

หลักสูตรระดับปริญญาเอก
คณะการบัญชีและการจัดการ มหาวิทยาลัยมหาสารคาม

หลักสูตรระดับปริญญาเอก	สาขาวิชา	ช่วงเปิดรับสมัคร
ปรัชญาดุษฎีบัณฑิต (ปร.ด. การบัญชี)	การบัญชี	ภาคเรียนที่ 1 ของทุกปี มกราคม - มีนาคม
ปรัชญาดุษฎีบัณฑิต (ปร.ด. บริหารธุรกิจและนวัตกรรมดิจิทัล)	บริหารธุรกิจและนวัตกรรมดิจิทัล	
ปรัชญาดุษฎีบัณฑิต (ปร.ด. การจัดการสมัยใหม่)	การจัดการสมัยใหม่	ภาคปลาย ของทุกปี กันยายน - ตุลาคม
ปรัชญาดุษฎีบัณฑิต (ปร.ด. นวัตกรรมจัดการการตลาดสมัยใหม่)	นวัตกรรมจัดการการตลาดสมัยใหม่	
ปรัชญาดุษฎีบัณฑิต (ปร.ด. การจัดการสมาร์ตซิตี้และนวัตกรรมดิจิทัล)	การจัดการสมาร์ตซิตี้และนวัตกรรมดิจิทัล	

หลักสูตรระดับปริญญาโท
คณะการบัญชีและการจัดการ มหาวิทยาลัยมหาสารคาม

หลักสูตรระดับปริญญาโท	สาขาวิชา	ช่วงเปิดรับสมัคร
บัญชีมหาบัณฑิต (บช.ม.)	-	ภาคเรียนที่ 1 ของทุกปี มีนาคม - พฤษภาคม
บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต (บร.ม.)	บริหารธุรกิจและนวัตกรรมดิจิทัล	
บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต (บร.ม.)	ธุรกิจดิจิทัลและระบบสารสนเทศ	ภาคปลาย ของทุกปี สิงหาคม - ตุลาคม
เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต (ศ.ม.)	เศรษฐศาสตร์ธุรกิจและนวัตกรรมทางธุรกิจ	
การจัดการมหาบัณฑิต (กจ.ม.)	การจัดการสมัยใหม่	
บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต (บร.ม.)	การจัดการเชิงกลยุทธ์	
บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต (บร.ม.)	นวัตกรรมจัดการการตลาดสมัยใหม่	
วิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต (วท.ม.)	การจัดการสมาร์ตซิตี้และนวัตกรรมดิจิทัล	



คณะการบัญชีและการจัดการ
MAHASARAKHAM BUSINESS SCHOOL



วารสารการบัญชีและการจัดการ Journal of Accountancy and Management ปีที่ 18 ฉบับที่ 2 เมษายน - มิถุนายน 2569 Volume 18 No. 2 April - June 2026

2



Journal of Accountancy and Management
วารสารการบัญชีและการจัดการ
คณะการบัญชีและการจัดการ มหาวิทยาลัยมหาสารคาม

ปีที่ 18 ฉบับที่ 2 เมษายน - มิถุนายน 2569

Volume 18 No. 2 April - June 2026

- 230 การพัฒนาภาวะผู้นำในตนเองสำหรับวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมเพื่อเสริมสร้างศักยภาพในการขยายธุรกิจสู่ตลาดต่างประเทศ
วีลวรรณ คำปี่ และ อัจฉริยา อุดการกุล
- 245 บทบาทของเพศในการกำกับความสัมพันธ์ระหว่างชุดความคิดการเป็นผู้ประกอบการกับความตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการของนักศึกษา
คณะบริหารธุรกิจระดับปริญญาตรีในเขตกรุงเทพมหานคร
ธินธิดา เด่นพิพัฒน์
- 263 แนวทางและความตั้งใจในการลดการปล่อยก๊าซคาร์บอนของภาคอุตสาหกรรมในจังหวัดพระนครศรีอยุธยา
ภัทรพล ชุ่มบี และ ปรีชา คำมาดี
- 289 An Empirical Analysis of Recent Dynamics of Catastrophe Bonds
Isariya Suttakulpiboon
- 313 ประสิทธิภาพการตรวจสอบภายในขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่นภาคตะวันออกเฉียงเหนือในมุมมองของผู้ตรวจสอบภายใน
นพพร อัมเฒัน และ ศิริประภา ศรีวิโรจน์
- 332 การยอมรับการรับรู้ความเสี่ยง และการตั้งใจใช้ Digital Banking ของผู้ประกอบการตลาดสดในจังหวัดกำแพงเพชร:
บทบาทของทัศนคติและความไว้วางใจในฐานะตัวแปรคนกลาง
พลอยนันทนา เดชะเศรษฐศิริ
- 362 ผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม ด้านการกำกับดูแลกิจการผลการดำเนินงานด้านการเงินและราคาหลักทรัพย์
กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
จิรณัฐ เหมราช อุษณา แจ่มคล้าย และ พรธิดา ภูวรัตน์
- 384 การศึกษาอิทธิพลของการกำกับดูแลกิจการต่อการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงขององค์กรของสหกรณ์ออมทรัพย์ขนาดใหญ่ในประเทศไทย
กรรสนีย์ กัมปราชย์พันธ์ และ กลางใจ แสงวิจิตร
- 398 การวางแผนภาษีกับการดำเนินงานและราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
กฤตพงศ์ วัชรบุณกุล กันยาธรัตน์ ดาชนันท์ก มนัสสินธ์ ดวงฤดี บุรากร แซ่เต๋ ษณานิ มาดี และ เอนจิรา สารสี
- 414 Factors Influencing Consumption Patterns of the Elderly in Thailand's Northeastern Region
Wannapa Naburana
- 430 ปัจจัยด้านความกลัวอาหารแปลกใหม่ ไลฟ์สไตล์ทางสังคม และความใส่ใจในสุขภาพที่ส่งผลต่อความตั้งใจซื้อ: กรณีศึกษาพลัดถิ่นที่
เครื่องดื่มคอมบูชาจากบ้าน
พิจักษณ์ ปุณณวนิช ศรีรัตน รัตพิทักษ์ สิริกันย์ สพันธุ์พงศ์ และ ปณณพกร ใจจรัส
- 452 ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนและมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100
เพ็ญจันทร์ แสงอาวุธ และ สุทินยา กิตติคุณงาม



มหาวิทยาลัยมหาสารคาม
MAHASARAKHAM UNIVERSITY

JOURNAL of
Accountancy and Management
FACULTY OF ACCOUNTANCY AND MANAGEMENT MAHASARAKHAM UNIVERSITY

ISSN : 1906-7933 &
ISSN : 2730-3276 (Online)

วารสารการบัญชีและการจัดการ คณะการบัญชีและการจัดการ มหาวิทยาลัยมหาสารคาม
วารสารนี้อยู่ในฐานข้อมูลของศูนย์ดัชนีการอ้างอิงวารสารไทย ฐาน 1 (<http://tci.trf.or.th>)
และได้รับการรับรองจาก สมศ. แล้ว

วัตถุประสงค์

เพื่อส่งเสริมการตีพิมพ์เผยแพร่บทความวิชาการและบทความวิจัยที่มีคุณค่าและประโยชน์ต่อการพัฒนาองค์ความรู้ในสาขาที่เกี่ยวข้องกับการบริหารธุรกิจ โดยวารสารมีขอบเขตครอบคลุมหลายสาขาวิชาทางด้านธุรกิจได้แก่ การบัญชี การจัดการ การบริหารธุรกิจ การจัดการการประกอบการ เทคโนโลยีสารสนเทศ ธุรกิจ การบริหารการเงิน ธุรกิจระหว่างประเทศ คอมพิวเตอร์ธุรกิจ การจัดการพาณิชย์อิเล็กทรอนิกส์ การตลาด และเศรษฐศาสตร์

เจ้าของ

คณะการบัญชีและการจัดการ มหาวิทยาลัยมหาสารคาม

ที่ปรึกษา

อธิการบดีมหาวิทยาลัยมหาสารคาม

รองอธิการบดีฝ่ายพัฒนาโครงสร้างพื้นฐาน วิจัย และนวัตกรรม

รองอธิการบดีฝ่ายวิจัยและนวัตกรรม

บรรณาธิการ

รองศาสตราจารย์ ดร.จวย สาวิตี

มหาวิทยาลัยมหาสารคาม

ผู้ช่วยบรรณาธิการ

รองศาสตราจารย์ ดร.กิตติพล วิแสง

มหาวิทยาลัยมหาสารคาม

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.อรรถพล หมูมี

มหาวิทยาลัยมหาสารคาม

กองบรรณาธิการ

ศาสตราจารย์ ดร.ปฐมพงษ์ หงษ์สุวรรณ

มหาวิทยาลัยมหาสารคาม

รองศาสตราจารย์ ดร.การุณย์ ประทุม

มหาวิทยาลัยมหาสารคาม

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.เกสินี หมั่นไธสง

มหาวิทยาลัยมหาสารคาม

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ศรัญญา รักสงษ์

มหาวิทยาลัยมหาสารคาม

Prof.Dr.Andy Koronios

University of South Australia, Australia

Prof.Dr.Christopher Gan

Lincoln University, New Zealand

Prof.Dr.Naomie Salim

Universiti Teknologi Malaysia, Malaysia

Asst.Prof.Dr.Man Zhang

Bowling Green State University, USA

Dr.Minsoo Lee

Asian Development Bank, Beijing, china

ศาสตราจารย์ ดร.สุทธิศักดิ์ พงษ์นาพาณิช

มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีพระจอมเกล้าพระนครเหนือ

รองศาสตราจารย์ ดร.กรไชย พรหมอักษร

มหาวิทยาลัยนครพนม

รองศาสตราจารย์ ดร.เกรียงไกร บุญเลิศอุทัย

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

รองศาสตราจารย์ พ.ต.ท.ดร.เกษมสานต์ โชติชาครพันธุ์

สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์

รองศาสตราจารย์ ดร.พรภัส สุวรรณรัตน์

มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

รองศาสตราจารย์ ดร.ภูเบศร์ สมุทรจักร

มหาวิทยาลัยมหิดล

รองศาสตราจารย์ ดร.มนวิภา ผดุงสิทธิ์

มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ ท่าพระจันทร์

รองศาสตราจารย์ ดร.ศศิวิมล มีอำพล

มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

รองศาสตราจารย์ ดร.อัมภา จินตกานนท์

สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.กาญจนา สุคันธสิริกุล

มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีสุรนารี

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ดารณี หอมดี

มหาวิทยาลัยขอนแก่น

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.นิมนวล วิเศษสรรพ

มหาวิทยาลัยรังสิต

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.อมรรัตน์ ท้วมรุ่งโรจน์

มหาวิทยาลัยมหิดล

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ สมชาย สุภธาดา

มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

อาจารย์ ดร.ปัญญา สัมฤทธิ์ประดิษฐ์

บริษัท ปูนซีเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน)

ฝ่ายจัดการ

นางสาวณัฐกานต์ จันดาโชติ

มหาวิทยาลัยมหาสารคาม

สำนักงาน

วารสารการบัญชีและการจัดการ คณะการบัญชีและการจัดการ มหาวิทยาลัยมหาสารคาม

ตำบลขามเฒ่า อำเภอกันทรวิชัย จังหวัดมหาสารคาม 44150 โทรศัพท์ (043) 719-800 ต่อ 5626

E-mail: Nattakan.j@acc.msu.ac.th Website: <http://www.tci-thaijo.org/index.php/mbs>

คณะกรรมการกลั่นกรอง

บทความวิจัย บทความวิทยานิพนธ์ บทความการค้นคว้าอิสระ และบทความทางวิชาการที่ตีพิมพ์ในวารสารการบัญชีและการจัดการ มหาวิทยาลัยมหาสารคาม จะประเมินบทความตามเกณฑ์และแบบฟอร์มที่กำหนดในลักษณะเป็นแบบปกปิดรายชื่อผู้เขียนบทความและผู้เกี่ยวข้อง ซึ่งการพิจารณาการตรวจอ่านบทความจะใช้ผู้ทรงคุณวุฒิ จำนวน 3 ท่าน ต่างสถาบัน

คณะกรรมการกลั่นกรองภายใน

รองศาสตราจารย์ ดร.สุพรรณ เอี่ยมวิจารณ์
ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ญาณินท์ ตั้งบุญญพุดมคุณ
ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.มนีรัตน์ วงษ์ขิม

สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์ธุรกิจ มหาวิทยาลัยมหาสารคาม
สาขาวิชาการบัญชี มหาวิทยาลัยมหาสารคาม
สาขาวิชาคอมพิวเตอร์ธุรกิจ มหาวิทยาลัยมหาสารคาม

คณะกรรมการกลั่นกรองภายนอก

รองศาสตราจารย์ ดร.ขวัญฤดี พรชัยทิวิวัฒน์
รองศาสตราจารย์ ดร.ไพฑูรย์ อินตะขัน
รองศาสตราจารย์ ดร.สุทธวีรณ พืศรีศักดิ์โสภณ
ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ธีรพันธ์ โล่ห์ทองคำ
ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.จันทิมา พรหมเกษ
ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ชัยยศ สัมฤทธิ์สกุล
ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ณภัทร ทิพย์ศรี
ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ปานฉัตร อากาภิษฐ์
ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.วรวิทย์ เลาหนีเมทนี
ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.วรรณณี ตระทองพานิชย์
ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.วิโรจน์ เจริญลักษณ์
ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.วัฒนา ยืนยง
ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ศักดิ์ชาย จันทรีเรือง
ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สมใจ บุญหมื่นไวย
ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สุมินทร เป้าธรรม
ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.เสาวลักษณ์ จิตต์น้อม
ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.อำภาศรี พอดำ
อาจารย์ ดร.กิตติ์ เอียรธโนปัย
อาจารย์ ดร.ศิกัญจน์มณี ไชเออร์ส
อาจารย์ ดร.อุษณา แจ้งคล้าย

สาขาวิชาการจัดการ มหาวิทยาลัยขอนแก่น
สาขาวิชาการบัญชี มหาวิทยาลัยราชภัฏลำปาง
สาขาวิชาการจัดการ มหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ
บริษัท ธู เดอะไลน์ คอมมิวนิเคชั่นส์ จำกัด
สาขาวิชาการจัดการ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลอีสาน วิทยาเขตสกลนคร
สาขาวิชาการบัญชี มหาวิทยาลัยแม่โจ้
สาขาวิชาการจัดการ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลล้านนา เชียงราย
สาขาวิชาการจัดการ มหาวิทยาลัยราชภัฏเชียงราย
สาขาวิชาการบัญชี มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลล้านนา ภาควิชา วิทยาเขตเชียงใหม่
สาขาวิชาการตลาด มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลอีสาน
สาขาวิชาการจัดการ มหาวิทยาลัยศิลปากร
สาขาวิชาการจัดการ มหาวิทยาลัยราชภัฏเชียงราย
สาขาวิชาการบัญชี มหาวิทยาลัยบูรพา
สาขาวิชาการบัญชี มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลอีสาน
สาขาวิชาการบัญชี มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคล วิทยาเขตสกลนคร
สาขาวิชาการจัดการ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลอีสาน
สาขาวิชาการตลาด มหาวิทยาลัยกาฬสินธุ์
สาขาวิชาการระบบเครือข่ายคอมพิวเตอร์ มหาวิทยาลัยขอนแก่น
สาขาวิชาการจัดการ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคล ขอนแก่น
สาขาวิชาการบัญชี มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลอีสาน

กำหนดออกเผยแพร่ ปีละ 4 ฉบับ (ราย 3 เดือน)

ฉบับแรกของปี เดือนมกราคม – มีนาคม
ฉบับที่สองของปี เดือนเมษายน – มิถุนายน
ฉบับที่สามของปี เดือนกรกฎาคม – กันยายน
ฉบับที่สี่ของปี เดือนตุลาคม – ธันวาคม

บรรณาธิการ

วารสารการบัญชีและการจัดการ คณะการบัญชีและการจัดการ มหาวิทยาลัยมหาสารคาม ได้รับการประเมินคุณภาพวารสารวิชาการจากศูนย์ดัชนีอ้างอิงวารสารไทย (TCI) ในรอบที่ 5 พ.ศ. 2568-2572 โดยผ่านการรับรองคุณภาพวารสารอยู่กลุ่มที่ 1 ซึ่งวารสารฯ ยังคงมุ่งเน้นเนื้อหาและสาระทางวิชาการที่มีคุณภาพสูง บทความวิจัยทั้งหมดที่ได้รับการตอบรับจะถูกตรวจสอบความถูกต้องด้านเนื้อหา ความซ้ำซ้อนและการคัดลอกผลงานทางวิชาการ ตรวจสอบความถูกต้องการอ้างอิงอย่างเข้มข้นจากกองบรรณาธิการและผู้ทรงคุณวุฒิทั้งภายในและภายนอก นอกจากนี้กองบรรณาธิการยังให้ความสำคัญกับการคัดเลือกบทความวิจัยที่ผ่านการตรวจสอบจากผู้ทรงคุณวุฒิ จำนวน 3 ท่าน จากหลากหลายสถาบัน ซึ่งมีความเชี่ยวชาญในสาขาวิชาที่เกี่ยวข้อง เช่น การบัญชี บริหารธุรกิจ เศรษฐศาสตร์ การตลาด และเทคโนโลยีสารสนเทศ เป็นต้น โดยผู้ทรงคุณวุฒิได้ให้ข้อเสนอแนะที่มีประโยชน์และสนับสนุนการพัฒนาคุณภาพของวารสารฯ มาอย่างต่อเนื่อง

วารสารการบัญชีและการจัดการของคณะการบัญชีและการจัดการ มหาวิทยาลัยมหาสารคาม ปีที่ 18 ฉบับที่ 2 เดือนเมษายน-มิถุนายน 2569 ฉบับนี้ ประกอบด้วยบทความวิจัย จำนวน 12 บทความ ได้แก่ 1) การพัฒนาภาวะผู้นำในตนเองสำหรับวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมเพื่อเสริมสร้างศักยภาพในการขยายธุรกิจสู่ตลาดต่างประเทศ 2) บทบาทของเพศในการกำกับความสัมพันธ์ระหว่างชุดความคิดการเป็นผู้ประกอบการกับความตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการของนักศึกษาคณะบริหารธุรกิจระดับปริญญาตรีในเขตกรุงเทพมหานคร 3) แนวทางและความตั้งใจในการลดการปล่อยก๊าซคาร์บอนของภาคอุตสาหกรรมในจังหวัดพระนครศรีอยุธยา 4) An Empirical Analysis of Recent Dynamics of Catastrophe Bonds 5) ประสิทธิภาพการตรวจสอบภายในขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่นภาคตะวันออกเฉียงเหนือในมุมมองของผู้ตรวจสอบภายใน 6) การยอมรับ การรับรู้ความเสี่ยง และการตั้งใจใช้ Digital Banking ของผู้ประกอบการตลาดสดในจังหวัดกำแพงเพชร: บทบาทของทัศนคติและความไว้วางใจในฐานะตัวแปรคั่นกลาง 7) ผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม ด้านการกำกับดูแลกิจการผลการดำเนินงานด้านการเงิน และราคาหลักทรัพย์ กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 8) การศึกษาอิทธิพลของการกำกับดูแลกิจการต่อการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงองค์กรของสหกรณ์ออมทรัพย์ขนาดใหญ่ในประเทศไทย 9) การวางแผนภาษีกับผลการดำเนินงานและราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 10) Factors Influencing Consumption Patterns of the Elderly in Thailand's Northeastern Region 11) ปัจจัยด้านความกลัวอาหารแปลกใหม่ ไลฟ์สไตล์ทางสังคม และความใส่ใจในสุขภาพที่ส่งผลต่อความตั้งใจซื้อ: กรณีศึกษาผลิตภัณฑ์เครื่องดื่มคอมบูตาจากว่าน และ 12) ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนและมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

สุดท้ายนี้ กองบรรณาธิการขอขอบพระคุณผู้เขียนบทความทุกท่านที่ให้ความสนใจในวารสารการบัญชีและการจัดการ และผู้อ่านทุกท่าน ที่ได้ให้คำติชมและให้คำแนะนำเพื่อการปรับปรุงการดำเนินการจัดทำวารสารมาโดยตลอด ทำให้วารสารการบัญชีและการจัดการ ผ่านการประเมินคุณภาพวารสารที่อยู่ในฐานข้อมูลของศูนย์ดัชนีการอ้างอิงวารสารไทย (TCI) กลุ่ม 1 อย่างไรก็ตาม กองบรรณาธิการจะยังคงมุ่งเน้นการพัฒนาและปรับปรุงคุณภาพของวารสารให้เป็นที่น่าเชื่อถือและยอมรับในวงการวิชาการต่อไป

รองศาสตราจารย์ ดร.จรรยา สาวีถิ

บรรณาธิการวารสารการบัญชีและการจัดการ

วารสารการบัญชีและการจัดการ

คณะกรรมการบัญชีและการจัดการ ปีที่ 18 ฉบับที่ 2 เมษายน - มิถุนายน 2569

สารบัญ

บทความวิจัย	หน้า
1. การพัฒนาภาวะผู้นำในตนเองสำหรับวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมเพื่อเสริมสร้างศักยภาพในการขยายธุรกิจสู่ตลาดต่างประเทศ วิไลวรรณ คำมี อัจฉริยะ อุปการกุล	230
2. บทบาทของเพศในการกำกับความสัมพันธ์ระหว่างชุดความคิดการเป็นผู้ประกอบการกับความตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการของนักศึกษาคณะบริหารธุรกิจระดับปริญญาตรีในเขตกรุงเทพมหานคร รินธิดา เด่นพิพัฒน์	245
3. แนวทางและความตั้งใจในการลดการปล่อยก๊าซคาร์บอนของภาคอุตสาหกรรมในจังหวัดพระนครศรีอยุธยา ภัทรพล ชุ่มมี ปรีชา คำมาดี	263
4. An Empirical Analysis of Recent Dynamics of Catastrophe Bonds Isariya Suttakulpiboon	289
5. ประสิทธิภาพการตรวจสอบภายในขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่นภาคตะวันออกเฉียงเหนือในมุมมองของผู้ตรวจสอบภายใน นวพร อิมเอิญ ศิริประภา ศรีวิโรจน์	313
6. การยอมรับการรับรู้ความเสี่ยง และการตั้งใจใช้ Digital Banking ของผู้ประกอบการตลาดสดในจังหวัดกำแพงเพชร: บทบาทของทัศนคติและความไว้วางใจในฐานะตัวแปรคั่นกลาง พลอยณัชชา เดชะเศรษฐ์ศิริ	332

บทความวิจัย	หน้า
7. ผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม ด้านการกำกับดูแลกิจการผลการดำเนินงานด้านการเงิน และราคาหลักทรัพย์ กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จิรณัฐ เหมราช อุษณา แจ่มคล้าย พร้อมพร ภูวดิน	362
8. การศึกษาอิทธิพลของการกำกับดูแลกิจการต่อการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงองค์กรของสหกรณ์ ออมทรัพย์ขนาดใหญ่ในประเทศไทย ศรสนีย์ ทิปรักษ์พันธ์ กลางใจ แสงวิจิตร	384
9. การวางแผนภาษีกับผลการดำเนินงานและราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กฤตพงศ์ วัชรานุกุล กันยารัตน์ ดาษจันทิก มนัสนันท์ ดวงเกตุ บุราทร แซ่แต้ ชญานิ มาดี เจนจิรา สารสี	398
10. Factors Influencing Consumption Patterns of the Elderly in Thailand's Northeastern Region Wannapa Naburana	414
11. ปัจจัยด้านความกลัวอาหารแปลกใหม่ ไลฟ์สไตล์ทางสังคม และความใส่ใจในสุขภาพที่ส่งผลต่อความตั้งใจซื้อ: กรณีศึกษาผลิตภัณฑ์เครื่องดื่มคอมบูชาจากว่าน พิทักษ์ ปุณณวนิช ศิริรัตน์ รัตพิทักษ์ สิริกัญย์ สพันธุ์พงศ์ ปณณปภณ ใจกรรจ	430
12. ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนและมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 เพ็ญจันทร์ แสงอาวุธ สุกัญญา กิตติคุณงาม	452

Journal of Accountancy and Management

Maharakham Business School, Volume 18 No. 2 April - June 2026

TABLE OF CONTENTS

Research Articles	Page
1. The Development of Self-Leadership for Small and Medium Enterprises to Enhance the Capability for International Market Expansion <i>Wilaiwan Khammee</i> <i>Adchariya Auppakarakul</i>	230
2. The Moderating Role of Gender in the Relationship between Entrepreneurial Mindset and Entrepreneurial Intentions among Undergraduate Business Students in Bangkok <i>Rinthida Denphitat</i>	245
3. Approaches and Intentions to Reducing Carbon Emissions in the Industrial Sector of Phra Nakhon Si Ayutthaya Province <i>Pattarapon Chummee</i> <i>Preecha Khammadee</i>	263
4. An Empirical Analysis of Recent Dynamics of Catastrophe Bonds <i>Isariya Suttakulpiboon</i>	289
5. Effectiveness of Internal Audit in Local Administrative Organizations in Northeastern Thailand: Perspectives of Internal Auditors <i>Nawapron Imoern</i> <i>Siraprapha Sriviroj</i>	313
6. Digital Banking Acceptance, Perceived Risk and Usage Intention among Fresh Market Vendors in Kamphaeng Phet Province: The Mediating Role of Attitude and Trust <i>Ploynutcha Dechaset Siri</i>	332

Research Articles	Page
7. Environmental, Social, and Governance (ESG) Performance, Financial Performance and Stock Prices: A Case Study of Listed Companies in the Stock Exchange of Thailand <i>Subin Putsom</i> <i>Chiranat Hemmarat</i> <i>Usana Jangkloy</i> <i>Promptorn Poowadin</i>	362
8. A Study on the Influence of Governance on Corporate Risk Disclosure of Savings and Credit Cooperatives in Thailand <i>Sansanee Teeparuksapan</i> <i>Klangjai Sangwichitr</i>	384
9. Tax Planning, Firm Performance, and Stock Prices of Companies Listed on the Stock Exchange of Thailand <i>Krittapong Watcharanukul</i> <i>Kanyarat Datchanthuk</i> <i>Manatsanan Duangket</i> <i>Burathon Saetae</i> <i>Chayanee Madee</i> <i>Jenjira Sarnsee</i>	398
10. Factors Influencing Consumption Patterns of the Elderly in Thailand's Northeastern Region <i>Wannapa Naburana</i>	414
11. Exploring the Effects of Food Neophobia, Social Lifestyle, and Health Consciousness on Purchase Intention: A Case Study of Boat Lily Kombucha <i>Pijak Pakhunwanich</i> <i>Sirirat Rattanapituk</i> <i>Sirikan Sapuntupong</i> <i>Pannapapol Jaichakan</i>	430
12. Factors Influencing Capital Structure and Firm Value of Companies Listed in the Stock Exchange of Thailand: Evidence from the SET100 Index <i>Penjan Saengarvut</i> <i>Sukanya Kittikhunngam</i>	452

การพัฒนาภาวะผู้นำในตนเองสำหรับวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม เพื่อเสริมสร้างศักยภาพในการขยายธุรกิจสู่ตลาดต่างประเทศ

The Development of Self-Leadership for Small and Medium Enterprises to Enhance the Capability for International Market Expansion

วิไลวรรณ คำมี^{1*} และอัคริยะ อูปการกุล²

Wilaiwan Khammee^{1*} and Adchariya Auppakarakul²

Received : July 21, 2025 Revised : September 10, 2025 Accepted : November 25, 2025

บทคัดย่อ

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อ 1) ศึกษาประสบการณ์เชิงบวกของทีมพัฒนาตลาดต่างประเทศเกี่ยวกับภาวะผู้นำในตนเอง 2) พัฒนาแนวทางการเสริมสร้างภาวะผู้นำในตนเองของทีมพัฒนาตลาดต่างประเทศ และ 3) ประเมินประสิทธิผลของโครงการพัฒนาภาวะผู้นำในตนเองของทีมพัฒนาตลาดต่างประเทศ ผู้ให้ข้อมูลหลัก คือ ผู้บริหารและพนักงานทีมพัฒนาตลาดต่างประเทศขององค์กรวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมแห่งหนึ่ง รวม 8 คน ใช้การคัดเลือกแบบเจาะจง เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บข้อมูล ได้แก่ แบบประเมินภาวะผู้นำในตนเองตามกรอบสมรรถนะ 6 ด้าน สำหรับผู้บริหารประเมินพนักงาน แบบสอบถามภาวะผู้นำในตนเองฉบับปรับปรุง (RSLQ) สำหรับพนักงานประเมินตนเอง แบบสัมภาษณ์กึ่งโครงสร้าง การสัมภาษณ์อย่างไม่เป็นทางการและการสังเกตพฤติกรรมการทำงาน วิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณด้วยสถิติเชิงพรรณนาและสถิติทดสอบวิลคอกชันของประชากรสองกลุ่มที่ไม่เป็นอิสระกัน ส่วนข้อมูลเชิงคุณภาพวิเคราะห์ด้วยโปรแกรม ATLAS.ti ตามกรอบสมรรถนะ 6 ด้าน และแนวทางการวิเคราะห์ข้ออาร์

ผลการศึกษา พบว่า 1) ทีมพัฒนาตลาดต่างประเทศมีประสบการณ์เชิงบวกในด้านการสื่อสาร การรับผิดชอบต่องาน และการบริหารจัดการทรัพยากร ซึ่งเป็นจุดร่วมที่ส่งเสริมภาวะผู้นำในตนเองอย่างมีประสิทธิภาพ 2) แนวทางการพัฒนาออกเป็นโครงการฝึกอบรม 3 โมดูลหลัก ได้แก่ การตัดสินใจเชิงกลยุทธ์ การสื่อสารข้ามวัฒนธรรม และความเป็นเลิศ ด้านการบริหารจัดการ 3) ผลการประเมินประสิทธิผลของโครงการหลังการพัฒนา พบว่าคะแนนเฉลี่ยภาวะผู้นำในตนเองของพนักงานทีมพัฒนาตลาดต่างประเทศสูงขึ้นทุกด้านอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และตัวชี้วัดประสิทธิผลองค์กร เช่น ความพึงพอใจของลูกค้าต่างประเทศและอัตราการบรรลุเป้าหมายเชิงกลยุทธ์เพิ่มขึ้น การศึกษานี้สามารถประยุกต์ใช้เพื่อเสริมสร้างขีดความสามารถของบุคลากรและเพิ่มความพร้อมขององค์กรขนาดกลางและขนาดย่อม ในการขยายธุรกิจสู่ตลาดต่างประเทศอย่างยั่งยืน

คำสำคัญ : ภาวะผู้นำในตนเอง กระบวนการสุนทรียสาธก การวิเคราะห์ข้ออาร์วิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม

นักศึกษาระดับปริญญาโท หลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต วิทยาลัยบัณฑิตศึกษาการจัดการ มหาวิทยาลัยขอนแก่น

Master Student, Master of Business Administration, College of Graduate Study in Management Khon Kaen University

อาจารย์ หลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต วิทยาลัยบัณฑิตศึกษาการจัดการ มหาวิทยาลัยขอนแก่น

Lecturer, Master of Business Administration, College of Graduate Study in Management Khon Kaen University

* Corresponding author e-mail : wilaiwan.kha@kku.ac.th

Abstract

This study aimed to (1) explore the positive experiences of the international business development team regarding self-leadership 2) develop approaches to enhance self-leadership, and 3) evaluate the effectiveness of the development program. Participants included one executive and seven team members from a medium-sized enterprise, selected through purposive sampling. Research instruments consisted of a six self-leadership competency assessment for executive evaluation, the Revised Self-Leadership Questionnaire (RSLQ) for employee self-assessment, semi-structured and informal interviews, and behavioral observation. Quantitative data were analyzed using descriptive statistics and the Wilcoxon Signed-Ranks Test, while qualitative data were analyzed with ATLAS.ti based on the six self-leadership competencies and the SOAR framework.

The results revealed that 1) the team's positive experiences in communication, responsibility, and resource management served as key enablers of self-leadership 2) the developed program comprised three core modules- strategic decision-making, cross-cultural communication, and managerial excellence and 3) post-program results showed significant improvement ($p < .05$) in all dimensions of self-leadership and enhanced organizational performance, reflected by increased customer satisfaction and goal achievement. In summary, developing self-leadership through Appreciative Inquiry and SOAR analysis within a competency-based framework proved effective and sustainable in strengthening personnel capabilities and enhancing SMEs' readiness for international expansion.

Keywords: Self-leadership, Appreciative Inquiry, SOAR Analysis, SMEs

1. บทนำ

การขยายตัวของธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs) สู่ตลาดต่างประเทศ ท่ามกลางสภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจที่เปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็ว ก่อให้เกิดความท้าทายที่ไม่ได้จำกัดเฉพาะการแข่งขันในตลาดใหม่ แต่รวมถึงการปรับตัวให้สอดคล้องกับบริบทที่หลากหลาย ความซับซ้อนของวัฒนธรรมทางธุรกิจ และความไม่แน่นอนจากปัจจัยภายนอก เช่น ความผันผวนของนโยบายการค้า สถานการณ์โรคระบาด และวิกฤตทางภูมิรัฐศาสตร์ ซึ่งล้วนส่งผลโดยตรงต่อประสิทธิภาพของธุรกิจ (OECD, 2023; สำนักงานส่งเสริมวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม, 2566) ภายใต้บริบทดังกล่าว องค์กรจึงจำเป็นต้องยกระดับขีดความสามารถของบุคลากร โดยเฉพาะทีมพัฒนาตลาดต่างประเทศที่มีบทบาทสำคัญในการขับเคลื่อนกลยุทธ์และการขยายโอกาสทางการค้าในภูมิภาคต่าง ๆ ของโลก ภาวะผู้นำในตนเอง (Self-Leadership) จึงเป็นสมรรถนะสำคัญของบุคลากรยุคใหม่ที่สะท้อนความสามารถในการกำหนดเป้าหมาย ควบคุมตนเอง และสร้างแรงจูงใจภายในอย่างต่อเนื่อง (Neck, Houghton & Manz, 2024) แนวคิดดังกล่าวช่วยให้บุคลากรสามารถรับมือกับการเปลี่ยนแปลงที่ซับซ้อน และพัฒนาศักยภาพในการทำงานร่วมกับผู้อื่นอย่างมีประสิทธิภาพ โดยในงานวิจัยที่ผ่านมาแสดงให้เห็นว่า องค์กร SMEs ส่วนใหญ่ยังให้ความสำคัญกับการพัฒนาภาวะผู้นำในระดับผู้บริหาร มากกว่าการส่งเสริมสมรรถนะผู้นำในตนเองของบุคลากรระดับปฏิบัติการซึ่งมีบทบาทต่อการขับเคลื่อนกลยุทธ์และการปฏิบัติการในระดับองค์กร ดังนั้นการพัฒนาภาวะผู้นำในตนเองจึงไม่ได้

เป็นเพียงการฝึกอบรมเชิงเทคนิค แต่ต้องอาศัยกระบวนการเรียนรู้ร่วมกันในระดับทีมและองค์กร เพื่อสร้างการเปลี่ยนแปลงเชิงพฤติกรรมและค่านิยมอย่างยั่งยืน

การศึกษานี้ดำเนินการในองค์กรวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมแห่งหนึ่ง เป็นกรณีศึกษา โดยเป็นการทำงานร่วมกันระหว่างผู้บริหารและพนักงานทีมพัฒนาตลาดต่างประเทศ เป็นผู้ให้ข้อมูลหลัก จำนวน 8 คน ซึ่งมีประสบการณ์ด้านการตลาดระหว่างประเทศ ดำเนินการศึกษาโดยประยุกต์ใช้กระบวนการสุนทรียสาธก (Appreciative Inquiry: AI) และการวิเคราะห์ซออาร์ (SOAR Analysis) เป็นกรอบแนวทางหลักในการพัฒนาภาวะผู้นำในตนเองของทีมพัฒนาตลาดต่างประเทศ ผ่านการค้นหาประสบการณ์เชิงบวก การระบุจุดแข็งและโอกาสของทีม การสร้างวิสัยทัศน์ร่วม และการออกแบบแนวทางพัฒนาที่สอดคล้องกับบริบทขององค์กร ภายใต้แนวคิดภาวะผู้นำในตนเอง ของ Neck et al. (2024) และกรอบสมรรถนะภาวะผู้นำในตนเอง 6 ด้าน ขององค์กรธุรกิจ SMEs เพื่อใช้เป็นเครื่องมือในการส่งเสริมการเรียนรู้ร่วมกันและยกระดับสมรรถนะบุคลากรให้มีศักยภาพ

จากบริบทดังกล่าว การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อ 1) ศึกษาประสบการณ์เชิงบวกของทีมพัฒนาตลาดต่างประเทศเกี่ยวกับภาวะผู้นำในตนเอง 2) พัฒนาแนวทางการเสริมสร้างภาวะผู้นำในตนเองของทีมพัฒนาตลาดต่างประเทศ และ 3) ประเมินประสิทธิผลของโครงการพัฒนาภาวะผู้นำในตนเองของทีมพัฒนาตลาดต่างประเทศ ผลลัพธ์ที่ได้จะช่วยเสริมสร้างแนวทางการพัฒนาภาวะผู้นำในตนเองให้เป็นระบบและต่อเนื่องนำไปสู่การเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันขององค์กรธุรกิจไทยในเวทีเศรษฐกิจโลกอย่างยั่งยืน

2. เอกสารงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ภาวะผู้นำในตนเอง (Self-Leadership)

ภาวะผู้นำในตนเองเป็นแนวคิดการพัฒนาบุคลากรยุคใหม่มุ่งสร้างความสามารถในการกำกับ ควบคุม และสร้างแรงจูงใจให้กับตนเอง เพื่อให้สามารถปฏิบัติงานได้อย่างมีประสิทธิภาพและยั่งยืน โดยเฉพาะในองค์กรธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs) ที่ต้องเผชิญกับความท้าทายด้านการแข่งขันและการเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็ว Neck et al. (2024) อธิบายว่า ภาวะผู้นำในตนเองประกอบด้วย 3 กลยุทธ์หลัก ได้แก่ 1) กลยุทธ์มุ่งเน้นพฤติกรรม ที่สร้างวินัยและความรับผิดชอบต่อการกระทำของตนเอง 2) กลยุทธ์การให้รางวัลตามธรรมชาติ ที่เสริมแรงจูงใจภายในผ่านการมองหาคุณค่าและความเพลิดเพลินจากการทำงาน และ 3) กลยุทธ์รูปแบบความคิดเชิงสร้างสรรค์ เพื่อปรับทัศนคติและเพิ่มความยืดหยุ่นทางความคิด การศึกษาของ จินยั่น นางหลิว, บุญพิชชา จิตต์ภักดี และฐิติณัฐ อัครคะเดชอนันต์ (2563) สนับสนุนแนวคิดภาวะผู้นำในตนเองทั้งสามกลยุทธ์ โดยพบว่าผู้จัดการพยาบาลมีภาวะผู้นำในตนเองสูงกว่าพยาบาลประจำการอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยเฉพาะด้านกลยุทธ์มุ่งเน้นพฤติกรรมและกลยุทธ์การคิดเชิงสร้างสรรค์ ขณะที่การศึกษาของ นันทวดี วงศ์บุตร, บุญพิชชา จิตต์ภักดี และฐิติณัฐ อัครคะเดชอนันต์ (2564) พบว่าพยาบาลที่มีภาวะผู้นำในตนเองสูง โดยเฉพาะด้านกลยุทธ์การให้รางวัลตามธรรมชาติ มีประสิทธิภาพในการปฏิบัติงานสูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ สะท้อนว่าการรับรู้คุณค่าในงานและแรงจูงใจภายในเป็นกลไกสำคัญในการยกระดับผลการทำงานของบุคลากร การศึกษาทั้งสองฉบับจึงชี้ให้เห็นอย่างชัดเจนว่ากลยุทธ์ทั้งสามของภาวะผู้นำในตนเองมีบทบาทเกื้อหนุนกันอย่างต่อเนื่อง และเป็นปัจจัยสำคัญในการพัฒนาศักยภาพของบุคลากรโดยในองค์กรธุรกิจ SMEs

กรอบสมรรถนะภาวะผู้นำในตนเอง 6 ด้าน ขององค์กรธุรกิจ SMEs

กรอบสมรรถนะภาวะผู้นำในตนเอง 6 ด้าน เป็นชุดสมรรถนะหลักที่องค์กรธุรกิจ SMEs ควรศึกษาใช้เป็นแนวทางในการประเมินและพัฒนาภาวะผู้นำในตนเองของพนักงาน โดยเฉพาะทีมพัฒนาตลาดต่างประเทศ ออกแบบให้สอดคล้องกับแนวคิดภาวะผู้นำในตนเองของ Neck et al. (2024) ประกอบด้วย 6 สมรรถนะหลัก ดังนี้

1) การคิดวิเคราะห์และคำนึงถึงผลกระทบ (Think-Impact) เป็นความสามารถในการคิดเชิงระบบ การวิเคราะห์สถานการณ์อย่างรอบด้าน และการตัดสินใจโดยคำนึงถึงผลกระทบต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสียทั้งภายในและภายนอกองค์กร

2) ความรับผิดชอบต่องานที่ได้รับมอบหมาย (Responsibility) เป็นความสามารถในการรับผิดชอบต่อภารกิจที่ได้รับ การยอมรับผลที่เกิดขึ้นจากการตัดสินใจของตนเอง และเรียนรู้จากประสบการณ์เพื่อพัฒนาตนเองอย่างต่อเนื่อง

3) การจัดลำดับความสำคัญของงาน (Prioritize) เป็นความสามารถในการกำหนดลำดับความสำคัญของภารกิจและทรัพยากรอย่างมีเหตุผล เพื่อให้การดำเนินงานมีประสิทธิภาพและยืดหยุ่นต่อสถานการณ์

4) ทักษะการสื่อสารและการเจรจา (Negotiation): เป็นความสามารถในการสื่อสารเชิงสร้างสรรค์ และการประสานงานอย่างมีประสิทธิภาพ โดยเฉพาะในบริบทข้ามวัฒนธรรม เพื่อสร้างความเข้าใจและความร่วมมืออย่างยั่งยืน

5) การบริหารจัดการทรัพยากรอย่างคุ้มค่า (Resource Allocation) เป็นความสามารถในการจัดสรรทรัพยากรที่มีอย่างจำกัดให้เกิดประโยชน์สูงสุด โดยใช้การคิดเชิงกลยุทธ์และการวิเคราะห์ต้นทุนและผลประโยชน์อย่างรอบคอบ

6) ความสามารถในการกำหนดเป้าหมายที่ชัดเจน (Goal Setting) เป็นความสามารถในการตั้งเป้าหมายที่เฉพาะเจาะจง วัดผลได้ และสอดคล้องกับพันธกิจขององค์กร พร้อมติดตามและปรับปรุงการดำเนินงานอย่างต่อเนื่อง

กระบวนการสุนทรียสาธก (Appreciative Inquiry: AI)

กระบวนการสุนทรียสาธกเป็นแนวคิดที่ได้รับการพัฒนาจาก Cooperrider and Whitney (2005) มุ่งเน้นการค้นหาและส่งเสริมจุดแข็ง ศักยภาพ และคุณค่าที่มีอยู่ในตัวบุคคล ทีมงาน และองค์กร หลักการสำคัญของแนวคิดนี้คือ การเปลี่ยนแปลงจะเกิดขึ้นอย่างยั่งยืนก็ต่อเมื่อบุคลากรสามารถชื่นชมและเห็นคุณค่าในสิ่งที่องค์กรมีอยู่แล้ว ประกอบด้วย 4 ขั้นตอนที่เรียกว่า 4D Cycle ได้แก่ 1) การค้นหา (Discovery) โดยการสะท้อนประสบการณ์ที่เคยประสบความสำเร็จในการทำงาน เน้นจุดแข็งและพฤติกรรมภาวะผู้นำในตนเองที่เคยแสดงออกอย่างมีประสิทธิภาพ 2) การวาดฝัน (Dream) เป็นการร่วมกันจินตนาการและสร้างภาพอนาคตของตนเองและของทีมที่มีภาวะผู้นำในตนเองอย่างเต็มศักยภาพ โดยระบุสิ่งที่ต้องการเห็นในการทำงานและผลลัพธ์ที่ปรารถนา 3) การออกแบบ (Design) โดยร่วมกันกำหนดกิจกรรมพัฒนา เช่น แผนพัฒนารายบุคคล กิจกรรมฝึกอบรม และเวทีแลกเปลี่ยนเรียนรู้ 4) การลงมือปฏิบัติ (Destiny) เป็นการดำเนินกิจกรรมพัฒนาตามแผนอย่างต่อเนื่อง พร้อมติดตามผลการเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมผ่านการประเมินตนเอง การสะท้อนคิด และการสังเกตพฤติกรรมการทำงานจริง

การวิเคราะห์ซออาร์ (SOAR Analysis)

แนวคิดการวิเคราะห์ซออาร์ (SOAR Analysis) เป็นกรอบการคิดเชิงกลยุทธ์ที่พัฒนาโดย Stavros and Hinrichs (2009) ซึ่งมุ่งเน้นการพัฒนาองค์กรโดยใช้จุดแข็งและศักยภาพที่มีอยู่เป็นพื้นฐานในการสร้างการเปลี่ยนแปลง โดยต่างจาก

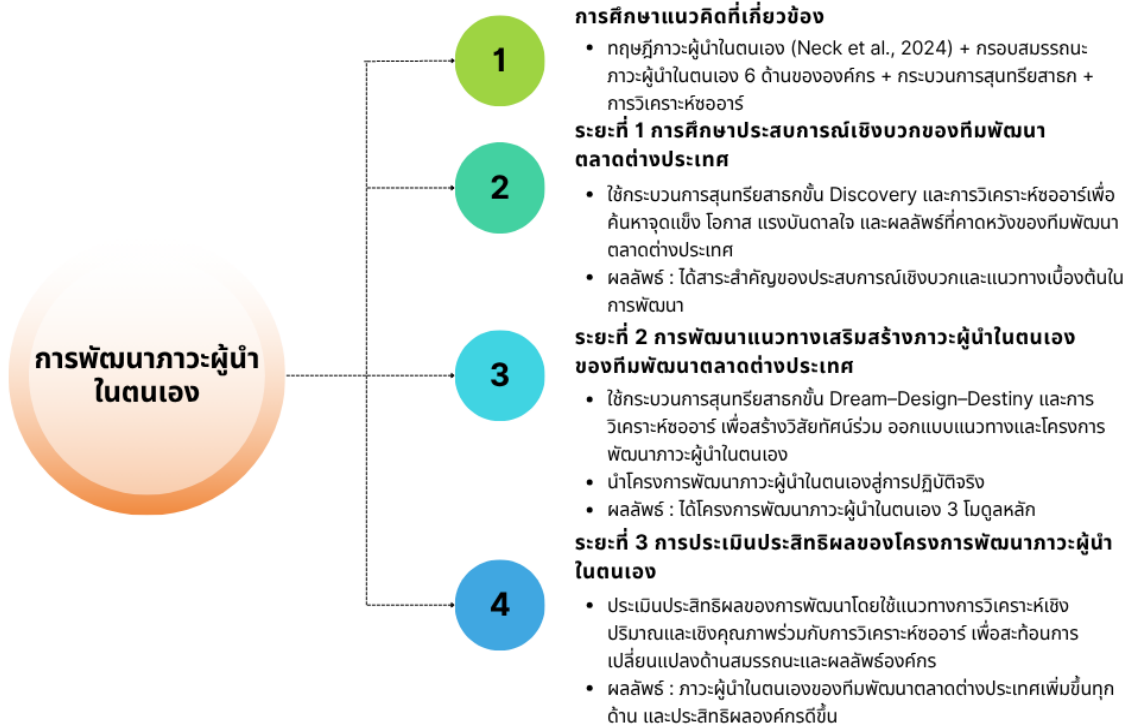
การวิเคราะห์เชิงลบแบบ SWOT ที่เน้นปัญหาและข้อจำกัด แนวคิดของอาร์มิงวิเคราะห์อนาคตในเชิงบวกบนฐานของสิ่งที่องค์กรทำได้ดี โอกาสที่สามารถใช้ประโยชน์ ความสำเร็จร่วมของทีม และผลลัพธ์ที่ต้องการให้เกิดขึ้นอย่างเป็นรูปธรรม ประกอบด้วย 4 องค์ประกอบ ได้แก่ 1) จุดแข็ง (Strengths) คือ ศักยภาพและทรัพยากรที่มีอยู่ซึ่งสร้างคุณค่าให้แก่องค์กร 2) โอกาส (Opportunities) คือ ปัจจัยภายนอกหรือแนวโน้มที่สามารถนำมาใช้ขยายผลจากจุดแข็ง 3) แรงบันดาลใจ (Aspirations) คือ วิสัยทัศน์และเป้าหมายในอนาคตที่องค์กรและบุคลากรใฝ่ฝัน และ 4) ผลลัพธ์ที่คาดหวัง (Results) คือ ตัวชี้วัดความสำเร็จที่ชัดเจนและสามารถติดตามประเมินได้ การนำแนวคิดการวิเคราะห์ของอาร์มาประยุกต์ใช้ในการพัฒนาองค์กรยุคใหม่ ที่เน้นการมีส่วนร่วมของบุคลากรทุกระดับ โดยเฉพาะในกลุ่มธุรกิจ SMEs ที่ต้องการสร้างกลยุทธ์ที่ยืดหยุ่น ชัดเจน และขับเคลื่อนจากภายใน ด้วยการใช้อยู่จุดแข็งเป็นฐานของการเติบโตสามารถสร้างแรงจูงใจและความเชื่อมั่นในการเปลี่ยนแปลงได้อย่างมีประสิทธิภาพ (อัจฉริยะ อูปการกุล, 2561)

งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

1) การศึกษาภาวะผู้นำในตนเองในบริบทของไทยมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะในด้านการพัฒนาทักษะนำตนเองในกลุ่มนักศึกษาและบุคลากรสายวิชาชีพ เช่น การศึกษาของ ธิดาวัลย์ อุ่นทอง (2560) พบว่า การพัฒนาความตระหนักรู้ในตนเองร่วมกับกิจกรรมสร้างแรงบันดาลใจสัมพันธ์กับพฤติกรรมการเป็นผู้นำในตนเองได้อย่างชัดเจน ขณะที่ ดาวรุ่ง วชิรินทร์รัตน์, ชุตารัตน์ วชิรินทร์รัตน์ และสุพรรณกาญจน์ สุพมาตรา (2564) ใช้การฝึกอบรมเชิงจิตวิทยาเพื่อส่งเสริมการคิดเชิงบวกและการควบคุมตนเองในกลุ่มเยาวชน ซึ่งช่วยพัฒนาแรงจูงใจภายในและสมรรถนะการนำตนเองอย่างต่อเนื่อง ในระดับการปฏิบัติงานจริง อัมพร จรรโลงศิริชัย (2564) พบว่า การส่งเสริมการคิดวิเคราะห์ร่วมกับการสะท้อนคิดสามารถพัฒนาการตัดสินใจและความมั่นใจของบุคลากรในองค์กรได้อย่างยั่งยืน นอกจากนี้งานของ นันทวิดวง์บุตร และคณะ (2564) และจินย่น นางหลิว และคณะ (2563) ที่ชี้ให้เห็นถึงความสัมพันธ์ระหว่างภาวะผู้นำในตนเองกับคุณภาพของบริการและความสามารถในการแก้ปัญหาเฉพาะหน้าในกลุ่มบุคลากรสายบริการ

2) การศึกษาภาวะผู้นำในตนเองในต่างประเทศได้รับความสนใจอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะในองค์กรที่ต้องเผชิญกับความซับซ้อนและการเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็ว เช่น งานวิจัยของ Houghton, Dawley and DiLiello (2012) ได้ติดตามการพัฒนาแนวคิดภาวะผู้นำในตนเองในกลุ่มพนักงานภาคเอกชน และพบว่าส่งผลดีต่อระดับความคิดสร้างสรรค์และความพึงพอใจในการทำงานอย่างชัดเจน ในงานวิจัยของ Klaewkla and Asavisanu (2022) ซึ่งพัฒนาโมเดลสมรรถนะภาวะผู้นำในตนเองในกลุ่มบุคลากรมหาวิทยาลัยเอกชน โดยเชื่อมโยงกับปัจจัยภายนอก เช่น วัฒนธรรมองค์กรและความฉลาดทางอารมณ์ ทำให้เห็นว่า บริบทและสภาพแวดล้อมมีอิทธิพลสำคัญต่อการพัฒนาภาวะผู้นำในตนเอง อย่างไรก็ตาม การศึกษาในระดับสากลจะเน้นศึกษาผลของภาวะผู้นำในตนเองต่อประสิทธิภาพการทำงาน ความคิดสร้างสรรค์ และแรงจูงใจ แต่ยังขาดการบูรณาการร่วมกับแนวคิดเชิงบวก เช่น กระบวนการสุนทรียสาธก และการวิเคราะห์ของอาร์ รวมถึงการประยุกต์ใช้ในองค์กร SMEs ที่มีข้อจำกัดด้านทรัพยากรและต้องการความคล่องตัวในการแข่งขันในตลาดต่างประเทศ

จากแนวคิดและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องนำมาสู่การกำหนดกรอบแนวคิดการศึกษา ดังแสดงในรูปภาพประกอบ 1



รูปภาพประกอบ 1 กรอบแนวคิดการศึกษา

3. วิธีการดำเนินการศึกษา

การศึกษานี้เป็นการวิจัยเชิงพัฒนาประยุกต์แนวคิดภาวะผู้นำในตนเอง ของ Neck et al. (2024) ร่วมกับกรอบสมรรถนะภาวะผู้นำในตนเอง 6 ด้าน ขององค์กรธุรกิจ SMEs ดำเนินการโดยใช้กระบวนการสุนทรียศาสตร์และการวิเคราะห์ข้ออาร์ เพื่อศึกษาประสบการณ์เชิงบวก สร้างแนวทางพัฒนา และประเมินผลการพัฒนาภาวะผู้นำในตนเองของทีมพัฒนาตลาดต่างประเทศ

ผู้ให้ข้อมูลหลัก

กลุ่มผู้ให้ข้อมูลหลักมาจากองค์กรธุรกิจ SMEs ด้านการผลิตและส่งออกทรงเท้าออกกำลังกายแห่งหนึ่งที่มีศักยภาพในการขยายตลาดต่างประเทศ และเป็นองค์กรที่ได้รับรางวัลด้านนวัตกรรมและการบริหารจัดการอย่างยั่งยืนทั้งในระดับประเทศและระดับนานาชาติ โดยทีมพัฒนาตลาดต่างประเทศได้รับเลือกเป็นกลุ่มศึกษาเนื่องจากมีบทบาทในการขับเคลื่อนกลยุทธ์การขยายธุรกิจต่างประเทศซึ่งต้องอาศัยภาวะผู้นำในตนเองในการตัดสินใจ ปรับตัว และทำงานร่วมกันในบริบทข้ามวัฒนธรรม ผู้ให้ข้อมูลทั้งหมดจำนวน 8 คน ประกอบด้วย ผู้บริหารระดับสูง 1 คน และพนักงานทีมพัฒนาตลาดต่างประเทศ 7 คน คัดเลือกแบบเจาะจง โดยมุ่งเน้นผู้ที่มีประสบการณ์ตรงด้านการตลาดระหว่างประเทศและมีบทบาทในการขับเคลื่อนกลยุทธ์การขยายตลาดขององค์กร ซึ่งเหมาะสมกับลักษณะของการศึกษาเชิงคุณภาพเชิงลึกและการศึกษารายกรณีที่ต้องการข้อมูลเชิงบริบทและประสบการณ์จริงในเชิงลึกมากกว่าปริมาณ

เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล แบ่งเป็น 2 ประเภท ได้แก่

1. เครื่องมือเชิงปริมาณ ประกอบด้วย

1.1 แบบประเมินภาวะผู้นำในตนเองตามกรอบสมรรถนะ 6 ด้าน สำหรับผู้บริหารประเมินพนักงาน พัฒนาจากกรอบสมรรถนะหลัก 6 ด้าน ขององค์กรธุรกิจ SMEs โดยผู้บริหารใช้ประเมินภาวะผู้นำในตนเองของทีมพัฒนาตลาดต่างประเทศ 7 คน ทั้งก่อนและหลังการพัฒนา วัตถุประสงค์เพื่อเปรียบเทียบการเปลี่ยนแปลงด้านสมรรถนะภาวะผู้นำในตนเอง ประกอบด้วย 6 ข้อคำถาม ลักษณะมาตราส่วนประมาณค่า 5 ระดับ (5 = มากที่สุด ถึง 1 = น้อยที่สุด)

1.2 แบบสอบถามภาวะผู้นำในตนเอง ฉบับปรับปรุง (RSLQ) Houghton and Neck (2002) ใช้สำหรับพนักงานประเมินตนเองก่อนและหลังการพัฒนา ครอบคลุม 3 กลุ่มหลัก รวม 35 ข้อคำถาม ลักษณะมาตราส่วนประมาณค่า 5 ระดับ ผ่านการตรวจสอบความเชื่อมั่นด้วยค่าสัมประสิทธิ์ครอนบัค (Cronbach, 1970) เท่ากับ 0.911

2. เครื่องมือเชิงคุณภาพ ประกอบด้วย 1) แบบสัมภาษณ์กึ่งโครงสร้าง ที่พัฒนาจากผลการวิเคราะห์เชิงปริมาณและการทบทวนวรรณกรรม เพื่อใช้ในการสัมภาษณ์ทีมพัฒนาตลาดต่างประเทศตามกระบวนการสุนทรียสาธก และ 2) แบบสังเกตพฤติกรรมและการสัมภาษณ์อย่างไม่เป็นทางการ เพื่อเก็บข้อมูลพฤติกรรมจริงในสถานการณ์ปฏิบัติงาน และใช้ประกอบการตรวจสอบความสอดคล้องของผลการประเมินเชิงปริมาณ

การควบคุมความเที่ยงตรงและความน่าเชื่อถือของข้อมูลเชิงคุณภาพใช้วิธีการ Triangulation ทั้งข้อมูล (Data Triangulation) และวิธีการ (Methodological Triangulation) โดยตรวจสอบความสอดคล้องระหว่างผลจากแบบสอบถาม แบบสัมภาษณ์กึ่งโครงสร้าง และการสังเกตพฤติกรรม รวมทั้งได้ตรวจสอบข้อมูลโดยผู้ให้ข้อมูล (Member Checking) และมีการตรวจสอบโดยที่ปรึกษานานาชาติ (Peer Review) เพื่อยืนยันความถูกต้องของการตีความข้อมูล

ขั้นตอนการดำเนินการศึกษา แบ่งเป็น 3 ระยะตามลำดับวัตถุประสงค์การศึกษา ดังนี้

ระยะที่ 1 การศึกษาประสบการณ์เชิงบวกของทีมพัฒนาตลาดต่างประเทศ ดำเนินการโดยใช้แบบประเมินภาวะผู้นำในตนเอง 6 ด้าน สำหรับผู้บริหารประเมิน และแบบสอบถาม (RSLQ) สำหรับพนักงานประเมินตนเอง โดยเก็บข้อมูลก่อนการพัฒนา (Pre-test) ผลการประเมินเชิงปริมาณถูกนำมาวิเคราะห์เพื่อกำหนดประเด็นคำถามของแบบสัมภาษณ์กึ่งโครงสร้าง จำนวน 6 ข้อ เพื่อค้นหาประสบการณ์เชิงบวกของทีมพัฒนาตลาดต่างประเทศ จากนั้นจึงดำเนินการสัมภาษณ์ ถอดความ และวิเคราะห์ข้อมูลด้วยโปรแกรม ATLAS.ti ตามกรอบสมรรถนะ 6 ด้าน และแนวทางการวิเคราะห์เชิงเนื้อหา เพื่อจัดกลุ่มข้อมูลเป็นจุดร่วม (Convergences) และจุดโดดเด่น (Divergences) พร้อมทั้งสังเคราะห์รวมกับการวิเคราะห์ข้ออาร์ เพื่อระบุจุดแข็ง โอกาส แรงบันดาลใจ และผลลัพธ์ที่คาดหวัง ซึ่งเป็นข้อมูลสำคัญในการออกแบบโครงการพัฒนาในระยะถัดไป

ระยะที่ 2 การสร้างแนวทางพัฒนาภาวะผู้นำในตนเอง ใช้ข้อมูลที่ได้จากการสังเคราะห์ประสบการณ์เชิงบวกเข้าสู่กระบวนการสุนทรียสาธกในระยะวาดฝัน (Dream) ดำเนินการสนทนากลุ่มกับทีมพัฒนาตลาดต่างประเทศทั้ง 7 คน ผ่านโปรแกรม Microsoft Teams เพื่อกำหนดวิสัยทัศน์ร่วม ความคาดหวัง และเป้าหมายในการพัฒนา จากนั้นเข้าสู่ขั้นตอนออกแบบ (Design) โดยใช้กระบวนการวิเคราะห์ข้ออาร์ เพื่อวิเคราะห์และออกแบบโครงการพัฒนาให้สอดคล้องกับบริบทขององค์กร และกรอบสมรรถนะ 6 ด้านขององค์กร ซึ่งมุ่งเน้นการเรียนรู้เชิงบวก การมีส่วนร่วม และการเสริมแรงจิตใจในอย่างยั่งยืน

ระยะที่ 3 การประเมินประสิทธิผลของโครงการพัฒนาภาวะผู้นำในตนเอง

ประเมินผลลัพธ์ทั้งเชิงปริมาณและเชิงคุณภาพ โดยใช้เครื่องมือดังนี้ 1) แบบประเมินภาวะผู้นำในตนเองตามกรอบ 6 ด้าน สำหรับผู้บริหารประเมินพนักงาน (Post-test) 2) แบบสอบถาม RSLQ สำหรับพนักงานประเมินตนเอง (Post-test) ซึ่งผลลัพธ์

วิเคราะห์ด้วยค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน และการทดสอบ Wilcoxon Signed-Ranks Test 3) การประเมินผลลัพธ์ตามเป้าหมายของการดำเนินงานจากการวิเคราะห์ข้ออาร์ ข้อมูลที่ได้จากการประเมินจะถูกนำมาสังเคราะห์เพื่อประเมินประสิทธิผลของโครงการพัฒนาในภาพรวม และเสนอข้อเสนอแนะเชิงกลยุทธ์สำหรับการประยุกต์ใช้ในองค์กรระดับ SMEs ที่ต้องการเสริมสร้างสมรรถนะผู้นำในตนเองของบุคลากรในบริบทการขยายตลาดสู่ต่างประเทศ

สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

1) ข้อมูลเชิงคุณภาพ จากแบบสัมภาษณ์กึ่งโครงสร้าง วิเคราะห์ด้วยโปรแกรม ATLAS.ti ผ่านกระบวนการถอดความ วิเคราะห์เนื้อหา และจัดกลุ่มข้อมูลตามกรอบสมรรถนะภาวะผู้นำในตนเอง 6 ด้าน เน้นการสังเคราะห์จุดร่วม (Convergences) และจุดโดดเด่น (Divergences) ของข้อมูล จากนั้นใช้กรอบแนวคิดกระบวนการสุนทรียสาธกและการวิเคราะห์ข้ออาร์เป็นแนวทางในการตีความเพื่อออกแบบโครงการพัฒนาภาวะผู้นำในตนเอง

2) ข้อมูลเชิงปริมาณ จากแบบสอบถาม 2 ฉบับ ได้แก่ 1) แบบประเมินสมรรถนะภาวะผู้นำในตนเองตามกรอบ 6 ด้าน สำหรับผู้บริหารประเมินพนักงาน และ 2) แบบสอบถาม Revised Self-Leadership Questionnaire (RSLQ) สำหรับพนักงานประเมินตนเอง ก่อนและหลังการพัฒนา

ข้อมูลถูกวิเคราะห์ด้วยสถิติเชิงพรรณนา ได้แก่ ค่าเฉลี่ย (Mean) ก่อนและหลังการพัฒนา และใช้สถิติอนุมานแบบไม่อิงพารามิเตอร์ และวิเคราะห์แนวโน้มการเปลี่ยนแปลงด้วย Wilcoxon Signed-Rank Test เพื่อเปรียบเทียบค่าก่อนและหลังการพัฒนาในแต่ละมิติ รายงานค่า Z และค่า p-value เพื่อทดสอบนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05

4. ผลลัพธ์การศึกษาและการอภิปรายผล

วัตถุประสงค์ข้อที่ 1 ผลการศึกษาประสบการณ์เชิงบวกของทีมพัฒนาตลาดต่างประเทศ การสัมภาษณ์ตามกระบวนการสุนทรียสาธก ชี้ให้เห็นว่า ทีมพัฒนาตลาดต่างประเทศแสดงออกถึงภาวะผู้นำในตนเองอย่างเป็นรูปธรรม ครอบคลุมทั้งหกด้านของกรอบสมรรถนะภาวะผู้นำในตนเอง โดยสามารถสังเคราะห์ออกเป็นจุดร่วมเชิงพฤติกรรมที่สะท้อนภาวะผู้นำในตนเอง 6 ประการสำคัญ ดังนี้

1) การเปิดพื้นที่ให้สมาชิกสามารถแสดงความคิดเห็นได้อย่างอิสระ ส่งเสริมให้เกิดกระบวนการเรียนรู้ร่วมกัน การรับฟังอย่างลึกซึ้ง และการสะท้อนตนเองอย่างต่อเนื่อง พฤติกรรมนี้สะท้อนลักษณะของภาวะผู้นำในตนเองที่เกิดจากการสร้างพื้นที่ปลอดภัยในทีมพัฒนาตลาดต่างประเทศ ซึ่งเป็นประเด็นที่ ดาวรุ่ง วชิรินทร์รัตน์ และคณะ (2564) อธิบายไว้อย่างชัดเจนว่ามีบทบาทสำคัญต่อการพัฒนาภาวะผู้นำในยุคใหม่

2) สมาชิกในทีมพัฒนาตลาดต่างประเทศมีความสามารถในการปรับตัวด้านการสื่อสารและการเจรจาในบริบทต่างวัฒนธรรมอย่างมีประสิทธิภาพ การใช้ภาษาท่าทีและการเข้าใจความหลากหลายทางวัฒนธรรม สะท้อนถึงสมรรถนะในการควบคุมอารมณ์ การมองโลกในแง่บวก และความยืดหยุ่นทางความคิด ซึ่งเป็นองค์ประกอบสำคัญของภาวะผู้นำในตนเอง ทีมพัฒนาตลาดต่างประเทศแสดงพฤติกรรมที่สอดคล้องกับการศึกษาของ Castellano, Chandavimol, Khelladi and Orhan (2021) และจินยีน นางหลิว และคณะ (2563) อธิบายว่า การเข้าใจบริบทวัฒนธรรมต่างประเทศ คือ ปัจจัยหลักในการเสริมสร้างศักยภาพของทีมในสภาพแวดล้อมที่หลากหลาย

3) ความสำเร็จในการสื่อสารกับลูกค้าต่างประเทศเกิดจากการเตรียมความพร้อมอย่างมีระบบ การใช้การพูดกับตนเองเชิงบวก และการสร้างความมั่นใจในการเจรจา พฤติกรรมดังกล่าวเป็นตัวอย่างของการประยุกต์กลยุทธ์ภาวะผู้นำในตนเองทั้งในเชิง

พฤติกรรมและความคิด ลักษณะการใช้กลยุทธ์คิดบวกที่ทีมพัฒนาต่างประเทศได้นำมาใช้ สะท้อนแนวคิดของ Krampitz, Tenschert, Furtner, Simon and Glaser (2023) ที่กล่าวถึงบทบาทของการคิดเชิงบวกในการสร้างความมั่นใจในสถานการณ์ที่ไม่แน่นอน

4) ทีมพัฒนาตลาดต่างประเทศแสดงให้เห็นถึงความตั้งใจในการพัฒนาตนเองผ่านการฝึกนำเสนอ การอภิปราย และการสะท้อนร่วมกับเพื่อนร่วมทีม สะท้อนการใช้กลยุทธ์สัญญาณเตือนตนเอง (Self-Cueing) และกลยุทธ์การตั้งเป้าหมายด้วยตนเอง (Self-Goal Setting) อย่างเป็นระบบ ซึ่งเป็นองค์ประกอบสำคัญของแบบประเมิน RSLQ โดยเฉพาะสิ่งที่ Van Dorssen-Boog et al. (2021) และอัมพร จรรโลงศิริชัย (2564) ระบุว่า การฝึกเป้าหมายส่วนบุคคลมีผลต่อพฤติกรรมผู้นำที่รับผิดชอบต่อเนื่อง

5) การแลกเปลี่ยนประสบการณ์ความสำเร็จและแรงบันดาลใจกับเพื่อนร่วมงาน สะท้อนถึงบรรยากาศการทำงานที่เอื้อต่อแรงจูงใจภายใน ซึ่งสัมพันธ์กับกลยุทธ์การให้รางวัลตามธรรมชาติ (Natural Reward) ในทฤษฎีภาวะผู้นำในตนเอง ลักษณะของการแบ่งปันแรงบันดาลใจและความสำเร็จดังกล่าวสะท้อนสิ่งที่ Bryant and Kazan (2012) เคยตั้งข้อสังเกตว่า การมีปฏิสัมพันธ์เชิงบวกในทีมคือแรงขับเคลื่อนสำคัญของผู้นำที่เติบโตจากภายใน

6) ทีมพัฒนาตลาดต่างประเทศสามารถริเริ่มและพัฒนากระบวนการประชุมและการสื่อสารภายในอย่างเป็นระบบ ส่งผลให้เกิดการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างภายในทีมและองค์กร พฤติกรรมนี้สะท้อนถึงการประยุกต์ใช้กลยุทธ์การตั้งเป้าหมายด้วยตนเอง (Self-Goal Setting) และกลยุทธ์การสังเกตตนเอง (Self-Observation) อย่างชัดเจน พฤติกรรมนี้ชี้ให้เห็นลักษณะการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างที่ Krampitz et al. (2023) และ Van Dorssen-Boog et al. (2021) อธิบายว่าเป็นผลลัพธ์ของการพัฒนาภาวะผู้นำในตนเองในระดับองค์กร

ดังนั้นในภาพรวมของผลการศึกษานี้ชี้ให้เห็นว่า การส่งเสริมการสะท้อนตนเอง การสร้างบรรยากาศการเรียนรู้ร่วม และการหล่อหลอมพฤติกรรมผ่านกลยุทธ์การพัฒนาภาวะผู้นำในตนเองมีบทบาทสำคัญในการพัฒนาทีมที่มีศักยภาพในการดำเนินธุรกิจระหว่างประเทศภายใต้ภาวะที่ซับซ้อนและเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็ว

วัตถุประสงค์ข้อที่ 2 ผลการพัฒนาแนวทางการเสริมสร้างภาวะผู้นำในตนเองของทีมพัฒนาตลาดต่างประเทศ จากการวิเคราะห์ข้อมูลที่ได้จากกระบวนการสุ่มตัวอย่างในระยะเวลาที่ 1 และการประมวลผลผ่านกรอบการวิเคราะห์ข้ออาร์ พบว่า ทีมงานมีศักยภาพที่แข็งแกร่ง ซึ่งสะท้อนในทั้ง 4 มิติ ดังนี้

1) จุดแข็ง (Strengths) ทีมพัฒนาตลาดต่างประเทศมีความสามารถโดดเด่นในด้านการสื่อสารและเจรจา กับลูกค้าต่างประเทศ ความรับผิดชอบต่อการส่งมอบงานตรงเวลา และทักษะการริเริ่มโครงการที่สำคัญ นอกจากนี้ยังมีความสามารถในการแก้ปัญหาเฉพาะหน้าในสถานการณ์กดดัน และการบริหารทรัพยากรให้เกิดประสิทธิภาพสูงสุด ซึ่งล้วนเป็นพื้นฐานสำคัญของสมรรถนะภาวะผู้นำในตนเอง

2) โอกาส (Opportunities) ทีมพัฒนาตลาดต่างประเทศอยู่ในบริบทที่เอื้อต่อการเติบโตของธุรกิจระหว่างประเทศ ทั้งจากแนวโน้มการขยายตัวของตลาดสุขภาพ นโยบายระหว่างประเทศ และเทคโนโลยีดิจิทัล ซึ่งเป็นไปในแนวทางเดียวกับบริบทขององค์กรที่กำลังวางแผนเข้าสู่ตลาดใหม่

3) แรงบันดาลใจ (Aspirations) ทีมพัฒนาตลาดต่างประเทศมีความมุ่งมั่นที่จะยกระดับการสื่อสาร ลดข้อผิดพลาด และพัฒนาระบบการทำงานให้มีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น รวมถึงต้องการสร้างวัฒนธรรมแห่งการพัฒนาตนเองในระยะยาว

4) ผลลัพธ์ที่คาดหวัง (Results) ทีมพัฒนาตลาดต่างประเทศได้กำหนดเป้าหมายร่วมกันในช่วงระยะเวลา 6 เดือน เช่น ความสำเร็จของการดำเนินแผนการตลาดต่างประเทศไม่น้อยกว่าร้อยละ 90 การเพิ่มความพึงพอใจของลูกค้าร้อยละ 80 การลด

ระยะเวลาในการแก้ปัญหา และการมีแผนพัฒนารายบุคคลอย่างเป็นระบบ ตลอดจนผลการประเมินตนเองและจากผู้บริหารที่มีค่าเฉลี่ยเพิ่มขึ้นทั้งในมิติ RSLQ และสมรรถนะภาวะผู้นำในตนเองทั้ง 6 ด้าน

ข้อมูลจากการวิเคราะห์ข้อควรนำไปสู่การออกแบบโครงการ Self-Leadership Excellence for International Business Team เพื่อเป็นแนวทางการพัฒนาภาวะผู้นำในตนเองของทีมพัฒนาตลาดต่างประเทศ ประกอบด้วย 3 มิติได้แก่

1) Strategic Decision Making for International Business มุ่งเสริมสร้างทักษะการตัดสินใจเชิงกลยุทธ์
2) Cross-cultural Communication Excellence มุ่งพัฒนาความสามารถในการสื่อสารและเข้าใจความแตกต่างทางวัฒนธรรม

3) Operational Excellence in International Business มุ่งการจัดลำดับความสำคัญ การบริหารเวลา และการทำงานร่วมกันอย่างมีประสิทธิภาพ

การดำเนินโครงการพัฒนาสอดคล้องกับผลการศึกษาของ Krampitz et al. (2023) ที่ชี้ว่า การออกแบบโปรแกรมฝึกอบรมที่สอดคล้องกับพฤติกรรมเชิงกลยุทธ์ เช่น การตัดสินใจอย่างมั่นใจ การเจรจาอย่างมีเป้าหมาย และการจัดการเวลาที่มีประสิทธิภาพ มีบทบาทสำคัญในการพัฒนาภาวะผู้นำในตนเองในระดับทีมและองค์กร โดยเฉพาะในองค์กรที่มุ่งสู่การขยายตลาดต่างประเทศ

วัตถุประสงค์ข้อที่ 3 การประเมินประสิทธิผลของโครงการพัฒนาภาวะผู้นำในตนเองของทีมพัฒนาตลาดต่างประเทศ แบ่งผลการประเมินเป็น 5 ประเด็น ได้แก่ 1) การประเมินตามกรอบสมรรถนะ 6 ด้าน 2) การประเมินตามกรอบกลยุทธ์ 3 ด้าน 3) การวิเคราะห์แนวโน้มภาวะผู้นำในตนเอง และ 4) การประเมินผลลัพธ์ตามกรอบการวิเคราะห์ข้อควร ดังนี้

1) การประเมินตามกรอบสมรรถนะ 6 ด้าน

ตาราง 1 ผลการวิเคราะห์ความแตกต่างของค่าเฉลี่ยตามกรอบสมรรถนะ 6 ด้านขององค์กรธุรกิจ SMEs

กรอบสมรรถนะ 6 ด้านขององค์กร	Mean -pre	Mean-Post	Z	P-value
1. การคิดวิเคราะห์และคำนึงถึงผลกระทบ	3.57	4.29	2.24	0.025*
2. ความรับผิดชอบต่องาน	4.43	4.86	1.73	0.083
3. ความสามารถในการจัดลำดับความสำคัญของงาน	3.43	3.86	1.73	0.083
4. ทักษะการสื่อสารและการเจรจา	4.00	4.14	1.00	0.317
5. การบริหารจัดการทรัพยากรอย่างคุ้มค่า	4.14	4.86	1.00	0.317
6. ความสามารถในการกำหนดเป้าหมายที่ชัดเจน	3.86	4.43	2.00	0.046*
ค่าเฉลี่ยรวม	3.90	4.31	-	-

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากตาราง 1 ผลการวิเคราะห์ความแตกต่างของค่าเฉลี่ยภาวะผู้นำในตนเองของทีมพัฒนาตลาดต่างประเทศตามกรอบสมรรถนะ 6 ด้าน โดยใช้การทดสอบ Wilcoxon Signed-Ranks Test พบว่า หลังการพัฒนาค่าเฉลี่ยของทุกสมรรถนะเพิ่มขึ้นจากค่าก่อนการพัฒนาในทุกด้าน และมี 2 ด้านที่พบความแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ได้แก่ ด้านการคิดวิเคราะห์และคำนึงถึงผลกระทบ ($Z = 2.24, p = 0.025$) และด้านความสามารถในการกำหนดเป้าหมายที่ชัดเจน ($Z = 2.00, p = 0.046$)

2) การประเมินตามกรอบกลยุทธ์ 3 ด้าน

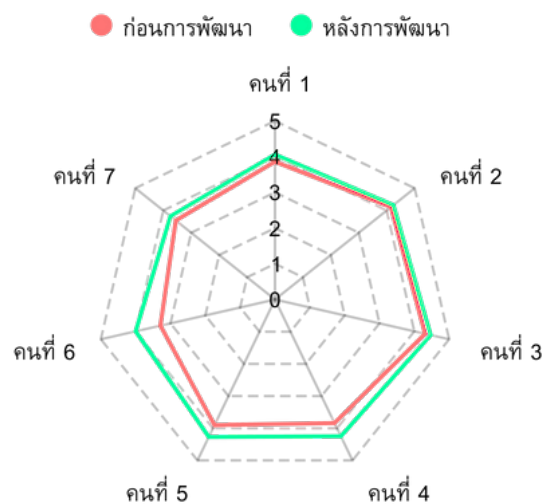
ตาราง 2 ผลการวิเคราะห์ความแตกต่างของค่าเฉลี่ย จำแนกตามกรอบ 3 กลยุทธ์หลัก

กรอบภาวะผู้นำในตนเอง 3 กลยุทธ์หลัก	Mean -pre	Mean-Post	Z	P-value
1. กลยุทธ์มุ่งเน้นพฤติกรรม	3.84	4.21	2.37	0.018*
2. กลยุทธ์การให้รางวัลตามธรรมชาติ	3.82	4.11	1.63	0.102
3. กลยุทธ์รูปแบบความคิดเชิงสร้างสรรค์	3.85	4.07	1.79	0.074
ค่าเฉลี่ยรวม	3.83	4.15	-	-

หมายเหตุ: * $p < 0.05$

จากตาราง 2 ผลการวิเคราะห์ความแตกต่างของค่าเฉลี่ยภาวะผู้นำในตนเองตามกรอบ 3 กลยุทธ์หลัก โดยใช้การทดสอบ Wilcoxon Signed-Ranks Test พบว่า หลังการพัฒนาค่าเฉลี่ยของทุกกลยุทธ์เพิ่มขึ้นจากค่าก่อนการพัฒนา โดยมีเพียงกลยุทธ์มุ่งเน้นพฤติกรรมที่มีความแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ($Z = 2.370$, $p = 0.018$)

3) การวิเคราะห์แนวโน้มภาวะผู้นำในตนเองของทีมพัฒนาตลาดต่างประเทศ



รูปภาพประกอบ 2 แนวโน้มการพัฒนาภาวะผู้นำในตนเองรายบุคคล ตามกรอบภาวะผู้นำในตนเอง 3 กลยุทธ์หลัก ก่อนและหลังการพัฒนา

จากรูปภาพประกอบ 2 แสดงแนวโน้มการพัฒนาภาวะผู้นำในตนเองของทีมพัฒนาตลาดต่างประเทศ ตามแนวคิดภาวะผู้นำในตนเอง ของ Neck et al. (2024) 3 กลยุทธ์หลัก โดยเปรียบเทียบคะแนนก่อนและหลังการพัฒนา จำแนกรายบุคคล พบว่าพนักงานทุกคนมีคะแนนหลังการพัฒนาสูงขึ้นในทุกกลยุทธ์ โดยเฉพาะคนที่ 4 คนที่ 5 และคนที่ 6 ซึ่งมีพื้นที่กราฟขยายกว้างขึ้นชัดเจน แสดงถึงการพัฒนาความสามารถในการกำกับตนเองและการสร้างแรงจูงใจภายในเพิ่มขึ้น ผลดังกล่าวสอดคล้องกับผลการทดสอบทางสถิติ Wilcoxon Signed-Rank Test ที่พบว่าค่าคะแนนภาวะผู้นำในตนเองหลังการพัฒนาเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 แสดงให้เห็นถึงประสิทธิผลของโครงการพัฒนาภาวะผู้นำในตนเองของทีมพัฒนาตลาดต่างประเทศ

4) การประเมินผลลัพธ์ตามกรอบการวิเคราะห์ฮออาร์ ผลการดำเนินงานโครงการพัฒนาภาวะผู้นำในตนเองส่งผลให้ทุกตัวชี้วัดที่กำหนดสัมฤทธิ์ผล ดังนี้

1) การดำเนินงานตามแผนการตลาดต่างประเทศ สามารถปฏิบัติตามแผนแล้วเสร็จคิดเป็นร้อยละ 92.50 เกินกว่าเป้าหมายที่กำหนดไว้ที่ร้อยละ 90

2) ความพึงพอใจของลูกค้าต่างประเทศ เพิ่มขึ้นร้อยละ 85 ซึ่งสูงกว่าเป้าหมายที่กำหนดไว้ร้อยละ 80

3) การลดระยะเวลาการแก้ไขปัญหาเฉลี่ย เหลือเพียง 19.5 ชั่วโมง จาก 48 ชั่วโมง ภายในระยะเวลา 4 เดือน

4) การนำระบบจัดลำดับความสำคัญของงานมาใช้ มีการพัฒนาและนำระบบมาใช้จริงภายใน 1.5 เดือน และสามารถลดระยะเวลาการดำเนินงานได้ถึง ร้อยละ 15.80 ซึ่งเกินเป้าหมายที่ตั้งไว้ที่ร้อยละ 10

5) การสร้างวัฒนธรรมการพัฒนาตนเอง พนักงานทุกคนมีแผนพัฒนารายบุคคลและมีการติดตามผลอย่างต่อเนื่องภายใน 2 เดือน ซึ่งเร็วกว่ากำหนดเดิมที่ตั้งไว้ที่ 3 เดือน

6) ระดับภาวะผู้นำในตนเองจากผลการประเมินของผู้บริหาร คะแนนเฉลี่ยจากแบบประเมินสมรรถนะ 6 ด้านเพิ่มจาก 3.90 เป็น 4.31

7) ระดับภาวะผู้นำในตนเองจากการประเมินตนเอง (RSLQ) คะแนนเฉลี่ยรวม เพิ่มขึ้นจาก 3.83 เป็น 4.15

การดำเนินโครงการ Self-Leadership Excellence for International Business Team ได้แก่ Strategic Decision Making, Cross-Cultural Communication Excellence และ Operational Excellence แสดงให้เห็นถึงผลสัมฤทธิ์ทั้งในระดับบุคคล ทีมงาน และองค์กร การประเมินเชิงปริมาณด้วยแบบสอบถามทั้งสองชุด พบว่าค่าเฉลี่ยในทุกด้านเพิ่มขึ้น เช่น ในมิติของการคิดวิเคราะห์และคำนึงถึงผลกระทบ และการตั้งเป้าหมายที่ชัดเจนและท้าทายที่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 การเปลี่ยนแปลงดังกล่าวสามารถอธิบายได้จากแนวคิดของ Neck et al. (2024) และ Van Dorssen-Boog et al. (2021) ที่ให้ความสำคัญกับการวางเป้าหมายเชิงกลยุทธ์ และการคิดเชิงระบบเพื่อผลลัพธ์ที่ยั่งยืน

ผลการประเมินรายบุคคลได้แสดงถึงแนวโน้มเชิงบวกของพนักงานทีมพัฒนาตลาดต่างประเทศ ทั้ง 7 คน โดยทุกคนมีค่าคะแนนเพิ่มขึ้นในทุกมิติ โดยเฉพาะในรายที่ 6 ซึ่งมีพัฒนาการด้านภาวะผู้นำที่ชัดเจนและโดดเด่น ส่วนผู้เข้าร่วมรายที่ 2, 3 และ 5 มีค่าคะแนนสูงต่อเนื่องตลอดการประเมินแสดงถึงความเป็นผู้นำที่มั่นใจและสามารถเป็นต้นแบบให้แก่ทีมงานอื่นในองค์กร

ผลลัพธ์จากการวิเคราะห์ตามกรอบซออาร์แสดงให้เห็นถึงความสำเร็จในระดับองค์กร โดยตัวชี้วัดผลลัพธ์สำคัญหลายประการบรรลุและเกินกว่าเป้าหมายที่กำหนดไว้ ได้แก่ ความพึงพอใจของลูกค้าต่างประเทศเพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 85 และระยะเวลาในการดำเนินโครงการลดลงถึงร้อยละ 15.80 ซึ่งทั้งหมดล้วนเป็นผลลัพธ์ที่สะท้อนถึงการนำภาวะผู้นำในตนเองไปประยุกต์ใช้ในการบริหารจัดการเชิงปฏิบัติอย่างมีประสิทธิภาพ ลักษณะการเปลี่ยนแปลงนี้สะท้อนสิ่งที่ Prussia, Anderson and Manz (1998) และ Gehring (2007) กล่าวถึงในประเด็นที่ว่า ภาวะผู้นำในตนเองสามารถขับเคลื่อนพฤติกรรมในระยะยาวและยกระดับความสามารถของทีมในตลาดที่มีการแข่งขันสูง

ผลการประเมินชี้ให้เห็นว่า โครงการพัฒนาภาวะผู้นำในตนเองที่ดำเนินการบนกรอบสุนทรียสาธกและการวิเคราะห์ซออาร์ สามารถเสริมสร้างศักยภาพบุคลากรขององค์กร SMEs ได้อย่างมีประสิทธิภาพ บุคลากรมีพัฒนาการทั้งด้านทัศนคติและพฤติกรรม เช่น การคิดเชิงวิเคราะห์ การรับผิดชอบต่องาน และการสร้างแรงจูงใจภายใน ส่งผลให้เกิดการสื่อสารและความร่วมมือภายในทีมที่ดีขึ้น ขณะที่ยังคงมีความยืดหยุ่นและปรับตัวได้ดีขึ้นในการดำเนินงานระหว่างประเทศ เกิดวัฒนธรรมการเรียนรู้และการพัฒนาอย่างต่อเนื่อง ซึ่งสะท้อนให้เห็นถึงประสิทธิผลของแนวทางการพัฒนาภาวะผู้นำในตนเองที่สามารถนำไปใช้ได้จริงและยั่งยืนในบริบทของธุรกิจ SMEs

เนื่องจากการศึกษานี้ใช้กลุ่มตัวอย่างขนาดเล็กในบริบทขององค์กรเดียว ผลลัพธ์ที่ได้จึงสะท้อนเฉพาะลักษณะและพฤติกรรมของทีมพัฒนาตลาดต่างประเทศในบริบทนั้น ซึ่งอาจไม่สามารถนำไปอ้างอิงหรือสรุปใช้กับองค์กรอื่นได้โดยตรง อย่างไรก็ตาม การศึกษาในอนาคตอาจพิจารณาขยายกลุ่มตัวอย่างให้หลากหลายมากขึ้น เพื่อเพิ่มความครอบคลุมและตรวจสอบความสอดคล้องของผลในบริบทที่แตกต่างกัน

5. ข้อเสนอแนะสำหรับการศึกษาในอนาคตและประโยชน์ของการศึกษา

ข้อเสนอแนะสำหรับการศึกษาในอนาคต ดังนี้

- 1) ควรขยายกลุ่มตัวอย่างไปยังองค์กรที่มีลักษณะแตกต่างด้านโครงสร้างการบริหาร หรือวัฒนธรรมองค์กร เพื่อทดสอบความสอดคล้องของโมเดลภาวะผู้นำในตนเองในบริบทที่หลากหลายยิ่งขึ้น
- 2) ควรดำเนินการศึกษาแบบ Longitudinal study เพื่อประเมินผลลัพธ์ระยะยาวและความยั่งยืนของพฤติกรรมภาวะผู้นำในตนเอง
- 3) ควรพัฒนาเครื่องมือประเมินที่สะท้อนสมรรถนะเฉพาะของแต่ละองค์กร เพื่อเพิ่มความแม่นยำในการวัดผล
- 4) ควรบูรณาการแนวคิดจากศาสตร์อื่น เช่น จิตวิทยาเชิงบวก หรือการโค้ช เพื่อสร้างนวัตกรรมการพัฒนาทรัพยากรมนุษย์ที่มีความลึกและยั่งยืนมากขึ้น

ข้อเสนอแนะสำหรับการนำผลการศึกษาไปใช้ประโยชน์

ผลการศึกษาให้แนวทางที่ชัดเจนในการพัฒนาขีดความสามารถของ SMEs ที่มุ่งสู่ตลาดต่างประเทศ โดยเฉพาะในด้านการเสริมสร้างภาวะผู้นำในตนเองผ่านกระบวนการพัฒนามตามกรอบสมรรถนะ 6 ด้าน ซึ่งเหมาะสมกับองค์กรที่ต้องการความคล่องตัวและการตัดสินใจเชิงรุก การออกแบบโมเดลการเรียนรู้ที่เชื่อมโยงกับจุดแข็งและโอกาสขององค์กร ช่วยให้สามารถนำไปปรับใช้ในสถานการณ์จริง เสริมสร้างศักยภาพการแข่งขัน การบริหารจัดการที่มีประสิทธิภาพ และการเติบโตอย่างยั่งยืนในระดับสากล ทั้งนี้ยังสามารถเป็นข้อมูลเชิงนโยบายสำหรับภาครัฐและหน่วยงานสนับสนุนในการส่งเสริมผู้ประกอบการไทยเข้าสู่ตลาดโลก

6. สรุปผลการศึกษา

ตามวัตถุประสงค์ข้อที่ 1 ผลการศึกษาแสดงให้เห็นว่า ทีมงานมีประสบการณ์ที่สะท้อนถึงความมุ่งมั่น ความรับผิดชอบ และการเรียนรู้ร่วมกันอย่างสร้างสรรค์ สมาชิกทีมมีความภาคภูมิใจในบทบาทหน้าที่ของตน และตระหนักถึงคุณค่าของการทำงานเป็นทีมมากขึ้น กระบวนการสุนทรียสาธก ช่วยเปิดโอกาสให้เกิดการแลกเปลี่ยนประสบการณ์ที่เป็นแรงบันดาลใจและสร้างพลังบวกภายในองค์กร ส่งผลให้ทีมเกิดความเข้าใจร่วมกันในเป้าหมาย และมองเห็นจุดแข็งของตนเองในการขับเคลื่อนตลาดต่างประเทศอย่างมั่นใจ ผลการศึกษานี้สามารถนำไปประยุกต์ใช้เป็นแนวทางในการสร้างวัฒนธรรมทีมเชิงบวกในองค์กร SMEs อื่น ๆ เพื่อเสริมสร้างแรงจูงใจภายในและความผูกพันต่อองค์กร

ตามวัตถุประสงค์ข้อที่ 2 จากการสังเคราะห์ข้อมูลผ่านกระบวนการสุนทรียสาธกและการวิเคราะห์ข้ออาร์ ทีมงานได้ร่วมกันออกแบบแนวทางการพัฒนาที่สะท้อนถึงบริบทขององค์กร โดยมุ่งเน้นการพัฒนาภาวะผู้นำในตนเองผ่านการตระหนักรู้ การตั้งเป้าหมาย และการจูงใจตนเองซึ่งสอดคล้องกับกรอบสมรรถนะภาวะผู้นำในตนเอง 6 ด้าน การมีส่วนร่วมของทีมในทุกขั้นตอนก่อให้เกิดการเรียนรู้ร่วมกันและเสริมสร้างความยืดหยุ่นในการปรับตัวต่อสถานการณ์ที่เปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็ว แนวทางดังกล่าวสามารถต่อยอดไปสู่การพัฒนาโปรแกรมฝึกอบรมภาวะผู้นำในตนเองสำหรับบุคลากรในองค์กร SMEs อื่น ๆ ที่ต้องการยกระดับศักยภาพทีมงานให้พร้อมสู่ตลาดต่างประเทศ

ตามวัตถุประสงค์ข้อที่ 3 ผลการประเมินทั้งเชิงปริมาณและเชิงคุณภาพแสดงให้เห็นถึงการเปลี่ยนแปลงเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญ โดยคะแนนเฉลี่ยจากแบบสอบถามทั้งสองฉบับเพิ่มขึ้นในทุกมิติ บุคลากรมีการตัดสินใจที่มั่นใจขึ้น มีความรับผิดชอบสูงขึ้น และเกิดแรงจูงใจภายในที่ต่อเนื่อง ในระดับองค์กร พบว่าความพึงพอใจของลูกค้าต่างประเทศเพิ่มขึ้นจากร้อยละ 70 เป็นร้อยละ 80 และความสามารถในการดำเนินงานตามแผนกลยุทธ์ตลาดต่างประเทศสูงถึงร้อยละ 92.50 จากเป้าหมายเดิมร้อยละ 90 สะท้อนให้เห็นว่า การพัฒนาภาวะผู้นำในตนเองด้วยกระบวนการสุนทรียสาธกและการวิเคราะห์ข้ออาร์ เป็นแนวทางที่ช่วยเสริมสร้างศักยภาพบุคลากร ยกระดับผลสัมฤทธิ์ขององค์กร และสามารถนำไปปรับใช้ในธุรกิจ SMEs อื่น ๆ เพื่อพัฒนาความเป็นผู้นำและความยั่งยืนในอนาคตได้อย่างมีประสิทธิภาพ

เอกสารอ้างอิง

- จินยัน นางหลิว, บุญพิชชา จิตต์ภักดี, และฐิติณัฐ อัครเดชอนันต์. (2563). ภาวะผู้นำในตนเองของพยาบาลในโรงพยาบาลระดับตติยภูมิมีนทลยูนิฟิเคชัน สาธารณรัฐประชาชนจีน. *วารสารพยาบาลสาร*, 47(4), 483–495.
- ดาวรุ่ง วชิรินทร์รัตน์, ชุตารัตน์ วชิรินทร์รัตน์ และสุวรรณกาญจน์ สุพมาตรา. (2564). การพัฒนาความเป็นผู้นำในตัวคุณเพื่อความสำเร็จในการทำงาน. *วารสารมนุษยศาสตร์และสังคมศาสตร์ มหาวิทยาลัยราชภัฏอุบลราชธานี*, 12(2), 1-13.
- ธิดาวัลย์ อุณทอง. (2560). ภาวะผู้นำตนเอง: แนวคิดการพัฒนาความเป็นผู้บริหารสถานศึกษาในยุคศตวรรษที่ 21. *วารสารศึกษาศาสตร์*, 28(1), 1–13.
- นันทวดี วงศ์บุตร, บุญพิชชา จิตต์ภักดี และ ฐิติณัฐ อัครเดชอนันต์. (2564). ภาวะผู้นำในตนเองและการปฏิบัติงานของพยาบาลในโรงพยาบาลศูนย์. *มหาวิทยาลัยเชียงใหม่. เชียงใหม่เวชสาร*, 60(1), 99-112.
- สำนักงานส่งเสริมวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม. (2566). รายงานประจำปี 2565. กรุงเทพมหานคร: สำนักงานส่งเสริมวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม.

- อัจฉริยะ อูปการกุล. (2561). *SOAR VS SWOT Analysis*. ค้นเมื่อ 22 มกราคม 2568, จาก <http://mba.kku.ac.th/forums/index.php?topic=2031.0>
- อัมพร จรรโลงศิริชัย. (2564). การพัฒนารูปแบบการฝึกอบรมทางจิตวิทยาเพื่อเสริมสร้างภาวะผู้นำตนเองสำหรับพนักงานในยุคโควิด-19 (วิทยานิพนธ์ปรัชญาดุษฎีบัณฑิต). มหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ.
- Bryant, A., & Kazan, A. L. (2012). *Self-leadership: How to become a more successful, efficient, and effective leader from the inside out*. McGraw Hill Professional.
- Castellano, S., Chandavimol, K., Khelladi, I., & Orhan, M. A. (2021). Impact of self-leadership and shared leadership on the performance of virtual R&D teams. *Journal of Business Research*, 128, 578–586. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2020.12.030>
- Cooperrider, D. L., & Whitney, D. (2005). *Appreciative inquiry: A positive revolution in change*. Berrett-Koehler Publishers
- Cronbach, L. J. (1970). *Essentials of Psychological Testing* (3rd ed.). New York: Harper & Row.
- Gehring, P. L. (2007). *The impact of project managers' interpersonal skills on project success: An empirical study*. (Doctoral dissertation). University of Phoenix.
- Houghton, J. D., Dawley, D., & DiLiello, T. C. (2012). The abbreviated self-leadership questionnaire (ASLQ): A more concise measure of self-leadership. *International Journal of Leadership Studies*, 7(2), 216–232.
- Klaewkla, S., & Asavisanu, P. (2022). The development of a model of self-leadership competencies in non-academic staff in private higher education institutions in Thailand. *Scholar: Human Sciences*, 14(2), 309–326. <https://assumptionjournal.au.edu/index.php/Scholar/article/view/5391>
- Krampitz, J., Tenschert, J., Furtner, M., Simon, J., & Glaser, J. (2023). Effectiveness of online self-leadership training on leaders' self-leadership skills and recovery experiences. *Journal of Workplace Learning*, 35(9), 66–85.
- Neck, C. P., Houghton, J. D. & Manz, C. C. (2024). *Self-Leadership: The Definitive Guide to Personal Excellence* (3rd ed.). SAGE Publications, Inc.
- OECD. (2023). *OECD SME and entrepreneurship outlook 2023*. OECD Publishing. <https://doi.org/10.1787/c5ac21d0-en>
- Prussia, G. E., Anderson, J. S., & Manz, C. C. (1998). Self-leadership and performance outcomes: The mediating influence of self-efficacy. *Journal of Organizational Behavior*, 19(5), 523–538
- Stavros, J. M., & Hinrichs, G. (2009). *The thin book of SOAR: Building strengths-based strategy*. Bend, OR: Thin Book Publishing.
- Van Dorssen-Boog, P., van Vuuren, T., de Jong, J. P., & Veld, M. (2021). Facilitating health care workers' self-determination: The impact of a self-leadership intervention on work engagement, health, and performance. *Journal of Occupational and Organizational Psychology*, 94(2), 259–281.

บทบาทของเพศในการกำกับความสัมพันธ์ระหว่างชุดความคิดการเป็นผู้ประกอบการ
กับความตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการของนักศึกษาคณะบริหารธุรกิจระดับปริญญาตรี
ในเขตกรุงเทพมหานคร

The Moderating Role of Gender in the Relationship between Entrepreneurial Mindset and
Entrepreneurial Intentions among Undergraduate Business Students in Bangkok

รินธิดา เด่นพิพัฒน์

Rinthida Denphitat

Received : August 1, 2025 Revised : November 11, 2025 Accepted : November 25, 2025

บทคัดย่อ

การวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาบทบาทของเพศในการกำกับความสัมพันธ์ระหว่างชุดความคิดการเป็นผู้ประกอบการกับความตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการของนักศึกษาคณะบริหารธุรกิจระดับปริญญาตรีในเขตกรุงเทพมหานคร โดยใช้วิธีการวิจัยแบบผสมผสานทั้งเชิงปริมาณและเชิงคุณภาพ กลุ่มตัวอย่างเชิงปริมาณคือ นักศึกษาระดับปริญญาตรีจำนวน 400 คน และกลุ่มผู้ให้ข้อมูลหลักเชิงคุณภาพจำนวน 17 คน

ผลการวิเคราะห์เชิงปริมาณ พบว่า ชุดความคิดการเป็นผู้ประกอบการด้านการเห็นถึงโอกาส การยอมรับความเสี่ยง และความอดทนต่อความคลุมเครือ มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการในระดับต่ำถึงปานกลาง อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ส่วนการมองโลกในแง่ดีและความคิดสร้างสรรค์มีความสัมพันธ์ในระดับต่ำ เมื่อทดสอบด้วยการวิเคราะห์หัตถดถอยพหุคูณ พบว่า ตัวแปรการเห็นถึงโอกาสมีผลต่อความตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการอย่างมีนัยสำคัญ กล่าวได้ว่า เมื่อบุคคลมีการเห็นถึงโอกาสในระดับที่สูงขึ้น จะส่งผลให้มีความตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการสูงขึ้นตามไปด้วย ($\beta = .303, p < .001$) และเพศมีบทบาทในการกำกับความสัมพันธ์นี้ ผลชี้ว่าเพศหญิงมีแนวโน้มลดอิทธิพลของการเห็นถึงโอกาสต่อความตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการ ($\beta = -.218, p = .004$) ส่วนตัวแปรอื่นไม่มีนัยสำคัญ ผลการวิเคราะห์เชิงคุณภาพพบว่า เพศชายและเพศหญิงมีรูปแบบการตอบสนองต่อชุดความคิดการเป็นผู้ประกอบการและความตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการที่แตกต่างกัน โดยเพศชายให้ความสำคัญกับการยอมรับความเสี่ยง ส่วนเพศหญิงเน้นความอดทนต่อความคลุมเครือ ขณะที่เพศทางเลือกลอยอยู่ในช่วงเริ่มต้นของการวางแผนธุรกิจและให้ความสำคัญกับการมองโลกในแง่ดี

สรุปผลการวิจัยพบความสอดคล้องของข้อมูลทั้งเชิงปริมาณและคุณภาพ โดยชี้ว่า การเห็นถึงโอกาส เป็นปัจจัยที่ส่งอิทธิพลสูงสุดต่อความตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการ นอกจากนี้ เพศ ยังมีบทบาทเป็นตัวแปรกำกับที่สำคัญโดยเฉพาะในการลดทอนความเชื่อมโยงระหว่างแนวคิดเชิงบวกและการลงมือทำ

คำสำคัญ : ชุดความคิดการเป็นผู้ประกอบการ ความตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการ ผู้ประกอบการ

* อาจารย์ คณะบริหารธุรกิจ สถาบันการจัดการปัญญาภิวัฒน์

Lecturer, Faculty of Business Administration, Panyapiwat Institute of Management

Corresponding author : rinthidaden@pim.ac.th

Abstract

This research aimed to investigate the role of gender in moderating the relationship between entrepreneurial mindset and entrepreneurial intention among undergraduate business students in Bangkok. A mixed-methods approach was employed, combining both quantitative and qualitative methodologies. The quantitative sample consisted of 400 undergraduate students, while the qualitative data were collected from 17 key informants.

Quantitative analysis revealed that components of entrepreneurial mindset—namely Alertness to Opportunity, Risk Propensity, Ambiguity Tolerance—were positively correlated with entrepreneurial intention at a statistically significant low to moderate level. In contrast, Dispositional Optimism, and Creativity showed weaker correlations. Multiple regression analysis indicated that alertness to opportunity has a significant effect on entrepreneurial intention ($\beta = .303, p < .001$). This suggests that as an individual's level of alertness to opportunity increases, their entrepreneurial intention increases accordingly. Furthermore, gender plays a moderating role in this relationship. The results indicate that being female tends to reduce the influence of Alertness to Opportunity on entrepreneurial intention ($\beta = -.218, p = .004$). Other variables showed no significant effects. Qualitative findings suggested that male and female participants responded differently to entrepreneurial mindset components and entrepreneurial intention. Male students emphasized Risk Propensity, while female students focused more on Ambiguity Tolerance. Participants identifying as gender-diverse were in the early stages of planning their business and emphasized the importance of Dispositional Optimism.

The research findings revealed a consistency between quantitative and qualitative data, indicating that alertness to opportunity is the most significant factor influencing entrepreneurial intention. Furthermore, gender plays a crucial role as a significant moderator, particularly in diminishing the link between positive cognitions and actionable intent.

Keywords : Entrepreneurial Mindset, Entrepreneurial Intention, Entrepreneur

1. บทนำ

การสร้างผู้ประกอบการรุ่นใหม่ได้รับความสนใจเป็นอย่างมาก เนื่องจากเป็นกลไกสำคัญในการขับเคลื่อนนวัตกรรม สร้างงานและเสริมสร้างความยืดหยุ่นทางเศรษฐกิจ โดยเฉพาะในบริบทของประเทศไทยที่มีนโยบาย Thailand 4.0 ที่ส่งเสริมให้เศรษฐกิจขับเคลื่อนด้วยนวัตกรรมและความรู้ โดยมหาวิทยาลัยนั้นมีบทบาทสำคัญในการพัฒนาชุดความคิดการเป็นผู้ประกอบการ (Entrepreneurial Mindset) ให้กับนักศึกษา (Kanchanawongpaisan, 2025)

ในกรุงเทพมหานครซึ่งเป็นศูนย์กลางทางเศรษฐกิจและวัฒนธรรมของประเทศ การศึกษาเชิงผู้ประกอบการของนักศึกษابริญญาตรี คณะบริหารธุรกิจจึงมีความสำคัญยิ่ง เนื่องจากภูมิทัศน์ทางธุรกิจในเมืองใหญ่เอื้อต่อการเรียนรู้ผ่านบริบทจริงและเปิดโอกาสให้เชื่อมโยงนักศึกษากับสตาร์ทอัพหรือธุรกิจขนาดย่อมต่างๆ การเป็นผู้ประกอบการนับเป็นทางเลือกอาชีพที่ได้รับความนิยมเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะในกลุ่มคนรุ่นใหม่ ซึ่งมีแนวโน้มต้องการความเป็นอิสระในการทำงานและแสวงหาความสำเร็จจากการริเริ่มสร้างธุรกิจด้วยตนเอง อย่างไรก็ตาม แม้ว่าแนวโน้มนี้จะมีการขยายตัวสูงขึ้น แต่กลับพบว่าการเปลี่ยนความตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการ (Entrepreneurial Intention) ไปสู่การเป็น

ผู้ประกอบการที่ประสบความสำเร็จจริงกลับยังมีอัตราที่ค่อนข้างต่ำ (Li & Ngamvutneyaporn, 2023) สาเหตุสำคัญที่ทำให้ความตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการยังไม่สามารถเปลี่ยนเป็นการลงมือปฏิบัติที่ชัดเจนได้นั้น ส่วนหนึ่งเป็นเพราะชุดความคิดการเป็นผู้ประกอบการของนักศึกษาที่อาจยังไม่ได้รับการปลูกฝังและพัฒนาอย่างเพียงพอ โดยหลายการศึกษายืนยันว่าชุดความคิดดังกล่าวเป็นกุญแจสำคัญที่ส่งผลต่อความตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการและพฤติกรรมกรรมการลงมือทำธุรกิจของบุคคล (Endarwati et al., 2023)

จากการศึกษาก่อนหน้า พบว่านักศึกษาจำนวนมากมีทัศนคติเชิงบวกต่อการเป็นผู้ประกอบการ แต่กลับขาดความมั่นใจหรือความเชื่อที่ตนเองมีความสามารถเพียงพอในการจัดการกับความเสี่ยงและความไม่แน่นอนทางธุรกิจ นอกจากนี้ยังพบว่า นักศึกษามักมีชุดความคิดที่ได้รับอิทธิพลจากสภาพแวดล้อม โดยเฉพาะครอบครัว สังคม และระบบการศึกษาที่เน้นความมั่นคงมากกว่าการรับความเสี่ยง ส่งผลให้นักศึกษาหลายคนที่ไม่สนใจในอาชีพผู้ประกอบการถึงเลที่จะลงมือปฏิบัติจริง หรือมีการเริ่มต้นธุรกิจแต่ก็เลิกกลางคันเมื่อเผชิญกับความยากลำบาก (Kanchanawongpaisan et al., 2025) ซึ่งสอดคล้องกับการศึกษาของ Xanthopoulou and Sahinidis (2024) ที่พบว่า แม้นักศึกษาจะมีตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการสูงหลังได้รับการเรียนรู้เชิงประสบการณ์ แต่ระดับความตั้งใจมีแนวโน้มลดลงหากไม่มีการเสริมสร้างชุดความคิดการเป็นผู้ประกอบการอย่างต่อเนื่อง

งานวิจัยของ Sorakraikitikul et al. (2024) เกี่ยวกับนักศึกษาไทยที่สนใจเป็นผู้ประกอบการ พบว่าปัจจัยทางจิตวิทยาโดยเฉพาะชุดความคิดการเป็นผู้ประกอบการที่มุ่งเน้นการเติบโต (Growth Orientation) และการรับรู้ความสามารถของตนเอง (Self-Efficacy) มีผลเชิงบวกต่อความตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการอย่างมีนัยสำคัญ อย่างไรก็ตาม ความไม่แน่นอนของชุดความคิดการเป็นผู้ประกอบการหรือขาดการฝึกฝนชุดความคิดอย่างเป็นระบบ ทำให้นักศึกษาหลายคนละทิ้งความตั้งใจไปหลังเรียนจบหรือเมื่อเจออุปสรรค สอดคล้องกับงานวิจัยของ Hai Nguyen Nam และ Thuong Mai Thi (2024) ที่ชี้ว่าความตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการและนวัตกรรมในกลุ่มนักศึกษามีแนวโน้มเพิ่มขึ้น แต่ปัญหาคือในหลายกรณี ขาดการพัฒนาชุดความคิดการเป็นผู้ประกอบการและกลไกสนับสนุนให้สามารถยืนหยัดได้ในระยะยาว

นอกจากนี้ยังพบว่า ปัจจัยสำคัญที่เข้ามามีส่วนเกี่ยวข้องคือ บทบาทของเพศ (Gender) ที่มีอิทธิพลต่อระดับความสัมพันธ์ระหว่างชุดความคิดการเป็นผู้ประกอบการและความตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการ เนื่องจากประสบการณ์การเรียนรู้ทางสังคมของแต่ละเพศที่แตกต่างกัน (Wang et al., 2022) เช่น เพศหญิงมักประเมินความเสี่ยงและโอกาสแตกต่างจากเพศชาย ซึ่งอาจสะท้อนถึงระดับของความตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการหรือรูปแบบชุดความคิดการเป็นผู้ประกอบการที่แตกต่างกัน

แม้ว่าที่ผ่านมาจะมีงานวิจัยจำนวนมากที่ศึกษาความตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการของนักศึกษาในประเทศไทย เช่น งานวิจัยของ Janwichian and Orachan (2023) และ งานวิจัยของ Sorakraikitikul et al. (2024) แต่งานวิจัยส่วนใหญ่ยังคงมุ่งเน้นที่อิทธิพลโดยตรง และละเลยการศึกษายบทบาทเชิงลึกของปัจจัยด้านเพศ ดังนั้นการศึกษาเชิงลึกถึงบทบาทของเพศในการกำกับความสัมพันธ์ระหว่างชุดความคิดการเป็นผู้ประกอบการกับความตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการของนักศึกษา จึงมีความจำเป็นและสำคัญอย่างยิ่งในการที่จะทำความเข้าใจถึงปัจจัยเชิงจิตวิทยาและพฤติกรรมที่มีผลต่อการเปลี่ยนความตั้งใจไปสู่การลงมือปฏิบัติอย่างแท้จริง

ข้อมูลที่ได้จากการศึกษานี้ จะช่วยให้มหาวิทยาลัยและผู้กำหนดนโยบายสามารถออกแบบหลักสูตรหรือกิจกรรมที่คำนึงถึงความแตกต่างระหว่างเพศ (Gender-Sensitive) เพื่อช่วยเสริมสร้างและพัฒนาชุดความคิดการเป็นผู้ประกอบการได้ตรงจุดมากขึ้น ซึ่งจะเป็นแนวทางสำคัญในการเพิ่มอัตราความสำเร็จของผู้ประกอบการรุ่นใหม่ในประเทศไทย โดยสร้างความมั่นใจว่านักศึกษาทั้งชายและหญิงจะได้รับการสนับสนุนที่ตอบโจทย์อย่างแท้จริง โดยเฉพาะในบริบทของนักศึกษาคณะบริหารธุรกิจในเขตกรุงเทพมหานคร

2. เอกสารงานวิจัยที่เกี่ยวข้องและสมมุติฐานของการวิจัย

ชุดความคิดการเป็นผู้ประกอบการ

ชุดความคิดการเป็นผู้ประกอบการนั้นเป็นกรอบแนวความคิดในการเป็นผู้ประกอบการโดยมีพื้นฐานมาจากความสามารถในการเป็นนักคิดเชิงวิพากษ์ (Liao et al., 2022) บุคคลที่มีชุดความคิดการเป็นผู้ประกอบการมีแนวโน้มที่จะคอยแสวงหาโอกาสและนวัตกรรมใหม่ๆ (Konak et al., 2023) ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Zherdeva et al. (2024) ที่นิยามชุดความคิดการเป็นผู้ประกอบการว่า เป็นวิธีคิดหรือความสามารถในการใช้โอกาสภายใต้สภาวะที่ไม่แน่นอน รวมไปถึง Pidduck et al. (2023) และ Osmanovic (2025) ที่นิยามคล้ายกันว่าชุดความคิดการเป็นผู้ประกอบการนั้น เป็นชุดความคิดที่ช่วยในการค้นพบ ประเมินและใช้ประโยชน์จากโอกาสได้

ชุดความคิดการเป็นผู้ประกอบการ (Entrepreneurial Mindset) สามารถช่วยผู้ประกอบการเปลี่ยนชุดความคิดให้เป็นการกระทำได้ และการเป็นผู้ประกอบการนั้นมียุทธศาสตร์สำคัญอย่างมากในการเพิ่มจำนวนแรงงานในระบบเศรษฐกิจ (Liao et al., 2022; Pidduck et al., 2023) อีกทั้งยังเป็นพื้นฐานที่เชื่อมโยง ระหว่าง อารมณ์ ความรู้ความเข้าใจและพฤติกรรม งานวิจัยทางประสาทวิทยาพบว่า อารมณ์และความรู้ความเข้าใจนั้นมีความเกี่ยวข้องกันในกระบวนการการเป็นผู้ประกอบการ (Damasio, 2023) สอดคล้องกับงานวิจัยของ Bui et al. (2025) และ Vasilescu and Munteanu (2025) กล่าวว่า การตระหนักรู้ถึงโอกาสที่ชัดเจน เป็นปัจจัยสำคัญที่ส่งผลต่อเจตนาในการเป็นผู้ประกอบการ

ชุดความคิดการเป็นผู้ประกอบการ ประกอบไปด้วย 5 องค์ประกอบ Bernardus et al. (2023) ได้แก่

1) การเห็นถึงโอกาส (Alertness to Opportunity) หมายถึงการที่บุคคลมองช่วงเวลาในการคิดสิ่งใหม่ที่จะเปลี่ยนแปลงในอนาคต แยกแยะระหว่างโอกาสที่ทำได้หรือไม่ทำได้ และเมื่อเผชิญโอกาสมากมายทำให้มีความลำบากในการเลือกสิ่งใดสิ่งหนึ่ง

2) ยอมรับความเสี่ยง (Risk Propensity) หมายถึงการแสดงออกให้รู้ว่ายอมรับความเสี่ยงในสิ่งที่อาจให้ผลดีหรือไม่ดี โดยหวังว่าจะได้ผลดี ในเรื่องของการลงทุนแม้เคยล้มเหลวมาแล้ว ดำเนินการตามแผนถ้าได้ผลลัพธ์ที่ดี และรอจนกว่าจะผ่านการทดสอบแล้ว

3) ความอดทนต่อความคลุมเครือ (Ambiguity Tolerance) หมายถึงการยอมรับความลำบากต่อสิ่งที่ไม่ชัดเจนเกี่ยวกับรายละเอียดหน้าที่ความรับผิดชอบของงาน เจอข้อที่ไม่ชัดเจนหรือผลลัพธ์ที่ไม่สามารถคาดเดาได้ การทำงานใดงานหนึ่งต้องรู้อย่างชัดเจนว่าจะใช้เวลานานเท่าไร

4) การมองโลกในแง่ดี (Dispositional Optimism) หมายถึงความคาดหวังเชิงบวกเกี่ยวกับอนาคตว่าจะมีสิ่งที่ดีมากขึ้นหรือสิ่งที่ไม่ดีจะเกิดขึ้นน้อยลง โดยหวังว่าจะได้รับสิ่งที่ดีในช่วงเวลาที่ไม่แน่นอน มองอนาคตในแง่บวก หวังว่าจะเกิดเรื่องที่ดีมากกว่าเรื่องที่ไม่ดี

5) ความคิดสร้างสรรค์ (Creativity) หมายถึงความรู้ที่เกิดขึ้นภายในใจที่มีลักษณะริเริ่มที่ดีในการพบวิธีแก้ปัญหาที่สร้างสรรค์ เปลี่ยนวิธีการเรียนหรือการทำงานที่ซ้ำ ๆ และการคิดค้นสิ่งใหม่ๆ

ความตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการ

ความตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการ (Entrepreneurial Intention) หมายถึงสภาวะทางจิตใจที่จะนำไปสู่พฤติกรรมการเป็นผู้ประกอบการ (Endarwati et al., 2023) ซึ่งถูกกระตุ้นด้วยปัจจัยภายในและปัจจัยภายนอก (Yang et al., 2025) และยังหมายถึงความมุ่งมั่นและความต้องการที่จะร่วมลงทุนในธุรกิจอย่างตั้งใจ (Li et al., 2023)

ความตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการเป็นสภาวะความคิดที่มุ่งตรงต่อความตั้งใจของบุคคลนั้นๆ เพื่อสนองเป้าหมายในการสร้างกิจการ (Kuswanto et al., 2022) สอดคล้องกับ Li et al. (2023) ที่กล่าวว่า ความตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการ หมายถึงทัศนคติโดยเจตนาของแต่ละบุคคลในการเริ่มต้นธุรกิจหรือบริษัทที่มีอยู่แล้วและทำงานเป็น

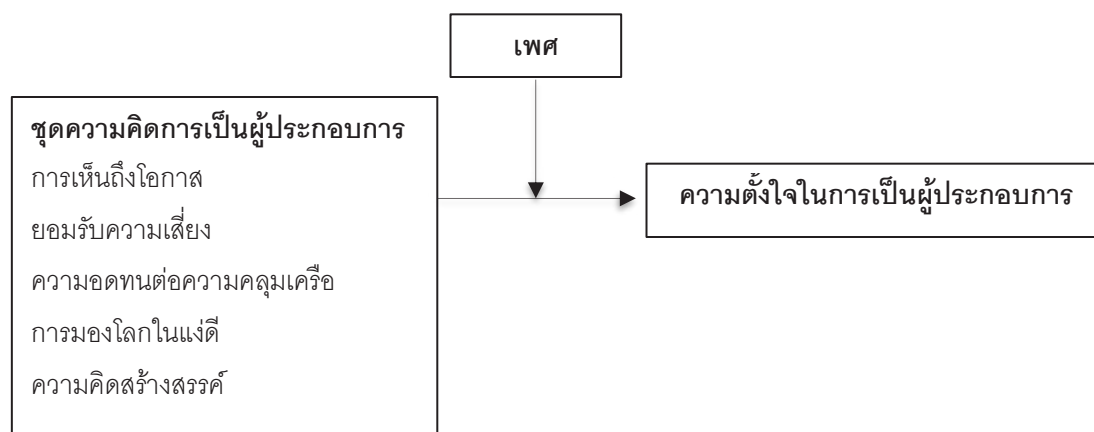
ผู้ประกอบการในอนาคต งานวิจัยของ Sun et al. (2023) และ Yang et al. (2023) ยืนยันว่าความตั้งใจในการผู้ประกอบการนั้นยังหมายถึงการพัฒนาแผนปฏิบัติที่เฉพาะเจาะจงสำหรับการเริ่มต้นธุรกิจ นอกจากนี้ยังตีความว่าเป็นความต้องการที่จะเป็นเจ้าของและเริ่มต้นธุรกิจส่วนตัวรวมถึงแผนการที่จะเป็นผู้ประกอบการอีกด้วย

บทบาทของเพศในการกำกับความสัมพันธ์ระหว่างชุดความคิดการเป็นผู้ประกอบการกับความตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการ

จากแนวคิดของทฤษฎีบทบาททางสังคม (Social Role Theory) ได้ชี้ให้เห็นว่า ความแตกต่างทางเพศมีอิทธิพลต่อระดับความตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการ โดยเพศชายมักถูกมองว่ามีลักษณะบุคลิกภาพที่สอดคล้องกับบทบาทของผู้ประกอบการมากกว่าเพศหญิง ในขณะที่เพศหญิงต้องเผชิญกับข้อจำกัดจากบทบาททางเพศที่สังคมสร้างขึ้น ทำให้มีแนวโน้มแสดงความตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการน้อยกว่า (Baalbaki & El Khoury, 2025; Keane & McNaughton, 2025; Reiter et al., 2025)

Atienza-Barba (2025) อธิบายว่า เพศเป็นคุณลักษณะหรือบทบาทที่ถูกสร้างขึ้นจากวัฒนธรรมและบริบททางสังคม ซึ่งนิยามพฤติกรรมที่คาดหวังจากชายและหญิงไว้อย่างแตกต่าง ขณะที่ Xanthopoulou and Sahinidis (2024) เห็นว่า บทบาททางเพศนั้นเกิดจากการเรียนรู้ของแต่ละบุคคลตามบริบทของสังคม ซึ่งมีผลต่อการแสดงออกทางอารมณ์ ความคิด และพฤติกรรม ส่งผลต่อแนวทางการพัฒนาตนเองในสายอาชีพต่าง ๆ รวมถึงความตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการด้วย ในการศึกษาที่ผ่านมาพบความแตกต่างทางเพศในการรับรู้ความสามารถของตนเอง โดยงานวิจัยของ Taneja et al. (2025) พบว่า เพศหญิงมีระดับการรับรู้ความสามารถในตนเองในการเป็นผู้ประกอบการต่ำกว่าเพศชาย

อย่างไรก็ตาม มีมุมมองที่ชี้ให้เห็นศักยภาพของเพศหญิงในฐานะผู้ประกอบการ โดย Passavanti et al. (2024) ระบุว่า ผู้หญิงมีความสามารถโดดเด่นหลายด้าน เช่น การทำงานหลายอย่างพร้อมกัน ความคิดสร้างสรรค์ ความรู้สึกไว และการใช้สัญชาตญาณในการตัดสินใจ ซึ่งหากสามารถส่งเสริมชุดความคิดในการเป็นผู้ประกอบการในกลุ่มผู้หญิงได้อย่างเหมาะสม อาจนำไปสู่การเปลี่ยนแปลงเชิงบวกต่อระบบเศรษฐกิจในภาพรวม นอกจากนี้ Gupta et al. (2022) และ Hutasuhut et al. (2023) พบว่า แม้ชายและหญิงจะมีระดับความตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการที่ไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ แต่ทัศนคติของสังคมยังคงเชื่อว่า “การเป็นผู้ประกอบการคือบทบาทของเพศชาย” ซึ่งอาจเป็นอุปสรรคต่อการพัฒนาชุดความคิดการเป็นผู้ประกอบการของเพศหญิงในบางบริบท



รูปภาพประกอบ 1

โมเดลความสัมพันธ์ระหว่างชุดความคิดการเป็นผู้ประกอบการกับความตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการ โดยมีเพศเป็นตัวแปรกำกับ

สมมติฐานหลัก (Main Hypothesis) H1 : เพศมีบทบาทกำกับความสัมพันธ์ระหว่างชุดความคิดในการเป็นผู้ประกอบการกับความตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการของนักศึกษาระดับปริญญาตรี

สมมติฐานย่อย (Sub-Hypotheses) :

H1a: เพศมีบทบาทกำกับความสัมพันธ์ระหว่างการเห็นถึงโอกาสกับความตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการ

H1b: เพศมีบทบาทกำกับความสัมพันธ์ระหว่างการยอมรับความเสี่ยงกับความตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการ

H1c: เพศมีบทบาทกำกับความสัมพันธ์ระหว่างความอดทนต่อความคลุมเครือความตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการ

H1d: เพศมีบทบาทกำกับความสัมพันธ์ระหว่างการมองโลกในแง่ดีกับความตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการ

H1e: เพศมีบทบาทกำกับความสัมพันธ์ระหว่างความคิดสร้างสรรค์กับความตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการ

3. วิธีการดำเนินงานวิจัย

งานวิจัยนี้ประกอบด้วย การวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) และการวิจัยเชิงคุณภาพ (Qualitative Research) โดยได้รับการพิจารณาและรับรองจริยธรรมการวิจัยในมนุษย์จากคณะกรรมการจริยธรรมการวิจัยในมนุษย์ (PIM-REC 021/2567) ทั้งนี้ มีขั้นตอนดำเนินงานวิจัยดังนี้

3.1 การวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research)

3.1.1 กระบวนการและวิธีการเลือกกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้ในการวิจัยในครั้งนี้ คือ นักศึกษาคณะบริหารธุรกิจระดับปริญญาตรีในพื้นที่กรุงเทพมหานคร ขนาดของกลุ่มตัวอย่างผู้ศึกษาได้กำหนดกลุ่มตัวอย่างโดยใช้สูตรสำเร็จของ Yamane (Yamane, 1967) ระดับความเชื่อมั่น 95% และกำหนดให้ค่าความสอดคล้องคลาดเคลื่อนของการสุ่มตัวอย่าง 0.05 ได้กลุ่มตัวอย่างเท่ากับ 400 ตัวอย่าง โดยผู้วิจัยใช้การสุ่มตัวอย่างแบบสะดวก (Convenience Sampling)

3.1.2 การวัดคุณลักษณะของตัวแปร

การวัดตัวแปรใช้ระดับการวัดแบบนามบัญญัติสำหรับตัวแปรเพศ และระดับอันตรภาค (Interval scale) สำหรับตัวแปรแฝงเชิงพฤติกรรม เช่น ชุดความคิดการเป็นผู้ประกอบการ (Entrepreneurial Mindset) และความตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการ (Entrepreneurial Intention) ซึ่งประเมินผ่านค่าเฉลี่ยจากแบบสอบถามมาตร Likert 5 ระดับ

3.1.3 ความเชื่อมั่นและความเที่ยงตรง

ผู้วิจัยหาค่าดัชนีความสอดคล้องระหว่างข้อคำถามกับวัตถุประสงค์หรือนิยามศัพท์เฉพาะโดยใช้สูตร IOC (Item of Objective Congruence Index) = $\sum R/N$ จากนั้นประมวลความคิดเห็นของผู้เชี่ยวชาญ 5 ท่าน เป็นรายชื่อ โดยค่าดัชนีความสอดคล้องระหว่างข้อคำถามมีค่าตั้งแต่ 0.50 ขึ้นไป แสดงว่า ข้อคำถามมีความสอดคล้องกับวัตถุประสงค์ของการวิจัยสามารถนำมาใช้เป็นข้อคำถามในแบบสอบถามได้ (Rovinelli & Hambleton, 1977) ผลการตรวจสอบค่าดัชนีความสอดคล้องของข้อคำถามรายชื่อทั้งฉบับอยู่ระหว่าง 0.60-1.00 ซึ่งผ่านเกณฑ์ แสดงให้เห็นว่าข้อคำถามมีความสอดคล้องกับวัตถุประสงค์ของการวิจัย

ปรับปรุงเครื่องมือการวิจัยตามคำแนะนำของผู้เชี่ยวชาญ ก่อนนำแบบสอบถามไปทดลองใช้ (Try Out) กับผู้ที่ไม่ใช่กลุ่มตัวอย่างแต่มีลักษณะเหมือนกลุ่มตัวอย่าง จำนวน 30 คน เพื่อตรวจสอบและวิเคราะห์ค่าความเชื่อมั่น (Reliability Analysis) (Best and Kahn, 2005) ของแบบสอบถาม โดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปหาค่าสัมประสิทธิ์แอลฟา (Alpha Coefficient) ตามวิธีการของครอนบาค (Cronbach, 1990) ซึ่งตัวแปรทุกตัวมีค่าสัมประสิทธิ์แอลฟาตั้งแต่ 0.70 ขึ้นไป

นับว่ายอมรับได้ตามหลักสถิติ (Hair et al., 2010) จากการทดสอบพบว่า ค่าความเชื่อมั่นของแบบสอบถามมีค่าสัมประสิทธิ์โดยรวมอยู่ระหว่าง 0.950 และรายด้านอยู่ระหว่าง 0.704-0.903 จึงนับว่ายอมรับได้ตามหลักสถิติ

การหาอำนาจจำแนก (Power of Discrimination) เพื่อพิจารณาข้อคำถามที่ใช้ในการวิจัยว่าสามารถจำแนกกลุ่มผู้ตอบแบบสอบถามได้หรือไม่ ด้วยวิธีการหาค่าสหสัมพันธ์ระหว่างข้อคำถามกับคะแนนรวมของแบบสอบถามทั้งฉบับ (Item-Total Correlation) ซึ่งต้องมีค่าอำนาจจำแนกตั้งแต่ 0.40 ขึ้นไป จึงจะสามารถยอมรับได้ (Hair et al., 2010) โดยค่าอำนาจจำแนกของตัวแปรทั้งหมดในการวิจัยนี้อยู่ระหว่าง 0.407-0.864

3.1.4 สถิติที่ใช้ในการวิจัย

การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) การวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน/สถิติอ้างอิง (Inferential Statistics) โดยใช้ค่าความถี่ (Frequency) ร้อยละ (Percentile) ค่ากลางเลขคณิต (Arithmetic Mean) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) การวิเคราะห์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson correlation หรือ Pearson product-moment correlation) การวิเคราะห์ความถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

3.2 การวิจัยเชิงคุณภาพ (Qualitative Research)

3.2.1 วิธีการเลือกกลุ่มตัวอย่าง

กลุ่มเป้าหมาย คือ ผู้ให้ข้อมูลหลัก (Key Informants) ในการสัมภาษณ์แบบเจาะลึกรายบุคคล (In-Depth Interview) คือ นักศึกษาคณะบริหารธุรกิจระดับปริญญาตรีจำนวน 17 คน ซึ่งอยู่ในช่วงของความอิ่มตัวของข้อมูล (Data Saturation) และความพอเพียงของข้อมูล (Data Sufficiency) ตามแนวคิดของ (Hesse-Biber, 2010) ใช้วิธีการเลือกตัวอย่างแบบเจาะจง (Purposive Sampling) ซึ่งผู้วิจัยได้กำหนดเกณฑ์การคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างเข้าสู่การวิจัย (Inclusion Criteria) ต้องผ่านเกณฑ์ทุกข้อ ดังนี้

- 1) เป็นนักศึกษาคณะบริหารธุรกิจระดับปริญญาตรีในพื้นที่กรุงเทพมหานคร
- 2) นักศึกษาผ่านการลงทะเบียนเรียนเรียนวิชาพื้นฐานที่เกี่ยวข้องกับการเป็นผู้ประกอบการ อย่างน้อย 5 รายวิชา ได้แก่ การจัดการ การตลาด การเงิน บัญชีและการจัดการทรัพยากรมนุษย์ เป็นต้น
- 3) นักศึกษาผ่านการลงทะเบียนเรียนวิชาที่เกี่ยวข้องกับเขียนแผนธุรกิจ ยกตัวอย่างเช่น แบบจำลองธุรกิจ Business Model Canvas (BMC) หรือ Lean Canvas หรือการเขียนแผนธุรกิจในแบบอื่น ๆ เป็นต้น

3.2.2 ความเชื่อมั่นและความเที่ยงตรง

ผู้วิจัยหาค่าดัชนีความสอดคล้องระหว่างข้อคำถามกับวัตถุประสงค์หรือนิยามศัพท์เฉพาะโดยใช้สูตร IOC (Item of Objective Congruence Index) = $\sum R/N$ จากนั้นประมวลความคิดเห็นของผู้เชี่ยวชาญ 5 ท่าน เป็นรายชื่อ โดยค่าดัชนีความสอดคล้องระหว่างข้อคำถามมีค่าตั้งแต่ 0.50 ขึ้นไป แสดงว่า ข้อคำถามมีความสอดคล้องกับวัตถุประสงค์ของการวิจัยสามารถนำมาใช้เป็นข้อถามในแบบสอบถามได้ (Rovinelli & Hambleton, 1977) ผลการตรวจสอบค่าดัชนีความสอดคล้องของข้อคำถามรายชื่อทั้งฉบับอยู่ที่ 1.00 ซึ่งผ่านเกณฑ์

3.2.3 สถิติที่ใช้ในการวิจัย

การวิเคราะห์เนื้อหา (Content Analysis) โดยเป็นการบรรยายความจากข้อมูลที่ได้จากการสัมภาษณ์เชิงลึก (สฤงศ์ จันทรวานิช, 2556)

4. ผลลัพธ์การวิจัยและการอภิปราย

4.1 ผลการวิจัยเชิงปริมาณ

ตาราง 1 ข้อมูลทั่วไปของผู้ตอบแบบสอบถาม

(n=400)

ข้อมูล	การแบ่งกลุ่ม	จำนวน (คน)	ร้อยละ
เพศ	ชาย	211	52.80
	หญิง	189	47.20
	รวม	400	100.00
อายุ	18-20 ปี	160	40.00
	21-23 ปี	181	45.30
	มากกว่า 23 ปี	59	14.70
	รวม	400	100.00
ศึกษาในระดับอุดมศึกษาชั้นปีที่	ชั้นปีที่ 1	77	19.30
	ชั้นปีที่ 2	123	30.70
	ชั้นปีที่ 3	129	32.30
	ชั้นปีที่ 4	71	17.70
	รวม	400	100.00

ผู้ตอบแบบสอบถามมีจำนวนทั้งหมด 400 คน ด้านเพศ พบว่า ผู้ตอบแบบสอบถามเป็นเพศชาย จำนวน 211 คน คิดเป็นร้อยละ 52.80 และผู้ตอบแบบสอบถามที่เป็นเพศหญิง จำนวน 189 คน คิดเป็นร้อยละ 47.20

ด้านอายุ พบว่า ผู้ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่มีอายุอยู่ในระหว่าง 21 – 23 ปี จำนวน 181 คน คิดเป็นร้อยละ 45.30 อายุ 18 – 20 ปี จำนวน 140 คน คิดเป็นร้อยละ 40 และอายุมากกว่า 23 ปี จำนวน 59 คน คิดเป็นร้อยละ 14.70 ตามลำดับ

ด้านระดับชั้นการศึกษา พบว่า ผู้ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่ กำลังศึกษาในระดับอุดมศึกษาชั้นปีที่ 3 จำนวน 129 คน คิดเป็นร้อยละ 32.30 ศึกษาในระดับอุดมศึกษาชั้นปีที่ 2 จำนวน 123 คน คิดเป็นร้อยละ 30.70 ศึกษาในระดับอุดมศึกษาชั้นปีที่ 1 จำนวน 77 คน คิดเป็นร้อยละ 19.30 และศึกษาในระดับอุดมศึกษาชั้นปีที่ 4 จำนวน 71 คน คิดเป็นร้อยละ 17.70 ตามลำดับ

ตาราง 2 ผลการสำรวจความคิดเห็นเกี่ยวกับชุดความคิดการเป็นผู้ประกอบการ

ข้อคำถาม	ค่าเฉลี่ย	S.D.	ระดับความคิดเห็น
การเห็นถึงโอกาส			
1. ท่านมองหาสิ่งใหม่ที่จะเปลี่ยนแปลงในอนาคต	4.09	.780	ระดับมาก
2. ท่านสามารถแยกแยะระหว่างโอกาสที่ทำได้หรือไม่ทำได้	4.22	.632	ระดับมาก
3. เมื่อเผชิญโอกาสมากมาย ท่านมีความลำบากในการเลือก	3.95	.683	ระดับมาก
รวม	4.08	.535	ระดับมาก
ยอมรับความเสี่ยง			
4. ท่านกล้าที่จะลงทุน แม้ว่าท่านจะล้มเหลวก็ตาม	3.72	.799	ระดับมาก
5. ท่านจะดำเนินการตามแผนก็ต่อเมื่อได้ผลลัพธ์ที่แน่นอนเท่านั้น	3.86	.553	ระดับมาก
6. ท่านจะรอจนกว่าสิ่งต่าง ๆ จะได้รับการทดสอบก่อน	3.70	.672	ระดับมาก

ข้อคำถาม	ค่าเฉลี่ย	S.D.	ระดับความคิดเห็น
รวม	3.75	.507	ระดับมาก
ความอดทนต่อความคลุมเครือ			
7. ถ้าท่านไม่ทราบรายละเอียดหน้าที่ความรับผิดชอบของงาน ท่านจะรู้สึกกังวลใจ	3.85	.762	ระดับมาก
8. ท่านสามารถอดทนต่อเงื่อนไขที่ไม่ชัดเจนหรือผลลัพธ์ที่ไม่สามารถคาดเดาได้	3.87	.593	ระดับมาก
9. ก่อนที่จะเริ่มลงมือทำสิ่งใดท่านต้องรู้ก่อนให้ได้ว่าใช้เวลาในการทำสิ่งนั้นนานเท่าไร	3.71	.672	ระดับมาก
รวม	3.81	.510	ระดับมาก
การมองโลกในแง่ดี			
10. ในเวลาที่ไม่แน่นอน ท่านจะหวังสิ่งที่ดีที่สุด	3.80	.872	ระดับมาก
11. ท่านมักจะมองอนาคตของท่านในแง่บวก	3.95	.567	ระดับมาก
12. ท่านหวังว่าจะเกิดเรื่องที่ดีกับท่านมากกว่าเรื่องที่ไม่ดี	3.79	.633	ระดับมาก
รวม	3.84	.506	ระดับมาก
ความคิดสร้างสรรค์			
13. ท่านมักจะพบวิธีแก้ปัญหาที่สร้างสรรค์สำหรับปัญหาของท่านเสมอ	4.08	.826	ระดับมาก
14. ท่านเปลี่ยนวิธีการเรียนหรือการทำงานซ้ำแล้วซ้ำเล่า	4.12	.729	ระดับมาก
15. ท่านชอบที่จะคิดค้นสิ่งใหม่ๆ	3.94	.698	ระดับมาก
รวม	4.04	.569	ระดับมาก

จากตารางที่ 2 พบว่า ระดับความคิดเห็นเกี่ยวกับชุดความคิดการเป็นผู้ประกอบการ ในทุกด้านอยู่ที่ระดับมาก ซึ่งด้านที่มีค่าเฉลี่ยสูงสุดคือ ด้านการเห็นถึงโอกาส มีค่าเฉลี่ยรวมอยู่ที่ 4.08 รองลงมาคือ ด้านความคิดสร้างสรรค์ มีค่าเฉลี่ยรวมอยู่ที่ 4.04 ตามด้วย ด้านการมองโลกในแง่ดี ค่าเฉลี่ยรวมอยู่ที่ 3.84 และด้านความอดทนต่อความคลุมเครือ ค่าเฉลี่ยรวมอยู่ที่ 3.81 ส่วนในด้านยอมรับความเสี่ยง ค่าเฉลี่ยรวมอยู่ที่ 3.75 เป็นลำดับสุดท้าย

ตาราง 3 ผลการสำรวจความคิดเห็นเกี่ยวกับความตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการ

ข้อคำถาม	ค่าเฉลี่ย	S.D.	ระดับความคิดเห็น
1. ท่านพร้อมที่จะทำทุกอย่างเพื่อเป็นผู้ประกอบการ	3.92	.743	ระดับมาก
2. ท่านมีความแน่วแน่ที่จะสร้างธุรกิจในอนาคต	4.03	.500	ระดับมาก
3. ท่านจะพยายามทุกวิถีทางที่จะเริ่มและดำเนินกิจการของตนเอง	3.84	.603	ระดับมาก
4. ท่านปรารถนาที่จะเป็นเจ้าของกิจการ	4.15	.832	ระดับมาก
5. ท่านมีความประสงค์อย่างจริงจังในการเริ่มต้นทำธุรกิจ	4.19	.622	ระดับมาก
6. เป้าหมายในอาชีพของท่านคือปรารถนาเป็นผู้ประกอบการ	4.11	.779	ระดับมาก
รวม	4.03	.456	ระดับมาก

จากตารางที่ 3 พบว่า ระดับความคิดเห็นเกี่ยวกับความตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการ ในทุกด้านอยู่ที่ระดับมาก มีค่าเฉลี่ยรวมอยู่ที่ 4.03 เมื่อพิจารณาเป็นรายข้อ พบว่าข้อที่มีค่าเฉลี่ยสูงสุด คือ “ท่านมีความประสงค์อย่างจริงจังในการเริ่มต้นทำธุรกิจ” ค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 4.19 รองลงมาคือ “ท่านปรารถนาที่จะเป็นเจ้าของกิจการ” ค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 4.15 ตามมาด้วย “เป้าหมายในอนาคตของท่านคือปรารถนาเป็นผู้ประกอบการ” ค่าเฉลี่ย 4.11 “ท่านมีความแน่วแน่ที่จะสร้างธุรกิจในอนาคต” ค่าเฉลี่ย 4.03 “ท่านพร้อมที่จะทำทุกอย่างเพื่อเป็นผู้ประกอบการ” ค่าเฉลี่ย 3.92 และ “ท่านจะพยายามทุกวิถีทางที่จะเริ่มและดำเนินกิจการของตนเอง” ค่าเฉลี่ย 3.84 เป็นลำดับสุดท้าย

ตาราง 4 เปรียบเทียบค่าเฉลี่ยของตัวแปรจำแนกตามเพศ

เพศ	ตัวแปร	ค่าเฉลี่ย	S.D.	ระดับความคิดเห็น
ชาย	ชุดความคิดการเป็นผู้ประกอบการ	3.94	.328	ระดับมาก
หญิง	ชุดความคิดการเป็นผู้ประกอบการ	3.87	.347	ระดับมาก
	รวม	3.91	.338	ระดับมาก
ชาย	ความตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการ	4.06	.471	ระดับมาก
หญิง	ความตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการ	4.01	.439	ระดับมาก
	รวม	4.03	.456	ระดับมาก

จากตารางที่ 4 พบว่า กลุ่มตัวอย่างทั้งหมดมีความคิดเห็นต่อทั้งสองตัวแปรอยู่ใน ระดับมาก กล่าวคือ ความตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการ มีค่าเฉลี่ยโดยรวมสูงที่สุด (ค่าเฉลี่ย = 4.03, S.D. = .456) รองลงมาคือ ชุดความคิดการเป็นผู้ประกอบการ (ค่าเฉลี่ย = 3.91, S.D. = .338)

เมื่อเปรียบเทียบค่าเฉลี่ยของตัวแปรชุดความคิดการเป็นผู้ประกอบการโดยจำแนกตามเพศ พบว่า เพศชายมีค่าเฉลี่ยชุดความคิดการเป็นผู้ประกอบการสูงกว่าเพศหญิงเล็กน้อย นอกจากนี้ ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.) ที่ใกล้เคียงกัน (.328 และ .347) แสดงให้เห็นว่า การกระจายตัวของความคิดเห็นภายในกลุ่มเพศชายและเพศหญิงมีลักษณะใกล้เคียงกัน

เมื่อเปรียบเทียบค่าเฉลี่ยของตัวแปรความตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการโดยจำแนกตามเพศ พบว่า เพศชายมีค่าเฉลี่ยความตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการสูงกว่าเพศหญิงเล็กน้อย นอกจากนี้ ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.) ที่ใกล้เคียงกัน (.471 และ .439) แสดงให้เห็นว่า การกระจายตัวของความคิดเห็นภายในกลุ่มเพศชายและเพศหญิงมีลักษณะใกล้เคียงกัน

ตาราง 5 ผลการวิเคราะห์ค่าสหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน

ตัวแปร	ALO	RIP	AMT	DIO	CRE	INT
ALO	1					
RIP	.453**	1				
AMT	.240**	.292**	1			
DIO	.154**	.192**	.368**	1		
CRE	.132**	.215**	.263**	.386**	1	
INT	.263**	.269**	.252**	.176**	.140**	1

**, Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

จากการวิเคราะห์ค่าสหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson Correlation) เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างชุดความคิดในการเป็นผู้ประกอบการใน 5 มิติ ได้แก่ การเห็นถึงโอกาส (ALO) ยอมรับความเสี่ยง (RIP) ความอดทนต่อความคลุมเครือ (AMT) การมองโลกในแง่ดี (DIO) และความคิดสร้างสรรค์ (CRE) กับความตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการ (INT) ของนักศึกษาระดับปริญญาตรี พบว่า ปัจจัยการเห็นถึงโอกาส มีความสัมพันธ์ทางบวกในระดับต่ำถึงปานกลางกับ ปัจจัยความตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการ ($r = .263, p < .001$) เช่นเดียวกับ ปัจจัยการยอมรับความเสี่ยง ($r = .269, p < .001$) และ ปัจจัยความอดทนต่อความคลุมเครือ ($r = .252, p < .001$) ซึ่งสะท้อนว่าเมื่อระดับของการเห็นถึงโอกาส การยอมรับความเสี่ยงและความอดทนต่อความคลุมเครือของนักศึกษาเพิ่มขึ้น ความตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการก็มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นด้วย

ในขณะเดียวกันปัจจัยการมองโลกในแง่ดี มีความสัมพันธ์ทางบวกในระดับต่ำกับปัจจัยความตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการ ($r = .176, p < .001$) และความคิดสร้างสรรค์ก็มีความสัมพันธ์ทางบวกเช่นกัน ($r = .140, p = .005$) ซึ่งแสดงให้เห็นว่าแม้ทั้งสองตัวแปรจะมีอิทธิพลต่อความตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการ แต่ก็อยู่ในระดับที่น้อยกว่าตัวแปรอื่น ๆ

ผลการวิเคราะห์พบว่าทุกตัวแปรมีความสัมพันธ์ทางบวกกับความตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการและมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 ทั้งสิ้น แสดงให้เห็นว่าชุดความคิดในการเป็นผู้ประกอบการในแต่ละองค์ประกอบมีบทบาทในการส่งเสริมความตั้งใจของนักศึกษาในการเป็นผู้ประกอบการในอนาคตอย่างมีนัยสำคัญ โดยเฉพาะองค์ประกอบด้านการยอมรับความเสี่ยงและองค์ประกอบด้านการเห็นถึงโอกาส

ตาราง 6 ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.392	.154	.132	.42541

ตาราง 7 ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	12.791	10	1.279	7.068	< .001
	Residual	70.399	389	.181		
	Total	83.190	399			

จากตารางที่ 6 และตารางที่ 7 ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณเพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างชุดความคิดในการผู้ประกอบการ (Entrepreneurial Mindset) กับความตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการ (Entrepreneurial Intention) โดยมีเพศเป็นตัวแปรกำกับ พบว่าโมเดลสามารถอธิบายความแปรปรวนของความตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการได้ในระดับต่ำถึงปานกลาง โดยมีค่า $R^2 = .154$ และ Adjusted $R^2 = .132$ ซึ่งหมายความว่า โมเดลสามารถอธิบายความแปรปรวนของตัวแปรตามได้ร้อยละ 15.4 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ($F = 7.068, p < .001$) สอดคล้องกับเกณฑ์การแปลผลของ Cohen (1988) ที่จัดว่าเป็นค่าขนาดเล็กถึงปานกลาง

ตาราง 8 ผลการวิเคราะห์ผลการถดถอยพหุคูณ

ตัวแปร	Beta (β)	t	Sig. (p-value)	VIF
ALO	.303	4.025	<.001	2.605
RIP	.125	1.648	.100	2.649
AMT	.125	1.697	.091	2.497
DIO	.008	.113	.910	2.554
CRE	.068	.952	.342	2.382
ALO_Gender	-.218	-2.932	.004	2.541
RIP_Gender	.018	.236	.814	2.567
AMT_Gender	.023	.312	.755	2.521
DIO_Gender	.092	1.218	.224	2.625
CRE_Gender	-.070	-.967	.334	2.420

เมื่อพิจารณาตัวแปรในโมเดลพบว่า มีเพียงสองตัวแปรที่มีนัยสำคัญทางสถิติ ได้แก่ ปัจจัยการเห็นถึงโอกาส มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยแบบมาตรฐาน (β) เท่ากับ .303, ค่า $t = 4.025$, และค่า $p < .001$ แสดงว่า การเห็นถึงโอกาสที่ชัดเจนมีอิทธิพลเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญต่อความตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการ ปัจจัยการเห็นถึงโอกาสที่มีเพศเป็นตัวแปรกำกับ มีค่า $\beta = -.218$, $t = -2.932$ และ $p = .004$ สะท้อนว่าเพศมีบทบาทในการปรับเปลี่ยนความสัมพันธ์ระหว่างการเห็นถึงโอกาสกับความตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการ กล่าวคือ ในกลุ่มเพศหญิง ความสัมพันธ์ระหว่างการเห็นถึงโอกาสกับความตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการมีแนวโน้มลดลงเมื่อเทียบกับเพศชาย หรือกล่าวได้ว่าเพศมีผลในการถ่วงหรือลดทอนอิทธิพลของการเห็นถึงโอกาสต่อความตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการ

ในขณะที่ตัวแปรอื่น ๆ ได้แก่ ยอมรับความเสี่ยง ความอดทนต่อความคลุมเครือ การมองโลกในแง่ดีและความคิดสร้างสรรค์ไม่แสดงนัยสำคัญทางสถิติ ($p > .05$) โดยเฉพาะปัจจัยการมองโลกในแง่ดีและปัจจัยความคิดสร้างสรรค์ที่มีค่า t ใกล้ศูนย์ แสดงถึงความไม่มีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญในเชิงสถิติต่อความตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการในกลุ่มตัวอย่างนี้

ค่าดัชนีความแปรปรวนร่วม (VIF) ของตัวแปรอิสระในโมเดลอยู่ระหว่าง 2.38 ถึง 2.65 ซึ่งอยู่ในเกณฑ์ที่ยอมรับได้ ($VIF < 5$) ตามข้อเสนอของ Hair et al. (2010) ที่ระบุว่า ค่าดังกล่าวไม่ก่อให้เกิดปัญหาความสัมพันธ์เชิงพหุคูณ ในการวิเคราะห์ถดถอย นอกจากนี้ ค่า Tolerance ของตัวแปรทุกตัวมากกว่า 0.1 ซึ่งยืนยันเพิ่มเติมว่าไม่พบปัญหาความสัมพันธ์เชิงพหุคูณในโมเดล

ตาราง 9 ผลสรุปผลการทดสอบสมมติฐานการวิจัย

สมมติฐาน	ความสัมพันธ์	นัยสำคัญทางสถิติ		Beta (β)	สอดคล้องกับสมมติฐาน
		Sig.	Non-Sig.		
H1a	เชิงลบ	.004		-.218	สอดคล้อง
H1b	เชิงบวก		.814	.018	ไม่สอดคล้อง
H1c	เชิงบวก		.755	.023	ไม่สอดคล้อง
H1d	เชิงบวก		.224	.092	ไม่สอดคล้อง
H1e	เชิงลบ		.334	-.070	ไม่สอดคล้อง

จากผลการวิเคราะห์สมมติฐานย่อย H1a-H1e พบว่ามีเพียง H1a ที่สอดคล้องกับสมมติฐาน โดย Interaction Term ระหว่างเพศกับการเห็นถึงโอกาสมีนัยสำคัญทางสถิติ ($p = .004$) และมีทิศทางเชิงลบ ($\beta = -.218$) แสดงว่า เพศมีบทบาทในการลดทอนอิทธิพลของการเห็นถึงโอกาสต่อความตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการ โดยเฉพาะในกลุ่มเพศหญิง ในขณะที่สมมติฐานย่อยอื่น (H1b-H1e) ไม่ได้รับการสนับสนุน เนื่องจากค่าความนัยสำคัญ ($\text{Sig.} > .05$) และค่าสัมประสิทธิ์ Beta (β) อยู่ในระดับต่ำมาก

กล่าวโดยสรุป การทดสอบสมมติฐานหลัก (H1) พบว่า เพศมีบทบาทในการเป็นตัวแปรกำกับเฉพาะในมิติของการเห็นถึงโอกาสที่มีต่อความสัมพันธ์กับความตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการ เพียงมิติเดียวเท่านั้น ขณะที่มิติอื่น ๆ ของชุดความคิดในการเป็นผู้ประกอบการไม่แสดงบทบาทของเพศในการกำกับความสัมพันธ์ดังกล่าวอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

4.2 ผลการวิจัยเชิงคุณภาพ

จากผู้ให้ข้อมูลหลักจำนวน 17 คน เพศชาย 12 คน เพศหญิง 4 คน และเพศทางเลือก 1 คน

จากผู้ให้ข้อมูลที่เป็นเพศชาย พบว่า ส่วนใหญ่เริ่มต้นวางแผนทำธุรกิจแล้ว และมี 2 คน เริ่มต้นทำธุรกิจและเริ่มทดลองผลิตออกแล้ว และเห็นถึงความสำคัญของชุดความคิดในการเป็นผู้ประกอบการ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในด้านการเห็นถึงโอกาส รองลงมาคือความคิดสร้างสรรค์ ตามด้วยยอมรับความเสี่ยง การมองโลกในแง่ดีและความอดทนต่อความคลุมเครือ ซึ่งปัจจัยเหล่านี้จะส่งผลต่อความตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการและนำไปสู่การลงมือเริ่มต้นในการทำธุรกิจ

จากผู้ให้ข้อมูลที่เป็นเพศหญิง พบว่าส่วนใหญ่เริ่มต้นลงทุนแล้ว ส่วนเรื่องของชุดความคิดในการเป็นผู้ประกอบการนั้นจะให้ความสำคัญในเรื่องของการเห็นถึงโอกาส ความคิดสร้างสรรค์และความอดทนต่อความคลุมเครือเป็นส่วนใหญ่ เนื่องจากเห็นว่า 3 ปัจจัยนี้เป็นองค์ประกอบสำคัญที่ส่งผลให้เกิดเป็นความตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการได้

จากผู้ให้ข้อมูลที่เป็นเพศทางเลือก พบว่า เริ่มมีความคิดที่อยากเป็นเจ้าของกิจการ และเชื่อว่าการการมองโลกในแง่ดีนั้นเป็นปัจจัยที่สำคัญที่สุดที่จะส่งผลให้เกิดเป็นความตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการได้ ทว่าความตั้งใจนี้ยังไม่นำไปสู่การลงมือปฏิบัติเป็นเพียงความคิดที่เริ่มอยากลงมือวางแผนในการเริ่มต้นทำธุรกิจเท่านั้น

กล่าวโดยสรุป เพศชายและเพศหญิงมีองค์ประกอบของชุดความคิดที่หลากหลายและความตั้งใจของพวกเขานำไปสู่การลงมือทำในระดับหนึ่ง โดยเพศชายให้ความสำคัญกับ การยอมรับความเสี่ยง และการมองโลกในแง่ดี มากกว่าเพศหญิง ส่วนเพศหญิงให้ความสำคัญกับ ความอดทนต่อความคลุมเครือ อย่างชัดเจน ในด้านเพศทางเลือกนั้นยังอยู่ในขั้นแนวคิด โดยมี การมองโลกในแง่ดี เป็นปัจจัยหลัก แต่มิได้พัฒนาเป็นพฤติกรรมหรือการลงมือทำจริง กล่าวได้ว่าเพศมีบทบาทกำกับความสัมพันธ์ระหว่างชุดความคิดในการเป็นผู้ประกอบการกับความตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการโดยกลุ่มเพศชายและหญิงมีความสัมพันธ์เชิงบวกและนำไปสู่การลงมือปฏิบัติมากกว่ากลุ่มเพศทางเลือกซึ่งยังอยู่ในระดับของแรงบันดาลใจ

4.3 อภิปรายผล

ผลการวิจัยในครั้งนี้ชี้ให้เห็นว่าชุดความคิดในการเป็นผู้ประกอบการ (Entrepreneurial Mindset) มีความสัมพันธ์ทางบวกกับความตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการ (Entrepreneurial Intention) โดยเฉพาะปัจจัยด้านการเห็นถึงโอกาสที่มีอิทธิพลเชิงบวกและมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งสอดคล้องกับแนวคิดของ Bui et al. (2025) และ Vasilescu and Munteanu (2025) ที่เสนอว่าการสร้างปัจจัยด้านการเห็นโอกาสที่ชัดเจนเป็นปัจจัยสำคัญในการกำหนดเจตนาในการกระทำ โดยเฉพาะในบริบทของการเป็นผู้ประกอบการ

นอกจากนี้ ผลการวิเคราะห์ยังพบว่าเพศมีบทบาทเป็นตัวแปรกำกับ (Moderator) โดยเฉพาะระหว่างปัจจัยด้านการเห็นถึงโอกาสกับความตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการ ซึ่งแสดงให้เห็นว่า ความสัมพันธ์นี้มีแนวโน้มลดลงในกลุ่มเพศหญิง อันอาจสะท้อนข้อจำกัดทางบริบท สังคม หรือความมั่นใจในตนเองที่แตกต่างระหว่างเพศ ซึ่งสอดคล้องกับงานของ Atienza-Barba (2025) และ Taneja et al. (2025) ที่พบว่า เพศหญิงมีระดับการรับรู้ความสามารถในตนเองในการเป็นผู้ประกอบการต่ำกว่าเพศชาย

แม้องค์ประกอบบางส่วนของชุดความคิดในการเป็นผู้ประกอบการ เช่น การยอมรับความเสี่ยง ความคิดสร้างสรรค์ หรือการมองโลกในแง่ดี จะมีบทบาทสำคัญในเชิงทฤษฎี แต่ในกลุ่มตัวอย่างที่เป็นนักศึกษาระดับปริญญาตรี องค์ประกอบเหล่านี้อาจยังไม่ส่งผลอย่างมีนัยสำคัญต่อความตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการ เนื่องจากขาดประสบการณ์ตรงในการดำเนินธุรกิจ ประสบปัญหาการเข้าถึงทรัพยากร หรืออยู่ในบริบทของเศรษฐกิจที่ไม่เอื้อต่อการริเริ่มธุรกิจ (Margaça et al., 2021; Habib et al., 2022; Sobaih & Elshaer, 2023) นอกจากนี้ การยอมรับความเสี่ยงและความคิดสร้างสรรค์ยังต้องอาศัยการฝึกฝนและสะสมจากสถานการณ์จริง จึงจะส่งผลต่อความตั้งใจได้อย่างเด่นชัด (Anggraeny, 2023; Caniels & Motylska-Kuźma, 2023; Caputo et al., 2025)

5. ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยในอนาคตและประโยชน์ของการวิจัย

5.1 ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยในอนาคต

การวิจัยในอนาคตควรขยายกลุ่มตัวอย่างไปยังนักศึกษาต่างภูมิภาค หรือกลุ่มประชากรวัยทำงาน เพื่อเปรียบเทียบความตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการในบริบทที่แตกต่างกัน

ควรมีการศึกษาตัวแปรกำกับอื่นเพิ่มเติม เช่น วัฒนธรรม การสนับสนุนจากครอบครัว ทักษะสังคมหรือประสบการณ์ด้านธุรกิจ ซึ่งอาจช่วยอธิบายความสัมพันธ์ระหว่างชุดความคิดการเป็นผู้ประกอบการกับความตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการได้ครอบคลุมและลึกซึ้งยิ่งขึ้น

5.2 ประโยชน์ของการวิจัย

ด้านวิชาการ ผลการวิจัยนี้เพิ่มองค์ความรู้เกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างชุดความคิดกับความตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการ และบทบาทของเพศในฐานะตัวแปรกำกับ โดยเน้นการสร้างฐานข้อมูลความแตกต่างระหว่างเพศ (Gender-Based Analysis) ภายในบริบทของแต่ละภูมิภาค เพื่อให้เข้าใจว่าปัจจัยแวดล้อมเชิงพื้นที่ส่งผลต่อนักศึกษาแต่ละเพศแตกต่างกันอย่างไร

ด้านการศึกษา ผลการวิจัยนี้ช่วยพัฒนาหลักสูตรและกิจกรรมส่งเสริมผู้ประกอบการในระดับอุดมศึกษา โดยเน้นการปรับปรุงรายวิชาเพื่อตอบสนองต่อความหลากหลายทางเพศ เช่น รายวิชาการเป็นผู้ประกอบการ ปรับปรุงโดยเพิ่ม Case Study และ Role Model ที่หลากหลายทางเพศ

ด้านนโยบายและการพัฒนา ผลการวิจัยนี้ให้ข้อมูลเชิงลึกแก่หน่วยงานรัฐและเอกชนในการออกแบบโปรแกรมสนับสนุนการพัฒนาหลักสูตรผู้ประกอบการที่คำนึงถึงมิติทางเพศ เช่น หลักสูตรค่ายบ่มเพาะผู้ประกอบการหญิง

6. สรุปผลการวิจัย

ผลการวิเคราะห์เชิงปริมาณแสดงให้เห็นว่า องค์ประกอบของชุดความคิดการเป็นผู้ประกอบการ ได้แก่ การเห็นถึงโอกาส การยอมรับความเสี่ยง ความอดทนต่อความคลุมเครือ การมองโลกในแง่ดีและความคิดสร้างสรรค์ มีเพียงการเห็นถึงโอกาสที่มีอิทธิพลเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญต่อความตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการ ($\beta = .303, p < .001$) โดยเฉพาะอย่างยิ่งเมื่อมีการพิจารณาร่วมกับเพศ พบว่า ระหว่างการเห็นถึงโอกาสและเพศ มีค่าสัมประสิทธิ์

เชิงลบและมีนัยสำคัญทางสถิติ ($\beta = -.218, p = .004$) ซึ่งสะท้อนให้เห็นว่าเพศมีบทบาทในการลดทอนอิทธิพลของการเห็นถึงโอกาส กล่าวคือ ในกลุ่มเพศหญิงความสัมพันธ์ระหว่างการเห็นถึงโอกาสกับความตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการจะอ่อนกว่ากลุ่มเพศชายอย่างมีนัยสำคัญ

ในขณะที่ผลการวิจัยเชิงคุณภาพซึ่งได้จากการสัมภาษณ์เชิงลึกผู้ให้ข้อมูล 17 คน ช่วยเสริมความเข้าใจเชิงลึกจากมุมมองของผู้ให้ข้อมูลโดยตรง พบว่า กลุ่มเพศชายส่วนใหญ่ได้เริ่มลงมือดำเนินธุรกิจแล้ว และให้ความสำคัญกับการเห็นถึงโอกาสและความคิดสร้างสรรค์เป็นพิเศษ สอดคล้องกับผลเชิงปริมาณที่ชี้ว่าปัจจัย การเห็นถึงโอกาสมีอิทธิพลสูง กลุ่มเพศหญิงแม้จะเริ่มลงทุนเช่นกัน แต่ให้ความสำคัญกับความอดทนต่อความคลุมเครือและการเห็นถึงโอกาส ซึ่งสนับสนุนผลเชิงปริมาณในระดับหนึ่ง ส่วนกลุ่มเพศชายเลือกยังอยู่ในช่วงเริ่มต้นของความคิด และยังไม่ลงมือปฏิบัติจริง โดยให้ความสำคัญกับการมองโลกในแง่ดีซึ่งในผลเชิงปริมาณพบว่ามีความสัมพันธ์ในระดับต่ำกับความตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการ

จากการเปรียบเทียบทั้งสองมุมมองจะเห็นได้ว่า ผลเชิงปริมาณและเชิงคุณภาพมีความสอดคล้องกัน ในประเด็นสำคัญ คือ การเห็นถึงโอกาส เป็นตัวแปรที่มีอิทธิพลสูงที่สุดต่อความตั้งใจในการเป็นผู้ประกอบการ และเพศมีบทบาทกำกับที่สำคัญ โดยเฉพาะในแง่ของการลดทอนความเชื่อมโยงระหว่างแนวคิดเชิงบวกกับการลงมือทำ นอกจากนี้การสัมภาษณ์ยังให้ข้อมูลเชิงลึกเกี่ยวกับการลงมือปฏิบัติที่ไม่ปรากฏชัดในเชิงปริมาณ เช่น การเริ่มต้นลงทุนของเพศหญิงหรือการล้มเหลวของเพศชายเลือก

กล่าวโดยสรุป ผลการวิจัยให้เข้าใจถึงพฤติกรรมของนักศึกษาผู้ต้องการเป็นผู้ประกอบการได้รอบด้านมากยิ่งขึ้น โดยเฉพาะความสำคัญของปัจจัยเฉพาะตัว เช่น เพศและประสบการณ์ชีวิต ที่มีผลต่อการแปรผลของชุดความคิดสู่การตัดสินใจลงมือทำในโลกธุรกิจ

เอกสารอ้างอิง

- สุภาวค์ จันทรวาณิช. (2556). *วิธีการวิจัยเชิงคุณภาพ*. สำนักพิมพ์แห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- Anggraeny, Chuurur. (2023). Impact of Creativity on Students' Entrepreneurial Intention: Study Case on Jakarta. *Journal of Business, Management, and Social Studies*. 3. 79-93. 10.53748/jbms.v3i2.71.
- Atienza-Barba, M., del Brío-González, J., Mitre-Aranda, M., & Barba-Sánchez, V. (2025). Gender differences in the impact of ecological awareness on entrepreneurial intent. *International Entrepreneurship and Management Journal*, 21(1), 1-19. <https://doi.org/10.1007/s11365-025-01084-7>
- Baalbaki, C., & El Khoury, A. (2025). Rural entrepreneurship and inequality: exploring trends in emerging economies through the lens of Lebanon. *Journal of Entrepreneurship in Emerging Economies*, 17(1), 4-25. <https://doi.org/10.1108/JEEE-11-2023-0489>
- Bernardus, D., Murwani, F. D., Aji, I. D. K., Radianto, W. E. D., Padmawidjaja, L., Jatiperwira, S. Y., Hitipeuw, I., & Jacob, G. H. (2023). Psychometric Properties of the Indonesian Adaptation of the Entrepreneurial Mindset Scale. *Academic Journal of Interdisciplinary Studies*, 11(3), 310. <https://doi.org/10.36941/ajis-2022-0085>
- Best, J. W., & Kahn, J. V. (2005). *Research in Education*. Prentice Hall. <https://books.google.co.th/books?id=tq00AAAAMAAJ>

- Bui, H. T., Le, T. T. T., Tran, A. K. T., Tran, T. P. T., Hoang, G., & Luu, T. T. (2025). Entrepreneurship education fostering entrepreneurial intentions: The serial mediation effect of resilience and opportunity recognition. *Journal of Education for Business*, 100(2), 69-80.
<https://doi.org/10.1080/08832323.2024.2449499>
- Caniëls, M. C. J., & Motylska-Kuźma, A. (2023). Entrepreneurial intention and creative performance—The role of distress tolerance. *International Entrepreneurship and Management Journal*, 19(3), 1131–1152.
<https://doi.org/10.1007/s11365-023-00863-4>
- Caputo, A., Nguyen, V. H. A., & Delladio, S. (2025). Risk-taking, knowledge, and mindset: unpacking the antecedents of entrepreneurial intention. *International Entrepreneurship and Management Journal*, 21(1), 48. <https://doi.org/10.1007/s11365-024-01064-3>
- Cohen, J. (1988). Set correlation and contingency tables. *Applied Psychological Measurement*, 12(4), 425–434.
<https://doi.org/10.1177/014662168801200410>
- Cronbach, L.J. (1990). *Essentials of Psychological Testing*. 5th Edition, UCL Press, London.
- Damasio, A. R. (2023). *Feeling & Knowing: Making Minds Conscious*. Robinson.
- Endarwati, M. L., Sholikhah, Z., & Pramuka, B. A. (2023). Nurturing Entrepreneurial Spirit Through Integrative Learning Method: The Role of Entrepreneurial Inspiration and Mindset. *The Journal of Behavioral Science*, 18(3), 52–68. <https://so06.tci-thaijo.org/index.php/IJBS/article/view/265325>
- Gupta, A., Batra, S., & Gupta, V. K. (2022). Gender, culture, and implicit theories about entrepreneurs: a cross-national investigation. *Small Business Economics*, 58(2), 1073-1089. <https://doi.org/10.1007/s11187-020-00434-9>
- Habib, N., Khoso, S. H., & Shujjauddin, A. M. (2022). Individual's Creativity and Entrepreneurial Intention: A Moderating Role of Family and University. *Pakistan Languages and Humanities Review*, 6(1), 204–215. [https://doi.org/10.47205/plhr.2022\(6-1\)18](https://doi.org/10.47205/plhr.2022(6-1)18)
- Hai Nguyen Nam and Thuong Mai Thi (2024). Entrepreneurial intention and innovation among students: A bibliometric analysis 2014–2024. *Problems and Perspectives in Management*, 22(4), 635-648.
[doi:10.21511/ppm.22\(4\).2024.48](https://doi.org/10.21511/ppm.22(4).2024.48)
- Hair, J., Black, W., Babin, B., & Anderson, R. (2010). *Multivariate Data Analysis: A Global Perspective*.
- Hesse-Biber, S. N. (2010). *Mixed methods research: Merging theory with practice*. Guilford Press.
- Hutasuhut, S., Thamrin, T., & Aditia, R. (2023). Factors affecting students' entrepreneurial intentions and their differences based on gender, tribe, and parents' occupation: a cross-sectional study. *F1000research*, 10, 438. <https://doi.org/10.12688/f1000research.52047.2>
- Janwichian, K., & Orachan, S. (2023). Factors Influencing Entrepreneurial Intention of Students from Nakhon Si Thammarat Rajabhat University. *Rajamangala University of Technology Tawan-ok Social Science Journal*, 12(1), 22–33.

- Kanchanawongpaisan, Sipnarong. (2025). Unlocking the Entrepreneurial Journey: Factors Influencing University Graduates' Entrepreneurial Intentions in Bangkok. *Journal of Information Systems Engineering and Management*. 10. 992-1002. 10.52783/jisem.v10i49s.10021.
- Keane, D., & McNaughton, R. B. (2025). Gender differences in entrepreneurial intentions within the University of Auckland's entrepreneurial ecosystem. In *Gendering Entrepreneurial Ecosystems* (pp. 34-50). Routledge.
- Konak, A., Kulturel-Konak, S., & Liu, H. (2023). Entrepreneurial Mindset & Innovative Thinking Skills. In *2023 ASEE Zone 1 Conference*.
- Kuswanto, Suratno & Wulandari, M. T. (2022). The impact of entrepreneurial attitudes and entrepreneurial competence on students' business success. *International Journal of Entrepreneurial Knowledge*, 10(2), 42-53. <https://doi.org/10.37335/ijek.v10i2.169>
- Liao, Y. K., Nguyen, V. H. A., Chi, H. K., & Nguyen, H. H. (2022). Unraveling the direct and indirect effects of entrepreneurial education and mindset on entrepreneurial intention: The moderating role of entrepreneurial passion. *Global Business and Organizational Excellence*, 41(3) , 23- 40. <https://doi.org/10.1002/joe.22151>
- Li, Cheng-Lung & Ngamvuttetayaporn, Yurika. (2023). EXPLORING THE ENTREPRENEURIAL INTENTION OF GENERATION Y PEOPLE IN THAILAND. *International Journal of Application on Economics and Business*. 1. 1265-1274. 10.24912/ijaeb.v1i3.1265-1274
- Li, Y., Cao, K., & Jenatabadi, H. S. (2023). Effect of entrepreneurial education and creativity on entrepreneurial intention in college students: mediating entrepreneurial inspiration, mindset, and self-efficiency. *Frontiers in psychology*, 14, 1240910. <https://doi.org/10.3389/fpsyg.2023.1240910>
- Margaça, C., Hernández-Sánchez, B. R., Cardella, G. M., & Sánchez-García, J. C. (2021). Impact of the optimistic perspective on the intention to create social enterprises: A comparative study between Portugal and Spain. *Frontiers in Psychology*, 12, 680751. <https://doi.org/10.3389/fpsyg.2021.680751>
- Osmanovic, S. (2025). Bibliometrics of the Entrepreneurial Mindset: The Missing Dynamics. *Businesses*, 5(2), 16. <https://doi.org/10.3390/businesses5020016>
- Passavanti, C., Primario, S., & Rippa, P. (2024). How entrepreneurial role models impact on entrepreneurial outcomes: A gender perspective. *The International Journal of Management Education*, 22(3) , 101011. <https://doi.org/10.1016/j.ijme.2024.101011>
- Pidduck, R. J., Clark, D. R., & Lumpkin, G. T. (2023). Entrepreneurial mindset: Dispositional beliefs, opportunity beliefs, and entrepreneurial behavior. *Journal of Small Business Management*, 61(1) , 45- 79. <https://doi.org/10.1080/00472778.2021.1907582>
- Reiter, D., Rossi, S., & Mazrekaj, L. (2025). *Gender Differences in Total Early-Stage Entrepreneurial Activity: A Moderated Mediation PLS- SEM Analysis* (No. 2025- 09) . University of Graz, Department of Economics.

- Rovinelli, R. J., & Hambleton, R. K. (1977). On the use of content specialists in the assessment of criterion-referenced test item validity. *Tijdschrift voor Onderwijsresearch*, 2(2), 49-60.
- Sobaih, Abu Elnasr & Elshaer, Ibrahim. (2023). Risk-Taking, Financial Knowledge, and Risky Investment Intention: Expanding Theory of Planned Behavior Using a Moderating-Mediating Model. *Mathematics*, 11, 453. 10.3390/math11020453.
- Sorakraikitikul, M., Bunkaewsuk, P., & Kumjumpa, P. (2024). Exploring entrepreneurship among Thai college students through the lens of the Theory of Planned Behaviour. *Cogent Business & Management*, 11(1), Article 2396524. <https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2396524>
- Sun, J., Shi, J., & Zhang, J. (2023). From entrepreneurship education to entrepreneurial intention: Mindset, motivation, and prior exposure. *Frontiers in Psychology*, 14, 954118. <https://doi.org/10.3389/fpsyg.2023.954118>
- Taneja, M., Kiran, R., & Bose, S. C. (2025). Empowering entrepreneurs: A gender-sensitive examination of experiential Learning's impact on entrepreneurial intention through self-efficacy and attitude. *The International Journal of Management Education*, 23(3) , 101192. <https://doi.org/10.1016/j.ijme.2025.101192>
- Yamane, T. (1967). *Statistics: An introductory analysis* (2nd ed.). New York, NY: Harper and Row.
- Vasilescu, M. D., Crivoi, E. S., & Munteanu, A. M. (2025). Exploring entrepreneurial intention among European Union youth by education and employment status. *PloS one*, 20(1) , e0318001. <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0318001>
- Wang, M., Wang, X., & Liang, Y. (2022). Gender differences in entrepreneurial intentions: Evidence from college students in China. *Frontiers in Psychology*, 13, Article 830340.
- Xanthopoulou, P., & Sahinidis, A. (2024). *Shifting mindsets: Changes in entrepreneurial intention among university students*. *Administrative Sciences*, 14(11) , Article 272. <https://doi.org/10.3390/admsci14110272>
- Yang, Q., Al Mamun, A., Jingzu, G., Siyu, L., & Masud, M. M. (2023). Social entrepreneurial intention among working adults: An emerging country context. *Frontiers in psychology*, 14, 1123198. <https://doi.org/10.3389/fpsyg.2023.1123198>
- Yang, Y., Rienda, L., & Andreu, R. (2025). The international entrepreneurial intention of SMEs towards China: A network approach. *Journal of International Entrepreneurship*, 1-26. <https://doi.org/10.1007/s10843-025-00390-z>
- Zherdeva, A., Madi, I., Alzankawi, A., McQuillan, D., & Morales, L. (2024). Developing entrepreneurial mindset through sustainability-informed entrepreneurial education. *Irish Journal of Management*, 43(1), 1-13.

แนวทางและความตั้งใจในการลดการปล่อยก๊าซคาร์บอนของภาคอุตสาหกรรมใน จังหวัดพระนครศรีอยุธยา

Approaches and Intentions to Reducing Carbon Emissions in the Industrial Sector of Phra Nakhon Si Ayutthaya Province

ภัทรพล ชุ่มมี¹ และ ปรีชา คำมาดี^{2,*}

Pattarapon Chummee¹ and Preecha Khammadee^{2,*}

Received : August 26, 2025 Revised : November 5, 2025 Accepted : November 25, 2025

บทคัดย่อ

การปล่อยก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ในภาคอุตสาหกรรมของจังหวัดพระนครศรีอยุธยาเพิ่มขึ้นตามการเติบโตทางเศรษฐกิจ จึงจำเป็นต้องมีแนวทางลดผลกระทบอย่างยั่งยืน การวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์ 1) เพื่อวิเคราะห์องค์ประกอบของแนวทางและความตั้งใจในการลดการปล่อยคาร์บอนของภาคอุตสาหกรรม 2) เพื่อศึกษาผลของตัวแปรตามกรอบแนวคิดที่มีต่อความตั้งใจดังกล่าว และ 3) เพื่อเสนอแนะแนวทางการลดการปล่อยก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ของภาคอุตสาหกรรมในจังหวัดพระนครศรีอยุธยาให้เกิดความยั่งยืน โดยเก็บข้อมูลจากผู้ประกอบการภาคอุตสาหกรรมจำนวน 480 ราย และวิเคราะห์ข้อมูลด้วยการวิเคราะห์องค์ประกอบเชิงยืนยัน (CFA) และแบบจำลองสมการโครงสร้าง (SEM)

ผลการวิจัยพบว่า ตัวแปรสำคัญจากการวิเคราะห์ CFA คือ “การเลือกวัสดุที่เป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อมและมีคาร์บอนต่ำ” ($PEN4 = 0.753$) สะท้อนถึงความตระหนักด้านสิ่งแวดล้อมของผู้ประกอบการ ส่วนผลการวิเคราะห์ SEM พบว่า “เจตคติที่มีต่อพฤติกรรม” มีอิทธิพลสูงสุดต่อความตั้งใจลดคาร์บอน ($\beta = 0.732, p < .001$) โดยแบบจำลองมีความสอดคล้องกับข้อมูลเชิงประจักษ์ในระดับดีมาก ($\chi^2/df = 1.88, GFI = 0.999, RMSEA = 0.042, SRMR = 0.037$) และมีค่า $R^2 = 0.712$ อธิบายความตั้งใจลดคาร์บอนได้ร้อยละ 71.2 ดังนั้นภาครัฐควรส่งเสริมทัศนคติและแรงจูงใจด้านสิ่งแวดล้อม เช่น การให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีหรือเงินทุนสนับสนุนการลงทุนในเทคโนโลยีสะอาด ขณะที่ภาคอุตสาหกรรมควรเน้นการใช้วัสดุคาร์บอนต่ำและกระบวนการผลิตที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม เพื่อสร้างความยั่งยืนและเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันของจังหวัดพระนครศรีอยุธยาในระยะยาว

คำสำคัญ: การลดการปล่อยคาร์บอน บรรทัดฐานส่วนบุคคล เจตคติที่มีต่อพฤติกรรม บรรทัดฐานเชิงสังคม

¹ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ วิทยาลัยนวัตกรรมการจัดการ มหาวิทยาลัยราชภัฏวไลยอลงกรณ์ในพระบรมราชูปถัมภ์

¹ Assistant Professor, College of Innovation Management, Walaya Alongkorn Rajabhat University Under the Royal Patronage

² อาจารย์ วิทยาลัยนวัตกรรมการจัดการ มหาวิทยาลัยราชภัฏวไลยอลงกรณ์ในพระบรมราชูปถัมภ์

² Lecturer, College of Innovation Management, Walaya Alongkorn Rajabhat University Under the Royal Patronage

*Corresponding author: Pattarapon@vru.ac.th

Abstract

Carbon dioxide emissions from the industrial sector in Phra Nakhon Si Ayutthaya Province have continued to increase alongside economic growth, highlighting the need for sustainable mitigation strategies. The objectives of this study were: (1) to analyze the components and intentions related to carbon emission reduction in the industrial sector, (2) to examine the effects of variables within the conceptual framework on such intentions, and (3) to propose sustainable approaches for reducing industrial carbon emissions in Phra Nakhon Si Ayutthaya. Data were collected from 480 industrial entrepreneurs and analyzed using Confirmatory Factor Analysis (CFA) and Structural Equation Modeling (SEM).

The findings revealed that the key indicator from the CFA was “the selection of environmentally friendly and low-carbon materials” ($PEN4 = 0.753$), reflecting the environmental awareness of industrial entrepreneurs. The SEM results indicated that “attitude toward behavior” had the strongest influence on the intention to reduce carbon emissions ($\beta = 0.732$, $p < .001$). The model demonstrated an excellent fit with the empirical data ($\chi^2/df = 1.88$, $GFI = 0.999$, $RMSEA = 0.042$, $SRMR = 0.037$) and an explanatory power of $R^2 = 0.712$, meaning that 71.2% of the variance in carbon reduction intention could be explained by the model. Therefore, government agencies should promote positive environmental attitudes and provide motivational incentives, such as tax benefits or financial support for clean technology investment. Meanwhile, the industrial sector should emphasize the use of low-carbon materials and environmentally friendly production processes to foster sustainability and enhance the long-term competitiveness of Phra Nakhon Si Ayutthaya Province.

Keywords: Carbon emission reduction, Personal norms, Attitude toward the behavior

1. บทนำ

ในช่วงหลายทศวรรษที่ผ่านมา ปัญหาการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศได้ทวีความรุนแรงขึ้นอย่างต่อเนื่องจากการเพิ่มขึ้นของก๊าซเรือนกระจก โดยเฉพาะคาร์บอนไดออกไซด์ (CO_2) ที่เกิดจากกิจกรรมของมนุษย์ในภาคพลังงาน การคมนาคม และภาคอุตสาหกรรม ซึ่งส่งผลให้อุณหภูมิเฉลี่ยของโลกเพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องและก่อให้เกิดผลกระทบต่อเศรษฐกิจ สิ่งแวดล้อม และสุขภาพของมนุษย์ทั่วโลก (IPCC, 2021) สำหรับประเทศไทย จังหวัดพระนครศรีอยุธยาเป็นหนึ่งในพื้นที่อุตสาหกรรมหลักที่มีบทบาทสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจระดับประเทศและภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ โดยมีโรงงานอุตสาหกรรมกว่า 2,500 แห่งในพื้นที่นิคมอุตสาหกรรมหลัก เช่น นิคมโรจนะ นิคมไฮเทค และนิคมบางปะอิน (กรมโรงงานอุตสาหกรรม, 2564) จากการศึกษาของ Yensukho et al. (2022) ซึ่งวิเคราะห์การปล่อยก๊าซเรือนกระจกในเขตเทศบาลพระนครศรีอยุธยา พบว่ามีการปล่อยก๊าซเรือนกระจกรวมประมาณ 99,137.04 ตันคาร์บอนไดออกไซด์ โดยภาคพลังงานมีสัดส่วนสูงสุดคิดเป็นร้อยละ 49 ของการปล่อยทั้งหมด รองลงมาคือภาคของเสียร้อยละ 36 การขนส่งร้อยละ 11 และภาคที่ดินและป่าไม้ ร้อยละ 4 ซึ่งสะท้อนให้เห็นถึงบทบาทของภาคพลังงานและภาคอุตสาหกรรมในจังหวัดอยุธยา ในฐานะแหล่งปล่อยคาร์บอนหลักของประเทศ

ในบริบทของภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ ประเทศสมาชิกอาเซียนกำลังเผชิญกับความท้าทายจากการพัฒนาเศรษฐกิจที่ยังคงพึ่งพาเชื้อเพลิงฟอสซิลอย่างหนัก โดยเฉพาะในภาคพลังงานและอุตสาหกรรมการผลิต งานของ

Triani et al. (2023) ระบุว่าประเทศในอาเซียน เช่น อินโดนีเซีย เวียดนาม ไทย และมาเลเซีย มีสัดส่วนการผลิตไฟฟ้ารวมกันสูงถึงร้อยละ 79.7 ของภูมิภาค ซึ่งส่วนใหญ่ยังใช้ถ่านหินและก๊าซธรรมชาติ ส่งผลให้ภูมิภาคนี้กลายเป็นแหล่งปล่อยคาร์บอนที่เติบโตเร็วที่สุดในโลก แนวโน้มดังกล่าวสะท้อนให้เห็นถึงสถานการณ์ในจังหวัดพระนครศรีอยุธยา ซึ่งมีโครงสร้างพลังงานและอุตสาหกรรมที่สอดคล้องกับรูปแบบของภูมิภาคอาเซียน โดยเฉพาะในนิคมอุตสาหกรรมโรจนะและไฮเทคที่มีการใช้พลังงานฟอสซิลเข้มข้น อุตสาหกรรมหลักในพื้นที่ เช่น เหล็ก ปิโตรเคมี สิ่งทอ และอาหารแปรรูป ถือเป็นแหล่งปล่อยคาร์บอนสำคัญที่มีการใช้พลังงานไฟฟ้าและเชื้อเพลิงสูง (Yensukho et al., 2022; กรมโรงงานอุตสาหกรรม, 2564) ซึ่งเป็นปัจจัยที่ทำให้จังหวัดอยุธยามีระดับการปล่อยคาร์บอนสูงกว่าจังหวัดอุตสาหกรรมอื่น เช่น สมุทรปราการและชลบุรี

ในระดับประเทศไทย การขยายตัวของเศรษฐกิจและภาคอุตสาหกรรมยังคงเป็นปัจจัยหลักที่ทำให้การปล่อยก๊าซเรือนกระจกเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง งานของ Liu et al. (2023) พบว่าความสัมพันธ์ระหว่างการเติบโตทางเศรษฐกิจและการปล่อยคาร์บอนไดออกไซด์ในประเทศกลุ่มอาเซียน รวมถึงประเทศไทย ยังคงเป็นเชิงบวก โดยเฉพาะในประเทศที่มีโครงสร้างเศรษฐกิจเชิงภาคอุตสาหกรรม เช่น ไทย การศึกษาของ Akaravarotha et al. (2025) และ Premashtira (2024) ชี้ว่าภาคอุตสาหกรรมของไทย โดยเฉพาะในจังหวัดอุตสาหกรรมหลัก เช่น พระนครศรีอยุธยา ยังคงขาดมาตรการเชิงพฤติกรรมของผู้ประกอบการในการลดการปล่อยคาร์บอน แม้จะมีนโยบายระดับชาติด้านคาร์บอนเครดิตและเทคโนโลยีสะอาด การขาดข้อมูลเชิงสถิติที่ชัดเจนของภาคอุตสาหกรรมในระดับจังหวัด โดยเฉพาะข้อมูลจำแนกตามประเภทอุตสาหกรรมและขนาดของกิจการ จึงเป็นช่องว่างเชิงวิชาการที่สำคัญ การศึกษานี้จึงมุ่งวิเคราะห์องค์ประกอบของแนวทางและความตั้งใจในการลดการปล่อยคาร์บอนของผู้ประกอบการในจังหวัดพระนครศรีอยุธยา เพื่อสร้างองค์ความรู้เชิงประจักษ์ที่สามารถนำไปใช้สนับสนุนการกำหนดนโยบายและยุทธศาสตร์การพัฒนาเมืองอุตสาหกรรมคาร์บอนต่ำของประเทศไทยได้อย่างมีประสิทธิภาพ

จังหวัดพระนครศรีอยุธยาเป็นหนึ่งในพื้นที่อุตสาหกรรมหลักของประเทศไทยที่มีบทบาทสำคัญต่อเศรษฐกิจระดับชาติและภูมิภาคอาเซียน โดยมีโรงงานอุตสาหกรรมมากกว่า 2,500 แห่ง ครอบคลุมตั้งแต่อุตสาหกรรมเหล็ก ปิโตรเคมี แปรรูปอาหาร ไปจนถึงสิ่งทอ ซึ่งเป็นภาคการผลิตที่มีการใช้พลังงานฟอสซิลในระดับสูง (Yensukho et al., 2022) ที่ต้องเผชิญกับความท้าทายจากการเติบโตทางเศรษฐกิจที่มาพร้อมกับแรงกดดันด้านสิ่งแวดล้อม ประเทศไทยในอาเซียนส่วนใหญ่มังคงพึ่งพาแหล่งพลังงานจากฟอสซิลและอุตสาหกรรมที่ปล่อยคาร์บอนสูง เช่น การผลิตไฟฟ้าและการขนส่ง ส่งผลให้การลดคาร์บอนในระยะสั้นอาจมีผลกระทบต่อ GDP (Asian Development Bank, 2021) ดังนั้น การทำความเข้าใจแนวทางและปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อความตั้งใจของผู้ประกอบการในการลดการปล่อยคาร์บอนจึงมีความจำเป็น เพื่อสนับสนุนการออกแบบนโยบาย มาตรการจูงใจ และแนวทางพัฒนาเทคโนโลยีคาร์บอนต่ำที่เหมาะสมกับบริบทของจังหวัดพระนครศรีอยุธยา

2. วัตถุประสงค์การวิจัย

2.1 เพื่อวิเคราะห์องค์ประกอบของตัวแปรด้านบรรทัดฐานส่วนบุคคล บรรทัดฐานเชิงสังคม เจตคติต่อพฤติกรรม การสนับสนุนด้านนโยบาย กฎระเบียบของรัฐบาล การรับรู้ถึงพฤติกรรมควบคุม และความตั้งใจในการลดการปล่อยก๊าซคาร์บอนของภาคอุตสาหกรรมในจังหวัดพระนครศรีอยุธยา

2.2 เพื่อค้นหาคำอธิบายของตัวแปรด้านบรรทัดฐานส่วนบุคคล บรรทัดฐานเชิงสังคม เจตคติต่อพฤติกรรม การสนับสนุนด้านนโยบาย กฎระเบียบของรัฐบาล การรับรู้ถึงพฤติกรรมควบคุม ที่ส่งผลต่อความตั้งใจในการลดการปล่อยก๊าซคาร์บอนของภาคอุตสาหกรรมในจังหวัดพระนครศรีอยุธยา

2.3 เพื่อเสนอแนะแนวทางและความตั้งใจในการลดการปล่อยก๊าซคาร์บอนของภาคอุตสาหกรรมในจังหวัดพระนครศรีอยุธยา

3. เอกสารงานวิจัยที่เกี่ยวข้องและสมมติฐานของการวิจัย

จากการศึกษาเรื่องความตั้งใจลดการปล่อยก๊าซคาร์บอน สามารถอธิบายได้ด้วยทฤษฎีสำคัญ 3 กลุ่ม ได้แก่ ทฤษฎีพฤติกรรมวางแผน (Theory of Planned Behavior: TPB) ที่ชี้ว่าพฤติกรรมเกิดจากเจตนา ซึ่งได้รับอิทธิพลจากทัศนคติ (Attitude) บรรทัดฐานเชิงสังคม (Social Norms) และการรับรู้การควบคุมพฤติกรรม (Perceived Behavioral Control) ส่งผลต่อความตั้งใจลดคาร์บอน (Ajzen, 1991; Steg & Vlek, 2009; Liao, Zhan, & Huang, 2023) ทฤษฎีคุณค่า-ความเชื่อ-บรรทัดฐาน (Value-Belief-Norm Theory: VBN) อธิบายว่าพฤติกรรมด้านสิ่งแวดล้อมเกิดจากค่านิยมส่วนบุคคลผ่านความเชื่อด้านผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมและความรู้สึกมีหน้าที่ (Personal Norms) จนเกิดเจตนาลดการปล่อยคาร์บอน (Stern, 2000; Thøgersen & Bergquist, 2023; Mouro & Duarte, 2021) ส่วนทฤษฎีการเปลี่ยนแปลงสังคมและสิ่งแวดล้อม (Social and Environmental Change Theories) อธิบายว่าแรงกดดันจากนโยบาย กฎหมาย สถาบัน และสังคม สามารถส่งผลต่อความตั้งใจลดคาร์บอนของผู้ประกอบการ (Dubash et al., 2018; Song et al., 2022; Liu et al., 2023)

ตัวแปรสำคัญที่เชื่อมโยงทั้งสามทฤษฎี ได้แก่ ทัศนคติ (Attitude) บรรทัดฐานส่วนบุคคล (Personal Norms) บรรทัดฐานเชิงสังคม (Social Norms) การรับรู้การควบคุมพฤติกรรม (Perceived Behavioral Control) การสนับสนุนนโยบาย (Policy Support) กฎระเบียบของรัฐ (Government Regulations) แรงกดดันจากสถาบัน (Institutional Pressure) และเจตนาลดคาร์บอน (Intention to Reduce Carbon Emissions) ซึ่งสามารถนำไปประยุกต์ใช้ศึกษาในบริบทของภาคอุตสาหกรรมไทยและจังหวัดพระนครศรีอยุธยาได้

ดังนั้นพบว่ายังขาดการบูรณาการปัจจัยด้านนโยบาย กฎระเบียบ และแรงกดดันทางสังคมในบริบทของจังหวัดพระนครศรีอยุธยา ซึ่งเป็นพื้นที่อุตสาหกรรมสำคัญของประเทศ ช่องว่างนี้จึงสะท้อนถึงความจำเป็นในการพัฒนาแบบจำลองเชิงบูรณาการที่เชื่อมโยงทฤษฎีพฤติกรรมวางแผน ทฤษฎีคุณค่า ความเชื่อ บรรทัดฐาน และทฤษฎีการเปลี่ยนแปลงสังคม เพื่ออธิบายความตั้งใจลดการปล่อยก๊าซคาร์บอนของผู้ประกอบการภาคอุตสาหกรรมไทยได้อย่างเหมาะสม

3.1 บรรทัดฐานส่วนบุคคล และความตั้งใจในการลดการปล่อยคาร์บอน

บรรทัดฐานส่วนบุคคล หมายถึงความรับผิดชอบหรือความรู้สึกทางจริยธรรมของบุคคลต่อการปฏิบัติพฤติกรรมที่สนับสนุนสิ่งแวดล้อม (Schwartz, 1977) ทฤษฎี Value-Belief-Norm (VBN) ระบุว่าบรรทัดฐานส่วนบุคคลเป็นตัวแปรสำคัญที่สะท้อนแรงจูงใจภายในและมีผลต่อความตั้งใจในการลดการปล่อยคาร์บอน งานวิจัยของ Thøgersen และ Bergquist (2023) พบว่าบรรทัดฐานส่วนบุคคลเป็นตัวทำนายพฤติกรรมด้านสิ่งแวดล้อมที่แข็งแกร่งที่สุด การศึกษาในเอเชีย เช่น Tian et al. (2021) ชี้ว่าบรรทัดฐานส่วนบุคคลสามารถเสริมสร้างได้จากแรงกดดันทางสังคมและนโยบายองค์กร ในบริบทไทย งานวิจัยของ Akaravarotha et al. (2025) พบว่าผู้ประกอบการไทยมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อม แต่การปฏิบัติจริงขึ้นอยู่กับการสนับสนุนจากภาครัฐและนโยบายองค์กร จังหวัดพระนครศรีอยุธยาเป็นพื้นที่อุตสาหกรรมสำคัญที่มีโรงงานหลากหลายประเภท เช่น เหล็ก ปิโตรเคมี แปรรูปอาหาร และสิ่งทอ ซึ่งเป็นแหล่งปล่อยคาร์บอนหลัก การเข้าใจบรรทัดฐานส่วนบุคคลของผู้ประกอบการในพื้นที่นี้จึงสำคัญต่อการออกแบบมาตรการและนโยบายลดคาร์บอน แม้ว่าจะงานต่างประเทศชี้ว่าบรรทัดฐานส่วนบุคคลส่งผลต่อพฤติกรรมสิ่งแวดล้อม แต่ยังขาดการศึกษาในผู้ประกอบการอุตสาหกรรมไทยโดยเฉพาะในจังหวัดพระนครศรีอยุธยา สามารถสร้างเป็นสมมติฐานได้

H1: บรรทัดฐานส่วนบุคคล มีอิทธิพลทางตรงทางบวกต่อความตั้งใจในการลดการปล่อยคาร์บอนของภาคอุตสาหกรรมในจังหวัดพระนครศรีอยุธยา

3.2 บรรทัดฐานเชิงสังคม และความตั้งใจในการลดการปล่อยคาร์บอน

จากการศึกษาระบุว่าบรรทัดฐานเชิงสังคมมีบทบาทสำคัญต่อความตั้งใจในการลดการปล่อยคาร์บอน โดยเฉพาะในบริบทประเทศไทยและกลุ่มคนรุ่นใหม่ (Koojaroenprasit et al., 2019) พบว่า บรรทัดฐานทางสังคมช่วยสร้างแรงจูงใจในรูปแบบของความคาดหวังและการยอมรับทางสังคม ทำให้บุคคลรู้สึกมีความรับผิดชอบในการลดการปล่อยมลพิษ ยิ่งไปกว่านั้น Helferich et al. (2023) พบว่าการส่งเสริมบรรทัดฐานเชิงสังคมผ่านกลไกของชุมชนหรือกลุ่มสังคมสามารถกระตุ้นให้บุคคลมีความตั้งใจที่จะลดการปล่อยคาร์บอนได้อย่างมีนัยสำคัญ โดยเฉพาะเมื่อแรงกดดันทางสังคมถูกสร้างขึ้นอย่างชัดเจน การเปลี่ยนแปลงในบรรทัดฐานสังคมสามารถผลักดันให้บุคคลเลือกพฤติกรรมที่เป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อม เช่น การลดการใช้พลังงานหรือเลือกวัสดุที่มีคาร์บอนต่ำ ซึ่งสะท้อนถึงความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างบรรทัดฐานเชิงสังคมกับเจตนารมณ์ในการดำเนินพฤติกรรมที่ยั่งยืน Yensukho et al. (2022)

ในบริบทของจังหวัดพระนครศรีอยุธยา ซึ่งเป็นจังหวัดอุตสาหกรรมหลักของประเทศไทย บรรทัดฐานเชิงสังคมถือว่ามีบทบาทสำคัญต่อการปรับเปลี่ยนพฤติกรรมของผู้ประกอบการอุตสาหกรรม เนื่องจากผู้ประกอบการมักได้รับแรงกดดันจากทั้งกลุ่มเพื่อนร่วมอุตสาหกรรม สมาคมวิชาชีพ และชุมชนรอบโรงงาน การสร้างมาตรการหรือโครงการที่ส่งเสริมบรรทัดฐานเชิงสังคม เช่น การรับรองโรงงานคาร์บอนต่ำ หรือการจัดกิจกรรมแลกเปลี่ยนความรู้ด้านสิ่งแวดล้อม สามารถเสริมสร้างความตระหนักและแรงจูงใจให้ผู้ประกอบการยอมรับและดำเนินมาตรการลดการปล่อยคาร์บอนได้อย่างยั่งยืน อนึ่งยังจากการศึกษาระบุว่าบรรทัดฐานเชิงสังคมมีบทบาทสำคัญต่อความตั้งใจในการลดการปล่อยคาร์บอน โดยเฉพาะในบริบทประเทศไทยและกลุ่มคนรุ่นใหม่ (Koojaroenprasit et al., 2019) พบว่าบรรทัดฐานทางสังคมช่วยสร้างแรงจูงใจในรูปแบบของความคาดหวังและการยอมรับทางสังคม ทำให้บุคคลรู้สึกมีความรับผิดชอบในการลดการปล่อยมลพิษ ยิ่งไปกว่านั้น Helferich et al. (2023) พบว่าการส่งเสริมบรรทัดฐานเชิงสังคมผ่านกลไกของชุมชนหรือกลุ่มสังคมสามารถกระตุ้นให้บุคคลมีความตั้งใจที่จะลดการปล่อยคาร์บอนได้อย่างมีนัยสำคัญ โดยเฉพาะเมื่อแรงกดดันทางสังคมถูกสร้างขึ้นอย่างชัดเจน การเปลี่ยนแปลงในบรรทัดฐานสังคมสามารถผลักดันให้บุคคลเลือกพฤติกรรมที่เป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อม เช่น การลดการใช้พลังงานหรือเลือกวัสดุที่มีคาร์บอนต่ำ ซึ่งสะท้อนถึงความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างบรรทัดฐานเชิงสังคมกับเจตนารมณ์ในการดำเนินพฤติกรรมที่ยั่งยืน Yensukho et al. (2022) ในบริบทของจังหวัดพระนครศรีอยุธยา ซึ่งเป็นจังหวัดอุตสาหกรรมหลักของประเทศไทย บรรทัดฐานเชิงสังคมถือว่ามีบทบาทสำคัญต่อการปรับเปลี่ยนพฤติกรรมของผู้ประกอบการอุตสาหกรรม เนื่องจากผู้ประกอบการมักได้รับแรงกดดันจากทั้งกลุ่มเพื่อนร่วมอุตสาหกรรม สมาคมวิชาชีพ และชุมชนรอบโรงงาน การสร้างมาตรการหรือโครงการที่ส่งเสริมบรรทัดฐานเชิงสังคม เช่น การรับรองโรงงานคาร์บอนต่ำ หรือการจัดกิจกรรมแลกเปลี่ยนความรู้ด้านสิ่งแวดล้อม สามารถเสริมสร้างความตระหนักและแรงจูงใจให้ผู้ประกอบการยอมรับและดำเนินมาตรการลดการปล่อยคาร์บอนได้อย่างยั่งยืน สามารถสร้างเป็นสมมติฐานได้คือ

H2: บรรทัดฐานเชิงสังคม มีอิทธิพลทางตรงทางบวกต่อความตั้งใจในการลดการปล่อยคาร์บอนของภาคอุตสาหกรรมในจังหวัดพระนครศรีอยุธยา

3.3 เจตคติที่มีต่อพฤติกรรม และความตั้งใจในการลดการปล่อยคาร์บอน

เจตคติที่มีต่อพฤติกรรมมีบทบาทสำคัญในการกำหนดการเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมในระดับองค์กร โดยเฉพาะในบริบทของภาคอุตสาหกรรมที่เผชิญแรงกดดันจากทั้งภาครัฐ ผู้บริโภค และตลาดทุนให้ลดผลกระทบทางสิ่งแวดล้อม (Steg et al., 2009) ดังนั้นเจตคติในภาคอุตสาหกรรมมีความสำคัญอย่างยิ่งในกระบวนการตัดสินใจเกี่ยวกับ

การพัฒนานวัตกรรมสีเขียวหรือเทคโนโลยีที่เป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อม โดยเฉพาะในกรณีที่เกี่ยวข้องกับการลดการปล่อยก๊าซคาร์บอน ตัวอย่างเช่น ในการเลือกใช้พลังงานทดแทนหรือการปรับปรุงกระบวนการผลิตให้มีความเป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อม (Stern, 2000) ด้านสมมติฐานจากการศึกษาของ Liao et al. (2023) พบว่าเจตคติที่มีต่อพฤติกรรมมีผลกระทบเชิงบวกต่อความตั้งใจในการลดการปล่อยคาร์บอน โดยเฉพาะในบริบทของการลดการปล่อยคาร์บอนต่ำ การศึกษานี้ชี้ให้เห็นว่าบุคคลที่มีทัศนคติในทางบวกต่อการลดการปล่อยคาร์บอนมีแนวโน้มที่จะมีส่วนร่วมในพฤติกรรมที่จะลดการปล่อยคาร์บอนที่สูงขึ้น

ในบริบทของจังหวัดพระนครศรีอยุธยา ซึ่งเป็นจังหวัดอุตสาหกรรมสำคัญของประเทศไทย มีโรงงานอุตสาหกรรมหลากหลายประเภท เช่น อุตสาหกรรมเหล็ก ปิโตรเคมี แปรรูปอาหาร และสิ่งทอ ผู้ประกอบการในจังหวัดนี้จึงเป็นกลุ่มตัวอย่างที่สำคัญสำหรับการศึกษา เนื่องจากมีบทบาทต่อการปล่อยก๊าซคาร์บอนสูง การเข้าใจปัจจัยที่มีผลต่อเจตคติและความตั้งใจลดการปล่อยคาร์บอนของผู้ประกอบการในพื้นที่จะช่วยให้สามารถออกแบบนโยบาย มาตรการจูงใจ และแนวทางปฏิบัติที่สอดคล้องกับบริบทอุตสาหกรรมไทยได้อย่างมีประสิทธิภาพ (Yensukho et al., 2022) อนึ่ง การศึกษาด้านผลกระทบของเจตคติที่มีต่อพฤติกรรมต่อความตั้งใจลดการปล่อยคาร์บอนในผู้ประกอบการอุตสาหกรรมอยุธยา สามารถสร้างเป็นสมมติฐานได้คือ

H3: เจตคติที่มีต่อพฤติกรรม มีอิทธิพลทางตรงในทางบวกต่อความตั้งใจในการลดการปล่อยคาร์บอนของภาคอุตสาหกรรมในจังหวัดพระนครศรีอยุธยา

3.4 การสนับสนุนด้านนโยบาย และความตั้งใจในการลดการปล่อยคาร์บอน

การสนับสนุนด้านนโยบายมีบทบาทสำคัญต่อความตั้งใจของผู้ประกอบการในการลดการปล่อยก๊าซคาร์บอน โดยเฉพาะในภาคอุตสาหกรรมที่เผชิญแรงกดดันทั้งจากมาตรการภาครัฐ คู่ค้าต่างประเทศ และความต้องการของผู้บริโภค (Liu et al., 2023) การสนับสนุนนโยบายสามารถมาในรูปแบบต่าง ๆ เช่น เงินอุดหนุน การให้สิทธิประโยชน์ทางภาษี การส่งเสริมเทคโนโลยีสะอาด และกรอบกฎหมายที่สนับสนุนการลดการปล่อยคาร์บอน (U.S. Department of Energy, 2022) งานวิจัยระบุว่าผู้ประกอบการที่ได้รับการสนับสนุนเชิงบวกจากนโยบายมักมีเจตจำนงและความตั้งใจสูงกว่าในการลงทุนในเทคโนโลยีคาร์บอนต่ำและปรับปรุงกระบวนการผลิตให้เป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อม

องค์การบริหารจัดการก๊าซเรือนกระจก (2566) ประเทศไทยมีการพัฒนาแนวทางในการลดการปล่อยคาร์บอนอย่างยั่งยืนผ่านการสนับสนุนด้านนโยบายต่าง ๆ เช่น การส่งเสริมการใช้พลังงานหมุนเวียน การสนับสนุนเทคโนโลยีที่ช่วยลดการปล่อยคาร์บอน และการพัฒนากฎหมายที่ส่งเสริมให้ภาคอุตสาหกรรมลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก ด้านสมมติฐานจากการศึกษาของ Liu et al. (2023) พบความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างการสนับสนุนนโยบายเพื่อความเป็นกลางของคาร์บอนและความตั้งใจที่จะมีส่วนร่วมในการลดการปล่อยก๊าซคาร์บอน จากการวิจัยพบว่าการสนับสนุนนโยบายความเป็นกลางของคาร์บอนที่สูงขึ้นยังแสดงให้เห็นถึงความตั้งใจมากขึ้นที่จะมีส่วนร่วมในกิจกรรมที่เกี่ยวข้องมากขึ้นซึ่งบ่งชี้ว่าการสนับสนุนที่เพิ่มขึ้นสำหรับนโยบายดังกล่าวสามารถนำไปสู่ความมุ่งมั่นที่แข็งแกร่งในการมีส่วนร่วมในความพยายามที่มุ่งลดการปล่อยก๊าซคาร์บอน เน้นถึงความสำคัญของการส่งเสริมการสนับสนุนสาธารณะสำหรับสภาพภูมิอากาศที่มีประสิทธิภาพ อนึ่งยังขาดการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการสนับสนุนนโยบายกับความตั้งใจลดคาร์บอนในผู้ประกอบการอุตสาหกรรมอยุธยาโดยตรง สร้างเป็นสมมติฐานได้คือ

H4: ตัวแปรการสนับสนุนด้านนโยบาย ส่งผลทางตรงในทางบวกต่อตัวแปรของความตั้งใจในการลดการปล่อยคาร์บอนของภาคอุตสาหกรรมในจังหวัดพระนครศรีอยุธยา

3.5 กฎระเบียบของรัฐบาล และความตั้งใจในการลดการปล่อยคาร์บอน

Dubash et al. (2022) กฎระเบียบของรัฐบาลมีอิทธิพลอย่างมากต่อพฤติกรรมของภาคอุตสาหกรรม โดยเฉพาะด้านการลดมลพิษและการใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ จากวิเคราะห์ว่าการกำหนดขอบเขตการปล่อยมลพิษอย่างเข้มงวดในอินเดียมีผลบังคับให้อุตสาหกรรมเปลี่ยนไปใช้เทคโนโลยีสะอาดและระบบจัดการพลังงานที่ดีขึ้น ซึ่งสอดคล้องกับแนวคิดการกำกับดูแลสิ่งแวดล้อมเชิงรุก ด้านสมมติฐานจากการศึกษาของ Song et al. (2022) ระบุว่า กฎระเบียบของรัฐบาลที่กำหนดโดยหน่วยงานกำกับดูแลมีบทบาทสำคัญในการลดการปล่อยมลพิษในท้องถิ่น กฎระเบียบเหล่านี้สามารถมีผลกระทบเชิงบวกในการลดการปล่อยคาร์บอน แต่ต้องมีการประสานงานอย่างมีประสิทธิภาพเพื่อป้องกันการย้ายมลพิษไปยังพื้นที่อื่น ๆ ซึ่งอาจส่งผลเสียต่อสิ่งแวดล้อมโดยรวม การมีกฎระเบียบที่เหมาะสมและมีประสิทธิภาพจะช่วยให้การลดการปล่อยมลพิษบรรลุผลตามเป้าหมายที่ตั้งไว้

ในบริบทของจังหวัดพระนครศรีอยุธยา ซึ่งเป็นศูนย์กลางอุตสาหกรรมของประเทศไทย การมีกฎระเบียบด้านสิ่งแวดล้อมที่ชัดเจนและบังคับใช้อย่างต่อเนื่องสามารถกระตุ้นให้ผู้ประกอบการเกิดความตั้งใจสูงในการลดการปล่อยคาร์บอน การศึกษาโดย ปภาดา เย็นสุขโข (2561) พบว่ากฎระเบียบของรัฐบาลที่ถูกต้องแบบและบังคับใช้อย่างมีประสิทธิภาพสามารถส่งผลเชิงบวกต่อการลดมลพิษในพื้นที่อุตสาหกรรม และยังช่วยสร้างแรงจูงใจให้ผู้ประกอบการตัดสินใจลงทุนในเทคโนโลยีสีเขียวและนวัตกรรมที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม ซึ่งสะท้อนถึงความสำคัญของการออกแบบนโยบายและมาตรการควบคุมที่เหมาะสมสำหรับการสร้างความตั้งใจและการดำเนินการลดคาร์บอนอย่างยั่งยืนในภาคอุตสาหกรรมไทย อนึ่งยังขาดการศึกษาผลของกฎระเบียบต่อความตั้งใจลดคาร์บอนของผู้ประกอบการในอุตสาหกรรมอยุธยาโดยตรง สามารถสร้างเป็นสมมติฐานได้คือ

H 5: ตัวแปรกฎระเบียบของรัฐบาล มีอิทธิพลทางตรงในทางบวกต่อตัวแปรความตั้งใจในการลดการปล่อยคาร์บอนของภาคอุตสาหกรรมในจังหวัดพระนครศรีอยุธยา

3.6 การรับรู้ถึงพฤติกรรมควบคุม และความตั้งใจในการลดการปล่อยคาร์บอน

การรับรู้ถึงการควบคุมพฤติกรรมมีบทบาทสำคัญต่อความตั้งใจของผู้ประกอบการในการลดการปล่อยก๊าซคาร์บอน โดยเฉพาะในภาคอุตสาหกรรมที่ต้องปรับตัวตามแรงกดดันจากนโยบายภาครัฐ มาตรการของคู่ค้า และความคาดหวังของสังคม (Li et al., 2023) ผู้ประกอบการที่มีการรับรู้ว่าตนเองมีความสามารถและทรัพยากรเพียงพอในการดำเนินมาตรการลดการปล่อยคาร์บอน เช่น การปรับปรุงกระบวนการผลิต การใช้พลังงานอย่างมีประสิทธิภาพ หรือการลงทุนในเทคโนโลยีสะอาด มักแสดงความตั้งใจสูงที่จะนำมาตรการเหล่านี้ไปปฏิบัติอย่างต่อเนื่อง

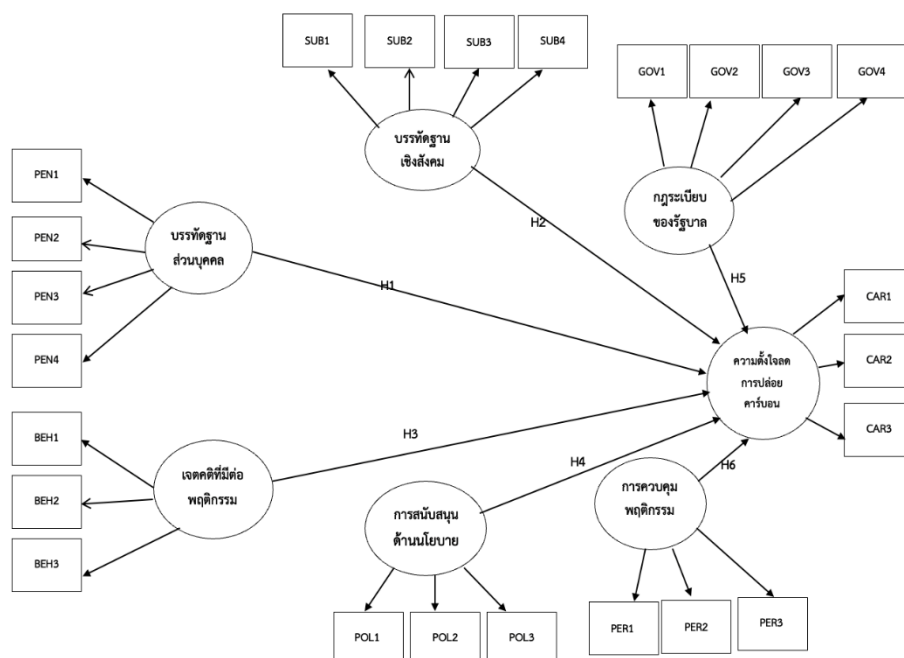
การศึกษาของ Yensukho et al. (2022) และ ปภาดา เย็นสุขโข (2561) พบว่า บรรทัดฐานเชิงสังคมมีบทบาทสำคัญในการกระตุ้นความตั้งใจของผู้ประกอบการในจังหวัดพระนครศรีอยุธยาให้ลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก โดยเฉพาะในชุมชนที่อยู่ใกล้กับแหล่งมรดกโลก เช่น เขตประตูชัย ซึ่งเป็นพื้นที่ที่มีการปล่อยก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์สูงที่สุดในเมือง การสร้างแรงกดดันจากกลุ่มเพื่อนร่วมอุตสาหกรรม สมาคมวิชาชีพ และชุมชนรอบโรงงาน ส่งผลให้ผู้ประกอบการมีความตั้งใจที่จะปรับปรุงกระบวนการผลิตเพื่อให้เป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อมมากขึ้น การศึกษานี้ยังแสดงให้เห็นว่า การรับรู้ถึงการควบคุมพฤติกรรมมีอิทธิพลโดยตรงต่อความตั้งใจในการลดการปล่อยคาร์บอนของผู้ประกอบการในจังหวัดพระนครศรีอยุธยา โดยเฉพาะในภาคอุตสาหกรรมที่มีการใช้พลังงานสูงและมีการปล่อยก๊าซเรือนกระจกมาก เช่น โรงงานผลิตอาหารและเครื่องดื่ม การสนับสนุนจากภาครัฐ เช่น การให้สิทธิประโยชน์ทางภาษี หรือการสนับสนุนเงินทุนสำหรับการพัฒนาเทคโนโลยีที่ลดการปล่อยมลพิษ สามารถเพิ่มความมั่นใจให้กับผู้ประกอบการในการดำเนินการด้านสิ่งแวดล้อม อนึ่งยังขาดการศึกษาที่เจาะจงความสัมพันธ์ระหว่างการรับรู้ถึงการควบคุมพฤติกรรมกับความตั้งใจลดคาร์บอนในผู้ประกอบการอุตสาหกรรมของจังหวัดพระนครศรีอยุธยา สามารถสร้างเป็นสมมติฐานได้คือ

H6: ตัวแปรการรับรู้ถึงการควบคุมพฤติกรรม มีอิทธิพลทางตรงทางบวกต่อตัวแปรความตั้งใจในการลดการปล่อยคาร์บอนของภาคอุตสาหกรรมในจังหวัดพระนครศรีอยุธยา

3.7 ความตั้งใจในการลดการปล่อยคาร์บอน

Irazuzta et al. (2024) กล่าวว่าความตั้งใจในการลดการปล่อยคาร์บอนในอุตสาหกรรมน้ำมันและก๊าซเป็นภาคที่มีผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมมากที่สุด แนวทางนี้สนับสนุนการดำเนินการที่มีเป้าหมายในการลดการปล่อยมลพิษในระยะยาวอย่างมีประสิทธิภาพ ซึ่งสอดคล้องกับความตั้งใจของอุตสาหกรรมในการลดการปล่อยมลพิษ เพื่อให้บรรลุเป้าหมายในการปฏิบัติตามข้อกำหนดของรัฐบาลและเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืน ยิ่งไปกว่านั้น กระทรวงอุตสาหกรรม (2563) พบว่าความตั้งใจในการลดการปล่อยคาร์บอนในภาคอุตสาหกรรมของไทยมีความสัมพันธ์กับการสนับสนุนจากรัฐบาล โดยเฉพาะอย่างยิ่งในเรื่องของนโยบายการซื้อขายสิทธิการปล่อยมลพิษ (carbon trading) และการส่งเสริมการใช้เทคโนโลยีสะอาด นโยบายเหล่านี้ได้กระตุ้นให้ภาคอุตสาหกรรมหันมาลงทุนในการพัฒนาเทคโนโลยีที่ช่วยลดการปล่อยก๊าซคาร์บอน

จากการศึกษาของ Yensukho et al. (2022) พบว่าเมืองพระนครศรีอยุธยา ที่เป็นเมืองมรดกโลก ได้รับผลกระทบจากการปล่อยก๊าซเรือนกระจกจากกิจกรรมของชุมชน โดยเฉพาะในพื้นที่เขตเมืองพระนครศรีอยุธยา ที่มีการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสูงที่สุดในเมือง ทั้งนี้ การลดการปล่อยมลพิษในพื้นที่ดังกล่าวเป็นสิ่งสำคัญเพื่อส่งเสริมความยั่งยืนของเมืองมรดกโลกแห่งนี้ ยิ่งไปกว่านั้นการลดการปล่อยมลพิษจากภาคอุตสาหกรรมในจังหวัดพระนครศรีอยุธยา ยิ่งไปกว่านั้นการศึกษาของ Choomanee (2025) พบว่าอุตสาหกรรมในจังหวัดพระนครศรีอยุธยาและจังหวัดใกล้เคียง เช่น ราชบุรี และชลบุรี มีการปล่อยก๊าซเรือนกระจกจากการขนส่งทางถนนเป็นจำนวนมาก การปรับปรุงประสิทธิภาพการขนส่งและการใช้พลังงานที่มีประสิทธิภาพสามารถช่วยลดการปล่อยมลพิษในภาคอุตสาหกรรมได้อย่างมีนัยสำคัญ สามารถสร้างเป็นกรอบแนวความคิดการวิจัยได้ดังรูปภาพที่ 1



รูปภาพประกอบ 1 กรอบแนวความคิดการวิจัย

3. วิธีดำเนินการวิจัย

การวิจัยในครั้งนี้เป็นการวิจัยประยุกต์ มุ่งเน้นค้นหาคำตอบในการวิจัยด้วยการแสวงหาข้อเท็จจริง หรือหาความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลหรือตัวแปร โดยมีความมุ่งหมายที่จะนำผลการวิจัยหรือข้อค้นพบนั้น ไปใช้ให้เกิดประโยชน์อย่างแท้จริง ดังนั้นวิธีการดำเนินการวิจัยกำหนดดำเนินการวิจัยแบบตัดขวาง (cross sectional) เพื่อความเหมาะสมของการเข้าไปศึกษาข้อมูลในกิจการที่สามารถเก็บข้อมูลได้เพียงครั้งเดียว โดยเก็บแบบสอบถามระหว่างเดือน มิถุนายน 2568-กันยายน 2568 มีอัตราการตอบกลับร้อยละ 100 และได้รับการรับรองจริยธรรมเลขที่ 2568/ 148 (17)

ผู้วิจัยใช้แนวทางวิจัยเชิงปริมาณ ในส่วนของการวิจัยเชิงปริมาณ ใช้สถิติเชิงพรรณนาและสถิติเชิงอนุมานเป็นแนวทางวิจัยหลัก สำหรับศึกษานั้น กำหนดแจกแบบสอบถามกับกลุ่มประชากรเป้าหมาย โดยทำการส่งแบบสอบถามทางระบบอิเล็กทรอนิกส์ และ/หรือ Google form เพราะให้คำตอบที่สะดวก มีเวลาในการอ่านทบทวน คิดวิเคราะห์ และไม่เป็นการบังคับให้ตอบในเวลาที่กำหนด โดยให้กลุ่มประชากรเป้าหมายกรอกแบบสอบถามด้วยตนเอง

3.1 ประชากรเป้าหมายและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรเป้าหมายของการวิจัยนี้คือผู้ประกอบการในภาคอุตสาหกรรมจังหวัดพระนครศรีอยุธยา ซึ่งมีจำนวนทั้งสิ้น 2,810 โรงงาน (สำนักงานอุตสาหกรรมจังหวัดพระนครศรีอยุธยา, 2566; ลงทุนแมน, 2568) สำหรับการกำหนดกลุ่มตัวอย่าง ใช้แนวทางตาม Hair et al. (2019) โดยกำหนดให้จำนวนตัวอย่างเท่ากับ 5–20 เท่าของจำนวนตัวแปรสังเกตได้ ซึ่งในการวิจัยนี้มีตัวแปรสังเกตได้ทั้งหมด 24 ตัวแปร ดังนั้น จำนวนตัวอย่างที่เหมาะสมคือ $24 \times 20 = 480$ ตัวอย่าง การเก็บข้อมูลดำเนินการจากผู้จัดการหรือผู้ที่มีอำนาจหน้าที่เกี่ยวข้องกับการวางแผนและตัดสินใจด้านการจัดการคาร์บอนขององค์กร หรือตัวแทนของแต่ละบริษัท จำนวน 1 คนต่อองค์กร โดยใช้การสุ่มตัวอย่างแบบเจาะจง (Purposive Sampling) ซึ่งเหมาะสมกับการวิจัยนี้ เนื่องจากต้องการข้อมูลจากผู้ที่มีความรู้และประสบการณ์โดยตรงเกี่ยวกับนโยบายและการปฏิบัติด้านการลดการปล่อยก๊าซคาร์บอน การสุ่มตัวอย่างแบบเจาะจงช่วยให้สามารถเลือกผู้ตอบแบบเจาะจงตามความเกี่ยวข้องและความรับผิดชอบในแต่ละองค์กรได้ แม้ว่าขั้นตอนการเลือกและการกระจายตัวอย่างตามอุตสาหกรรมและขนาดโรงงานอาจทำให้ความเป็นตัวแทนเชิงโครงสร้างของกลุ่มตัวอย่างยังไม่ชัดเจน แต่ก็สามารถสะท้อนข้อมูลเชิงลึกและแนวปฏิบัติสำคัญในแต่ละองค์กรได้อย่างเหมาะสม

3.2 การทดสอบความถูกต้องและความน่าเชื่อถือได้

จากแบบสอบถามที่พัฒนาขึ้นทั้งหมด 8 ส่วน ผลการทดสอบความเที่ยงตรงเชิงเนื้อหา ก่อนการเก็บรวบรวมข้อมูลจากผู้เชี่ยวชาญ 5 ท่าน พบว่าได้ค่าความสอดคล้องทั้งฉบับเท่ากับ 0.94 โดยแบ่งเป็น ด้านบรรทัดฐานส่วนบุคคลมีค่าที่ 0.95 ด้านเจตคติที่มีต่อพฤติกรรมมีค่าที่ 1.00 ด้านบรรทัดฐานเชิงสังคมมีค่าที่ 0.95 ด้านการสนับสนุนด้านนโยบายมีค่าที่ 0.93 ด้านกฎระเบียบของรัฐบาลมีค่าที่ 0.95 ด้านการรับรู้ถึงการควบคุมพฤติกรรมมีค่าที่ 0.93 และด้านความตั้งใจในการลดการปล่อยคาร์บอนมีค่าที่ 0.95 และการผลการวิเคราะห์ความเชื่อมั่นจากการทดสอบเบื้องต้น (Pre-test) จำนวน 30 ราย ได้ค่า Cronbach alpha ที่ 0.727 และค่า McDonald ที่ 0.795

โครงสร้างของแบบสอบถามแบ่งออกเป็น 8 ส่วน สำหรับ ส่วนที่ 1 เป็นข้อมูลทั่วไปของผู้ตอบแบบสอบถามและบริษัท ประกอบด้วยคำถามเกี่ยวกับลักษณะส่วนบุคคลของผู้ตอบ เช่น อายุ ระดับการศึกษา ประสบการณ์ในต่างประเทศ ประเภทของกิจการ และขนาดขององค์กร รวมทั้งหมด 5 ข้อคำถาม สำหรับ ส่วนที่ 2 เป็นตัวแปรด้านบรรทัดฐานส่วนบุคคล (Personal Norms: PEN) ประกอบด้วย 4 ข้อคำถาม ได้แก่ ความรู้สึกผิดหากไม่มีการดำเนินการจัดการแบบคาร์บอนต่ำ การลดการปล่อยคาร์บอนเป็นหน้าที่ทางศีลธรรม การเลือกเทคโนโลยีที่เป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อมและมีคาร์บอนต่ำ และการเลือกวัสดุที่เป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อมและมีคาร์บอนต่ำ ส่วนที่ 3 เป็นตัวแปรด้านเจตคติที่มีต่อพฤติกรรม (Attitude toward Behavior: BEH) ประกอบด้วย 3 ข้อคำถาม ได้แก่ การลดการปล่อยคาร์บอนเพื่อปรับปรุงสิ่งแวดล้อม

ความสนใจในการลดการปล่อยคาร์บอน และการสนับสนุนการลดการปล่อยคาร์บอนในภาคอุตสาหกรรม ส่วนที่ 4 เป็นตัวแปรด้านบรรทัดฐานเชิงสังคม (Social Norms: SUB) มี 4 ข้อคำถาม ได้แก่ การมีผู้เชี่ยวชาญด้านคาร์บอนต่ำที่สร้างแรงกดดันให้ผู้ประกอบการ การเผชิญแรงกดดันจากมาตรฐานคาร์บอนต่ำของภาคอุตสาหกรรม การแข่งขันจากคู่แข่งที่นำคาร์บอนต่ำมาใช้ และความต้องการของลูกค้าในการลดการปล่อยคาร์บอน ส่วนที่ 5 เป็นตัวแปรด้านการสนับสนุนด้านนโยบาย (Policy Support: POL) ประกอบด้วย 3 ข้อคำถาม ได้แก่ การสนับสนุนด้านการเงิน การสนับสนุนด้านเทคนิค และการฝึกอบรมทักษะเพื่อการลดการปล่อยคาร์บอน ส่วนที่ 6 เป็นตัวแปรด้านกฎระเบียบของรัฐบาล (Government Regulation: GOV) ประกอบด้วย 4 ข้อคำถาม ได้แก่ การกำหนดข้อบังคับด้านสิ่งแวดล้อม การกำหนดให้ปรับปรุงผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม การกำหนดบทลงโทษผู้ละเมิดกฎหมายสิ่งแวดล้อม และระบบข้อบังคับที่ชัดเจนสำหรับการจัดการการลดการปล่อยก๊าซคาร์บอน ส่วนที่ 7 เป็นตัวแปรการรับรู้ถึงการควบคุมพฤติกรรม (Perceived Behavioral Control: PER) ประกอบด้วย 3 ข้อคำถาม ได้แก่ การมีฐานะการเงินและทุนเพียงพอ บุคลากรมืออาชีพและเทคโนโลยีที่สามารถลดการปล่อยคาร์บอนได้ และประสบการณ์พร้อมความเชี่ยวชาญในการลดการปล่อยคาร์บอน และส่วนที่ 8 เป็นตัวแปรด้านความตั้งใจในการลดการปล่อยคาร์บอน (Carbon Reduction Intention: CAR) ประกอบด้วย 4 ข้อคำถาม ได้แก่ การจัดตั้งระบบการจัดการเพื่อลดการปล่อยคาร์บอนไดออกไซด์ การจัดหาวัตถุดิบที่ปล่อยคาร์บอนต่ำ การวิจัยและพัฒนาเทคโนโลยีใหม่ ๆ เพื่อการลดการปล่อยคาร์บอน และการเรียนรู้พร้อมส่งเสริมความรู้เกี่ยวกับการปกป้องสิ่งแวดล้อมและคาร์บอนต่ำ โดยใช้ ระดับการวัดแบบ 5 Point Likert (1 = ไม่เห็นด้วยอย่างยิ่ง ถึง 5 = เห็นด้วยอย่างยิ่ง) เพื่อให้เข้าถึงผู้จัดการหรือผู้มีอำนาจตัดสินใจของแต่ละบริษัท โดยระบุเกณฑ์การคัดเลือกอย่างชัดเจนเพื่อให้ตัวอย่างเป็นตัวแทนกลุ่มอุตสาหกรรมและขนาดโรงงานที่หลากหลาย ข้อมูลจะถูกส่งให้ผู้ตอบผ่านระบบอิเล็กทรอนิกส์และ Google Form พร้อมอธิบายวัตถุประสงค์การวิจัยและขอความยินยอมก่อนการตอบแบบสอบถาม ทั้งนี้ มีมาตรการในการตรวจสอบความสมบูรณ์ของข้อมูลและกำหนดเกณฑ์การคัดออกข้อมูลที่ไม่สมบูรณ์อย่างชัดเจน รวมถึงการรักษาความลับของข้อมูลผู้ตอบทุกกรณีไม่เปิดเผยเป็นรายบุคคลจะรายงานในภาครวม

3.3 สถิติที่ใช้ในการวิจัย

การวิเคราะห์องค์ประกอบเชิงยืนยัน (Confirmatory Factor Analysis: CFA) เป็นเทคนิคทางสถิติที่ใช้ตรวจสอบว่าโครงสร้างทางทฤษฎีที่กำหนดขึ้นสามารถอธิบายข้อมูลจริงได้หรือไม่ โดยเน้นการตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรแฝง (latent variables) และตัวแปรที่สามารถสังเกตได้ (observed variables) เพื่อประเมินความตรงเชิงโครงสร้างของเครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย การประเมินความเหมาะสมของโมเดล CFA ใช้ดัชนีมาตรฐานหลายค่า ได้แก่ ค่า χ^2/df ซึ่งควรมีค่าไม่เกิน 3.0, Comparative Fit Index (CFI) และ Tucker–Lewis Index (TLI) ที่ควรมีค่าไม่ต่ำกว่า 0.90, Root Mean Square Error of Approximation (RMSEA) ที่ควรมีค่าไม่เกิน 0.08 และ Standardized Root Mean Square Residual (SRMR) ที่ควรมีค่าไม่เกิน 0.08 เพื่อพิจารณาว่าโมเดลมีความสอดคล้องกับข้อมูลจริงหรือไม่ (Brown, 2015; Kenny, 2023; Wu, 2018).

ในส่วนของการวิเคราะห์กรอบแนวความคิดสมการโครงสร้าง (Structural Equation Modeling: SEM) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์เชิงสาเหตุระหว่างตัวแปรหลายตัว ทั้งตัวแปรสังเกตได้และตัวแปรแฝง SEM ช่วยให้ผู้วิจัยสามารถตรวจสอบโมเดลที่ซับซ้อนเพื่อค้นหาความสัมพันธ์เชิงสาเหตุและประเมินความเหมาะสมของโมเดลกับข้อมูลจริง โดยใช้เทคนิค Maximum Likelihood Estimation (MLE) ในการประมาณค่าพารามิเตอร์ของโมเดล เช่นเดียวกับ CFA การประเมินความเหมาะสมของโมเดล SEM ใช้ดัชนีมาตรฐาน ได้แก่ ค่า $\chi^2/df \leq 3.0$, $CFI \geq 0.90$, $TLI \geq 0.90$, $RMSEA \leq 0.08$ และ $SRMR \leq 0.08$ ซึ่งช่วยให้ผู้วิจัยสามารถตัดสินใจได้ว่าโมเดลที่กำหนดขึ้นมีความสอดคล้องกับข้อมูลจริงและสามารถอธิบายความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต่าง ๆ ได้อย่างเหมาะสม (Brown, 2015; Kenny, 2023; Wu, 2018)

4. ผลลัพธ์การวิจัย

4.1 ความเที่ยงตรงเชิงจำแนก (Discriminants validity)

ตารางที่ 1 แสดงค่าทางสถิติของตัวแปรแฝงโดยมีการแสดงค่าเฉลี่ย (Mean), ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation), ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร (Correlation), ค่า Tolerance และค่า VIF เพื่อประเมินความเป็นเอกลักษณ์ของตัวแปรและตรวจสอบปัญหาความพหุคูณ (Multicollinearity) จากผลการวิเคราะห์ พบว่าค่าเฉลี่ยของตัวแปรแฝงทั้งหมดอยู่ระหว่าง 0.452 ถึง 0.541 ซึ่งสะท้อนถึงระดับความเห็นพ้องปานกลางของกลุ่มตัวอย่าง ส่วนค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ระหว่าง 0.198 ถึง 0.243 แสดงถึงความแตกต่างเล็กน้อยในระดับคำตอบของผู้ตอบแบบสอบถาม ด้านความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร (Correlation) มีค่าอยู่ระหว่าง 0.354 ถึง 0.603 ซึ่งบ่งชี้ถึงความสัมพันธ์เชิงบวกในระดับปานกลางระหว่างตัวแปรทั้งเจ็ด สำหรับความเที่ยงตรงเชิงจำแนก (Discriminant Validity) ตัวเลข Squar Root AVE ของแต่ละตัวแปรมีค่าอยู่ระหว่าง 0.707 ถึง 0.869 ซึ่งสูงกว่าค่าความสัมพันธ์ของตัวแปรกับตัวแปรอื่น ๆ ทั้งหมด แสดงให้เห็นว่า ตัวแปรแฝงแต่ละตัวมีความแตกต่างชัดเจนและสามารถแยกตัวออกจากกันได้ ยิ่งไปกว่านั้น ผลการตรวจสอบความพหุคูณ พบว่าค่า Tolerance อยู่ระหว่าง 0.760 – 0.830 และค่า VIF อยู่ระหว่าง 1.21 – 1.32 ซึ่งน้อยกว่าเกณฑ์วิกฤติ ($VIF < 10$) บ่งชี้ว่าตัวแปรแฝงทั้งเจ็ดไม่มีปัญหาความสัมพันธ์เชิงเส้นสูงเกินไป

ตารางที่ 1 การวิเคราะห์ความตรงเชิงจำแนก

Constructs	Mean	Standard Deviation	PEN	BEH	SUB	POL	GOV	PER	CAR	Tolerance	VIF
PEN	0.452	0.211	0.740							0.760	1.32
BEH	0.541	0.198	0.512	0.854						0.793	1.26
SUB	0.488	0.226	0.498	0.536	0.773					0.800	1.25
POL	0.526	0.243	0.412	0.498	0.523	0.869				0.780	1.28
GOV	0.493	0.209	0.354	0.467	0.401	0.487	0.800			0.820	1.22
PER	0.468	0.234	0.421	0.521	0.469	0.430	0.418	0.707		0.830	1.21
CAR	0.505	0.220	0.468	0.603	0.512	0.472	0.450	0.485	0.717	0.770	1.30

4.2 การวิเคราะห์องค์ประกอบเชิงยืนยัน

จากตารางที่ 2 ผลการวิเคราะห์ตัวแปรแฝงในงานวิจัยนี้แสดงให้เห็นถึงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรสังเกตและตัวแปรแฝงอย่างชัดเจน สำหรับตัวแปรแฝงด้านบรรทัดฐานส่วนบุคคล (PEN) ตัวแปรสังเกต PEN1, PEN2, PEN3 และ PEN4 มีค่าน้ำหนักองค์ประกอบ β เท่ากับ 0.274, 0.204, 0.327 และ 0.753 ตามลำดับ โดย PEN4 มีค่าน้ำหนักสูงใน ตัวแปรแฝงนี้สะท้อนถึงความพยายามของผู้ประกอบการในการเลือกวัสดุที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อมและมีคาร์บอนต่ำ สำหรับตัวแปรแฝงด้านเจตคติที่มีต่อพฤติกรรม (BEH) ตัวแปรสังเกต BEH1, BEH2 และ BEH3 มีค่าน้ำหนักองค์ประกอบ β เท่ากับ 0.506, 0.304 และ 0.814 โดย BEH3 แสดงถึงการสนับสนุนของผู้ประกอบการต่อการลดการปล่อยก๊าซคาร์บอนในภาคอุตสาหกรรมอย่างชัดเจน

ตัวแปรแฝงด้านบรรทัดฐานเชิงสังคม (SUB) ประกอบด้วย SUB1, SUB2, SUB3 และ SUB4 ซึ่งมีค่า น้ำหนักองค์ประกอบ β เท่ากับ 0.860, 0.312, 0.791 และ 0.304 โดย SUB1 สะท้อนแรงกดดันจากผู้เชี่ยวชาญด้านการ

ปฏิบัติแบบคาร์บอนต่ำที่ส่งผลต่อผู้ประกอบการอย่างเด่นชัด ส่วนตัวแปรแฝงด้านการสนับสนุนนโยบาย (POL) ตัวแปรสังเกต POL1, POL2 และ POL3 มีค่าน้ำหนักองค์ประกอบ β เท่ากับ 0.708, 0.309 และ 0.893 โดย POL3 แสดงถึงความช่วยเหลือด้านการฝึกอบรมทักษะในการลดการปล่อยก๊าซคาร์บอนในภาคอุตสาหกรรมอย่างเด่นชัด

ในส่วนของตัวแปรแฝงด้านกฎระเบียบของรัฐบาล (GOV) ตัวแปรสังเกต GOV1, GOV2, GOV3 และ GOV4 มีค่าน้ำหนักองค์ประกอบ β เท่ากับ 0.535, 0.287, 0.777 และ 0.295 โดย GOV3 แสดงถึงบทลงโทษต่อการละเมิดกฎหมายสิ่งแวดล้อมที่ส่งผลต่อพฤติกรรมผู้ประกอบการอย่างชัดเจน ตัวแปรแฝงด้านการรับรู้พฤติกรรมควบคุม (PER) ประกอบด้วย PER1, PER2 และ PER3 มีค่าน้ำหนักองค์ประกอบ β เท่ากับ 0.354, 0.314 และ 0.786 โดย PER3 แสดงถึงประสิทธิภาพและความเชี่ยวชาญของบริษัทในการลดการปล่อยก๊าซคาร์บอนอย่างชัดเจน และสำหรับตัวแปรแฝงด้านความตั้งใจลดคาร์บอน (CAR) ตัวแปรสังเกต CAR1, CAR2, CAR3 และ CAR4 มีค่าน้ำหนักองค์ประกอบ β เท่ากับ 0.274, 0.204, 0.327 และ 0.753 โดย CAR4 แสดงถึงความพร้อมของผู้ประกอบการในการเรียนรู้และส่งเสริมความรู้เกี่ยวกับการปกป้องสิ่งแวดล้อมและคาร์บอนต่ำ

ตาราง 2 ผลการวิเคราะห์องค์ประกอบเชิงยืนยัน

ตัวแปรแฝง	ตัวแปรสังเกต	β	Alpha	CR	AVE
บรรทัดฐานส่วนบุคคล (PEN)	PEN1	0.274	0.646	0.614	0.547
	PEN2	0.204			
	PEN3	0.327			
	PEN4	0.753			
เจตคติที่มีต่อพฤติกรรม (BEH)	BEH1	0.506	0.856	0.793	0.729
	BEH2	0.304			
	BEH3	0.814			
บรรทัดฐานเชิงสังคม (SUB)	SUB1	0.860	0.816	0.662	0.598
	SUB2	0.312			
	SUB3	0.791			
	SUB4	0.304			
การสนับสนุนนโยบาย (POL)	POL1	0.708	0.819	0.886	0.756
	POL2	0.309			
	POL3	0.893			
กฎระเบียบของรัฐบาล (GOV)	GOV1	0.535	0.603	0.662	0.640
	GOV2	0.287			
	GOV3	0.777			
	GOV4	0.295			

ตัวแปรแฝง	ตัวแปรสังเกต	β	Alpha	CR	AVE
การรับรู้พฤติกรรมความคุ้ม (PER)	PER1	0.354	0.614	0.519	0.500
	PER2	0.314			
	PER3	0.786			
ความตั้งใจลดคาร์บอน (CAR)	CAR1	0.274	0.514	0.646	0.514
	CAR2	0.204			
	CAR3	0.327			
	CAR4	0.753			

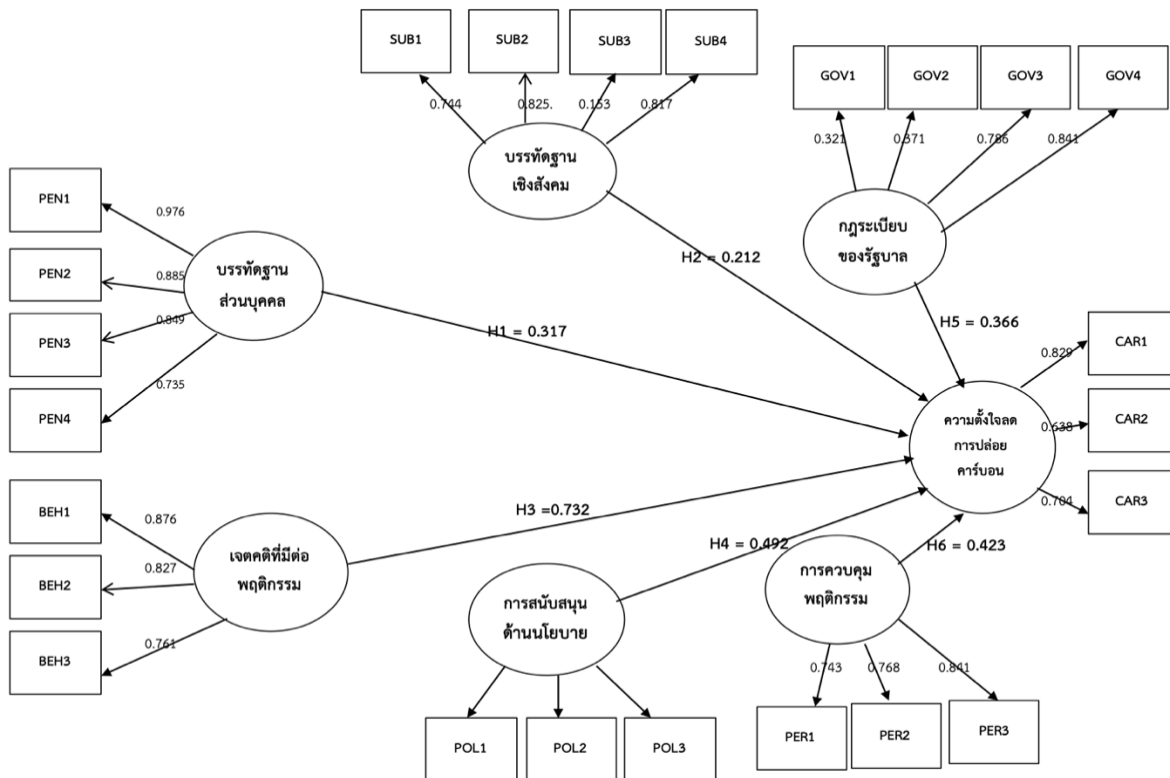
จากตารางที่ 2 ผลการวิเคราะห์ความเชื่อมั่นของตัวแปรแฝงทั้ง 7 ตัว พบว่าค่าดัชนีทางสถิติที่ใช้ประเมินความน่าเชื่อถือและความเที่ยงตรงของแบบจำลองมีความเหมาะสมในระดับสูงและสอดคล้องกับเกณฑ์มาตรฐานที่นักวิจัยทางพฤติกรรมศาสตร์นิยมใช้ โดยตัวแปรแฝงทั้งหมดมีค่า Cronbach's Alpha (α) อยู่ในช่วง 0.514–0.856 แสดงถึงความสอดคล้องภายในของชุดตัวแปรสังเกตที่อยู่ในระดับ “ดีถึงดีมาก” ตามแนวทางของ Hair et al. (2021) ซึ่งกำหนดว่าแบบสอบถามที่มีค่า α มากกว่า 0.60 ถือว่าน่าเชื่อถือสำหรับการวิจัยเชิงพฤติกรรม นอกจากนี้ ค่า Composite Reliability (CR) ของแต่ละตัวแปรอยู่ในช่วง 0.519–0.886 ซึ่งส่วนใหญ่มีค่าสูงกว่าเกณฑ์ขั้นต่ำที่ยอมรับได้ (0.60) สะท้อนให้เห็นว่าชุดตัวชี้วัดของแต่ละตัวแปรแฝงมีความสม่ำเสมอในการวัดแนวคิดทางทฤษฎี และสามารถอธิบายความแปรปรวนในตัวแปรสังเกตได้อย่างมีประสิทธิภาพ

ในด้านของ Average Variance Extracted (AVE) พบว่าค่าของแต่ละตัวแปรอยู่ระหว่าง 0.500–0.756 ซึ่งสูงกว่าเกณฑ์มาตรฐาน 0.50 ที่เสนอโดย Fornell and Larcker (1981) หมายความว่าตัวแปรแฝงแต่ละตัวสามารถอธิบายความแปรปรวนของตัวแปรสังเกตรวมได้มากกว่าครึ่งหนึ่ง แสดงถึงความเที่ยงตรงเชิงบรรจ (convergent validity) ที่ดี โดยเฉพาะตัวแปรด้าน การสนับสนุนนโยบาย (POL) และ เจตคติที่มีต่อพฤติกรรม (BEH) ซึ่งมีค่า AVE สูงถึง 0.756 และ 0.729 ตามลำดับ สะท้อนให้เห็นว่าตัวแปรทั้งสองสามารถอธิบายแนวคิดหลักทางทฤษฎีได้อย่างมีประสิทธิภาพและมั่นคง ส่วนตัวแปร บรรทัดฐานส่วนบุคคล (PEN), บรรทัดฐานเชิงสังคม (SUB), กฎระเบียบของรัฐบาล (GOV), การรับรู้พฤติกรรมความคุ้ม (PER) และ ความตั้งใจลดคาร์บอน (CAR) แม้มีค่า AVE อยู่ในระดับปานกลางแต่ยังถือว่าน่าเชื่อถือในบริบทของการศึกษาพฤติกรรมเชิงสิ่งแวดล้อม ซึ่งมักมีความซับซ้อนทางจิตวิทยาและปัจจัยหลายมิติร่วมกัน

ในภาพรวมของ ดัชนีความเหมาะสมของโมเดล (Model Fit Indices) พบว่าผลการวิเคราะห์มีความน่าพอใจในระดับสูงอย่างสม่ำเสมอ โดยค่าดัชนีหลัก ได้แก่ Comparative Fit Index (CFI), Normed Fit Index (NFI), Relative Fit Index (RFI), Incremental Fit Index (IFI), Goodness of Fit Index (GFI) และ Adjusted Goodness of Fit Index (AGFI) มีค่าเท่ากับ 1.000 ในเกือบทุกตัวแปร ซึ่งสูงกว่าเกณฑ์มาตรฐาน 0.90 ที่ถือว่าโมเดลมีความเหมาะสมดีมากตามข้อเสนอของ Byrne (2016) ขณะที่ค่า Root Mean Square Error of Approximation (RMSEA) ของทุกตัวแปรอยู่ที่ 0.000 ซึ่งสะท้อนถึงความคลาดเคลื่อนของโมเดลในระดับต่ำมาก และค่า χ^2/df ของแต่ละตัวแปรอยู่ในช่วง 0.000–0.283 ซึ่งอยู่ในเกณฑ์ที่ดี (น้อยกว่า 3.00) แสดงให้เห็นว่าโมเดลมีความสามารถในการอธิบายข้อมูลเชิงประจักษ์ได้อย่างมีประสิทธิภาพ และสอดคล้องกับโครงสร้างทางทฤษฎีที่ตั้งสมมติฐานไว้ หนึ่งความเหมาะสมสมบูรณ์ (perfect fit) ซึ่งมักเกิดขึ้นได้ในกรณีที่มีขนาดตัวอย่างมีขนาดเล็กเกินไป หรือเมื่อโมเดลมีความซับซ้อนต่ำและมีจำนวนตัวแปรสังเกตน้อย ทำให้โมเดลสามารถอธิบายความแปรปรวนของข้อมูลได้ทั้งหมดโดยไม่มี ความคลาดเคลื่อน (Kline, 2016) ทั้งนี้ผลการวิเคราะห์สามารถกล่าว

ได้ว่าโมเดลมีความสอดคล้องกับข้อมูลเชิงประจักษ์ในระดับที่น่าพอใจและสนับสนุนกรอบแนวคิดเชิงทฤษฎีที่ตั้งสมมติฐานไว้ แต่ยังคงจำเป็นต้องตรวจสอบเพิ่มเติมเพื่อยืนยันความเที่ยงตรงของโครงสร้างโมเดลในบริบทการวิจัยอื่น ๆ ต่อไป

4.3 ผลการวิเคราะห์กรอบแนวคิดสมการโครงสร้าง



Chi-square=317, df=168, P-value=0.001, RMSEA=0.042, SRMR = 0.037

รูปภาพที่ 2 ผลการวิเคราะห์กรอบแนวคิดสมการโครงสร้าง

จากรูปภาพที่ 2 เริ่มจากตัวแปรแฝง บรรทัดฐานส่วนบุคคล (PEN) ซึ่งสะท้อนถึงค่านิยมและแรงจูงใจทางศีลธรรมของผู้ประกอบการ พบว่า PEN1 มีค่าน้ำหนักองค์ประกอบสูงสุดที่ 0.976 โดยมีค่า SE = 0.024 และ $t = 40.67$ แสดงถึงความสัมพันธ์ที่มั่นคงและมีนัยสำคัญทางสถิติ ($P < 0.01$) ส่วน PEN2 มีค่า 0.885 (SE = 0.031, $t = 28.55$) และ PEN3 มีค่า 0.849 (SE = 0.037, $t = 22.89$) ขณะที่ PEN4 มีค่า 0.735 (SE = 0.042, $t = 17.50$) ซึ่งทุกตัวมีค่า $P < 0.01$ แสดงว่าทุกองค์ประกอบของ PEN มีเสถียรภาพและสะท้อนแนวคิดด้านบรรทัดฐานส่วนบุคคลได้อย่างชัดเจน ในด้านเจตคติที่มีต่อพฤติกรรม (BEH) พบว่า BEH1 มีค่าน้ำหนักองค์ประกอบ 0.876 (SE = 0.026, $t = 31.21$), BEH2 มีค่า 0.827 (SE = 0.033, $t = 25.06$) และ BEH3 มีค่า 0.761 (SE = 0.039, $t = 19.54$) โดยทั้งหมดมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ $P < 0.01$ ซึ่งสะท้อนว่าผู้ประกอบการที่มีทัศนคติเชิงบวกต่อการลดคาร์บอนมักมีความตั้งใจในการปฏิบัติจริงสูง สำหรับบรรทัดฐานเชิงสังคม (SUB) พบว่า SUB2 มีค่า 0.825 (SE = 0.035, $t = 23.57$) และ SUB4 มีค่า 0.817 (SE = 0.034, $t = 22.91$) ทั้งสองตัวมีค่า $P < 0.01$ เช่นเดียวกับ SUB1 ซึ่งมีค่า 0.744 (SE = 0.041, $t = 18.12$) อย่างไรก็ตาม SUB3 มีค่าเพียง 0.153 (SE = 0.066, $t = 2.31$) แม้จะมีนัยสำคัญทางสถิติ แต่ค่าน้ำหนักต่ำบ่งชี้ว่าผลกระทบจากแรงกดดันของคู่แข่งมีอิทธิพลต่อความตั้งใจลดคาร์บอนน้อยกว่าปัจจัยอื่น ในส่วนของการสนับสนุนนโยบาย (POL) พบว่า POL2 ซึ่งเป็นการสนับสนุนด้านเทคนิคจากภาครัฐมีค่าสัมประสิทธิ์ 0.763 (SE = 0.038, $t = 20.24$) สูงที่สุดในกลุ่ม ขณะที่ POL1 และ POL3 มีค่า 0.527 (SE = 0.047, $t = 11.21$) และ 0.523 (SE = 0.049, $t = 10.67$) ตามลำดับ โดยทุกตัวมีค่า $P < 0.01$ สะท้อนว่าการสนับสนุนเชิงเทคนิคมีผลต่อการส่งเสริมพฤติกรรมลดคาร์บอนอย่างมีนัยสำคัญ ในด้านกฎระเบียบของรัฐบาล (GOV) พบว่า GOV3

มีค่าน้ำหนักองค์ประกอบสูงสุดที่ 0.786 (SE = 0.045, t = 17.36) และ GOV2, GOV1, GOV4 มีค่า 0.371 (SE = 0.053, t = 7.00), 0.321 (SE = 0.049, t = 6.55) และ 0.312 (SE = 0.050, t = 6.24) ตามลำดับ ซึ่งทุกตัวมีค่า P < 0.01 บ่งชี้ว่าการบังคับใช้กฎหมายและบทลงโทษมีผลกระทบสูงสุดต่อการลดคาร์บอนในเชิงโครงสร้างสำหรับการควบคุมพฤติกรรม (PER) พบว่า PER3 มีค่าสูงสุดที่ 0.841 (SE = 0.033, t = 25.37) รองลงมาคือ PER2 ที่ 0.768 (SE = 0.036, t = 21.33) และ PER1 ที่ 0.743 (SE = 0.041, t = 18.10) ทั้งหมดมีนัยสำคัญทางสถิติ (P < 0.01) แสดงถึงความสำคัญของศักยภาพและทรัพยากรภายในองค์กรในการผลักดันพฤติกรรมคาร์บอนต่ำ สุดท้ายตัวแปรแฝงด้านความตั้งใจในการลดการปล่อยคาร์บอน (CAR) พบว่า CAR1 มีค่า 0.829 (SE = 0.031, t = 26.74) CAR2 มีค่า 0.638 (SE = 0.042, t = 15.19) และ CAR3 มีค่า 0.704 (SE = 0.039, t = 17.95) ซึ่งทั้งหมดมีค่า P < 0.01 สะท้อนถึงความตั้งใจที่เกิดจากทั้งความพร้อมด้านเทคนิค การจัดการ และการพัฒนาเทคโนโลยีใหม่

จากรูปภาพที่ 2 แสดงให้เห็นว่าแบบจำลองสมการเชิงโครงสร้าง (SEM) ที่ใช้ในการศึกษานี้ผ่านการปรับแก้โมเดล (Model Modification) ในบางส่วนเพื่อให้สอดคล้องกับข้อมูลเชิงประจักษ์มากยิ่งขึ้น โดยขั้นตอนการปรับโมเดลอ้างอิงตามแนวทางของ Kline (2016) และ Byrne (2016) ที่แนะนำให้พิจารณาค่าดัชนี Modification Index (MI) ร่วมกับเหตุผลทางทฤษฎีเพื่อหลีกเลี่ยงการปรับโมเดลโดยอาศัยข้อมูลเพียงอย่างเดียว ทั้งนี้ การปรับโมเดลในงานวิจัยนี้ได้ดำเนินการเฉพาะในส่วนของการเชื่อมโยงเส้นทาง (path) ที่มีเหตุผลรองรับจากทฤษฎีการวางแผนพฤติกรรม (Theory of Planned Behavior: TPB) เช่น การเพิ่มเส้นทางจากตัวแปร “บรรทัดฐานส่วนบุคคล (PEN)” ไปยัง “การควบคุมพฤติกรรม (PER)” ซึ่งสอดคล้องกับแนวคิดที่ว่าความเชื่อด้านศีลธรรมของผู้ประกอบการอาจมีอิทธิพลต่อความสามารถในการควบคุมพฤติกรรมดำเนินงานที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม นอกจากนี้ ยังมีการปรับโมเดลย่อยโดยการตัดเส้นทางที่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติออก เพื่อให้โมเดลมีความกระชับและเหมาะสมยิ่งขึ้นกับข้อมูลจริงของกลุ่มตัวอย่างในภาคอุตสาหกรรมจังหวัดพระนครศรีอยุธยา

อนึ่ง ผลการวิเคราะห์ยังพบว่าโมเดลมีความเหมาะสมโดยรวมในระดับดีมาก ($\chi^2/df = 1.88$, CFI = 0.981, RMSEA = 0.042) ซึ่งเป็นไปตามเกณฑ์ของ Kline (2016) และ Byrne (2016) ที่ระบุว่า CFI > 0.90 และ RMSEA < 0.05 แสดงถึงโมเดลที่เหมาะสมกับข้อมูลเชิงประจักษ์ ทั้งนี้ ค่าความคลาดเคลื่อนมาตรฐาน (SE) ที่ต่ำและค่า t-value ที่สูงอย่างต่อเนื่อง สะท้อนถึงเสถียรภาพของสมการเชิงโครงสร้าง และยืนยันว่าการวัดและความสัมพันธ์ในโมเดลมีความถูกต้องทางสถิติและทางทฤษฎีอย่างสอดคล้องกัน สามารถสรุปเป็นตารางที่ 3 ได้ดังนี้

ตาราง 3 ผลการวิเคราะห์เส้นทางความสัมพันธ์

ตัวแปรแฝง	ตัวแปรสังเกต	Factor Loading	SE	t-value	P-value
บรรทัดฐานส่วนบุคคล (PEN)	PEN1 – รู้สึกผิดหากไม่ดำเนินการจัดการคาร์บอนต่ำ	0.976	0.024	42.67	< 0.01
	PEN2 – การลดคาร์บอนเป็นหน้าที่ทางศีลธรรม	0.885	0.031	28.55	< 0.01
	PEN3 – การเลือกใช้เทคโนโลยีเป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม	0.849	0.037	22.89	< 0.01
	PEN4 – การเลือกใช้วัสดุคาร์บอนต่ำ	0.735	0.042	17.50	< 0.01

ตัวแปรแฝง	ตัวแปรสังเกต	Factor Loading	SE	t-value	P-value
เจตคติที่มีต่อพฤติกรรม (BEH)	BEH1 – เชื่อว่าการลดคาร์บอนช่วยสิ่งแวดล้อม	0.876	0.026	31.21	< 0.01
	BEH2 – สนใจในกิจกรรมลดคาร์บอน	0.827	0.033	25.06	< 0.01
	BEH3 – สนับสนุนการลดคาร์บอน	0.761	0.039	19.54	< 0.01
บรรทัดฐานเชิงสังคม (SUB)	SUB1 – แรงกดดันจากผู้เชี่ยวชาญ	0.744	0.041	18.12	< 0.01
	SUB2 – แรงกดดันจากมาตรฐานคาร์บอนต่ำ	0.825	0.035	23.57	< 0.01
	SUB3 – แรงกดดันจากคู่แข่ง	0.153	0.066	2.31	< 0.01
	SUB4 – แรงกดดันจากลูกค้า	0.817	0.034	22.91	< 0.01
การสนับสนุนนโยบาย (POL)	POL1 – การสนับสนุนทางการเงิน	0.527	0.047	11.21	< 0.01
	POL2 – การสนับสนุนด้านเทคนิคจากรัฐบาล	0.763	0.038	20.24	< 0.01
	POL3 – การสนับสนุนด้านการฝึกอบรม	0.523	0.049	10.67	< 0.01
กฎระเบียบของรัฐบาล (GOV)	GOV1 – การกำหนดข้อบังคับทั่วไป	0.321	0.049	6.55	< 0.01
	GOV2 – การบังคับให้ปรับปรุงผลการดำเนินงาน	0.371	0.053	7.00	< 0.01
	GOV3 – การกำหนดบทลงโทษผู้ละเมิด	0.786	0.045	17.36	0.010
	GOV4 – ระบบข้อบังคับที่ชัดเจน	0.312	0.050	6.24	< 0.01
การควบคุมพฤติกรรม (PER)	PER1 – ความพร้อมด้านฐานะทางการเงิน	0.743	0.041	18.10	< 0.01
	PER2 – ความพร้อมด้านบุคลากรและเทคโนโลยี	0.768	0.036	21.33	< 0.01
	PER3 – ประสิทธิภาพและความเชี่ยวชาญของบริษัท	0.841	0.033	25.37	< 0.01
ความตั้งใจลดการปล่อยคาร์บอน (CAR)	CAR1 – ความพร้อมจัดตั้งระบบบริหารคาร์บอน	0.829	0.031	26.74	< 0.01
	CAR2 – ความพร้อมซื้อวัสดุคาร์บอนต่ำ	0.638	0.042	15.19	< 0.01
	CAR3 – ความพร้อมด้านวิจัยและพัฒนาเทคโนโลยี	0.704	0.039	17.95	< 0.01

4.4 ผลการวิเคราะห์ดัชนีวัดความสอดคล้อง

จากตารางที่ 4 ผลการวิเคราะห์ค่าดัชนีวัดความสอดคล้องของโมเดลโครงสร้างความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ ซึ่งมุ่งศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อความตั้งใจในการลดการปล่อยก๊าซคาร์บอนของภาคอุตสาหกรรมใน

จังหวัดอยุธยา พบว่าโมเดลโดยรวมมีความสอดคล้องกับข้อมูลเชิงประจักษ์ในระดับที่ดีมาก โดยพิจารณาจากชุดของดัชนีวัดความสอดคล้องที่ครอบคลุมทั้งกลุ่มดัชนีวัดความสอดคล้องเชิงสัมบูรณ์ ดัชนีวัดความสอดคล้องเชิงสัมพัทธ์ และดัชนีแสดงค่าความคาดเคลื่อนของโมเดล ซึ่งมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

เมื่อพิจารณาถึงค่าดัชนีไคสแควร์ (Chi-square) ที่ได้จากการวิเคราะห์มีค่าเท่ากับ 317 เมื่อพิจารณาร่วมกับค่าองศาอิสระ (Degrees of Freedom: df) ที่มีค่าเท่ากับ 168 ทำให้สามารถคำนวณค่าดัชนีอัตราส่วนระหว่างไคสแควร์ต่อองศาอิสระ (χ^2/df) ได้เท่ากับ 1.88 ซึ่งอยู่ในเกณฑ์ที่เหมาะสมโดยมีค่าต่ำกว่า 2 แสดงว่าโมเดลมีความพอดีอย่างเหมาะสมกับข้อมูลจริง

ตารางที่ 4 แสดงผลการวิเคราะห์ดัชนีวัดความสอดคล้อง

ค่าดัชนีวัดระดับ ความสอดคล้อง	เกณฑ์พิจารณา	
	ค่าดัชนี	ผลการวิเคราะห์
χ^2	---	317
P-value	< 0.05	0.01
df	---	168
χ^2/df	< 2	1.88
ดัชนีวัดความสอดคล้องเชิงสัมบูรณ์ (Absolute Fit Index)		
ค่า GFI (Goodness of Fit Index)	> 0.90	0.999
ค่า AGFI (Adjusted Goodness of Fit Index)	> 0.90	0.998
ดัชนีวัดความสอดคล้องเชิงสัมพัทธ์ (Relative Fit Index)		
ค่า NFI (Normed Fit Index)	> 0.90	0.961
ค่า NNFI (Non-Normed Fit Index)	> 0.90	0.974
ค่า CFI (Comparative Fit Index)	> 0.90	0.981
ค่า IFI (Incremental Fit Index)	> 0.90	0.981
ค่า RFI (Relative Fit Index)	> 0.90	0.914
ดัชนีวัดความสอดคล้องในรูปความคาดเคลื่อน		
ค่า RMSEA (Root Mean Square Error of Approximation)	< 0.05	0.042
ค่า RMR (Root Mean Square Residual)	< 0.05	0.042
ค่า Standardized RMR	< 0.05	0.037

เมื่อพิจารณาถึงดัชนีวัดความสอดคล้องเชิงสัมบูรณ์ พบว่าค่า GFI (Goodness of Fit Index) ซึ่งแสดงระดับความพอดีระหว่างโมเดลกับข้อมูลจริง มีค่าเท่ากับ 0.999 และค่า AGFI (Adjusted Goodness of Fit Index) ซึ่งเป็นการปรับค่าความพอดีโดยพิจารณาถึงจำนวนพารามิเตอร์ในโมเดล มีค่าเท่ากับ 0.998 ทั้งสองค่ามีค่าสูงกว่าเกณฑ์ที่กำหนดไว้คือ 0.90 จึงสามารถสรุปได้ว่าโมเดลมีความพอดีในระดับสูงมากกับข้อมูลเชิงประจักษ์

ในส่วนของดัชนีวัดความสอดคล้องเชิงสัมพัทธ์ ซึ่งเป็นการเปรียบเทียบความพอดีของโมเดลกับโมเดลพื้นฐานที่ไม่มีความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร พบว่าค่า NFI (Normed Fit Index) มีค่าเท่ากับ 0.961 ค่า NNFI (Non-Normed Fit Index) หรือที่เรียกว่า Tucker-Lewis Index (TLI) มีค่าเท่ากับ 0.974 ค่า CFI (Comparative Fit Index) เท่ากับ 0.981 ค่า IFI (Incremental Fit Index) เท่ากับ 0.981 และค่า RFI (Relative Fit Index) เท่ากับ 0.914 ซึ่งค่าทั้งหมดล้วนอยู่ในเกณฑ์ที่ดี โดยมีค่ามากกว่า 0.90 ตามข้อกำหนดทั่วไปที่ถือว่าโมเดลมีความสามารถในการอธิบายข้อมูลได้ดีกว่าโมเดลพื้นฐานในระดับที่น่าเชื่อถือ

สำหรับดัชนีที่ใช้ประเมินค่าความคาดเคลื่อนของโมเดล พบว่าค่า RMSEA (Root Mean Square Error of Approximation) มีค่าเท่ากับ 0.042 ซึ่งอยู่ในเกณฑ์ที่ดีโดยน้อยกว่า 0.05 ตามข้อกำหนดของ Byrne (2010) และ Hu & Bentler (1999) ที่ระบุว่าเมื่อค่า RMSEA ต่ำกว่า 0.05 หมายถึง โมเดลมีความคาดเคลื่อนต่ำและมีความพอดีกับข้อมูลในระดับสูง อีกทั้งค่า RMR (Root Mean Square Residual) เท่ากับ 0.042 และค่า Standardized RMR เท่ากับ 0.037 ซึ่งทั้งสองค่าต่ำกว่าเกณฑ์ที่กำหนดไว้คือไม่เกิน 0.05 เช่นกัน แสดงให้เห็นว่า โมเดลนี้มีข้อผิดพลาดของการประมาณค่าระหว่างตัวแปรภายในโครงสร้างต่ำและสามารถอธิบายความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรได้อย่างแม่นยำและมีประสิทธิภาพ

4.4 ผลการพิสูจน์สมมติฐาน

จากตารางที่ 5 ผลการวิเคราะห์แบบจำลองโครงสร้างเชิงเส้น (SEM) เพื่อทดสอบสมมติฐานเกี่ยวกับความตั้งใจในการลดการปล่อยคาร์บอนของภาคอุตสาหกรรมในจังหวัดพระนครศรีอยุธยา พบว่าเจตคติที่มีต่อพฤติกรรม (H3: BEH $\rightarrow$ CAR, $\beta = 0.732$, $p < .001$) เป็นตัวแปรที่มีอิทธิพลทางบวกสูงสุดต่อความตั้งใจในการลดการปล่อยคาร์บอน แสดงให้เห็นว่าผู้ประกอบการที่มีทัศนคติในเชิงบวกต่อการลดคาร์บอนจะมีแนวโน้มตั้งใจดำเนินการในเชิงปฏิบัติจริงมากขึ้น

ตารางที่ 5 สรุปผลการพิสูจน์สมมติฐาน

สมมติฐาน	สมมติฐาน	β	P	ผลการทดสอบ
H1	PEN $\rightarrow$ CAR	0.317	<.001	สนับสนุน
H2	SUB $\rightarrow$ CAR	0.212	0.034	สนับสนุน
H3	BEH $\rightarrow$ CAR	0.732	<.001	สนับสนุน
H4	POL $\rightarrow$ CAR	0.492	<.001	สนับสนุน
H5	GOV $\rightarrow$ CAR	0.366	<.001	สนับสนุน
H6	PBC $\rightarrow$ CAR	0.423	<.005	สนับสนุน

รองลงมาคือการสนับสนุนนโยบาย (H4: POL $\rightarrow$ CAR, $\beta = 0.492$, $p < .001$) ซึ่งมีอิทธิพลเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ บ่งชี้ว่าการส่งเสริมและสนับสนุนจากภาครัฐผ่านนโยบายที่ชัดเจนและต่อเนื่องสามารถกระตุ้นให้ภาคอุตสาหกรรมมีความตั้งใจลดการปล่อยคาร์บอนได้มากขึ้น สำหรับการรับรู้ถึงการควบคุมพฤติกรรม (H6: PBC $\rightarrow$ CAR, $\beta = 0.423$, $p < .005$) ก็พบว่ามีอิทธิพลทางบวกต่อความตั้งใจเช่นกัน แสดงว่าผู้ประกอบการที่เชื่อว่าตนมีศักยภาพและสามารถควบคุมการดำเนินงานเพื่อลดคาร์บอนได้ จะมีแนวโน้มตั้งใจดำเนินการลดคาร์บอนอย่างจริงจัง ในส่วนของกฎระเบียบของรัฐบาล (H5: GOV $\rightarrow$ CAR, $\beta = 0.366$, $p < .001$) พบว่ามีอิทธิพลทางบวกอย่างมีนัยสำคัญเช่นกัน สะท้อนว่าการมีกฎหมายหรือข้อบังคับที่ชัดเจนเกี่ยวกับการจัดการคาร์บอนช่วยผลักดันให้ภาคอุตสาหกรรมดำเนินการตามมาตรการลดการปล่อยคาร์บอนอย่างต่อเนื่อง

บรรทัดฐานส่วนบุคคล (H1: $PEN \rightarrow CAR, \beta = 0.317, p < .001$) มีอิทธิพลในระดับปานกลางต่อความตั้งใจลดการปล่อยคาร์บอน ซึ่งแสดงว่าความเชื่อในหน้าที่ทางศีลธรรมและความรับผิดชอบส่วนบุคคลมีส่วนสำคัญต่อการสร้างแรงจูงใจภายใน แต่ยังมีอิทธิพลน้อยกว่าเจตคติและนโยบายภาครัฐสุดท้ายคือบรรทัดฐานเชิงสังคม (H2: $SUB \rightarrow CAR, \beta = 0.212, p = 0.034$) ซึ่งแม้จะมีอิทธิพลเชิงบวกต่อความตั้งใจลดการปล่อยคาร์บอน แต่ถือว่ามีผลกระทบน้อยที่สุดเมื่อเทียบกับปัจจัยอื่น สะท้อนว่าความคาดหวังทางสังคมและแรงกดดันจากกลุ่มอ้างอิงอาจยังไม่เพียงพอที่จะผลักดันให้เกิดการเปลี่ยนแปลงเชิงพฤติกรรมในภาคอุตสาหกรรมได้อย่างเข้มแข็ง โดยสรุป ผลการวิเคราะห์พบว่าสมมติฐานทั้งหมด (H1-H6) ได้รับการสนับสนุนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แสดงให้เห็นว่าความตั้งใจในการลดการปล่อยคาร์บอนของภาคอุตสาหกรรมในจังหวัดพระนครศรีอยุธยาเป็นผลมาจากการบูรณาการของปัจจัยทางจิตวิทยา (เช่น เจตคติและบรรทัดฐานส่วนบุคคล) ร่วมกับปัจจัยเชิงโครงสร้าง (เช่น นโยบายและกฎระเบียบของรัฐ) ซึ่งผลลัพธ์นี้สามารถใช้เป็นข้อมูลเชิงนโยบายเพื่อพัฒนากลไกส่งเสริมการดำเนินงานลดคาร์บอนของภาคอุตสาหกรรมในระดับท้องถิ่นได้อย่างเป็นระบบและยั่งยืน

5. อภิปรายผล

การวิเคราะห์องค์ประกอบเชิงยืนยัน (CFA) ชี้ให้เห็นว่าแบบจำลองการวัดที่ออกแบบขึ้นสามารถจับมิติต่าง ๆ ของตัวแปรสำคัญได้อย่างชัดเจนและเป็นระบบ โดยตัวชี้วัดสำคัญหลายรายการมีค่าการถ่วงน้ำหนัก (factor loading; β) ในระดับปานกลางถึงสูง ซึ่งสะท้อนถึงความสัมพันธ์ที่แข็งแกร่งระหว่างตัวแปรสังเกตกับตัวแปรแฝงที่กล่าวถึง ในรายละเอียดผลที่ได้แสดงให้เห็นว่าเจตคติที่มีต่อพฤติกรรม (BEH) และการสนับสนุนนโยบาย (POL) มีค่า AVE และ CR สูงสุด (BEH: $\alpha = 0.856, CR = 0.793, AVE = 0.729$; POL: $\alpha = 0.819, CR = 0.886, AVE = 0.756$) ซึ่งหมายความว่าตัวชี้วัดภายใต้สองมิตินี้มีความสอดคล้องภายในสูงและสามารถอธิบายความแปรปรวนร่วมของตัวแฝงได้มากกว่าตัวแปรอื่น ๆ ในโมเดล ทั้งนี้สอดคล้องกับผลการศึกษาก่อนหน้าที่ระบุว่าทัศนคติและนโยบายเป็นตัวแปรหลักที่เชื่อมโยงกับการยอมรับมาตรการคาร์บอนต่ำ (Liu et al., 2023; Wang et al., 2023)

สาเหตุเชิงเหตุผลที่ทำให้ BEH และ POL มีคุณภาพการวัดสูงในกลุ่มตัวอย่างจังหวัดพระนครศรีอยุธยา น่าจะมาจากการรับรู้ร่วมกันเกี่ยวกับผลกระทบของกิจกรรมอุตสาหกรรมต่อสิ่งแวดล้อม ความตื่นตัวจากปัญหาโลกร้อน และการที่ภาครัฐมีการสื่อสารและออกมาตรการรณรงค์เรื่องพลังงานและการลดมลพิษอย่างต่อเนื่องในระดับประเทศและระดับท้องถิ่น ทำให้ผู้ประกอบการและผู้ตอบแบบสอบถามตระหนักถึงประโยชน์เชิงธุรกิจและเชิงสาธารณะของการลดคาร์บอน จึงตอบสนองต่อคำถามเชิงทัศนคติและการรับรู้ต่อนโยบายได้อย่างสม่ำเสมอ (Wang et al., 2023)

ในทางกลับกัน ตัวแปรบางมิติ เช่น กฎระเบียบของรัฐบาล (GOV; $\alpha = 0.603, CR = 0.662, AVE = 0.640$) และการรับรู้พฤติกรรมควบคุม (PER; $\alpha = 0.614, CR = 0.519, AVE = 0.500$) แสดงสัญญาณที่บ่งชี้ถึงความไม่สม่ำเสมอในการรับรู้ของตัวชี้วัดบางตัว ซึ่งอาจสะท้อนปัญหาสองประการ: ประการแรก คือความไม่สม่ำเสมอของการบังคับใช้กฎระเบียบและการสื่อสารเชิงนโยบายในระดับท้องถิ่น ทำให้ผู้ประกอบการรับรู้บทบาทของกฎระเบียบแตกต่างกัน (Irazuzta et al., 2024); ประการที่สอง คือช่องว่างด้านศักยภาพภายในองค์กรโดยเฉพาะใน SME ที่อาจไม่มีทรัพยากรหรือนักวิชาการที่มีทักษะพอในการนำมาตรการทางเทคนิคไปปฏิบัติจริง ทำให้ค่าของ PER มี CR ต่ำกว่าเกณฑ์มาตรฐานในบางมิติ ซึ่งสอดคล้องกับข้อสังเกตของ Koojaroenprasit et al. (2019) ว่าองค์กรไทยจำนวนมากยังต้องการการสนับสนุนด้านเทคนิคและการเงินเพื่อยกระดับความสามารถในการปรับใช้เทคโนโลยีสะอาด

นอกจากนี้ จากตาราง loading พบว่าภายในตัวแปรบรรทัดฐานส่วนบุคคล (PEN) ค่า β ของ PEN4 สูง (0.753) ขณะที่ PEN1-PEN3 มีค่าต่ำกว่าในเชิงตัวเลขบางเครื่องหมาย การกระจายเช่นนี้บ่งชี้ว่าค่านิยมเชิงศีลธรรมที่เชื่อมโยงกับการเลือกใช้วัสดุคาร์บอนต่ำ (PEN4) เป็นตัวชี้วัดที่ชัดเจนที่สุดของบรรทัดฐานส่วนบุคคลในบริบทของอยุธยา ซึ่งสามารถอธิบายได้ว่าเมื่อการปฏิบัติจริงเกี่ยวข้องกับการลงทุนและการเปลี่ยนแปลงกระบวนการผลิต ผู้ประกอบการจะให้ความสำคัญกับมาตรการที่มีความชัดเจนและจับต้องได้ เช่น การเลือกวัสดุหรือเทคโนโลยี มากกว่าคำสั่งทางศีลธรรมเชิงนามธรรมเพียงอย่างเดียว (Yensukho et al., 2022)

ผลการวิเคราะห์ SEM ยืนยันโครงสร้างความสัมพันธ์เชิงสาเหตุที่เป็นไปตามสมมติฐานบางประการ โดยเส้นทางสำคัญที่โดดเด่นได้แก่ เจตคติที่มีต่อพฤติกรรม (BEH) $\rightarrow$ การสนับสนุนนโยบาย (POL) ($\beta = 0.732$), การสนับสนุนนโยบาย (POL) $\rightarrow$ การรับรู้พฤติกรรมควบคุม (PER) ($\beta = 0.492$), และการรับรู้พฤติกรรมควบคุม (PER) $\rightarrow$ ความตั้งใจลดคาร์บอน (CAR) ($\beta = 0.423$) ซึ่งชี้ให้เห็นว่าระบบการทำงานภายในและการไหลของอิทธิพลภายในโมเดลเป็นลำดับแบบขั้น (hierarchical influence): ทศนคติที่ดีต่อการลดคาร์บอนจะช่วยให้ผู้ประกอบการยอมรับนโยบาย จากนั้นนโยบายที่เหมาะสมจะส่งเสริมความพร้อมเชิงเทคนิคและทรัพยากร และสุดท้ายความพร้อมเหล่านั้นทำให้ความตั้งใจเชิงปฏิบัติเป็นรูปธรรมมากขึ้น

เหตุผลเชิงสาเหตุที่อธิบายลำดับนี้ในบริบทอยุธยาคือ ผู้ประกอบการมักตัดสินใจจากการประเมินผลประโยชน์ต่อธุรกิจ (business case) เป็นสำคัญ หากทัศนคติของผู้บริหารเปิดรับแนวคิดว่าการลดคาร์บอนสามารถลดต้นทุนระยะยาวหรือเพิ่มโอกาสทางการตลาด ผู้บริหารจะเปิดรับการสนับสนุนจากรัฐและโครงการต่าง ๆ มากขึ้น ซึ่งตรงกับข้อสังเกตของ Liu et al. (2023) และ Song et al. (2022) ที่พบว่าทัศนคติระดับผู้บริหารมีอิทธิพลต่อการนำเทคโนโลยีสีเขียวมาใช้จริงในโรงงาน

ในทางตรงกันข้าม ผลลัพธ์ที่น่าสนใจและค่อนข้างไม่คาดคิดคือบทบาทค่อนข้างอ่อนของบรรทัดฐานเชิงสังคม (SUB $\rightarrow$ CAR: $\beta = 0.212$) ซึ่งแตกต่างจากผลวิจัยในบริบทที่ชุมชนมีพลังทางสังคมสูง ที่ซึ่งแรงกดดันจากคู่ค้า ชุมชน และลูกค้าสามารถผลักดันการเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมได้ชัดเจน (Dubash et al., 2022) กรณีอยุธยาอธิบายได้ว่าโครงสร้างการผลิตเป็นแบบ B2B และมีนิคม/คลัสเตอร์ที่การตัดสินใจระดับการลงทุนมักมาจากผู้บริหารหรือเจ้าของกิจการ มากกว่าการตอบสนองต่อแรงกดดันสังคมภายนอก นอกจากนี้การเข้าถึงข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อมหรือการเปิดเผยข้อมูลการปล่อยก๊าซของโรงงานต่อสาธารณะยังมีจำกัด ทำให้แรงกดดันจากสังคมไม่เกิดขึ้นอย่างเป็นรูปธรรม (Huang et al., 2022)

เชิงนัยยะต่อการปฏิบัติ เมื่อพิจารณาว่า R^2 ของตัวแปรความตั้งใจลดคาร์บอน (CAR) อยู่ในระดับสูง ผลนี้ยืนยันว่ารวมปัจจัย PEN, SUB, GOV, POL และ PER มีความสามารถในการอธิบายพฤติกรรมตั้งใจได้มากกว่า 70% ซึ่งหมายความว่า โมเดลมีศักยภาพใช้พยากรณ์และออกแบบนโยบายได้ดีในบริบทอยุธยา โดยเฉพาะการยืนยันบนฐานของการส่งเสริมทัศนคติและการเสริมสร้างศักยภาพภายในองค์กร (capacity building) เป็นหัวใจสำคัญของการออกมาตรการให้เกิดผลจริงในภาคอุตสาหกรรม (Song et al., 2022; Koojaroenprasit et al., 2019)

6. ข้อเสนอแนะสำหรับการในอนาคตและประโยชน์ของการวิจัย

6.1 ในเชิงทฤษฎี ผลการศึกษานี้ช่วยยืนยันความสอดคล้องของทฤษฎีพฤติกรรมตามแผน (Theory of Planned Behavior: TPB) และทฤษฎีคุณค่า-ความเชื่อ-บรรทัดฐาน (Value-Belief-Norm Theory: VBN) กับบริบทของภาคอุตสาหกรรมในประเทศไทย โดยพบว่าบรรทัดฐานส่วนบุคคล เจตคติที่มีต่อพฤติกรรม และการรับรู้พฤติกรรมควบคุม มีอิทธิพลต่อความตั้งใจในการลดการปล่อยก๊าซคาร์บอนอย่างมีนัยสำคัญ สะท้อนให้เห็นว่าการตระหนักรู้ถึงบทบาทและ

ความรับผิดชอบของตนเองเป็นปัจจัยสำคัญที่ผลักดันให้เกิดพฤติกรรมที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม ผลการวิจัยยังชี้ว่าการสนับสนุนเชิงนโยบายและกฎระเบียบของรัฐบาลมีส่วนช่วยกระตุ้นให้ผู้ประกอบการตระหนักถึงมาตรฐานทางสิ่งแวดล้อมมากขึ้น โดยเฉพาะในพื้นที่จังหวัดพระนครศรีอยุธยาซึ่งเป็นศูนย์กลางการผลิตภาคอุตสาหกรรมขนาดใหญ่และมีความสำคัญทางเศรษฐกิจของประเทศ การผสมผสานระหว่างแรงผลักดันจากปัจจัยภายในบุคคลและแรงสนับสนุนจากภาครัฐจึงมีบทบาทสำคัญในการเสริมสร้างความตั้งใจในการลดคาร์บอนในภาคอุตสาหกรรม

6.2 ในเชิงปฏิบัติ ผู้ประกอบการภาคอุตสาหกรรมควรให้ความสำคัญกับการพัฒนาเจตคติและบรรทัดฐานส่วนบุคคลของพนักงานให้มีความตระหนักรู้ในผลกระทบทางสิ่งแวดล้อมจากการผลิต โดยเฉพาะอย่างยิ่งในพื้นที่จังหวัดพระนครศรีอยุธยาที่มีโรงงานอุตสาหกรรมหลากหลายประเภท การสร้างวัฒนธรรมองค์กรที่ให้ความสำคัญกับสิ่งแวดล้อมควบคู่กับการพัฒนาเทคโนโลยีสะอาดจะช่วยให้เกิดการเปลี่ยนแปลงเชิงพฤติกรรมอย่างยั่งยืน ผู้ประกอบการควรจัดกิจกรรมส่งเสริมการเรียนรู้ด้านสิ่งแวดล้อม เช่น การอบรมให้ความรู้เกี่ยวกับการใช้พลังงานอย่างมีประสิทธิภาพ การลดของเสีย และการจัดการคาร์บอนในโรงงานอย่างเป็นระบบ ควบคู่ไปกับการกำหนดเป้าหมายลดคาร์บอนในระดับองค์กรอย่างชัดเจน เพื่อให้เกิดความรับผิดชอบร่วมกันภายในองค์กรและสามารถวัดผลได้จริง อีกทั้งควรพัฒนาและนำระบบดิจิทัลมาใช้ในการติดตามและรายงานการปล่อยคาร์บอน ซึ่งจะช่วยเพิ่มความโปร่งใส ความแม่นยำ และความต่อเนื่องของข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม การดำเนินการเหล่านี้จะช่วยสร้างความเชื่อมั่นให้กับคู่ค้าและชุมชนโดยรอบ และส่งเสริมให้ภาคอุตสาหกรรมก้าวสู่การผลิตอย่างยั่งยืนได้อย่างแท้จริง

ดังนั้น ผู้ประกอบการควรจัดกิจกรรมส่งเสริมการเรียนรู้ด้านสิ่งแวดล้อมอย่างต่อเนื่อง เช่น การอบรมการใช้พลังงานอย่างมีประสิทธิภาพ การจัดการของเสียอย่างเป็นระบบ และการบริหารจัดการคาร์บอนในโรงงาน พร้อมกับการกำหนดเป้าหมายการลดการปล่อยคาร์บอนในระดับองค์กรอย่างชัดเจนและสามารถวัดผลได้จริง เพื่อสร้างความรับผิดชอบร่วมกันภายในองค์กร นอกจากนี้ ควรพัฒนาและนำเทคโนโลยีดิจิทัล เช่น ระบบ Internet of Things (IoT) และซอฟต์แวร์บริหารจัดการคาร์บอน (Carbon Management System) มาใช้ในการติดตามและรายงานข้อมูลการปล่อยก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ เพื่อเพิ่มความโปร่งใส ความแม่นยำ และความต่อเนื่องของข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม

6.3 ในเชิงนโยบาย หน่วยงานภาครัฐควรนำผลการวิจัยไปใช้เป็นแนวทางในการออกแบบนโยบายหรือมาตรการที่เอื้อต่อการลดการปล่อยก๊าซคาร์บอนในระดับจังหวัด โดยเฉพาะจังหวัดพระนครศรีอยุธยาซึ่งมีอุตสาหกรรมหลากหลายประเภทและมีอัตราการปล่อยคาร์บอนสูง ควรมีการจัดตั้งระบบรายงานการปล่อยคาร์บอนในรูปแบบดิจิทัล เพื่อให้ผู้ประกอบการสามารถรายงานข้อมูลได้สะดวกและตรวจสอบได้แบบเรียลไทม์ พร้อมทั้งสร้างแรงจูงใจเชิงภาษีหรือสิทธิประโยชน์ทางเศรษฐกิจให้แก่โรงงานที่สามารถลดคาร์บอนได้ตามเป้าหมาย เพื่อกระตุ้นให้ภาคอุตสาหกรรมปรับตัวเข้าสู่แนวทางการผลิตที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อมมากขึ้น นอกจากนี้ หน่วยงานรัฐควรส่งเสริมการใช้เทคโนโลยีดิจิทัลและระบบอัตโนมัติในการบริหารจัดการพลังงานและของเสียในโรงงาน เพื่อช่วยให้การลดคาร์บอนเกิดขึ้นอย่างเป็นระบบและตรวจสอบได้ ซึ่งจะนำไปสู่ความยั่งยืนในระยะยาวของภาคอุตสาหกรรม

7. ข้อจำกัดของการศึกษา

สำหรับข้อจำกัดของการวิจัย การศึกษานี้ใช้วิธีวิจัยเชิงปริมาณแบบภาคตัดขวาง (Cross-sectional Study) ซึ่งเป็นการเก็บข้อมูลในช่วงเวลาเดียวกัน จึงไม่สามารถระบุความสัมพันธ์เชิงเหตุและผลของตัวแปรได้อย่างชัดเจน อีกทั้งข้อมูลสะท้อนเพียงมุมมองของกลุ่มผู้ประกอบการในช่วงเวลาหนึ่งเท่านั้น ดังนั้นงานวิจัยในอนาคตควรใช้การวิจัยแบบภาคตามเวลา (Longitudinal Study) เพื่อศึกษาการเปลี่ยนแปลงของพฤติกรรมลดคาร์บอนในระยะยาว รวมถึงควรขยายกลุ่มตัวอย่างให้ครอบคลุมทั้งพนักงานและชุมชนโดยรอบโรงงาน เพื่อให้ได้ข้อมูลที่สะท้อนพลวัตของสังคมและเศรษฐกิจใน

ระดับพื้นที่ได้ครบถ้วนมากยิ่งขึ้น นอกจากนี้ควรเพิ่มการวิจัยเชิงคุณภาพเพื่อทำความเข้าใจแรงจูงใจภายในของผู้ประกอบการและพฤติกรรมจริงในโรงงาน ซึ่งจะช่วยให้สามารถเสนอแนวทางเชิงปฏิบัติที่ตอบโจทย์การลดการปล่อยคาร์บอนได้อย่างลึกซึ้งและเหมาะสมกับบริบทของจังหวัดพระนครศรีอยุธยาได้มากยิ่งขึ้น

8. สรุปผลการวิจัย

การวิจัยที่ศึกษาแนวทางและความตั้งใจในการลดการปล่อยก๊าซคาร์บอนของภาคอุตสาหกรรมในจังหวัดพระนครศรีอยุธยาโดยมุ่งเน้นการวิเคราะห์องค์ประกอบสำคัญที่ส่งผลต่อความเข้มแข็งของระบบความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ในระดับองค์กร อันประกอบด้วยปัจจัยด้านนโยบายภาครัฐ ความพร้อมภายในองค์กร ความสามารถในการเรียนรู้จากภายนอก และบริบทของสถานการณ์ภายนอกที่ส่งผลกระทบต่อพฤติกรรมกระทำความผิดของธุรกิจ รวมถึงได้นำการวิเคราะห์เชิงปริมาณด้วยโมเดลสมการโครงสร้างมาใช้วิเคราะห์

ผลการวิจัยยืนยันว่าการสนับสนุนด้านนโยบาย ภาคอุตสาหกรรมควรพัฒนานโยบายสนับสนุนที่ชัดเจน เช่น การให้สิทธิประโยชน์ทางภาษี เงินอุดหนุนสำหรับการลงทุนในเทคโนโลยีคาร์บอนต่ำ หรือโครงการรางวัลด้านสิ่งแวดล้อม พร้อมผสมผสานมาตรการเชิงจูงใจและการบังคับใช้กฎหมาย เช่น การตรวจสอบและประเมินผลการลดคาร์บอนของโรงงาน เพื่อสร้างแรงจูงใจและความรับผิดชอบควบคู่กัน ยิ่งไปกว่านั้นหากผู้ประกอบการในจังหวัดพระนครศรีอยุธยา ลดคาร์บอนช่วยสร้างโอกาสในการขยายตลาด การรักษาความสัมพันธ์กับคู่ค้า และการสร้างภาพลักษณ์ที่ดีต่อชุมชน ก็จะทำให้เกิดแรงจูงใจที่เข้มแข็งในการลงมือปฏิบัติ เช่น การลงทุนในเทคโนโลยีสะอาด การใช้พลังงานทดแทน การจัดการของเสียอย่างมีประสิทธิภาพ และการออกแบบระบบผลิตที่มีคาร์บอนต่ำ

ในอีกด้านหนึ่งทัศนคติยังสะท้อนถึงความสัมพันธ์ระหว่าง โรงงานกับชุมชนท้องถิ่นในจังหวัดพระนครศรีอยุธยา ผู้ประกอบการที่ตระหนักว่า การลดคาร์บอนและการดำเนินงานที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อมจะช่วยลดผลกระทบต่อสุขภาพของคนในพื้นที่ ลดมลพิษทางอากาศ และเพิ่มความไว้วางใจจากสังคม ก็จะมีแนวโน้มให้ความสำคัญและตั้งใจมากขึ้นที่จะดำเนินมาตรการอย่างจริงจัง การรักษาความสัมพันธ์ที่ดีกับชุมชนจึงกลายเป็นแรงจูงใจทางสังคมที่เสริมเจตคติในเชิงบวก

เอกสารอ้างอิง

- กระทรวงอุตสาหกรรม. (2563). *Industrial policy for carbon emissions reduction: Strategies and challenges*.
ค้นเมื่อ 25 เมษายน 2568, จาก <https://www.moi.go.th>.
- กรมโรงงานอุตสาหกรรม. (2564). *รายงานสถานการณ์โรงงานอุตสาหกรรม ปี 2564*. กระทรวงอุตสาหกรรม. ค้นเมื่อ 18 เมษายน 2568, จาก <https://www.diw.go.th/webdiw/publication/>
- ปภาดา เย็นสุขโข. (2561). *การประเมินการปล่อยก๊าซเรือนกระจกของเทศบาลนครพระนครศรีอยุธยา จังหวัดพระนครศรีอยุธยา*. วิทยาสตรมหาบัณฑิต จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย. DOI: 10.58837/CHULA.THE.2018.1167
- สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง. (2564). *รายงานเศรษฐกิจการคลังประจำปี*. กระทรวงการคลัง. ค้นเมื่อ 18 เมษายน 2568, จาก <https://www.fpo.go.th/main/About-Us/AnnualReport/15728.aspx>
- สำนักงานอุตสาหกรรมจังหวัดพระนครศรีอยุธยา. (2566). *แผนปฏิบัติการด้านการพัฒนาอุตสาหกรรมจังหวัดพระนครศรีอยุธยา ระยะ 5 ปี (พ.ศ. 2566–2570)*. ค้นเมื่อวันที่ 23 เมษายน 2568, จาก <https://ayutthaya.industry.go.th/th/abcd/download?did=198106>
- ลงทุนแมน. (2568). *เศรษฐกิจของพระนครศรีอยุธยาใหญ่แค่ไหน*. ค้นเมื่อวันที่ 23 เมษายน 2568, จาก <https://www.longtunman.com/49188>

- องค์การบริหารจัดการก๊าซเรือนกระจก. (2566). *Thailand Carbon Neutral Network Initiation*. ค้นเมื่อ 23 เมษายน 2568, จาก <https://www.tgo.or.th/2023/index.php/en/post/tgo-announces-initiation-of-the-thailand-carbon-neutral-network..>
- Asian Development Bank (ADB). (2021). *Green growth in Southeast Asia: Opportunities for a low-carbon future*. Retrieved June 3, 2025, from <https://www.adb.org>
- Akaravaroathai, A., Akaravarotha et al. (2025), N., Jitrabiab, P., Boruah, I., Chetia, R., & Popradit, A. (2025). Economic Value-Added Innovative Management of Leaf Waste in Green Areas of Government Agencies, Bangkok, Thailand. *Sustainability*, 17(18), 8511. <https://doi.org/10.3390/su17188511>
- Brown, T. A. (2015). *Confirmatory Factor Analysis for Applied Research* (2nd ed.). New York, NY: Guilford Press.
- Bruni, G., Martini, C., Martini, F., & Salvio, M. (2023). On the energy performance and energy saving potential of the pharmaceutical industry: a study based on the Italian energy audits. *Processes*, 11(4), 1114. <https://doi.org/10.3390/pr11041114>
- Byrne, B. M. (2016). *Structural equation modeling with AMOS: Basic concepts, applications, and programming* (3rd ed.). Routledge.
- Choomanee, S., Nitivattananon, V., Silva, K., Kanitpong, K., & SINGH, J. G. (2025). Factors influencing greenhouse gas emissions from road transport and energy consumption in the Extended Bangkok Metropolitan Region, Thailand. *Regional Sustainability*, 6(3), 100231. <https://doi.org/10.1016/j.regsus.2025.100231>
- Cohen, J. (1988). *Statistical power analysis for the behavioral sciences* (2nd ed.). Lawrence Erlbaum Associates. <https://doi.org/10.4324/9780203771587>
- Constantino, S., Sparkman, G., Kraft-Todd, G. T., Bicchieri, C., Centola, D., Shell-Duncan, B., Vogt, S., & Weber, E. U. (2022). Scaling Up Change: A Critical Review and Practical Guide to Harnessing Social Norms for Climate Action. *Psychological Science in the Public Interest*, 23(2), 50–97. <https://doi.org/10.1177/15291006221105279>
- Dubash, N. K., Khosla, R., Rao, N. D., & Bhardwaj, A. (2018). India's energy and emissions future: an interpretive analysis of model scenarios. *Environmental Research Letters*, 13(7), 074018. DOI 10.1088/1748-9326/aacc74
- Hair, J. F., Anderson, R. E., Tatham, R. L., & Black, W. C. (2019). *Multivariate data analysis* (8th ed.). Pearson.
- Helferich, M., Thøgersen, J., & Bergquist, M. (2023). Direct and mediated impacts of social norms on pro-environmental behavior. *Global Environmental Change*, 80, 102680. <https://doi.org/10.1016/j.gloenvcha.2023.102680>
- International Energy Agency (IEA). (2020). *Energy technology perspectives 2020: Special report on carbon capture utilization and storage*. Retrieved May, 20, 2025, from <https://www.iea.org/reports/energy-technology-perspectives-2020>

- Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC). (2021). *Special Report on Carbon Capture and Storage*.
IPCC. Retrieved May, 20, 2025, from <https://www.iea.org/reports/energy-technology-perspectives-2020>
- Jiang, J., He, Z., & Ke, C. (2023). Construction contractors' carbon emissions reduction intention: a study based on structural equation model. *Sustainability*, 15(14), 10894.
<https://doi.org/10.3390/su151410894>
- Kenny, D. A. (2023). *Measuring Model Fit in Structural Equation Modeling*. Retrieved
from <https://davidakenny.net/cm/fit.htm>
- Koojaroenprasit, S., & Pumpinyo, S. (2019). Behavior of Adoption of a Low Carbon Society: A Case Study of Bangkok, Thailand. *energy*, 21, 50. <https://doi.org/10.17758/EARES5.ED0319110>
- Kline, R. B. (2016). *Principles and practice of structural equation modeling* (4th ed.). The Guilford Press.
- Li, X., Dai, J., Zhu, X., Li, J., He, J., Huang, Y. & Shen, Q. (2023). Mechanism of attitude, subjective norms, and perceived behavioral control influence the green development behavior of construction enterprises. *Humanities and Social Sciences Communications*, 10(1), 1-13. <https://doi.org/10.1057/s41599-023-01724-9>
- Liao, C., Zhan, X., & Huang, Y. (2023). Understanding the effect of proactive personality and perceived consumer effectiveness on low-carbon travel intention. *Heliyon*, 9(9), e19321.
<https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2023.e19321>
- Liu, J., Liao, R., Dong, F., Huang, C., Li, H., Liu, J., & Zhao, T. (2024). Low-carbon technology selection and carbon reduction potential assessment in the shipbuilding industry with dynamically changing grid emission factors. *Journal of Cleaner Production*, 441, 140707.
<https://doi.org/10.1016/j.jenvman.2022.117034>
- Mouro, C., & Duarte, A. P. (2021). Organisational Climate and Pro-environmental Behaviours at Work: The Mediating Role of Personal Norms. *Frontiers in Psychology*, 12, 635739.
<https://doi.org/10.3389/fpsyg.2021.635739>
- Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). (2021). *The Economic Consequences of Climate Change*. Retrieved June, 6, 2025, from <https://www.oecd.org/environment/>
- Premashtira, A. (2024). Renewable Energy Use, CO2 Emissions, and Economic Growth in Thailand. *SOUTHEAST ASIAN JOURNAL OF ECONOMICS*, 12(2), 219–249. <https://so05.tci-thaijo.org/index.php/saje/article/view/265576/183254>
- Rajbhandari, S., Winyuchakrit, P., Pradhan, B. B., Chaichaloempreecha, A., Pita, P., & Limmeechokchai, B. (2024). Thailand's net-zero emissions by 2050: analysis of economy-wide impacts. *Sustainability Science*, 19(1), 189-202. <https://doi.org/10.1007/s11625-023-01319-y>
- Schwartz, S. H. (1977). Normative influences on altruism. In L. Berkowitz (Ed.), *Advances in experimental social psychology* (Vol. 10, pp. 221–279). [https://doi.org/10.1016/S0065-2601\(08\)60358-5](https://doi.org/10.1016/S0065-2601(08)60358-5)

- Steg, L., & Vlek, C. (2009). Encouraging pro-environmental behaviour: An integrative review and research agenda. *Journal of environmental psychology*, 29(3), 309-317.
<https://doi.org/10.1016/j.jenvp.2008.10.004>
- Stern, P. C. (2000). New environmental theories: toward a coherent theory of environmentally significant behavior. *Journal of social issues*, 56(3), 407-424. <https://doi.org/10.1111/0022-4537.00175>
- Song, J., Li, M., Wang, S., & Ye, T. (2022). To what extent does environmental regulation influence emission reduction? Evidence from local and neighboring locations in China. *Sustainability*, 14(15), 9714.
- Swiss Re Institute. (2021). *The economics of climate change: no action not an option*. Retrieved June 6, 2025, from <https://www.swissre.com/institute/>
- Thøgersen, J., & Bergquist, M. (2023). Direct and mediated impacts of social norms on pro-environmental behavior. *Global Environmental Change-Human and Policy Dimensions*, 80, 102680.
<https://doi.org/10.1016/j.gloenvcha.2023.102680>
- Tian, J., Wang, Y., & Chen, Z. (2021). An improved single particle model for lithium-ion batteries based on main stress factor compensation. *Journal of Cleaner Production*, 278, 123456.
<https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2020.123456>
- Triani, N., & Dewi, A. (2023). *Decoupling analysis and the dynamic relationship between economic growth and CO₂ emissions in ASEAN countries*. *Energies*, 16(9), 3920. <https://doi.org/10.3390/en16093920>
- Tong, Q., Zhang, Q., & Zhang, J. (2024). More is not always better: the role of Social Media Information in shaping individual low-carbon behavioral intention. *International Journal of Sustainable Development & World Ecology*, 31(6), 639-652. <https://doi.org/10.1080/13504509.2024.2315553>
- United Nations Environment Programme (UNEP). (2021). *Sustainable materials and product policies*. Retrieved June, 7, 2025, from <https://www.unep.org/resources/publication/sustainability-and-circularity-textile-value-chain-global-roadmap>
- U.S. Department of Energy. (2022). *Inflation Reduction Act: Clean Energy and Climate Investments*. Retrieved April 23, 2025, from <https://www.energy.gov/ocio/ira-clean-energy>
- U.S. Environmental Protection Agency (EPA). (2023). *Enforcement Basic Information*. Retrieved April 25, 2025, from <https://www.epa.gov/enforcement/enforcement-basic-information>.
- Wu, Z., Duan, C., Cui, Y., & Qin, R. (2023). Consumers' attitudes toward low-carbon consumption based on a computational model: Evidence from China. *Technological Forecasting and Social Change*, 186, 122119. <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2022.122119>
- Wu, M. (2018). *Structural Equation Modeling: Concepts, Issues, and Applications*. Springer.
- Xiang, C., & Liu, N. (2024). Factors and paths influencing students' low-carbon behavior. *Carbon Management*, 15(1), 2349173. <https://doi.org/10.1080/17583004.2024.2349173>

- Yensukho, P., Sugsaisakon, S., & Kittipongvises, S. (2022). City-wide greenhouse gas emissions of communities nearby the world heritage site of Ayutthaya, Thailand. *Scientific Reports*, 12(1), 9787. <https://doi.org/10.1038/s41598-022-14036-w>
- Zhuravleva, I. A., & Kniazeva, A. V. (2024, September). Analysis of the Environmental Aspect of Global Trends Determining the Transformation of Fiscal Mechanisms in the Context of New Technological Paradigms. In *World Conference on Information Systems for Business Management* (pp. 343-353). Singapore: Springer Nature Singapore. https://doi.org/10.1007/978-981-96-1210-9_31

An Empirical Analysis of Recent Dynamics of Catastrophe Bonds

Isariya Suttakulpiboon^{1,*}

Received : August 26, 2025 Revised : November 25, 2025 Accepted : December 16, 2025

Abstract

This study extends catastrophe bond pricing analysis to the post-2012 period, examining how structural innovations, market regime shifts, and cross-peril diversification influence primary market spreads. I analyze catastrophe bond tranches issued over the past decade and a half, incorporating extended structural variables including life/mortality risks, emerging risks, risk modeling disclosure, upsize options, and aggregate structures. Structural break tests identify economically meaningful regime shifts at 2020 (COVID-19 pandemic) and 2022 (hard reinsurance market peak). Quantile regression across the spread distribution reveals substantial pricing heterogeneity masked by conditional mean analysis. Cross-peril differentials constitute first-order pricing determinants: life bonds trade at material discounts while emerging risks command sizable premiums, magnitudes that dwarf structural feature effects. Post-2020 repricing exhibits steeper expected loss slopes, surging PEAK territory premiums, and activated emerging risk premiums, representing demand-side risk aversion distinct from 2022's supply-side capacity constraints. Expected loss pricing is strongly convex, rising dramatically from lower to upper quantiles, while capital market pass-through amplifies in distribution tails. These findings reveal pronounced cross-sectional and temporal heterogeneity in catastrophe bond pricing, with implications for sponsors' peril selection strategies, investors' portfolio positioning, and sovereigns' regional risk-pooling arrangements.

Keywords: Catastrophe bonds, Insurance-linked securities, Expected loss pricing, Quantile regression, Disaster risk financing

¹ Lecturer ,Chulalongkorn Business School,Chulalongkorn University

*Corresponding author: isariya@cbs.chula.ac.th

Introduction

Catastrophe bonds transfer extreme tail risks from insurers and reinsurers to capital market investors through fully collateralized securities. Since 1997, the market has grown from \$1 billion to \$40-50 billion in annual issuance, offering (re)insurers contingent capacity uncorrelated to financial market cycles while providing investors decorrelated returns and eliminating counterparty risk through full collateralization (Cummins, 2008; Lane, 2012; Tomunen, 2025; Herrmann & Hibbeln, 2023). The transaction structure isolates the sponsor-related credit risk, which is held by the Special Purpose Vehicle (SPV) that issues the bond (Zhao et al., 2021; Ando et al., 2022).

Braun (2016) established the foundational framework for catastrophe bond pricing using primary market data from 1997-2012, demonstrating that expected loss, regional concentration, sponsor characteristics, and post-Katrina regime shifts significantly explain spread variation. Studies on CAT bond pricing often employ sophisticated models like compound Poisson processes and extreme value theory to estimate annual losses and prices, addressing the rarity and uncertainty of catastrophic events (Anggraeni et al., 2022; Mistry & Lombardi, 2023). However, the insurance-linked securities (ILS) market has evolved fundamentally since 2012, motivating the reexamination using 2011-2025 data across three dimensions.

First, the market has matured structurally. Annual issuance has tripled to \$40-50 billion with mainstream institutional investors entering previously specialized markets (Braun et al., 2019). Peril diversity expanded beyond traditional natural catastrophes to include mortality/longevity bonds and nascent cyber catastrophe bonds (Zhao, 2019; Schwarcz, 2021). Structural innovations - aggregate deductibles, upsize options, parametric triggers - became prevalent (Finken & Laux, 2009; Gürtler, 2016), while Solvency II regulatory frameworks now explicitly recognize ILS as eligible capital relief. Note that the non-indemnity nature of some bonds, such as industry loss index triggers, introduces basis risk the risk that the sponsor's losses and the bond's trigger event may not align (Braun & Kousky, 2021; Götze & Gürtler, 2022). Do newer peril classes command different risk premiums? Have structural innovations become standardized and priced differently?

Second, exogenous shocks reshaped risk perceptions. COVID-19 (2020-2021) updated investor beliefs about tail event probabilities while triggering parametric pandemic bonds (World Bank, 2018; Herrmann & Hibbeln, 2021; Schwarcz, 2021). The 2022-2023 hard reinsurance market - driven by Hurricane Ian, persistent severe convective storms, and inflation - created the steepest capacity constraints in modern ILS history. Climate change awareness intensified as 2024 marked Earth's hottest year with natural disaster losses following persistent 5-7% annual growth. Does post-COVID pricing exhibit fundamentally different risk-return trade-offs? Did the 2022 hard market shift pricing through supply-side capacity constraints distinct from demand-side risk aversion?

Third, methodological advances enable investigation of pricing heterogeneity. Catastrophe bonds exhibit substantial right-skewness, suggesting different investor clienteles may dominate different market segments. Quantile regression allows testing whether expected loss pricing is convex, whether capital market pass-through

amplifies in distribution tails, and whether emerging risk premiums vary across quantiles questions conditional mean analysis cannot address. Building on Braun (2016), I analyze 696 tranches issued January 2011-March 2025, extending the literature in four dimensions. First, I incorporate extended structural variables reflecting post-2012 evolution: risk modeling disclosure, extreme life risk (mortality/pandemic), extreme emerging risk, upsize options, and aggregate structures. Second, I conduct explicit structural break analysis at 2020 (COVID) and 2022 (hard market peak) using Chow tests and sub-sample comparisons. Third, I employ quantile regression at 25th, 50th, and 75th percentiles to reveal pricing mechanism heterogeneity.

This analysis yields three principal findings. First, life/mortality bonds trade at 1.5-1.92 percent discounts reflecting portfolio diversification from near-zero correlation with natural disasters, stable across quantiles. Emerging risks command 2.6-5.0 percent premiums reflecting model immaturity and systemic tail correlation. On \$100 million issuance, 2 percent differentials represent \$2 million annual cost differences, establishing peril selection as central to strategy. Second, economically meaningful regime shifts occurred around 2020 and 2022. Post-2020, expected loss slopes nearly doubled (from 0.50 to 0.99 percent), PEAK territory premiums surged (from 0.36 to 3.13 percent), and emerging risk premiums activated (from -0.9 to 4.64 percent), suggesting demand-side risk aversion increases. The 2022 break reflects supply-side capacity constraints with less pronounced coefficient changes. This distinction has forecasting implications: demand-side 2020 effects should persist while 2022 supply pressures mean-revert as capital rebuilds.

Cross-sectional heterogeneity is substantial. Expected loss pricing exhibits dramatic convexity: insignificant at Q25 (0.131 percent), strongly positive at median (1.076 percent), steeper at Q75 (1.494 percent) revealing increasing absolute risk aversion. Emerging risk premiums concentrate at Q25 (4.95 percent) versus Q75 (2.57 percent, insignificant). Life discounts remain stable (-1.54 percent median, -1.50 percent Q75), confirming risk-level-independent diversification value. This findings provide actionable guidance for three stakeholder groups. Sponsors should reorient strategy from structural optimization to fundamental peril portfolio decisions: prioritize securitizing life and mortality exposures while deferring emerging perils until models mature, and avoid concentrating expected loss in single tranches to exploit convex pricing. Investors should align bond selection with portfolio objectives: concentrate in Q25-Q50 bonds for pure diversification from traditional assets, or target Q75 bonds for absolute returns while recognizing catastrophe-plus-credit exposure during systemic stress. Most significantly for sovereigns, multi-country regional pooling offers transformative cost savings: an ASEAN catastrophe bond covering Thailand's Chao Phraya floods, Philippine typhoons, Vietnam's Mekong Delta floods, and Malaysia's monsoon floods, with uncorrelated seasonal peaks and a 10% pandemic component, eliminates the PEAK concentration premium and exploits convex pricing to achieve cheaper spreads comparing with solo issuance, representing substantial cost savings while providing immediate post-disaster liquidity.

Section 2 reviews literature and market evolution. Section 3 develops hypotheses on extended determinants, regime shifts, and heterogeneity. Section 4 details data, variables, and methodology. Section 5 presents results across baseline regressions, structural breaks, and quantile analysis. Section 6 discusses mechanisms, compares to prior work, and derives policy implications including Southeast Asian applications. Section 7 concludes with contributions, limitations, and future research directions.

Literature Review

1. Catastrophe Bonds in Risk Transfer Markets

The development of catastrophe (cat) bonds has transformed the landscape of risk transfer, bridging capital markets and insurance. Since the 1990s, cat bonds have provided insurers and reinsurers with an alternative to traditional reinsurance by securitizing extreme event risks and transferring them to capital market investors (Cummins, 2008; Finken & Laux, 2009; Lane, 2012). Braun (2016) provides a comprehensive survey of the primary cat bond market through 2012, emphasizing that cat bonds address capacity shortages, high reinsurance pricing, and systemic exposure.

The market has evolved substantially since then. Subsequent research (Braun et al., 2019) highlights the growing role of insurance-linked securities (ILS) to include mortality and longevity bonds, while recent years have witnessed increasing ESG investor interest in catastrophe bonds as climate adaptation financing instruments. Institutional investors increasingly view cat bonds as aligned with environmental and social objectives while maintaining attractive risk-adjusted returns, creating new capital flows particularly relevant for sovereign issuers in climate-vulnerable regions (OECD, 2024). This influx of ESG-oriented capital has implications for pricing dynamics, market capacity, and the feasibility of regional pooling structures. This literature review synthesizes theoretical and empirical research on catastrophe bond pricing, extending Braun's (2016) foundational framework to incorporate structural innovations, ESG capital trends, and market dynamics that have emerged in the 2011-2025 period.

2. Foundational Pricing Determinants: The Braun Framework

2.1 Expected Loss and the Cat Risk Premium

The valuation of cat bonds follows actuarial, financial, and econometric approaches. A consistent finding is that cat bond spreads reflect modeled expected loss (EL) plus a “cat risk premium” above actuarially fair values, attributed to event risk and investor risk aversion (Braun, 2016; Lane, 2012). Finken & Laux (2009) employ intensity-based models to capture default dynamics, while Gürtler (2016) applies contingent claims analysis to highlight embedded options in cat bond structures. Gotze (2019) provides empirical evidence that cat bonds exhibit excess spreads compared to corporate bonds of equivalent rating, establishing EL as the anchor of primary market pricing.

2.2 Trigger Mechanisms and Basis Risk Trade-offs

The literature distinguishes among indemnity, industry loss, parametric, and modeled-loss triggers (Cummins et al., 2009). Indemnity-based structures align with insurers' actual losses but introduce moral hazard (Lane, 2012). Parametric triggers reduce moral hazard but introduce basis risk, whereby payouts may diverge from actual losses (Jarrow, 2010). Empirical assessments show parametric triggers are favored for speed of settlement, especially in sovereign bonds such as Mexico's multi-peril cat bonds (World Bank, 2018). More recent research explores hybrid structures designed to balance basis and moral hazard trade-offs (Gotze, 2019; Zhao, 2019).

3. Extended Structural Determinants Beyond Braun (2016)

3.1 Risk Modeling Disclosure and Information Asymmetry

Catastrophe risk modeling forms the backbone of bond structuring and primary market pricing. Catastrophe models simulate stochastic event frequencies and severities, generating exceedance probability curves for loss distributions (Cummins, 2008; Galeotti et al., 2013). Research shows that modeling accuracy critically determines investor demand and pricing efficiency (Gürtler, 2016; Lane, 2012). Third-party risk modeling disclosure (e.g., AIR, RMS, KCC) serves as a credibility signal that mitigates information asymmetry between sponsors and investors. The signaling literature in corporate finance suggests that voluntary disclosure of verifiable information reduces the cost of capital when it alleviates information frictions, establishing H1a: risk modeling disclosure should reduce spreads in the primary market.

3.2 Cross-Peril Diversification: Life/Mortality Cat Bonds

Institutional investors dominate the cat bond market (Lane, 2012; Braun et al., 2019). The key attraction lies in diversification, as cat bond returns exhibit low correlation with equity and fixed income markets (Braun, 2016). Gotze (2019) shows that adding cat bonds to institutional portfolios improves risk-adjusted returns. Life and mortality cat bonds (e.g., Swiss Re's Vita Capital series, pandemic bonds) offer unique diversification benefits because mortality risks are driven by epidemiological events and demographic shifts rather than natural disaster frequencies (Galeotti et al., 2013; World Bank, 2018). Portfolio theory predicts that assets with low correlation to existing risk factors command lower risk premiums, motivating H1b: life/mortality cat bonds should trade at discounts in the primary market.

3.3 Emerging Non-Natural Catastrophe Risks

Recent work extends catastrophe securitization beyond natural perils. Zhao (2019) discusses the feasibility of cyber cat bonds, though challenges in data scarcity and correlation risks remain. Pandemic bonds, introduced by the World Bank in 2017, illustrate both potential and controversy surrounding novel perils (World Bank, 2018; Herrmann & Hibbeln, 2021). Emerging risks face fundamental model uncertainty investors cannot confidently assess tail probabilities or systemic accumulation in the absence of actuarial track records. Behavioral finance and

ambiguity aversion theories suggest that investors require higher compensation when probability distributions are ill-defined, establishing H1c: emerging perils should command risk premiums at primary issuance.

3.4 Structural Features: Upsize Options and Aggregate Deductibles

Upsize options. In bookbuilding, an explicit right to increase deal size (an over-allotment/“greenshoe”-style” mechanism) lets the arranger expand supply if demand proves strong. In primary markets, that can signal high demand, mitigating adverse-selection worries, and improve expected secondary liquidity via a larger float; both forces push required spreads down. At the same time, the same mechanism dilutes scarcity value and embeds supply-expansion risk for initial allocations, for which investors typically require compensation; these push spreads up. In CAT bonds specifically, the liquidity channel is weaker/ambiguous empirically relative to corporate credit (issue size/liquidity proxies have mixed results), so the dilution/supply-risk channel plausibly dominates in tight capacity regimes. Hence, our ex-ante prediction is that noting an upsize option in termsheets is associated with a higher primary-market spread, all else equal.

Annual aggregate deductibles. Per-occurrence layers attach only when a single event breaches the attachment; annual aggregate structures attach once cumulative losses across events exceed the deductible. For a given layer, aggregate structures therefore raise the probability of attachment (they “count” frequency clusters and loss creep), shift risk toward frequency-over-severity, and load more model uncertainty. Investors typically price that higher trigger probability / model risk with a spread premium over occurrence, *ceteris paribus*. Market practice echoes this: after active loss years, issuance has shifted away from aggregate toward occurrence, consistent with investors demanding more compensation for aggregate exposure. I therefore expect aggregate deductible deals to carry higher spreads than comparable per-occurrence notes. These structural choices warrant empirical examination in H1d and H1e.

4. Temporal Dynamics and Market Regime Shifts

4.1 Post-2020 Repricing: COVID-Era Shock

The COVID-19 pandemic triggered global risk repricing across asset classes, characterized by increased risk aversion and heightened tail-risk awareness. For cat bonds specifically, 2020 marked disrupted reinsurance renewals with capacity withdrawals and pandemic cat bond triggers that crystallized model uncertainty (Braun et al., 2019; Herrmann & Hibbeln, 2021). Asset pricing theory suggests that preference parameters and the market price of risk are time-varying, particularly following systemic shocks that update investors' probability beliefs. This motivates H2a: structural break tests at 2020 to assess whether the risk-price slope steepened and whether premia on PEAK exposures and emerging perils increased post-pandemic.

4.2 Post-2022 Hard Market: Supply-Side Capacity Shock

The 2022-2023 period represented the peak of the modern reinsurance hard market, driven by Hurricane Ian (2022's \$50B+ insured loss) and consecutive severe convective storm losses. The 1/1/2023 reinsurance renewal was characterized as the hardest market in decades, with significant capacity withdrawal and ROL increases exceeding 50% in catastrophe-exposed programs. Unlike the 2020 COVID shock (preference/risk aversion), the 2022 break represents a supply-side capacity shock, potentially manifesting through regime shifts in spread-ROL relationships and increased premiums for high-attachment PEAK risks. This establishes H2b: structural break tests at 2022.

5. Research Gap and Contribution

While Braun (2016) established foundational pricing relationships for the 1997-2012 primary market, the 2011-2025 period has witnessed rapid transformation: increasing issuance volumes, diversification across perils (life, emerging), greater sophistication in trigger mechanisms, and market regime shifts following COVID-19 and the 2022 hard market (Braun et al., 2019; Zhao, 2019). The investor base has broadened significantly, influencing pricing dynamics and risk transfer efficiency. This study extends Braun's framework by: (1) incorporating extended structural variables (risk modeling disclosure, extreme life risk, extreme emerging risk, upside options, aggregate structures) to test H1a-H1e; (2) conducting structural break analysis at 2020 and 2022 to capture regime shifts (H2a-H2b); and (3) employing quantile regression to reveal cross-sectional heterogeneity in pricing mechanisms. By examining these dynamics in the 2011-2025 primary market, this research contributes new empirical evidence on how catastrophe bond pricing has evolved in response to structural innovations, market shocks, and the maturation of the ILS market.

Research Methodology

1. Research Design and Scope

This study extends Braun's (2016) primary market pricing framework to analyze 696 catastrophe bond tranches issued January 2011–March 2025. I employ a three-stage empirical strategy: (1) baseline OLS regressions with year fixed effects, (2) Chow structural break tests at 2020 and 2022, and (3) quantile regressions at the 25th, 50th, and 75th percentiles.

Following Braun (2016), I examine catastrophe bonds exclusively at initial issuance in the primary market, using adjusted yield spreads and structural characteristics available at issuance. I do not incorporate secondary market trading data or post-issuance dynamics, ensuring analysis reflects the initial risk transfer negotiation between sponsors and investors without confounding effects from secondary market illiquidity or counterparty risk variations.

2. Data and Sample

Artemis Deal Directory, covering all primary market issuances January 1, 2011–March 31, 2025, and Bloomberg for Adjusted Yield information.

3. Variable Definitions and Hypotheses

Dependent Variable: Adjusted Yield Spread (percent) = bond coupon minus collateral reinvestment rate (3-month LIBOR/SOFR), representing pure catastrophe risk premium above risk-free rate.

Independent Variables: Braun's variables and a list of extended variable definitions, hypotheses, expected signs, and brief rationales are summarized in the table below.

Table A: Variables, Hypothesis and Expected Signs

Variable	Definition	Hypothesis	Expected Sign	Rationale
Expected Loss (EL)	Modeled annualized loss (percent) from AIR/RMS		$\beta > 0$	Original Control Variable
PEAK Territory	Binary: US Gulf/Atlantic hurricanes, CA/Japan earthquakes, EU windstorms		$\beta > 0$	Original Control Variable
Swiss Re Sponsor	Binary: Swiss Re sponsored		$\beta < 0$	Original Control Variable
Investment Grade	Binary: BBB- or higher rating		$\beta < 0$	Original Control Variable
ROL Index	Guy Carpenter Property Cat Rate-on-Line (level)		$\beta < 0$	Original Control Variable
BB Spread	ICE BofA BB Corporate (percent)		$\beta > 0$	Original Control Variable
Risk Modeling	Binary: Third-party disclosed model (AIR/RMS)	H1a	$\beta < 0$	Reduces information asymmetry; credible third-party models signal quality
Extreme Life Risk	Binary: Life/mortality/pandemic Bond	H1b	$\beta < 0$	Portfolio diversification benefit; mortality uncorrelated with natural catastrophes
Extreme Emerging Risk	Binary: Non-natural cat (e.g. Cyber) Bond	H1c	$\beta > 0$	Model uncertainty and ambiguity aversion require higher compensation

Variable	Definition	Hypothesis	Expected Sign	Rationale
Upsize Option	Binary: Post-issuance size increase right	H1d	$\beta > 0$	Supply expansion risk and dilution outweigh liquidity benefits in tight market
Aggregate Structure	Binary: Cumulative loss vs. per-occurrence	H1e	$\beta > 0$	Higher trigger probability and frequency risk increase investor required returns

4. Econometric Specifications

I employ three complementary econometric strategies to test the hypotheses developed in Section 3

4.1 Hypothesis 1a-He: OLS Regression

Four OLS regression specifications are used to determine the spread:

$$Adj\ Spread_i = \alpha + \beta_1 EL_i + \beta_2 PEAK_i + \beta_3 SwissRe_i + \beta_4 ROL_t + \beta_5 InvGrade_i + \beta_6 BBSpread_i + \varepsilon_i \quad (1)$$

$$Adj\ Spread_i = \alpha + \beta_1 EL_i + \beta_2 PEAK_i + \beta_3 SwissRe_i + \beta_4 ROL_t + \beta_5 InvGrade_i + \beta_6 BBSpread_i + \sum_t \delta_t Year_t + \varepsilon_i \quad (2)$$

$$Adj\ Spread_i = \alpha + \beta_1 EL_i + \beta_2 PEAK_i + \beta_3 SwissRe_i + \beta_4 ROL_t + \beta_5 InvGrade_i + \beta_6 BBSpread_i + \gamma_1 RiskModeling_i + \gamma_2 ExtremeLife_i + \gamma_3 ExtremeEmerging_i + \gamma_4 Upsize_i + \gamma_5 Aggregate_i + \varepsilon_i \quad (3)$$

$$Adj\ Spread_i = \alpha + \beta_1 EL_i + \beta_2 PEAK_i + \beta_3 SwissRe_i + \beta_4 ROL_t + \beta_5 InvGrade_i + \beta_6 BBSpread_i + \gamma_1 RiskModeling_i + \gamma_2 ExtremeLife_i + \gamma_3 ExtremeEmerging_i + \gamma_4 Upsize_i + \gamma_5 Aggregate_i + \sum_t \delta_t Year_t + \varepsilon_i \quad (4)$$

Newey-West HAC standard errors (lag=4) is used to address autocorrelation from clustered issuance around renewal dates. Year fixed effects absorb common time shocks. Estimated coefficients from equations 3 and 4 shall determine the hypothesis testing results.

4.2 Hypothesis 2a and 2b: Structural Break Analysis¹

¹ I adopt sub-sample estimation rather than pooled interaction terms for three reasons: (1) Chow tests suggest parameter instability that sub-sample captures more flexibly; (2) Post-2020 and post-2022 regimes differ fundamentally in mechanism (demand-side risk aversion vs. supply-side capacity constraints), warranting separate estimation; (3) With extended variables, interaction specification would introduce 18 interaction terms causing multicollinearity

Structural break tests formally assess whether the pricing relationship changed at specific dates corresponding to major market events. This approach identifies shifts in both intercepts and slope coefficients that may signal changes in investor risk preferences or market supply conditions. I employ Chow Tests at two break dates:

- **Break 1:** December 31, 2019 (pre/post-2020: COVID shock, testing H2a)
- **Break 2:** December 31, 2021 (pre/post-2022: hard market, testing H2b)

Null hypothesis: $H_0: \beta_{pre} = \beta_{post}$ (parameter stability)

$$F = \frac{\frac{(SSR_{pooled} - SSR_{pre} - SSR_{post})}{k}}{\frac{(SSR_{pre} + SSR_{post})}{(n - 2k)}} \sim F(k, n - 2k)$$

4.3 Quantile Regression

Quantile regression estimates the conditional quantiles of the spread distribution rather than the conditional mean. This analysis offers how pricing determinants vary across low-spread, median-spread, and high-spread bonds using covariates from equation 4 (with fixed effect).

$$Q_{\tau}(Adjusted\ Spread|X_i) = \alpha_{\tau} + \beta_{\tau}^T X_i$$

Estimated at $\tau = \{0.25, 0.50, 0.75\}$ with bootstrap standard errors (500 replications).

5. Conceptual Model

The conceptual model proposed in the paper extends traditional catastrophe bond pricing analysis by incorporating structural innovations, market regime shifts, and the influence of cross-peril diversification on primary market spreads. It analyzes tranches issued over the last decade and a half, introducing extended structural variables like life/mortality risks, emerging risks, and aggregate structures. The model aims to capture the pronounced cross-sectional and temporal heterogeneity in catastrophe bond pricing that has become evident in the post-2012 market.

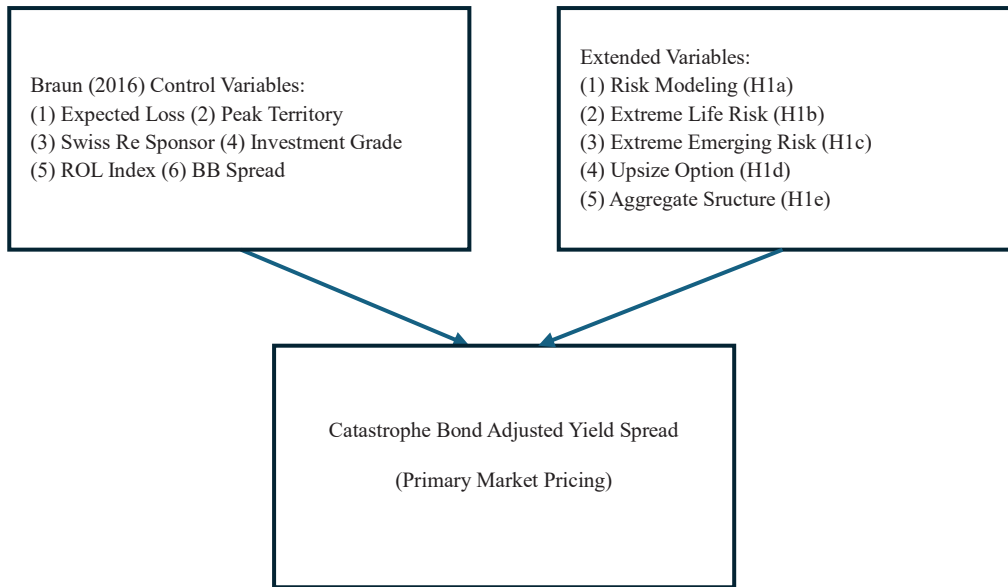


Figure 1: Conceptual Model of the Full Model Equation

Research Findings

This section presents empirical evidence on catastrophe bond pricing dynamics during 2011-2025. I organize results in three stages corresponding to methodological approach: descriptive analysis, baseline regression estimates, and tests for temporal and cross-sectional heterogeneity.

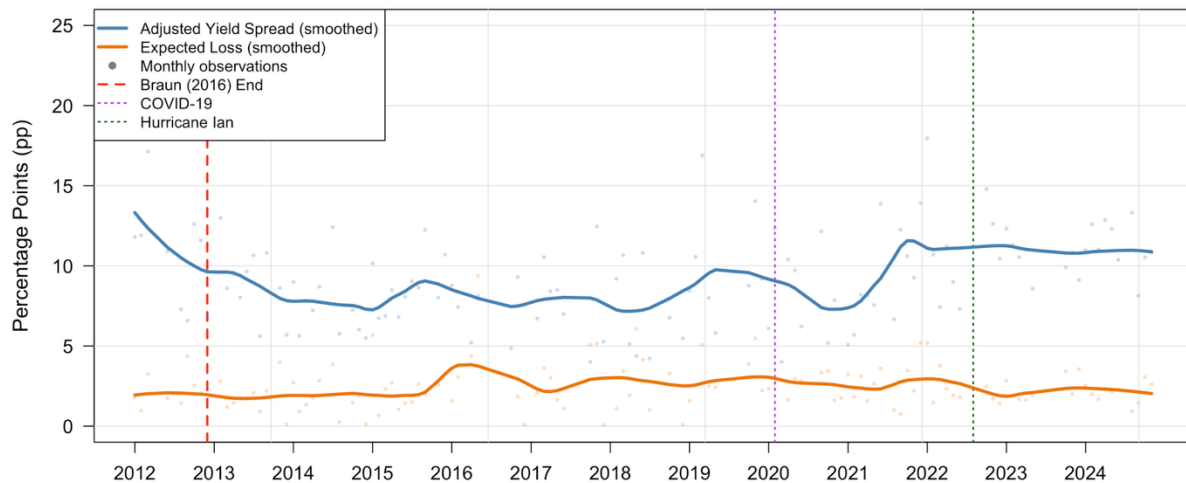


Figure 2. Evolution of catastrophe bond spreads and expected loss (2012 - March 2025).

Figure 2 plots monthly means of adjusted yield spreads and expected loss (EL) for catastrophe bonds, 2012 to early 2025. The dashed line marks December 2012 (end of Braun's 2016 sample), with vertical markers for COVID-19 (March 2020, purple) and Hurricane Ian (September 2022, green). Spreads remained stable at 6–8

percent through 2019, then rose progressively after COVID-19 and accelerated sharply post-Hurricane Ian, reaching 11–13 percent by 2023–2024. Expected loss remained relatively constant at 2–4 percent throughout. The widening spread-EL gap from approximately 4–5 percentage points pre-2020 to 8–10 percentage points post-2022 implies a substantially higher risk premium per unit of modeled loss, motivating the structural break tests and composition controls.

Table 1 : Descriptive Statistics (N = 696 Tranches)

Statistic	Mean	St. Dev.	Min	Pctl(25)	Median	Pctl(75)	Max
Adjusted Yield Spread (percent)	9.463	4.174	1.740	6.406	8.901	11.714	26.275
Expected Loss (percent)	2.367	2.038	0.010	1.000	1.760	3.090	14.060
PEAK Territory	0.888	0.316	0	1	1	1	1
Swiss Re Sponsor	0.036	0.187	0	0	0	0	1
ROL Index	195.0	52.9	135.2	149.9	178.7	276.9	280.0
Investment Grade	0.150	0.358	0	0	0	0	1
BB Spread (percent)	0.926	0.363	0.388	0.652	0.880	1.159	2.149
Risk Modeling	0.822	0.383	0	1	1	1	1
Extreme Life Risk	0.141	0.384	0	0	0	0	1
Extreme Emerging Risk	0.113	0.371	0	0	0	0	1
Upsize Option	0.451	0.498	0	0	0	1	1
Aggregate Structure	0.408	0.492	0	0	0	1	1

Table 2 : Correlation Matrix (Continuous Variables Only)

Variable	Yield Spread	Expected Loss	ROL Index	BB Spread
Yield Spread	1.000	0.329* * *	0.299* * *	0.081* *
Expected Loss	0.329* * *	1.000	-0.108* * *	-0.058
ROL Index	0.299* * *	-0.108* * *	1.000	-0.020
BB Spread	0.081* *	-0.058	-0.020	1.000

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.10

Issuance-weighted adjusted yield spreads average 9.46 percent with wide dispersion (SD 4.17; min–max 1.74–26.28), while expected loss (EL) averages 2.37 percent (SD 2.04; 0.01–14.06), indicating substantial cross-sectional heterogeneity in pricing relative to modeled risk. The deal mix is skewed toward PEAK territories (88.8%), and risk-modeling disclosure is present in 82.2% of tranches. Investment-grade issuance is 15.0%; aggregate structures and upsize options appear in 40.8% and 45.1%, respectively. The ROL Index averages 195 (SD 52.9), and the contemporaneous BB corporate spread averages 0.93 percent (SD 0.36), capturing market conditions used as controls. Presence of life and emerging peril bonds are 14.1% and 11.3%, respectively. Bonds with risk model disclosure are at 82.2%. Yield Spread is positively associated with both Expected Loss (EL) ($\rho = 0.329$, $p < 0.01$) and the ROL Index ($\rho = 0.299$, $p < 0.01$), consistent with spreads rising with modeled risk and tightening (harder) reinsurance market conditions. All magnitudes are modest, implying low multicollinearity among key covariates supporting the joint inclusion of EL, ROL, and BB spread in the regressions that follow. No discrete variables are presented in the correlation matrix.

Table 3 : Determinants of Catastrophe Bond Spreads

Variable	Model 1 Braun Base	Model 2 + Year FE	Model 3 + Extended	Model 4 Full Model
Intercept	0.053 (0.950)	1.084 (5.107)	0.704 (1.473)	-0.124 (5.491)
Expected Loss	0.706*** (0.133)	0.708*** (0.123)	0.666*** (0.133)	0.673*** (0.123)
PEAK Territory	1.611*** (0.402)	1.528*** (0.417)	1.815*** (0.366)	1.733*** (0.398)
Swiss Re Sponsor	0.794 (0.613)	0.457 (0.731)	0.963 (0.606)	0.589 (0.720)
ROL Index	0.026*** (0.003)	0.021 (0.017)	0.025*** (0.003)	0.026 (0.018)
Investment Grade	-0.603 (0.372)	-0.604 (0.404)	-0.161 (0.384)	-0.152 (0.464)
BB Spread	1.436*** (0.503)	2.180** (0.873)	1.373*** (0.511)	2.299*** (0.871)
Extended Variables (Models 3-4 only)				
Risk Modeling	—	—	-0.906 (1.065)	-0.626 (1.040)
Extreme Life Risk	—	—	-2.307**	-1.920**

Variable	Model 1 Braun Base	Model 2 + Year FE	Model 3 + Extended	Model 4 Full Model
			(0.993)	(0.961)
Extreme Emerging Risk	—	—	2.800**	3.259**
			(1.113)	(1.306)
Upsize Option	—	—	0.049	-0.150
			(0.294)	(0.308)
Aggregate Structure	—	—	0.553*	0.447
			(0.325)	(0.313)
Model Features				
Braun Variables	Yes	Yes	Yes	Yes
Year Fixed Effects	No	Yes	No	Yes
Extended Variables	No	No	Yes	Yes
Observations	696	696	696	696
R ²	0.251	0.287	0.269	0.303
Adjusted R ²	0.244	0.267	0.256	0.277
Durbin-Watson	1.60	1.67	1.62	1.68

Notes:

HAC standard errors (Newey-West, lag=4) in parentheses.

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.10

Model Specifications:

- **Model 1:** Braun (2016) base variables
- **Model 2:** Model 1 + Year Fixed Effects
- **Model 3:** Model 1 + Extended variables (Risk Modeling, Extreme Life/Emerging, Upsize, Aggregate)
- **Model 4:** Full model with all variables + Year Fixed Effects

To empirically test the relationships proposed in the Conceptual Model (Figure 1), Models 3 and 4 tighten the econometrics relative to Models 1 and 2 by adding the hypothesized structural-peril covariates and absorbing common time shocks. Extending the Braun baseline with peril and structure indicators lifts fit further to 0.277 when add all variables. Core relationships remain stable, EL stays around 0.67–0.71 percent and PEAK is positive and significant, while identification improves: with time FE the ROL level effect becomes insignificant, consistent with FE soaking up renewal-season/hard-market shocks, and the BB spread strengthens, evidencing cleaner pass-through from capital-market conditions to cat-bond coupons. Durbin–Watson nudges up as well.

Regarding the specific hypotheses illustrated in Figure 1, the extended variables in Models 3 and 4 confirm the hypothesized cross-peril segmentation: Extreme Life carries a robust discount, (supporting H1b), while Extreme Emerging Risk type commands a sizable premium, (supporting H1c). Risk-modeling disclosure is negative but insignificant (no support for H1a). Upsize is indistinguishable from zero and Aggregate is weakly positive in Model 3 and attenuates with FE (mixed evidence for H1e).

Table 4 A : Structural Break Analysis - Pre vs Post 2020

Variable	Pre-2020		Post-2020		Difference
	Coef.	SE	Coef.	SE	(Post - Pre)
Intercept	1.880	(5.605)	-5.801**	(2.281)	-7.681
Expected Loss	0.498***	(0.145)	0.989***	(0.221)	0.491*
PEAK Territory	0.358	(0.462)	3.132***	(0.485)	2.774***
Swiss Re Sponsor	-0.455	(1.392)	0.670	(1.142)	1.125
ROL Index	0.050	(0.040)	0.034***	(0.006)	-0.016
Investment Grade	-0.354	(0.542)	0.383	(1.055)	0.737
BB Spread	1.158	(1.219)	2.505**	(0.997)	1.347
Risk Modeling	-	(1.233)	1.282	(1.085)	4.564***
	3.282***				
Extreme Life Risk	-	(1.206)	-0.939	(1.301)	2.810
	3.749***				
Extreme Emerging Risk	-0.912	(2.022)	4.636***	(1.157)	5.549**
Upsize Option	-0.211	(0.516)	-0.337	(0.399)	-0.126
Aggregate Structure	1.294***	(0.456)	-0.130	(0.410)	-1.423**
Observations	302		394		—
Adjusted R²	0.267		0.285		—
Chow Test	F = 1.32 (p = 0.1444)				

Notes:

Robust standard errors (HC1) in parentheses. *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.10

Full model specification with all Braun and Extended variables + Year Fixed Effects.

Chow Test: Tests null hypothesis of no structural break at 2020.

Table 4 B : Structural Break Analysis - Pre vs Post 2022

Variable	Pre-2022		Post-2022		Difference
	Coef.	SE	Coef.	SE	(Post - Pre)
Intercept	4.444	(16.587)	3.508	(5.684)	-0.936
Expected Loss	0.597***	(0.132)	1.017***	(0.385)	0.420
PEAK Territory	1.046**	(0.417)	3.423***	(0.526)	2.377***
Swiss Re Sponsor	0.940	(0.862)	-1.700	(2.723)	-2.640
ROL Index	0.003	(0.094)	0.011	(0.013)	0.008
Investment Grade	-0.244	(0.486)	1.290	(2.768)	1.533
BB Spread	2.490***	(0.888)	1.017	(2.345)	-1.473
Risk Modeling	-0.481	(1.185)	-0.469	(1.160)	0.012
Extreme Life Risk	-1.467	(0.994)	-4.873	(3.158)	-3.407
Extreme Emerging Risk	2.787	(1.984)	4.075***	(1.440)	1.287
Upsize Option	0.264	(0.411)	-0.986*	(0.508)	-1.251*
Aggregate Structure	0.808**	(0.378)	-0.240	(0.538)	-1.049
Observations	444		252		—
Adjusted R²	0.211		0.223		—
Chow Test	F = 0.83 (p = 0.6966)				

Notes:

Robust standard errors (HC1) in parentheses. *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.10

Full model specification with all Braun and Extended variables + Year Fixed Effects.

Chow Test: Tests null hypothesis of no structural break at 2022.

The Chow tests for both candidate breakpoints do not reject the null of parameter stability (2020 split: F=1.32, p=0.144; 2022 split: F=0.83, p=0.697). Accordingly, I can not claim an economy-wide regime change in primary-market pricing at either date. Nevertheless, several coefficients exhibit economically large and statistically significant post-period shifts that align with well-documented market conditions during 2020–2023 (hardening of reinsurance/ILS pricing, capacity frictions, and elevated catastrophe loss activity, especially from secondary perils).

The slope on expected loss approximately doubles after 2020 (Table 4a), indicating greater spread per unit of modeled risk in the post-2020 primary market. This pattern is consistent with a tighter supply of retro/reinsurance and ILS risk capital following heavy loss years and heightened uncertainty; contemporaneous market reports chronicle materially higher coupons and investor returns in 2023 as the hard market persisted.

The PEAK premium is small pre-2020 but becomes large and highly significant thereafter, and it remains elevated in the post-2022 subsample. This repricing is directionally consistent with an industry environment in which aggregate catastrophe burdens and a string of secondary-peril loss years constrained risk budgets and pushed required compensation for peak U.S. wind/quake exposures higher.

The credit-spread proxy (BB spread) loads more positively after 2020 in Table 4a, consistent with stronger pass-through from broad capital-market conditions to cat-bond coupons during 2022–2023, when base yields reset higher and the ILS market priced to attractive risk-adjusted returns.

The pre-2020 discount associated with enhanced risk modeling disclosure is sizeable and significant but attenuates (and flips in sign statistically) post-2020. Industry commentary over 2021–2023 repeatedly emphasized model uncertainty reducing investors' willingness to treat “modeling comfort” as a clear-cut spread concession.

The coefficient of extreme emerging risk is insignificant pre-2020 but becomes large and statistically significant post-2020, implying a pronounced premium for newer/less seasoned perils (e.g., cyber) in the later period - consistent with disclosures that cyber and other emerging perils entered the ILS toolkit but demanded additional compensation for model and tail uncertainty.

A pre-2020 of extreme life risk discount attenuates post-2020 and loses significance. This is coherent with the observation that the COVID-19 shock had a limited direct impact on the predominantly property-peril cat-bond market; while life/health structures were most exposed conceptually, market-wide cat-bond pricing was not re-anchored by pandemic losses.

The aggregate-structure premium, positive and significant pre-2020, dissipates after 2020 and even turns negative in the difference tests of Table 4a. Industry data document a clear migration away from aggregate cat-bond protection over 2022–2023, as investors favored occurrence structures following loss-creep episodes in the late 2010s; the shrinking share of aggregate issuance is consistent with weaker or vanishing premia in the remaining aggregate deals.

The coefficient of ROL index remains positive across subsamples and becomes statistically clearer post-2020 (Table 4a), consistent with the index functioning as a market-cycle indicator: higher reinsurance ROL levels in the hard market are more sharply reflected in primary-market cat-bond pricing.

Table 5 : Quantile Regression Results (Full Model)

Variable	Q25 (Low)	Q50 (Median)	Q75 (High)
Intercept	-1.387	2.403**	1.523
	(1.684)	(0.968)	(1.068)
Expected Loss	0.131	1.076***	1.494***
	(0.169)	(0.178)	(0.127)
PEAK Territory	0.871**	1.545***	1.866***
	(0.388)	(0.252)	(0.384)
Swiss Re Sponsor	0.612	1.787**	1.056
	(1.816)	(0.902)	(0.708)
ROL Index	0.029***	0.017***	0.020***
	(0.004)	(0.002)	(0.004)
Investment Grade	1.116*	-0.429	-0.687
	(0.571)	(0.357)	(0.513)
BB Spread	1.020	1.016**	1.839***
	(0.684)	(0.417)	(0.460)
Risk Modeling	-0.067	-0.870	-0.917
	(1.189)	(0.665)	(0.687)
Extreme Life Risk	-1.229	-1.543**	-1.501**
	(1.192)	(0.657)	(0.760)
Extreme Emerging Risk	4.950***	3.116**	2.565

Variable	Q25 (Low)	Q50 (Median)	Q75 (High)
	(1.529)	(1.323)	(1.795)
Upsize Option	-0.027	-0.070	0.008
	(0.428)	(0.275)	(0.281)
Aggregate Structure	0.293	0.282	0.034
	(0.445)	(0.283)	(0.276)
Observations	696	696	696
Fixed Effect	Yes	Yes	Yes
Quantile	0.25	0.50	0.75

Notes:

Bootstrap standard errors (500 replications) in parentheses.

*** $p < 0.01$, ** $p < 0.05$, * $p < 0.10$

Full model includes all Braun and Extended variables.

Table 5. In the quantile (low–mid–high spread) specifications, expected loss (EL) is statistically insignificant, indicating that when modeled loss is very small, investors do not appear to price marginal changes in EL. This is economically plausible: for a sizable share of recent issuance, average ELs are low, so investors may anchor valuation to credit-like features and market level factors rather than fine gradations in modeled risk, i.e., treating these notes more like investment-grade–style paper when EL is small. Empirically, cat-bond pricing is often modeled as linear in EL but its slope varies by regime and can attenuate when risk is low; concurrently, pass-through from broad credit conditions can become more salient.

Discussion

Theoretical Contribution

This study extends Braun's baseline by adding structural-peril covariates, testing two externally motivated breakpoints (2020; 2022), and estimating quantile regressions. Three results stand out. First, cross-peril segmentation is first-order: life/mortality tranches price at material discounts while emerging tranches command sizable premia magnitudes that are economically large and robust with year fixed effects. Second, the 2020 and 2022 exercises, while not rejecting structural breaks at conventional levels, reveal economically meaningful shifts: post-2020 I see a steeper EL slope and an "activation" of the emerging premium; post-2022 (the hard-market regime after Hurricane Ian's USD 50–65bn insured loss) the PEAK premium increases and level effects dominate, consistent with capacity constraints at the 1/1/2023 renewals when the Guy Carpenter U.S. ROL Index rose ~31%. Third, quantile results uncover pronounced convexity: EL is weak at the low-spread end but bites strongly in the right tail, indicating non-linear tail-risk pricing that a conditional-mean model would mask. These findings align with real-world market dynamics, pandemic-era funding normalization, post-Ian hardening, record 2024–2025 issuance, and the advent of cyber cat capacity (e.g., Beazley's 2023 program).

Managerial Implication

For sponsors, these findings can reorient strategy from structural optimization to fundamental peril portfolio decisions. Sponsors with diversified portfolios can prioritize securitizing life and mortality exposures where they benefit from material discounts, while deferring emerging risk perils until models mature. The convex pricing structure further implies sponsors can avoid concentrating expected loss in single tranches: splitting high-EL exposures into multiple smaller tranches can generate meaningful savings through the nonlinear pricing relationship.

For investors, results show that risk premia are strongly convex and capital-market-sensitive in distribution tails. At upper quantiles, substantial corporate credit spread pass-through means high-spread bonds offer "catastrophe risk plus credit risk" exposure rather than pure diversification. If the objective is decorrelation from traditional assets, investors should concentrate in lower-to-middle quantile bonds where expected loss pricing is modest and capital market pass-through limited. Conversely, upper-quantile bonds offer attractive absolute returns but correlate with broad risk appetite during systemic stress.

Policy Recommendation

These principles become particularly salient for sovereign disaster financing, where catastrophe bonds remain underutilized despite severe fiscal exposure. Thailand exemplifies this challenge while offering conditions that make it a suitable test case: sufficient exposure scale, diversified peril mix (riverine floods, coastal typhoons, pandemic), investment-grade credit rating, and regional integration enabling multi-country structures.

Translating convexity into layered strategy. The quantile regression findings reveal how catastrophe bond pricing exhibits strong convexity: expected loss coefficients increase substantially from lower to upper quantiles. This provides natural segmentation:

Layer 1 (lower-quantile pricing): Budget reserves for high-frequency, low-severity events. Countries should hold earmarked reserves for frequent disasters where expected loss pricing is minimal internal reserves cost significantly less than catastrophe bond spreads at this layer.

Layer 2 (median-quantile pricing): Contingent credit for moderate disasters occurring infrequently. Countries should secure contingent credit facilities with modest annual commitment fees, avoiding higher catastrophe bond spreads until disasters materialize.

Layer 3 (upper-quantile pricing): Catastrophe bonds for extreme tail events. At these severity levels, alternative mechanisms become unavailable: emergency borrowing faces substantial sovereign spread widening, multilateral programs impose conditionality, and budget reallocations crowd out development spending. The convex upper-quantile pricing means that while spreads are elevated, the opportunity cost of not transferring these risks, fiscal crises causing severe GDP output losses, exceeds the premium cost.

Quantified regional savings through ASEAN pooling. Individual-country catastrophe bond issuance faces prohibitive costs due to: base spread, PEAK geographic concentration penalty, elevated expected loss through convex pricing, and emerging market premium. These costs make solo issuance fiscally challenging for many developing nations. This empirical decomposition provides the business case for regional pooling. The PEAK concentration premium reflects geographic concentration precisely what multi-country diversification eliminates. A regional ASEAN bond covering Thailand's Chao Phraya floods (August-October), Philippine typhoons (June-November), Vietnam's Mekong Delta floods (September-November), and Malaysia's monsoon floods (November-January) achieves low or negative loss correlations. This diversification eliminates the PEAK concentration premium while reducing pooled expected loss regionally, generating additional savings through convex pricing. Including a pandemic component captures the life/mortality diversification discount, adding further weighted savings.

Regional bonds achieve substantial cost reductions compared to solo issuance, representing material percentage savings that translate to significant annual dollar savings on typical issuance sizes. Regression coefficients enable transparent cost allocation based on actuarial principles rather than political bargaining. Country-specific allocations reflect base premium weighted by GDP plus modeled expected loss, minus diversification benefits from uncorrelated peril components. This actuarial formula provides finance ministries with technical justification for regional cooperation, achieving multiple-fold cost savings compared to solo issuance while providing immediate post-disaster liquidity that reserves and emergency borrowing cannot match.

The regional pooling structure addresses a critical barrier to ESG investment in disaster risk financing: many institutional investors with sustainability mandates seek exposure to climate adaptation instruments but require

minimum issue sizes, credit quality, and market liquidity. A regional ASEAN catastrophe bond satisfies these criteria, achieving investment-grade equivalent ratings through diversification, offering sufficient scale for institutional investors, and demonstrating measurable climate adaptation impact across multiple vulnerable economies. By translating complex risk pricing into transparent actuarial formulas, this framework facilitates ESG capital deployment to sovereigns that would otherwise face prohibitive solo issuance costs, effectively creating a conduit for climate finance to reach the countries most exposed to natural disaster risk.

Conclusion

Catastrophe bonds have evolved substantially since Braun's (2016) foundational study. Analyzing 696 primary market tranches from 2011-2025, I document three critical developments: peril choice is a first-order cost driver (life bonds save 1.5-1.9 percent, emerging risk costs 2.5-5 percent), COVID-19 fundamentally repriced tail risk through persistent demand-side shifts, and pricing exhibits strong convexity across the spread distribution.

These findings provide actionable guidance. Sponsors should prioritize life risk securitization and defer emerging risk bonds. Investors should recognize non-linear tail-risk sensitivity. Most significantly, multi-country regional bonds can achieve 30-35% cost savings through PEAK diversification making catastrophe bonds fiscally viable for developing nations like Thailand and ASEAN partners.

Several methodological limitations suggest promising research directions. Panel fixed effects models are not feasible given sparse repeat issuance (median 2-3 tranches per issuer), while instrumental variable approaches using vendor model updates or regional weather shocks remain beyond current scope but offer valuable paths forward. Machine learning techniques (Chen et al., 2024) could reveal additional non-linear interactions, though our quantile regression framework already captures key non-linearity in the convex pricing structure. Future work should also address secondary market dynamics, endogeneity through quasi-experimental designs, and climate-adjusted risk metrics as this rapidly evolving market continues integrating with global capital.

References

- Ando, S., Fu, C., Roch, F., & Wiriadinata, U. (2022). *Sovereign climate debt instruments: An overview of the green and catastrophe bond markets*. Washington, DC: International Monetary Fund.
<https://www.elibrary.imf.org/downloadpdf/view/journals/066/2022/004/066.2022.issue-004-en.pdf>
- Anggraeni, W., Supian, S., Sukono, & Halim, N. B. A. (2022). Earthquake catastrophe bond pricing using extreme value theory: A mini-review approach. *Mathematics*, 10(22), 4196.
<https://doi.org/10.3390/math10224196>
- Braun, A. (2016). Pricing in the primary market for cat bonds: new empirical evidence. *Journal of Risk and Insurance*, 83(4), 811-847. <https://doi.org/10.1111/jori.12067>

- Braun, A., Ammar, S. B., & Eling, M. (2019). Asset pricing and extreme event risk: Common factors in ILS fund returns. *Journal of Banking & Finance*, 102, 59-78. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2019.02.012>
- Braun, A. L. E. X. A. N. D. E. R., & Kousky, C. A. R. O. L. Y. N. (2021). *Catastrophe bonds*. Risk Management and Decision Processes Center. Wharton. University of Pennsylvania. https://ils-course.com/wp-content/uploads/2024/09/Cat_Bonds-Wharton.pdf
- Chen, X., Li, H., Lu, Y., & Zhou, R. (2024). *Unveiling nonlinear dynamics in catastrophe bond pricing: A machine learning perspective*. arXiv preprint arXiv:2405.00697.
- Cummins, J. D. (2008). Cat bonds and other risk-linked securities: State of the market and recent developments. *Risk Management and Insurance Review*, 11(1), 23-47. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6296.2008.00127.x>
- Cummins, J. D., & Weiss, M. A. (2009). Convergence of insurance and financial markets: Hybrid and securitized risk-transfer solutions. *Journal of Risk and Insurance*, 76(3), 493-545. <https://doi.org/10.1111/j.1539-6975.2009.01311.x>
- Finken, S., & Laux, C. (2009). Catastrophe bonds and reinsurance: The competitive effect of information-insensitive triggers. *Journal of Risk and Insurance*, 76(3), 579-605. <https://doi.org/10.1111/j.1539-6975.2009.01317.x>
- Götze, T., & Gürtler, M. (2022). Risk transfer beyond reinsurance: the added value of CAT bonds. *The Geneva Papers on Risk and Insurance-Issues and Practice*, 47(1), 125-171. <https://link.springer.com/article/10.1057/s41288-021-00234-6>
- Gürtler, M., Hibbeln, M., & Winkelvos, C. (2016). The impact of the financial crisis and natural catastrophes on CAT bonds. *Journal of Risk and Insurance*, 83(3), 579-612. <https://doi.org/10.1111/jori.12057>
- Herrmann, M., & Hibbeln, M. (2021). Seasonality in catastrophe bonds and market-implied catastrophe arrival frequencies. *Journal of Risk and Insurance*, 88(3), 785-818. <https://doi.org/10.1111/jori.12335>
- Herrmann, M., & Hibbeln, M. (2023). Trading and liquidity in the catastrophe bond market. *Journal of Risk and Insurance*, 90(2), 283-328. <https://doi.org/10.1111/jori.12407>
- Jarrow, R. A. (2010). A simple robust model for cat bond valuation. *Finance Research Letters*, 7(2), 72-79. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2010.02.003>
- Lane, M. N. (2012). Arbitrage algebra and the price of multi-peril ILS. *The Journal of Structured Finance*, 18(3), 50-62. <https://doi.org/10.1108/eb022985>
- Mistry, H. K., & Lombardi, D. (2023). A stochastic exposure model for seismic risk assessment and pricing of catastrophe bonds. *Natural Hazards*, 117(1), 803-829. <https://link.springer.com/article/10.1007/s11069-023-05884-4>

- OECD. (2024). *Fostering catastrophe bond markets in Asia and the Pacific*. OECD Publishing.
https://www.oecd.org/en/publications/fostering-catastrophe-bond-markets-in-asia-and-the-pacific_ab1e49ef-en.html
- Schwarcz, S. L. (2021). Insuring the Uninsurable : Catastrophe Bonds, Pandemics, and Risk Securitization. *Washington University Law Review*, 99(3), 853.
https://scholarship.law.duke.edu/faculty_scholarship/4569
- Tomunen, T. (2025). Failure to share natural disaster risk. *The Review of Financial Studies*, hhaf055.
<https://doi.org/10.1093/rfs/hhaf055>
- World Bank. (2018). *Benchmarking catastrophe bond triggers*. Washington, DC: World Bank Group Finance, Competitiveness & Innovation Global Practice.
- Zhao, Y., Lee, J. P., & Yu, M. T. (2021). Catastrophe risk, reinsurance and securitized risk-transfer solutions: A review. *China Finance Review International*, 11(4), 449-473. <https://doi.org/10.1108/CFRI-06-2021-0120>
- Zhao, Y., & Yu, M.-T. (2019). Measuring the liquidity impact on catastrophe bond spreads. *Pacific-Basin Finance Journal*, 56, 256-272. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2019.05.014>

**ประสิทธิผลการตรวจสอบภายในขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น
ภาคตะวันออกเฉียงเหนือในมุมมองของผู้ตรวจสอบภายใน**
**Effectiveness of Internal Audit in Local Administrative Organizations
in Northeastern Thailand: Perspectives of Internal Auditors**

นวพร อิมเอิร์น^{1,*} และ ศิริประภา ศรีวิโรจน์²

Nawapron Imoern^{1,*} and Siraprapha Sriviroj²

Received : August 4, 2025 Revised : December 12, 2025 Accepted : December 16, 2025

บทคัดย่อ

การวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยแรงจูงใจในการทำงาน มาตรฐานการตรวจสอบภายในและสภาพแวดล้อมภายในองค์กรที่มีผลต่อประสิทธิผลการตรวจสอบภายในขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่นภาคตะวันออกเฉียงเหนือ ในมุมมองของผู้ตรวจสอบภายใน เก็บรวบรวมข้อมูลด้วยวิธีสอบถามจากผู้ตรวจสอบภายในขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่นภาคตะวันออกเฉียงเหนือ จำนวน 353 คน นำข้อมูลที่ได้ไปวิเคราะห์ข้อมูล โดยใช้ค่าความถี่ ร้อยละ และค่าเฉลี่ย ในการอธิบายคุณลักษณะส่วนบุคคลและความคิดเห็นของผู้ตรวจสอบภายใน และวิธีวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุคูณ ในการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร

ผลการวิจัย พบว่า 1) กลุ่มตัวอย่าง ส่วนใหญ่เป็นเพศหญิง อายุมากกว่า 35 ปี จบการศึกษาระดับปริญญาตรี รายได้ต่อเดือน 30,001 – 40,000 บาท มีประสบการณ์ทำงานกองคลัง ประสบการณ์ทำงานตรวจสอบภายใน 1 – 5 ปี และเป็นผู้ตรวจสอบภายในโดยตำแหน่ง 2) กลุ่มตัวอย่างมีความเห็นว่าแรงจูงใจในการทำงาน มาตรฐานการตรวจสอบภายใน และสภาพแวดล้อมภายในองค์กร มีผลกระทบต่อประสิทธิผลการตรวจสอบภายในในระดับมาก และมีความเห็นว่ารายงานตรวจสอบภายในเสร็จสมบูรณ์ตามเป้าหมายภายในเวลาที่กำหนด การปฏิบัติงานตรวจสอบภายในเป็นไปตามแผนงาน และมีมาตรฐานแสดงถึงประสิทธิผลการตรวจสอบภายในในระดับมากที่สุด 3) ผลการทดสอบสมมติฐาน พบว่า ปัจจัยแรงจูงใจในการทำงาน มาตรฐานการตรวจสอบภายใน และสภาพแวดล้อมภายในองค์กรมีผลกระทบต่อประสิทธิผลการตรวจสอบภายใน ซึ่งสามารถนำผลวิจัยไปใช้ในการพัฒนา และปรับปรุงการปฏิบัติงานของหน่วยงานตรวจสอบภายใน เพื่อให้เป็นไปตามจุดมุ่งหมายของการจัดตั้งหน่วยงานตรวจสอบภายใน

คำสำคัญ : แรงจูงใจในการทำงาน มาตรฐานการตรวจสอบภายใน สภาพแวดล้อมภายใน ประสิทธิผลการตรวจสอบภายใน องค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น

¹ นักศึกษาปริญญาโท หลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต คณะบัญชี มหาวิทยาลัยรังสิต

¹ Master's Student, Master of Accountancy, Faculty of Accountancy, Rangsit University

² อาจารย์ คณะบัญชี มหาวิทยาลัยรังสิต

² Lecturer of Accountancy, Faculty of Accountancy, Rangsit University

*Corresponding author: E-mail: nawapron.i65@rsu.ac.th

Abstract

This research aimed to investigate the factors of work motivation, internal auditing standards, and organizational environment affecting the internal audit effectiveness of local administrative organizations in the Northeastern region of Thailand, from the perspective of internal auditors. Data were collected through a questionnaire survey administered to 353 internal auditors from local administrative organizations in the Northeastern region. The collected data were analyzed using frequency, percentage, and mean to describe the personal characteristics and opinions of the internal auditors, and Multiple Regression Analysis was employed to test the relationship between the variables.

The findings of the research are 1) The majority of the sample were female, over 35 years old, held a bachelor's degree, had a monthly income between 30,001 – 40,000 Baht, possessed work experience in the Treasury Division, had 1 – 5 years of internal auditing experience, and served as internal auditors by appointment. 2) The sample perceived that work motivation, internal auditing standards, and organizational environment had a high-level impact on internal audit effectiveness. Furthermore, they perceived that the completion of internal audit reports according to objectives and within the specified timeline, and the adherence of internal audit operations to the work plan and standards, represented the highest level of internal audit effectiveness. 3) Hypothesis testing revealed that work motivation, internal auditing standards, and organizational environment significantly impact internal audit effectiveness. The research findings can be utilized for the development and improvement of the performance of internal audit units to meet the objectives for which they were established

Keywords: Work Motivation, Internal Auditing Standards, Organizational Environment, Internal Audit Effectiveness, Local Administrative Organizations.

1. บทนำ

พระราชบัญญัติวินัยการเงินการคลังของรัฐ พ.ศ. 2561 โดยมาตรา 79 บัญญัติให้หน่วยงานของรัฐจัดให้มีการตรวจสอบภายใน โดยให้ถือปฏิบัติตามมาตรฐานและหลักเกณฑ์ที่กระทรวงการคลังกำหนด (Royal Gazette, 2018) กระทรวงการคลัง จึงจัดให้หน่วยงานตรวจสอบภายในขึ้นตรงต่อหัวหน้าส่วนราชการ เพื่อให้ผู้ตรวจสอบภายในสามารถปฏิบัติงานในหน้าที่ได้อย่างเป็นอิสระ การตรวจสอบภายในเป็นกิจกรรมให้ความเชื่อมั่น และการให้คำปรึกษาอย่างเที่ยงธรรมและเป็นอิสระ ซึ่งจัดให้มีขึ้นเพื่อเพิ่มคุณค่าและปรับปรุงการปฏิบัติงานของหน่วยงานของรัฐให้ดีขึ้น และจะช่วยให้หน่วยงานของรัฐบรรลุถึงเป้าหมาย และวัตถุประสงค์ที่กำหนดไว้ (Ministry of Finance, 2023) ดังนั้น องค์กรปกครองส่วนท้องถิ่นซึ่งเป็นหน่วยงานของรัฐ จึงต้องจัดให้มีหน่วยงานตรวจสอบภายใน เพื่อทำหน้าที่การตรวจสอบภายใน ช่วยให้หัวหน้าส่วนราชการสามารถควบคุม และติดตามผลการปฏิบัติงานของหน่วยงานในสังกัด ให้เป็นไปตามเป้าหมายอย่างมีประสิทธิภาพ และสามารถนำข้อมูลจากรายงานการตรวจสอบภายในมาใช้ประกอบการตัดสินใจอย่างถูกต้องเหมาะสม และทันต่อเหตุการณ์ ทั้งนี้เพื่อให้เป็นไปตามพระราชบัญญัติ ฯ ดังกล่าว เช่นเดียวกับองค์กรปกครองส่วนท้องถิ่นภาคตะวันออกเฉียงเหนือ จำนวน 2,967 แห่ง (Department of Local Administration, 2020) โดยผู้ตรวจสอบภายในเป็น

เครื่องมือของฝ่ายบริหารในการให้ข้อมูลและการเสนอแนะมาตรการแก้ไขที่เป็นประโยชน์ให้กับองค์กร ผู้ตรวจสอบภายในจำเป็นต้องอาศัยความรู้ความสามารถ ความเชี่ยวชาญในวิชาชีพ รวมทั้งการพัฒนาคำถามในงานตรวจสอบ ความรอบรู้ในวิชาชีพ ความรู้อื่น ๆ อย่างต่อเนื่องอันเป็นส่วนสำคัญที่จะช่วยให้การปฏิบัติงานตรวจสอบมีประสิทธิภาพเพิ่มขึ้นและเป็นที่น่าเชื่อถือให้กับผู้บริหารและหน่วยงานรับตรวจ (Sangsivavait, 2018) การตรวจสอบภายในจะต้องดำเนินการด้วยความชำนาญอย่างมืออาชีพและละเอียดรอบคอบ และควรศึกษาหาความรู้และพัฒนาทักษะอยู่ตลอดเวลาเพื่อพัฒนาวิชาชีพของผู้ตรวจสอบภายใน ทำให้ปฏิบัติงานตรวจสอบได้อย่างมีประสิทธิภาพ ซึ่งมีความสำคัญอย่างยิ่งในการส่งเสริมการปฏิบัติงานให้บรรลุวัตถุประสงค์และเป้าหมายขององค์กร ผู้ตรวจสอบภายในต้องรายงานผลการตรวจสอบที่มีความถูกต้อง เชื่อถือได้อย่างทันทั่วถึง และผลงานได้มาตรฐาน การตรวจสอบภายในสำหรับหน่วยงานของรัฐที่กระทรวงการคลังกำหนดขึ้น จึงจะถือได้ว่าเป็นงานที่มีประสิทธิภาพ ดังนั้น กระทรวงการคลังจึงได้กำหนดมาตรฐานการตรวจสอบภายในสำหรับหน่วยงานของรัฐ เพื่อให้ผู้ตรวจสอบภายในของหน่วยงานของรัฐใช้เป็นแนวทางการปฏิบัติงานตรวจสอบภายในให้มีประสิทธิภาพ ประกอบด้วย มาตรฐานคุณสมบัติ และมาตรฐานการปฏิบัติงาน

นอกจากนี้ทฤษฎีแรงจูงใจของ Herzberg, Mausner and Snyderman (1959) ได้กล่าวถึงแรงจูงใจว่าเป็นแรงขับเคลื่อนภายใน ที่ทำให้คนตั้งใจทำงานให้บรรลุเป้าหมายอย่างมีประสิทธิภาพ จากการทบทวนผลการวิจัยในอดีต พบว่าแรงจูงใจเกิดขึ้นจากปัจจัยต่าง ๆ ได้แก่ ความสำเร็จในงานที่ทำ การได้รับการยอมรับนับถือ ลักษณะของงาน ความรับผิดชอบ ความก้าวหน้าในอาชีพ (Herzberg และคณะ, 1959) มาตรฐานการตรวจสอบภายใน (Ministry of Finance, 2023) และสภาพแวดล้อมภายในองค์กร (Chanthaphatpong, 2016) ซึ่งองค์ประกอบของปัจจัยเหล่านี้ได้ปรากฏในสรุปผลการวิจัยว่าเป็นปัจจัยที่ส่งผลต่อประสิทธิภาพในการปฏิบัติงานของบุคลากร รวมทั้งทำให้บุคลากรมีความสุขในการทำงาน และในทางตรงกันข้าม หากบุคคลกร ไม่มีแรงจูงใจในการทำงานจะส่งผลให้การปฏิบัติงานไม่มีประสิทธิภาพ (Stock Exchange of Thailand, 2005) อีกทั้งหากการใช้งบประมาณแผ่นดินที่ภาครัฐจัดสรรจากภาษีของประเทศ และนำมาใช้ในการขับเคลื่อนหน่วยงานตรวจสอบภายในขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น เช่น การสร้างแรงจูงใจในการทำงาน การปรับปรุงพัฒนาสภาพแวดล้อม การจ้างงาน การอบรมพัฒนาผู้ตรวจสอบภายใน การปฏิบัติงานตามมาตรฐานของผู้ตรวจสอบภายใน ส่งผลให้เกิดประสิทธิภาพการปฏิบัติงานของหน่วยงานตรวจสอบภายใน นั้นแสดงให้เห็นถึงความคุ้มค่าของการใช้งบประมาณแผ่นดินจากภาษีของประเทศ

ดังนั้น ประสิทธิภาพการปฏิบัติงานของหน่วยงานตรวจสอบภายในจะทำให้ทราบว่าการปฏิบัติงานของหน่วยงานตรวจสอบภายใน ประสบความสำเร็จ บรรลุเป้าหมายตามวัตถุประสงค์ที่กำหนดไว้หรือไม่ และปัจจัยใดบ้างที่ส่งผลต่อประสิทธิภาพของการปฏิบัติงานของหน่วยงานตรวจสอบภายใน ผู้วิจัยจึงได้กำหนดประเด็นการวิจัยเพื่อนำผลการวิจัยไปใช้ในการพัฒนา และปรับปรุงประสิทธิภาพของการปฏิบัติงานของหน่วยงานตรวจสอบภายใน เพื่อให้เป็นไปตามจุดมุ่งหมายของการจัดตั้งหน่วยงานตรวจสอบภายในขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น และเพิ่มคุณค่าการปฏิบัติงานของหน่วยงานของรัฐ และจะช่วยให้หน่วยงานของรัฐบรรลุถึงเป้าหมาย และวัตถุประสงค์ที่กำหนด

2. เอกสารงานวิจัยที่เกี่ยวข้องและสมมุติฐานของการวิจัย

แรงจูงใจในการทำงาน : หมายถึง สิ่งที่ผู้ปฏิบัติงานต้องการจากการทำงาน เมื่อได้สิ่งที่ต้องการก็จะส่งผลดีต่อประสิทธิภาพของงานที่ทำ (Herzberg et al., 1959) ในงานวิจัยนี้แรงจูงใจในการทำงานประกอบด้วย ความสำเร็จในงานที่ทำ ได้รับการยอมรับนับถือ ลักษณะของงาน ความรับผิดชอบ และการก้าวหน้าของอาชีพ (Charoensuk, 2018)

Wannakun และคณะ (2022) ได้ศึกษาอิทธิพลของแรงจูงใจในการปฏิบัติงานที่ส่งผลต่อประสิทธิผล การปฏิบัติงานของข้าราชการส่วนท้องถิ่น พบว่า ปัจจัยจูงใจด้านความก้าวหน้าในการทำงาน ด้านความรับผิดชอบ ด้าน ลักษณะของงาน ด้านความสำเร็จในงาน และด้านการยอมรับนับถือ มีอิทธิพลต่อประสิทธิผลการปฏิบัติงานของข้าราชการ ส่วนท้องถิ่นอย่างมีนัย สอดคล้องกับ Ruannoy และคณะ (2021) ที่กล่าวว่า แรงจูงใจในการทำงานเป็นปัจจัยที่ผลักดันให้ บุคคลทำงานด้วยความตั้งใจ เต็มใจ ขยันขันแข็ง และใช้สติปัญญา เพื่อบรรลุเป้าหมายที่วางไว้ แรงจูงใจเปรียบเสมือนพลัง ขับเคลื่อนให้พนักงานทุ่มเททำงานอย่างมีประสิทธิภาพ ส่งผลดีต่อทั้งตัวบุคคล องค์กร และสังคมโดยรวม องค์กรจึงควรให้ ความสำคัญกับการส่งเสริมแรงจูงใจให้กับพนักงาน ซึ่งอาจจะมีผลต่อประสิทธิผลของการดำเนินงานขององค์กร และ Ruannoy ยังพบว่า การเรียนรู้อย่างต่อเนื่องในงานตรวจสอบภายในและแรงจูงใจทางวิชาชีพไม่มีผลกระทบเชิงบวกต่อ ประสิทธิภาพการตรวจสอบภายใน อย่างไรก็ตาม ปัจจัยแรงจูงใจมีผลโดยตรงต่อความสุขและประสิทธิผลในการทำงาน ส่วน ปัจจัยอื่นอย่างเช่น รายได้ที่ดี ส่งผลต่อความไม่พอใจในการทำงาน (Wongwijit, 2019; Charoensuk, 2018) อีกทั้งการ ทำงานในองค์กรมีทั้งระดับนโยบาย ระดับบริหาร และระดับปฏิบัติการ แรงจูงใจในการทำงานย่อมมีผลทั้งเชิงบวกหรือเชิง ลบต่อการทำงาน โดยเฉพาะอย่างยิ่ง ในการทำงานระดับปฏิบัติการ ซึ่งพบว่า แรงจูงใจในการปฏิบัติงานมีผลเชิงบวกต่อ ประสิทธิภาพการทำงานที่ดีของพนักงานระดับปฏิบัติการ เมื่อพนักงานพนักงานระดับปฏิบัติการ ได้รับการยอมรับนับถือทั้ง จากเพื่อนร่วมงานและหัวหน้างาน ลักษณะงานที่ตรงกับทักษะความรู้ ความสามารถของพนักงาน รวมถึงรูปแบบการ พิจารณาเลื่อนขั้น การเจริญเติบโตในสายอาชีพ นอกจากนี้ พนักงานที่มีแรงจูงใจในด้านความก้าวหน้า การยอมรับ และ ความสัมพันธ์ในที่ทำงาน จะมีประสิทธิผลในการปฏิบัติงานสูงตามไปด้วย (Teawpaiboon and Keeratiangkoon, 2018; Chanthaphatpong, 2016) สอดคล้องกับ Herzberg และคณะ (1959) กล่าวว่าความพึงพอใจในการทำงานส่งผลโดยตรง ต่อประสิทธิภาพการทำงาน โดยแบ่งปัจจัยที่มีผลออกเป็น 2 ปัจจัย ได้แก่ ปัจจัยจูงใจ ซึ่งเป็นปัจจัยภายในที่สร้างความพึงพอใจ ในการทำงาน ได้แก่ การยอมรับ ความสำเร็จในการทำงาน ลักษณะงาน ความก้าวหน้า ความรับผิดชอบ และปัจจัยอื่นอย่าง ซึ่ง ปัจจัยภายนอกที่หากขาดหรือไม่เพียงพอจะทำให้เกิดความไม่พอใจ เช่น ผลตอบแทน ความสัมพันธ์กับหัวหน้างาน เพื่อน ร่วมงานและผู้ใต้บังคับบัญชา การควบคุมดูแล นโยบายองค์กร สภาพแวดล้อมใน การทำงาน ความมั่นคงในงาน

มาตรฐานการตรวจสอบภายใน หมายถึง มาตรฐานการตรวจสอบภายในสำหรับหน่วยงานของรัฐที่กระทรวงการคลัง กำหนดขึ้นตามพระราชบัญญัติวินัยการเงินการคลังของรัฐ พ.ศ. 2561 เพื่อให้ผู้ตรวจสอบภายในของหน่วยงานของรัฐใช้ เป็นแนวทางการปฏิบัติงานตรวจสอบภายในให้มีประสิทธิภาพและประสิทธิผล ได้อธิบายองค์ประกอบของโครงสร้าง มาตรฐานการตรวจสอบภายใน ซึ่งประกอบด้วย 2 ส่วน คือ มาตรฐานด้านคุณสมบัติ และมาตรฐานด้านการปฏิบัติงาน ดังนั้น เพื่อสะดวกต่อการทำความเข้าใจและนำไปใช้ ตลอดจนการอ้างอิง และปรับปรุงแก้ไขต่อไป จึงกำหนดให้มีรหัสตัวเลข กำกับในแต่ละหัวข้อของมาตรฐาน พร้อมกับคำอธิบายถึงการนำมาตรฐานไปใช้ในงานบริการด้านให้ความเชื่อมั่นและงาน บริการด้านให้คำปรึกษา ดังนี้ 1) มาตรฐานด้านคุณสมบัติเป็นมาตรฐานที่กล่าวถึงลักษณะของหน่วยงานและบุคลากรที่ ปฏิบัติงานด้านการตรวจสอบภายใน และ 2) มาตรฐานด้านการปฏิบัติงานเป็นมาตรฐานที่กล่าวถึงลักษณะและ กระบวนการทำงานของการตรวจสอบภายใน (Ministry of Finance, 2023) จากผลการศึกษาของ Koncome และคณะ (2022) พบว่า มาตรฐานการตรวจสอบภายในมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อประสิทธิผลการตรวจสอบภายในขององค์กร การ บริหารส่วนจังหวัดในประเทศไทย ทั้งในส่วนของมาตรฐานด้านคุณสมบัติและมาตรฐานการปฏิบัติงานตรวจสอบภายใน ส่งผลกระทบบางอย่างต่อประสิทธิผลการตรวจสอบภายในขององค์กรบริหารส่วนจังหวัดในประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญ

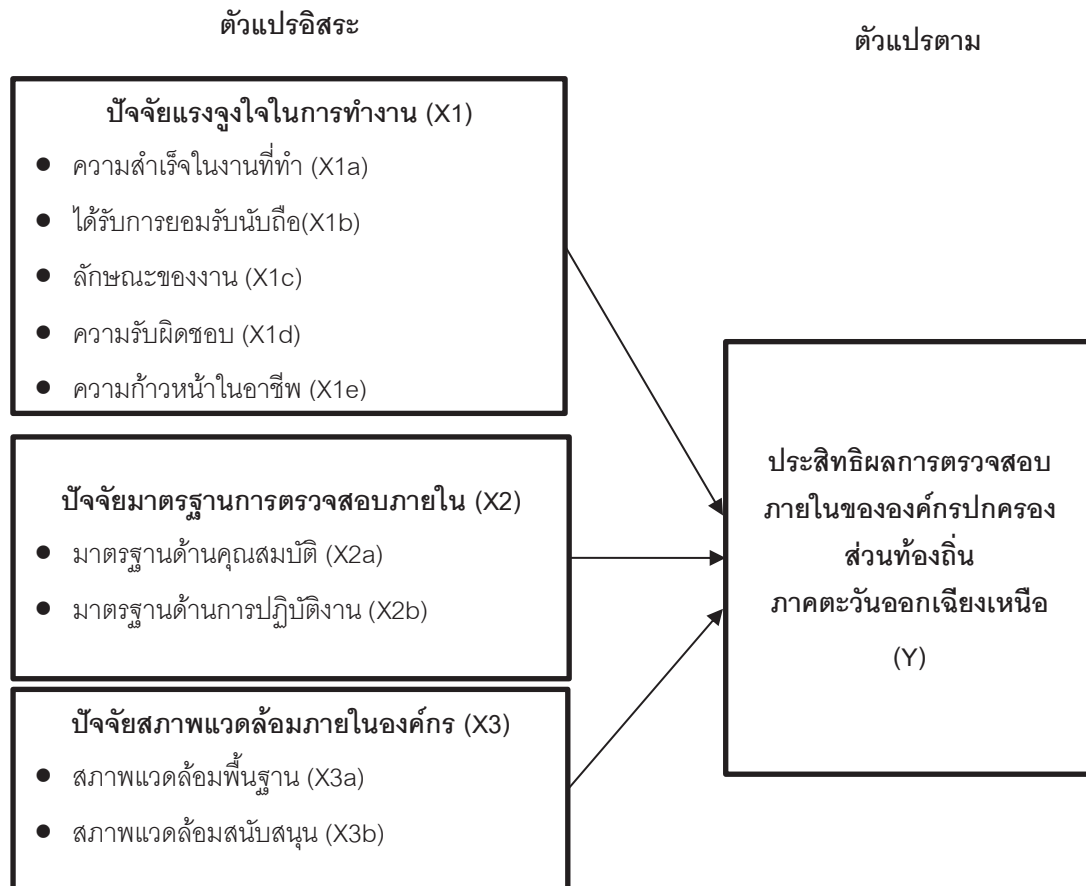
สภาพแวดล้อมภายในองค์กร หมายถึง สภาพแวดล้อมทางกายภาพที่ทำให้เกิดความสบายใจในการทำงาน สถานที่ทำงานมีบรรยากาศที่สนับสนุนให้พนักงานรู้สึกพึงพอใจ เหมาะสมและสอดคล้องกับลักษณะการทำงาน อุปกรณ์ และเครื่องมืออำนวยความสะดวกต่าง ๆ เพียงพอสำหรับการปฏิบัติงาน และสิ่งต่าง ๆ ไม่ว่าจะเป็นสิ่งมีชีวิตหรือไม่ที่มีอยู่

รอบตัวบุคคลในขณะทำงาน การจัดสรรสถานที่ทำงานให้เหมาะสมกับลักษณะการทำงาน มีเครื่องมืออำนวยความสะดวกเพียงพอสำหรับการทำงาน เพราะมีผลต่อการทำงานและมีผลต่อคุณภาพชีวิตบุคลากรด้วย (Chanthaphatpong, 2016) สอดคล้องกับทฤษฎีของ Moos (1986) ที่ได้แบ่งสภาพแวดล้อมในการทำงานเป็น 3 มิติ ประกอบด้วย 1) มิติด้านสัมพันธภาพ ได้แก่ ด้านการมีส่วนร่วมในการทำงาน ด้านความสัมพันธ์กับเพื่อนร่วมงานด้านการสนับสนุนจากผู้บังคับบัญชา 2) มิติความก้าวหน้าในหน้าที่การงาน ใช้ประเมินปฏิสัมพันธ์ระหว่างงานบุคคล และการจัดการสภาพแวดล้อมของการทำงาน ได้แก่ ด้านความมีอิสระในการทำงาน ด้านการมุ่งเน้นงาน ด้านความกดดันในงาน และ 3) มิติการคงไว้ซึ่งระบบ ใช้ประเมินความชัดเจนในบทบาทหน้าที่ และความรับผิดชอบของนโยบายต่าง ๆ ลักษณะข้อบังคับของหน่วยงาน การได้เปลี่ยนแปลงรูปแบบและวิธีการทำงาน ได้แก่ ด้านความชัดเจนด้านการควบคุม ด้านการนำนวัตกรรมใหม่มาใช้ หรือการได้เปลี่ยนแปลงงาน ด้านความสะดวกสบายในการทำงาน

Ketnak และคณะ (2025) พบว่า สภาพแวดล้อมการทำงานที่ได้รับการสนับสนุนของผู้บริหาร ความร่วมมือของผู้รับการตรวจสอบ ทักษะของผู้ตรวจสอบภายใน ความเป็นอิสระของผู้ตรวจสอบภายใน และการติดตามประเมินผล ส่งผลกระทบเชิงบวกต่อประสิทธิผลการตรวจสอบภายใน สอดคล้องกับ ผลการศึกษาของ Insai and Laohamethamee (2019) สามารถแบ่งสภาพแวดล้อมภายในองค์กร ได้เป็น 1) สภาพแวดล้อมที่เกื้อหนุนต่อการทำงาน เช่น ความเป็นอิสระในการทำงาน กฎระเบียบภายในหน่วยงาน การติดต่อสื่อสาร การนำนวัตกรรมมาใช้ และ 2) สภาพแวดล้อมทางกายภาพที่สามารถเอื้ออำนวยความสะดวกในการทำงานเป็นสภาพแวดล้อมพื้นฐาน ซึ่งสภาพแวดล้อมที่เกื้อหนุนต่อการทำงาน เช่น นโยบายและการสนับสนุนของฝ่ายบริหาร ความพร้อมของระบบงานและสารสนเทศ ความเข้าใจและการยอมรับของผู้รับตรวจและความสัมพันธ์ระหว่างหน่วยงานตรวจสอบภายในกับหน่วยงานอื่น มีความสัมพันธ์ในทางบวกกับการปฏิบัติงานของผู้ตรวจสอบภายใน

ประสิทธิผลในการปฏิบัติงาน หมายถึง ผลสำเร็จของการทำงานที่บรรลุตามเป้าหมายตามวัตถุประสงค์ที่ตั้งไว้ การปฏิบัติงานที่บรรลุเป้าหมาย แต่หากกล่าวถึง ประสิทธิผลในการปฏิบัติงาน การบรรลุเป้าหมายในการปฏิบัติงานต้องมีการใช้ทรัพยากร เวลา และพลังงานอย่างคุ้มค่า โดยเน้นคุณภาพ ปริมาณ ความรวดเร็ว และประหยัดต้นทุน (Institute of Internal Audit, 2013; Sanguanwongwan, 2007; Phonperm, 2000) โดยแนวคิดของ Emerson (1913) กล่าวถึง หลักการแห่งประสิทธิผลเพื่อเพิ่มผลผลิต ลดต้นทุน และพัฒนาคุณภาพงาน 12 ประการ ได้แก่ การกำหนดเป้าหมายชัดเจน ใช้เหตุผลและหลักคิดที่เป็นตรรกะ รับคำแนะนำจากผู้เชี่ยวชาญ รักษาระเบียบวินัยในการทำงาน ผู้บังคับบัญชา มีความเป็นธรรมชาติเชื่อถือได้ รวดเร็วและถูกต้อง อย่างมีระบบ งานสำเร็จตามเวลาที่กำหนด สภาพแวดล้อมในการทำงานดีมีแนวทางปฏิบัติ มีคู่มือการทำงาน ให้รางวัลตอบแทน โกล้เคียงกับแนวคิดของ Peterson and Plowman (1989) ได้สรุปองค์ประกอบหลักของประสิทธิผลเหลือ 4 ด้าน คือ คุณภาพ ปริมาณ เวลา และต้นทุน โดยมีแนวคิดเพิ่มเติมจาก Beckhard (1969) และ Kaewkamnerd (1989) ที่เน้นการทำงานเป็นระบบ มีเป้าหมายชัดเจน ใช้ทรัพยากรอย่างประหยัด สนับสนุนการทำงานเป็นทีม มีการสื่อสารภายในที่ดี และมีการประเมินผลการดำเนินงานสม่ำเสมอ เพื่อให้องค์กรหรือหน่วยงานได้รับทราบว่าการปฏิบัติงานนั้น ๆ มีประสิทธิผลหรือไม่อย่างไร ไม่อย่างนั้นจะเป็นหน่วยงานภาคเอกชน หรือหน่วยงานของรัฐ เช่น งานตรวจสอบภายในเป็นลักษณะงานที่ต้องทำให้บรรลุเป้าหมายตามประสงค์การตรวจสอบที่กำหนด คือ การตรวจสอบภายในมีส่วนร่วมช่วยให้ราชการบรรลุเป้าหมายและวัตถุประสงค์ที่กำหนดด้วยการประเมินและปรับปรุงประสิทธิผลของกระบวนการบริหารความเสี่ยง การควบคุม และการกำกับดูแลอย่างเป็นระบบ ดังนั้น การปฏิบัติงานให้สำเร็จตามเป้าหมายโดยก่อให้เกิดประสิทธิผลในการตรวจสอบภายใน พิจารณาได้จากด้านการปฏิบัติงานตรวจสอบภายใน ด้านการรายงานผลการตรวจสอบภายใน และด้านการให้คำปรึกษาของผู้ตรวจสอบภายใน (Kritpet, 2020)

จากงานทบทวนวรรณกรรมในอดีตที่เกี่ยวข้อง พบว่า แรงจูงใจในการปฏิบัติงาน มาตรฐานการตรวจสอบภายใน และปัจจัยสภาพแวดล้อมภายในองค์กร ที่มีผลกระทบต่อประสิทธิผลการตรวจสอบภายในขององค์กร จึงนำมาพัฒนารอบแนวคิดการวิจัย ดังภาพที่ 1



รูปภาพประกอบ 1 กรอบแนวคิดการวิจัย

สมมุติฐานการวิจัย 1 : ปัจจัยด้านแรงจูงใจในการทำงาน มีผลกระทบต่อประสิทธิผลการปฏิบัติงานตรวจสอบภายในขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น ภาคตะวันออกเฉียงเหนือ

สมมุติฐานการวิจัย 2 : ปัจจัยด้านมาตรฐานการตรวจสอบภายในมีผลกระทบต่อประสิทธิผล การปฏิบัติงานตรวจสอบภายใน องค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น ภาคตะวันออกเฉียงเหนือ

สมมุติฐานการวิจัย 3 : ปัจจัยด้านสภาพแวดล้อมภายในองค์กรมีผลกระทบต่อประสิทธิผลการปฏิบัติงานตรวจสอบภายในขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น ภาคตะวันออกเฉียงเหนือ

3. วิธีการดำเนินงานวิจัย

3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

การวิจัยครั้งนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ โดยอาศัยการเก็บรวบรวมข้อมูลผ่านแบบสอบถาม ประชากรเป้าหมาย คือ ผู้ตรวจสอบภายในขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น ภาคตะวันออกเฉียงเหนือ ซึ่งองค์กรปกครองส่วนท้องถิ่นของภาคตะวันออกเฉียงเหนือ มีจำนวน 2,967 แห่ง โดยสุ่มส่วน องค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น 1 แห่ง จะเก็บข้อมูลจาก

ผู้ตรวจสอบภายใน 1 คน ทำให้ประชากร มีจำนวน 2,967 คน นำมาคำนวณเพื่อหาจำนวนกลุ่มตัวอย่างจากสูตรการกำหนดตัวอย่าง ของ Taro Yamane ที่ความเชื่อมั่นร้อยละ 95 (Charoensuk, 2018) ได้ตัวอย่างจำนวน 353 คน และสุ่มตัวอย่างแบบไม่ใช้ความน่าจะเป็นด้วยวิธีการสุ่มตัวอย่างตามความสะดวก (Boonlert-U-Thai และคณะ 2022)

3.2 แบบสอบถามที่ใช้เก็บรวบรวมข้อมูล

แบบสอบถามที่ใช้เก็บรวบรวมข้อมูล แบ่งออกเป็น 5 ส่วน ที่สอดคล้องกับวัตถุประสงค์การวิจัย แบบสอบถามได้รับการตรวจสอบความตรงเชิงเนื้อหา และความเชื่อมั่น นำไปทดลองใช้กับกลุ่มที่มีลักษณะคล้ายคลึงกับกลุ่มตัวอย่างจำนวน 30 คน ผลการทดสอบแบบสอบถามทั้งฉบับ มีค่าสัมประสิทธิ์แอลฟาของครอนบาค (Cronbach's alpha coefficient) เท่ากับ 0.976 เมื่อจำแนกเป็นส่วน พบว่า ส่วนที่ 2 ปัจจัยด้านแรงจูงใจในการทำงาน มีค่าสัมประสิทธิ์ เท่ากับ 0.920 ส่วนที่ 3 ปัจจัยด้านมาตรฐานการตรวจสอบภายใน มีค่าสัมประสิทธิ์ เท่ากับ 0.947 ส่วนที่ 4 ปัจจัยด้านสภาพแวดล้อมภายในองค์กร มีค่าสัมประสิทธิ์ เท่ากับ 0.815 และส่วนที่ 5 ประสิทธิภาพในการปฏิบัติงานของผู้ตรวจสอบภายใน มีค่าสัมประสิทธิ์ เท่ากับ 0.942 ซึ่งผ่านเกณฑ์ความเชื่อมั่น แล้วนำแบบสอบถามฉบับสมบูรณ์ไปดำเนินการเก็บข้อมูลจากกลุ่มตัวอย่างจริง 353 คน พบว่า แบบสอบถามทั้งฉบับ มีค่าสัมประสิทธิ์ เท่ากับ 0.968 และเมื่อจำแนกเป็นส่วน พบว่า ส่วนที่ 2 ปัจจัยด้านแรงจูงใจในการทำงาน มีค่าสัมประสิทธิ์ เท่ากับ 0.918 ส่วนที่ 3 ปัจจัยด้านมาตรฐานการตรวจสอบภายใน มีค่าสัมประสิทธิ์ เท่ากับ .944 ส่วนที่ 4 ปัจจัยด้านสภาพแวดล้อมภายในองค์กร มีค่าสัมประสิทธิ์ เท่ากับ 0.847 และ ส่วนที่ 5 ประสิทธิภาพในการปฏิบัติงานของผู้ตรวจสอบภายใน มีค่าสัมประสิทธิ์ เท่ากับ 0.952 ซึ่งผ่านเกณฑ์ความเชื่อมั่น (Vanichbuncha, 2012)

การตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ ได้แก่ ปัจจัยแรงจูงใจกับมาตรฐานการตรวจสอบภายใน พบว่า มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันอย่างมาก (0.802) ปัจจัยแรงจูงใจกับสภาพแวดล้อมภายในองค์กร พบว่า มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันอย่างมาก (0.602) ซึ่งความสัมพันธ์เข้าใกล้ 1 แสดงว่าตัวแปรอิสระทุกตัวมีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำ สำหรับการตรวจสอบความสัมพันธ์เชิงพหุคูณ (Multicollinearity) ของตัวแปรอิสระ พบว่า ค่า Tolerance ของตัวแปรอิสระทุกตัว มีค่ามากกว่า 1 ได้แก่ แรงจูงใจในการทำงาน (0.313) มาตรฐานการตรวจสอบภายใน (0.353) และสภาพแวดล้อมภายในองค์กร (0.632) และ ค่า VIF ของตัวแปรอิสระทุกตัวมีค่า ไม่เกิน 10 ได้แก่ แรงจูงใจในการทำงาน (3.191) มาตรฐานการตรวจสอบภายใน (2.833) และสภาพแวดล้อมภายในองค์กร (1.584) สรุปได้ว่าตัวแปรอิสระทุกตัวเป็นอิสระจากกัน แรงจูงใจในการทำงานมีความสัมพันธ์ร่วมกันเชิงเส้นตรงของตัวแปรที่ยอมรับได้ มาตรฐานการตรวจสอบภายในมีความสัมพันธ์ร่วมกันเชิงเส้นตรงของตัวแปรที่ยอมรับได้ และสภาพแวดล้อมภายในองค์กรมีความสัมพันธ์ร่วมกันเชิงเส้นตรงของตัวแปรที่ยอมรับได้

3.3 สถิติที่ใช้ในการวิจัย

3.3.1 สถิติเชิงพรรณนา เพื่อบรรยายคุณลักษณะส่วนบุคคลของผู้ตรวจสอบภายใน ได้แก่ ความถี่ ร้อยละ ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน และเพื่อบรรยายระดับความคิดเห็นของผู้ตรวจสอบภายในที่มีต่อปัจจัยด้านแรงจูงใจในการทำงาน ด้านมาตรฐานการตรวจสอบภายใน ด้านสภาพแวดล้อมภายในองค์กร และประสิทธิผลการปฏิบัติงานตรวจสอบภายในขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น ภาคตะวันออกเฉียงเหนือ

3.3.2 สถิติเชิงอนุมาน เพื่อสรุปลักษณะประชากรจากกลุ่มตัวอย่างที่ศึกษาจะใช้สถิติทดสอบด้วยวิธีวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) วิเคราะห์ข้อมูลตัวแปรอิสระ และตัวแปรตาม ดังที่แสดงไว้ในกรอบแนวคิดการวิจัย และสมมุติฐานการวิจัย โดยกำหนดสมการถดถอยพหุคูณ ดังนี้

$$\text{สมการถดถอยของกลุ่มตัวอย่าง คือ } Y' = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + \dots + b_nX_n \text{ โดยที่}$$

Y' คือ ค่าพยากรณ์ของตัวแปรตาม

b_0 คือ ค่าคงที่

b_1, b_2, b_n คือ ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยของตัวแปรอิสระที่มีผลกระทบต่อตัวแปรตาม

X_1, X_2, X_n คือ ตัวแปรอิสระที่มีนัยสำคัญที่มีผลกระทบต่อตัวแปรตาม

4. ผลการวิจัย

ส่วนที่ 1 ผลการสำรวจคุณลักษณะส่วนบุคคลของผู้ตรวจสอบภายใน

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลจากแบบสอบถาม จำนวน 353 คน แสดงคุณลักษณะส่วนบุคคล ดังตาราง 1

ตาราง 1 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลทั่วไปของกลุ่มตัวอย่าง

คุณลักษณะส่วนบุคคล	ความถี่	ร้อยละ
เพศหญิง	299 คน	84.7
อายุมากกว่า 35 ปี	254 คน	73.0
ระดับการศึกษาปริญญาตรี	225 คน	63.7
รายได้เฉลี่ยต่อเดือน 30,001 – 40,000 บาท	115 คน	32.6
ประสบการณ์การทำงานด้านการตรวจสอบภายใน 1- 5 ปี	259 คน	73.4
ประสบการณ์ทำงาน อปท. กองคลัง	159 คน	45.0
เป็นผู้ตรวจสอบภายในโดยตำแหน่ง	342 คน	96.9

จากตาราง 1 ผู้ตอบแบบสอบถาม ส่วนใหญ่เป็นเพศหญิง จำนวน 299 คน มีอายุ มากกว่า 35 ปี จำนวน 254 คน ส่วนใหญ่มีระดับการศึกษาปริญญาตรี จำนวน 225 คน มีรายได้เฉลี่ยต่อเดือน 30,001 – 40,000 บาท จำนวน 115 คน มีประสบการณ์การทำงานด้านการตรวจสอบภายใน 1 – 5 ปี จำนวน 259 คน ส่วนใหญ่มีประสบการณ์ทำงาน อปท. กองคลัง จำนวน 159 คน ซึ่งเป็นผู้ตรวจสอบภายในโดยตำแหน่ง จำนวน 342 คน

ส่วนที่ 2 ผลการสำรวจความคิดเห็นของผู้ตรวจสอบภายใน ประกอบด้วย

1. ผลสำรวจความคิดเห็นเกี่ยวกับปัจจัยด้านแรงจูงใจในการทำงานที่มีผลกระทบต่อประสิทธิภาพการตรวจสอบภายใน แสดงดัง ตาราง 2

ตาราง 2

แรงจูงใจในการทำงานที่มีผลกระทบต่อประสิทธิภาพการตรวจสอบภายใน	ระดับความคิดเห็น			
	$\bar{X}$	S.D.	แปลค่า	ลำดับที่
1.ความสำเร็จในงานที่ทำ	4.11	0.834	มาก	1
2.ได้รับการยอมรับนับถือ	3.69	0.894	มาก	4
3.ลักษณะของงาน	3.80	0.916	มาก	3
4.ความรับผิดชอบ	4.04	0.858	มาก	2
5.ความก้าวหน้าในอาชีพ	3.56	0.979	มาก	5
รวม	3.84	0.747	มาก	

จากตาราง 2 พบว่า ปัจจัยด้านแรงจูงใจในการทำงานของผู้ตรวจสอบภายในมีระดับความคิดเห็นโดยรวม ในระดับเห็นด้วยมาก ($\bar{X}=3.84$, SD. = 0.747) เมื่อพิจารณาเป็นรายด้าน ด้านที่มีค่าเฉลี่ยสูงสุดคือ ความสำเร็จในงานที่ทำ มีระดับความคิดเห็นในระดับเห็นด้วยมาก ($\bar{X}=4.11$, SD. = 0.834) รองลงมา คือ ความรับผิดชอบ ($\bar{X}=4.04$, SD. = 0.858)

2. ผลสำรวจความคิดเห็นเกี่ยวกับปัจจัยด้านมาตรฐานการตรวจสอบภายในที่มีผลกระทบต่อประสิทธิผลการตรวจสอบภายใน แสดงดังตาราง 3

ตาราง 3 ผลสำรวจความคิดเห็นเกี่ยวกับปัจจัยด้านมาตรฐานการตรวจสอบภายใน

มาตรฐานการตรวจสอบภายในที่มีผลกระทบต่อประสิทธิผล การตรวจสอบภายใน	ระดับความคิดเห็น			
	$\bar{X}$	S.D.	แปลค่า	ลำดับที่
1. ด้านคุณสมบัติ	4.05	0.714	มาก	2
2. ด้านการปฏิบัติงาน	4.11	0.780	มาก	1
รวม	4.08	0.747	มาก	

จากตาราง 3 พบว่า ปัจจัยด้านมาตรฐานการตรวจสอบภายในของผู้ตรวจสอบภายใน มีระดับความคิดเห็นโดยรวม ในระดับเห็นด้วยมาก ($\bar{X}=4.08$, SD. = 0.747) เมื่อพิจารณาเป็นรายด้าน ด้านที่มีค่าเฉลี่ยสูงสุดคือ ด้านการปฏิบัติงาน มีระดับความคิดเห็นในระดับเห็นด้วยมาก ($\bar{X}=4.11$, SD. = 0.780) รองลงมา คือ ด้านคุณสมบัติ ($\bar{X}=4.05$, SD. = 0.714) ตามลำดับ

3. ผลสำรวจความคิดเห็นเกี่ยวกับปัจจัยด้านสภาพแวดล้อมภายในองค์กรที่มีผลกระทบต่อประสิทธิผลการปฏิบัติงานของผู้ตรวจสอบภายใน แสดงดัง ตาราง 4

ตาราง 4 ผลสำรวจความคิดเห็นเกี่ยวกับปัจจัยด้านสภาพแวดล้อมภายในองค์กรที่มีผลกระทบต่อประสิทธิผลการปฏิบัติงานของผู้ตรวจสอบภายใน

สภาพแวดล้อมภายในองค์กรที่มีผลกระทบต่อประสิทธิผล การปฏิบัติงานของผู้ตรวจสอบภายใน	ระดับความคิดเห็น			
	$\bar{X}$	S.D.	แปลค่า	ลำดับที่
1. สภาพแวดล้อมพื้นฐาน	3.45	1.194	มาก	
2. สภาพแวดล้อมสนับสนุน	3.80	1.079	มาก	
รวม	3.66	1.113	มาก	

จากตาราง 4 พบว่า ด้านสภาพแวดล้อมภายในองค์กรที่ส่งผลกระทบต่อประสิทธิผลการปฏิบัติงานตรวจสอบภายใน โดยรวมอยู่ในระดับเห็นด้วยมาก ($\bar{X}=3.66$, SD. = 1.113) เมื่อพิจารณาเป็นรายด้าน พบว่า สภาพแวดล้อมสนับสนุน มีระดับความเห็นในระดับมาก ($\bar{X}=3.80$, SD. = 1.079) รองลงมา คือ สภาพแวดล้อมพื้นฐาน ($\bar{X}=3.45$, SD. = 1.194) ตามลำดับ

4. ผลสำรวจความคิดเห็นเกี่ยวกับปัจจัยประสิทธิผลในการปฏิบัติงานของผู้ตรวจสอบภายในขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น ภาคตะวันออกเฉียงเหนือ แสดงดัง ตาราง 5

ตาราง 5 ผลสำรวจความคิดเห็นเกี่ยวกับปัจจัยประสิทธิผลในการปฏิบัติงานของผู้ตรวจสอบภายใน

ประสิทธิผลในการปฏิบัติงานของผู้ตรวจสอบภายใน	ระดับความคิดเห็น			
	$\bar{X}$	S.D.	แปลค่า	ลำดับที่
1. ปฏิบัติงานตรวจสอบภายในเป็นไปตามแผนงานและมีมาตรฐานการตรวจสอบภายใน	4.25	0.850	มากที่สุด	2
2. รายงานตรวจสอบภายในเสร็จสมบูรณ์ตามเป้าหมายภายในเวลาที่กำหนดหรือไม่เกิน 2 เดือน	4.33	0.917	มากที่สุด	1
3. รายงานผลการตรวจสอบภายในมีความน่าเชื่อถือ	4.20	0.821	มาก	4
4. รายงานผลการตรวจสอบภายในมีการให้คำแนะนำที่เป็นประโยชน์ต่อการปรับปรุงการดำเนินงาน	4.20	0.875	มาก	3
5. มีความพึงพอใจต่อผลงานการตรวจสอบภายในของตนเอง	4.16	0.862	มาก	5
รวม	4.23	0.865	มากที่สุด	

จากตาราง 5 พบว่า ปัจจัยประสิทธิผลในการปฏิบัติงานของผู้ตรวจสอบภายใน มีระดับความคิดเห็นโดยรวม ในระดับเห็นด้วยมากที่สุด ($\bar{X}=4.23$, SD. = 0.865) เมื่อพิจารณาเป็นรายข้อ ข้อที่มีค่าเฉลี่ยสูงสุด คือรายงานตรวจสอบภายในเสร็จสมบูรณ์ตามเป้าหมายภายในเวลาที่กำหนด หรือไม่เกิน 2 เดือน มีระดับความคิดเห็นในระดับเห็นด้วยมากที่สุด ($\bar{X}=4.33$, SD. = 0.917) รองลงมา คือ ปฏิบัติงานตรวจสอบภายในเป็นไปตามแผนงาน และมีมาตรฐานการตรวจสอบภายใน มีระดับความคิดเห็นในระดับเห็นด้วยมากที่สุด ($\bar{X}=4.25$, SD. = 0.850) ตามลำดับ

ส่วนที่ 3 ผลการวิเคราะห์ปัจจัยด้านแรงจูงใจในการทำงาน ปัจจัยด้านมาตรฐานการตรวจสอบภายใน ปัจจัยด้านสภาพแวดล้อมภายในองค์กร ที่มีผลกระทบต่อประสิทธิผลการตรวจสอบภายในขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น ภาคตะวันออกเฉียงเหนือในมุมมองของผู้ตรวจสอบภายใน

1. ผลการศึกษาปัจจัยด้านแรงจูงใจในการทำงานที่มีผลกระทบกับประสิทธิผลการตรวจสอบภายในขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น เพื่อทดสอบสมมติฐานที่ 1 ปัจจัยด้านแรงจูงใจในการทำงานมีผลกระทบต่อประสิทธิผลการปฏิบัติงานตรวจสอบภายในขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น ภาคตะวันออกเฉียงเหนือ แสดงดังตาราง 6

ตาราง 6 แสดงผลตรวจสอบปัจจัยด้านแรงจูงใจในการทำงานมีผลกระทบต่อประสิทธิผลการปฏิบัติงานตรวจสอบภายในขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น ภาคตะวันออกเฉียงเหนือในมุมมองของผู้ตรวจสอบภายใน

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	127.700	5	25.540	94.986	.000 ^b
	Residual	93.302	347	.269		
	Total	221.002	352			

a. Dependent Variable: Y b. Predictors: (Constant), X1a, X1b, X1c, X1d, X1e,

นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05

จากตาราง 6 พบว่า ความค่า $F = 94.986$ และ $Sig. = .000$ ซึ่งน้อยกว่า 0.05 นั่นคือ มีปัจจัยด้านแรงจูงใจในการทำงานอย่างน้อย 1 ปัจจัย มีผลกระทบต่อประสิทธิผลการปฏิบัติงานตรวจสอบภายใน และเมื่อทำการทดสอบต่อไปในขั้นที่ 2 เพื่อให้ทราบว่าปัจจัยแรงจูงใจในการทำงานใด ที่มีผลกระทบต่อประสิทธิผลการปฏิบัติงานตรวจสอบภายในขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น ภาคตะวันออกเฉียงเหนือในมุมมองของผู้ตรวจสอบภายใน ดังแสดงในตาราง 7

ตาราง 7 แสดงการวิเคราะห์ถดถอยของปัจจัยด้านแรงจูงใจในการทำงานที่มีผลกระทบต่อประสิทธิผลการปฏิบัติงานตรวจสอบภายในขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น ภาคตะวันออกเฉียงเหนือในมุมมองของผู้ตรวจสอบภายใน

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.038	.151		6.890	.000
ความสำเร็จในงานที่ทำ (X1a)	.271	.049	.285	5.517	.000
ได้รับการยอมรับนับถือ (X1b)	.069	.051	.078	1.355	.176
ลักษณะของงาน (X1c)	.093	.046	.108	2.023	.044
ความรับผิดชอบ (X1d)	.358	.050	.388	7.177	.000
ความก้าวหน้าในอาชีพ (X1e)	.006	.037	.008	.164	.870

a. Dependent Variable: Y *นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05*

$R = .760$, $R^2 = .578$, Adjusted $R^2 = .572$, $S.E._{est} = .51854$, $F = 94.986$ $Sig. = .000$

จากตาราง 7 พบว่า มี 3 ตัวแปร คือ ความสำเร็จในงานที่ทำ (X1a) ลักษณะของงาน (X1c) ความรับผิดชอบ (X1d) มีค่า $Sig.$ น้อยกว่า 0.05 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 นั่นคือ ความสำเร็จในงานที่ทำ ลักษณะของงาน และความรับผิดชอบต่อประสิทธิผลการปฏิบัติงานตรวจสอบภายใน

สำหรับอีก 2 ตัวแปร คือ ได้รับการยอมรับนับถือ (X1b) และความก้าวหน้าในอาชีพ (X1e) มีค่า $Sig.$ มากกว่า 0.05 ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ $.05$ แสดงให้เห็นว่า ได้รับการยอมรับนับถือ และความก้าวหน้าในอาชีพไม่ผลกระทบต่อประสิทธิผลการปฏิบัติงานตรวจสอบภายใน

สรุปการทดสอบสมมติฐานที่ 1 คือ ปัจจัยด้านแรงจูงใจในการทำงานมีผลกระทบต่อประสิทธิผลการปฏิบัติงานตรวจสอบภายใน และสามารถอธิบายในรูปสมการพยากรณ์ ดังนี้

$$Y = 1.038 + .271(X1a) + .093(X1c) + .358(X1d)$$

2. ผลการศึกษาปัจจัยมาตรฐานการตรวจสอบภายในที่มีผลกระทบต่อประสิทธิผลการตรวจสอบภายใน เพื่อทดสอบสมมติฐานที่ 2 ปัจจัยด้านมาตรฐานการตรวจสอบภายในมีผลกระทบต่อประสิทธิผลการปฏิบัติงานตรวจสอบภายใน ดังแสดงในตาราง 8 และตาราง 9 ดังนี้

ตาราง 8 แสดงผลตรวจสอบปัจจัยด้านมาตรฐานการตรวจสอบภายในที่มีผลกระทบต่อการประสิทธิผลการปฏิบัติงานตรวจสอบภายในขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น ภาคตะวันออกเฉียงเหนือ ในมุมมองของผู้ตรวจสอบภายใน

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	160.305	2	80.152	462.185	0.000 ^b
	Residual	60.697	350	0.173		
	Total	221.002	352			
a. Dependent Variable: Y b. Predictors: (Constant), X2a , X2b						

a. Dependent Variable: Y b. Predictors: (Constant), X2a , X2b

นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05

จากตาราง 8 พบว่า ค่าความ F = 462.185 และ Sig. = 0.000 ซึ่งน้อยกว่า 0.05 นั่นคือ มีปัจจัยด้านมาตรฐานการตรวจสอบภายในอย่างน้อย 1 ปัจจัย มีผลกระทบต่อการประสิทธิผลการปฏิบัติงานตรวจสอบภายใน และเมื่อทำการทดสอบต่อไปในขั้นที่ 2 เพื่อให้ทราบว่าปัจจัยด้านมาตรฐานการตรวจสอบภายในปัจจัยใดที่มีผลกระทบต่อการประสิทธิผลการปฏิบัติงานตรวจสอบภายในดังแสดงในตาราง 9

ตาราง 9 แสดงการวิเคราะห์ถดถอยของปัจจัยด้านมาตรฐานการตรวจสอบภายในที่มีผลกระทบต่อการประสิทธิผลการปฏิบัติงานตรวจสอบภายในขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น ภาคตะวันออกเฉียงเหนือ ในมุมมองของผู้ตรวจสอบภายใน

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	t	
1 (Constant)	0.473	0.128		3.682	0.000
มาตรฐานด้านคุณสมบัติ (X2a)	0.558	0.104	0.503	5.382	0.000
มาตรฐานด้านการปฏิบัติงาน (X2b)	0.364	0.095	0.359	3.839	0.000

a. Dependent Variable: Y นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05

R = .852^a, R² = .725, Adjusted R² = .724, S.E._{est} = .41644, F = 462.185 Sig.=.000

จากตาราง 9 พบว่า ทั้ง 2 ตัวแปร คือ มาตรฐานด้านคุณสมบัติ (X2a) และมาตรฐานด้านปฏิบัติงาน(X2b) มีค่า Sig. น้อยกว่า 0.05 มีนัยสำคัญ ทางสถิติที่ระดับ 0.05 นั่นคือ มาตรฐานด้านคุณสมบัติ และมาตรฐานด้านการปฏิบัติงานมีผลกระทบต่อการประสิทธิผลการปฏิบัติงานตรวจสอบภายใน

สรุปการทดสอบ สมมุติฐานที่ 2 คือ ปัจจัยด้านมาตรฐานการตรวจสอบภายในมีผลกระทบต่อการประสิทธิผลการปฏิบัติงานตรวจสอบภายใน และสามารถอธิบายในรูปสมการพยากรณ์ดังนี้

$$Y = .473 + .558(X2a) + 0.364 (X2b)$$

3. ผลการศึกษาปัจจัยด้านสภาพแวดล้อมภายในองค์กรที่มีผลกระทบต่อการประสิทธิผลการตรวจสอบภายในขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น ภาคตะวันออกเฉียงเหนือ ในมุมมองของผู้ตรวจสอบภายใน เพื่อทดสอบสมมุติฐานที่ 3 ปัจจัย

ด้านสภาพแวดล้อมภายในองค์กรมีผลกระทบต่อประสิทธิผลการปฏิบัติงานตรวจสอบภายในขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น ภาคตะวันออกเฉียงเหนือ ดังแสดงในตาราง 10 และ ตาราง 11

ตาราง 10 แสดงผลตรวจสอบปัจจัยด้านสภาพแวดล้อมภายในองค์กรที่มีผลกระทบต่อประสิทธิผลการปฏิบัติงานตรวจสอบภายในขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น ภาคตะวันออกเฉียงเหนือในมุมมองของผู้ตรวจสอบภายใน

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	49.312	2	24.656	50.263	0.000 ^b
	Residual	171.689	350	0.491		
	Total	221.002	352			

a. Dependent Variable: Y b. Predictors: (Constant), X3a, X3b

นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05

จากตาราง 10 พบว่า ความค่า F = 50.263 และ Sig. = 0.000 ซึ่งน้อยกว่า 0.05 นั่นคือ มีปัจจัยด้านสภาพแวดล้อมภายในองค์กร อย่างน้อย 1 ปัจจัย มีผลกระทบต่อประสิทธิผลการปฏิบัติงานตรวจสอบภายใน และเมื่อทำการทดสอบต่อไปในขั้นที่ 2 เพื่อให้ทราบว่าปัจจัยด้านสภาพแวดล้อมภายในองค์กรใดที่มีผลกระทบต่อประสิทธิผลการปฏิบัติงานตรวจสอบภายในขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น ภาคตะวันออกเฉียงเหนือในมุมมองของผู้ตรวจสอบภายใน ดังแสดงในตาราง 11

ตาราง 11 แสดงผลการวิเคราะห์ถดถอยของปัจจัยด้านสภาพแวดล้อมภายในองค์กรที่มีผลกระทบต่อประสิทธิผลการปฏิบัติงานตรวจสอบภายในขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น ภาคตะวันออกเฉียงเหนือในมุมมองของผู้ตรวจสอบภายใน

Model	Coefficients ^a		t	Sig.
	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	
1 (Constant)	2.714	.160		.000
สภาพแวดล้อมพื้นฐาน (X3a)	.303	.060	.373	.000
สภาพแวดล้อมสนับสนุน (X3b)	.106	.064	.121	.101

a. Dependent Variable: Y นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05

R = .472, R² = .223, Adjusted R² = .219, S.E._{est} = .70039, F = 50.263 Sig.=.000

จากตาราง 11 พบว่า สภาพแวดล้อมพื้นฐาน (X3a) มีค่า Sig. น้อยกว่า 0.05 แต่สภาพแวดล้อมสนับสนุน (X3b) มีค่า Sig. มากกว่า 0.05 นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 นั่นคือ สภาพแวดล้อมพื้นฐานมีผลกระทบต่อประสิทธิผลการปฏิบัติงานตรวจสอบภายใน แต่สภาพแวดล้อมสนับสนุนไม่มีผลกระทบต่อประสิทธิผลการปฏิบัติงานตรวจสอบภายใน

สรุป การทดสอบสมมติฐานที่ 3 คือ ปัจจัยด้านสภาพแวดล้อมภายในองค์กรมีผลกระทบต่อประสิทธิผลการปฏิบัติงานตรวจสอบภายใน และสามารถอธิบายในรูปสมการพยากรณ์ ดังนี้

$$Y = 2.714 + .303(X3a)$$

จากผลการทดสอบสมมติฐานของตัวแปรอิสระแต่ละตัวแปร ได้แก่ แรงจูงใจในการทำงาน มาตรฐานการตรวจสอบภายใน และสภาพแวดล้อมภายในองค์กร ที่มีผลกระทบต่อประสิทธิภาพการปฏิบัติงานตรวจสอบภายในข้างต้น ผู้วิจัยได้จึงทดสอบ multiple regression โดยรวมตัวแปรอิสระทุกตัวที่มีนัยสำคัญ เพื่อพิสูจน์ยืนยันผลวิจัยว่าสอดคล้องหรือแตกต่างจากที่ทดสอบแบบแยกตัวแปร แสดงดัง ตาราง 12 และ ตาราง 13 ดังนี้

ตาราง 12 ผลการตรวจสอบปัจจัยแรงจูงใจในการทำงาน มาตรฐานการตรวจสอบภายใน และสภาพแวดล้อมภายในองค์กร ที่มีผลกระทบต่อประสิทธิภาพการปฏิบัติงานตรวจสอบภายใน

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	160.681	3	53.560	309.887	0.000 ^b
	Residual	60.321	349	0.173		
	Total	221.002	352			

a. Dependent Variable: Y b. Predictors: (Constant), X1, X2, X3

นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05

ตาราง 13 แสดงผลการวิเคราะห์ถดถอยของปัจจัยแรงจูงใจในการทำงาน มาตรฐานการตรวจสอบภายในและสภาพแวดล้อมภายในองค์กร

Coefficients ^a						
		Unstandardized		Standardized		
		Coefficients		Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	0.361	0.131		2.760	0.006
	แรงจูงใจในการทำงาน (X1)	0.219	0.052	0.210	4.260	0.000
	มาตรฐานการตรวจสอบภายใน (X2)	0.776	0.053	0.699	14.612	0.000
	สภาพแวดล้อมภายในองค์กร (X3)	-0.043	0.025	-0.055	-1.687	0.092

a. Dependent Variable: Y นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05

R = .853, R² = .727, Adjusted R² = .725, S.E._{est} = .41574, F = 309.887 Sig.=.000

จากตาราง 13 พบว่า มี 2 ตัวแปร คือ แรงจูงใจในการทำงาน (X1) และมาตรฐานการตรวจสอบภายใน (X2) มีค่า Sig. น้อยกว่า 0.05 มีนัยสำคัญทางสถิติ จึงสามารถสรุปผลการทดสอบ multiple regression ได้ว่า ปัจจัยด้านแรงจูงใจในการทำงาน และปัจจัยด้านมาตรฐานการตรวจสอบภายในมีผลกระทบต่อประสิทธิภาพการปฏิบัติงานตรวจสอบภายใน และสามารถอธิบายในรูปสมการพยากรณ์ ดังนี้

$$Y = 361 + .219(X1) + .776(X2)$$

ผลทดสอบสมมติฐานของตัวแปรอิสระที่มีผลต่อตัวแปรตาม สามารถสรุปสมการพยากรณ์ และผลการวิจัย ดังตารางที่ 14

ตาราง 14 การอธิบายสมการพยากรณ์

สมการพยากรณ์	ผลการวิจัย
$Y = 1.038 + .271(X1a) + .093(X1c) + .358(X1d)$	แรงจูงใจในการทำงานด้านความสำเร็จในงานที่ทำ ลักษณะงาน ความรับผิดชอบมีผลกระทบต่อประสิทธิผล การตรวจสอบภายใน
$Y = .473 + .558(X2a) + .364 (X2b)$	มาตรฐานการตรวจสอบภายในด้านคุณสมบัติและด้านการ ปฏิบัติงานมีผลกระทบต่อประสิทธิผลการปฏิบัติงาน ตรวจสอบภายใน
$Y = 2.714 + .303(X3a)$	สภาพแวดล้อมพื้นฐานภายในองค์กรมีผลกระทบต่อ ประสิทธิผลการปฏิบัติงานตรวจสอบภายใน
$Y = 361 + .219(X1) + .776(X2)$	ปัจจัยแรงจูงใจในการทำงาน และปัจจัยด้านมาตรฐานการ ตรวจสอบภายในมีผลกระทบต่อประสิทธิผลการปฏิบัติงาน ตรวจสอบภายใน

5. สรุปและอภิปรายผลการวิจัย

การวิจัย เรื่อง ประสิทธิภาพการตรวจสอบภายในขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น ภาคตะวันออกเฉียงเหนือ ในมุมมองของผู้ตรวจสอบภายใน ได้สรุปและอภิปรายผลการวิจัย ได้ดังนี้

5.1 ผลการสำรวจคุณลักษณะส่วนบุคคลของผู้ตรวจสอบภายในขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น ภาคตะวันออกเฉียงเหนือ พบว่า ส่วนใหญ่เป็นเพศหญิง มีอายุ มากกว่า 35 ปี มีระดับการศึกษาปริญญาตรี รายได้เฉลี่ยต่อเดือน 30,001 – 40,000 บาท ประสบการณ์การทำงานด้านการตรวจสอบภายใน 1 – 5 ปี มีประสบการณ์ทำงาน อปท. กองคลัง และเป็นผู้ตรวจสอบภายในโดยตำแหน่ง

5.2 ผลการสำรวจความเห็นจากผู้ตรวจสอบภายในขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น ภาคตะวันออกเฉียงเหนือ มีดังนี้

5.2.1 ปัจจัยด้านแรงจูงใจในการทำงานมีผลกระทบต่อประสิทธิผลการปฏิบัติงานตรวจสอบภายในขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น ภาคตะวันออกเฉียงเหนือในมุมมองของผู้ตรวจสอบภายใน พบว่า ปัจจัยด้านแรงจูงใจในการทำงานของผู้ตรวจสอบภายในมีระดับความคิดเห็นในระดับเห็นด้วยมาก แสดงให้เห็นว่าผู้ตรวจสอบภายในให้ความสำคัญกับความสำเร็จในงานที่ทำ ลักษณะของงาน และความรับผิดชอบมีผลต่อประสิทธิผลการตรวจสอบภายในขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น ภาคตะวันออกเฉียงเหนือในมุมมองของผู้ตรวจสอบภายใน สอดคล้องกับงานวิจัยของ Kunchot (2023) ได้ศึกษาแรงจูงใจที่ส่งผลต่อประสิทธิผลในการปฏิบัติงานของบุคลากร สังกัดเทศบาลนครหาดใหญ่ จังหวัดสงขลา พบว่า ปัจจัยแรงจูงใจส่งผลต่อประสิทธิผลในการปฏิบัติงานของบุคลากรสังกัดเทศบาลนครหาดใหญ่ จังหวัดสงขลา โดยภาพรวมระดับมาก ด้านที่มีค่าเฉลี่ยมากที่สุด คือ ความก้าวหน้า รองลงมาคือความรับผิดชอบต่อความสำเร็จในงานที่ทำของบุคคล ลักษณะของงานที่ปฏิบัติ และการได้รับการยอมรับนับถือ ตามลำดับ สอดคล้องกับงานวิจัยของ Khlermkrathok (2020) ได้ศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อประสิทธิผลการปฏิบัติงานของบุคลากรด้านระบาดวิทยาในการป้องกันควบคุมโรคและภัยสุขภาพ: กรณีศึกษากรมควบคุมโรค กระทรวงสาธารณสุข พบว่า บุคลากรด้านระบาดวิทยา มีแรงจูงใจอยู่ในระดับมาก ได้แก่ ด้านความสำเร็จในการทำงาน ด้านการยอมรับนับถือ ด้านลักษณะของงาน ด้านความก้าวหน้าในหน้าที่การงาน ยกเว้น ด้านความรับผิดชอบ อยู่ในระดับปานกลาง

5.2.2 ปัจจัยด้านมาตรฐานการตรวจสอบภายใน มีผลกระทบต่อประสิทธิผลการปฏิบัติงานตรวจสอบภายในขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น ภาคตะวันออกเฉียงเหนือ ในมุมมองของผู้ตรวจสอบภายใน พบว่า ปัจจัยด้านมาตรฐานการตรวจสอบภายในของผู้ตรวจสอบภายในมีความคิดเห็นในระดับเห็นด้วยมาก เมื่อพิจารณาเป็นรายด้าน ผู้ตรวจสอบภายในให้ความสำคัญกับด้านการปฏิบัติงานและด้านคุณสมบัติในระดับเห็นด้วยมาก สอดคล้องกับงานวิจัยของ Koncome et al.(2022) ได้ศึกษาผลกระทบของมาตรฐานการตรวจสอบภายในต่อประสิทธิผลการตรวจสอบภายในขององค์การบริหารส่วนจังหวัดในประเทศไทย พบว่า มาตรฐานการตรวจสอบภายในมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อประสิทธิผลการตรวจสอบภายในขององค์การบริหารส่วนจังหวัดในประเทศไทย ในส่วนของมาตรฐานคุณสมบัติหน่วยตรวจสอบภายในที่ส่งผลกระทบต่อประสิทธิผลการตรวจสอบภายในขององค์การบริหารส่วนจังหวัดในประเทศไทย คือ กฎบัตรการตรวจสอบภายใน นอกจากนี้ มาตรฐานการปฏิบัติงานตรวจสอบภายในที่ส่งผลกระทบต่อประสิทธิผลการตรวจสอบภายในขององค์การบริหารส่วนจังหวัดในประเทศไทย คือ ตัวแปรด้านการปฏิบัติงานตรวจสอบภายใน รองลงมา คือ ด้านการวางแผนการปฏิบัติงานตรวจสอบภายใน และด้านลักษณะของงานตรวจสอบภายใน และสอดคล้องกับงานวิจัยของ Sintuchai (2017) ที่ได้ศึกษาประสิทธิผลของการตรวจสอบภายในของส่วนราชการในภาคกลางของประเทศไทย พบว่า มาตรฐานการตรวจสอบภายในของส่วนราชการด้านการปฏิบัติงานส่งผลกระทบต่อประสิทธิผลการตรวจสอบภายในของส่วนราชการมากที่สุด ปัจจัยด้านความเป็นอิสระและความเที่ยงธรรม และปัจจัยลักษณะของงานตรวจสอบภายในของมาตรฐานการตรวจสอบภายในของส่วนราชการ มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับประสิทธิผลการตรวจสอบภายในของส่วนราชการ

5.2.3 ปัจจัยด้านสภาพแวดล้อมภายในองค์กร มีผลกระทบต่อประสิทธิผลการปฏิบัติงานตรวจสอบภายในขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น ภาคตะวันออกเฉียงเหนือ ในมุมมองของผู้ตรวจสอบภายใน พบว่า ปัจจัยด้านสภาพแวดล้อมภายในองค์กร มีความคิดเห็นในระดับเห็นด้วยมาก สอดคล้องกับงานวิจัยของ Teawpaiboon and Keeratiangkoon (2018) ได้ศึกษาประสิทธิผลในการปฏิบัติงานของพนักงานมหาวิทยาลัยสายปฏิบัติการ กรณีศึกษาจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย พบว่า ระดับความคิดเห็นของพนักงานที่มีต่อสภาพแวดล้อมภายในองค์กร โดยรวมอยู่ในระดับมาก

5.2.4 ปัจจัยด้านประสิทธิผลในการปฏิบัติงานของผู้ตรวจสอบภายใน พบว่า ปัจจัยประสิทธิผลในการปฏิบัติงานของผู้ตรวจสอบภายใน ในระดับเห็นด้วยมากที่สุด เมื่อพิจารณาเป็นรายข้อ ผู้ตรวจสอบภายในให้ความสำคัญกับการรายงานตรวจสอบภายในเสร็จสมบูรณ์ตามเป้าหมายที่กำหนด ในระดับเห็นด้วยมากที่สุด รองลงมา คือ การปฏิบัติงานตรวจสอบภายในเป็นไปตามแผนงานและมีมาตรฐานการตรวจสอบภายใน และมีความพอใจต่อผลงานการตรวจสอบภายในของตนเอง ตามลำดับ แม้ว่าผลในภาพรวมไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของ Kunchot (2023) เรื่องแรงจูงใจที่ส่งผลต่อประสิทธิผลในการปฏิบัติงานของบุคลากร สังกัดเทศบาลนครหาดใหญ่ จังหวัดสงขลา ที่พบว่า ประสิทธิภาพในการปฏิบัติงานของบุคลากรสังกัดเทศบาลนครหาดใหญ่ จังหวัดสงขลา โดยภาพรวมพบว่าระดับมาก แต่พบว่าสอดคล้องในเรื่อง สามารถปฏิบัติงานได้ตรงตามเป้าหมายที่กำหนด ในระดับเห็นด้วยมากที่สุด และยังไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของ Kritpet (2020) ศึกษาเรื่องประสิทธิผลในการตรวจสอบภายในของผู้ตรวจสอบภายในสังกัดสำนักงานสาธารณสุขจังหวัดสมุทรปราการ พบว่า ประสิทธิภาพในการปฏิบัติงานของการตรวจสอบภายในสังกัดสำนักงานสาธารณสุขจังหวัดสมุทรปราการ มีความคิดเห็นว่ายู่ในระดับมาก เนื่องจากการดำเนินงานของผู้ตรวจสอบภายในจะมีการวางแผนการทำงานที่มีระยะเวลาแล้วเสร็จ มีขอบเขตของงานรวมทั้งมีเป้าหมายและวัตถุประสงค์ที่ชัดเจนตามที่กำหนดไว้ และมีการฝึกอบรมเสริมความรู้อย่างต่อเนื่อง มีการแบ่งเป็นกลุ่มและแต่ละกลุ่มจะจัดเจ้าหน้าที่ที่มีความรู้เพื่อช่วยเหลือให้ทีมงานประสบผลสำเร็จ

5.3 ผลการทดสอบสมมติฐาน พบว่า ปัจจัยแรงจูงใจในการทำงาน และปัจจัยมาตรฐานการตรวจสอบภายในมีผลกระทบต่อประสิทธิผลการปฏิบัติงานตรวจสอบภายในขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น ภาคตะวันออกเฉียงเหนือ ในมุมมองของผู้ตรวจสอบภายใน อาจเนื่องมาจากความสำเร็จในงานที่ทำ ลักษณะงาน และความรับผิดชอบในงานที่ทำ ซึ่งต้องปฏิบัติงานตามมาตรฐานการปฏิบัติงานซึ่งเป็นมาตรฐานทางวิชาชีพตรวจสอบภายในที่กำหนดโดยภาครัฐ รวมถึงมาตรฐานด้านคุณสมบัติที่ผู้ตรวจสอบภายในต้องมี ได้แก่ ความเป็นอิสระและความเที่ยงธรรม ความเชี่ยวชาญและความระมัดระวัง รอบคอบ รวมถึงการเพิ่มพูนความรู้เพื่อพัฒนาวิชาชีพของตนอย่างต่อเนื่อง สอดคล้องกับผลการศึกษา ของ Koncome และคณะ (2022) ที่พบว่า มาตรฐานการตรวจสอบภายในมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อประสิทธิผลการตรวจสอบภายในขององค์การบริหารส่วนจังหวัดในประเทศไทย ทั้งในส่วนของมาตรฐานด้านคุณสมบัติและมาตรฐานการปฏิบัติงาน ตรวจสอบภายในส่งผลกระทบต่อประสิทธิผลการตรวจสอบภายในขององค์การบริหารส่วนจังหวัดในประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญ และสอดคล้องกับงานวิจัย ของ Pannara (2022) ที่พบว่า การได้รับการยอมรับนับถือ ด้านความรับผิดชอบใน การทำงาน และด้านความก้าวหน้าในอาชีพมีผลต่อประสิทธิผลในการปฏิบัติงานของบุคลากรสังกัดเทศบาลนครหาดใหญ่ จังหวัดสงขลา เช่นเดียวกับ Chanthaphatpong (2016) ที่พบว่า การได้รับการยอมรับในผลงาน ความรับผิดชอบงาน ลักษณะของงานที่ทำ ความเจริญก้าวหน้าในการทำงาน มีผลกระทบต่อประสิทธิผลในการทำงาน

6. ประโยชน์ของการวิจัยและข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยในอนาคต

6.1 ประโยชน์ของการวิจัย

6.1.1 ผู้บริหารของหน่วยงานตรวจสอบภายในของภาครัฐ ควรปรับปรุงพัฒนาประสิทธิผล ในการปฏิบัติงานตรวจสอบภายในของผู้ตรวจสอบภายใน โดยการเสริมสร้างแรงจูงใจในการทำงานที่มุ่งเน้นความสำเร็จ ลักษณะงาน และความรับผิดชอบ รวมถึงส่งเสริมการดำเนินงานตามมาตรฐานการตรวจสอบภายใน ทั้งด้านคุณสมบัติ และด้านการปฏิบัติงาน รวมถึงปรับสภาพแวดล้อมภายในหน่วยงานตรวจสอบให้เอื้อต่อการทำงาน และเพียงพอต่อความต้องการของผู้ใช้งาน

6.1.2 ผู้ตรวจสอบภายในที่สังกัดหน่วยงานภาครัฐ ควรมุ่งมั่นพัฒนาตนเอง ดำรงรักษาดนเองให้มีคุณสมบัติตามมาตรฐานการตรวจสอบภายใน และใช้ความระมัดระวังเยี่ยงผู้ประกอบวิชาชีพในการปฏิบัติงานตามมาตรฐานการตรวจสอบภายใน เพื่อให้การปฏิบัติงานและการรายงานผลการตรวจสอบภายในสำเร็จสมบูรณ์ตามแผนงานที่กำหนด อันจะทำให้ประสิทธิผลในการปฏิบัติงานเพิ่มสูงขึ้น

6.2 ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยในอนาคต

การศึกษาค้นคว้าครั้งนี้ใช้ข้อมูลจากการเก็บข้อมูลประสิทธิผลของการปฏิบัติงานของผู้ตรวจสอบภายในในมุมมองของผู้ตรวจสอบภายในขององค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น ภาคตะวันออกเฉียงเหนือที่เป็นหน่วยตรวจเท่านั้น ซึ่งทำให้งานวิจัยมีข้อจำกัดเนื่องด้วยประสิทธิผลการปฏิบัติงานตรวจสอบภายใน อาจมีปัจจัยที่สำคัญอื่นที่มีผลกระทบต่อประสิทธิผลการปฏิบัติงานของผู้ตรวจสอบภายใน เช่น ทักษะ และความรู้ของหน่วยรับตรวจ จึงขอเสนอแนะให้นำปัจจัยด้านทัศนคติ ปัจจัยด้านการรับรู้ ของหน่วยรับตรวจ มาเป็นตัวแปรอิสระ สำหรับงานวิจัยในครั้งถัดไป

เอกสารอ้างอิง

- Beckhard, R. (1969). *Organization development: Strategies and Models*. Reading, MA: Addison-Wesley.
- Boonlert-U-Thai, K., Srijunpetch, S & Phakdee A. (2022). *Archival Accounting Research*. Bangkok: PTN Press.

- Chanthaphatpong, S. (2016). *Factors affecting work efficiency of IT bank employees at a private bank* [Unpublished master's thesis]. Bangkok University.
- Charoensuk, S. (2018). *The determinant factors of performance efficiency of the operating workers of an automotive parts factory in Chonburi Province* [Unpublished master's thesis]. Thammasat University.
- Department of Local Administration. (2020). *Local administrative organization data by province*. Retrieved from <http://www.dla.go.th/work/abt/index.jsp>
- Emerson, Harrington. (1913). *The Twelve Principles of Efficiency*. New York: the Engineering Magazine.
- Herzberg, F., Mausner, B., & Snyderman, B. (1959). *The Motivation to work*. New York: Chapman & Hall, Limited.
- Insai, R., & Laohamethanee, W. (2019). Auditees' attitudes and auditing environmental factors affecting internal auditor performance: A case study of a public health office of Nan Province. *Management Journal of Business Administration*, 1(2), 20-35. doi:10.14456/mjba.2019.9
- Institute of Internal Auditors. (2013). *The three lines of defense in effective risk management and control*. Altamonte Springs, FL: Author.
- Kaewkamnerd, P. (1989). *Effective work strategies*. Bangkok: Suan Dusit Rajabhat University.
- Ketnak, P., Snongtaweepon, T., & Sirivisitkul, Sanit. (2025). Factors Affecting the Efficiency of Internal Audit, View of Internal Auditor. *Phimoldhamma Research Institute Journal*, 12(1), 47-50.
- Koncome, A., Akarak, P., & Kittimalai, J. (2022). The Effects of Internal Audit Standards on the Efficiency of Internal Auditing of Provincial Administrative Organizations in Thailand. *Journal of Management Science Research, Surindra Rajabhat University*, 6(1), 138-153. Retrieved from <https://so02.tci-thaijo.org/index.php/jmsr/article/view/251649>
- Kritpet, K. (2020). Effectiveness of internal audits of internal auditors Under the Samut Prakan Provincial Health Office. *Mahasarakham Hospital Journal*, 17(1), 13-29.
- Kunchot, S. (2023). *Motivations affecting the performance effectiveness of personnel in Hat Yai Municipality, Songkhla Province*. Unpublished master's thesis, Prince of Songkla University, Songkhla, Thailand.
- Ministry of Finance. (2023). *Criteria of the Ministry of Finance on internal audit standards for state agencies, including the amended version No. 4 B.E. 2566*. Retrieved from <https://shorturl.asia/jMfT3>
- Moos, R. H. (1986). *Work environment scale manual* (2 nd ed.). Palo Alto, CA: Consulting Psychologist Press.
- Pannara, T. (2022). *Factors affecting work efficiency of employees in Songkhla Provincial Administrative Organization*. Unpublished master's thesis, Prince of Songkla University, Songkhla, Thailand.
- Peterson, E., & Plowman G. E. (1989) *Business Organization and Management*. 3rd ed.. New York: Irwin.
- Phonperm, K. (2000). *Development of work efficiency*. Bangkok: Suan Dusit Rajabhat University.

- Royal Gazette. (2018). *State fiscal and financial disciplines act, B.E. 2561 (2018)*. Retrieved from <https://finance.ops.moc.go.th/th/content/category/detail/id/439/iid/9746>
- Ruannoy, P., Thitiyapramote, N., & Langkhunsaen, S. (2021). The Effect of Professional Internal Audit Characteristics on the Internal Audit Effectiveness in Higher Education Institution of Thailand. *Journal of Legal entity management and local innovation*, 8(8), 193-202.
- Sangsivavait, O. (2018). *Factors affecting the effectiveness of internal audit: View of internal auditor*. Unpublished master's thesis, Thammasat University, Bangkok, Thailand.
- Sanguanwongwan, W. (2007). *Management and organizational behavior*. Bangkok: SE-ED Education.
- Sintuchai, N. (2017). The Efficiency of Public Sector Internal Auditing of Central Part of Thailand. *Eau Heritage Journal Social Science and Humanity*, 7(2), 306-314.
- Stock Exchange of Thailand. (2005). *Internal audit guidelines*. Bangkok: Do My Best.
- Teawpaiboon, N., & Keeratiangkoon, K. (2018). The Effectiveness Of Work Performance Of University's Staffs: A Casestudy Of Chulalongkorn Universit. *UMT Poly Journal*, 19(1), 124-137.
- Vanichbuncha, K. (2012). *Using SPSS for Windows to analyze data*. Bangkok: Chulalongkorn University.
- Wannakun, N., Aiyakorn, S & Romyen, L. (2022). Influence of work motivation affecting the performance of local government officials in sakon Nakhon province. *Journal of Graduate School Sakon Nakhon Rajabhat University*, 19(87). 136-149.
- Wongwijit, M. (2019). *Motivation affection forest rangers performance: A case study of forest rangers of the Thaplan National Park*. Unpublished master's thesis, Thammasat University, Bangkok, Thailand.

การยอมรับ การรับรู้ความเสี่ยง และการตั้งใจใช้ Digital Banking ของผู้ประกอบการตลาดสด
ในจังหวัดกำแพงเพชร: บทบาทของทัศนคติและความไว้วางใจในฐานะตัวแปรคั่นกลาง
Digital Banking Acceptance, Perceived Risk and Usage Intention among Fresh Market
Vendors in Kamphaeng Phet Province: The Mediating Role of Attitude and Trust

พลอยณัฐชา เดชะเศรษฐศิริ*

Ploynutcha Dechasetisiri*

Received : September 22, 2025 Revised : December 12, 2025 Accepted : December 16, 2025

บทคัดย่อ

การวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์ 1) เพื่อพัฒนาและตรวจสอบโมเดลความสัมพันธ์เชิงสาเหตุของปัจจัยที่ส่งผลต่อพฤติกรรมการตั้งใจใช้ Digital Banking 2) เพื่อศึกษาระดับการยอมรับ ทัศนคติ การรับรู้ความเสี่ยง ความไว้วางใจ และพฤติกรรมการตั้งใจใช้ Digital Banking และ 3) เพื่อศึกษาอิทธิพลทางตรงและอิทธิพลทางอ้อมของการยอมรับการชำระเงินผ่าน Digital Banking และการรับรู้ความเสี่ยงที่ส่งผลต่อพฤติกรรมการตั้งใจใช้ Digital Banking ผ่านตัวแปรคั่นกลาง ทัศนคติและความไว้วางใจของผู้ประกอบการร้านค้าในตลาดสดจังหวัดกำแพงเพชร ซึ่งเป็นการวิจัยเชิงปริมาณ วิเคราะห์ข้อมูลด้วยสมการโครงสร้าง (SEM) โดยพัฒนาแบบสอบถามจากกรอบแนวคิด UTAUT2 และ TAM เก็บข้อมูลจากผู้ประกอบการในตลาดสดทั้ง 11 อำเภอของจังหวัดกำแพงเพชร จำนวน 361 ราย

ผลการวิจัยพบว่า โมเดลมีความเหมาะสมกับข้อมูลเชิงประจักษ์ในระดับดีมาก และผู้ประกอบการมีการยอมรับการใช้ Digital Banking ในระดับสูง ($\bar{x} = 3.82$) แต่มีพฤติกรรมการตั้งใจใช้ ($\bar{x} = 3.34$) ทัศนคติ ($\bar{x} = 2.94$) และความไว้วางใจ ($\bar{x} = 2.91$) ในระดับปานกลาง จากการทดสอบสมมติฐานพบว่า ทัศนคติมีอิทธิพลเชิงบวกต่อพฤติกรรมการตั้งใจใช้ ($\beta = 0.402, p < 0.001$) และมีอิทธิพลเชิงบวกต่อความไว้วางใจ ($\beta = 0.634, p < 0.001$) ขณะที่ความไว้วางใจมีอิทธิพลเชิงบวกต่อพฤติกรรมการตั้งใจใช้ ($\beta = 0.275, p < 0.001$) เมื่อพิจารณาอิทธิพลทางอ้อมและอิทธิพลโดยรวมพบว่า ทัศนคติมีอิทธิพลทางอ้อมต่อพฤติกรรมการตั้งใจใช้ผ่านความไว้วางใจ (0.175) อย่างมีนัยสำคัญซึ่งบ่งชี้ว่าความไว้วางใจทำหน้าที่เป็นตัวกลางบางส่วน และทัศนคติมีอิทธิพลรวมสูงสุด (0.577) รองลงมาคือความไว้วางใจ (0.275) โดยทั้ง 4 ปัจจัยสามารถร่วมกันพยากรณ์พฤติกรรมการตั้งใจใช้ ได้ร้อยละ 37.80

ข้อเสนอแนะเพื่อส่งเสริมการใช้ Digital Banking ในตลาดสด ควรเน้นการพัฒนาทัศนคติเชิงบวกผ่านการสื่อสารประโยชน์และความสะดวก การสร้างความไว้วางใจผ่านการรับประกันความปลอดภัย และลดการรับรู้ความเสี่ยงผ่านการให้ความรู้ การวิจัยนี้สนับสนุนทฤษฎีการยอมรับเทคโนโลยีและแสดงความสำคัญของการส่งผ่านของทัศนคติและความไว้วางใจในบริบทของผู้ประกอบการขนาดเล็กในพื้นที่ชนบท

คำสำคัญ : การยอมรับ ทัศนคติดิจิทัล ทัศนคติ ความไว้วางใจ พฤติกรรมการตั้งใจใช้ ตัวแปรคั่นกลาง

* ผู้ช่วยศาสตราจารย์, คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยราชภัฏกำแพงเพชร

* Assistant Professor, Faculty of Management Science, Kamphaeng Phet Rajabhat University

* *Corresponding author: ploynutcha.d@gmail.com

Abstract

This research aims to 1) develop and validate a causal relationship model of factors affecting Digital Banking usage intention behavior, 2) examine the levels of Digital Banking payment acceptance, attitudes, perceived risk, trust, and usage intention behavior, and 3) investigate the direct and indirect influences of Digital Banking payment acceptance and risk perception on Digital Banking usage intention behavior through the mediating variables of attitude and trust among market vendors in Kamphaeng Phet Province. This quantitative research employs Structural Equation Modeling (SEM) for data analysis. The questionnaire is developed based on UTAUT2 and TAM theoretical frameworks, collecting data from 361 market vendor samples across 11 districts in Kamphaeng Phet Province.

The findings show that the model demonstrate excellent fit with empirical data. Vendors have high levels of Digital Banking acceptance ($\bar{x} = 3.82$), but moderate levels of usage intention behavior ($\bar{x} = 3.34$), attitudes ($\bar{x} = 2.94$), and trust ($\bar{x} = 2.91$). Hypothesis testing reveals that attitudes had a statistically significant positive influence on usage intention behavior. ($\beta = 0.402$, $p < 0.001$), and on trust ($\beta = 0.634$, $p < 0.001$), while trust significantly influences usage intention behavior ($\beta = 0.275$, $p < 0.001$). Considering indirect effect and total effects, the attitudes significantly indirectly influence behavioral intention to use through trust (0.175), indicating that trust serves as a partial mediator. The attitudes have the highest total effect (0.577), followed by trust (0.275). All four factors collectively predict 37.80% of the variance in behavioral intention.

Recommendations for promoting Digital Banking usage in markets should focus on developing positive attitudes through communicating benefits and convenience, building trust through security guarantees, and reducing perceived risk through education. This research supports technology acceptance theory and demonstrates the importance of mediating mechanisms of attitudes and trust in the context of small-scale rural entrepreneurs.

Keywords : Digital Banking Acceptance, Attitude, Trust, Behavioral Intention, Mediating Variable

1. บทนำ

ในยุคเศรษฐกิจดิจิทัลที่เทคโนโลยีทางการเงินพัฒนาอย่างก้าวกระโดด การทำธุรกรรมทางการเงินผ่านระบบออนไลน์ (Digital Banking) กลายเป็นกลไกสำคัญในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจสมัยใหม่ การเติบโตของระบบการเงินดิจิทัลในประเทศไทยสะท้อนการเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมทางการเงินของผู้บริโภคอย่างชัดเจน จากข้อมูลปี 2565 มีผู้ลงทะเบียนพร้อมเพย์เพิ่มขึ้นเป็น 74.3 ล้านหมายเลข ปริมาณการโอนเงินเพิ่มขึ้นเป็น 48.1 ล้านรายการต่อวัน และมูลค่าเพิ่มขึ้นเป็น 134.8 พันล้านบาทต่อวัน (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2565) ข้อมูลเหล่านี้แสดงถึงการยอมรับที่เพิ่มขึ้นอย่างกว้างขวางและการเปลี่ยนผ่านสู่สังคมไร้เงินสด (Cashless Society) อย่างชัดเจน

รัฐบาลไทยได้ยกระดับ Digital Payment เป็นวาระแห่งชาติผ่านแผนยุทธศาสตร์เกี่ยวกับธุรกรรมทางอิเล็กทรอนิกส์ พ.ศ.2566-2570 ดังยุทธศาสตร์ที่ 3 ผลักดันให้เกิดการใช้งานระบบการบริการธุรกรรมทางอิเล็กทรอนิกส์ที่

สร้างมูลค่าทางเศรษฐกิจของประเทศ (Adoption) ซึ่งมีเป้าหมายให้มีการใช้เงินอิเล็กทรอนิกส์ในระบบเศรษฐกิจ มากกว่าร้อยละ 80 ภายในปี 2570 และการเพิ่มขึ้นของปริมาณธุรกรรมที่ส่งผลสำคัญต่อการเพิ่ม digitalGDP มีอัตราเพิ่มขึ้นไม่น้อยกว่าร้อยละ 15 ต่อปี (สำนักงานพัฒนาธุรกรรมทางอิเล็กทรอนิกส์, 2566) โดยเฉพาะอย่างยิ่งการส่งเสริมให้ผู้ประกอบการรายย่อยและตลาดชุมชนเข้าสู่ระบบการชำระเงินดิจิทัล เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพและลดต้นทุนทางเศรษฐกิจ

อย่างไรก็ตาม แม้อัตราการยอมรับ Digital Banking ในเขตเมืองจะเติบโตอย่างรวดเร็ว แต่ในพื้นที่ตลาดชุมชนและตลาดสดยังมีอุปสรรคสำคัญ งานวิจัยของ Phuong et al. (2020) ในเวียดนามพบว่า การรับรู้ความเสี่ยง ความไม่คุ้นเคยกับเทคโนโลยี และการขาดโครงสร้างพื้นฐานเป็นอุปสรรคต่อการยอมรับ E-wallet ของผู้บริโภค และความไม่ไว้วางใจมีบทบาทสำคัญในการลดอุปสรรคเหล่านี้ ในขณะที่บริบทของประเทศไทย การศึกษาของเกวลิน จันทรประเทศ และภูมิพันธ์ ปิยทัศน์นันท์ (2562) ในตลาดสดพบว่า ผู้ประกอบการที่มีทัศนคติเชิงบวกต่อ QR Payment มีแนวโน้มที่จะใช้บริการมากขึ้น แต่ทั้งสองการศึกษาข้างขาดการทดสอบกลไกคั่นกลางแบบต่อเนื่องของทัศนคติและความไว้วางใจร่วมกัน งานวิจัยในอดีตพบว่า การยอมรับเทคโนโลยีไม่ได้เกิดขึ้นโดยตรงจากปัจจัยภายนอก แต่ผ่านกลไกทางจิตวิทยาที่สำคัญ ได้แก่ ทัศนคติต่อการใช้งาน (Attitude) และความไว้วางใจ (Trust) โดย Ajzen (1991) อธิบายผ่านทฤษฎีพฤติกรรมตามแบบแผน (Theory of Planned Behavior: TPB) ว่า ทัศนคติเป็นตัวกำหนดพฤติกรรมสำคัญ ขณะที่ McKnight et al. (2002) เสนอว่าความไว้วางใจเป็นปัจจัยหลักในการยอมรับเทคโนโลยีทางการเงิน โดยเฉพาะในบริบทที่มีความเสี่ยงสูง การศึกษาของ Gefen et al. (2003) พบว่า ความไว้วางใจมีบทบาทเป็นตัวแปรคั่นกลาง (Mediating Variable) ระหว่างการรับรู้ปัจจัยต่างๆ และการยอมรับเทคโนโลยี ในขณะที่ Davis et al. (1989) แสดงให้เห็นว่า ทัศนคติต่อการใช้งานเป็นกลไกสำคัญที่เชื่อมโยงระหว่างการรับรู้ประโยชน์และความง่ายในการใช้งานกับพฤติกรรมการยอมรับ

จังหวัดกำแพงเพชร มีตลาดสดกระจายอยู่ทั้ง 11 อำเภอ มากกว่า 7 แห่ง (สำนักงานพาณิชย์จังหวัดกำแพงเพชร, 2566; กรมการค้าภายใน, 2565) ผู้ประกอบการในตลาดสดได้เริ่มใช้ระบบชำระเงินผ่าน QR Code และ Digital Wallet เพิ่มขึ้น ภายใต้การสนับสนุนจากสำนักงานส่งเสริมเศรษฐกิจดิจิทัล (DEPA) ภายใต้โครงการ "Transform ตลาดสดยุควิถีใหม่" (สำนักงานส่งเสริมเศรษฐกิจดิจิทัล, 2565) อย่างไรก็ตาม ยังพบอุปสรรคบางประการ เช่น การขาดความรู้ด้านเทคโนโลยีและความกังวลเกี่ยวกับเงื่อนไขการชำระเงินที่อาจส่งผลต่อการยอมรับเทคโนโลยีนี้ (กรมการค้าภายใน, 2567)

จากการทบทวนวรรณกรรมอย่างเป็นระบบ พบว่าช่องว่างการวิจัยสำคัญดังนี้ 1) ขาดการศึกษากลไกคั่นกลางงานวิจัยส่วนใหญ่ศึกษาความสัมพันธ์ตรงระหว่างปัจจัยและการยอมรับ โดยไม่ได้พิจารณาถึงกลไกทางจิตวิทยาที่เป็นตัวคั่นกลาง (Dawa et al., 2024; อรรณวน นิยมมั่งมี, 2562; กัตตกมล พิศแสงาม, 2565; อุเทน ว่องไว และคณะ, 2568) และไม่ได้รวมทัศนคติและความไว้วางใจ ซึ่งเป็นตัวแปรหลักในทฤษฎีการยอมรับเทคโนโลยี (Yawised & Apasrawirote, 2022; Chaveesuk et al., 2021) 2) ข้อจำกัดด้านพื้นที่ งานวิจัยส่วนใหญ่ทำในเขตเมืองใหญ่ ขาดการศึกษาในจังหวัดชนบทที่มีบริบททางสังคมเศรษฐกิจแตกต่าง และ 3) ข้อจำกัดด้านวิธีการ ใช้การวิเคราะห์ทางสถิติพื้นฐาน ไม่ได้ใช้การวิเคราะห์โมเดลสมการโครงสร้างที่สามารถทดสอบกลไกคั่นกลางได้

การศึกษานี้จึงมีวัตถุประสงค์เพื่อพัฒนาและทดสอบโมเดลความสัมพันธ์เชิงสาเหตุที่รวมกลไกคั่นกลางของทัศนคติและความไว้วางใจในการยอมรับ Digital Banking ของผู้ประกอบการตลาดสดจังหวัดกำแพงเพชร ซึ่งจะนำไปสู่การพัฒนานโยบายและกลยุทธ์ที่เหมาะสมในการส่งเสริมระบบการชำระเงินดิจิทัลให้สอดคล้องกับเป้าหมายแห่งชาติ

2. เอกสารงานวิจัยที่เกี่ยวข้องและสมมุติฐานของการวิจัย

2.1 ทฤษฎีพื้นฐาน

ทฤษฎี Technology Acceptance Model (TAM) ของ Davis (1989) เป็นทฤษฎีหลักในการอธิบายการยอมรับเทคโนโลยี ที่เน้นปัจจัยการรับรู้ประโยชน์ (Perceived Usefulness) และการรับรู้ความง่ายในการใช้งาน (Perceived Ease of Use) ต่อมา Venkatesh et al. (2012) ได้พัฒนาทฤษฎี UTAUT2 ที่เพิ่มปัจจัยแรงจูงใจด้านความบันเทิง (Hedonic Motivation) มูลค่าราคา (Price Value) และความเคยชิน (Habit) เพื่อให้เหมาะสมกับบริบทผู้บริโภคมากขึ้น อย่างไรก็ตาม ในบริบทของเทคโนโลยีการเงินดิจิทัลต้องพิจารณาปัจจัยเพิ่มเติม ได้แก่ การรับรู้ความเสี่ยง (Perceived Risk) ตามแนวคิดของ Bauer (1960) และความไว้วางใจ (Trust) ตามแนวคิดของ Mayer et al. (1995) ซึ่งมีความสำคัญอย่างยิ่งในการใช้บริการที่เกี่ยวข้องกับการเงิน

2.2 แนวคิดและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

2.2.1 แนวคิดเกี่ยวกับการยอมรับการชำระเงินผ่านช่องทางดิจิทัล (Digital Banking Acceptance)

การยอมรับการชำระเงินผ่านช่องทางดิจิทัล หมายถึง ความพร้อมใจและพฤติกรรมของผู้ใช้บริการในการใช้ระบบชำระเงินผ่านช่องทางดิจิทัล เช่น QR Code, Mobile Banking หรือ Digital Wallet เพื่อทำธุรกรรมทางการเงินได้อย่างสะดวก รวดเร็ว และปลอดภัย (Venkatesh et al., 2003) ซึ่งประกอบด้วย 3 องค์ประกอบสำคัญ คือ การรับรู้ประโยชน์ของการใช้งาน (USF) การรับรู้ความง่ายของการใช้งาน (ESY) และอิทธิพลจากบุคคลรอบข้าง (SOC)

งานวิจัยจากต่างประเทศแสดงให้เห็นว่าการรับรู้ประโยชน์ส่งผลต่อทัศนคติอย่างมีนัยสำคัญ ($\beta = 0.67, p < 0.001$) (Davis et al., 1989) การศึกษาในบริบทที่แตกต่างกันสนับสนุนความสัมพันธ์นี้ เช่น Nurahmasari et al. (2023) พบในกลุ่มเจนเนอเรชั่น Z ในอินโดนีเซียว่า การรับรู้ประโยชน์มีอิทธิพลต่อทัศนคติ ($\beta=0.45, p<0.001$) ในขณะที่ Schorr (2023) พบผลลัพธ์ที่สอดคล้องกันในบริบทอเมริกา ($\beta=0.52, p<0.001$) อย่างไรก็ตาม ยังไม่มีการศึกษาในกลุ่มผู้ประกอบการตลาดสดซึ่งมีลักษณะที่แตกต่าง

ในบริบทของประเทศไทย อุเทน ว่องไว และคณะ (2568) พบว่า การยอมรับเทคโนโลยีทางการเงินรูปแบบใหม่ (Fintech) อยู่ในระดับสูง โดยเฉพาะด้านความง่ายต่อการใช้งาน การรับรู้ประโยชน์ และอรรถรรณ นิยมมั่งมี (2562) พบว่า การยอมรับเทคโนโลยี (ด้านการรับรู้ถึงประโยชน์ ด้านความง่ายในการใช้งาน ด้านอิทธิพลของสังคม) ส่งผลต่อความตั้งใจใช้บริการชำระเงินด้วย QR Code ของผู้ประกอบการรายย่อย ด้วยเหตุผลนี้ ผู้วิจัยจึงสรุปสมมุติฐานที่ 1 คือ การยอมรับการชำระเงินผ่าน Digital Banking มีอิทธิพลเชิงบวกต่อทัศนคติ

2.2.2 แนวคิดเกี่ยวกับการรับรู้ความเสี่ยง (Perceived Risk)

การรับรู้ความเสี่ยง หมายถึง การรับรู้ถึงความไม่แน่นอนหรือความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการใช้ระบบชำระเงินดิจิทัล เช่น ความเสี่ยงด้านความปลอดภัยข้อมูล การถูกฉ้อโกง และความน่าเชื่อถือของระบบ (Pavlou, 2003; Gefen & Straub, 2004) ซึ่งมีผลกระทบเชิงลบต่อความไว้วางใจและทัศนคติที่มีต่อ Digital Banking (Pavlou, 2003) จากการศึกษาของ Martins et al. (2014) พบว่าการรับรู้ความเสี่ยงส่งผลเชิงลบต่อความไว้วางใจใน Internet Banking อย่างมีนัยสำคัญ ($\beta = -0.38, p < 0.01$) เช่นเดียวกับ Almarashdeh et al. (2019) ในการยอมรับ Mobile Banking และอรรถรรณ นิยมมั่งมี (2562) ในการใช้ QR Code ของผู้ค้ารายย่อย นอกจากนี้ การศึกษาล่าสุดยังยืนยันว่า ความเสี่ยงและความตั้งใจในการใช้การชำระเงินดิจิทัลมีความสัมพันธ์เชิงลบ (Nurabiah & Fitriyah, 2024) ด้วยเหตุผลนี้ ผู้วิจัยจึงสรุปสมมุติฐานที่ 2 ได้ว่า การรับรู้ความเสี่ยงมีอิทธิพลเชิงลบต่อความไว้วางใจ

2.2.3 แนวคิดเกี่ยวกับทัศนคติ (Attitude)

ทัศนคติหมายถึง ความรู้สึกและความคิดเห็นโดยรวมของผู้ใช้ต่อการใช้ระบบชำระเงินดิจิทัล ซึ่งส่งผลต่อเจตนาารมณ์ในการใช้บริการ (Davis, 1989) ซึ่งเป็นตัวแปรที่มีบทบาทสำคัญต่อพฤติกรรมตั้งใจใช้ Digital Banking โดยทัศนคติที่ดีต่อเทคโนโลยีจะเพิ่มความตั้งใจในการใช้งาน (Alalwan et al., 2017; Kaewnin, 2024)

ทฤษฎี TPB และ TAM แสดงให้เห็นถึงความสัมพันธ์ที่แข็งแกร่งระหว่างทัศนคติและความตั้งใจ Lee (2009) พบความสัมพันธ์ดังกล่าวในบริบท Digital Banking ($\beta = 0.62, p < 0.001$) และ Safari et al. (2022) แสดงให้เห็นว่าทัศนคติเชิงบวกต่อ Internet Banking มีผลต่อความตั้งใจใช้ Internet Banking และการศึกษาเชิงคุณภาพในประเทศไทยของเกวลิน จันทรประเทศ และภูมินันท์ ปิยทัศน์นันท์ (2562) พบว่า ผู้ประกอบการรายย่อยส่วนใหญ่มีทัศนคติเชิงบวกต่อ QR Payment โดยมองว่าประหยัดเวลา รวดเร็ว และลดความผิดพลาด ซึ่งส่งผลให้ตั้งใจใช้และใช้บริการจริงมากขึ้น ด้วยเหตุผลนี้ ผู้วิจัยจึงสรุปสมมติฐานที่ 3 คือ ทัศนคติมีอิทธิพลเชิงบวกต่อพฤติกรรมการตั้งใจใช้

นอกจากนี้ ตามแนวคิดของ Ajzen (1991) ทัศนคติเชิงบวกจะส่งผลให้เกิดการประเมินในเชิงบวกต่อวัตถุหรือพฤติกรรมนั้น ผู้ประกอบการที่มีทัศนคติดีต่อ Digital Banking มีแนวโน้มที่จะไว้วางใจในระบบมากขึ้น ดังงานวิจัยของ Al-Qeisi et al. (2014) พบว่าทัศนคติที่ดีต่อเว็บไซต์ธนาคารออนไลน์ส่งผลต่อความไว้วางใจในการใช้บริการ และ Kar (2020) พบว่าทัศนคติเป็นปัจจัยกำหนดความพึงพอใจและความไว้วางใจในการใช้บริการชำระเงินผ่านมือถือ ด้วยเหตุผลนี้ ผู้วิจัยจึงสรุป ด้วยเหตุผลนี้ ผู้วิจัยจึงสรุปสมมติฐานที่ 4 ได้ว่า ทัศนคติมีอิทธิพลเชิงบวกต่อความไว้วางใจ

2.2.4 แนวคิดเกี่ยวกับความไว้วางใจ (Trust)

ความไว้วางใจหมายถึง ความเชื่อมั่นของผู้ใช้ต่อระบบและผู้ให้บริการว่าการทำธุรกรรมจะปลอดภัย มีความน่าเชื่อถือ ไม่ถูกเอาเปรียบ (McKnight et al., 2002; Gefen & Straub, 2004; Pavlou, 2003) เป็นปัจจัยสำคัญในการลดความไม่แน่นอนและส่งเสริมการยอมรับเทคโนโลยี (Gefen et al., 2003)

การศึกษาของ Kim et al. (2008) พบว่าความไว้วางใจมีอิทธิพลทางตรงต่อการยอมรับ Mobile Banking ($\beta = 0.52, p < 0.001$) และ Todua and Gogitidze (2024) ระบุว่าความไว้วางใจเป็นปัจจัยที่สำคัญที่มีอิทธิพลเชิงบวกต่อความตั้งใจใช้ Digital Banking ในจอร์เจีย นอกจากนี้งานวิจัยหลายชิ้นก่อนหน้านี้ (Phuong et al, 2020; Almarashdeh et al, 2019; Chen, Jia & Wu, 2023; Nandru & Senthilkumar, 2024) ต่างยืนยันว่าความไว้วางใจมีผลเชิงบวกต่อความตั้งใจที่จะใช้ E-wallet และ Mobile Banking อย่างต่อเนื่อง ดังนั้น ผู้วิจัยจึงสรุปสมมติฐานได้ว่าสมมติฐานที่ 5 ความไว้วางใจมีอิทธิพลเชิงบวกต่อพฤติกรรมการตั้งใจใช้

2.2.5 แนวคิดเกี่ยวกับพฤติกรรมการตั้งใจใช้ (Behavioral Intention)

พฤติกรรมการตั้งใจใช้ หมายถึง ความตั้งใจของผู้ใช้ที่จะดำเนินการใช้ระบบชำระเงินดิจิทัลในอนาคต (Venkatesh et al., 2003; Davis, 1989) แสดงถึงระดับความมุ่งมั่นและความเต็มใจของบุคคลในการยอมรับและใช้เทคโนโลยีการธนาคารดิจิทัลเป็นส่วนหนึ่งของกิจกรรมทางการเงินประจำวัน และตามทฤษฎี TAM และ UTAUT นั้น พฤติกรรมตั้งใจใช้เป็นตัวแปรที่สำคัญต่อการใช้งานจริง โดยทัศนคติและความไว้วางใจมีผลต่อพฤติกรรมนี้อย่างชัดเจน (Venkatesh et al., 2003)

2.3 แนวคิดเกี่ยวกับอิทธิพลทางอ้อมและอิทธิพลคั่นกลาง

การศึกษาพฤติกรรมยอมรับเทคโนโลยีในยุคปัจจุบันได้พัฒนาไปสู่การทำความเข้าใจกลไกการทำงาน (Mechanisms) ที่อธิบายว่าอิทธิพลของตัวแปรอิสระส่งผลต่อตัวแปรตามได้อย่างไรผ่านตัวแปรคั่นกลาง (Mediating Variables)

2.3.1 แนวคิดพื้นฐานเกี่ยวกับการวิเคราะห์อิทธิพลคั่นกลาง

ตัวแปรคั่นกลาง (Mediator) คือตัวแปรที่อยู่ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม และช่วยอธิบายกลไก หรือกระบวนการ ที่ตัวแปรหนึ่งส่งผลต่ออีกตัวแปรหนึ่งตาม Baron and Kenny (1986) โดย Zhao et al. (2010) จำแนกการคั่นกลางเป็น 3 ประเภท คือ 1) การคั่นกลางเต็มรูปแบบ (Full Mediation) อิทธิพลทางตรงไม่มีนัยสำคัญ แต่อิทธิพลทางอ้อมมีนัยสำคัญ 2) การคั่นกลางบางส่วน (Partial Mediation) ทั้งอิทธิพลทางตรงและทางอ้อมมีนัยสำคัญ ซึ่งแบ่งเป็นแบบเสริม (Complementary) อิทธิพลทางตรงและทางอ้อมไปทิศทางเดียวกัน และแบบแข่งขัน (Competitive) อิทธิพลทางตรงและทางอ้อมมีทิศทางตรงกันข้าม และ 3) ไม่มีการคั่นกลาง (No Mediation) อิทธิพลทางอ้อมไม่มีนัยสำคัญ และ Hayes (2018) ได้เสนอแนวคิดการคั่นกลางแบบต่อเนื่อง (Sequential Mediation) ซึ่งมีตัวแปรคั่นกลางมากกว่า 1 ตัวเรียงต่อกัน เช่น $X \rightarrow M1 \rightarrow M2 \rightarrow Y$ ช่วยอธิบายกระบวนการทางจิตวิทยาที่ซับซ้อนของการตัดสินใจยอมรับเทคโนโลยี

2.3.2 บทบาทคั่นกลางในบริบทการยอมรับเทคโนโลยี

แม้ว่าตามทฤษฎี UTAUT ของ Venkatesh et al. (2003) จะตัดทศนคติออกในบริบทองค์กร แต่ในบริบทผู้บริโภค ทศนคติยังคงมีบทบาทสำคัญ Al-Qeisi et al. (2014) พบว่าทศนคติเป็นตัวแปรคั่นกลางระหว่างคุณภาพเว็บไซต์และพฤติกรรมการใช้งานธนาคารออนไลน์ และ Rouibah et al. (2016) พบว่าทศนคติเป็นตัวแปรคั่นกลางที่แข็งแกร่ง ($\beta = 0.58, p < 0.001$) ในประเทศคูเวต ดังนั้นจึงคาดว่ากรยอมรับ Digital Banking จะส่งผลต่อพฤติกรรมการตั้งใจใช้ทั้งทางตรงและทางอ้อมผ่านทศนคติ ผู้วิจัยจึงสรุปสมมติฐานได้ว่า สมมติฐานที่ 6 การยอมรับการชำระเงินผ่าน Digital Banking มีอิทธิพลทางอ้อมเชิงบวกต่อพฤติกรรมการตั้งใจใช้ Digital Banking ผ่านทศนคติ

ในเทคโนโลยีการเงินดิจิทัล ความไว้วางใจมีบทบาทสำคัญในการลดความไม่แน่นอนและเพิ่มความมั่นใจ (Gefen et al., 2003) โดย Singh and Sinha (2020) พบว่าความไว้วางใจเป็นตัวแปรคั่นกลางระหว่างการรับรู้ประโยชน์และความตั้งใจใช้ Mobile Wallet ($\beta = 0.43, p < 0.001$) และ Abdalla (2025) พบว่าความไว้วางใจที่อิงจากความปลอดภัยมีอิทธิพลสำคัญ ($\beta = 0.748, p < 0.001$) และ Chen et al. (2023) พบว่าความไว้วางใจเป็นตัวแปรคั่นกลางระหว่างการรับรู้ความปลอดภัยและความตั้งใจใช้งาน จากการที่ทศนคติที่นำไปสู่ความไว้วางใจ (H4) และความไว้วางใจนำไปสู่พฤติกรรม (H5) และจากการทบทวรรณกรรมเหล่านี้ที่สนับสนุนบทบาทคั่นกลางของความไว้วางใจในบริบทคล้ายกัน คาดว่าความไว้วางใจจะเป็นตัวแปรคั่นกลางบางส่วนแบบเสริม เนื่องจากทศนคติมีทั้งอิทธิพลทางตรงและทางอ้อมต่อพฤติกรรม ซึ่งเป็นสมมติฐานหลักที่สะท้อนกลไกการส่งผ่านอิทธิพลแบบต่อเนื่อง (Hayes, 2018) ดังนั้น ผู้วิจัยจึงสรุปสมมติฐานได้ว่า สมมติฐานที่ 7 คือ ทศนคติมีอิทธิพลทางอ้อมเชิงบวกต่อพฤติกรรมการตั้งใจใช้ Digital Banking ผ่านความไว้วางใจ

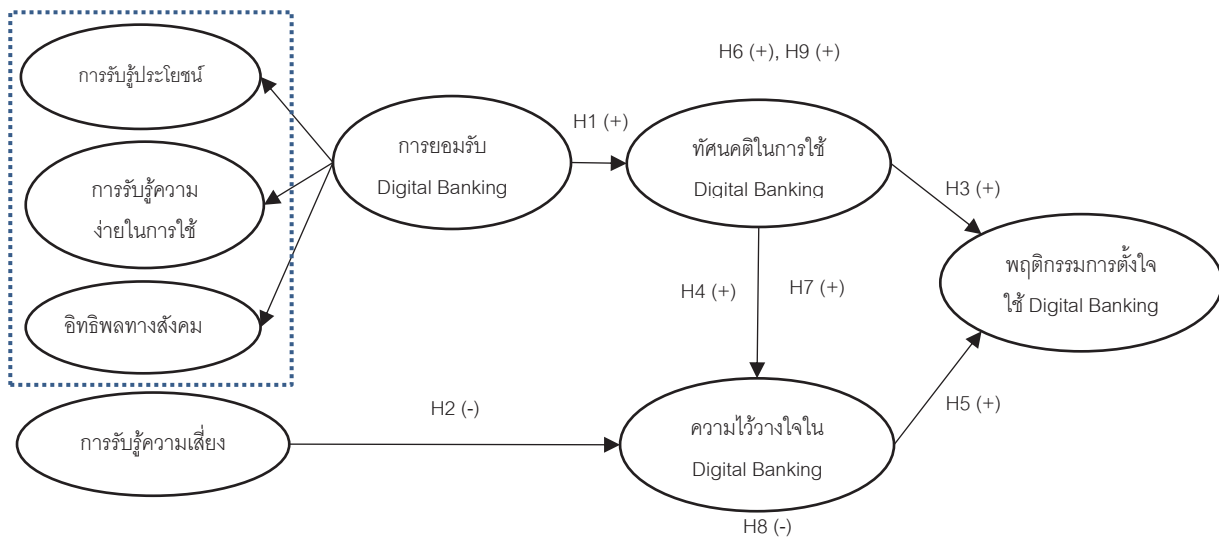
Alrawad et al. (2023) พบว่าความไว้วางใจสามารถลดความเสี่ยงที่รับรู้ของลูกค้าได้อย่างมีนัยสำคัญ และ Gupta et al. (2023) แสดงให้เห็นถึงผลกระทบการเป็นตัวกลางบางส่วนของความไว้วางใจในการเชื่อมโยงผลกระทบของความเสียหายที่รับรู้ต่อความเต็มใจในการยอมรับเทคโนโลยี CBDC ในขณะการศึกษาของ Chen et al. (2023) เกี่ยวกับการบริการทางการเงินแบบไร้สัมผัสพบว่า ความไว้วางใจเป็นตัวแปรคั่นกลางที่นำไปสู่ความตั้งใจพฤติกรรม โดยความไว้วางใจมักถูกใช้เป็นเครื่องมือในการลดสิ่งที่ไม่สามารถควบคุมได้ ความไม่แน่นอน และต้นทุนการทำธุรกรรมในการตัดสินใจในสภาพแวดล้อมที่มีความเสี่ยง ในบริบทประเทศไทย งานวิจัยของวณาลัย แก้วศรี และพรพรรณ ประจักษ์เนตร (2566) เริ่มให้ความสำคัญกับตัวแปรคั่นกลาง แต่ยังไม่ครอบคลุมทั้งทศนคติและความไว้วางใจในกลุ่มผู้ประกอบการขนาดเล็ก จากการทบทวรรณกรรมเหล่านี้ คาดการณ์ได้ว่า ความไว้วางใจช่วยบรรเทาผลกระทบของการรับรู้ความเสี่ยง แม้จะไม่สามารถขจัดได้สมบูรณ์ ดังนั้น ผู้วิจัยจึงสรุปสมมติฐานได้ว่า สมมติฐานที่ 8 คือ การรับรู้ความเสี่ยงมีอิทธิพลทางอ้อมเชิงลบต่อพฤติกรรมการตั้งใจใช้ Digital Banking ผ่านความไว้วางใจ

เนื่องจากการยอมรับ Digital Banking ส่งผลต่อทัศนคติ (H1) และทัศนคติส่งผลต่อความไว้วางใจ (H4) จึงคาดว่า การยอมรับ Digital Banking จะมีอิทธิพลทางอ้อมต่อความไว้วางใจผ่านทัศนคติ ซึ่งเป็นเส้นทางการส่งผ่านอิทธิพลที่สำคัญในการอธิบายว่าการรับรู้ประโยชน์และความง่ายในการใช้งานนำไปสู่ความไว้วางใจได้อย่างไร ผ่านการสร้างทัศนคติเชิงบวก ดังนั้น ผู้วิจัยจึงสรุปสมมติฐานได้ว่า สมมติฐานที่ 9 คือ การยอมรับการชำระเงินผ่าน Digital Banking มีอิทธิพลทางอ้อมเชิงบวกต่อความไว้วางใจผ่านทัศนคติ

กลไกแบบต่อเนื่องที่สมมุติ การยอมรับ → ทัศนคติ → ความไว้วางใจ → พฤติกรรม ตามแนวคิดของ Hayes (2018) สะท้อนกระบวนการทางจิตวิทยาที่ซับซ้อน โดยการยอมรับไม่นำไปสู่พฤติกรรมโดยตรงทันที แต่ผ่านการสร้างทัศนคติเชิงบวกก่อน ซึ่งนำไปสู่ความไว้วางใจ และสุดท้ายนำไปสู่พฤติกรรม ดังนั้น ผู้วิจัยจึงสรุปสมมติฐานได้ว่า สมมติฐานที่ 10 คือ การยอมรับการชำระเงินผ่าน Digital Banking มีอิทธิพลทางอ้อมเชิงบวกต่อพฤติกรรมการตั้งใจใช้ Digital Banking ผ่านทัศนคติและความไว้วางใจแบบต่อเนื่อง (Sequential Mediation)

2.4 การพัฒนากรอบแนวคิดการวิจัย

การวิจัยนี้พัฒนากรอบแนวคิดโดยผสมผสานทฤษฎี TAM และ UTAUT2 เข้ากับแนวคิดเรื่องความเสี่ยงและความไว้วางใจอย่างเป็นระบบ โดยเน้นศึกษาบทบาทตัวกลางและกลไกการส่งผ่านอิทธิพลแบบต่อเนื่อง (Sequential Mediation) ของทัศนคติและความไว้วางใจ ซึ่งเป็นช่องว่างสำคัญในงานวิจัยที่ผ่านมา กรอบแนวคิดนี้สะท้อนกระบวนการตัดสินใจทางจิตวิทยาที่ซับซ้อนของผู้ประกอบการในการยอมรับเทคโนโลยีใหม่ ในบริบทผู้ประกอบการขนาดเล็กในชนบทของไทย



H10: DGAC -> ATTT -> TRUS -> BINT (+) [Sequential Mediation]

รูปภาพประกอบ 1 แสดงกรอบแนวคิดการวิจัย

2.5 สมมติฐานการวิจัย

2.5.1 สมมติฐานอิทธิพลทางตรง (Direct Effects Hypotheses)

- H1: การยอมรับ Digital Banking มีอิทธิพลทางตรงเชิงบวกต่อทัศนคติในการใช้ Digital Banking
- H2: การรับรู้ความเสี่ยงมีอิทธิพลทางตรงเชิงลบต่อความไว้วางใจใน Digital Banking
- H3: ทัศนคติต่อการใช้งานมีอิทธิพลทางตรงเชิงบวกต่อพฤติกรรมการตั้งใจใช้ Digital Banking
- H4: ทัศนคติต่อการใช้งานมีอิทธิพลทางตรงเชิงบวกต่อความไว้วางใจใน Digital Banking

H5: ความไว้วางใจมีอิทธิพลทางตรงเชิงบวกต่อพฤติกรรมการตั้งใจใช้ Digital Banking

2.5.2 สมมติฐานอิทธิพลทางอ้อม (Indirect Effects Hypotheses)

H6: การยอมรับการชำระเงินผ่าน Digital Banking มีอิทธิพลทางอ้อมเชิงบวกต่อพฤติกรรมการตั้งใจใช้ผ่านทัศนคติ

H7: ทัศนคติมีอิทธิพลทางอ้อมเชิงบวกต่อพฤติกรรมการตั้งใจใช้ Digital Banking ผ่านความไว้วางใจ

H8: การรับรู้ความเสี่ยงมีอิทธิพลทางอ้อมเชิงลบต่อพฤติกรรมการตั้งใจใช้ Digital Banking ผ่านความไว้วางใจ

H9: การยอมรับการชำระเงินผ่าน Digital Banking มีอิทธิพลทางอ้อมเชิงบวกต่อความไว้วางใจผ่านทัศนคติ

H10: การยอมรับการชำระเงินผ่าน Digital Banking มีอิทธิพลทางอ้อมเชิงบวกต่อพฤติกรรมการตั้งใจใช้ Digital Banking ผ่านทัศนคติและความไว้วางใจแบบต่อเนื่อง (Sequential Mediation)

3. วัตถุประสงค์และขอบเขตการวิจัย

3.1 วัตถุประสงค์การวิจัย

- 1) เพื่อพัฒนาและตรวจสอบโมเดลความสัมพันธ์เชิงสาเหตุที่รวมกลไกคั่นกลางของปัจจัยที่ส่งผลต่อพฤติกรรมการตั้งใจใช้ Digital Banking ของผู้ประกอบการในตลาดสดจังหวัดกำแพงเพชร
- 2) เพื่อศึกษาระดับการยอมรับการชำระเงินผ่าน Digital Banking ทัศนคติ การรับรู้ความเสี่ยง ความไว้วางใจ และพฤติกรรมการตั้งใจใช้ Digital Banking ของผู้ประกอบการในตลาดสดจังหวัดกำแพงเพชร
- 3) เพื่อศึกษาอิทธิพลทางตรงและอิทธิพลทางอ้อมของการยอมรับการชำระเงินผ่าน Digital Banking และการรับรู้ความเสี่ยงที่ส่งผลต่อพฤติกรรมการตั้งใจใช้ Digital Banking ผ่านตัวแปรคั่นกลางทัศนคติและความไว้วางใจของผู้ประกอบการร้านค้าในตลาดสดจังหวัดกำแพงเพชร

3.2 ขอบเขตการวิจัย

การวิจัยนี้มีขอบเขต 3 ด้าน ได้แก่

- 1) ขอบเขตด้านเนื้อหา การศึกษาครั้งนี้มุ่งศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อการยอมรับการชำระเงินผ่านระบบ Digital Banking โดยศึกษาเฉพาะการชำระเงินผ่านระบบ Mobile Banking และ QR Code Payment ตามกรอบแนวคิด UTAUT2 (Unified Theory of Acceptance and Use of Technology และแนวคิด TAM (Technology Acceptance Model) และเน้นการศึกษาทบทวนการส่งผ่านของทัศนคติและความไว้วางใจ
- 2) ขอบเขตด้านตัวแปร ในครั้งนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณมีตัวแปรแฝง (Constructs) 3 กลุ่ม ดังนี้ 1) ตัวแปรอิสระ (Independent Variables) คือ การยอมรับการชำระเงินผ่านระบบ Digital Banking 2) ตัวแปรส่งผ่าน (Mediating Variables) ประกอบด้วย ทัศนคติ และความไว้วางใจ และ 3) ตัวแปรตาม (Dependent Variable) คือ พฤติกรรมการตั้งใจใช้
- 3) ขอบเขตด้านพื้นที่ คือ ตลาดสดในจังหวัดกำแพงเพชรทั้ง 11 อำเภอ
- 4) ขอบเขตด้านระยะเวลา การดำเนินการวิจัย 6 เดือน (มีนาคม – สิงหาคม 2568)

4. วิธีการดำเนินงานวิจัย

การวิจัยครั้งนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) ซึ่งมีวิธีการดำเนินการวิจัยดังนี้

4.1 กระบวนการและวิธีการเลือกกลุ่มตัวอย่าง

ประชากร คือ ผู้ประกอบการร้านค้าในตลาดสดทุกแห่งในพื้นที่ 11 อำเภอของจังหวัดกำแพงเพชร โดยจากข้อมูลของสำนักงานพาณิชย์จังหวัดกำแพงเพชร (2566) มีตลาดสดมากกว่า 7 แห่ง โดยประมาณการจำนวนผู้ประกอบการประมาณ 2,000-2,500 ราย อย่างไรก็ตาม เนื่องจากไม่มีฐานข้อมูลที่แน่นอนและมีการเปลี่ยนแปลงผู้ประกอบการอยู่เสมอ จึงถือเป็นประชากรที่ไม่ทราบจำนวนที่แน่นอน (Unknown/Infinite Population) โดยมีเกณฑ์การคัดเลือก ได้แก่ 1) เป็นผู้ประกอบการที่มีร้านค้าประจำในตลาดสด 2) ดำเนินธุรกิจมาแล้วอย่างน้อย 1 ปี 3) สามารถใช้สมาร์ตโฟนได้หรือมีบุคคลในครอบครัวที่สามารถช่วยใช้งานได้ และ 4) ยินดีเข้าร่วมการวิจัยโดยสมัครใจ

กลุ่มตัวอย่าง คือ ผู้ประกอบการร้านค้าในตลาดสดทุกแห่งในจังหวัดกำแพงเพชร โดยกำหนดขนาดตัวอย่างตามแนวคิดของ Hair et al. (2019) ที่เสนอว่า การวิเคราะห์สมการโครงสร้าง (Structural Equation Model) ใช้กลุ่มตัวอย่าง 10-20 เท่าของจำนวนตัวแปรสังเกตได้ (Observed Variables) ซึ่งงานวิจัยนี้มีตัวแปรสังเกตได้จำนวน 33 ข้อ ดังนั้น ขนาดกลุ่มตัวอย่างควรอยู่ระหว่าง 330 - 660 ราย ผู้วิจัยจึงกำหนดขนาดกลุ่มตัวอย่างที่ 330 ราย และคาดการณ์อัตราการตอบกลับร้อยละ 85 ขนาดกลุ่มตัวอย่างสุดท้าย $330 \div 0.85 = 388$ ราย ดังนั้น กำหนดขนาดกลุ่มตัวอย่าง 330 ราย และเก็บข้อมูล 388 ราย เพื่อป้องกันข้อมูลที่ไม่สมบูรณ์หรือแบบสอบถามที่ไม่สามารถนำมาวิเคราะห์ได้ ทั้งนี้ ได้รับแบบสอบถามคืนกลับมาอย่างสมบูรณ์จำนวน 361 ฉบับ คิดเป็นอัตราการตอบกลับร้อยละ 93.04 ซึ่งถือเป็นเกณฑ์ที่เหมาะสม

การศึกษาค้นคว้าครั้งนี้ใช้วิธีการสุ่มตัวอย่างแบบหลายขั้นตอน (Multi-stage Sampling) ประกอบด้วย

ขั้นที่ 1 การสุ่มตัวอย่างแบบโควตา (Quota Sampling) โดยแบ่งจังหวัดเป็น 3 โซน ตามความหนาแน่นประชากร ได้แก่ โซนเมือง (อำเภอเมือง โกสุมพินคร) โซนกึ่งเมือง (คลองขลุง ขาดูรลักษณบุรี บึงสามัคคี พรานกระต่าย) และโซนชนบท (ลานกระบือ ทวายทองวัฒนา ปางศิลาทอง ไทรงาม คลองลาน) จัดสรรตัวอย่างตามสัดส่วนประชากร โซนเมือง 160 ราย (ร้อยละ 40%) โซนกึ่งเมือง 140 ราย (ร้อยละ 35) และโซนชนบท 100 ราย (ร้อยละ 25)

ขั้นที่ 2 เลือกตลาดสดแบบสุ่มอย่างง่าย โซนเมือง 3 ตลาด โซนกึ่งเมือง 4 ตลาด และโซนชนบท 3 ตลาดและ

ขั้นที่ 3 สุ่มผู้ประกอบการในแต่ละตลาดตามสัดส่วนที่กำหนดแบบสะดวก (Convenience Sampling)

ตาราง 1 แสดงสัดส่วนการสุ่มตัวอย่างรายโซน

โซน	อำเภอ	สัดส่วน (%)	กลุ่มตัวอย่าง (ราย)	เก็บจริง (ราย)
เมือง	เมืองกำแพงเพชร	40%	132	155
	โกสุมพินคร			
กึ่งชนบท	ขาดูรลักษณบุรี	35%	116	136
	คลองขลุง			
	บึงสามัคคี			
	พรานกระต่าย			
ชนบท	ไทรงาม	25%	82	97
	คลองลาน			
	ทวายทองวัฒนา			
	ปางศิลาทอง			
	ลานกระบือ			
รวมทั้งหมด		100.0%	330	388

4.2 เครื่องมือการวิจัย

เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูลในการวิจัยครั้งนี้ คือ แบบสอบถาม มีลักษณะเป็นการให้คะแนน 5 ระดับ (Likert, 1970) ซึ่งพัฒนามาจากการทบทวนเอกสารวรรณกรรม ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง แบบสอบถามประกอบด้วย 5 ส่วน ดังนี้

ส่วนที่ 1 ข้อมูลทั่วไปของผู้ตอบแบบสอบถาม

ส่วนที่ 2 การวัดตัวแปรอิสระ ประกอบด้วย 1) การยอมรับการใช้ Digital Banking จำนวนข้อคำถามทั้งหมด 14 ข้อ ประกอบด้วย 3 ด้าน คือ ด้านการรับรู้ประโยชน์ จำนวนข้อคำถาม 5 ข้อ (พัฒนาจาก Davis, 1989; Venkatesh & Davis, 2000, Lakhaiyar & Mani, 2022; เกวลิน จันทรประเทศ และภูมินันท์ ปิยทัศน์นันท์, 2562) ด้านการรับรู้ความง่ายในการใช้งาน จำนวนข้อคำถาม 5 ข้อ (พัฒนาจาก Davis, 1989; Venkatesh & Davis, 2000, เกวลิน จันทรประเทศ และภูมินันท์ ปิยทัศน์นันท์, 2562) และด้านอิทธิพลทางสังคม จำนวนข้อคำถาม 5 ข้อ (พัฒนาจาก Venkatesh et al., 2012; Alalwan et al, 2017; Lakhaiyar & Mani, 2022; ณัฐปภัสร ดาราพงษ์, 2560) และ 2) การรับรู้ความเสี่ยง จำนวนข้อคำถาม 5 ข้อ (พัฒนาจาก Martins et al., 2014; Almarashdeh et al., 2019; Lakhaiyar & Mani, 2022; ณัฐปภัสร ดาราพงษ์, 2560; เกวลิน จันทรประเทศ และภูมินันท์ ปิยทัศน์นันท์, 2562)

ส่วนที่ 3 ตัวแปรคั่นกลาง ทศนคติต่อการใช้งาน มีจำนวนข้อคำถาม 5 ข้อ (พัฒนาจาก Venkatesh et al., 2012; ณัฐปภัสร ดาราพงษ์, 2560) และความไว้วางใจ มีข้อคำถามจำนวน 5 ข้อ (พัฒนาจาก Gefen et al, 2003; Kim et al., 2008; Alalwan et al, 2017; Almarashdeh et al, 2019)

ส่วนที่ 4 ตัวแปรตาม พฤติกรรมการตั้งใจใช้ Digital Banking จำนวน 5 ข้อ (พัฒนาจาก Venkatesh et al., 2012; Alalwan et al, 2017; Lakhaiyar & Mani, 2022; ณัฐปภัสร ดาราพงษ์, 2560)

และส่วนที่ 5 ข้อเสนอแนะ

โดยทำการเก็บรวบรวมคะแนนของแต่ละปัจจัยที่ได้และนำคะแนนมาวิเคราะห์หาค่าเฉลี่ยเลขคณิต แล้วทำการจัดเรียงคะแนนเฉลี่ยระดับความคิดเห็นจากมากที่สุดไปน้อยที่สุด ทำการแปลความหมายของระดับคะแนนเฉลี่ยโดยยึดถือหลักเกณฑ์การแปลความหมาย (บุญชม ศรีสะอาด, 2560, หน้า 121) ดังนี้ 4.51-5.00 หมายถึงมีระดับความเห็นด้วยมากที่สุด 3.51-4.50 หมายถึงมีระดับความเห็นด้วยมาก 2.51-3.50 หมายถึงมีระดับความเห็นด้วยปานกลาง 1.51-2.50 หมายถึงมีระดับความเห็นด้วยน้อย และ 1.00-1.50 หมายถึงมีระดับความเห็นด้วยน้อยที่สุด

4.3 ความเชื่อมั่นและความเที่ยงตรง

ผู้วิจัยดำเนินการประเมินคุณภาพของเครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา โดยเริ่มจากการตรวจสอบความตรงตามเนื้อหาผ่านการวิเคราะห์ดัชนีความสอดคล้องระหว่างข้อคำถามแต่ละข้อกับวัตถุประสงค์การวิจัย (Corrected Item-Total Correlation) โดยได้รับการประเมินจากผู้ทรงคุณวุฒิ 3 คน การพิจารณาความเหมาะสมของข้อคำถามในการวัดตัวแปรตามวัตถุประสงค์ใช้เกณฑ์ค่าความเชื่อมั่น (Index of Item Objective Congruence: IOC) ซึ่งได้ค่าระหว่าง 0.67-1.00 เป็นไปตามมาตรฐานที่กำหนดไว้ คือมีค่าไม่น้อยกว่า 0.50

ก่อนการใช้งานจริง ผู้วิจัยได้ทดสอบความน่าเชื่อถือ (Reliability) ของเครื่องมือด้วยการนำแบบสอบถามไปทดลองใช้กับผู้ประกอบการตลาดสดที่ไม่ใช่กลุ่มตัวอย่างหลักจำนวน 30 ราย โดยผลวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์แอลฟาของครอนบาค (Cronbach's Alpha Coefficient) ของการทดสอบนำร่องนั้น พบว่าค่าความน่าเชื่อถือของแต่ละตัวแปรอยู่ระหว่าง 0.756-0.938 และค่าความน่าเชื่อถือโดยรวมเท่ากับ 0.898 ซึ่งอยู่ในเกณฑ์ที่ยอมรับได้

จากนั้นจึงนำแบบสอบถามไปจัดเก็บข้อมูลจากกลุ่มตัวอย่างที่เป็นผู้ประกอบการตลาดสดในจังหวัดกำแพงเพชรจำนวน 361 ราย ($n = 361$) ผลการวิเคราะห์แสดงให้เห็นว่าตัวแปรแฝงทั้งหมดมีค่าสัมประสิทธิ์แอลฟา

ของครอนบาค (Cronbach's Alpha) สูงกว่า 0.7 ตามเกณฑ์ของ Nunnally (1978) ดังแสดงในตารางที่ 2 และได้นำข้อมูลมาวิเคราะห์ด้วยแบบจำลองสมการโครงสร้าง (Structural Equation Model)

ตาราง 2 แสดงการตรวจสอบความเที่ยงและการตรวจสอบความตรงแบบศูนย์รวม

องค์ประกอบเชิงยืนยัน		Factor Loading	Cronbach's Alpha (α)	CR	AVE
การยอมรับการใช้ Digital Banking (DGAC)			0.884	0.884	0.720
UFN	การรับรู้ประโยชน์	0.804			
ESY	ความง่ายในการใช้งาน	0.943			
SOC	อิทธิพลทางสังคม	0.790			
ทัศนคติในการใช้ (ATTT)			0.881	0.895	0.682
att1	ความรู้สึกรู้สึกดีกับการใช้ Digital Banking ในการรับชำระเงิน	0.841			
att2	การใช้ Digital Banking เป็นแนวคิดที่ดี	0.853			
att3	ความชอบการรับชำระเงินผ่าน Digital Banking	0.811			
att4	การใช้ Digital Banking ในการค้าขายเป็นสิ่งที่ฉลาด	0.796			
การรับรู้ความเสี่ยง (RISK)			0.964	0.962	0.837
ris1	ความกังวลเรื่องความปลอดภัยของข้อมูลทางการเงิน	0.938			
ris2	ความกังวลว่าระบบอาจทำงานผิดพลาด	0.964			
ris3	ความกังวลว่าอาจถูกโกงผ่านการรับชำระเงินออนไลน์	0.958			
ris4	ความกังวลเรื่องความเสถียรของระบบอินเทอร์เน็ต	0.834			
ris5	ความกังวลว่าการแก้ไขปัญหาอาจใช้เวลานาน	0.873			
ความไว้วางใจ (TRUS)			0.938	0.940	0.760
trs1	ความเชื่อมั่นว่า Digital Banking จะทำงานได้ตามที่คาดหวัง	0.831			
trs2	ความไว้วางใจในระบบรักษาความปลอดภัยของ Digital Banking	0.870			
trs3	ความเชื่อว่าธนาคารจะไม่นำข้อมูลของท่านไปใช้ในทางที่ผิด	0.860			
trs4	ความมั่นใจในความถูกต้องของระบบ Digital Banking	0.887			
trs5	ความเชื่อว่า Digital Banking มีความน่าเชื่อถือ	0.907			
พฤติกรรมการตั้งใจใช้ (BINT)			0.931	0.931	0.729
acc1	ความตั้งใจจะใช้ Digital Banking ในการรับชำระเงิน	0.841			
acc2	การวางแผนจะใช้ Digital Banking อย่างต่อเนื่อง	0.853			
acc3	การแนะนำให้ผู้อื่นใช้ Digital Banking	0.811			
acc4	Digital Banking เป็นสิ่งจำเป็นในการค้าขาย	0.927			
acc5	ความพร้อมที่จะเรียนรู้วิธีใช้ Digital Banking เพิ่มเติม	0.832			

จากตารางที่ 2 การวิเคราะห์ความตรงเชิงโครงสร้าง ได้ดำเนินการผ่านการวิเคราะห์องค์ประกอบเชิงยืนยัน (Confirmatory Factor Analysis) การตรวจสอบความตรงแบบรวมศูนย์ (Convergent Validity) และความตรงแบบจำแนก (Discriminant Validity) ผลการวิเคราะห์พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์น้ำหนักองค์ประกอบมาตรฐาน (Standard Factor Loading) ของตัวแปรสังเกตได้แต่ละตัว มีค่าอยู่ระหว่าง 0.879-0.961 ซึ่งมากกว่า 0.70 เป็นไปตามเกณฑ์ของ Hair et al. (2014) ค่าเฉลี่ยความแปรปรวนที่สกัดได้ (AVE) มีค่ามากกว่า 0.50 ตามที่ Fornell and Larcker (1981) กำหนด และค่าความเที่ยงเชิงโครงสร้าง (CR) มีค่ามากกว่า 0.70 ตามเกณฑ์ของ Nunnally (1978) แสดงให้เห็นว่าเครื่องมือมีความตรงและความเที่ยงในระดับที่เหมาะสม

ตาราง 3 แสดงค่าสถิติแสดงความเที่ยงตรงเชิงจำแนกและความเชื่อถือได้ (Reliability) ของมาตรวัด

ตัวแปร	AVE	DGAC	ATTT	RISK	TRUS	BINT
DGAC	0.720	0.848*				
ATTT	0.704	0.029	0.839*			
RISK	0.837	-	-	0.915*		
TRUS	0.760	0.018	0.634	0.082	0.872*	
BINT	0.729	0.017	0.577	0.023	0.530	0.854*

หมายเหตุ: * หมายถึง ค่ารากที่สองของ AVE ของตัวแปร

4.4 การเก็บรวบรวมข้อมูล

ผู้วิจัยดำเนินการเก็บรวบรวมข้อมูลด้วยแบบสอบถามรูปแบบกระดาษระหว่างเดือนมิถุนายน - กรกฎาคม 2568 หลังจากได้รับหนังสือราชการขอความอนุเคราะห์เก็บรวบรวมข้อมูล โดยผู้วิจัยและผู้ช่วยวิจัยที่ผ่านการอบรมลงพื้นที่เก็บข้อมูลในช่วงเวลาทำการของตลาด (06.00-10.00 น. หรือ 16.00- 19.00 น.) ผู้วิจัยชี้แจงวัตถุประสงค์การวิจัยและขอความยินยอมจากผู้ประกอบการก่อนเก็บข้อมูลทุกครั้ง การควบคุมคุณภาพข้อมูลดำเนินการโดย 1) อบรมผู้ช่วยวิจัยให้เข้าใจวิธีการเก็บข้อมูล 2) ตรวจสอบความสมบูรณ์ของแบบสอบถามทันทีหลังการเก็บข้อมูล 3) คัดแยกแบบสอบถามที่ไม่สมบูรณ์หรือตอบในลักษณะเดียวกันทุกข้อ และ 4) บันทึกข้อมูลด้วยวิธี Double Entry เพื่อลดข้อผิดพลาด ซึ่งการวิจัยนี้ปฏิบัติตามหลักจริยธรรมการวิจัย ได้แก่ การแจ้งวัตถุประสงค์และสิทธิของผู้เข้าร่วมวิจัยอย่างชัดเจน การขอความยินยอมก่อนเก็บข้อมูล การรักษาความลับและไม่บันทึกข้อมูลที่สามารถระบุตัวตน การแจ้งสิทธิในการถอนตัวได้ตลอดเวลา และการเก็บรักษาข้อมูลอย่างปลอดภัย

4.5 สถิติที่ใช้ในการวิจัย

การวิเคราะห์ข้อมูลในการศึกษานี้แบ่งออกเป็น 2 ประเภทหลัก ดังนี้

1. การวิเคราะห์ด้วยสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) เป็นการนำสถิติในการบรรยายลักษณะคุณสมบัติของข้อมูล โดยใช้ค่าร้อยละ (Percentage) สำหรับการอธิบายข้อมูลเกี่ยวกับลักษณะส่วนบุคคลของผู้ตอบแบบสอบถาม และใช้ค่าเฉลี่ย (Mean) ร่วมกับส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation: S.D.) ในการตีความหมายของข้อมูลต่างๆ ที่ได้ เพื่อประมวลผลและอธิบายคุณลักษณะของตัวแปร

2. การวิเคราะห์ด้วยสถิติอนุมาน (Inferential Statistic) ใช้สำหรับการทดสอบสมมติฐานการวิจัย (Hypothesis Statistic) เพื่อหาความเชื่อมโยงเชิงสาเหตุและผลระหว่างตัวแปรทั้งหมด หาระดับอิทธิพลของตัวแปรด้วยแบบสมการโครงสร้าง (Structural Equation Model: SEM) การประมวลด้วยโปรแกรมสำเร็จรูป SPSS และ AMOS เพื่อใช้ในการวิเคราะห์เส้นทาง (Path Analysis) และทดสอบความเหมาะสมสอดคล้องของแบบจำลองเชิงเหตุผล (Causal Relationship) ตามเกณฑ์มาตรฐาน

5. ผลลัพธ์การวิจัย

5.1 ผลการวิเคราะห์ค่าสถิติพื้นฐานของข้อมูลทั่วไปของผู้ตอบแบบสอบถาม

ตาราง 4 แสดงผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาของข้อมูลลักษณะทั่วไปของผู้ตอบแบบสอบถาม (n=361)

หัวข้อ	รายการ	ความถี่	ร้อยละ
เพศ	ชาย	126	34.90
	หญิง	211	58.45
	เพศทางเลือก	24	6.65
อายุ	ต่ำกว่า 30 ปี	55	15.24
	30-39 ปี	146	40.44
	40-49 ปี	87	24.10
	50-59 ปี	50	13.85
	60 ปีขึ้นไป	23	6.37
ระดับการศึกษา	ประถมศึกษาหรือต่ำกว่า	85	23.55
	มัธยมศึกษา/ปวช.	145	40.17
	อนุปริญญา/ปวส.	86	23.82
	ปริญญาตรี	40	11.08
	สูงกว่าปริญญาตรี	5	1.38
ประเภทสินค้าที่จำหน่าย	อาหารสด (เนื้อสัตว์, ผัก, ผลไม้)	109	30.19
	อาหารแห้ง/ของชำ	60	16.62
	อาหารปรุงสำเร็จ	80	22.16
	เครื่องใช้/ของใช้ทั่วไป	45	12.47
	เสื้อผ้า/เครื่องแต่งกาย	63	17.45
	อื่นๆ	4	1.11
รายได้เฉลี่ยต่อเดือน	ต่ำกว่า 10,000 บาท	31	8.59
	10,000-20,000 บาท	190	52.63
	20,001-30,000 บาท	110	30.47
	30,001-40,000 บาท	20	5.54
	มากกว่า 40,000 บาท	10	2.77
ประสบการณ์การใช้สมาร์ทโฟน	น้อยกว่า 1 ปี	20	5.54
	1-3 ปี	56	15.51
	4-6 ปี	140	38.78
	7-9 ปี	62	17.18
	มากกว่า 9 ปี	83	22.99
ระยะเวลาที่ขายในตลาดสด	1-5 ปี	169	46.81
	6-10 ปี	112	31.02

หัวข้อ	รายการ	ความถี่	ร้อยละ
ความถี่ในการใช้	11-15 ปี	46	12.74
	มากกว่า 15 ปี	34	9.42
	เคยใช้แต่หยุดแล้ว	25	6.92
	ใช้บ้างเป็นครั้งคราว	165	45.71
	ใช้เป็นประจำ	114	31.58
อำเภอ	ใช้เป็นหลักในการรับชำระเงิน	57	15.79
	เมืองกำแพงเพชร	80	22.16
	ชาณุวรลักษบุรี	45	12.46
	คลองขลุง	35	9.69
	คลองลาน	20	5.54
	ทรายทองวัฒนา	20	5.54
	ปางศิลาทอง	40	11.1
	พรานกระต่าย	43	11.91
	ลานกระบือ	29	8.03
	ไทรงาม	29	8.03
	บึงสามัคคี	7	1.94
	โกสัมพีนคร	13	3.60

จากตารางที่ 4 นี้แสดงการกระจายของกลุ่มตัวอย่างและมีลักษณะที่สอดคล้องกับบริบทของผู้ประกอบการตลาดสดในจังหวัดกำแพงเพชร ดังนี้ ผู้ประกอบการส่วนใหญ่เป็นเพศหญิง (ร้อยละ 58.45) และเพศชาย (ร้อยละ 34.90) และอยู่ในช่วงอายุ 30-39 ปี (ร้อยละ 40.44) รองลงมาคือช่วงอายุ 40-49 ปี (ร้อยละ 24.10) ซึ่งสะท้อนให้เห็นว่าผู้ประกอบการในตลาดสดส่วนใหญ่เป็นแม่บ้านที่มีภาระเลี้ยงครอบครัวและมีอายุในช่วงที่มีประสบการณ์ด้านการค้าขาย ด้านการศึกษา ผู้ประกอบการมีการศึกษาระดับปริญญาตรี (ร้อยละ 40.17) รองลงมาคือ ประกาศนียบัตรหรือต่ำกว่า (คิดเป็นร้อยละ 23.55) ซึ่งสูงกว่าที่คาดการณ์สำหรับผู้ประกอบการตลาดสดทั่วไป แสดงให้เห็นว่ากลุ่มตัวอย่างมีศักยภาพในการรับเทคโนโลยีใหม่ด้านรายได้ ด้านประเภทสินค้าที่จำหน่าย พบว่า ส่วนใหญ่เป็นอาหารสด (เนื้อสัตว์, ผัก, ผลไม้) จำนวน 109 คน (ร้อยละ 30.19) และมีประสบการณ์ในการค้าขาย 1-5 ปี (ร้อยละ 46.81) รองลงมาคือ 6-10 ปี (ร้อยละ 31.026 และ 11-15 ปี (ร้อยละ 12.74) ตามลำดับ เมื่อพิจารณาในระดับรายได้ ส่วนใหญ่มีรายได้ 10,000-20,000 บาทต่อเดือน (ร้อยละ 52.63) ซึ่งอยู่ในระดับรายได้ต่ำถึงปานกลาง อาจส่งผลต่อการตัดสินใจลงทุนในเทคโนโลยี Digital Banking ด้านประสบการณ์การใช้สมาร์ตโฟน ส่วนใหญ่มีประสบการณ์ 4-6 ปี (ร้อยละ 38.78) รองลงมาคือมากกว่า 9 ปี (ร้อยละ 22.99) ตามลำดับ เมื่อพิจารณาความถี่ในการใช้งาน พบว่า ส่วนใหญ่ใช้งานเป็นครั้งคราว (ร้อยละ 45.71) รองลงมาคือใช้งานประจำ (คิดเป็นร้อยละ 31.58) และใช้งานหลักในการค้าขายระดับใหญ่ (ร้อยละ 15.79) ส่วนผู้ที่เพิ่งเริ่มใช้งานครั้งแรกมีจำนวนน้อยที่สุด (ร้อยละ 6.92) แสดงให้เห็นว่าการยอมรับเทคโนโลยีในระดับหนึ่งแล้ว แต่ยังไม่เป็นช่องทางหลักในการทำธุรกรรม

5.2 ผลการตรวจสอบสมมติฐานของแบบจำลอง

ก่อนการวิเคราะห์แบบจำลองสมการโครงสร้าง ผู้วิจัยได้ตรวจสอบสมมติฐานพื้นฐานของข้อมูล เพื่อให้มั่นใจว่าข้อมูลมีคุณสมบัติเหมาะสมสำหรับการวิเคราะห์ด้วย SEM ผลการตรวจสอบมีรายละเอียดดังนี้

5.2.1 การตรวจสอบการแจกแจงแบบปกติ (Normality) ผู้วิจัยตรวจสอบการแจกแจงแบบปกติของตัวแปรสังเกตได้ทั้ง 33 ตัวแปร โดยพิจารณาค่าความเบ้ (Skewness) และความโด่ง (Kurtosis) ผลการวิเคราะห์พบว่า ค่า Skewness อยู่ระหว่าง -0.928 ถึง 0.433 และค่า Kurtosis อยู่ระหว่าง -1.270 ถึง 0.266 ซึ่งอยู่ในเกณฑ์ที่ยอมรับได้ ($|Skewness| < 3$ และ $|Kurtosis| < 10$) ตาม Kline (2016) แสดงว่าข้อมูลมีการแจกแจงใกล้เคียงปกติและเหมาะสมสำหรับการวิเคราะห์ SEM

5.2.2 การตรวจสอบความสัมพันธ์เชิงเส้นร่วม (Multicollinearity) ผู้วิจัยตรวจสอบความสัมพันธ์เชิงเส้นร่วมระหว่างตัวแปรอิสระโดยพิจารณาค่า Variance Inflation Factor (VIF) และ Tolerance ผลการวิเคราะห์พบว่า ค่า VIF ของตัวแปรอิสระทั้งหมดอยู่ระหว่าง 1.096-2.226 ซึ่งต่ำกว่าเกณฑ์ 10 และค่า Tolerance อยู่ระหว่าง 0.449-0.912 ซึ่งสูงกว่าเกณฑ์ 0.10 ตาม Hair et al. (2019) แสดงว่าไม่มีปัญหาความสัมพันธ์เชิงเส้นร่วมระหว่างตัวแปรอิสระ

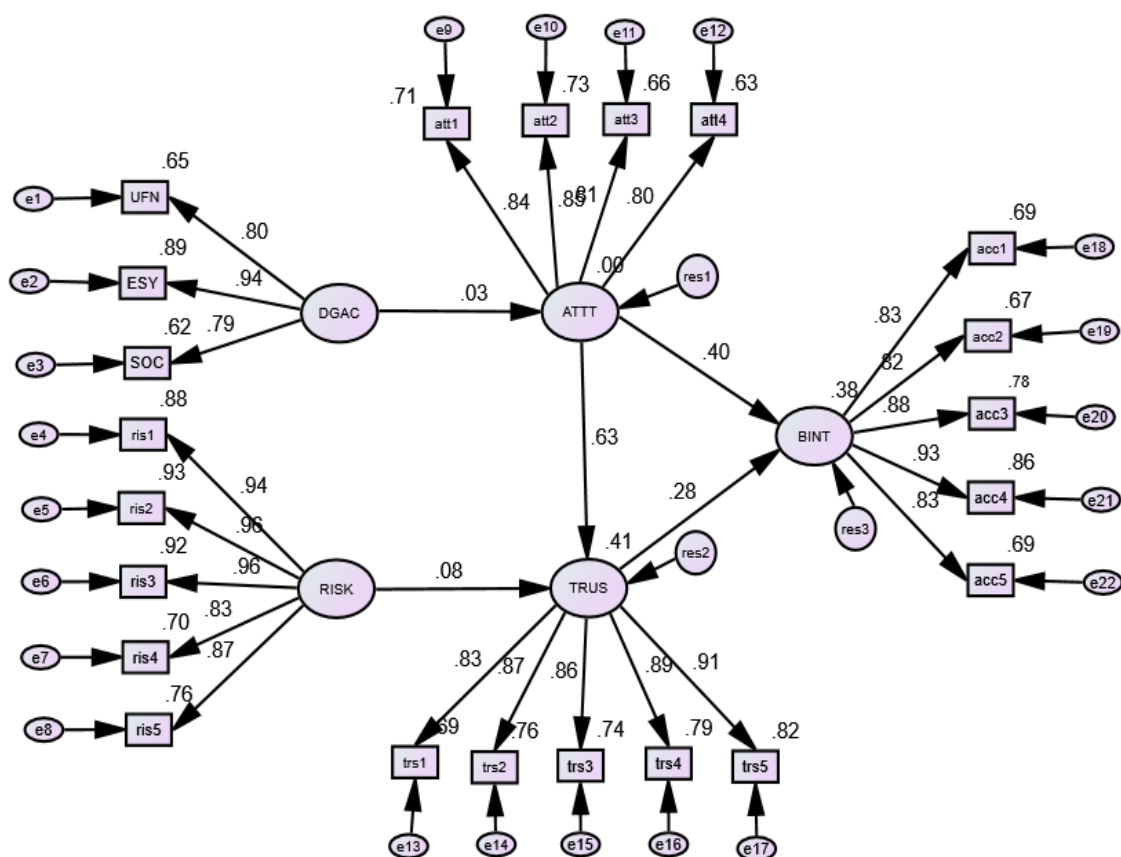
5.2.3 การตรวจสอบค่าผิดปกติ (Outliers) ผู้วิจัยตรวจสอบค่าผิดปกติในระดับตัวแปรเดียว (Univariate Outliers) โดยใช้ค่า Z-score และในระดับหลายตัวแปร (Multivariate Outliers) โดยใช้ค่า Mahalanobis Distance ผลการวิเคราะห์พบว่า ไม่พบข้อมูลที่มีค่า Z-score เกิน ± 3.29 และค่า Mahalanobis Distance ทั้งหมดมีค่า $p > 0.001$ ตาม Tabachnick and Fidell (2013)

5.2.4 การตรวจสอบอคติวิธีการทั่วไป (Common Method Bias) เนื่องจากการวิจัยนี้เก็บข้อมูลตัวแปรอิสระและตัวแปรตามจากผู้ตอบคนเดียวกันในเวลาเดียวกัน จึงอาจมีความเสี่ยงต่อ Common Method Bias ผู้วิจัยจึงตรวจสอบโดยใช้ Harman's Single Factor Test พบว่า ปัจจัยแรกอธิบายความแปรปรวนได้ร้อยละ 24.662 ซึ่งต่ำกว่าเกณฑ์ร้อยละ 50 และการทดสอบด้วย Common Latent Factor (CLF) พบว่าค่าสัมประสิทธิ์เส้นทางเปลี่ยนแปลงน้อยกว่าร้อยละ 10 ตาม Podsakoff et al. (2003) แสดงว่า Common Method Bias ไม่ส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญ

สรุปได้ว่า ข้อมูลที่เก็บรวบรวมได้มีคุณสมบัติเหมาะสมตามสมมติฐานพื้นฐานของการวิเคราะห์แบบจำลองสมการโครงสร้าง และสามารถดำเนินการวิเคราะห์ต่อไปได้

5.3 ผลการตรวจสอบความกลมกลืนของโมเดล ตามวัตถุประสงค์ที่ 1

การพิจารณาค่าดัชนีวัดระดับความกลมกลืนระหว่างตัวแบบสมการโครงสร้าง (Goodness of Fit Measure) การทดสอบอิทธิพลของการยอมรับการใช้ Digital Banking และการรับรู้ความเสี่ยงที่ส่งผลต่อพฤติกรรมการใช้ Digital Banking ของผู้ประกอบการในตลาดสดของจังหวัดกำแพงเพชรกับข้อมูลเชิงประจักษ์ แสดงตามตารางที่ 5



Chi-square=195.668,df=166,p=.057
CMIN/DF=1.179,GFI=.951,RMSEA=.022

รูปภาพประกอบ 2 แสดงผลการตรวจสอบความเหมาะสมของแบบจำลองสมการโครงสร้าง
กับข้อมูลเชิงประจักษ์ภายหลังการปรับปรุงโมเดล

ตาราง 5 แสดงค่าสถิติการตรวจสอบสมการโครงสร้างของการทดสอบอิทธิพลของการยอมรับการใช้ Digital Banking และการรับรู้ความเสี่ยงที่ส่งผลกระทบต่อพฤติกรรมการใช้ Digital banking ของผู้ประกอบการในตลาดสดของจังหวัดกำแพงเพชรกับข้อมูลเชิงประจักษ์

ดัชนีความ กลมกลืน	เกณฑ์	ผลการวิเคราะห์			เอกสารอ้างอิง
		ค่าสถิติที่ได้ก่อน ปรับโมเดล	ค่าสถิติได้หลัง ปรับโมเดล	การ พิจารณา	
p-value	>.05	.000	.057	ผ่านเกณฑ์	Hair et al. (2019)
Chi-square (χ^2) /df	≤ 3	3.506	1.179	ผ่านเกณฑ์	Kline (2016)
GFI	$\geq .90$	.845	.951	ผ่านเกณฑ์	Hu & Bentler (1999)
AGFI	$\geq .90$	.809	.925	ผ่านเกณฑ์	Hair et al. (2019)
NFI	$\geq .95$	.903	.973	ผ่านเกณฑ์	Bentler & Bonett (1980)
CFI	$\geq .95$	.928	.996	ผ่านเกณฑ์	Hu & Bentler (1999)
TLI	$\geq .95$	.919	.994	ผ่านเกณฑ์	Tucker & Lewis (1973)
RMSEA	$\leq .05$	.083	.022	ผ่านเกณฑ์	Browne & Cudeck (1993)
SRMR	$\leq .08$	.042	.028	ผ่านเกณฑ์	Hu & Bentler (1999)
Hoelter .05	>200	120	363	ผ่านเกณฑ์	Hoelter (1983)

จากตารางที่ 5 ค่าดัชนีวัดระดับความกลมกลืนระหว่างตัวแบบสมการโครงสร้างกับข้อมูลเชิงประจักษ์ พบว่า ค่าดัชนีชี้วัดผ่านเกณฑ์ทั้ง 10 ดัชนีชี้วัด โดยการพิจารณาค่า p-value = .057, ค่าสถิติไค-สแควร์สัมพันธ์ (χ^2/df) = 1.179, GFI = .951, AGFI = .925, NFI = .973, CFI = .996, TLI = .994, RMSEA = .022, SRMR = .028 และ Hoelter = 363 ดังนั้น จึงสรุปได้ว่า โมเดลสมการโครงสร้างนี้มีความเที่ยงตรงและเหมาะสมสอดคล้องกลมกลืนกับข้อมูลเชิงประจักษ์ในระดับดีมาก

5.4 ผลการวิเคราะห์ระดับของตัวแปร ตามวัตถุประสงค์ที่ 2

ตาราง 6 แสดงค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานและสัมประสิทธิ์ความผันแปรของตัวชี้วัด (n=361)

ตัวแปรและตัวแปรมาตรวัด	$\bar{X}$	S.D.	CV	แปรผล
การยอมรับการใช้ Digital Banking (DGAC)	3.82	0.78	0.20	มาก
การรับรู้ประโยชน์ (UFN)	3.99	0.82	0.21	มาก
ความง่ายในการใช้งาน (ESY)	3.79	0.87	0.23	มาก
อิทธิพลทางสังคม (SOC)	3.67	0.89	0.24	มาก
ทัศนคติในการใช้ (ATTT)	2.94	1.09	0.37	ปานกลาง
การรับรู้ความเสี่ยง (RISK)	3.26	1.28	0.39	ปานกลาง
ความไว้วางใจ (TRUS)	2.91	1.04	0.36	ปานกลาง
พฤติกรรมตั้งใจใช้ (BINT)	3.34	1.04	0.31	ปานกลาง

จากตารางที่ 6 แสดงค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานและสัมประสิทธิ์ความผันแปรของตัวชี้วัด (n=361) ผลการวิเคราะห์พบว่า คือ การยอมรับการใช้ Digital Banking (DGAC) มีค่าเฉลี่ยรวม 3.82 และมีความเห็นคล้ายคลึงกันสังเกตได้จากการมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานรวม (S.D.) เท่ากับ 0.78 และค่าสัมประสิทธิ์การแปรผันรวม (C.V.) เท่ากับ 0.20

(น้อยกว่าเกณฑ์ 0.25) (Singh et al., 2015) แสดงว่ามีความแปรปรวนต่ำ ซึ่งอธิบายได้ว่าผู้ให้ข้อมูลมีความคิดเห็นเกี่ยวกับการยอมรับการใช้ Digital Banking ที่คล้ายคลึงกันมาก เมื่อพิจารณารายด้าน พบว่า ด้านการรับรู้ประโยชน์ (UFN) มีค่าเฉลี่ยสูงสุดที่ 3.99 (S.D. = 0.82, C.V. = 0.21) รองลงมาคือ ด้านความง่ายในการใช้งาน (ESY) ที่ 3.79 (S.D. = 0.87, C.V. = 0.23) และด้านอิทธิพลทางสังคม (SOC) ที่ 3.67 (S.D. = 0.89, C.V. = 0.24) ตามลำดับ

สำหรับด้านทัศนคติ ความไว้วางใจ การรับรู้ความเสี่ยง และพฤติกรรมการตั้งใจใช้ อยู่ในระดับปานกลาง โดยด้านทัศนคติในการใช้ (ATTT) มีค่าเฉลี่ยรวม 2.94 (S.D. = 1.09, C.V. = 0.37) ด้านความไว้วางใจ (TRUS) มีค่าเฉลี่ยรวม 2.91 (S.D. = 1.04, C.V. = 0.36) ด้านการรับรู้ความเสี่ยง (RISK) มีค่าเฉลี่ยรวม 3.26 (S.D. = 1.28, C.V. = 0.39) และด้านพฤติกรรมการตั้งใจใช้ (BINT) มีค่าเฉลี่ยรวมเท่ากับ 3.34 (S.D. = 1.04, C.V. = 0.31) ทั้งนี้ ค่า C.V. ของตัวแปรเหล่านี้มีค่าอยู่ระหว่างเกณฑ์ 0.25-0.50 แสดงว่ามีความแปรปรวนปานกลาง (Singh et al., 2015) ซึ่งอธิบายได้ว่าผู้ให้ข้อมูลมีความคิดเห็นที่คล้ายคลึงกันในระดับปานกลาง

จากผลการวิเคราะห์พบว่า ผู้ประกอบการในตลาดสดมีการยอมรับการใช้ Digital Banking ในระดับมาก แต่มีทัศนคติและความไว้วางใจในระดับปานกลาง ขณะที่การรับรู้ความเสี่ยงและพฤติกรรมการตั้งใจใช้ อยู่ในระดับปานกลาง โดยตัวแปรที่มีความแปรปรวนสูงสุดคือ การรับรู้ความเสี่ยง (C.V. = 0.39) แสดงให้เห็นว่าผู้ประกอบการมีความคิดเห็นที่แตกต่างกันมากเกี่ยวกับความเสี่ยงในการใช้เทคโนโลยีการชำระเงินดิจิทัล บางรายกังวลมาก บางรายไม่กังวลเลย ซึ่งอาจขึ้นอยู่กับประสบการณ์การใช้งาน ระดับการศึกษา ความเข้าใจเทคโนโลยี หรือปัจจัยภายนอกอื่นๆ

5.5 ผลการทดสอบสมมติฐานการวิจัย ตามวัตถุประสงค์การวิจัยที่ 3

จากการวิเคราะห์โมเดลสมการโครงสร้าง ผู้วิจัยได้วิเคราะห์อิทธิพลทางตรง (Direct Effect) อิทธิพลทางอ้อม (Indirect Effect) และอิทธิพลรวม (Total Effect) ของตัวแปรอิสระและตัวแปรคั่นกลางที่มีต่อพฤติกรรมการตั้งใจใช้ Digital Banking โดยละเอียดในตารางที่ 7 และ 8 ดังนี้

5.5.1 การวิเคราะห์อิทธิพลทางตรง (Direct Effects)

ตาราง 7 แสดงผลการทดสอบสมมติฐานของการทดสอบอิทธิพลทางตรงของการยอมรับการใช้ และการรับรู้ความเสี่ยงที่ส่งผลต่อพฤติกรรมการตั้งใจใช้ Digital Banking ของผู้ประกอบการในตลาดสดของจังหวัดกำแพงเพชร

สมมติฐานที่กำหนด	เส้นทาง	สถิติที่ใช้ทดสอบ			ผลการทดสอบ
		ค่าสัมประสิทธิ์เส้นทาง	ค่า SE	ค่า t	
1. H1	DGAC → ATTT	0.029	0.067	0.520	ไม่สนับสนุนสมมติฐาน
2. H2	RISK → TRUS	0.082	0.036	1.780	ไม่สนับสนุนสมมติฐาน
3. H3	ATTT → BINT	0.402	0.075	6.340***	สนับสนุนสมมติฐาน
4. H4	ATTT → TRUS	0.634	0.077	10.400***	สนับสนุนสมมติฐาน
5. H5	TRUS → BINT	0.275	0.058	4.442***	สนับสนุนสมมติฐาน

หมายเหตุ 1) * หมายถึง นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ($p < 0.05$) ($1.96 \leq t\text{-value} < 2.57$)

2) ** หมายถึง นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ($p < 0.01$) ($t\text{-value} \geq 2.57$)

3) *** หมายถึง นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.001 ($p < 0.001$) ($t\text{-value} \geq 3.29$)

จากตารางที่ 7 แสดงผลการทดสอบสมมติฐานของเส้นทางการความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรแฝงในโมเดลการยอมรับการใช้ Digital Banking พบว่า จากสมมติฐาน 5 ข้อที่กำหนดไว้ มีสมมติฐานที่ได้รับการสนับสนุน 3 ข้อ ได้แก่ สมมติฐานที่ 3 ทศนคติมีอิทธิพลเชิงบวกต่อพฤติกรรมการตั้งใจใช้ ($\beta = 0.402, t = 6.340, p < 0.001$) สมมติฐานที่ 4 ทศนคติมีอิทธิพลเชิงบวกต่อความไว้วางใจ ($\beta = 0.634, t = 10.400, p < 0.001$) และสมมติฐานที่ 5 ความไว้วางใจมีอิทธิพลเชิงบวกต่อพฤติกรรมการตั้งใจใช้ ($\beta = 0.275, t = 4.442, p < 0.001$) โดยทั้งสามสมมติฐานมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.001

ขณะที่อิทธิพลทางตรงที่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ได้แก่ สมมติฐานที่ 1 การยอมรับการใช้ Digital Banking มีอิทธิพลต่อทศนคติ ($\beta = 0.029, t = 0.520, p > 0.05$) และสมมติฐานที่ 2 การรับรู้ความเสี่ยงมีอิทธิพลต่อความไว้วางใจ ($\beta = 0.082, t = 1.780, p > 0.05$) ถึงแม้สมมติฐานที่ 1 จะไม่มีนัยสำคัญ แต่เมื่อพิจารณาจากค่าเฉลี่ยในตารางที่ 6 พบว่า ผู้ประกอบการมีการยอมรับในระดับสูง ($\bar{X} = 3.82$) แต่ทศนคติอยู่ในระดับปานกลาง ($\bar{X} = 2.94$) แสดงว่า การรับรู้ประโยชน์เพียงอย่างเดียวไม่เพียงพอที่จะสร้างทศนคติเชิงบวกอาจต้องมีปัจจัยอื่นเสริม เช่น การทดลองใช้งานจริง หรือการเห็นตัวอย่างความสำเร็จจากผู้ประกอบการรายอื่น เป็นต้น

ผลการวิจัยนี้สะท้อนให้เห็นว่าทศนคติเป็นปัจจัยสำคัญที่ส่งผลต่อทั้งความไว้วางใจและพฤติกรรมการตั้งใจใช้ Digital Banking ของผู้ประกอบการในตลาดสด และความไว้วางใจยังคงมีบทบาทสำคัญในการกำหนดพฤติกรรมการตั้งใจใช้เทคโนโลยีการชำระเงินดิจิทัลด้วย

5.5.2 การวิเคราะห์อิทธิพลทางอ้อม (Indirect Effects)

สำหรับการทดสอบอิทธิพลของการยอมรับการใช้ Digital Banking และการรับรู้ความเสี่ยงที่ส่งผลต่อพฤติกรรมการตั้งใจใช้ Digital Banking ของผู้ประกอบการในตลาดสดของจังหวัดกำแพงเพชร ซึ่งแสดงในตารางที่ 8

ตาราง 8 แสดงค่าน้ำหนักของอิทธิพลทางตรง อิทธิพลทางอ้อม และอิทธิพลโดยรวมของการยอมรับการใช้และการรับรู้ความเสี่ยงที่ส่งผลต่อพฤติกรรมการตั้งใจใช้ Digital Banking ของผู้ประกอบการในตลาดสดของจังหวัดกำแพงเพชร

ตัวแปรตาม	สัมประสิทธิ์การทำนาย R^2	อิทธิพล (Effect)	ตัวแปรบุพบจัย			
			DGAC	ATTT	RISK	TRUS
BINT	0.378	DE	N/A	0.402	N/A	0.275
		IE	0.017	0.175	0.023	N/A
		TE	0.017	0.577	0.023	0.275

หมายเหตุ: DE = อิทธิพลทางตรง (Direct Effect) IE = อิทธิพลทางอ้อม (Indirect Effect) TE = อิทธิพลโดยรวม (Total Effect)

จากตารางที่ 8 แสดงค่าน้ำหนักของอิทธิพลทางตรง อิทธิพลทางอ้อม และอิทธิพลโดยรวมของการยอมรับการใช้ Digital Banking และการรับรู้ความเสี่ยงที่ส่งผลต่อพฤติกรรมการตั้งใจใช้ Digital Banking ของผู้ประกอบการในตลาดสดของจังหวัดกำแพงเพชร พบว่า ปัจจัยที่มีอิทธิพลมากที่สุด คือ ทศนคติ (ATTT) มีค่า TE เท่ากับ 0.577 รองลงมา คือ อิทธิพลจากความไว้วางใจ (TRUS) ที่ค่า TE เท่ากับ 0.275 และได้รับอิทธิพลทางอ้อมจากการรับรู้ความเสี่ยง (RISK) ผ่านความไว้วางใจที่ค่า 0.023 และจากยอมรับในการใช้ (DGAC) ผ่านทศนคติที่ค่าเท่ากับ 0.017 โดยทั้ง 4 ปัจจัยสามารถร่วมกันพยากรณ์พฤติกรรมการตั้งใจใช้ ได้ร้อยละ 37.8 ($R^2 = 0.378$) ซึ่งแสดงให้เห็นว่า ทศนคติมีบทบาทสำคัญที่สุดในการส่งผลต่อพฤติกรรมการตั้งใจใช้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และความไว้วางใจซึ่งทำหน้าที่เป็นตัวแปรคั่นกลางที่สำคัญในการเชื่อมโยงปัจจัยต่าง ๆ เข้ากับพฤติกรรมการตั้งใจใช้เทคโนโลยีการชำระเงินดิจิทัล

ตาราง 9 แสดงการทดสอบนัยสำคัญของอิทธิพลทางอ้อมด้วยวิธี Bootstrap

สมมติ- ฐาน	เส้นทาง	สถิติที่ใช้ทดสอบ				ผลการ ทดสอบ สมมติฐาน
		IE	SE	95% CI LL	UL	
H6	DGAC → ATTT → BINT	0.012	0.023	-0.033	0.056	ไม่สนับสนุน
H7	ATTT → TRUS → BINT	0.175*	0.032	0.113	0.241	สนับสนุน
H8	RISK → TRUS → BINT	0.023	0.013	-0.003	0.049	ไม่สนับสนุน
H9	DGAC → ATTT → TRUS	0.018	0.015	-0.010	0.049	ไม่สนับสนุน
H10	DGAC → ATTT → TRUS → BINT	0.005	0.009	-0.012	0.024	ไม่สนับสนุน

หมายเหตุ 1) Confidence Interval รวมศูนย์ = ไม่นัยสำคัญ
 2) * Confidence Interval ไม่รวมศูนย์ = นัยสำคัญ
 3) Bootstrap samples = 5,000; Confidence Level = 95%

ตาราง 10 แสดงสรุปผลการทดสอบบทบาทตัวกลาง

ตัวแปร ต้นกลาง	เส้นทาง	ผล DE (p-value)	ผล IE (95% CI)	ประเภท การ ต้นกลาง
ทัศนคติ	DGAC → ATTT → BINT	ไม่มีความสำคัญ 0.029 (p>.05)	ไม่มีความสำคัญ 0.012 [-0.033, 0.056]	No
ความไว้วางใจ	ATTT → TRUS → BINT	มีความสำคัญ 0.402* (p<.001)	มีความสำคัญ 0.175 [0.113, 0.241]	Partial (Complementary)
ความไว้วางใจ	RISK → TRUS → BINT	ไม่มีความสำคัญ 0.082 (p>.05)	ไม่มีความสำคัญ 0.023 [-0.003, 0.049]	No

หมายเหตุ Partial Mediation (Complementary) = ตัวแปรต้นกลางบางส่วนแบบเสริม (DE และ IE มีความสำคัญทั้งคู่และเป็นบวก)

จากตารางที่ 9 พบว่า มีเพียง 1 เส้นทางอิทธิพลทางอ้อมที่มีนัยสำคัญทางสถิติ คือ ทัศนคติ -> ความไว้วางใจ -> พฤติกรรมการตั้งใจใช้ (H7) (IE = 0.175, SE = 0.032, 95% CI [0.113, 0.241]) ซึ่งมีค่า Confidence Interval ไม่รวมศูนย์ แสดงว่าอิทธิพลทางอ้อมนี้มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 หมายความว่า ทัศนคติส่งผลต่อพฤติกรรมการตั้งใจใช้ทั้งทางตรงและทางอ้อมผ่านความไว้วางใจ โดยความไว้วางใจทำหน้าที่เป็นตัวแปรต้นกลางบางส่วน (Partial Mediator) ในความสัมพันธ์ระหว่างทัศนคติและพฤติกรรมการตั้งใจใช้ ขณะที่อิทธิพลทางอ้อมเส้นทางอื่น ๆ (H6, H8, H9, H10) ไม่ได้รับการสนับสนุน ไม่มีความสำคัญทางสถิติ (ค่า Confidence Interval รวมศูนย์ทั้งหมด) เนื่องจากอิทธิพลทางตรงในเส้นทางที่เป็นองค์ประกอบไม่มีความสำคัญทางสถิติ (H1 และ H2) ตามหลักการของ Mediation Analysis หากอิทธิพลทางตรงในเส้นทาง a (X -> M) หรือ b (M -> Y) ไม่มีความสำคัญ อิทธิพลทางอ้อม (a × b) จะไม่มีความสำคัญตามไปด้วย

6. การอภิปรายและสรุปผลการวิจัย

การวิจัยนี้พัฒนาและตรวจสอบโมเดลความสัมพันธ์เชิงสาเหตุที่รวมกลไกคั่นกลางของปัจจัยที่ส่งผลต่อพฤติกรรมการตั้งใจใช้ Digital Banking ของผู้ประกอบการตลาดสดในจังหวัดกำแพงเพชร จากการวิเคราะห์ข้อมูลกลุ่มตัวอย่าง 361 ราย ด้วยแบบจำลองสมการโครงสร้าง (SEM) พบว่า โมเดลสมการโครงสร้างมีความเหมาะสมกับข้อมูลเชิงประจักษ์ในระดับดีมาก โดยผ่านเกณฑ์มาตรฐานทั้ง 10 ดัชนีชี้วัด ($\chi^2 = 195.603$, $df = 166$, $p = .057$; CMIN/DF = 1.179; GFI = .951; AGFI = .925; NFI = .973; CFI = .996; TLI = .994 RMSEA = .022; SRMR = .028; และ Hoelter = 363) ซึ่งแสดงให้เห็นว่าโมเดลที่ผสมผสานทฤษฎี TAM และ UTAUT2 เข้ากับแนวคิดเรื่องทัศนคติ ความไว้วางใจ และการรับรู้ความเสี่ยง มีความเหมาะสมสำหรับอธิบายพฤติกรรมการยอมรับเทคโนโลยีของผู้ประกอบการตลาดสด การที่โมเดลมีความสอดคล้องในระดับสูงนี้ สนับสนุนความถูกต้องของกรอบแนวคิดที่เสนอว่า การยอมรับเทคโนโลยีของผู้ประกอบการไม่ได้เป็นกระบวนการตรงไปตรงมา แต่ผ่านกลไกคั่นกลางของทัศนคติและความไว้วางใจ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Gefen et al. (2003) และ McKnight et al. (2002) ที่เน้นความสำคัญของปัจจัยทางจิตวิทยาในการยอมรับเทคโนโลยีการเงิน

การวิจัยนี้มีส่วนสนับสนุนทางทฤษฎีสำคัญสี่ประการต่อวรรณกรรมกรยอมรับเทคโนโลยี ประการแรก การขยายขอบเขตของ TAM และ UTAUT2 ด้วยการเปิดเผยกลไกการส่งผ่านอิทธิพลแบบต่อเนื่อง (Sequential Mediation) ผ่านทัศนคติและความไว้วางใจ ซึ่งแสดงให้เห็นว่ากระบวนการตัดสินใจมีความซับซ้อนมากกว่าความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงที่ทฤษฎีเดิมเสนอ ประการที่สอง การท้าทายสมมติฐานของ UTAUT ที่ตัดทัศนคติออกจากโมเดล โดยแสดงให้เห็นว่าในบริบทของผู้ประกอบการขนาดเล็ก ทัศนคติยังคงเป็นปัจจัยสำคัญที่สุด ($TE = 0.577$) และเป็นรากฐานในการสร้างความไว้วางใจ ($\beta = 0.634$) ประการที่สาม การเสนอมุมมองใหม่เกี่ยวกับบทบาทของการรับรู้ความเสี่ยง โดยพบว่าในบริบทของผู้ประกอบการที่มีประสบการณ์ในการจัดการความเสี่ยงทางธุรกิจ การรับรู้ความเสี่ยงไม่ส่งผลเชิงลบต่อความไว้วางใจอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งแตกต่างจากงานวิจัยในบริบทผู้บริโภคทั่วไป และประการสุดท้าย การพัฒนาโมเดลเชิงผสมผสานที่รวมจุดแข็งของ TAM, UTAUT2 และ TPB เข้าด้วยกัน ซึ่งเหมาะสมกับบริบทของผู้ประกอบการขนาดเล็กในประเทศกำลังพัฒนา และสามารถอธิบายความแปรปรวนของพฤติกรรมการตั้งใจใช้ได้ถึงร้อยละ 37.8 การวิจัยนี้จึงไม่เพียงขยายองค์ความรู้ของทฤษฎีที่มีอยู่ แต่ยังเสนอกรอบแนวคิดที่สามารถนำไปประยุกต์ใช้ในบริบทที่คล้ายคลึงกัน โดยเฉพาะในการศึกษาการยอมรับเทคโนโลยีของผู้ประกอบการขนาดเล็กในตลาดเกิดใหม่

ผลการศึกษาระดับตัวแปรพบว่า ผู้ประกอบการมีการรับรู้ประโยชน์ของ Digital Banking ในระดับสูง ($\bar{x} = 3.99$) โดยเฉพาะอย่างยิ่งในด้านการรับรู้ประโยชน์ (UFN) ที่มีค่าเฉลี่ยสูงสุด ($\bar{x} = 3.99$) รองลงมาคือด้านความง่ายในการใช้งาน (ESY) ($\bar{x} = 3.79$) และด้านอิทธิพลทางสังคม (SOC) ($\bar{x} = 3.67$) ตามลำดับ ผลการศึกษานี้แสดงให้เห็นว่าผู้ประกอบการรับรู้และเข้าใจถึงประโยชน์ของเทคโนโลยีการชำระเงินดิจิทัลเป็นอย่างดี แต่มีทัศนคติ ($\bar{x} = 2.94$) และความไว้วางใจ ($\bar{x} = 2.91$) ในระดับปานกลาง ซึ่งต่ำกว่าระดับการยอมรับอย่างเห็นได้ชัด ความแตกต่างนี้แสดงให้เห็นว่า การรับรู้ประโยชน์เพียงอย่างเดียวไม่เพียงพอที่จะสร้างทัศนคติเชิงบวกและความไว้วางใจในเทคโนโลยี ซึ่งอาจเป็นเพราะผู้ประกอบการยังมีข้อกังวลหลายประการ เช่น ความไม่แน่ใจในการใช้งาน ความกลัวว่าจะถูกฉ้อโกง หรือความกังวลเกี่ยวกับความปลอดภัยของข้อมูลและเงินทุน ดังที่ธรรมวิมล สุขเสริม และคณะ (2567) พบว่าความรู้สึกไม่มั่นคงปลอดภัยและไม่สบายใจในการใช้เทคโนโลยีเป็นอุปสรรคสำคัญในการยอมรับโมบายแบงก์กิ้ง

สำหรับการรับรู้ความเสี่ยง อยู่ในระดับปานกลาง ($\bar{x} = 3.26$) และมีความแปรปรวนสูงสุด ($C.V. = 0.39$) แสดงให้เห็นว่า ผู้ประกอบการมีความคิดเห็นที่แตกต่างกันมากเกี่ยวกับความเสี่ยงในการใช้เทคโนโลยี และพฤติกรรมการตั้งใจ

ใช้ ($\bar{x} = 3.34$) อยู่ในระดับปานกลางถึงสูง ซึ่งแสดงให้เห็นว่า แม้จะมีทัศนคติและความไว้วางใจในระดับปานกลาง แต่ผู้ประกอบการก็มีความตั้งใจที่จะใช้งานในระดับที่ค่อนข้างดี อาจเป็นเพราะแรงกดดันจากสภาพแวดล้อมทางธุรกิจ การแข่งขัน หรือความจำเป็นในการปรับตัวสู่ยุคดิจิทัล ซึ่งสอดคล้องกับบริบทของผู้ประกอบการขนาดเล็กในพื้นที่ชนบทที่มีลักษณะเฉพาะ ได้แก่ การมีประสบการณ์ในการจัดการความเสี่ยงทางธุรกิจมาก่อนแล้ว การพึ่งพาเงินสดเป็นหลัก และการขาดโครงสร้างพื้นฐานด้านเทคโนโลยีที่เพียงพอ ดังงานวิจัยของ Ravikumar and Prakash (2022) พบในกรณีร้านค้าปลีกขนาดเล็กในอินเดีย และสอดคล้องกับ Nandru and Senthilkumar (2024) พบในกรณีของผู้หญิงพ่อค้าแผงลอยในอินเดีย ที่การรับรู้ประโยชน์และความง่ายในการใช้งานเพียงอย่างเดียวไม่เพียงพอ แต่ต้องมีความไว้วางใจและทัศนคติที่ดีประกอบด้วย

ผลการทดสอบอิทธิพลทางตรงตามสมมติฐานที่ 1-5 มี 3 ข้อได้รับการสนับสนุนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.001 โดยทัศนคติมีอิทธิพลทางตรงเชิงบวกต่อพฤติกรรมการตั้งใจใช้ (H3: $\beta = 0.402$, $t = 6.340$, $p < 0.001$) ซึ่งเป็นอิทธิพลทางตรงที่แข็งแกร่งที่สุดในโมเดล สอดคล้องกับทฤษฎี TPB ของ Ajzen (1991) และ TAM ของ Davis (1989) ที่เสนอว่าทัศนคติเป็นปัจจัยกำหนดพฤติกรรมโดยตรง ขนาดอิทธิพลที่ค่อนข้างสูง ($\beta = 0.402$) สะท้อนให้เห็นว่าในบริบทของผู้ประกอบการตลาดสด การมีทัศนคติเชิงบวกต่อเทคโนโลยีเป็นปัจจัยสำคัญที่สุดในการตัดสินใจใช้งาน มากกว่าปัจจัยอื่น ๆ ผลการวิจัยนี้ยังสอดคล้องกับงานวิจัยของ Lee (2009) ที่พบความสัมพันธ์ที่แข็งแกร่งระหว่างทัศนคติและความตั้งใจใช้ Digital Banking ($\beta = 0.62$) และ Al-Qeisi et al. (2014) ที่ยืนยันบทบาทสำคัญของทัศนคติในการยอมรับเทคโนโลยีการธนาคารดิจิทัล

ทัศนคติมีอิทธิพลทางตรงเชิงบวกต่อความไว้วางใจ (H4: $\beta = 0.634$, $t = 10.400$, $p < 0.001$) เป็นค่าสัมประสิทธิ์ที่สูงที่สุดในโมเดลทั้งหมด ซึ่งเป็นข้อค้นพบที่สำคัญที่ยืนยันว่าการพัฒนาทัศนคติเชิงบวกเป็นรากฐานในการสร้างความไว้วางใจในเทคโนโลยี สอดคล้องกับแนวคิดของ Ajzen (1991) ซึ่งเป็นกลไกที่ควรได้รับความสนใจในการออกแบบนโยบายส่งเสริมการใช้ Digital Banking

ความไว้วางใจมีอิทธิพลทางตรงเชิงบวกต่อพฤติกรรมการตั้งใจใช้ (H5: $\beta = 0.275$, $t = 4.442$, $p < 0.001$) แสดงว่าความไว้วางใจเป็นปัจจัยสำคัญในการตัดสินใจใช้งาน สอดคล้อง Abdalla (2025) ที่ศึกษาการยอมรับ Digital Banking ในซาอุดีอาระเบียโดยใช้กรอบแนวคิด C-TAM-TPB ซึ่งพบว่า ความไว้วางใจมีอิทธิพลสำคัญต่อการยอมรับเทคโนโลยี ($\beta = 0.748$) นอกจากนี้ยังสอดคล้องกับ Kim et al (2008) ที่พบว่าความไว้วางใจมีอิทธิพลทางตรงต่อการยอมรับ Mobile Banking ($\beta = 0.52$) ดังนั้น ความสำคัญของความไว้วางใจในบริบทของตลาดสดสะท้อนถึงความต้องการความมั่นใจในระบบความปลอดภัยและความน่าเชื่อถือของเทคโนโลยีก่อนการนำไปใช้

อย่างไรก็ตาม มีสมมติฐาน 2 ข้อที่ไม่ได้รับการสนับสนุนจากข้อมูลเชิงประจักษ์ แต่ผลการวิจัยนี้ก็ให้ข้อมูลเชิงลึกที่มีค่า ได้แก่ การยอมรับการชำระเงินผ่าน Digital Banking ไม่มีอิทธิพลทางตรงต่อทัศนคติ (H1: $\beta = 0.029$, $p > 0.05$) นั้น อาจเกิดจากหลายสาเหตุ ได้แก่ ความแตกต่างระหว่างการยอมรับและทัศนคติของผู้ประกอบการที่อาจรับรู้ประโยชน์และความง่ายของเทคโนโลยี (การยอมรับ) แต่ยังไม่มีความเชื่อเชิงบวกเนื่องจากข้อกังวลอื่น ๆ เช่น ความซับซ้อนในการเริ่มต้นใช้งาน หรืออาจมีปัจจัยอื่นๆ เกี่ยวข้อง เช่น ประสบการณ์การใช้งาน (User Experience) หรือการสนับสนุนทางสังคม (Social Support) ที่เป็นสื่อกลางระหว่างการยอมรับและทัศนคติ หรืออาจเป็นเพราะบริบทของผู้ประกอบการตลาดสด อาจต้องการเห็นผลประโยชน์ที่เป็นรูปธรรมและได้ทดลองใช้งานจริงก่อนที่จะพัฒนาทัศนคติเชิงบวก มากกว่าการรับรู้ประโยชน์ในเชิงทฤษฎีเพียงอย่างเดียว

ส่วนผลการวิจัยที่พบว่า การรับรู้ความเสี่ยงไม่มีอิทธิพลต่อความไว้วางใจในการใช้ Internet Banking ($H_2: \beta = 0.082, p > 0.05$) ซึ่งแตกต่างจากงานวิจัยก่อนหน้านี้ที่พบอิทธิพลทางลบ เช่น Martins et al. (2014) ที่พบว่า การรับรู้ความเสี่ยงส่งผลเชิงลบต่อความไว้วางใจใน Internet Banking ($\beta = -0.38$) ความแตกต่างนี้อาจเกิดจากลักษณะเฉพาะของผู้ประกอบการตลาดสดที่มีคุ้นเคยกับความเสี่ยงทางธุรกิจอยู่แล้ว เช่น เงินปลอม การลักขโมย หรือลูกค้าไม่จ่ายเงิน ทำให้ความเสี่ยงจาก Digital Banking ไม่ใช่เรื่องใหม่หรือน่ากังวลมากกว่าที่เคยเจอ หรืออาจมีประสบการณ์และทักษะในการจัดการความเสี่ยงทางธุรกิจต่างๆ มาก่อนแล้ว จึงมั่นใจว่าสามารถรับมือกับความเสี่ยงของ Digital Banking ได้เช่นกัน หรืออาจเป็นเพราะผู้ประกอบการรับรู้ความเสี่ยงภายนอก เช่น ระบบล่ม การแฮก หรือการถูกดูดเงินจากข่าวสารที่เห็นอยู่เป็นประจำในปัจจุบัน ที่ทำให้ระดับการรับรู้ความเสี่ยงที่อยู่ในระดับปานกลาง ($\bar{x} = 3.26$) แสดงให้เห็นว่า ความกังวลยังไม่สูงพอที่จะทำให้สูญเสียความไว้วางใจ ดังนั้นผู้ประกอบการตลาดสดจึงมองว่าความเสี่ยงจาก Digital Banking เป็นเรื่องปกติที่สามารถจัดการได้เหมือนความเสี่ยงอื่นๆ ที่เคยเผชิญมา อีกทั้งอาจเป็นเพราะและมีความแปรปรวนสูง ($C.V. = 0.39$) อาจทำให้อิทธิพลไม่ชัดเจน อย่างไรก็ตาม ผลการวิจัยนี้สอดคล้องกับการศึกษาของ Chen et al (2023) ที่ไม่พบอิทธิพลในความสัมพันธ์สัมพันธ์นี้เช่นกันนี้ ทั้งนี้ อาจเป็นเพราะผู้ประกอบการในตลาดสดมีความกังวลหลายประการ เช่น ความไม่แน่ใจว่าจะใช้เป็นหรือไม่ ความกลัวว่าจะถูกโกงได้ง่าย หรือความกังวลว่าเงินจะหาย ซึ่งแสดงให้เห็นถึงความสำคัญของคุณภาพทางจิตวิทยาในการตัดสินใจที่ซับซ้อนกว่าการรับรู้ความเสี่ยงเพียงอย่างเดียว ดังงานวิจัยของธรรมวิมล สุขเสริม และคณะ (2567) ที่พบความรู้สึกไม่มั่นคงปลอดภัยในการใช้เทคโนโลยีและความรู้สึกไม่สบายใจในการใช้เทคโนโลยีไม่ส่งผลต่อการยอมรับเทคโนโลยีไม่ขายแบ่งกึ่ง

สำหรับบทบาทคั่นกลางบางส่วนของความไว้วางใจ การค้นพบที่สำคัญของการวิจัยนี้คือ ความไว้วางใจทำหน้าที่เป็นตัวแปรคั่นกลางบางส่วนแบบเสริม (Complementary Partial Mediation) ในความสัมพันธ์ระหว่างทัศนคติและพฤติกรรมการตั้งใจใช้ โดยมีอิทธิพลทางอ้อมที่มีนัยสำคัญ ($H_7: IE = 0.175, 95\% CI [0.113, 0.241]$) ซึ่งมีนัยสำคัญทางทฤษฎี 3 ประการ คือ 1) สนับสนุนแนวคิดของ Sequential Mediation (Hayes, 2018) ที่เสนอว่ากระบวนการตัดสินใจมีความซับซ้อนและผ่านกลไกทางจิตวิทยาหลายขั้นตอน โดยทัศนคติส่งผลต่อพฤติกรรมการตั้งใจใช้ทั้งทางตรง (ร้อยละ 69.67) และผ่านความไว้วางใจ (ร้อยละ 30.33) แสดงให้เห็นว่า กระบวนการยอมรับเทคโนโลยีของผู้ประกอบการมีทั้งกลไกเชิงเหตุผล (ทางตรง) และกลไกเชิงอารมณ์-ความเชื่อมั่น (ทางอ้อม) 2) ความสัมพันธ์ที่แข็งแกร่งระหว่างทัศนคติและความไว้วางใจ ($\beta = 0.634$) ซึ่งเป็นค่าสัมประสิทธิ์ที่สูงที่สุดในโมเดล แสดงถึงความเชื่อมโยงที่ไม่ค่อยได้รับการศึกษาในงานวิจัยการยอมรับเทคโนโลยีก่อนหน้านี้ และ 3) เสริมทฤษฎีการยอมรับเทคโนโลยีโดยแสดงให้เห็นว่า ในบริบทของเทคโนโลยีทางการเงิน ความไว้วางใจไม่เพียงแต่เป็นปัจจัยอิสระเท่านั้น แต่ยังเป็นกลไกคั่นกลางที่สำคัญที่เชื่อมโยงระหว่างทัศนคติและพฤติกรรม สอดคล้องกับงานวิจัยของ Rouibah et al. (2016) ที่พบว่าทัศนคติเป็นตัวแปรคั่นกลางที่สำคัญในการยอมรับ Mobile Banking ในคูเวต ($\beta = 0.58$) ซึ่งใกล้เคียงกับอิทธิพลรวมที่พบในการวิจัยนี้ ($TE = 0.577$) และสอดคล้องกับ Singh and Sinha (2020) ที่พบว่าความไว้วางใจมีบทบาทคั่นกลางในความตั้งใจของผู้ค้าในการใช้ mobile wallet นอกจากนี้ยังสอดคล้องกับ Gefen et al. (2003) และ McKnight et al. (2002) ที่เสนอบทบาทคั่นกลางของความไว้วางใจในการยอมรับเทคโนโลยีที่มีความเสี่ยง ด้านการปฏิบัติ จากสัดส่วนอิทธิพลทางอ้อมที่ร้อยละ 30.33 แสดงให้เห็นว่า การพัฒนาทัศนคติเชิงบวกไม่เพียงส่งผลโดยตรงต่อการใช้งาน แต่ยังส่งผลทางอ้อมผ่านการสร้างความไว้วางใจอีกด้วย ดังนั้นโปรแกรมส่งเสริมการใช้ Digital Banking ควรเน้นการสร้างทัศนคติเชิงบวกเป็นลำดับแรก และต้องมีกลไกสร้างความไว้วางใจควบคู่ไปด้วย โดยใช้แนวทางแบบ 2 ขั้นตอน คือ ขั้นที่ 1 สร้างทัศนคติเชิงบวกผ่านการสื่อสารประโยชน์และความสะดวก และขั้นที่ 2 สร้างความไว้วางใจผ่านการรับประกันความปลอดภัยและการสาธิตการใช้งานจริง

ผลการวิเคราะห์หัตถิพหุผลรวมและขนาดหัตถิพหุผล เมื่อพิจารณาหัตถิพหุผลรวม พบว่า ทศนคติมีหัตถิพหุผลรวมสูงสุด ($TE = 0.577$) รองลงมาคือความไว้วางใจ ($TE = 0.275$) ขนาดหัตถิพหุผลเหล่านี้ถือว่าอยู่ในระดับกลางถึงใหญ่ตามเกณฑ์ของ Cohen (1988) และปัจจัยทั้ง 4 ตัวแปรโมเดลสามารถพยากรณ์พฤติกรรมการตั้งใจใช้ได้อย่างร้อยละ 37.8 ($R^2 = 0.378$) ซึ่งถือว่าอยู่ในระดับปานกลางถึงสูง แสดงว่าโมเดลที่รวมตัวแปรต้นกลางทั้งสองสามารถอธิบายความแปรปรวนของพฤติกรรมการตั้งใจใช้ได้อย่างมีประสิทธิภาพ

ผลการวิจัยนี้สะท้อนแนวโน้มการเติบโตของการชำระเงินดิจิทัลในประเทศกำลังพัฒนา โดยเฉพาะในภูมิภาคเอเชียแปซิฟิก ที่มีอัตราการเติบโตร้อยละ 19.43 CAGR ผ่าน 2030 (Mordor Intelligence, 2025) ดังนั้น ความสำคัญของทัศนคติและความไว้วางใจในการวิจัยครั้งนี้สอดคล้องกับแนวโน้มการพัฒนา Digital Wallet และ Mobile Banking ที่ควรมุ่งเน้นการสร้างประสบการณ์ ทัศนคติที่ดี และความเชื่อมั่นของผู้ใช้เป็นหลัก (Minarni, 2025)

7. ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยในอนาคตและประโยชน์ของการวิจัย

7.1 ข้อจำกัดของการวิจัย

การวิจัยนี้มีข้อจำกัดหลายประการ ได้แก่ ขอบเขตทางภูมิศาสตร์ที่จำกัดเฉพาะจังหวัดกำแพงเพชรและกลุ่มตัวอย่างเจาะจงเฉพาะผู้ประกอบการในตลาดสด ทำให้ไม่สามารถนำไปใช้ทั่วไปได้ การใช้การวิจัยเชิงปริมาณเพียงอย่างเดียวและการเก็บข้อมูล ณ จุดเวลาเดียว (Cross-sectional study) ไม่สามารถเข้าใจเหตุผลเชิงลึกและติดตามการเปลี่ยนแปลงของทัศนคติและพฤติกรรมตามกาลเวลาได้ การศึกษาเฉพาะ Mobile Banking และ QR Code Payment อาจไม่ครอบคลุมเทคโนโลยีการชำระเงินดิจิทัลรูปแบบอื่นๆ และไม่ได้ศึกษาปัจจัยด้านการสนับสนุนทางเทคนิค โครงสร้างพื้นฐาน และปัจจัยด้านวัฒนธรรมที่อาจมีอิทธิพลสำคัญ นอกจากนี้การเก็บข้อมูลในช่วงหลัง COVID-19 อาจส่งผลกระทบต่อรับรู้และทัศนคติต่อเทคโนโลยีดิจิทัล

7.2 ข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัยต่อไป

7.2.1 ควรขยายขอบเขตการศึกษาเปรียบเทียบผู้ประกอบการในตลาดสดของหลายจังหวัดในภูมิภาคต่างๆ และอาจขยายกลุ่มเป้าหมายไปยัง SMEs ประเภทอื่น

7.2.2 ทำการศึกษาแบบติดตามเป็นระยะเวลา (Longitudinal study) เพื่อดูการเปลี่ยนแปลงของการยอมรับเทคโนโลยี

7.2.3 ศึกษาอิทธิพลของปัจจัยอื่นๆ เช่น ประสบการณ์การใช้งาน (User Experience) การสนับสนุนทางสังคม (Social Support) ความรู้ดิจิทัล (Digital Literacy) การสนับสนุนทางเทคนิค ความพร้อมของโครงสร้างพื้นฐานดิจิทัล นโยบายรัฐบาล และตัวแปรด้านวัฒนธรรมและบรรทัดฐานทางสังคม หรืออาจรวมทฤษฎี Social Cognitive Theory และ Diffusion of Innovation Theory เข้ากับ TAM และ UTAUTs หรืออาจศึกษาการประยุกต์ใช้เทคโนโลยีใหม่ เช่น AI, VR, AR, Chatbot และ IoT ในการปรับปรุงประสบการณ์การใช้งาน Digital Banking

7.3 ข้อเสนอแนะเชิงนโยบาย

สำหรับภาครัฐ ควรพัฒนาโปรแกรมการให้ความรู้และฝึกอบรมเชิงปฏิบัติการสำหรับผู้ประกอบการตลาดสด เรื่องประโยชน์และความปลอดภัยของ Digital Banking จัดตั้งศูนย์บริการเทคโนโลยีชุมชนในตลาดสดเพื่อให้คำปรึกษาและสนับสนุนการใช้งาน ปรับปรุงโครงข่ายอินเทอร์เน็ตและสัญญาณมือถือในพื้นที่ตลาดสดให้มีความเสถียร และจัดทำระบบประกันความเสียหายจากการใช้งาน Digital Banking สำหรับ SMEs พร้อมทั้งสร้างหน่วยงานรับเรื่องร้องเรียนและแก้ไขปัญหาการใช้งาน

สำหรับสถาบันการเงิน ควรพัฒนาแอปพลิเคชันที่มี User Interface ง่ายต่อการใช้งานสำหรับผู้สูงอายุหรือผู้ประกอบการ โดยมี Features เฉพาะ เช่น ขนาดตัวอักษร (ขั้นต่ำ 18pt) และปุ่มขนาดใหญ่ (2x2 cm) (มองเห็นง่าย) โดยใช้เมนูภาษาไทยเป็นหลัก การใช้ Voice Command ในการแจ้งเตือนด้วยเสียงดัง/สั้น เมื่อมีเงินเข้า การเปิดรับเงิน-ปิดร้าน การเช็คยอดเงินรวมเฉพาะการค้าขาย การคำนวณยอดขายอัตโนมัติแยกตามประเภทสินค้า รายการประวัติแบบภาพ ไม่ใช่แค่ตัวเลข เป็นต้น อาจใช้กลุ่มผู้นำความคิดเห็นในชุมชนเป็นตัวช่วยอย่างความสำเร็จในการใช้ Digital Banking จัดกิจกรรมสาธิตการใช้งานในตลาดสดเป็นประจำ จัดทำระบบแจ้งเตือนความปลอดภัยแบบ real-time สร้างช่องทางการติดต่อที่รวดเร็วเมื่อเกิดปัญหา 24/7 และจัดให้มีเจ้าหน้าที่ประจำตลาดสดเพื่อให้การสนับสนุนการใช้งาน

สำหรับผู้บริหารตลาดสด ควรจัดให้มีจุดชาร์ژแบตเตอรี่โทรศัพท์ในตลาด ติดตั้งป้ายประชาสัมพันธ์ข้อดีของการใช้ Digital Banking จัดตั้งกลุ่มผู้ใช้งาน Digital Banking ในตลาดเพื่อแลกเปลี่ยนประสบการณ์ จัดงานวันเทคโนโลยีในตลาดสดประจำเดือน สร้างระบบรางวัลสำหรับร้านค้าที่ใช้ Digital Banking และจัดแข่งขันการใช้งาน Digital Banking เพื่อสร้างแรงจูงใจ

8. องค์ความรู้ใหม่

การวิจัยนี้สร้างองค์ความรู้ใหม่หลายประการ ด้านทฤษฎี ได้แก่ การค้นพบบทบาทคั่นกลางแบบต่อเนื่องของทัศนคติและความไว้วางใจ (ทัศนคติ -> ความไว้วางใจ -> พฤติกรรมการตั้งใจใช้) ซึ่งแตกต่างจากแบบจำลอง TAM ดั้งเดิม การพัฒนาแบบจำลองเฉพาะสำหรับผู้ประกอบการตลาดสดที่ผสมผสาน UTAUT2 และ TAM และการค้นพบความไม่สำคัญของการรับรู้ความเสี่ยงในบริบทของผู้ประกอบการที่คุ้นเคยกับความเสี่ยงทางธุรกิจ ด้านปฏิบัติ พบว่า การพัฒนาทัศนคติเชิงบวกควรเป็นลำดับแรกในการส่งเสริมการยอมรับเทคโนโลยี ความไว้วางใจสามารถสร้างได้ผ่านการปรับปรุงทัศนคติ และได้เครื่องมือประเมินความพร้อมในการยอมรับเทคโนโลยีสำหรับผู้ประกอบการกลุ่มอื่น ด้านนโยบาย ได้แนวทางการออกแบบนโยบายที่เน้นการเปลี่ยนแปลงทัศนคติก่อนการลงทุนด้านเทคโนโลยี ความจำเป็นของนโยบายที่สร้างความไว้วางใจของระบบ และแนวทางการสร้างนโยบายเฉพาะกลุ่มสำหรับ SMEs ชนบท ด้านการจัดการเทคโนโลยี ได้หลักการออกแบบระบบที่เน้นการสร้างประสบการณ์ของผู้ใช้ระดับรากหญ้า กรอบการทำงานสำหรับการพัฒนาแอปพลิเคชันการเงินดิจิทัล และยุทธศาสตร์การตลาดสำหรับเทคโนโลยีการเงินดิจิทัลในตลาดชนบท องค์ความรู้เหล่านี้มีนัยสำคัญต่อการพัฒนาเทคโนโลยีการเงินดิจิทัลให้เหมาะสมกับผู้ประกอบการขนาดเล็กในประเทศกำลังพัฒนา และสามารถนำไปประยุกต์ใช้ในการส่งเสริม Financial Inclusion และการพัฒนาเศรษฐกิจดิจิทัลในระดับรากหญ้า

เอกสารอ้างอิง

- กรมการค้าภายใน. (2565). *โครงการตลาดต้องชมเพื่อธุรกิจท้องถิ่น ปี 2565*. กรุงเทพฯ: กระทรวงพาณิชย์.
- กรมการค้าภายใน. (2567). *รายงานสถานการณ์การใช้ระบบชำระเงินดิจิทัลในตลาดสดจังหวัดกำแพงเพชร* [รายงานภายใน]. สำนักงานพาณิชย์จังหวัดกำแพงเพชร.
- กัตตมกล พิศเลงาม. (2565). ปัจจัยการยอมรับเทคโนโลยีการทำธุรกรรมทางการเงินผ่านไทยคิวอาร์โค้ดมันท์ของประชาชนในจังหวัดปทุมธานี. *วารสารสารสนเทศ*, 21(1). 1-12
- เกวลิน จันทรประเทศ และภูมินันท์ ปิยทัศน์นันท์. (2562). ปัจจัยที่ส่งผลต่อความพร้อมและการตอบรับการใช้ Mobile Payment ของผู้ประกอบการธุรกิจรายย่อยในการรับชำระเงินในรูปแบบ QR Code. *วารสารบริหารธุรกิจ เศรษฐศาสตร์และการสื่อสาร*, 14(2), 165-182.

- ณัฐปภัสร ดาราพงษ์. (2560). ปัจจัยที่ส่งผลต่อการยอมรับเทคโนโลยี Mobile Banking. (การค้นคว้าอิสระหลักสูตร เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์ธุรกิจ คณะเศรษฐศาสตร์). มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2565). รายงานประจำปี 2565. ธนาคารแห่งประเทศไทย. ค้นเมื่อวันที่ 16 สิงหาคม 2568, จาก <https://www.bot.or.th/content/dam/bot/documents/th/research-and-publications/reports/bot-report/other-report/ARBOT2022.pdf>
- ธรรมวิมล สุขเสริม, ณัฐกิตติ์ โจนโกคินเดชะกุล, นาดล พัฒนาศิษุบล, ดุสิต ศรีสร้อย และดุสิต จักรศิลป์. (2567). ปัจจัยที่มีผลต่อการยอมรับเทคโนโลยีของผู้ใช้งานโมบายแบงก์กิ้งในจังหวัดอุบลราชธานี. *วารสารเศรษฐศาสตร์และนโยบายสาธารณะ*, 15(30), 68-86.
- บุญชม ศรีสะอาด. (2560). การวิจัยเบื้องต้น (พิมพ์ครั้งที่ 10). กรุงเทพฯ: สุวีริยาสาส์น.
- วนาลัย แก้วศรี และพรพรรณ ประจักษ์เนตร. (2566). การยอมรับเทคโนโลยีการใช้จ่ายเงินอิเล็กทรอนิกส์ (E-wallet) ของเจนเนอเรชัน Y และ Z. *วารสารนวัตกรรมสังคมและเทคโนโลยีสื่อสารมวลชน*, 6(3), 20-30.
- สำนักงานพัฒนาธุรกรรมทางอิเล็กทรอนิกส์. (2566). แผนยุทธศาสตร์เกี่ยวกับธุรกรรมทางอิเล็กทรอนิกส์ พ.ศ. 2566 - 2570. กระทรวงดิจิทัลเพื่อเศรษฐกิจและสังคม. ค้นเมื่อวันที่ 16 สิงหาคม 2568, จาก <https://www.etda.or.th/getattachment/b00dc704-3dc7-4bfa-b8eb-a1fccf567e96/>
- สำนักงานพาณิชย์จังหวัดกำแพงเพชร. (2566). ข้อมูลตลาดสดและร้านอาหารธงฟ้าราคาประหยัดในจังหวัดกำแพงเพชร. กำแพงเพชร: สำนักงานพาณิชย์จังหวัดกำแพงเพชร.
- สำนักงานส่งเสริมเศรษฐกิจดิจิทัล. (2565). Transform ตลาดสดยุควิถีใหม่: รายงานประจำปี 2565 [รายงาน]. สำนักงานส่งเสริมเศรษฐกิจดิจิทัล.
- อรรณณ นิยมมั่งมี. (2562). ปัจจัยที่ส่งผลต่อความตั้งใจใช้บริการชำระเงินด้วย QR Code ของผู้ค้ารายย่อย. (วิทยานิพนธ์หลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาวิชาหลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต บัณฑิตวิทยาลัย). มหาวิทยาลัยศิลปากร, นครปฐม.
- อุเทน ว่องไว, ทินกร สาระเวียง และสงกรานต์ อินัน (2568). การยอมรับและการใช้เทคโนโลยีทางการเงินรูปแบบใหม่ (Fintech) ของประชากรในเขตนิคมอุตสาหกรรม จังหวัดลำพูน. *วารสารวิชาการศรีปทุม ชลบุรี*, 21(3). 110-124.
- Abdalla, R. (2025). Modeling Digital Banking Adoption in Saudi Arabia: An integrated C-TAM-TPB framework examining the role of perceived security-based trust. *Research Square*. 1-29.
- Ajzen, I. (1991). The theory of planned behavior. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 50(2), 179-211.
- Alalwan, A.A., Dwivedi, Y.K., & Rana, N.P. (2017). Factors influencing adoption of mobile banking by Jordanian bank customers: Extending UTAUT2 with trust. *International Journal of Information Management*, 37, 99-110.
- Almarashdeh, I, Aldhmour, K., Aljamaeen, R., Alsmadi M., & Jaradat, G. (2019). The effect of perceived trust in technology, trust in the bank and perceived risk on customer adoption of mobile banking, *International Conference on Internet of Things, Embedded Systems and Communications (IINTEC)*, Tunis, Tunisia, 118-123.

- Al-Qeisi, K., Dennis, C., Alamanos, E., & Jayawardhena, C. (2014). Website design quality and usage behavior: Unified Theory of Acceptance and Use of Technology. *Journal of Business Research*, 67(11), 2282-2290.
- Alrawad, M. Lutfi, A., Amin, M.A. & Elshaer, I. A. (2023). Examining the influence of trust and perceived risk on customers intention to use NFC mobile payment system. *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity*, 9(2), 100070.
- Baron, R. M., & Kenny, D. A. (1986). The moderator-mediator variable distinction in social psychological research: Conceptual, strategic, and statistical considerations. *Journal of Personality and Social Psychology*, 51(6), 1173-1188.
- Bauer, R. A. (1960). *Consumer behavior as risk taking*. In R. S. Hancock (Ed.), *Dynamic marketing for a changing world* (pp. 389-398). American Marketing Association.
- Bentler, P. M., & Bonett, D. G. (1980). Significance tests and goodness of fit in the analysis of covariance structures. *Psychological Bulletin*, 88(3), 588-606.
- Browne, M. W., & Cudeck, R. (1993). Alternative ways of assessing model fit. In K. A. Bollen & J. S. Long (Eds.), *Testing structural equation models* (pp.136-162). Newbury Park, CA: Sage.
- Chaveesuk, S., Khalid, B. & Chaiyasoonthorn, W. (2021). Digital payment system innovations: A marketing perspective on intention and actual use in the retail sector. *Innovative Marketing*, 17(3), 109-123.
- Chen, L., Jia, J. & Wu, C. (2023). Factors influencing the behavioral intention to use contactless financial services in the banking industry: An application and extension of UTAUT model. *Front. Psychol*, 14, 1096709.
- Cohen, J. (1988). *Statistical power analysis for the behavioral sciences* (2nd ed.). Hillsdale, NJ: Lawrence Erlbaum Associates.
- Dawa, D., Samdrup, Y., Tashi, U., Wangchuk U. W., Pokhrel, U. & Norbu, W. (2024). Factors Influencing E-Payment Adoption and Its Effect on Consumer Buying Behaviour in Bhutan. *Asian Journal of Economics, Business and Accounting*, 24(12), 531-46.
- Davis, F. D. (1989). Perceived usefulness, perceived ease of use, and user acceptance of information technology. *MIS Quarterly*, 13(3), 319-340.
- Davis, F.D., Bagozzi, R. P., & Warshaw, P. R. (1989). User acceptance of computer technology: A comparison of two theoretical models. *Management Science*, 35(8), 982-1003.
- Fornell, C., & Larcker, D. F. (1981). Evaluating structural equation models with unobservable variables and measure error. *Journal of Marketing Research*, 18(1), 39-50.
- Gefen, D., Karahanna, E., & Straub, D. W. (2003). Trust and TAM in online shopping: An integrated model. *MIS Quarterly*, 27(1), 51-90.
- Gefen, D., & Straub, D. W. (2004). Consumer trust in B2C e-commerce and the importance of social presence: Experiments in e-products and e-services. *Omega*, 32(6), 407-424.

- Gupta, S., Pandey, D. K., Ammari, A.E., & Sahu, G.P. (2023). Do perceived risks and benefits impact trust and willingness to adopt CBDCs?. *Research in International Business and Finance*, 66, 101993
- Hair, J. F., Jr., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2014). *Multivariate data analysis* (7th ed.). Pearson Education Limited, England.
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., Anderson, R. E., & Tatham, R. L. (2019). *Multivariate Data Analysis*. Cengage Learning. Hampshire, United Kingdom.
- Hoelter, J. W. (1983). The analysis of covariance structures: Goodness-of-fit indices. *Sociological Methods & Research*, 11(3), 325-344.
- Hu, L. T., & Bentler, P. M. (1999). Cutoff criteria for fit indexes in covariance structure analysis: Conventional criteria versus new alternatives. *Structural Equation Modeling: A Multidisciplinary Journal*, 6(1), 1-55.
- Hayes, A. F. (2018). *Introduction to mediation, moderation, and conditional process analysis: A regression-based approach* (2nd ed.). New York, NY: The Guilford Press.
- Kaewnin, T. (2024). Factors Affecting Consumers' Adoption of Virtual Banks in Thailand. *ABAC Journal*, 44(4), 500-516.
- Kar, A. K. (2020). What affects usage satisfaction in mobile payments? Modelling user generated content to develop the digital service usage satisfaction model. *Information Systems Frontiers*, 23, 1341-1361.
- Kim, G., Shin, B., & Lee, H. G. (2008). Understanding dynamics between initial trust and usage intentions of mobile banking. *Information Systems Journal*, 19(3), 283-311.
- Kline, R. B. (2016). *Principles and practice of structural equation modeling* (4th ed.). New York, NY: The Guilford Press.
- Lakhaiyar, S. & Mani, M. (2022). Factors Influencing Adoption of Digital Payment Systems During COVID-19. *International Journal of Sociotechnology and Knowledge Development*, 14(1), 1-21.
- Lee, M. C. (2009). Factors influencing the adoption of internet banking: An integration of TAM and TPB with perceived risk and perceived benefit. *Electronic Commerce Research and Applications*, 8(3), 130-141.
- Likert. (1970). *New Partterns of Management*. New York: McGraw-Hill.
- Martins, C., Oliveira, T., & Popovič, A. (2014). Understanding the Internet banking adoption: A unified theory of acceptance and use of technology and perceived risk application. *International Journal of Information Management*, 34(1), 1-13.
- Mayer, R. C., Davis, J. H., & Schoorman, F. D. (1995). An integrative model of organizational trust. *Academy of Management Review*, 20(3), 709-734.
- McKnight, D. H., Choudhury, V., & Kacmar, C. (2002). Developing and validating trust measures for e-commerce: An integrative typology. *Information Systems Research*, 13(3), 334-359.
- Minarni, E. (2025). Impact of digital payment systems on financial inclusion and small business growth in developing economies. *International Journal of Innovation and Thinking* 2(1),1-12

- Mordor Intelligence. (2025). *Digital payments market size, growth forecast 2025-2030. Market Research Report*. Retrieved from <https://www.mordorintelligence.com/industry-reports/digital-payments-market>
- Nandru, P. & Senthilkumar, S. A. (2024). Exploring the Factors Affecting Mobile Payment Adoption Intention Among Women Street Vendors in India. *SDMIMD journal of management*, 15(1), 41-52.
- Nunnally, J. (1978). *Psychometric Theory*. New York: McGraw-Hill.
- Nurabiah, P. H., & Fitriyah, N. (2024). Risks of Using Digital Payment Method Using the Perceived Risk (PR) Theory Approach. *Journal of Accounting and Finance in Emerging Economies*, 10(3), 371-386.
- Nurahmasari, M., Silfiah, S. & Pangaribuan, C. (2023). The Intention to Use Digital Banking Services among Gen Z in Indonesia Based on Technology Acceptance Model (TAM). *Jurnal Manajemen dan Bisnis Madani*, 5, 15-31.
- Pavlou, P. A. (2003). Consumer acceptance of electronic commerce: Integrating trust and risk with the technology acceptance model. *International Journal of Electronic Commerce*, 7(3), 101-134.
- Phuong, N.N., Luan, L.T., Dong, V.V., & Khanh, N.L. (2020). Examining Customers' Continuance Intentions towards E-wallet Usage: The Emergence of Mobile Payment Acceptance in Vietnam. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(9), 505-516.
- Podsakoff, P. M., MacKenzie, S. B., Lee, J. Y., & Podsakoff, N. P. (2003). Common method biases in behavioral research: A critical review of the literature and recommended remedies. *Journal of Applied Psychology*, 88(5), 879-903.
- Preacher, K. J., & Hayes, A. F. (2008). Asymptotic and resampling strategies for assessing and comparing indirect effects in multiple mediator models. *Behavior Research Methods*, 40(3), 879-891.
- Ravikumar, T., & Prakash, S. (2022). Determinants of adoption of digital payment services among small fixed retail stores in Bangalore, India. *International Journal of Business Innovation and Research*, 28(3), 319 - 346.
- Rouibah, K., Lowry, P. B., & Hwang, Y. (2016). The effects of perceived enjoyment and perceived risks on trust formation and intentions to use online payment systems: New perspectives from an Arab country. *Electronic Commerce Research and Applications*, 19, 33-43.
- Safari, K., Bisimwa, A., & Armel, M.B. (2022). Attitudes and intentions toward internet banking in an under developed financial sector. *PSU Research Review: An International Journal*, 6 (1), 39-58.
- Schorr, A. (2023). The Technology Acceptance Model (TAM) and its Importance for Digitalization Research: A review. *International Symposium on Teknikpsychologie (TecPsy)*, 55-65.
- Singh, S., & Sinha, N. (2020). How perceived trust mediates merchant's intention to use a mobile wallet technology. *Journal of Retailing and Consumer Services*, 52, 101894.
- Todua, N., & Gogitidze, N. (2024). Consumer Attitude towards Digital Banking Services (Case of Georgia). *International Journal of professional Business Review*, 9(11), 01-23.
- Tabachnick, B. G., & Fidell, L. S. (2013). *Using multivariate statistics* (6th ed.). Boston, MA: Pearson.

- Tucker, L. R., & Lewis, C. (1973). A reliability coefficient for maximum likelihood factor analysis. *Psychometrika*, 38(1), 1-10.
- Venkatesh, V., Morris, M. G., Davis, G. B., & Davis, F. D. (2003). User acceptance of information technology: Toward a unified view. *MIS Quarterly*, 27(3), 425-478.
- Venkatesh, V., Thong, J. Y., & Xu, X. (2012). Consumer acceptance and use of information technology: Extending the unified theory of acceptance and use of technology. *MIS Quarterly*, 36(1), 157-178.
- Yawised, K. & Apasrawirote, D. (2022). Factors Influencing Actual Use of e-Payment Adoption by SMEs in Phitsanulok. *Journal of Business, Economics and Communications*, 17(4). 140-158.
- Zhao, X., Lynch, J. G., Jr., & Chen, Q. (2010). Reconsidering Baron and Kenny: Myths and truths about mediation analysis. *Journal of Consumer Research*, 37(2), 197-206.

ผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม ด้านการกำกับดูแลกิจการ
ผลการดำเนินงานด้านการเงิน และราคาหลักทรัพย์ กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียน
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Environmental, Social, and Governance (ESG) Performance, Financial Performance
and Stock Prices: A Case Study of Listed Companies in the Stock Exchange of Thailand

จิรณัฐ เหมราช¹ อุษณา แจ้งคล้าย² และพร้อมพร ภูวดิน^{3,*}

Chiranat Hemmarat¹ Usana Jangkloy² and Promporn Poowadin^{3,*}

Received : August 14, 2025 Revised : November 30, 2025 Accepted : December 23, 2025

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์ (1) เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ (2) เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานด้าน ESG แบบแยกรายมิติที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ (3) เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานด้านการเงินที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษาจากบริษัทที่มีคะแนนสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ประเมินโดย London Stock Exchange Group ในช่วง พ.ศ. 2564–2566 จำนวน 387 รายปีบริษัท ใช้สถิติเชิงพรรณนา การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ และการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ พร้อมทั้งทดสอบความทนทานของผลด้วยตัวแปรอิสระแบบช่วงเวลา 1 ปี ผลการศึกษาพบว่า ผลการดำเนินงานด้าน ESG มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อราคาหลักทรัพย์ หากผลการดำเนินงานด้าน ESG เพิ่มขึ้น 1 คะแนนสัมพันธ์กับราคาที่สูงขึ้น 1.11% และผลการดำเนินงานด้าน ESG ในปีก่อนหน้าเพิ่มขึ้น 1 คะแนนสัมพันธ์กับราคาปัจจุบันที่สูงขึ้น 1.41% ขณะที่การวิเคราะห์รายมิติพบว่า ผลการดำเนินงานด้านสังคมและการกำกับดูแลกิจการ เพิ่มขึ้น 1 คะแนนสัมพันธ์กับราคาที่สูงขึ้น 0.80% นอกจากนี้ผลการดำเนินงานด้านการเงินพบว่า อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น เพิ่มขึ้น 1% สัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ที่สูงขึ้น 2.43% และอัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น เพิ่มขึ้น 1 บาทต่อหุ้นสัมพันธ์กับราคาที่สูงขึ้น 13.09% อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติสะท้อนว่าผลของผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการ (ESG) อาจทยอยส่งผ่านสู่ราคาหลักทรัพย์ในมิติเวลาด้วย ดังนั้น ผลการวิจัยชี้ว่าในบริบทตลาดทุนไทย มีผลการดำเนินงานด้านมิติสังคมการกำกับดูแลกิจการเป็นองค์ประกอบที่ตลาดตอบสนองชัดเจนกว่า และการใช้ตัวแปรช่วงเวลาช่วยยืนยันความทนทานของข้อค้นพบในภาพรวม

คำสำคัญ : ผลการดำเนินงานด้าน ESG ผลการดำเนินงานด้านการเงิน ราคาหลักทรัพย์

¹ นักศึกษาระดับปริญญาโท คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี

² Master Student, Faculty of Business Administration, Rajamangala University of Technology Isan

³ อาจารย์ คณะบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี

² Lecturer, Faculty of Business Administration, Rajamangala University of Technology Isan

³ ผู้ช่วยศาสตราจารย์, คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี

³ Assistant Professor, Faculty of Business Administration, Rajamangala University of Technology Isan

Corresponding author e-mail: promporn.po@rmuti.ac.th

Abstract

This study aimed to (1) examine the relationship between environmental, social, and corporate governance (ESG) performance and stock prices; (2) investigate the relationships between ESG pillar scores (E, S, and G) and stock prices; and (3) examine the relationship between financial performance and stock prices of firms listed on the Stock Exchange of Thailand (SET). The sample consisted of 378 firm-year observations from 2021–2023 for companies whose ESG scores were assessed by the London Stock Exchange Group (LSEG). Descriptive statistics, correlation analysis, and multiple linear regression were employed, and robustness was tested using one-year lagged independent variables. The results indicated that ESG performance was positively associated with stock prices: a one-point increase in the ESG score was associated with a 1.11% higher stock price, and a one-point increase in the prior-year ESG score was associated with a 1.41% higher stock price in the current year. In the pillar-level analysis, Social and Governance scores were each associated with an approximately 0.80% increase in stock prices per one-point increase. Regarding financial performance, a 1% increase in return on equity (ROE) was associated with a 2.43% higher stock price, and a one-baht increase in earnings per share (EPS) was associated with a 13.09% higher stock price, both statistically significant. Overall, the findings suggest that ESG effects may transmit to stock prices over time, and that the Social and Governance pillars are more strongly valued in the Thai capital market; the lagged specification further supports the robustness of the main results.

Keywords : ESG performance, Financial performance, Stock prices

1. บทนำ

การดำเนินธุรกิจและการตัดสินใจลงทุนในปัจจุบันต้องเผชิญกับความเสี่ยงที่มีความซับซ้อนและมีมิติที่หลากหลายมากขึ้น อาจส่งผลกระทบโดยตรงต่อเสถียรภาพทางเศรษฐกิจและการลงทุน จากข้อมูลตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2566) ระบุว่าหากอุณหภูมิเฉลี่ยของโลกเพิ่มสูงขึ้นเกิน 2 องศา จะส่งผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจทั่วโลกคิดเป็นมูลค่าความเสียหายสูงถึง 69 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐ และอาจกระทบต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) ของประเทศในเอเชียได้มากถึงร้อยละ 20 สะท้อนให้เห็นว่าความเสี่ยงด้านสิ่งแวดล้อมมิได้เป็นเพียงประเด็นของภาครัฐเท่านั้น แต่ยังเป็นปัจจัยที่ส่งผลโดยตรงต่อการดำเนินธุรกิจและการตัดสินใจลงทุนของภาคเอกชนและนักลงทุนอีกด้วย ส่งผลให้นักลงทุนเริ่มหันมาให้ความสำคัญกับปัจจัยที่ไม่ใช่ด้านการเงินมากยิ่งขึ้น โดยเฉพาะปัจจัยด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการ ซึ่งเป็นกรอบแนวคิดสำคัญในการประเมินความยั่งยืนและความรับผิดชอบต่อองค์กรในการดำเนินธุรกิจ โดยบริษัทที่มีผลการดำเนินงานด้าน ESG อยู่ในระดับดีมักมีแนวโน้มได้รับความไว้วางใจจากนักลงทุนและผู้มีส่วนได้เสียอื่น ๆ มากขึ้น เนื่องจากสะท้อนความสามารถในการบริหารจัดการความเสี่ยง การปรับตัวต่อกฎหมายหรือข้อบังคับใหม่ ๆ และการรักษาภาพลักษณ์ขององค์กรในระยะยาว (ฐิติเมธ โกตชัย, 2564) ด้วยเหตุนี้ ความเสี่ยงด้าน ESG จึงถูกจัดให้เป็นความเสี่ยงเชิงธุรกิจประเภทหนึ่ง การจัดการความเสี่ยงด้วยการผนวกประเด็น ESG เข้ากับการบริหารจัดการองค์กรเชิงกลยุทธ์ จึงถือเป็นกลไกสำคัญในการปกป้องและเพิ่มมูลค่าของบริษัท โดยคำนึงถึงความยั่งยืนและการจัดการผลประโยชน์ของผู้มีส่วนได้ส่วนเสียควบคู่กันไป ซึ่งสามารถสร้างมูลค่าให้บริษัทได้จริง (อัญญา ชันธิวิทย์, 2567)

สำหรับการลงทุนของประเทศไทย เดิมนักลงทุนมักให้ความสำคัญกับผลการดำเนินงานด้านการเงินเป็นหลัก เช่น ความสามารถในการทำกำไร หรือสภาพคล่อง ของบริษัท (สริญญา จันทร์ขาวและสมใจ บุญหมื่นไวย, 2567) อย่างไรก็ตาม ในปัจจุบันนักลงทุนเริ่มหันมาให้ความสำคัญกับผลการดำเนินงานด้าน ESG มากขึ้น เนื่องจากตระหนักว่าราคาหลักทรัพย์มีความอ่อนไหวและอาจได้รับผลกระทบในทางลบอย่างรุนแรงจากประเด็นที่ไม่ใช่การเงิน เช่น กรณีบริษัท ผลิตผลกระทบทางสิ่งแวดล้อม หรือมีข้อกล่าวหาด้านธรรมาภิบาล ซึ่งนำไปสู่ความเสียหายต่อชื่อเสียงหรือค่าปรับจากหน่วยงานรัฐ (กนกพร รัตนอำพล, ธาวิณี พงศ์สุพัฒน์ และอภิชาติ พงศ์สุพัฒน์, 2564) ขณะเดียวกัน การดำเนินการด้าน ESG ก็เผชิญกับความท้าทายเชิงกลยุทธ์ เนื่องจาก การเปิดเผยข้อมูล ESG มีแนวโน้มใช้ต้นทุนเงินทุนสูง ซึ่งหากขาดความเชื่อมโยงกับกลยุทธ์ที่ชัดเจน หรือหากข้อมูลที่เปิดเผยไม่สามารถนำไปใช้ประโยชน์ได้อย่างเพียงพอ ก็อาจส่งผลให้บริษัทไม่สามารถสร้างผลกำไรได้อย่างมีประสิทธิภาพเท่าที่ควร (ปิยาภิสักดิ์ เจียรสุนทร, 2567)

ในมิติของสถาบันกำกับดูแล หน่วยงานที่เกี่ยวข้อง เช่น สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ได้ส่งเสริมให้บริษัทจดทะเบียนเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG เพิ่มขึ้นผ่านรายงานความยั่งยืนและรายงานประจำปี ขณะที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้พัฒนาดัชนี Thailand Sustainability Investment (THSI) เพื่อส่งเสริมการลงทุนอย่างยั่งยืนควบคู่ไปกับการจัดตั้งกองทุนรวม Thai ESG เพื่อรองรับความต้องการของนักลงทุนที่ให้ความสำคัญกับความยั่งยืน โดยมีพื้นฐานจากแนวคิดความรับผิดชอบต่อสังคมขององค์กร (CSR) และการพัฒนาอย่างยั่งยืนที่สอดคล้องกับเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net Zero) และข้อตกลงปารีส นอกจากนี้ กฎกระทรวงฉบับที่ 390 พ.ศ. 2566 ยังได้กำหนดให้กองทุนดังกล่าวมีความยืดหยุ่นด้านการลงทุนและมีสิทธิประโยชน์ทางภาษีที่โดดเด่น โดยนักลงทุนสามารถนำเงินลงทุนมาหักลดหย่อนภาษีได้สูงสุดร้อยละ 30 ของรายได้สุทธิ หรือไม่เกิน 300,000 บาท โดยไม่ถูกรวมวงเงินกับการลงทุนในกองทุนอื่น ทำให้กองทุน Thai ESG เป็นอีกหนึ่งทางเลือกที่ช่วยกระตุ้นการลงทุนในธุรกิจที่คำนึงถึงความยั่งยืน (นัทธ จันทระจตุรภัทร, จิณณณิชา รอบคอบ และอัศววิรัช รอบคอบ, 2568)

จากที่กล่าวมาข้างต้น ผู้วิจัยได้ตระหนักว่าผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการ (ESG) อาจเป็นปัจจัยสำคัญที่มีอิทธิพลต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุนและการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ ขณะเดียวกัน ผลการดำเนินงานด้านการเงินยังคงเป็นปัจจัยพื้นฐานที่สะท้อนศักยภาพในการสร้างกำไรและความมั่นคงของกิจการ ดังนั้น การพิจารณาปัจจัยด้าน ESG ควบคู่กับปัจจัยด้านการเงินอาจช่วยให้นักลงทุนสามารถประเมินการลงทุนได้อย่างรอบด้านและสอดคล้องกับแนวคิดการลงทุนอย่างยั่งยืนในบริบทตลาดทุนไทย ด้วยเหตุนี้ ผู้วิจัยจึงมุ่งศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานด้าน ESG และผลการดำเนินงานด้านการเงินที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จึงกำหนดคำถามวิจัยดังต่อไปนี้

1. ผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล (ESG) มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหรือไม่
2. ผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล (ESG) แบบแยกรายมิติมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหรือไม่
3. ผลการดำเนินงานด้านการเงินมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหรือไม่

วัตถุประสงค์การวิจัย

1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการ (ESG) ที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานด้าน ESG แบบแยกรายมิติ ได้แก่ ด้านสิ่งแวดล้อม (E) ด้านสังคม (S) และด้านการกำกับดูแลกิจการ (G) ที่มีต่อราคาหลักทรัพย์
3. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานด้านการเงินที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2. เอกสารงานวิจัยที่เกี่ยวข้องและสมมุติฐานของการวิจัย

2.1 ทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

ทฤษฎีผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย (Stakeholder Theory) ซึ่งเสนอโดย Freeman และคณะ (2010) ทฤษฎีนี้ท้าทายแนวคิดดั้งเดิมที่ว่าองค์กรมีหน้าที่เพียงสร้างผลกำไรสูงสุดให้แก่ผู้ถือหุ้น (Shareholders) โดยเสนอว่าองค์กรควรสร้างคุณค่าร่วมกับ “ผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย” (Stakeholders) ทุกกลุ่มที่เกี่ยวข้อง ซึ่งรวมถึง ลูกค้า, พนักงาน, ชุมชน, สังคม และหน่วยงานรัฐ การที่บริษัทแสดงผลการดำเนินงาน ESG ที่แข็งแกร่ง ถือเป็นกลไกสำคัญในการได้รับการสนับสนุนจากผู้มีส่วนได้ส่วนเสียทั้งภายในและภายนอกองค์กร เนื่องจาก ESG ที่ดี ไม่เพียงสะท้อนถึงความรับผิดชอบต่อสังคมขององค์กรเท่านั้น แต่ยังสามารถตอบสนองความต้องการของผู้มีส่วนได้ส่วนเสียทั้งสองกลุ่มนี้ได้โดยตรง ผลลัพธ์ที่ตามมาจึงไม่เพียงช่วยเสริมสร้างภาพลักษณ์ของบริษัท แต่ยังช่วยปรับปรุงประสิทธิภาพการดำเนินงานซึ่งจะนำไปสู่การพัฒนาคุณภาพของการขายและการบริการ ซึ่งกลไกทั้งหมดนี้จะช่วยปรับปรุงผลการดำเนินงานทางธุรกิจขององค์กร (Wang, 2024) หรือในสถานการณ์ช่วง COVID-19 บริษัทที่มีผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดีทำให้ราคาหุ้นมีความผันผวนที่ต่ำกว่า มีความทนทานที่แข็งแกร่งกว่า และมีความสามารถในการฟื้นตัวจากผลกระทบของวิกฤตได้เร็วกว่า ดังนั้น ผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการ จึงมีความสัมพันธ์ต่อมูลค่า และมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์

ทฤษฎีการส่งสัญญาณ (Signaling Theory) ได้รับการเสนอโดย Spence (1973) ได้ทำการอธิบายว่าพฤติกรรมของตลาดภายใต้ภาวะข้อมูลไม่สมบูรณ์ ซึ่งหมายถึงสถานการณ์ที่ผู้มีส่วนร่วมในตลาดเช่น ผู้ลงทุนและบริษัทมีข้อมูลเกี่ยวกับองค์กรไม่เท่ากัน โดยฝ่ายที่มีข้อมูลมากกว่าจะสามารถ “ส่งสัญญาณ” เพื่อแสดงความน่าเชื่อถือและคุณภาพของตนให้ฝ่ายที่มีข้อมูลน้อยกว่าเข้าใจได้ดีขึ้น ในบริบทของตลาดทุน ทฤษฎีนี้ถูกนำมาใช้อธิบายการกระทำของบริษัทในการเปิดเผยข้อมูล เช่น งบการเงิน การจ่ายเงินปันผล การประกาศแผนลงทุน หรือการรายงานความยั่งยืน ซึ่งล้วนเป็น “สัญญาณ” ที่องค์กรใช้เพื่อสร้างความเชื่อมั่นแก่ผู้ลงทุน โดยเฉพาะอย่างยิ่งการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการกลายเป็นหนึ่งในสัญญาณสำคัญที่องค์กรใช้แสดงถึงความโปร่งใส ความรับผิดชอบต่อสังคมและแนวทางการดำเนินธุรกิจที่ยั่งยืน แม้ว่าข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการจะไม่ใช่วัตถุประสงค์ทางการเงินแต่ก็ยังคงทำหน้าที่แสดงถึงเสถียรภาพทางการเงินและความยืดหยุ่นในการปรับตัวของบริษัทให้แก่นักลงทุนได้รับทราบ (Sukackaite, 2025) นอกจากนี้ ในมุมมองของนักลงทุน บริษัทที่มีความโปร่งใสและความน่าเชื่อถือสูง จะช่วยลดความไม่สมดุลของข้อมูลระหว่างบริษัทและนักลงทุน และลดแรงจูงใจของผู้บริหารในการปกปิดหรือสะสมข้อมูลเชิงลบซึ่งเป็นสาเหตุหลักที่นำไปสู่การตกลงอย่างรุนแรงของราคาหลักทรัพย์ (Zhang & Yaacob, 2025)

2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

แนวคิดของการเปิดเผยผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม ด้านการกำกับดูแลกิจการ (ESG) สามารถอธิบายได้จากทฤษฎีสัญญาณ (Signaling Theory) โดยการที่กิจการได้รับรางวัลและเปิดเผยข้อมูล ESG ที่ครอบคลุมนั้นก็เพื่อเป็นการส่งสัญญาณเชิงบวกไปยังตลาดทุน (Nhi Thanh Thao Ha et al., 2024; จันทรพิชญ์ รัชไชย และสายเพชร อักโข, 2568) เนื่องจาก รายงานผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม ด้านการกำกับดูแลกิจการช่วยลดความไม่สมมาตร

ของข้อมูล (วิระวรรณ ศิริพงษ์, ปิ่นประภา แสงจันทร์ และปาริฉัตร ศิลปเทศ, 2567) ทำให้นักลงทุนมีข้อมูลเพียงพอและถูกต้องในการตัดสินใจ (พชรพล ศุขอร่าม, 2565) ซึ่งการดำเนินการด้าน ESG ที่เข้มแข็งไม่เพียงแต่ช่วยเสริมสร้างภาพลักษณ์ตราสินค้า และยกระดับประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Žigaitė, 2023) เท่านั้น แต่ยังทำหน้าที่เสมือนกลไกลดความเสี่ยงและประกันภัยด้านชื่อเสียงที่เพิ่มความทนทานของราคาหุ้นโดยเฉพาะในภาวะตลาดผันผวน (Li et al., 2022; Liu et al., 2023) นอกจากนี้ นักลงทุนอาจตีความว่าบริษัทที่มี ESG สูงเป็นบริษัทที่ดีหรือเป็นการลงทุนที่ดีอยู่แล้ว และเมื่อมีข่าวพื้นฐานเชิงบวกอย่างการปรับเพิ่มอันดับขึ้น ก็ยิ่งเข้ามายืนยันความเชื่อนั้น ส่งผลให้ความต้องการถือครองหุ้นของบริษัทเพิ่มสูงขึ้น และสะท้อนผ่านแรงซื้อในหุ้นมากขึ้น (Leite & Uysal, 2022) และการปฏิบัติ ESG ในอดีตมีความสัมพันธ์ต่อผลการดำเนินงานขององค์กรในระยะยาว (Gao et al. 2023) ซึ่งขัดแย้งกับงานวิจัยของ Göricke (2025) ที่พบว่า ผลกระทบทางการเงินของ ESG อาจถูกสะท้อนผ่านตลาดในระยะสั้นมากกว่าการส่งผลต่อเนื่องในระยะยาว ดังนั้น งานวิจัยนี้จึงตั้งสมมติฐานว่า

H1 ผลการดำเนินงานด้าน ESG มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อราคาหลักทรัพย์ (LnSP)

แนวคิดเกี่ยวกับผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อมตั้งอยู่บนฐานที่ว่าธุรกิจมีความเกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อมทั้งในฐานะผู้สร้างผลกระทบและผู้ได้รับผลกระทบ เนื่องจากปัจจัยที่ใช้ในการผลิตส่วนใหญ่มาจากทรัพยากรธรรมชาติซึ่งมีอยู่อย่างจำกัด แต่ความต้องการใช้ทรัพยากรกลับเพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง จึงทำให้ประสิทธิภาพในการบริหารจัดการด้านสิ่งแวดล้อมกลายเป็นประเด็นที่มีนัยสำคัญต่อความยั่งยืนของธุรกิจและการประเมินมูลค่าบริษัท งานวิจัยจำนวนมากพบว่าผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ (Darmasaputra et al., 2025; Budiharjo, 2020; กนกพร รัตนอำพลและคณะ, 2564; วันเพ็ญ ชิงช่วง, 2564) เนื่องจากนักลงทุนให้ความสำคัญกับข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อมมากขึ้น และนำข้อมูลดังกล่าวมาประกอบการตัดสินใจลงทุน สะท้อนว่าการประเมินมูลค่าบริษัทไม่ได้อาศัยเฉพาะข้อมูลทางการเงินเท่านั้น แต่ต้องพึ่งพาข้อมูลที่ไม่ใช่การเงินควบคู่กันไปด้วย อย่างไรก็ตาม งานวิจัยบางส่วนชี้ให้เห็นว่าผลเชิงบวกดังกล่าวอาจลดทอนลงหรือไม่มีนัยสำคัญในช่วงภาวะวิกฤตทางเศรษฐกิจ ซึ่งตลาดให้ความสำคัญกับปัจจัยด้านสภาพคล่องและความเสี่ยงทางการเงินมากกว่าปัจจัยด้านสิ่งแวดล้อม (Källebring & Wiklund, 2025; Castro et al., 2021) ดังนั้น การศึกษานี้ตั้งสมมติฐานว่า

H1a ผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม (E) มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อราคาหลักทรัพย์ (LnSP)

แนวคิดเกี่ยวกับผลการดำเนินงานด้านสังคม การบริหารจัดการธุรกิจที่มีประสิทธิภาพไม่ได้เกิดขึ้นด้วยตัวองค์กรเองเท่านั้น แต่เกี่ยวข้องกับห่วงโซ่คุณค่าซึ่งประกอบด้วยผู้มีส่วนได้เสียหลากหลายกลุ่ม ดังนั้น องค์กรต้องพิจารณาให้ได้ว่ามีความเกี่ยวข้องกับผู้มีส่วนได้เสียกลุ่มใดบ้าง จากการศึกษาความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานด้านสังคมและราคาหลักทรัพย์ส่วนใหญ่พบความสัมพันธ์เชิงบวก (จักรกฤษณ์ มะโหฬารและสุมาลี นามโชติ, 2565; นรภัทร เนียมเจริญและอภิชาติ พงศ์สุพัฒน์, 2566; Gül & Altuntas, 2024; Suttipun & Yordudom, 2022) นอกจากนี้ยังพบว่าการเพิ่มขึ้นของการเปิดเผยข้อมูลด้านสังคมสัมพันธ์กับการเพิ่มขึ้นของราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญอย่างมาก จะเห็นได้ว่าบริษัทที่สามารถรายงานตัวชี้วัดความยั่งยืนได้ดีมีแนวโน้มที่จะถูกนักลงทุนมองว่ามีคุณค่าเชิงกลยุทธ์ในระยะยาว และสามารถดึงดูดการลงทุนได้มากกว่าบริษัทที่ไม่ได้มีส่วนร่วมในการรายงานความยั่งยืน (Hosseinpour et al., 2024; Umar & Dahiru, 2025) โดยเฉพาะนักลงทุนในภูมิภาคคนอริคที่ให้ความสำคัญกับคะแนนทางด้านสังคมของบริษัทมากที่สุด (Rakauskaite, 2024) ดังนั้น การศึกษานี้ตั้งสมมติฐานว่า

H1b ผลการดำเนินงานด้านสังคม (S) มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อราคาหลักทรัพย์ (LnSP)

แนวคิดเกี่ยวกับผลการดำเนินงานด้านการกำกับดูแลกิจการ (G) เป็นอีกองค์ประกอบสำคัญที่แสดงถึงความโปร่งใส มีธรรมาภิบาล และการบริหารจัดการที่มีประสิทธิภาพ โดยคณะกรรมการบริษัทซึ่งเป็นผู้นำองค์กรต้องมีบทบาทใน

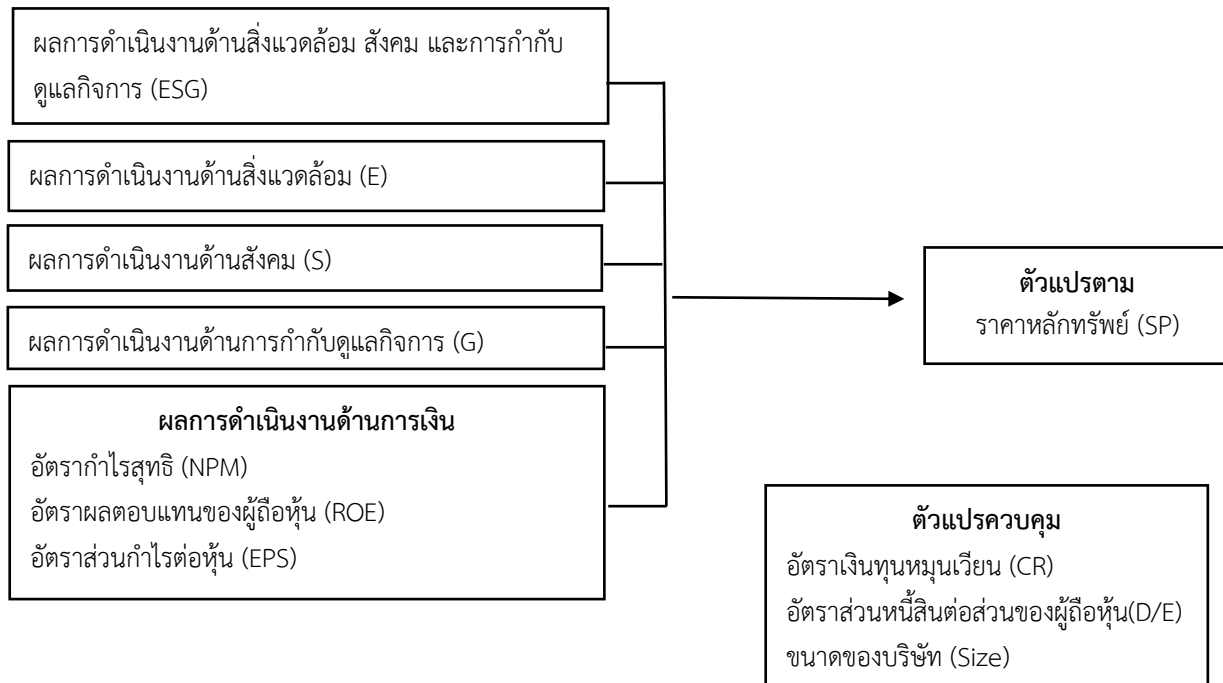
การกำหนดนโยบายให้สอดคล้องกับหลักการกำกับกิจการที่ดี การดำเนินธุรกิจอย่างมีจริยธรรมและมีความรับผิดชอบต่อสังคมจะช่วยสร้างความน่าเชื่อถือให้แก่ผู้ถือหุ้น นักลงทุน และผู้มีส่วนได้เสียอื่น ๆ ซึ่งจะสะท้อนถึงความยั่งยืนในระยะยาวของกิจการ (อาราธน์ กาญจนดี และคณะ, 2566) จากการศึกษาความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานด้านการกำกับดูแลกิจการและราคาหลักทรัพย์ส่วนใหญ่พบว่า การกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อราคาหลักทรัพย์ (มนทกมล พงษ์เกษม, ธนาภิญญา อุตตฤทธิและอุษณา แจ่มคล้าย, 2564; สมใจ วัฒนจาวเรือง, จิราวัช พิพัฒน์นราพงศ์ และศิริพรรณ เชื้อนชายแก้ว, 2566; James, 2023) เนื่องจากระดับคะแนนบรรษัทภิบาลที่ดีจะทำให้ความเสี่ยงจากการลงทุนลดลง ผู้ถือหุ้นจึงยอมรับผลตอบแทนที่ต่ำลงได้ ส่งผลให้ต้นทุนเงินทุนในส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทลดลง และสามารถดึงดูดให้นักลงทุนเกิดความสนใจที่จะเข้ามาลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัท (แสงเดือน บุญเดชาพันธ์, 2564) ดังนั้น การนำมาตราฐานการกำกับดูแลกิจการระดับสูงมาใช้ ซึ่งรวมถึงความโปร่งใสและการบริหารงานอย่างมีจริยธรรม จะช่วยเพิ่มมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดให้กับธุรกิจได้ (Wiriyakitjar et al., 2024) ดังนั้น การศึกษานี้ตั้งสมมติฐานว่า

H1c ผลการดำเนินงานด้านการกำกับดูแลกิจการ (G) มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อราคาหลักทรัพย์ (LnSP)

ผลการดำเนินงานด้านการเงิน หมายถึง ระดับประสิทธิภาพทางการเงินที่องค์กรสามารถบรรลุได้ในช่วงระยะเวลาหนึ่ง สะท้อนศักยภาพในการสร้างรายได้ ความสามารถในการทำกำไร และความมั่นคงขององค์กร ซึ่งเป็นปัจจัยพื้นฐานที่นักลงทุนใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน โดยทั่วไป บริษัทที่มีผลการดำเนินงานด้านการเงินที่ดีมักส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์อยู่ในระดับสูงขึ้น การประเมินผลการดำเนินงานด้านการเงินมักใช้การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินซึ่งช่วยให้ประเมินประสิทธิภาพในการดำเนินงานและศักยภาพในการสร้างผลตอบแทนของบริษัทได้อย่างเป็นระบบในการศึกษาครั้งนี้จึงมุ่งเน้นอัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) เนื่องจากสะท้อนความสามารถในการทำกำไรของบริษัท หากมีความสามารถในการทำกำไรที่สูงจะบอกความสามารถในการบริหารงานและการจัดการต้นทุนได้มีประสิทธิภาพ นอกจากนั้นยังสะท้อนไปถึงธุรกิจบริหารงานมีประสิทธิภาพเพียงใด และธุรกิจสามารถดำเนินงานให้บรรลุเป้าหมายได้เพียงใด หรือมีความสามารถในการจ่ายเงินปันผลคืนให้กับผู้ถือหุ้นและโอกาสเติบโตในอนาคต ซึ่งจะส่งผลต่อราคาหุ้น (ฟูเลีย วีระธัญศิริกุล และคณะ, 2565; ณัฐกานดา เดชานุเบกษา, 2567; Wulansari et al., 2023; Lailli, 2024) ถ้าบริษัทมีอัตรากำไรสุทธิที่สูงขึ้นแสดงว่าบริษัทมีความสามารถในการทำกำไรที่เป็นยอดสุทธิได้ดี ซึ่งจะส่งผลต่อกำไรสะสมของกิจการต่อไป นั่นคือจะทำให้มูลค่าหลักทรัพย์สูงขึ้น (ชินชีวัน วิมล และศิริขวัญ เจริญวิริยะกุล, 2566; สุภมล ดวงตา, กัสมา กาซ็อน และพีระพล ศรีวิชัย, 2566; Rane & Gupta, 2022; Albart et al., 2023) ดังนั้น ผลการดำเนินงานด้านการเงิน ทั้งอัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) มีบทบาทสำคัญต่อการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ในมุมมองของนักลงทุน แม้ผลการศึกษาบางส่วนจะสะท้อนความแตกต่างกันไปตามบริบทธุรกิจและพฤติกรรมของบริษัท แต่อย่างน้อยก็ชี้ให้เห็นว่าผลการดำเนินงานด้านการเงินเป็นกลไกสำคัญที่เชื่อมโยงกับระดับราคาหลักทรัพย์ ซึ่งในบริบทของการศึกษาครั้งนี้ ผู้วิจัยจึงให้ความสำคัญกับผลการดำเนินงานด้านการเงินดังกล่าวร่วมกับผลการดำเนินงานด้าน ESG เพื่อทำความเข้าใจความสัมพันธ์ที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และจากผลการศึกษาก่อนหน้านี้ข้างต้น ผู้วิจัยจึงได้กำหนดสมมติฐานการวิจัยเกี่ยวกับการดำเนินงานด้านการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ ดังนี้

H2 ผลการดำเนินงานด้านการเงินมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อราคาหลักทรัพย์

จากการทบทวนวรรณกรรมเกี่ยวกับทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องจึงนำมาสู่กรอบแนวคิดในการวิจัย ดังนี้



รูปภาพประกอบ 1 กรอบแนวคิดในการศึกษา

3. วิธีการดำเนินงานวิจัย

3.1 กระบวนการและวิธีการเลือกกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่ได้รับการประเมินและให้คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการ โดยสถาบัน LSEG (London Stock Exchange Group)

กลุ่มตัวอย่างในการวิจัยครั้งนี้ประกอบด้วยข้อมูลปี-บริษัท (firm-year) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีคะแนน ESG ที่ได้รับการประเมินจากสถาบัน LSEG (London Stock Exchange Group) รวมทั้งสิ้น 509 ปี-บริษัท ในช่วง พ.ศ. 2564–2566 และหลังจากตัดข้อมูลไม่ครบถ้วนและค่าผิดปกติแล้ว คงเหลือข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาจำนวน 378 ปี-บริษัท โดยเก็บข้อมูลจาก LSEG database ดังรายละเอียดกลุ่มตัวอย่างตามตารางที่ 1

ตาราง 1 จำนวนตัวอย่างในการวิเคราะห์ข้อมูล

ปีที่เก็บข้อมูล	2564	2565	2566	รวม
จำนวนบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีคะแนน ESG ซึ่งได้รับการประเมินโดยสถาบัน London Stock Exchange Group (LSEG)	162	183	164	509
หัก บริษัทและกลุ่มตัวอย่างที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วน	18	21	22	61
หัก บริษัทที่มีข้อมูลมีค่าผิดปกติ (Outliers)	22	24	24	70
จำนวนบริษัทที่ใช้ในการศึกษาทั้งสิ้น	122	138	118	378

3.2 การวัดคุณลักษณะของตัวแปร

การศึกษาครั้งนี้เก็บข้อมูลทุติยภูมิตั้งแต่ปี พ.ศ. 2564 ถึง 2566 เป็นระยะเวลา 3 ปี โดยข้อมูลแบ่งเป็น 3 ส่วนได้ดังนี้

3.2.1 ข้อมูลคะแนน ESG ที่ถูกประเมินโดยสถาบัน LSEG (London Stock Exchange Group) มีหลักในการคำนวณคะแนนโดยใช้วิธีรวมคะแนนแต่ละหมวดหมู่ที่อยู่ในแต่ละมิติแบบเชิงสัมพัทธ์ ซึ่งมีช่วงคะแนนตั้งแต่ 0 ถึง 100 สามารถเข้าถึงได้จากฐานข้อมูล LSEG database บนเว็บไซต์ของ London Stock Exchange Group PLC (www.lseg.com)

3.2.2 ข้อมูลราคาหุ้นเฉลี่ยของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อหลีกเลี่ยงความผันผวนของราคาที่อาจเกิดขึ้น ณ วันใดวันหนึ่ง และเพื่อให้ได้ค่าที่เป็นตัวแทนของมูลค่าหลักทรัพย์ ณ สิ้นปีปฏิทินอย่างแท้จริง จึงคำนวณจากราคาปิดเฉลี่ย 10 วันทำการ โดยใช้กรอบเวลารวันสิ้นปี ดังนี้ ราคาปิดของ 5 วันทำการสุดท้ายของปีทำการการศึกษา และราคาปิดของ 5 วันทำการแรกของปีปฏิทินถัดไป จากนั้นจึงนำราคาปิดทั้ง 10 วันทำการดังกล่าวมารวมกันและคำนวณค่าเฉลี่ยเพื่อใช้เป็นค่าตัวแปรตามราคาหลักทรัพย์เฉลี่ยสำหรับการวิเคราะห์ในรอบปีนั้น ๆ สามารถเข้าถึงราคาหลักทรัพย์ได้จากแพลตฟอร์ม SETSMART ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

3.2.3 ข้อมูลผลการดำเนินงานด้านการเงิน ได้แก่ อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น อัตรากำไรสุทธิ และกำไรสุทธิต่อหุ้น และข้อมูลตัวแปรควบคุม ได้แก่ อัตราเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และขนาดกิจการ เข้าถึงได้จากแพลตฟอร์ม SETSMART ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตาราง 2 ตัวแปรที่ใช้ในการวิเคราะห์จากข้อมูลทุติยภูมิ

ตัวแปร	หน่วยวัด	การวัดค่าตัวแปร
ผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการ (ESG)	คะแนน	เก็บข้อมูลจาก LSEG Datastream
ผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม (E)	คะแนน	เก็บข้อมูลจาก LSEG Datastream
ผลการดำเนินงานด้านสังคม (S)	คะแนน	เก็บข้อมูลจาก LSEG Datastream
ผลการดำเนินงานด้านการกำกับดูแลกิจการ (G)	คะแนน	เก็บข้อมูลจาก LSEG Datastream
อัตรากำไรสุทธิ (NPM)	ร้อยละ	กำไร(ขาดทุน)สุทธิ/รายได้รวม*100
อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (ROE)	ร้อยละ	กำไรสุทธิ/ส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ย *100
อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS)	บาทต่อหุ้น	กำไรสุทธิเฉพาะส่วนของผู้ถือหุ้นสามัญของบริษัท / จำนวนหุ้นสามัญที่เรียกชำระแล้วของบริษัท
อัตราเงินทุนหมุนเวียน (CR)	เท่า	รวมสินทรัพย์หมุนเวียน / รวมหนี้สินหมุนเวียน
อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (DE)	เท่า	หนี้สินรวม/ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม
ขนาดบริษัท (SIZE)	ค่าธรรมชาติล็อก	แปลงค่าจากสินทรัพย์รวม (Total Assets)
ราคาหลักทรัพย์ (LnSP)	ค่าธรรมชาติล็อก	ราคาปิดสิ้นวันของหลักทรัพย์ถัวเฉลี่ย 10 วัน

3.3 สถิติที่ใช้ในการวิจัย

3.3.1 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) เช่น ค่าเฉลี่ย (Mean) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ค่ามากที่สุด (Max) และ ค่าน้อยที่สุด (Min) เพื่ออธิบายผลการวิเคราะห์ข้อมูลทั่วไปของกลุ่มตัวอย่าง

3.3.2 การวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics) เป็นการนำข้อมูลทฤษฎีของตัวแปรมาวิเคราะห์ด้วยเครื่องมือเพื่อทดสอบสมมติฐานการวิจัยที่กำหนดไว้ เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้โปรแกรมทางสถิติในการวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ใช้สถิติสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน และการถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ

1. การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ใช้สถิติสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรเชิงปริมาณสองตัวที่เป็นอิสระต่อกัน ซึ่งเป็นขั้นตอนหนึ่งในการตรวจสอบปัญหา Multicollinearity หรือปัญหาความสัมพันธ์สูงระหว่างตัวแปรอิสระในแบบจำลองการถดถอย หากตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันสูงเกินไป อาจทำให้เกิดปัญหาความไม่เสถียรของค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย ส่งผลให้การตีความผลลัพธ์ทำได้ยาก และอาจเพิ่มค่า p-value ของตัวแปรบางตัว ทำให้ไม่สามารถสรุปผลทางสถิติได้อย่างถูกต้อง ซึ่งค่าความสัมพันธ์ระหว่างคู่ตัวแปรไม่ควรเกิน 0.80 (อาภารัตน์ กาญจนดี และคณะ, 2566) และควรตรวจสอบเพิ่มเติมโดยใช้ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ซึ่งตัวแปรที่เหมาะสมควรมีค่า VIF ต่ำกว่า 10 (จักรกฤษณ์ มะโฮฟาร และสุมาลี นามโชติ, 2565)

2. การวิเคราะห์การถดถอย (Regression Analysis) เพื่อทดสอบสมมติฐานและตรวจสอบรูปแบบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามและตัวแปรอิสระ โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาว่าผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการ (ESG) ทั้งแบบรวมและแบบแยกรายมิติ รวมถึงผลการดำเนินงานด้านการเงิน มีความสัมพันธ์ต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหรือไม่ และในลักษณะใด ข้อมูลที่ใช้เป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ครอบคลุมระยะเวลา 3 ปี (พ.ศ. 2564–2566) รวมเป็น 378 รายปีบริษัท

นอกจากนี้ ผู้วิจัยตระหนักถึงความเป็นไปได้ของปัญหา Endogeneity หรือความเป็นเหตุเป็นผลภายในแบบจำลอง ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อความถูกต้องของค่าประมาณ (Estimation Bias) และทำให้การตีความผลลัพธ์เบื้องต้นคลาดเคลื่อนได้ เพื่อให้ผลการวิเคราะห์มีความน่าเชื่อถือและมีความทนทาน (Robustness) มากยิ่งขึ้น ผู้วิจัยจึงได้ดำเนินการวิเคราะห์เพิ่มเติมเพื่อประเมินความมั่นคงของผลการวิเคราะห์หลัก คือการนำตัวแปรอิสระล่าช้า 1 ปี (Lagged Independent Variables) เข้ามาในแบบจำลองเพื่อใช้ในการทดสอบความทนทานของผลลัพธ์ (Ghani et al., 2023; Usman et al., 2024)

4. ผลลัพธ์การวิจัยและการอภิปรายผล

4.1 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา

ตารางที่ 3 ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา

ตัวแปร	ค่าต่ำสุด Minimum	ค่าสูงสุด Maximum	ค่าเฉลี่ย Mean	ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน Std.
ESG	12	91	54.35	15.713
E	1	97	49.86	21.161
S	9	98	61.53	18.504
G	4	96	50.47	20.072
NPM	-41.26	47.32	10.46	13.898
ROE	-17.96	51.95	11.79	11.666
EPS	-15.93	29.71	1.59	3.431
CR	0.09	9.68	1.92	1.387
DE	0.07	23.6	1.31	1.668

ตัวแปร	ค่าต่ำสุด Minimum	ค่าสูงสุด Maximum	ค่าเฉลี่ย Mean	ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน Std.
Size	7.18	15.06	10.39	1.534
LnSP	-1.9	6.68	2.63	1.208

จากตารางที่ 3 พบว่า คะแนนรวมด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการ มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 54.35 ค่าสูงสุดเท่ากับ 91 ค่าต่ำสุดเท่ากับ 12 และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 15.713 สำหรับข้อมูลแยกรายมิติพบว่า ผลการดำเนินงานด้านสังคม (S) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 61.53 ค่าสูงสุดเท่ากับ 98 ค่าต่ำสุดเท่ากับ 9 และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 18.504 ผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม (E) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 49.86 มีค่าสูงสุดเท่ากับ 97 ค่าต่ำสุดเท่ากับ 1 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 21.161 และผลการดำเนินงานด้านการกำกับดูแลกิจการ (G) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 50.47 ค่าสูงสุดเท่ากับ 96 ค่าต่ำสุดเท่ากับ 4 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 20.072

สำหรับผลการดำเนินงานด้านการเงิน ได้แก่ อัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (ROE) และกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ทั้งนี้ ข้อมูลอัตรากำไรสุทธิ (NPM) และอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (ROE) ถูกแปลงค่าโดยการ Winsorize ที่ระดับ 2% เนื่องจากข้อมูลของตัวแปรทั้งสองมีปัญหาการกระจายตัวที่มีช่วงคะแนนต่างกันมาก จากการเก็บข้อมูลพบว่า อัตรากำไรสุทธิ (NPM) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 10.46 ค่าสูงสุดเท่ากับ 47.32 ค่าต่ำสุดเท่ากับ -41.26 และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 13.898 อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 11.79 ค่าสูงสุดเท่ากับ 51.95 ค่าต่ำสุดเท่ากับ -17.96 และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 11.666 และอัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.59 ค่าสูงสุดเท่ากับ 29.71 ค่าต่ำสุดเท่ากับ -15.93 และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 3.431

ตัวแปรควบคุมพบว่า อัตราเงินทุนหมุนเวียน (CR) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.92 ค่าสูงสุดและค่าต่ำสุดเท่ากับ 9.68 และ 0.09 ตามลำดับ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.31 ค่าสูงสุดและค่าต่ำสุดเท่ากับ 23.6 และ 0.07 ตามลำดับ ขนาดของบริษัท (SIZE) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 10.39 ค่าสูงสุดและค่าต่ำสุดเท่ากับ 15.06 และ 7.18 ตามลำดับ

ตัวแปรตาม คือ ราคาหลักทรัพย์ (SP) พบว่า ราคาหลักทรัพย์ (SP) มีค่าสูงสุด 799.00 ค่าต่ำสุด 0.09 ค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 31.24 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 60.71 ซึ่งสะท้อนให้เห็นถึงความหลากหลายในระดับราคาของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

4.2 การวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics)

การวิเคราะห์ทางสถิติประกอบด้วยการวิเคราะห์เพื่อตรวจสอบปัญหา Multicollinearity โดยให้การวิเคราะห์ Pearson Correlation Coefficients และ และปัญหา Heteroskedasticity โดยใช้การทดสอบ Breusch-Pagan ดังนี้

ตารางที่ 4 ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการ (ESG) และราคาหลักทรัพย์ (LnSP)

	ESG	NPM	ROE	EPS	CR	DE	Size	LnSP
ESG	1	.014	-.060	.123*	-.169**	-.021	.455**	.287**
NPM		1	.581**	.260**	.096	-.241**	.000	.034
ROE			1	.408**	.030	-.208**	-.087	.237**
EPS				1	.059	-.054	.227**	.480**
CR					1	-.348**	-.273**	.028
DE						1	.247**	-.099
Size							1	.355**
LnSP								1

** มีระดับนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ 0.01 * มีระดับนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ 0.05

จากตารางที่ 4 พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร (Pearson Correlation Coefficients) มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่าง $-0.348 - 0.581$ ซึ่งมีค่าไม่เกิน 0.80 แสดงให้เห็นว่าตัวแปรต่าง ๆ ไม่มีความสัมพันธ์ระหว่างกันเอง แต่เนื่องจากพบว่าตัวแปรบางคู่มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่ค่อนข้างสูง เช่น NPM และ ROE ที่มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.581 และเพื่อเป็นการป้องกันปัญหา Multicollinearity สำหรับความสัมพันธ์ที่มากเกินไประหว่างตัวแปรอิสระ ผู้วิจัยได้ทำการทดสอบค่า Variance Inflation Factor (VIF) พบว่ามีค่าอยู่ระหว่าง $1.236 - 1.802$ ซึ่งมีค่าน้อยกว่า 10 แสดงให้เห็นว่า ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระไม่เกิดความสัมพันธ์กันในระดับสูง จึงไม่เกิดปัญหา Multicollinearity

ตารางที่ 5 ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการแยกตามแต่ละมิติ และราคาหลักทรัพย์ (LnSP)

	E	S	G	NPM	ROE	EPS	CR	DE	Size	LnSP
E	1	.739**	.244**	-.009	-.077	.080	-.160**	.023	.460**	.204**
S		1	.232**	-.010	-.067	.121*	-.174**	-.060	.486**	.281**
G			1	.046	-.010	.069	-.071	.009	.094	.168**
NPM				1	.581**	.260**	.096	-.241**	.000	.034
ROE					1	.408**	.030	-.208**	-.087	.237**
EPS						1	.059	-.054	.227**	.480**
CR							1	-.348**	-.273**	.028
DE								1	.247**	-.099
Size									1	.355**
LnSP										1

** มีระดับนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ 0.01 * มีระดับนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ 0.05

จากตารางที่ 6 พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร (Pearson Correlation Coefficients) มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่าง $-0.348 - 0.739$ ซึ่งมีค่าไม่เกิน 0.80 แสดงให้เห็นว่าตัวแปรต่าง ๆ ไม่มีความสัมพันธ์ระหว่างกันเอง แต่เนื่องจากพบว่าตัวแปรบางคู่มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่ค่อนข้างสูง เช่น ผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม (E) และผลการดำเนินงานด้านสังคม (S) ที่มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.739 และเพื่อเป็นการป้องกันปัญหา Multicollinearity สำหรับความสัมพันธ์ที่มากเกินไประหว่างตัวแปรอิสระ ผู้วิจัยได้ทำการทดสอบค่า Variance Inflation Facto (VIF) พบว่ามีค่าอยู่ระหว่าง $1.082 - 2.484$ ซึ่งมีค่าน้อยกว่า 10 แสดงให้เห็นว่า ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระไม่เกิดความสัมพันธ์กันในระดับสูง จึงไม่เกิดปัญหา Multicollinearity

นอกจากนี้ผู้วิจัยตรวจสอบปัญหาความแปรปรวนไม่คงที่ (Heteroskedasticity) โดยใช้การทดสอบ Breusch-Pagan ซึ่งมีสมมติฐานศูนย์ว่าความแปรปรวนของส่วนคลาดเคลื่อนมีค่าคงที่ (Homoskedasticity) ผลการทดสอบพบว่า ค่า p-value มากกว่า 0.05 จึงไม่ปฏิเสธสมมติฐานศูนย์ สรุปได้ว่าแบบจำลอง ไม่ปรากฏปัญหา heteroskedasticity อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ทำให้ค่าประมาณสัมประสิทธิ์และค่าความคลาดเคลื่อนมาตรฐานจากการประมาณแบบถดถอยมีความน่าเชื่อถือเพียงพอสำหรับการทดสอบสมมติฐานและการตีความผลต่อไป (นรภัทร เนียมเจริญและอภิชาติ พงศ์สุพัฒน์, 2566)

ตารางที่ 6 วิเคราะห์ความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม สังคม การกำกับดูแลกิจการ (ESG) แบบภาพรวม ผลการดำเนินงานด้านการเงิน ต่อราคาหลักทรัพย์ (LnSP)

	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4	Model 5
	ESG	Lagged ESG	E	S	G
ESG	.011 (.003**)				
Lagged ESG		.014 (.011*)			
E			.003 (.223)		
S				.008 (.012**)	
G					.008 (.002**)
NPM	-.020 (.000**)	-.027 (0.000**)	-.02 (.000**)	-.02 (.000**)	-.021 (.000**)
ROE	.024 (.000**)	.012 (.164)	.023 (.000**)	.024 (.000**)	.024 (.000**)
EPS	.123 (.000**)	.123 (.000**)	.126 (.000**)	.124 (.000**)	.122 (.000**)
CR	.069 (.084)	-.075 (.171)	.059 (.142)	.069 (.089)	.064 (.109)

	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4	Model 5
	ESG	Lagged ESG	E	S	G
DE	-.091 (.007**)	-.150 (.021*)	-.105 (.002**)	-.089 (.010**)	-.108 (.001**)
Size	.222 (.000**)	-.029 (.423)	.252 (.000**)	.225 (.000**)	.267 (.000**)
R ²	0.373	0.15	0.36	0.368	0.374
Adjusted R ²	0.361	0.129	0.348	0.356	0.363

** มีระดับนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ 0.01 * มีระดับนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ 0.05

จากการวิเคราะห์ข้อมูลในตารางที่ 6 พบว่า ผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแล (ESG) มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ($B = 0.011$, $p\text{-value} = 0.003$) แสดงว่าการเพิ่มขึ้นของคะแนน ESG เพียง 1 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (15.713 คะแนน) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ที่สูงขึ้นประมาณ 19% ซึ่งแสดงให้เห็นว่าผลการดำเนินงานด้าน ESG เป็น ตัวขับเคลื่อนมูลค่าหลักที่นักลงทุนให้ราคา ไม่ใช่เป็นเพียงปัจจัยส่วนเพิ่มที่ไม่มีผลกระทบจริง ในด้านผลการดำเนินงานด้านการเงิน พบว่า อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (ROE) และกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ($B = 0.024$, 0.123 ตามลำดับ) ค่า $p\text{-value} = 0.000$ แสดงว่ากำไรพื้นฐานยังคงเป็นหลักการสำคัญในการประเมินมูลค่าหุ้น ในขณะที่อัตรากำไรสุทธิ (NPM) มีความสัมพันธ์เชิงลบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ($B = -0.020$, $p\text{-value} = 0.000$) สำหรับตัวแปรควบคุม พบว่า ขนาดของกิจการ (Size) มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ($B = 0.222$, $p\text{-value} = 0.000$) แสดงว่านักลงทุนยังคงให้มูลค่าสูงแก่บริษัทขนาดใหญ่ ส่วนอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) มีความสัมพันธ์เชิงลบ ($B = -0.091$, $p\text{-value} = 0.007$) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 แสดงว่าภาระหนี้สินที่สูงขึ้นจะลดความเชื่อมั่นของนักลงทุนและกดดันราคาหลักทรัพย์ลง อย่างไรก็ตามอัตราเงินทุนหมุนเวียน (CR) ไม่มีความสัมพันธ์ต่อราคาหลักทรัพย์ นอกจากนี้ แบบจำลองมีความสามารถในการอธิบายความแปรปรวนของราคาหลักทรัพย์ได้ร้อยละ 37.3 ($R^2 = 0.373$) และมีค่าความสอดคล้องสูง (Adjusted $R^2 = 0.361$)

ในส่วนของการวิเคราะห์แบบโครงสร้างล่าช้า 1 ปี พบว่า ค่าที่หน่วงเวลา 1 ปีของผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการ (LAGS(ESG,1)) และอัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (LAGS(EPS,1)) มีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับราคาหลักทรัพย์ในปีปัจจุบัน โดยมีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 ($B = 0.014$, $P\text{-value} = 0.011$) และ 0.01 ($B = 0.123$, $P\text{-value} = 0.000$) ตามลำดับ ซึ่งเป็นหลักฐานเชิงประจักษ์ว่า ผลกระทบเชิงบวกของผลการดำเนินงานด้าน ESG ไม่ใช่ปฏิกิริยาชั่วคราวต่อข่าวสาร แต่เป็นการสะท้อนว่าผลการดำเนินงาน ESG ในอดีตได้ถูกฝังอยู่ในมูลค่าตลาดของบริษัทอย่างยั่งยืน ขณะเดียวกัน พบว่าอัตรากำไรสุทธิที่หน่วงเวลา 1 ปี (LAGS(NPM,1)) และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่หน่วงเวลา 1 ปี (LAGS(DE,1)) มีความสัมพันธ์เชิงลบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ($B = -0.027$, $P\text{-value} = 0.000$) และ 0.05 ($B = -0.150$, $P\text{-value} = 0.021$) ตามลำดับ แสดงให้เห็นว่าบริษัทที่มีอัตรากำไรสุทธิและภาระหนี้ในปีก่อนหน้าอยู่ในระดับสูง มีแนวโน้มที่จะมีราคาหลักทรัพย์ในปีถัดมาต่ำลง ในขณะที่อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (LAGS(ROE,1)) อัตราเงินทุนหมุนเวียน (LAGS(CR,1)) และขนาดของบริษัท (LAGS(LnSize,1))

ไม่มีความสัมพันธ์ต่อราคาหลักทรัพย์ นอกจากนี้ แบบจำลองมีความสามารถในการอธิบายความแปรปรวนของราคาหลักทรัพย์ได้ร้อยละ 15 ($R^2 = 0.150$) และมีค่า Adjusted R^2 เท่ากับ 0.129

สำหรับผลการวิเคราะห์ผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการ (ESG) แบบแยกรายมิติ พบว่า ผลการดำเนินงานด้านสังคม (S) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยเป็นบวกและมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ($B = 0.008$, $P\text{-value} = 0.012$) ผลการดำเนินงานด้านการกำกับดูแลกิจการ (G) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยเป็นบวกและมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ($B = 0.008$, $P\text{-value} = 0.002$) บ่งชี้ว่านักลงทุนในตลาดทุนไทยให้น้ำหนักกับการบริหารจัดการ ความสัมพันธ์กับผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย (S) และการมีธรรมาภิบาลที่โปร่งใส (G) ซึ่งถือเป็นสัญญาณที่ชัดเจนในการลดความเสี่ยง และเป็นหลักประกันความน่าเชื่อถือในการดำเนินธุรกิจระยะยาว สำหรับผลการดำเนินงานด้านการเงิน พบว่าอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (ROE) และกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยเป็นบวกและมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ขณะที่อัตรากำไรสุทธิ (NPM) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยเป็นลบและมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ทั้งนี้พบว่าตัวแปรควบคุม ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (DE) ส่งผลเชิงลบต่อราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และขนาดบริษัท (Size) ส่งผลเชิงบวกต่อราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ($P\text{-value} = 0.001$) ขณะที่ผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม (E) และอัตราเงินทุนหมุนเวียน (CR) ไม่มีความสัมพันธ์ต่อราคาหลักทรัพย์

4.2 สรุปและอภิปรายผลการวิจัย

งานวิจัยฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อ (1) ศึกษาความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการ (ESG) และราคาหลักทรัพย์ (LnSP) (2) ศึกษาความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานด้าน ESG แบบแยกรายมิติ ได้แก่ ด้านสิ่งแวดล้อม (E) ด้านสังคม (S) และด้านการกำกับดูแลกิจการ (G) และราคาหลักทรัพย์ และ (3) ศึกษาความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานด้านการเงินและราคาหลักทรัพย์โดยมีอัตราเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และขนาดบริษัท เป็นตัวแปรควบคุม ใช้ข้อมูลทุติยภูมิระหว่างปี พ.ศ. 2564–2566 รวมระยะเวลา 3 ปี จากกลุ่มบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ภายหลังการตัดบริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วนและค่าผิดปกติ (Outliers) พบว่ามีกลุ่มตัวอย่างสำหรับการวิเคราะห์ทั้งสิ้น 378 กลุ่มตัวอย่าง นอกจากนี้ ผู้วิจัยได้วิเคราะห์เพิ่มเติมด้วยแบบจำลองโครงสร้างล่าช้า (Lag Structure) เพื่อนำผลเชิงเวลา ($t-1$ ต่อ t) มาประกอบการอภิปรายผลในเชิงพลวัต จากผลการศึกษางานวิจัยพบว่า

ผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการ (ESG) มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อราคาหลักทรัพย์ (LnSP) กล่าวคือ อาจเพราะการดำเนินงานและการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG ที่มีประสิทธิภาพช่วยยกระดับภาพลักษณ์และความน่าเชื่อถือของบริษัท ลดการรับรู้ความเสี่ยงและต้นทุนทางการเงิน รวมทั้งกระตุ้นความต้องการในการลงทุนจากนักลงทุนที่ให้ความสำคัญกับความยั่งยืน ส่งผลให้มูลค่าตลาดและราคาหลักทรัพย์ปรับตัวสูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญในระยะยาวสอดคล้องกับงานวิจัยของวีระวรรณ ศิริพงษ์, ปิ่นประภา แสงจันทร์, และปาริฉัตร ศิลปเทศ (2024), จันทรีเพ็ญ ธงไชย และสายเพชร อักโข (2568) และพรพล สุขอร่าม (2565) พบว่า บริษัทที่เปิดเผยรายงานความยั่งยืน และรายงาน ESG อย่างโปร่งใสมักมีภาพลักษณ์และความน่าเชื่อถือที่ดีขึ้น ส่งผลให้ต้นทุนทางการเงินลดลง มูลค่าตลาดสูงขึ้น และฐานผู้ลงทุนมีเสถียรภาพมากขึ้น ซึ่งช่วยลดความเสี่ยงและเป็นเหมือนประกันภัยด้านชื่อเสียงของบริษัทที่ช่วยเพิ่มความทนทานของราคาหุ้น โดยเฉพาะในภาวะตลาดผันผวนหรือช่วงวิกฤต เมื่อระดับความไว้วางใจจากสาธารณชนต่อบริษัทที่มีคะแนน ESG สูง ความต้องการซื้อหุ้นของบริษัทนั้นก็เพิ่มขึ้นด้วย สอดคล้องกับงานวิจัยในต่างประเทศของ Li et al. (2022), Liu, Nemoto & Lu (2023), Leite & Uysal (2022), Žigaitė (2023) และ Nhi Thanh Thao Ha et al. (2024) พบความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างการเปิดเผยข้อมูล ESG กับราคาหลักทรัพย์ เพราะรายงาน ESG ช่วยลดความไม่สมมาตร

ของข้อมูล ทำให้นักลงทุนมีข้อมูลที่ต้องและเพียงพอที่จะนำมาใช้ประกอบการตัดสินใจในการลงทุน บ่งชี้ว่านักลงทุนใช้ข้อมูลที่ไม่ใช่ทางการเงินในการตัดสินใจและเป็นแรงผลักดันให้บริษัทเพิ่มมูลค่าตลาดผ่านการปฏิบัติ ESG

ในทำนองเดียวกันผลการวิเคราะห์แบบจำลองโครงสร้างล่าช้า (Lag Structure) ที่พบว่าผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการในปีก่อนหน้า มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อราคาหลักทรัพย์ในปัจจุบัน เป็นไปทางเดียวกันกับงานวิจัยของ Gao et al. (2023) ที่ใช้การหน่วงเวลาของ ESG เพื่อประเมินผลกระทบต่อผลการดำเนินงานขององค์กรในอนาคต พบว่ามีความสัมพันธ์ที่มีนัยสำคัญระหว่างตัวแปร ESG ที่หน่วงเวลากับผลการดำเนินงานขององค์กร ซึ่งชี้ให้เห็นว่า การปฏิบัติ ESG ในอดีตมีความสัมพันธ์ต่อผลการดำเนินงานขององค์กรและมีผลเกื้อหนุนในระยะยาว ซึ่งขัดแย้งกับงานวิจัยของ Göricke (2025) ที่พบว่า ผลกระทบทางการเงินของ ESG อาจถูกสะท้อนผ่านตลาดในระยะสั้นมากกว่าการส่งผลกระทบต่อระยะยาว ขณะเดียวกัน ผลการดำเนินงานด้านการเงิน โดยเฉพาะอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (ROE) และกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ที่พบความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ทั้งในระยะสั้นและระยะยาว ยังตอกย้ำว่า นักลงทุนใช้ตัวชี้วัดดังกล่าวเป็นเกณฑ์สำคัญในการประเมินมูลค่าและตัดสินใจลงทุนควบคู่ไปกับข้อมูลด้าน ESG ส่งผลให้ ESG และปัจจัยพื้นฐานทางการเงินร่วมกันเกื้อหนุนต่อการกำหนดราคาหลักทรัพย์ในตลาดทุนไทยอย่างมีนัยสำคัญ

ผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม (E) ไม่มีความสัมพันธ์ต่อราคาหลักทรัพย์ (LnSP) อาจสะท้อนให้เห็นว่าตลาดทุนไทยยังไม่ได้ให้ความสำคัญกับปัจจัยด้านสิ่งแวดล้อมในระดับที่เพียงพอจะส่งผลต่อการกำหนดราคาหลักทรัพย์อย่างชัดเจน เมื่อเปรียบเทียบกับปัจจัยด้านสังคม ด้านการกำกับดูแลกิจการ และผลการดำเนินงานด้านการเงิน นอกจากนี้ ผลกระทบของผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม อาจถูกสะท้อนผ่านตัวแปร ESG รวมอยู่แล้ว ทำให้เมื่อพิจารณาเฉพาะคะแนน ด้านสิ่งแวดล้อมรายมิติ จึงไม่ปรากฏความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ สอดคล้องกับงานวิจัยของ Castro et al. (2021) และ Källebring & Wiklund (2025) พบว่า ผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อมไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ โดยเฉพาะในช่วงเกิดวิกฤต ซึ่งขัดแย้งกับงานวิจัยของ วันเพ็ญ ชิงช่วง (2564), กนกพร รัตนอำพล, ธาวัณ พงศ์สุพัฒน์, และ อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์ (2564), Budiharjo (2020) และ Darmasaputra et al. (2025) ที่พบว่าผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อมมีผลกระทบเชิงบวกที่มีนัยสำคัญต่อราคาหลักทรัพย์

ผลการดำเนินงานด้านสังคม (S) มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อราคาหลักทรัพย์ (LnSP) แสดงว่าบริษัทที่ให้ความสำคัญต่อประเด็นด้านสังคม มักได้รับการประเมินในเชิงบวกจากนักลงทุน ส่งผลให้เกิดความเชื่อมั่นต่อศักยภาพในการดำเนินธุรกิจในระยะยาวและนำไปสู่การปรับตัวเพิ่มขึ้นของราคาหลักทรัพย์ในตลาดทุน สอดคล้องกับงานวิจัยของ จักรกฤษณ์ มะไหพา และสุมาลี นามโชติ (2565), นรภัทร เนียมเจริญ และอภิชาติ พงศ์สุพัฒน์ (2566) และ Suttipun & Yordudom (2022) พบว่า ผลการดำเนินงานด้านสังคมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ อาจเพราะรายงานความยั่งยืนด้านสังคมเป็นตัวที่สะท้อนให้นักลงทุนมองเห็นถึงผลกระทบทั้งด้านดีและไม่ดีที่ธุรกิจได้รับ จะทำให้ธุรกิจเกิดผลบวกต่อการดำเนินงานเพราะผู้ที่สนใจลงทุนหรือผู้ถือหุ้นได้เห็นผลการปฏิบัติงานของธุรกิจ สอดคล้องกับงานวิจัยในต่างประเทศของ Gul & Altuntas (2024), Hosseinpour et al. (2024) และ Umar & Dahiru (2025) พบว่าการเปิดเผยข้อมูลด้านสังคมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ โดยเฉพาะนักลงทุนในภูมิภาคเอเชียที่ให้ความสำคัญกับคะแนนทางด้านสังคมของบริษัทมากที่สุด (Rakauskaite, 2024)

ผลการดำเนินงานด้านการกำกับดูแลกิจการ (G) มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อราคาหลักทรัพย์ (LnSP) เนื่องจากโครงสร้างการกำกับดูแลที่โปร่งใสและตรวจสอบได้ช่วยลดปัญหาความขัดแย้งระหว่างผู้ถือหุ้นกับฝ่ายจัดการ ลดความเสี่ยงของข้อมูล และลดความเสี่ยงด้านการทุจริตหรือการบริหารที่ไม่มีประสิทธิภาพ ส่งผลให้ผู้ลงทุนมีความเชื่อมั่นต่อคุณภาพการบริหารจัดการและความยั่งยืนของผลการดำเนินงานของบริษัทมากขึ้น และสะท้อนผ่านการปรับตัวเพิ่มขึ้นของราคาหลักทรัพย์ในตลาดทุน สอดคล้องกับงานวิจัยของ มณฑกาล พงษ์เกษม, ธนาภิณูญ์ อุตตฤทธิ, และอุษณา แจ่มคล้าย

(2564), แสงเดือน บุญเดชานันท์ (2564), สมใจ วัฒนจาวเรือง, จิราวัช พิพัฒน์นราพงศ์ และศิริพรรณ เชื้อน่ายแก้ว (2566) และอาภารัตน์ กาญจนดี (2566) พบว่า การกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อราคาหลักทรัพย์ สอดคล้องกับงานวิจัยในต่างประเทศของ Phillip C. James (2023) และ Wiriyakitjar et al. (2024) ที่พบว่า คะแนนด้านการกำกับดูแลกิจการมีส่วนทำให้ ราคาหลักทรัพย์เพิ่มสูงขึ้น ซึ่งสะท้อนให้เห็นถึง ความชื่นชอบของนักลงทุนต่อแนวทางปฏิบัติด้านธุรกิจที่ยั่งยืน

ส่วนความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานด้านการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (ROE) ผลการวิจัยพบว่าอัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อราคาหลักทรัพย์ (LnSP) อาจเป็นเพราะตัวชี้วัดทั้งสองสะท้อนความสามารถของบริษัทในการสร้างผลตอบแทนให้แก่ผู้ถือหุ้นและสร้างกำไรต่อหน่วยหุ้นได้อย่างมีประสิทธิภาพ นักลงทุนจึงมองว่าเป็นสัญญาณของพื้นฐานทางการเงินที่แข็งแกร่งและศักยภาพในการเติบโตในอนาคต ส่งผลให้เกิดความต้องการถือครองหุ้นของบริษัทเพิ่มสูงขึ้นและสะท้อนผ่านการปรับตัวเพิ่มขึ้นของราคาหลักทรัพย์ในตลาดทุน ผลการศึกษาดังกล่าวสอดคล้องกับงานวิจัยของ ณฐภานุ เบกษา (2567) ที่พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นและอัตรากำไรสุทธิต่อหุ้นมีความสัมพันธ์ต่อราคาหลักทรัพย์ โดยตัวแปรทั้งสองสะท้อนความสามารถในการทำกำไรของบริษัท และศักยภาพในการสร้างความมั่งคั่งให้แก่กลุ่มทุน เมื่อระดับอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นและอัตรากำไรสุทธิต่อหุ้นอยู่ในระดับสูง ย่อมกระตุ้นความสนใจในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัท และส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์ปรับตัวเพิ่มขึ้น และงานวิจัยของ พุฒิยา ธีระธัญศิริกุล และคณะ (2565) พบว่า ถ้าบริษัทมีความสามารถในการทำกำไรสูงจะแสดงถึงความสามารถในการบริหารงานและการจัดการต้นทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ นอกจากนี้ยังสะท้อนไปถึงความสามารถในการจ่ายเงินปันผลคืนให้กับผู้ถือหุ้นและโอกาสเติบโตในอนาคตของบริษัท จึงส่งผลต่อราคาหุ้น และสอดคล้องกับงานวิจัยในต่างประเทศของ Wulansari et al. (2023) และ Laili (2024) พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นและอัตรากำไรสุทธิต่อหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ ในส่วนของอัตรากำไรสุทธิ (NPM) นั้น พบความสัมพันธ์เชิงลบต่อราคาหลักทรัพย์ (LnSP) อาจเพราะกลุ่มตัวอย่างที่ศึกษาในงานวิจัยนี้มีผลการดำเนินงานด้าน ESG ซึ่งในระยะเริ่มต้นของการลงทุนด้าน ESG บริษัทมีต้นทุนสูงขึ้น ทำให้กำไรสุทธิลดลง ขณะที่ราคาหลักทรัพย์ซึ่งเป็นตัวแปรเชิงคาดการณ์อนาคตปรับตัวเพิ่มขึ้นตามความคาดหวังของนักลงทุนต่อประโยชน์ระยะยาวจากการดำเนินงานด้าน ESG ส่งผลให้ปรากฏความสัมพันธ์เชิงลบระหว่างอัตรากำไรสุทธิกับราคาหลักทรัพย์ทั้งนี้ ขัดแย้งกับงานวิจัยของ ชื่นชีวัน วิมล และศิริขวัญ เจริญวิริยะกุล (2566), สุกมล ดวงตา, กัสมา กาซ็อน, และพีระพล ศรีวัชย์ (2566), Rane & Gupta (2022) และ Albart et al. (2023) ที่พบความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างอัตรากำไรสุทธิและราคาหลักทรัพย์

ผลการวิจัยครั้งนี้สอดคล้องกับ ทฤษฎีผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย (Stakeholder Theory) โดยชี้ให้เห็นว่าการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการ (ESG) ควบคู่กับผลการดำเนินงานด้านการเงินที่ดี มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อราคาหลักทรัพย์ สะท้อนว่าบริษัทที่สามารถบริหารจัดการความสัมพันธ์กับผู้มีส่วนได้ส่วนเสียอย่างมีประสิทธิภาพ ไม่เพียงลดความเสี่ยงและเสริมสร้างความน่าเชื่อถือเท่านั้น แต่ยังเอื้อต่อการสร้างกำไรและผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น ซึ่งนำไปสู่การประเมินมูลค่าบริษัทในระดับที่สูงขึ้นโดยตลาดทุน นอกจากนี้ ผลการศึกษายังสอดคล้องกับ ทฤษฎีการส่งสัญญาณ (Signaling Theory) ในแง่ที่ว่าผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการ และผลการดำเนินงานด้านการเงินที่อยู่ในระดับแข็งแกร่งทำหน้าที่เป็นสัญญาณเชิงบวกที่บริษัทส่งออกไปยังนักลงทุน นักลงทุนจึงใช้ข้อมูลดังกล่าวในการประเมินมูลค่าและคาดการณ์ผลตอบแทนในอนาคต ส่งผลให้บริษัทที่มีผลการดำเนินงานที่ดีทั้งด้านความยั่งยืนและด้านการเงินได้รับการตอบรับเชิงบวกผ่านราคาหลักทรัพย์ที่ปรับตัวสูงขึ้น

5. ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยในอนาคตและประโยชน์ของการวิจัย

5.1 ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยในอนาคต

5.1.1 ควรพิจารณาเพิ่มกลุ่มตัวอย่างให้ครอบคลุมบริษัทที่ไม่ได้ถูกประเมินโดย LSEG (London Stock Exchange Group) รวมทั้งสามารถนำคะแนน ESG จากผู้ให้บริการหลายแหล่ง เช่น MSCI, Sustainalytics, FTSE Russell มาเปรียบเทียบ เพื่อลดอคติจากผู้จัดอันดับรายเดียว

5.1.2 ควรขยายระยะเวลาศึกษาและแหล่งข้อมูล: ควรเพิ่มจำนวนปีที่ศึกษาให้ยาวนานขึ้นเพื่อให้สามารถประเมิน พลวัตระยะยาว และความเป็นสาเหตุ (Causality) ของ ESG ต่อราคาหลักทรัพย์ได้อย่างชัดเจน

5.1.3 ควรพิจารณาใช้แบบจำลอง Fixed Effects (FE) หรือ Random Effects (RE) ในการวิเคราะห์ต่อไป ร่วมกับ Clustered Standard Errors เพื่อให้ค่า P-value ที่ได้มีความน่าเชื่อถือสูงขึ้น

5.1.4 ควรวิเคราะห์อัตรากำไรสุทธิเชิงพลวัต โดยใช้แบบจำลอง Dynamic Panel เช่น GMM ในงานวิจัยต่อไป เพื่อศึกษาความสัมพันธ์เชิงลบของ NPM อย่างเข้มงวด และพิสูจน์ให้ชัดเจนว่าปัญหานี้มาจาก Timing Mismatch (ต้นทุน ESG ระยะสั้น) จริงหรือไม่

5.2 ประโยชน์ของการวิจัย

5.2.1 นักลงทุนสามารถใช้ผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการ และผลการดำเนินงานด้านการเงินในการประเมินทั้งศักยภาพการเติบโตและความเสี่ยงในระยะยาว แทนการพิจารณาเฉพาะกำไรสุทธิในระยะสั้น ซึ่งอาจผันผวนหรือได้รับผลกระทบจากโครงสร้างต้นทุนและหนี้สินที่ไม่ยั่งยืน

5.2.2 ในมุมมองของบริษัทจดทะเบียน ผลการวิจัยชี้ให้เห็นว่าการลงทุนในด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการ (ESG) ไม่ได้เป็นเพียงค่าใช้จ่ายเพื่อภาพลักษณ์แต่เป็น การลงทุนเชิงกลยุทธ์ ที่สามารถเชื่อมโยงไปสู่การสร้างมูลค่าทางการเงินอย่างชัดเจน โดยผ่านกลไกหลักคือการยกระดับ ความเชื่อมั่นของผู้ลงทุน และการได้รับการยอมรับจากสังคม ซึ่งนำไปสู่การเข้าถึงแหล่งทุนในต้นทุนที่เหมาะสม และการสร้างฐานผู้ถือหุ้นระยะยาว ที่ให้ความสำคัญกับทั้งผลประโยชน์และความยั่งยืนในเวลาเดียวกัน สิ่งเหล่านี้จึงถือเป็น ข้อได้เปรียบเชิงกลยุทธ์ ที่สำคัญในการแข่งขันแย่งชิงความสนใจจากผู้ลงทุนในตลาดทุนไทย

5.2.3 ผู้บริหารและนักลงทุนสัมพันธ์สามารถนำผลการศึกษานี้ไปใช้เป็นแผนปฏิบัติการเพื่อเปลี่ยน ESG ให้แปรรูปเป็นมูลค่าตลาดและยกระดับราคาหลักทรัพย์ได้ โดยเริ่มจากการเร่งจัดลำดับความสำคัญของมิติด้านสังคม (S) ซึ่งเป็นปัจจัยหลักที่ขับเคลื่อนราคาหลักทรัพย์ในปัจจุบัน และอุดช่องว่างในมิติด้านการกำกับดูแลกิจการ (G) เพื่อทำหน้าที่เป็นเกราะป้องกันและลดความผันผวนของราคาหุ้น จากนั้นจึงสื่อสารเชิงรุกกับนักลงทุนเพื่ออธิบายว่าอัตรากำไรสุทธิ (NPM) ที่ลดลงในระยะสั้น เป็นผลจากการลงทุนเชิงกลยุทธ์ด้านสิ่งแวดล้อม (E) เพื่อสร้างความยั่งยืนในอนาคต ซึ่งเป็นการส่งสัญญาณถึงศักยภาพในการสร้างมูลค่าหลักทรัพย์ที่สูงขึ้นในระยะยาว และในขั้นสุดท้ายควรกำหนดตัวชี้วัด (KPI) ที่ตลาดตอบสนองจริง ติดตามและสื่อสารผลการดำเนินงานควบคู่กับอัตราผลตอบแทนของหุ้นอย่างเป็นรูปธรรม เพื่อพิสูจน์ผลตอบแทนจาก ESG และเสริมสร้างความเชื่อมั่นของนักลงทุนอย่างต่อเนื่อง

6. สรุปผลการวิจัย

ผลการวิจัยชี้ให้เห็นว่าผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการ (ESG) โดยรวมรวมทั้งผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่หน่วงเวลา 1 ปี มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อราคาหลักทรัพย์ (LnSP) โดยเฉพาะผลการดำเนินงานมิติด้านสังคม (S) ที่ตลาดรับรู้มูลค่าชัดเจนที่สุด ขณะที่มิติด้านการกำกับดูแล

กิจการ (G) ทำหน้าที่เป็นกลไกคุ้มครองความเสี่ยงและเสริมความน่าเชื่อถือ ส่วนมิติด้านสิ่งแวดล้อม (E) ยังไม่สะท้อนผ่านราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ ส่วนผลการดำเนินงานด้านการเงินพบว่า อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อราคาหลักทรัพย์ ในขณะที่อัตรากำไรสุทธิ (NPM) มีความสัมพันธ์เชิงลบ ซึ่งอาจสะท้อนภาระต้นทุนการลงทุนด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการในระยะเริ่มต้นมากกว่าปัญหาด้านประสิทธิภาพของกิจการเอง สำหรับในเชิงนโยบายหน่วยงานกำกับควรผลักดันกรอบการเปิดเผยข้อมูล ESG ที่เน้นประเด็นสาระสำคัญ เพื่อเชื่อมโยงผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการ (ESG) กับผลการดำเนินงานด้านการเงิน และยกระดับมาตรฐานการเปิดเผยข้อมูลด้านสังคมและการกำกับดูแลกิจการให้ชัดเจน เปรียบเทียบและตรวจสอบได้ เพื่อลดความไม่สมมาตรของข้อมูลสำหรับนักลงทุน ขณะที่เชิงการจัดการผู้บริหารโดยเฉพาะ CFO/IR ควรโฟกัส S-initiatives ที่ส่งผลต่อรายได้และคุณภาพกระแสเงินสด เสริมระบบธรรมาภิบาลเป็นเกราะลดความเสี่ยง และสื่อสารเชิงรุกให้นักลงทุนเข้าใจว่าการลดลงของอัตรากำไรสุทธิ (NPM) ในบางช่วงเวลาเกิดจากการลงทุนเชิงกลยุทธ์ด้าน ESG พร้อมกำหนด KPI ESG ที่ตลาดตอบสนองจริงและผูกเข้ากับผลการดำเนินงาน/ค่าตอบแทนผู้บริหาร เพื่อเปลี่ยน ESG ให้เป็นแหล่งสร้างมูลค่าตลาดอย่างยั่งยืนในระยะยาว

7. ข้อจำกัดงานวิจัย

7.1 การศึกษาครั้งนี้เลือกใช้เฉพาะบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ได้รับการประเมินคะแนน ESG จากสถาบัน LSEG (London Stock Exchange Group) เท่านั้น และตัดกลุ่มอุตสาหกรรมการเงินออกจากกลุ่มตัวอย่าง ทำให้ผลการวิจัยอาจไม่สามารถสะท้อนลักษณะความสัมพันธ์ระหว่าง ESG และราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่ไม่ได้ถูกประเมินโดย LSEG หรือบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอื่นได้อย่างครอบคลุม

7.2 ช่วงเวลาที่ใช้ในการศึกษาอยู่ในกรอบเพียง 3 ปี (พ.ศ. 2564–2566) ซึ่งเป็นระยะเวลาค่อนข้างสั้นและยังอยู่ในช่วงเปลี่ยนผ่านของบริษัททั้งด้านเศรษฐกิจและกฎเกณฑ์ด้านความยั่งยืน ส่งผลให้ไม่สามารถสะท้อนพลวัตรระยะยาวหรือการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างของความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการ ต่อราคาหลักทรัพย์ได้อย่างเต็มที่

7.3 แบบจำลองเชิงเศรษฐมิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ยังไม่ได้อาศัยกรอบแบบจำลองสำหรับข้อมูล Panel Data ที่รัดกุม เช่น แบบจำลอง Random Effects (RE) หรือ Fixed Effects (FE) และไม่ได้ดำเนินการวิเคราะห์เชิงเปรียบเทียบควบคู่กับการใช้ค่าความคลาดเคลื่อนมาตรฐานแบบจัดกลุ่ม (clustered standard errors) เพื่อรองรับปัญหาความแตกต่างระหว่างบริษัทและความสัมพันธ์กันเองของข้อมูลภายในกลุ่มตัวอย่างอย่างเต็มรูปแบบ ข้อจำกัดดังกล่าวอาจทำให้ผลประมาณค่ามีความเสี่ยงที่จะได้รับอิทธิพลจากตัวแปรแฝงบางประการ และมีความเข้มแข็งเชิงอนุมานเชิงเศรษฐมิติน้อยกว่าที่ควรจะเป็น

7.4 การวัดผลการดำเนินงานด้าน ESG ใช้ข้อมูลคะแนนจากแหล่งข้อมูลเพียงแหล่งเดียว (LSEG) และอยู่ในรูปคะแนนประจำปี ไม่ได้เปรียบเทียบกับคะแนนจากผู้จัดอันดับรายอื่น หรือใช้ข้อมูลเชิงเหตุการณ์ (event-based) เช่น ข่าว ESG หรือกรณีเหตุการณ์สำคัญ จึงอาจยังไม่สามารถจับผลกระทบของข้อมูล ESG ที่เกิดขึ้นเฉพาะหน้าและสะท้อนต่อราคาหลักทรัพย์ในระยะสั้นได้อย่างครบถ้วน

เอกสารอ้างอิง

กนกพร รัตนอำพล, ธารินี พงศ์สุพัฒน์, และอภิชาติ พงศ์สุพัฒน์. (2564). ปัจจัยที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มหุ้นยั่งยืนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *Journal of Buddhist Education and Research*, 7(3), 62-76.

- จักรกฤษณ์ มะหิพาร, และสุมาลี นามโชติ. (2565). ความสัมพันธ์ของรายงานความยั่งยืนกับราคาหุ้นก่อนเกิดและระหว่างเกิดสถานการณ์โรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 ในหมวดธุรกิจการขนส่ง และโลจิสติกส์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารการบริหารนิติบุคคลและนวัตกรรมท้องถิ่น*, 8(11), 62–76.
- จันทร์เพ็ญ ธงไชย, และสายเพชร อักโข. (2568). รางวัลการดำเนินธุรกิจอย่างยั่งยืนและมูลค่ากิจการ: หลักฐานจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารการบัญชีและการจัดการ มหาวิทยาลัยมหาสารคาม*, 17(2), 30-48.
- ชื่นชีวัน วิมล, และศิริขวัญ เจริญวิริยะกุล. (2566). ผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *Procedia of Multidisciplinary Research*, 1(7), 36.
- ฐิติเมธ โภคชัย. (2564). *ลงทุนหุ้น ESG ลดความเสี่ยงได้อย่างไร*. ค้นเมื่อ 11 มิถุนายน 2568, จาก <https://www.setinvestnow.com/th/knowledge/article/69-how-esg-stock-investment-reduces-risks>
- ณัฐภา เดชานุกา. (2567). อัตราส่วนทางการเงินที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กลุ่มธุรกิจการแพทย์. *วารสารมหาวิทยาลัยราชภัฏมหาสารคาม*, 18(2), 126–137.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2566). *ESG เทรนด์ใหม่ที่น่าสนใจลงทุนต้องจับตามอง*. ค้นเมื่อ 11 มิถุนายน 2568, จาก <https://setsustainability.com/libraries/1209/item/esg-investment-trend>
- นภัทร จันทรจตุรภัทร, จินณณิชา รอบคอบ, และอัศววิทย์ รอบคอบ. (2568). แนวทางการลงทุนในกองทุนรวมไทยเพื่อความยั่งยืนให้ได้สิทธิประโยชน์ด้านภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา: กรณีศึกษา Thai ESG Fund. *วารสารนวัตกรรมทางธุรกิจและสังคม*, 2(4), 30-46.
- นรภัทร เนียมเจริญ, และอภิชาติ พงศ์สุพัฒน์. (2566). ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อราคาดัชนี SETTHSI. *Procedia of Multidisciplinary Research*, 1(7), 127.
- ปิยาภัสร์กิติ์ เจียรสุตพันธ์. (2567). รูปแบบความสัมพันธ์เชิงสาเหตุของการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาลกับมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารศิลปศาสตร์และวิทยาการจัดการ*. ปีที่ 11 ฉบับที่ 1 เดือนมกราคม-มิถุนายน 2567 36-56
- พรพล สุขอร่าม. (2565). ผลกระทบของการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล ที่มีต่อมูลค่าบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย [วิทยานิพนธ์ปริญญาโท, จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย]. คณะเศรษฐศาสตร์.
- มนทกมล พงษ์เกษม, ธนาภิญญา อุตตฤทธิ, และอุษณา แจ่มคล้าย. (2564). อิทธิพลกำกับของระดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าทางบัญชี กำไรทางบัญชี และราคาหลักทรัพย์ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารบริหารธุรกิจและการบัญชี มหาวิทยาลัยขอนแก่น*, 5(3), 97–116
- วันเพ็ญ ชิงช่วง. (2564). ปัจจัยของความรับผิดชอบต่อสังคมที่ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดัชนี SET100 [วิทยานิพนธ์ปริญญาโท, มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์].
- วีระวรรณ ศิริพงษ์, ปิ่นประภา แสงจันทร์, และปาริฉัตร ศิลปเทศ. (2567). ประเภทของรายงาน ESG ที่มีอิทธิพลต่อความสัมพันธ์ระหว่าง ESG Scores กับปฏิริยาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารสภามหาวิทยาลัย*, 6(3), 26-45.

- สมใจ วัฒนจาวเรือง, จิรรัฐ พิพัฒน์นราพงศ์, และศิริพรรณ เชื้อนชายแก้ว. (2566). การวางแผนภาษี การกำกับดูแลกิจการ และราคาหลักทรัพย์: หลักฐานจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารสภาวิชาชีพบัญชี*, 5(3), 46–67.
- สรินญา จันทรา และสมใจ บุญหมื่นไวย. (2567). การเปรียบเทียบความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เอ็ม เอ ไอ (ในช่วงก่อนและช่วงเกิดสถานการณ์วิกฤตโควิด-19). *วารสาร มทร.อีสาน ฉบับมนุษยศาสตร์และสังคมศาสตร์*, 11(1), 52-63.
- สุกมล ดวงตา, กัสมา กาซ็อน, และพีระพล ศรีวิชัย. (2566). ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100. *วารสารสหวิทยาการมนุษยศาสตร์และสังคมศาสตร์*, 6(5), 2443–2456.
- แสงเดือน บุญเดชานันท์. (2564). ความสัมพันธ์ระหว่างระดับคะแนนบรรษัทภิบาลกับต้นทุนเงินทุนในส่วนของผู้ถือหุ้น ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย [การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญาโท, มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช]. คณะเศรษฐศาสตร์.
- พุลิยา ธีระธัญศิริกุล, นพฤทธิ์ เนาวสัน, นลินดา รัตนวิจิตร, และพรพิรุณ ทองอ่อน. (2565). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจบริการทางการแพทย์. *วารสารเศรษฐศาสตร์และบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยทักษิณ*, 14(3), 85–104.
- อัณญา ชันธิวิทย์. (2567). แนวทางการบริหารความเสี่ยงด้าน ESG สำหรับบริษัทจดทะเบียน. ค้นเมื่อ 11 มิถุนายน 2568, จาก <https://setsustainability.com/download/dktz78osfrwgm6>
- อาภารัตน์ กาญจนดี, ญาณิศา หัสนันท์, ชลธิชา สารรัมย์, ลลันธิชา วรณเศรษฐ์เดโช, และนันท์วัจน์ ปัญญาศรณากรณ์. (2566). อิทธิพลของคะแนนการกำกับดูแลกิจการที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์และความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารศิลปศาสตร์และอุตสาหกรรมบริการ*, 6(2), 237–253.
- Albart, N., Purnomo, H., Suherman, U., Judijanto, L., & Hermuningsih, S. (2023). The effects of net profit margin, debt ratio, total assets turnover, and current ratio on the stock prices of IDX 30 companies within 2018-2022. *International Journal of Science and Society*, 5(5), 499–506.
- Budiharjo, R. (2020). Effect of environmental performance and good corporate governance on share prices with return on equity as moderating variables. *International Journal of Business, Economics and Law*, 22(1), 50–58.
- Castro, P., Gutiérrez-López, C., Tascón, M. T., & Castaño, F. J. (2021). The impact of environmental performance on stock prices in the green and innovative context. *Journal of Cleaner Production*, 320, 128868. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2021.128868>
- Darmasaputra, A., Widyadhana, M. A., Sany, & Tjondro, E. (2025). Impact of environmental, social, and governance scores on market reaction: Evidence of top 80 companies listed from Idx80. *International Journal of Organizational Behavior and Policy*, 4(1), 13–26.
- Freeman, R. E., Harrison, J. S., Wicks, A. C., Parmar, B. L., & Colle, S. de. (2010). *Stakeholder Theory: The State of the Art*. Cambridge University Press.

- Gao, S., Meng, F., Wang, W., & Chen, W. (2023). Does ESG always improve corporate performance? Evidence from firm life cycle perspective. *Frontiers in Environmental Science*, 11, 103. <https://doi.org/10.3389/fenvs.2023.1105077>
- Ghani, E. K., Hye, Q. M. A., Rehan, R., & Salahuddin, S. (2023). Examining capital structure determinants for ASEAN energy firms. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 13(3), 129–140.
- Göricke, J. C. (2025). *Sustainability and shareholder value: Exploring ESG-stock return dynamics in the S&P500 and STOXX 600* [Master's thesis, Universidade Católica Portuguesa].
- Gul, Y., & Altuntas, C. (2024). Do ESG Ratings Affect Stock Prices? The Case of Developed and Emerging Stock Markets. *Sosyoekonomi*, 32(60), 243–258.
- Hosseinpour, R., Kheradgar, S., & Maleki Choubari, M. (2024). Identification and role of environmental factors affecting the movement of the three levels of stock prices using fuzzy technique. *International Journal of Finance and Managerial Accounting*, 9(35), 265–277.
- James, P. C. (2023). Does corporate Governance Score Affect Stock Price? Evidence from a Developing Country. *International Journal of Business and Social Research*, 13(2), 1–10.
- Källebring, J., & Wiklund, F. (2025). *The impact of ESG scores on stock returns and volatility: Evidence from real estate sectors in Sweden, Germany and Norway* [Master's thesis, KTH Royal Institute of Technology]. Department of Real Estate and Construction Management.
- Laili, T. F. (2024). Financial Ratios and Stock Prices: Unraveling the Dynamics in Indonesia's Industrial and Consumer Staples Sectors. *Journal of Multiperspectives on Accounting Literature*, 2(1), 31–42.
- Leite, B. J., & Uysal, V. B. (2022). Does ESG matter to investors? ESG scores and the stock price response to new information. *SSRN Electronic Journal*. <https://ssrn.com/abstract=4227585>
- Li, Z., Feng, L., Pan, Z., & Sohail, H. M. (2022). ESG performance and stock prices: evidence from the COVID-19 outbreak in China. *Humanities & Social Sciences Communications*, 9, Article 242. <https://doi.org/10.1057/s41599-022-01259-5>
- Liu, L., Nemoto, N., & Lu, C. (2023). The effect of ESG performance on the stock market during the COVID-19 pandemic—Evidence from Japan. *Economic Analysis and Policy*, 79, 702–712.
- Nhi Thanh Thao Ha, a., Thanh Cong Nguyen, a., & Nguyen Thai Bao Ho. (2024). The impact of environmental, social and governance disclosure on stock prices: Empirical research in Vietnam. *Heliyon*, 10(19), 1–10.
- Rakauskaitė, J. (2024). *The impact of ESG performance on stock prices* [Master's thesis, Vilnius University]. Vilnius University Business School.
- Rane, N., & Gupta, P. (2022). Impact of financial ratios on stock price: Evidence from Indian listed banks on NSE. *Cardiometry*, (24), 449–455. <https://doi.org/10.18137/cardiometry.2022.24.449455>
- Singh, S., & Singh, B. P. (2024). *Does ESG have an impact on stock performance? A panel study of Indian companies* (MPRA Paper No. 120704). Munich Personal RePEc Archive. <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/120704/>
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *The quarterly journal of Economics and Management Science*, 87(3), 3–21.

- Sukackaite, A. (2025). *The impact of ESG performance on stock prices of financial institutions* [Master's thesis, Vilnius University]. Faculty of Economics and Business Administration.
- Suttipun, M., & Yordudom, T. (2022). Impact of environmental, social and governance disclosures on market reaction: an evidence of Top50 companies listed from Thailand. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 20(3/4), 753–767.
- Umar, S., & Dahiru, M. T. (2025). Impact of sustainability reporting on share price of listed oil and gas firms in Nigeria. *Universal Journal of Accounting and Finance*, 13(2), 61–68. <https://doi.org/10.13189/ujaf.2025.130202>
- Usman, B., Nurazi, R., Zoraya, I., & Yennita. (2024). Firm performance: A longitudinal study of corporate social responsibility and its societal impact. *Thailand and The World Economy*, 42(3), 105–137.
- Wang, C. (2024). The relationship between ESG performance and corporate performance - Based on stakeholder theory. *SHS Web of Conferences*, 190, 03022. <https://doi.org/10.1051/shsconf/202419003022>
- Wiriyakitjar, R., Ousawat, T., Lekhakul, C., & Bumalayu, A. (2024). The impact of ESG factors on stock prices in family-owned businesses: Evidence from the Stock Exchange of Thailand. *Pakistan Journal of Life and Social Sciences*, 22(2), 6711–6718.
- Wulansari, T., Sulastri, S., Widiyanti, M., & Adam, M. (2023). The effect of financial ratio on stock price in telecommunications sector companies listed on the Indonesia stock exchange. *International Journal of Business, Economics & Management*, 6(1), 1–9. <https://doi.org/10.21744/ijbem.v6n1.2058>
- Zhang, M., & Yaacob, Z. (2025). The role of ESG performance in reducing stock price crash risk: Evidence from China's A-share market. *Veredasdo Direito*, 22(3), 1–38.
- Žigaite, I. (2023). *The impact of ESG performance on stock price value* [Master's Thesis, Vilnius University]. Faculty of Economics and Business Administration.

การศึกษาอิทธิพลของการกำกับดูแลกิจการต่อการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงองค์กร ของสหกรณ์ออมทรัพย์ขนาดใหญ่ในประเทศไทย

A Study on the Influence of Governance on Corporate Risk Disclosure of Savings and Credit Cooperatives in Thailand

ศรรสนีย์ ทีปักษ์พันธุ์¹ และ กลางใจ แสงวิชิต^{2,*}

Sansanee Teeparuksapan¹ and Klangjai Sangwichitr^{2,*}

Received : September 30, 2025 Revised : November 28, 2025 Accepted : December 23, 2025

บทคัดย่อ

งานวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาอิทธิพลของการกำกับดูแลกิจการต่อการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงองค์กรของสหกรณ์ออมทรัพย์ขนาดใหญ่ โดยเก็บข้อมูลจากรายงานประจำปีของสหกรณ์ออมทรัพย์ขนาดใหญ่ที่มีมูลค่าสินทรัพย์ 5,000 ล้านบาทขึ้นไป ในระหว่างปี พ.ศ. 2564 - 2566 ทำให้มีขนาดกลุ่มตัวอย่าง จำนวน 455 ตัวอย่าง (Firm-year observations) จากสหกรณ์ออมทรัพย์ขนาดใหญ่ จำนวน 139 แห่ง งานวิจัยครั้งนี้ทดสอบสมมติฐานงานวิจัยโดยใช้การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุ ผลการวิจัยพบว่า ค่าตอบแทนคณะกรรมการและความสามารถของผู้ตรวจสอบกิจการมีอิทธิพลต่อการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงของสหกรณ์ออมทรัพย์ขนาดใหญ่ อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 ซึ่งจากผลการวิเคราะห์ สหกรณ์ออมทรัพย์และหน่วยงานกำกับดูแลสหกรณ์สามารถนำข้อมูลไปใช้ในการกำหนดโครงสร้างค่าตอบแทนคณะกรรมการสหกรณ์ และกำหนดคุณสมบัติของผู้ตรวจสอบกิจการให้เหมาะสม เพื่อพัฒนาการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงสหกรณ์ต่อไป

คำสำคัญ : การกำกับดูแลกิจการ การเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยง สหกรณ์ออมทรัพย์

¹ นักศึกษาระดับปริญญาเอก หลักสูตรการจัดการดุซุภบัณฑิต คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์

¹ Ph.D. Student, Faculty of Management Sciences, Prince of Songkla University

² ผู้ช่วยศาสตราจารย์ คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์

² Assistant Professor, Faculty of Management Sciences, Prince of Songkla University

*Corresponding author : klangjai.s@psu.ac.th

Abstract

This study examined the impact of corporate governance on risk disclosure practices among large Thai savings and credit cooperatives. Data were collected from the annual reports, and we constructed an unbalanced panel dataset of 455 firm-year observations from 139 savings and credit cooperatives in Thailand with total assets of at least THB 5,000 million during the period of 2021–2023. The data were analyzed using multiple regression to test the research hypotheses. The results revealed that board compensation has a positive effect on risk disclosure, and the competence of internal auditors has a significant effect on risk disclosure at the 0.05 level. This research contributes to savings and credit cooperatives and their regulators by designing board remuneration structures and specifying appropriate qualifications for internal auditors, with the aim of enhancing the cooperatives' risk disclosure practices.

Keywords: Corporate governance, Risk disclosure practices, Savings and credit cooperatives

1. บทนำ

สหกรณ์ออมทรัพย์เป็นสถาบันการเงินที่ส่งเสริมให้สมาชิกรู้จักการออมทรัพย์ด้วยการถือหุ้นเป็นรายเดือนโดยมีลักษณะการดำเนินงานใกล้เคียงกับสถาบันการเงินอย่างธนาคารพาณิชย์ กล่าวคือ ให้บริการรับฝากเงินจากสมาชิก และบริการเงินกู้แก่เพื่อนสมาชิกที่มีความจำเป็น รวมถึงให้การสงเคราะห์แก่สมาชิกและให้ผลตอบแทนในรูปแบบของดอกเบี้ยเงินฝากและเงินปันผล (สุพัตรา อภิชัยมงคล, 2561) จากข้อมูลของกรมตรวจบัญชีสหกรณ์ ณ วันที่ 30 กันยายน 2566 ประเทศไทยมีสหกรณ์ทุกประเภทรวม 9,202 แห่ง เป็นสหกรณ์ออมทรัพย์ไม่รวมชุมนุมสหกรณ์ จำนวน 1,354 แห่ง คิดเป็นร้อยละ 14.71 ของสหกรณ์ทั้งหมด มีสมาชิกจำนวนทั้งสิ้น 3.44 ล้านคน มีทุนดำเนินงานรวม 3.30 ล้านล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 88.7 ของทุนดำเนินงานของสหกรณ์ทุกประเภท สินทรัพย์รวม 3.14 ล้านล้านบาท หรือคิดเป็น 84.61 ของสินทรัพย์รวมของสหกรณ์ทุกประเภท (กรมตรวจบัญชีสหกรณ์, 2566) ในขณะที่หนี้ครัวเรือน ณ ไตรมาส 1 ปี 2567 ประเทศไทยมีมูลหนี้รวมทั้งสิ้น 16.4 ล้านล้านบาท เมื่อแบ่งตามแหล่งเงินให้กู้ยืม พบว่า ธนาคารพาณิชย์ให้สินเชื่อมากที่สุด เป็นเงิน 6.33 ล้านล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 38.69 รองลงมา คือ สถาบันการเงินเฉพาะกิจ เป็นเงิน 4.23 ล้านล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 26.99 และอันดับสาม คือ สหกรณ์ออมทรัพย์ เป็นเงิน 2.3 ล้านล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 14.25 ของหนี้สินครัวเรือนทั้งประเทศ (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2567) แสดงให้เห็นว่าสหกรณ์ออมทรัพย์ถือเป็นสถาบันการเงินที่ช่วยเติมเต็มการเข้าถึงบริการทางการเงิน โดยเฉพาะกลุ่มผู้กู้เงินที่มีข้อจำกัดในการเข้าถึงบริการจากธนาคารพาณิชย์ (ศิริวรรณ อัครวงศ์เสถียร และคณะ, 2560)

สหกรณ์ออมทรัพย์มีบทบาทสำคัญในการส่งเสริมการออมและสร้างวัฒนธรรมการออมที่ยั่งยืน โดยสมาชิกสามารถออมเงินในรูปแบบเงินฝากออมทรัพย์หรือเงินฝากประจำ พร้อมสิทธิประโยชน์ด้านภาษี เช่น การยกเว้นภาษีดอกเบี้ยเงินฝากและเงินปันผล การถือหุ้นของสมาชิกจึงมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างสม่ำเสมอ และสหกรณ์ออมทรัพย์จะมีบทบาทสำคัญในการเป็นแหล่งเงินกู้ยืม แต่กลับเผชิญกับความเสี่ยงด้านสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (NPL) ซึ่งเกิดจากการปล่อยสินเชื่อโดยขาดการประเมินความสามารถในการชำระคืนอย่างเพียงพอ (สิริธยา จิตอุดมวัฒนา, 2555) ความเสี่ยงของสหกรณ์ในระบบการเงินไทยปรากฏชัดในปี พ.ศ. 2556 เมื่อสหกรณ์เครดิตยูเนียนคลองจั่นประสบปัญหาทางการเงิน ส่งผลกระทบโดยตรงต่อสมาชิกและบั่นทอนความเชื่อมั่นต่อระบบสหกรณ์โดยรวม สมาชิกไม่สามารถถอนเงินฝากได้

(ศิริวรรณ อัครวงศ์เสถียร และคณะ, 2560) การตรวจสอบพบข้อบกพร่องด้านการบริหารจัดการและช่องว่างในการกำกับดูแล ขณะที่กลไกแก้ไขปัญหายังมีข้อจำกัด ส่งผลให้ผู้ฝากเงินในฐานะเจ้าหนี้และสหกรณ์ที่เกี่ยวข้องได้รับผลกระทบอย่างกว้างขวาง (สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง, 2564) จึงสามารถกล่าวได้ว่า ปัญหาของสหกรณ์ออมทรัพย์ส่วนใหญ่ไม่ได้เกิดจากการดำเนินธุรกิจ แต่มักเกิดจากการบริหารจัดการและการควบคุมภายในที่ไม่เพียงพอจนเกิดการทุจริต (กรมส่งเสริมสหกรณ์, 2565) การบริหารความเสี่ยงเป็นแนวทางสำคัญที่มีส่วนทำให้การดำเนินงานของสหกรณ์ออมทรัพย์มีการดำเนินกิจการที่ดี ส่งผลให้สามารถพัฒนาและเติบโตได้อย่างยั่งยืน ดังนั้น การเสริมสร้างให้สหกรณ์มีมาตรฐานการจัดการที่ดี สร้างความเชื่อมั่นแก่สมาชิกและผู้มีส่วนเกี่ยวข้อง โดยแผนพัฒนาการสหกรณ์ ฉบับที่ 5 (พ.ศ.2566-2570) ได้ระบุจุดอ่อนของสหกรณ์ออมทรัพย์ไว้หลายประการ 1) การมีส่วนร่วมของสมาชิกสหกรณ์ต่อการบริหารจัดการสหกรณ์ยังอยู่ในระดับต่ำ 2) สหกรณ์ขาดองค์ความรู้และทักษะในการบริหารจัดการเงินและการลงทุน 3) การพัฒนาบุคลากรที่ไม่มีความต่อเนื่องและมีต้นทุนในการพัฒนาค่อนข้างสูง 4) สมาชิกขาดความรู้ความเข้าใจหลักการอุดมการณ์และการบริหารงานสหกรณ์ 5) ขาดระบบการกำกับและตรวจสอบที่เข้มงวดขึ้น 6) ไม่มีข้อมูลสารสนเทศและระบบบริหารจัดการข้อมูลสารสนเทศเพื่อการบริหารและตัดสินใจ 7) สหกรณ์ขาดกระบวนการและนโยบายด้านสินเชื่อที่เหมาะสม 8) สหกรณ์ไม่ปฏิบัติตามกฎระเบียบข้อบังคับที่กำหนดไว้ (คณะกรรมการพัฒนาการสหกรณ์แห่งชาติ, 2566) แม้ปัจจุบันสหกรณ์ออมทรัพย์มีข้อบังคับให้เปิดเผยข้อมูลความเสี่ยง แต่ยังไม่มีการวิจัยที่ทดสอบว่า โครงสร้างกำกับดูแล ด้านใดส่งผลต่อคุณภาพการเปิดเผยข้อมูลในกลุ่มสหกรณ์ขนาดใหญ่ของไทย

จากข้อมูลข้างต้นผู้วิจัยจึงสนใจที่จะศึกษาอิทธิพลของการกำกับดูแลกิจการต่อการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงของสหกรณ์ออมทรัพย์ขนาดใหญ่ในประเทศไทย เพื่อให้หน่วยงานกำกับดูแลสหกรณ์ออมทรัพย์และสหกรณ์ออมทรัพย์นำข้อมูลไปใช้ในการพัฒนาการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงของสหกรณ์ออมทรัพย์ในประเทศไทยต่อไป

วัตถุประสงค์งานวิจัย

1. เพื่อศึกษาอิทธิพลของคณะกรรมการต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงของสหกรณ์ออมทรัพย์
2. เพื่อศึกษาอิทธิพลของความสามารถผู้ตรวจสอบกิจการต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงของสหกรณ์

ออมทรัพย์

2. เอกสารงานวิจัยที่เกี่ยวข้องและสมมุติฐานของการวิจัย

ทฤษฎีตัวแทน (Agency theory) ตามแนวทางของ Jensen and Meckling (1976) เป็นทฤษฎีที่อธิบายความสัมพันธ์ระหว่างเจ้าของกิจการกับผู้บริหารในกรณีที่มีการแยกบทบาทดังกล่าวจะนำไปสู่ความไม่สมมาตรของข้อมูลและความขัดแย้งทางผลประโยชน์ที่ส่งผลให้เกิดปัญหาการเป็นตัวแทน (Agency problem) การกำกับดูแลกิจการที่ดีในบริบทของสหกรณ์นั้น สมาชิกทำหน้าที่เป็นเจ้าของกิจการร่วมกัน ในขณะที่คณะกรรมการและผู้บริหารเป็นตัวแทนบริหารองค์กร การที่สมาชิกขาดความรู้หรือไม่มีเวลาเพียงพอในการตรวจสอบการดำเนินงานของตัวแทนอย่างใกล้ชิด ทำให้กลไกการกำกับดูแลกิจการ เช่น คุณลักษณะของกรรมการ และการเปิดเผยข้อมูล มีความสำคัญต่อการส่งเสริมความโปร่งใสในการบริหารงานและลดความเสี่ยงจากบริหารงานของตัวแทนที่อาจตัดสินใจเอื้อประโยชน์ให้กับตนเองหรือพวกพ้อง (Agyei-Mensah & Buerter, 2019; Laliwan & Potipiroon, 2022)

ในขณะเดียวกันทฤษฎีการส่งสัญญาณ (Signaling theory) ของ Spence (1973) สนับสนุนว่าในสถานการณ์ที่มีความไม่สมดุลของข้อมูล คณะกรรมการและผู้บริหารซึ่งมีข้อมูลภายในเกี่ยวกับความเสี่ยงขององค์กรมากกว่าสมาชิก

สหกรณ์ที่เป็นเจ้าของ ผู้บริหารสามารถใช้การเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงเป็นกลไกในการส่งสัญญาณถึงคุณค่าหรือสถานะของตนให้อีกฝ่ายรับรู้ การเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงขององค์กร (Corporate risk disclosure) เป็นหนึ่งในกลไกสำคัญที่ใช้ในการส่งสัญญาณนี้ โดยเป็นการแสดงถึงความโปร่งใสและความสามารถในการจัดการความเสี่ยงขององค์กร (Agyei-Mensah, 2017; Alshirah & Alshira'h, 2024; Blue et al., 2024; Khalil & Maghraby, 2017; Khandelwal et al., 2021; Mbithi et al., 2022; Ntim et al., 2013) องค์กรที่สามารถเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงได้อย่างครบถ้วนจะได้รับความไว้วางใจจากตลาดมากกว่า และช่วยลดความไม่แน่นอนในการประเมินความเสี่ยงขององค์กร (Abraham & Cox, 2007; Alshirah & Alshira'h, 2024; Hassan, 2009) ในทางตรงกันข้าม หากการเปิดเผยข้อมูลไม่เพียงพอ อาจเพิ่มโอกาสในการเกิดความเสี่ยงทางการเงิน โดยเฉพาะในภาคสหกรณ์ที่สมาชิกต้องอาศัยข้อมูลที่โปร่งใสในการตัดสินใจ (Gillani et al., 2018) ดังนั้น การประยุกต์ใช้ทั้งทฤษฎีตัวแทนและทฤษฎีการส่งสัญญาณในงานวิจัยนี้ จึงช่วยอธิบายความเชื่อมโยงระหว่างโครงสร้างการกำกับดูแล และการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงขององค์กร

จากทฤษฎีตัวแทน (Agency theory) ของ Jensen และ Meckling (1976) ที่กล่าวมาข้างต้นสามารถอธิบายความสัมพันธ์ระหว่างเจ้าของกิจการและผู้บริหาร ซึ่งนำไปสู่ความไม่สมมาตรของข้อมูลและความขัดแย้งทางผลประโยชน์ ส่งผลให้เกิดปัญหาการเป็นตัวแทน (Agency problem) และเน้นความสำคัญของกลไกกำกับดูแลกิจการ เช่น คุณลักษณะของกรรมการและการเปิดเผยข้อมูล เพื่อเพิ่มความโปร่งใสและลดความเสี่ยงจากการตัดสินใจที่เอื้อประโยชน์ส่วนตน (Agyei-Mensah & Buertey, 2019; Laliwan & Potipiroon, 2022) ในขณะเดียวกัน ทฤษฎีการส่งสัญญาณ (Signaling theory) ของ Spence (1973) แสดงให้เห็นว่าผู้บริหารที่มีข้อมูลภายในมากกว่าสมาชิกสามารถใช้การเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงเป็นสัญญาณแสดงถึงความโปร่งใสและความสามารถในการจัดการความเสี่ยง (Agyei-Mensah, 2017; Alshirah & Alshira'h, 2024; Blue et al., 2024; Khalil & Maghraby, 2017; Khandelwal et al., 2021; Mbithi et al., 2022; Ntim et al., 2013) ในขณะที่การเปิดเผยข้อมูลที่ครบถ้วนช่วยสร้างความไว้วางใจและลดความไม่แน่นอนในการประเมินความเสี่ยง (Abraham & Cox, 2007; Hassan, 2009) ในทางตรงกันข้าม การเปิดเผยข้อมูลที่ไม่เพียงพออาจเพิ่มโอกาสเสี่ยงทางการเงิน โดยเฉพาะในสหกรณ์ที่สมาชิกต้องอาศัยข้อมูลโปร่งใสในการตัดสินใจ (Gillani et al., 2018) ดังนั้น การผสมผสานทั้งสองทฤษฎีจึงช่วยอธิบายความเชื่อมโยงระหว่างโครงสร้างการกำกับดูแลและการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงขององค์กรได้

2.1 ความหลากหลายของคณะกรรมการกับการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงขององค์กร

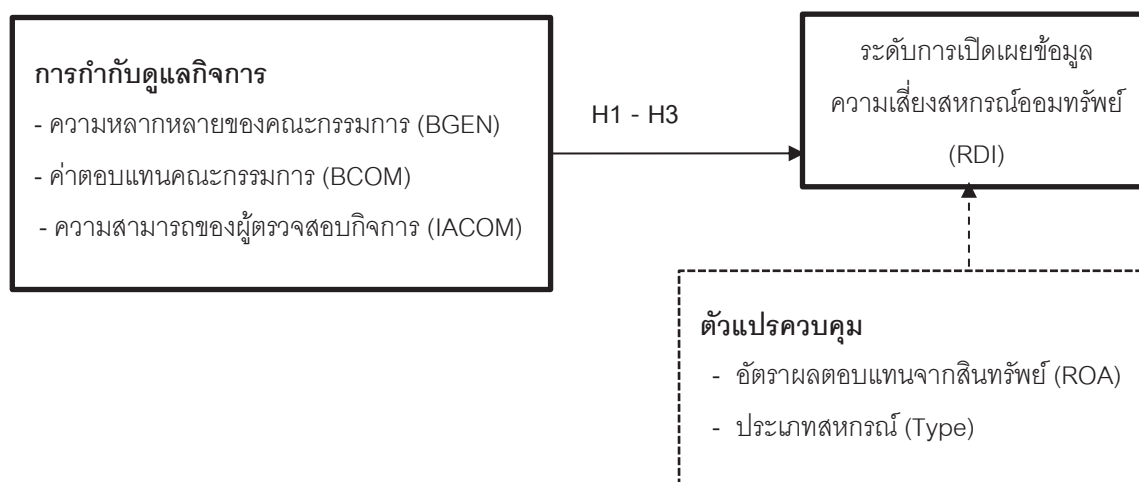
การศึกษาจำนวนคณะกรรมการที่เป็นเพศหญิงในองค์กรกับผลกระทบต่อความล้มเหลวทางการเงินได้รับความสนใจเพิ่มขึ้นในช่วงหลายปีที่ผ่านมา ทฤษฎีตัวแทนเชื่อว่าการมีคณะกรรมการที่มีความหลากหลายทางเพศมากขึ้น มักถูกคาดหวังว่าจะส่งผลต่อการบริหารความเสี่ยง (Saggar et al., 2022) ความหลากหลายนี้จึงถูกมองว่าเป็นองค์ประกอบที่สามารถเพิ่มความระมัดระวังในการตัดสินใจที่เกี่ยวข้องกับการบริหารความเสี่ยง การมีคณะกรรมการเป็นผู้หญิงอาจช่วยส่งเสริมการใช้กลยุทธ์ที่รอบคอบและการประเมินความเสี่ยงที่ละเอียดถี่ถ้วนมากขึ้น งานของ Jia (2019) ชี้ให้เห็นว่าผู้หญิงในคณะกรรมการมักให้ความสนใจในเรื่องของความเสี่ยงและความยั่งยืนมากกว่าผู้ชาย ซึ่งจากงานวิจัยที่ผ่านมา เกี่ยวกับ ความหลากหลายของคณะกรรมการกับระดับการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงขององค์กร พบว่า องค์กรที่มีความหลากหลายทางเพศช่วยส่งเสริมการเปิดเผยข้อมูลและเพิ่มความเข้มงวดในกระบวนการตรวจสอบและควบคุมภายในองค์กร เนื่องจากผู้หญิงมักมีแนวโน้มที่จะพิจารณาความเสี่ยงในมุมมองที่รอบคอบและเน้นความโปร่งใส (Adams & Ferreira, 2009; Bufarwa et al., 2020; Elamer et al., 2021; Gul et al., 2011; Khandelwal et al., 2023; Nadeem et al., 2017; Ntim et al., 2013) ส่งผลให้เกิดการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงที่มีคุณภาพสูงขึ้น และช่วยเพิ่มความเชื่อมั่นของนักลงทุนและผู้มีส่วนได้ส่วนเสียต่อองค์กร สามารถสรุปได้ว่า องค์กรที่มีคณะกรรมการที่มีความหลากหลายทางเพศมีแนวโน้มเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงและเพิ่มความเข้มงวดในการกำกับดูแลกิจการมากขึ้น

2.2 คำตอบแทนคณะกรรมการกับการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงองค์กร

ทฤษฎีตัวแทน (Agency theory) เป็นกรอบแนวคิดหลักที่อธิบายความสัมพันธ์ระหว่างเจ้าของกิจการ (ตัวการ) และผู้บริหารหรือคณะกรรมการ (ตัวแทน) โดยมีข้อสมมติว่าทั้งสองฝ่ายมีเป้าหมายที่แตกต่างกัน การออกแบบโครงสร้างคำตอบแทนจึงถูกใช้เป็นกลไกควบคุมพฤติกรรมของตัวแทนเพื่อให้สอดคล้องกับผลประโยชน์ของผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย (Adams & Ferreira, 2009; Elnahass et al., 2022) คำตอบแทนกรรมการโดยเฉพาะในรูปแบบที่ผูกโยงกับผลการดำเนินงาน (performance-based compensation) ถูกเสนอว่าเป็นเครื่องมือจูงใจที่มีประสิทธิภาพในการลดต้นทุนตัวแทน (agency cost) และสนับสนุนให้กรรมการตัดสินใจเพื่อสร้างมูลค่าในระยะยาวให้กับองค์กร (Adams & Ferreira, 2009; Elnahass et al., 2022) อย่างไรก็ตาม งานวิจัยหลายชิ้นได้สะท้อนความเสี่ยงของการออกแบบคำตอบแทนที่ไม่เหมาะสม เช่น การจ่ายคำตอบแทนสูงโดยไม่มีตัวชี้วัดผลสัมฤทธิ์ที่ชัดเจน ซึ่งอาจส่งเสริมพฤติกรรมที่เอื้อประโยชน์ส่วนตน และบั่นทอนความมั่นคงทางการเงินขององค์กร (Cheng & Courtenay, 2006) การศึกษาของ Liu and Sun (2022) แสดงให้เห็นว่าคำตอบแทนของผู้บริหารในภาคธนาคารที่มีความรู้ความเชี่ยวชาญทางการเงินสามารถสนับสนุนผลการดำเนินงานในอนาคตได้อย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่องค์กรที่มีโครงสร้างคำตอบแทนไม่ผูกโยงกับผลลัพธ์ มีแนวโน้มเผชิญกับระดับหนี้สินที่เพิ่มขึ้น และความเสี่ยงต่อความล้มเหลวทางการเงิน ในทำนองเดียวกัน Khatib et al. (2023) พบว่าคำตอบแทนกรรมการมีความสัมพันธ์กับความเสี่ยงในการล้มละลาย โดยเฉพาะในองค์กรที่ขาดกลไกกำกับดูแลที่เข้มแข็ง สามารถสรุปได้ว่า คำตอบแทนคณะกรรมการอาจเป็นกลไกสำคัญในการควบคุมพฤติกรรมของคณะกรรมการและมีผลต่อการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยง

2.3 ความสามารถของผู้ตรวจสอบกิจการกับการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงองค์กร

ความสามารถของผู้ตรวจสอบกิจการ มีความสำคัญต่อการประเมินความเสี่ยงสำคัญขององค์กร เพื่อให้องค์กรสามารถแก้ไขหรือพัฒนาได้ทันทั่วทั้งที่ ซึ่งจะเป็นการลดความเสี่ยงจากการรายงานที่ขาดความโปร่งใส ตามมาตรฐานสากล ให้ความสำคัญกับคุณสมบัติของผู้ตรวจสอบกิจการ โดยเฉพาะการมีความรู้ความเชี่ยวชาญ มีทักษะและสมรรถนะที่จำเป็นต่อการทำหน้าที่ตรวจสอบกิจการ (The International Cooperative Alliance Annual Report, 2020) ปัจจุบันงานวิจัยที่เกี่ยวกับความสามารถของผู้ตรวจสอบกิจการกับการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงขององค์กร พบว่าความสามารถของผู้ตรวจสอบกิจการมีความสัมพันธ์กับคุณภาพรายงานและการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยง (Abbott et al., 2016; Barakat & Hussainey, 2013) เห็นได้ว่า เมื่อผู้ตรวจสอบกิจการมีทักษะและความสามารถเพียงพอ จะทำให้รายงานความเสี่ยงมีความแม่นยำมากขึ้น และมีระดับการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงขององค์กรด้วย สามารถสรุปได้ว่าความสามารถของผู้ตรวจสอบกิจการอาจส่งผลกระทบต่อคุณภาพการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงขององค์กร ซึ่งงานวิจัยของ Abbott et al. (2016) และ Zhang et al. (2025) ใช้ลอกการที่มธรรมชาติของ คำตอบแทนผู้ตรวจสอบกิจการหน่วยเป็นบาทหารด้วยจำนวนผู้ตรวจสอบกิจการ ในการวัดความสามารถของผู้ตรวจสอบกิจการ



รูปภาพประกอบ 1 กรอบแนวคิดที่ใช้ในการวิจัย

สมมุติฐานการวิจัย 1 : ความหลากหลายของคณะกรรมการส่งผลทางบวกต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงสหกรณ์ออมทรัพย์

สมมุติฐานการวิจัย 2 : ค่าตอบแทนคณะกรรมการส่งผลทางบวกต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงสหกรณ์ออมทรัพย์

สมมุติฐานการวิจัย 3 : ความสามารถของผู้ตรวจสอบกิจการส่งผลทางบวกต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงสหกรณ์ออมทรัพย์

3. วิธีการดำเนินงานวิจัย

3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้ในการศึกษางานวิจัย คือ สหกรณ์ออมทรัพย์ในประเทศไทย (ไม่รวมชุมนุมสหกรณ์) จำนวน 1,364 แห่ง (กรมส่งเสริมสหกรณ์, 2566) กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ใช้วิธีการคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างด้วยการสุ่มตัวอย่างแบบเฉพาะเจาะจง (Purposive sampling) โดยเก็บข้อมูลจากสหกรณ์ออมทรัพย์ที่มีสินทรัพย์เกิน 5,000 ล้านบาทเป็นเวลา 3 ปี ติดต่อกัน หรือเรียกว่าสหกรณ์ขนาดใหญ่ (อ้างอิงตามกฎกระทรวง เรื่อง การดำเนินงานและการกำกับดูแลสหกรณ์ออมทรัพย์และสหกรณ์เครดิตยูเนี่ยน พ.ศ. 2564) ซึ่งกำหนดให้สหกรณ์ออมทรัพย์ขนาดใหญ่ต้องเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านสินเชื่อการลงทุน สภาพคล่อง และปฏิบัติการในรายงานประจำปี ซึ่งมีจำนวน 161 แห่ง อย่างไรก็ตาม การศึกษานี้ใช้วิธีการสุ่มตัวอย่างแบบการสุ่มแบบเจาะจง มีกลุ่มตัวอย่าง จำนวน 455 ตัวอย่าง (Firm-year observations) จากสหกรณ์ออมทรัพย์จำนวน 139 แห่ง ซึ่งเป็นสหกรณ์ออมทรัพย์ขนาดใหญ่ที่มีข้อมูลเผยแพร่ทั้งทางเว็บไซต์และจากการขอข้อมูลโดยตรงจากสหกรณ์ออมทรัพย์ขนาดใหญ่ ซึ่งขนาดกลุ่มตัวอย่างดังกล่าวได้รับการพิจารณาว่าเพียงพอสำหรับการวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติ โดยผู้วิจัยคำนวณขนาดตัวอย่างด้วยโปรแกรม G*power สำหรับการวิเคราะห์ถดถอยแบบพหุคูณ โดยกำหนดขนาดอิทธิพลตามแนวทางของ (Cohen, 2013) ซึ่งสามารถสะท้อนข้อมูลที่ถูกต้องและเชื่อถือได้สำหรับการวิจัย

3.2 วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล

การวิจัยครั้งนี้ใช้ข้อมูลจากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) โดยเก็บข้อมูลจากรายงานประจำปีของ สหกรณ์ออมทรัพย์ขนาดใหญ่ ในระหว่างปี พ.ศ. 2564 - 2566 ซึ่งผู้วิจัยได้ทำหนังสือขอข้อมูลจากสหกรณ์ออมทรัพย์ขนาดใหญ่ทั่วประเทศไทย

3.3 ตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย

ตัวแปรตาม (Dependent Variable)

ระดับการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงของสหกรณ์ออมทรัพย์ขนาดใหญ่ในประเทศไทย (RDI) พิจารณาจาก

$$RDI = \frac{\sum_{i=1}^n d_i}{n}$$

เมื่อ d_n = คะแนนการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละรายการ (1 = เปิดเผย, 0 = ไม่เปิดเผย)

n = จำนวนรายการทั้งหมดที่กำหนดไว้ในขั้นตอนที่ 1

ตัวแปรอิสระ (Independent Variable)

ตัวแปรอิสระที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ คือ การกำกับดูแลกิจการของสหกรณ์ออมทรัพย์ ประกอบด้วย

1. ความหลากหลายของคณะกรรมการ (BGEN) พิจารณาจากจำนวนกรรมการที่เป็นผู้หญิงหารด้วยจำนวนคณะกรรมการทั้งหมด (Khandelwal et al., 2021)
2. ค่าตอบแทนคณะกรรมการ (BCOM) พิจารณาจากลอการิทึมธรรมชาติของผลตอบแทนคณะกรรมการแต่ละปี (Elnahass et al., 2022)
3. ความสามารถของผู้ตรวจสอบกิจการ (IACOM) พิจารณาจากลอการิทึมธรรมชาติของ ค่าตอบแทนผู้ตรวจสอบกิจการหน่วยเป็นบาท หารด้วยจำนวนผู้ตรวจสอบกิจการ (คน) (Abbott et al., 2016)

ตัวแปรควบคุม (Control Variable)

1. อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) พิจารณาจาก กำไรสุทธิ หาร สินทรัพย์รวม
2. ประเภทสหกรณ์ (TYPE) ได้แก่ TYPE1 = สหกรณ์ออมทรัพย์ครู TYPE2 = สหกรณ์ออมทรัพย์ตำรวจ TYPE3 = สหกรณ์ออมทรัพย์ทหาร TYPE4 = สหกรณ์ออมทรัพย์สถาบันอุดมศึกษา TYPE5 = สหกรณ์ออมทรัพย์โรงพยาบาลและสาธารณสุข TYPE6 = สหกรณ์ออมทรัพย์รัฐวิสาหกิจ TYPE7 = สหกรณ์ออมทรัพย์ข้าราชการอื่น TYPE8 = สหกรณ์ออมทรัพย์ธนาคาร และ TYPE9 = สหกรณ์ออมทรัพย์เอกชนและอื่น ๆ (Abbott et al., 2016; Linsley et al., 2006)

3.4 การวิเคราะห์ข้อมูล

การวิจัยครั้งนี้ทำการวิเคราะห์ข้อมูล โดยใช้สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ได้แก่ ค่าเฉลี่ย (Mean) ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าสูงสุด (Maximum) ความเบ้ (Skewness) และความโด่ง (Kurtosis) สถิติเชิงอนุมาน (Inference Statistics) คือ การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) โดยวิเคราะห์ (1) Pooled OLS Model (2) Fix Effect Regression Model และ (3) Random Effect Regression Model เพื่อศึกษาอิทธิพลของการกำกับดูแลกิจการต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงของสหกรณ์ออมทรัพย์ขนาดใหญ่ในประเทศไทย ที่ระดับความเชื่อมั่น 95% และมีการใช้ Hausman Test ในการสรุปผลการวิเคราะห์ โดยมีลักษณะเฉพาะของโมเดลในรูปสมการเชิงเส้นดังนี้

$$RDI = \beta_0 + \beta_1 BGEN + \beta_2 BCOM + \beta_3 IACOM + \beta_4 ROA + \beta_5 TYPE + \epsilon$$

4. ผลลัพธ์การวิจัย

การวิจัยครั้งนี้มีผลการวิเคราะห์ข้อมูลดังต่อไปนี้

4.1 ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive statistics)

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลทั่วไปของสหกรณ์ออมทรัพย์ขนาดใหญ่ที่ใช้ศึกษา จำนวน 455 ตัวอย่าง แสดงข้อมูล ค่าเฉลี่ย (Mean) ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard deviation) ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าสูงสุด (Maximum) ความเบ้ (Skewness) และความโด่ง (Kurtosis)

ตาราง 1 แสดงสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรที่ใช้ศึกษา

Variable	Min	Mean	Max	SD	Skewness	Kurtosis	Obs
BGEN	0	0.196	0.867	0.171	1.082	0.766	455
BCOM	13.34	15.35	17.13	0.573	-0.406	0.322	455
IACOM	10.77	12.15	13.68	0.516	0.173	-0.120	455
RDI	0.179	0.689	1.000	0.218	-0.152	-1.011	455
ROA	0.027	0.065	0.121	0.014	0.451	0.774	455

จากตารางที่ 1 แสดงสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรที่ใช้ศึกษา พบว่า BGEN มีค่าสูงสุด 0.867 ค่าต่ำสุด 0 ค่าเฉลี่ย 0.196 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 0.171 BCOM มีค่าสูงสุด 17.13 ค่าต่ำสุด 13.34 ค่าเฉลี่ย 15.35 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 0.573 IACOM มีค่าสูงสุด 13.68 ค่าต่ำสุด 10.77 ค่าเฉลี่ย 12.15 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 0.516 RDI มีค่าสูงสุด 1 ค่าต่ำสุด 0.179 ค่าเฉลี่ย 0.689 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 0.218 และ ROA มีค่าสูงสุด 0.121 ค่าต่ำสุด 0.027 ค่าเฉลี่ย 0.065 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 0.014

4.2 ผลการสถิติเชิงอนุมาน (Inference Statistics)

ผลการวิเคราะห์อิทธิพลของการกำกับดูแลกิจการต่อการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงของสหกรณ์ออมทรัพย์ขนาดใหญ่ในประเทศไทย โดยวิเคราะห์ตามสมมุติฐานการวิจัย มีดังนี้

ตาราง 2 แสดงผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปรรายคู่

Variable	BGEN	BCOM	IACOM	RDI	ROA	VIF
BGEN	1					1.206
BCOM	-0.076	1				1.073
IACOM	-0.192 *	0.266 *	1			1.130
RDI	0.146 *	0.094 *	0.095 **	1		1.169
ROA	-0.047	0.039	-0.067	-0.135 **	1	1.056

ระดับนัยสำคัญทางสถิติ *0.1, **0.05, ***.01

จากตารางที่ 2 แสดงผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปรรายคู่ พบว่า ความสัมพันธ์ของตัวแปรมีค่าอยู่ระหว่าง -0.192 – 0.266 ซึ่งไม่มีตัวแปรคู่ใดที่มีค่าเกิน 0.8 และค่า VIF มีค่า 1.056 – 1.206 จากการวิเคราะห์เงื่อนไขก่อนการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) ทั้งจากตารางที่ 1 และตารางที่ 2 แสดงให้เห็นว่าการวิเคราะห์ข้อมูลนี้ไม่มีปัญหา Multicollinearity ไม่มีปัญหา Autocorrelation และข้อมูลมีการแจกแจงปกติ (Hair et al., 2010)

ตาราง 3 แสดงผลการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุ

Variables	Pooled OLS Model	Fix Effect Regression Model	Random Effect Regression Model
Constant	-0.118	-	-0.531
BGEN	0.148 **	0.114	0.162*
BCOM	0.020	0.067**	0.032
IACOM	0.043*	0.192***	0.067***
ROA	-1.149	-4.163*	-2.275**
TYPE2	0.006	-	0.032
TYPE3	-0.066	-	-0.037
TYPE4	0.092*	-	0.073
TYPE5	0.004	-	0.013
TYPE6	0.065*	-	0.063
TYPE7	0.077**	-	0.066
TYPE8	0.066	-	0.054
TYPE9	-0.020	-	-0.023
R-squared	0.086	0.105	0.086
Adjusted R-squared	0.062	-0.303	0.061
Sum squared resid	19.750	9.280	13.664

ระดับนัยสำคัญทางสถิติ *0.1, **0.05, ***.01

จากตารางที่ 3 แสดงผลการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุ ด้วยวิธี Pooled OLS Model พบว่า ความหลากหลายของคณะกรรมการ (BGEN) ($\beta = 0.148, p < 0.05$) มีอิทธิพลต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงสหกรณ์ออมทรัพย์ (RDI) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 และความสามารถของผู้ตรวจสอบกิจการ (IACOM) ($\beta = 0.043, p < 0.1$) มีอิทธิพลต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงสหกรณ์ออมทรัพย์ (RDI) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.1 ในขณะที่ค่าตอบแทนคณะกรรมการ (BCOM) ($\beta = 0.020, p > 0.05$) ไม่มีอิทธิพลต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงสหกรณ์ออมทรัพย์ (RDI) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

สำหรับวิธี Fix Effect Regression Model พบว่า ค่าตอบแทนคณะกรรมการ (BCOM) ($\beta = 0.067, p < 0.05$) มีอิทธิพลต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงสหกรณ์ออมทรัพย์ (RDI) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 และความสามารถของผู้ตรวจสอบกิจการ (IACOM) ($\beta = 0.192, p < 0.01$) มีอิทธิพลต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงสหกรณ์ออมทรัพย์ (RDI) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 ในขณะที่ ความหลากหลายของคณะกรรมการ (BGEN) ($\beta = 0.114, p > 0.05$) ไม่มีอิทธิพลต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงสหกรณ์ออมทรัพย์ (RDI) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

สำหรับวิธี Random Effect Regression Model พบว่า ความหลากหลายของคณะกรรมการ (BGEN) ($\beta = 0.162, p < 0.1$) มีอิทธิพลต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงสหกรณ์ออมทรัพย์ (RDI) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.1 และความสามารถของผู้ตรวจสอบกิจการ (IACOM) ($\beta = 0.067, p < 0.01$) มีอิทธิพลต่อระดับการเปิดเผยข้อมูล

ความเสี่ยงสหกรณ์ออมทรัพย์ (RDI) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 ในขณะที่ ค่าตอบแทนคณะกรรมการ (BCOM) ($\beta = 0.032, p > 0.05$) ไม่มีอิทธิพลต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงสหกรณ์ออมทรัพย์ (RDI) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

จากผลการทดสอบ Hausman Test ($\chi^2 = 18.619, p < .001$) พบว่า Fixed Effects Regression Model เป็นโมเดลที่เหมาะสมในการสรุปผลการวิเคราะห์สมมติฐานในการวิจัยครั้งนี้ โดยสามารถสรุปได้ว่า งานวิจัยนี้ปฏิเสธสมมติฐานการวิจัย 1 ที่ระบุว่าความหลากหลายของกรรมการส่งผลทางบวกระดับการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงสหกรณ์ออมทรัพย์ ในขณะที่เดียวกันผลการวิเคราะห์ของงานวิจัยนี้ยอมรับสมมติฐานการวิจัย 2 ที่ระบุว่าค่าตอบแทนคณะกรรมการส่งผลทางบวกต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงสหกรณ์ออมทรัพย์ และสมมติฐานการวิจัย 3 ที่ระบุว่าความสามารถของผู้ตรวจสอบกิจการส่งผลทางบวกต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงสหกรณ์ออมทรัพย์ ดังนั้นสามารถสรุปผลการถดถอยเชิงพหุของงานวิจัยครั้งนี้ได้ดังนี้

$$RDI = \beta_0 + 0.114 \text{ BGEN} + 0.67 \text{ BCOM} + 0.192 \text{ IACOM} - 4.163 \text{ ROA} + \epsilon$$

5. สรุปผลการวิจัยและการอภิปรายผล

งานวิจัยครั้งนี้เพื่อศึกษาอิทธิพลของการกำกับดูแลกิจการต่อการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงของสหกรณ์ออมทรัพย์ขนาดใหญ่ในประเทศไทย ผลการวิจัยสนับสนุนทฤษฎีการส่งสัญญาณ (Spence, 1973) ที่ว่าองค์กรสามารถใช้การเปิดเผยข้อมูลเป็นการสร้างความน่าเชื่อถือต่อผู้มีส่วนได้เสีย จากผลการวิจัยที่พบว่า ค่าตอบแทนคณะกรรมการส่งผลทางบวกต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงสหกรณ์ออมทรัพย์ แสดงให้เห็นว่าการกำหนดค่าตอบแทนที่เหมาะสมจะสามารถสร้างแรงจูงใจให้กรรมการทำหน้าที่กำกับดูแลกิจการได้มีประสิทธิภาพมากขึ้น (Jamkarani & Lalbar, 2018) หรืออาจกล่าวได้ว่า การกำหนดค่าตอบแทนให้สอดคล้องกับบทบาทการกำกับดูแลถือเป็นสัญญาณที่แสดงให้เห็นว่าองค์กรมีความโปร่งใสได้ Martikainen et al. (2015) ดังนั้น สหกรณ์สามารถใช้ผลการวิจัยนี้ ไปพัฒนาโครงสร้างค่าตอบแทนกรรมการให้สอดคล้องกับการปฏิบัติหน้าที่ในเชิงการกำกับดูแลกิจการและการเปิดเผยข้อมูลให้ครอบคลุมความเสี่ยงทั้งหมดได้

ความสามารถของผู้ตรวจสอบกิจการส่งผลทางบวกต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงสหกรณ์ออมทรัพย์ (Abbott et al., 2016; Al Haddad & Juhmani, 2020) แสดงให้เห็นความสำคัญของผู้ตรวจสอบกิจการที่มีความเชี่ยวชาญสามารถนำเสนอรายงานการตรวจสอบกิจการที่ระบุความเสี่ยงและให้ข้อเสนอแนะกับกิจการในการบริหารความเสี่ยงองค์กร ตลอดจนพัฒนาการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงเพื่อสะท้อนสถานะความเสี่ยงที่แท้จริงจนสามารถนำข้อเท็จจริงต่าง ๆ มาพัฒนาองค์กรและจัดการกับความเสี่ยงองค์กรได้ในที่สุด เพราะผู้ตรวจสอบกิจการไม่เพียงแต่ตรวจสอบข้อมูลจากรายงานทางการเงินเท่านั้น แต่ยังตรวจสอบการปฏิบัติงานด้านต่าง ๆ ให้เป็นไปตามระเบียบและบริบทขององค์กร ซึ่งการกำหนดค่าตอบแทนให้สอดคล้องกับตัวชี้วัดของการกำกับดูแลและคุณภาพของรายงานจะทำให้การดำเนินงานสนับสนุนการเปิดเผยความเสี่ยงด้วย

ในขณะที่เดียวกัน ผลการวิจัยพบว่าความหลากหลายของกรรมการส่งผลทางบวกระดับการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงสหกรณ์ออมทรัพย์ สอดคล้องกับผลการศึกษาของ (Rahardjo et al., 2020) ที่พบว่าความหลากหลายทางเพศไม่มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่อระดับการเปิดเผยความเสี่ยงของบริษัทในประเทศอินโดนีเซีย เนื่องจากสัดส่วนของผู้หญิงที่เป็นกรรมการบริษัทค่อนข้างต่ำ ในขณะที่ข้อมูลของ The International Finance Corporation ระบุว่าปี ค.ศ. 2024 สัดส่วนของกรรมการบริษัทที่เป็นผู้หญิงในประเทศไทยอยู่ที่ประมาณร้อยละ 20 (IFC, 2024) ซึ่งยังต่ำกว่าเป้าหมายร้อยละ 30 ที่

นักลงทุนและองค์กรระหว่างประเทศผลักดัน เนื่องจากระดับดังกล่าวเป็นจุดเริ่มต้นที่ผู้หญิงจะสามารถสร้างอิทธิพลต่อการตัดสินใจให้กับองค์กร จนสามารถสร้างผลการดำเนินงานได้อย่างมีประสิทธิภาพ

อย่างไรก็ตาม ผลการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้สรุปผลการศึกษาโดยใช้ Fix-effect model ซึ่งจะช่วยควบคุมความแตกต่างระหว่างบริบทของสหกรณ์แต่ละแห่ง ซึ่งอาจมีข้อจำกัดในงานวิจัย เช่น สหกรณ์ที่มีความโปร่งใสมากแล้วอาจจะมีการจ่ายค่าตอบแทนสูง หรือมีการคัดเลือกผู้ตรวจสอบกิจการที่มีความสามารถจึงทำให้การเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงเป็นทุนเดิมในการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้ศึกษาเฉพาะสหกรณ์ขนาดใหญ่ที่มีการกำหนดให้เปิดเผยข้อมูลความเสี่ยง อาจจะไม่สามารถสรุปผลเชื่อมโยงกับสหกรณ์ขนาดอื่นได้ แต่อย่างไรก็ตาม งานวิจัยครั้งนี้สามารถเติมเต็มช่องว่างทางวรรณกรรมเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการและการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงในบริบทของสหกรณ์ออมทรัพย์ในประเทศไทยได้ และยังมีข้อสรุปที่น่าสนใจในมุมมองของการลงทุนในการกำกับดูแลกิจการจะเป็นหนึ่งในกลไกการยกระดับการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยง และเสริมสร้างความโปร่งใสในการบริหารกิจการด้วย

6. ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยในอนาคตและประโยชน์ของการวิจัย

6.1 ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยในอนาคต

1. งานวิจัยในอนาคตควรสำรวจความสัมพันธ์หรืออิทธิพลของตัวแปรการกำกับดูแลกิจการอื่นเพิ่มเติม เช่น ความรู้ของคณะกรรมการ ความเป็นอิสระของผู้ตรวจสอบกิจการ คุณภาพของการตรวจสอบบัญชี ตลอดจนปรับเปลี่ยนวิธีการวัดระดับการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยง เพื่อเป็นการยืนยันข้อมูลที่ค้นพบ

2. งานวิจัยในอนาคตควรมีการศึกษาเปรียบเทียบข้อมูลการเปิดเผยข้อมูลก่อนและหลังการมีประกาศการเปิดเผยข้อมูล หรือมีการขยายระยะเวลาในการเก็บข้อมูล ตลอดจนการวิเคราะห์ข้อมูลของสหกรณ์ประเภทอื่น หรือขนาดเล็กด้วย

6.2 ประโยชน์ของการวิจัย

1. สหกรณ์ออมทรัพย์หรือหน่วยงานกำกับดูแลควรมีการออกแบบโครงสร้างของค่าตอบแทนคณะกรรมการให้สอดคล้องกับบทบาทของการกำกับดูแลสหกรณ์ เพื่อเป็นแรงจูงใจในการทำงานอย่างโปร่งใสและมีประสิทธิภาพ ทั้งนี้การออกแบบโครงสร้างของค่าตอบแทนคณะกรรมการควรพิจารณาความเหมาะสมของโครงสร้างค่าตอบแทนที่มีในปัจจุบันว่าสะท้อนผลการปฏิบัติหน้าที่ด้านการกำกับดูแลหรือไม่ หากยังไม่สอดคล้องก็ควรมีการกำหนดตัวชี้วัดและกำหนดค่าตอบแทนให้สะท้อนคุณภาพการกำกับดูแลอย่างเป็นรูปธรรม

2. สหกรณ์ออมทรัพย์หรือหน่วยงานกำกับดูแลควรมีการกำหนดคุณสมบัติและความสามารถของผู้ตรวจสอบกิจการที่มีความเชี่ยวชาญ และส่งเสริมการอบรมเชิงลึกให้ผู้ตรวจสอบกิจการสามารถทำงานตามกรอบการเปิดเผยความเสี่ยงของสหกรณ์ที่กำหนดได้ เพื่อผลักดันมาตรฐานการตรวจสอบกิจการให้ดียิ่งขึ้น เนื่องจากผลการวิจัยแสดงให้เห็นว่าความสามารถของผู้ตรวจสอบกิจการมีอิทธิพลเชิงบวกต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงของสหกรณ์ออมทรัพย์ ซึ่งสะท้อนให้เห็นว่า การพัฒนาคุณสมบัติและทักษะของผู้ตรวจสอบกิจการจึงเป็นปัจจัยสำคัญในการเสริมสร้างความโปร่งใสและความน่าเชื่อถือของระบบสหกรณ์ได้มากขึ้น

เอกสารอ้างอิง

- กฎกระทรวง การดำเนินงานและการกำกับดูแลสหกรณ์ออมทรัพย์และสหกรณ์เครดิตยูเนี่ยน พ.ศ. 2564. (2564, 10 กุมภาพันธ์). *ราชกิจจานุเบกษา*. เล่ม 138 ตอนที่ 11 ก หน้า 43-53
- กรมตรวจบัญชีสหกรณ์. (2566). *สถิติผลการดำเนินงานในรอบ 10 ปี (2557 - 2566) ของสหกรณ์ออมทรัพย์*
- กรมส่งเสริมสหกรณ์. (2565). *รายงานประจำปี 2565*. ค้นเมื่อ 30 กันยายน 2567, จาก https://cpd.go.th/images2/CPD_Annual_Report_2022-1.pdf
- คณะกรรมการพัฒนาการสหกรณ์แห่งชาติ. (2566). *แผนพัฒนาการสหกรณ์ ฉบับที่ 5 (พ.ศ. 2566-2570)*. ค้นเมื่อ 30 ตุลาคม 2567, จาก https://cpd.go.th/images2/2023/Cooperative_Development_Plan_Manual_Edition_5_compressed.pdf
- ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2567). *รายงานเงินให้กู้ยืมแก่ภาคครัวเรือน*. ค้นเมื่อ 30 กันยายน 2567, จาก https://app.bot.or.th/BTWS_STAT/statistics/BOTWEBSTAT.aspx?reportID=985&language=TH
- ศิริวรรณ อัครวงศ์เสถียร, กันตภณ ศรีชาติ และรัฐศาสตร์ หนูดำ. (2560, 25 กันยายน). *บทบาทและความเสี่ยงของระบบสหกรณ์ออมทรัพย์ บทวิเคราะห์จากงบการเงินของสหกรณ์ออมทรัพย์ใหญ่ 169 ราย*. ค้นเมื่อ 30 ตุลาคม 2567, จาก <https://www.pier.or.th/abridged/2017/15/>
- สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง. (2564, พฤศจิกายน). *60 ปี สศค. การกิจเพื่อแผ่นดิน*. ค้นเมื่อ 30 ตุลาคม 2567, จาก http://103.6.165.76/fpo60year/60%20Year_compressed.pdf
- สิริธยา จิตอุดมวัฒนา. (2555). *สินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (Non-Performing Loan: NPL) ของสหกรณ์และกลุ่มเกษตรกร ปี 2555*. ค้นเมื่อ 30 กันยายน 2567, จาก https://www.cad.go.th/ewt_news.php?nid=18410
- สุภัทรา อภิชัยมงคล. (2561). สหกรณ์: สถาบันการเงินของสมาชิก. *วารสารวิชาการมหาวิทยาลัยธนบุรี*, 12(28), 367-379.
- Abbott, L. J., Daugherty, B., Parker, S., & Peters, G. F. (2016). Internal Audit Quality and Financial Reporting Quality: The Joint Importance of Independence and Competence. *Journal of Accounting Research*, 54(1), 3-40.
- Abraham, S., & Cox, P. (2007). Analysing the determinants of narrative risk information in UK FTSE 100 annual reports. *British Accounting Review*, 39(3), 227-248.
- Adams, R. B., & Ferreira, D. (2009). Women in the boardroom and their impact on governance and performance. *Journal of financial economics*, 94(2), 291-309.
- Agyei-Mensah, B. K. (2017). The relationship between corporate governance mechanisms and IFRS 7 compliance: evidence from an emerging market. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 17(3), 446-465.
- Agyei-Mensah, B. K., & Buerter, S. (2019). Do culture and governance structure influence extent of corporate risk disclosure? *International Journal of Managerial Finance*, 15(3), 315-334.
- Al Haddad, O., & Juhmani, O. I. (2020). *Corporate Governance and the Insolvency Risk: Evidence from Bahrain*. 2020 International Conference on Decision Aid Sciences and Application. DASA 2020.
- Alshirah, M., & Alshira'h, A. (2024). The impact of corporate ownership structure on corporate risk disclosure: evidence from an emerging economy. *Competitiveness Review*, 34(2), 370-395.

- Barakat, A., & Hussainey, K. (2013). Bank governance, regulation, supervision, and risk reporting: Evidence from operational risk disclosures in European banks. *International Review of Financial Analysis*, 30, 254-273.
- Blue, G., Faraji, O., Khotanlou, M., & Rezaee, Z. (2024). A corporate risk assessment and reporting model in emerging economies. *Journal of Applied Accounting Research*, 25(4), 783-811.
- Bufarwa, I. M., Elamer, A. A., Ntim, C. G., & AlHares, A. (2020). Gender diversity, corporate governance and financial risk disclosure in the UK. *International Journal of Law and Management*, 62(6), 521-538.
- Cheng, E. C. M., & Courtenay, S. M. (2006). Board composition, regulatory regime and voluntary disclosure. *International Journal of Accounting*, 41(3), 262-289.
- Cohen, J. (2013). *Statistical power analysis for the behavioral sciences*. routledge.
- Elamer, A. A., Ntim, C. G., Abdou, H. A., Owusu, A., Elmagrhi, M., & Ibrahim, A. E. A. (2021). Are bank risk disclosures informative? Evidence from debt markets. *International Journal of Finance and Economics*, 26(1), 1270-1298.
- Elnahass, M., Salama, A., & Trinh, V. Q. (2022). Firm valuations and board compensation: Evidence from alternative banking models. *Global Finance Journal*, 51, Article 100553.
- Gillani, S. M. A. H., Ramakrishnan, S., Raza, H., & Ahmad, H. (2018). Review of corporate governance practices and financial distress prediction. *International Journal of Engineering and Technology(UAE)*, 7(4), 30-33.
- Gul, F. A., Srinidhi, B., & Ng, A. C. (2011). Does board gender diversity improve the informativeness of stock prices? *Journal of accounting and economics*, 51(3), 314-338.
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2010). *Multivariate data analysis* (Seventh edition / Joseph F. Hair, Jr., William C. Black, Barry J. Babin, Rolph E. Anderson. ed.). Pearson.
- Hassan, M. K. (2009). UAE corporations-specific characteristics and level of risk disclosure. *Managerial Auditing Journal*, 24(7), 668-687.
- IFC. (2024). *Gender equality in corporate leadership:MARKET MONITOR G20 and Regional analysis 2024*. International Finance Corporation. Retrieved 20 October 2025 from <https://sseinitiative.org/sites/sseinitiative/files/publications-files/g20-regional-unsse-ifc-2024.pdf>
- The International Cooperative Alliance Annual Report*. (2020). Retrieved 20 October 2025 from <https://ica.coop/index.php/en/media/library/annual-reports/ica-annual-report-2020>
- Jamkarani, R. G., & Lalbar, A. (2018). Studying the Relationship between the Financial Incentives of Board Members and Disclosure of Corporate Risk, Emphasizing the Levels of Corporate Performance and Risk. *Advances in Mathematical Finance and Applications*, 3(1), 69-78.
- Jensen, M., & Meckling, W. (1976). Agency theory: Agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economies*.
- Jia, J. (2019). Does risk management committee gender diversity matter? A financial distress perspective. *Managerial Auditing Journal*, 34(8), 1050-1072.

- Khalil, A., & Maghraby, M. (2017). The determinants of internet risk disclosure: empirical study of Egyptian listed companies. *Managerial Auditing Journal*, 32(8), 746-767.
- Khandelwal, C., Kumar, S., Tripathi, V., & Madhavan, V. (2023). Joint impact of corporate governance and risk disclosures on firm value: Evidence from emerging markets. *Research in International Business and Finance*, 66, Article 102022.
- Khandelwal, C., Kumar, S., & Verma, D. (2021). Exploring financial risks disclosure: evidence from Indian listed companies. *Qualitative Research in Financial Markets*, 13(5), 549-579.
- Khatib, S. F. A., Al Amosh, H., & Ananzeh, H. (2023). Board Compensation in Financial Sectors: A Systematic Review of Twenty-Four Years of Research. *International Journal of Financial Studies*, 11(3), Article 92.
- Laliwan, S., & Potipiroon, W. (2022). Board Capital, Organizational Capital and Organizational Performance of Agricultural and Non-agricultural Co-operatives in Thailand. *ABAC Journal*, 42(2), 195-215.
- Linsley, P. M., Shrivs, P. J., & Crumpton, M. (2006). Risk disclosure: An exploratory study of UK and Canadian banks. *Journal of Banking Regulation*, 7(3), 268-282.
- Liu, G., & Sun, J. (2022). The effect of independent directors' financial expertise on the use of private information in setting bank CEO bonuses. *International Journal of Managerial Finance*, 18(2), 205-221.
- Martikainen, M., Kinnunen, J., Miihkinen, A., & Troberg, P. (2015). Board's financial incentives, competence, and firm risk disclosure: Evidence from Finnish index listed companies. *Journal of Applied Accounting Research*, 16(3), 333-358.
- Mbithi, E., Moloi, T., & Wangombe, D. (2022). Corporate risk disclosure: A systematic literature review and future research agenda. *Cogent Business and Management*, 9(1), Article 2105569.
- Nadeem, M., Zaman, R., & Saleem, I. (2017). Boardroom gender diversity and corporate sustainability practices: Evidence from Australian Securities Exchange listed firms. *Journal of Cleaner Production*, 149, 874-885.
- Ntim, C. G., Lindop, S., & Thomas, D. A. (2013). Corporate governance and risk reporting in South Africa: A study of corporate risk disclosures in the pre- and post-2007/2008 global financial crisis periods. *International Review of Financial Analysis*, 30, 363-383.
- Rahardjo, T. H., Bangun, N., & Amalia, T. H. (2020). Effect of firm size, gearing ratio, and gender diversity on extent of risk disclosure. *International Journal of Advanced Science and Technology*, 29(5), 2584-2598.
- Saggar, R., Arora, N., & Singh, B. (2022). Financial performance and corporate risk disclosure: the moderating impact of board structure. *Global Business and Economics Review*, 28(1), 39-61.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-374.
- Zhang, J., Qi, Y., Song, Y., & Zeng, Y. (2025). Auditor compensation and accounting firm performance. *Managerial Auditing Journal*, 40(2), 214-244.

การวางแผนภาษีกับผลการดำเนินงานและราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Tax Planning, Firm Performance, and Stock Prices of Companies Listed on the Stock Exchange of Thailand

กฤตพงศ์ วัชรานุกุล^{1,*} กันยารัตน์ ดาษจันทน์² มนัสนันท์ ดวงเกตุ³ บุราทร แซ่เต๋⁴ ชญานี มาดี⁵ และ เจนจิรา สารสี⁶
Krittapong Watcharanukul^{1,*} Kanyarat Datchanthuk² Manatsanan Duangket³ Burathon Saetae⁴ Chayanee
Madee⁵ and Jenjira Sarnsee⁶

Received : September 2, 2025 Revised : December 16, 2025 Accepted : December 16, 2025

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อ (1) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการวางแผนภาษีกับอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (2) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการวางแผนภาษีกับราคาหลักทรัพย์ และ (3) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2565-2567 จำนวน 701 บริษัท ในการวิเคราะห์ข้อมูลใช้สถิติเชิงพรรณนา ค่าสัมประสิทธิ์เพียร์สัน และใช้สถิติการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณเพื่อทำการทดสอบสมมติฐาน โดยใช้ตัวชี้วัดการวางแผนภาษีคือ อัตราภาษีเงินได้ที่แท้จริงและอัตราภาษีเงินได้ต่อสินทรัพย์ ผลการวิจัยพบว่า อัตราภาษีเงินได้ที่แท้จริงและอัตราภาษีเงินได้ต่อสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราภาษีเงินได้ต่อสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อราคาหลักทรัพย์ ในขณะที่เดียวกัน อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกต่อราคาหลักทรัพย์ ดังนั้นการวางแผนภาษีมีผลกระทบเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นมากกว่าราคาหลักทรัพย์ เนื่องจากการวางแผนภาษีส่งผลต่อกำไรสุทธิและการใช้สินทรัพย์ของกิจการ ด้วยเหตุนี้กรมสรรพากรและสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ควรกำหนดแนวทางการเปิดเผยนโยบายและผลกระทบทางภาษี

คำสำคัญ: การวางแผนภาษี อัตราภาษีเงินได้ที่แท้จริง อัตราภาษีต่อสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น ราคาหลักทรัพย์

^{1,2} ผู้ช่วยศาสตราจารย์ คณะศิลปศาสตร์และวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

^{1,2} Assistant Professor, Faculty of Liberal Arts and Management Science, Kasetsart University

^{3,4,5,6} นิสิตปริญญาตรี คณะศิลปศาสตร์และวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

^{3,4,5,6} Bachelor's Degree, Faculty of Liberal Arts and Management Science, Kasetsart University

*Corresponding Author e-mail : manatsanan.du@ku.th

Abstract

This research aims to (1) examine the relationship between tax planning and return on equity (ROE) (2) examine the relationship between tax planning and stock prices and (3) examine the relationship between return on equity and stock prices of companies listed on the Stock Exchange of Thailand during the years 2022 to 2024. The study includes data from 701 companies. Descriptive statistics, Pearson's correlation coefficient, and multiple regression analysis were employed to test the hypotheses. Tax planning was measured using the effective tax rate (ETR) and the tax-to-asset ratio. The results revealed that both the effective tax rate and the tax-to-asset ratio were positively related to the return on equity. Additionally, the tax-to-asset ratio showed a positive relationship with stock prices. Meanwhile, the return on equity was also positively associated with stock prices. Therefore, tax planning has a greater positive impact on return on equity than on stock prices, as tax planning directly affects net profit and asset utilization. As a result, the Revenue Department and the Securities and Exchange Commission should establish guidelines for the disclosure of tax policies and their impacts.

Keywords: Tax Planning, Effective Tax Rate, Income Tax-to-Assets Ratio, Return on Equity, Stock Prices

1. บทนำ

ในยุคที่เศรษฐกิจโลกเปลี่ยนแปลงรวดเร็วและมีการแข่งขันสูง นโยบายภาษีจึงถูกใช้เป็นตัวแปรสำคัญในการรักษาเสถียรภาพและยกระดับความสามารถในการแข่งขันของประเทศ จากสถานการณ์ของสหรัฐอเมริกาในปี 2025 ภายใต้การนำของทรัมป์ ซึ่งมาตรการภาษีนำเข้าจากต่างประเทศ GDP ลดลงประมาณร้อยละ 1.4 และหากมุ่งเป้าเฉพาะต่อสินค้าจีนจะลดลงร้อยละ 0.5 ขณะเดียวกันมีข้อเสนอให้ขึ้นภาษีนำเข้าทั่วไปอีกร้อยละ 10 และต่อสินค้าจีนร้อยละ 60 ควบคู่การลดภาษีนิติบุคคลจากร้อยละ 20 เหลือร้อยละ 15 แม้มีความเสี่ยงต่อรายได้ภาครัฐที่ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ (The Budget Lab at Yale University, 2025; The Conference Board, 2025) สำหรับประเทศไทย ความสัมพันธ์ระหว่างหลักการบัญชีกับหลักเกณฑ์ภาษีมีทั้งส่วนที่สอดคล้องและแตกต่าง โดยหลักการบัญชีที่กำหนดให้จัดทำงบการเงินต้องเป็นไปตามเกณฑ์คงค้าง ในขณะที่กฎหมายภาษีอากรกำหนดให้กระทำตามเงื่อนไขที่ระบุไว้ในประมวลรัษฎากร ส่งผลให้เกิดความแตกต่างหลายประเด็นระหว่างมาตรฐานการบัญชีกับแนวทางภาษี และสร้างแรงจูงใจให้ผู้บริหารปรับการรายงานทางการเงินหรือวางแผนภาษีเพื่อลดภาระ ภายใต้โครงสร้างภาษีที่ซับซ้อน ขาดความชัดเจน และยังมีข้อยกเว้น/ช่องโหว่ในบางประเภทธุรกรรม อีกทั้งยังมีธุรกิจจำนวนมากที่ยื่นขอระบบภาษี โดยมีเพียงร้อยละ 27 ของผู้ประกอบการทั้งหมดที่อยู่ในระบบ (กรมพัฒนาธุรกิจการค้า, 2567) และสัดส่วนรายได้ภาษีต่อ GDP ของไทยอยู่ราวร้อยละ 14.7 ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยประเทศรายได้สูงที่ประมาณร้อยละ 24.3 (OECD, 2024) ปัจจัยเหล่านี้สะท้อนทั้งความท้าทายด้านความเป็นธรรมทางภาษีและประสิทธิภาพการจัดเก็บ ตลอดจนความเสี่ยงเชิงนโยบายที่ต้องชั่งน้ำหนักกับประโยชน์จากการขยายฐานภาษีและการมีส่วนร่วมของภาคธุรกิจในระบบ ซึ่งเป็นเหตุผลเชิงประจักษ์ให้ศึกษาผลของการวางแผนภาษีต่อผลการดำเนินงานและราคาหุ้นภายใต้สภาพเศรษฐกิจและสังคมของประเทศไทย (ศุภพร แก้วลา และคณะ, 2568) การวางแผนภาษีจึงมีผลกระทบต่อการบริหารกำไร โดยผู้บริหารได้วางแผนภาษีเพื่อทำให้กำไรทางภาษีลดลง (เสียภาษีน้อย) ก็จะส่งผลต่อกำไรสุทธิทางบัญชีที่เพิ่มขึ้นด้วย (อโนทัย พลภาณุมาศ และคณะ, 2563) อีกทั้งภาษีเงินได้นิติบุคคลเป็นทั้งต้นทุนและเป็นกลไกในการจัดสรรทรัพยากรของกิจการส่งผลให้หลายกิจการดำเนินการวางแผนภาษีอากร เพื่อบริหารฐานภาษีและกระแสเงินสดภายใต้กรอบกฎหมาย วัตถุประสงค์หลักคือการลดอัตราภาษีที่แท้จริงเพื่อเพิ่มความยืดหยุ่นทางการเงิน เพิ่มกระแสเงินสดและ

การจ่ายเงินปันผล เป็นต้น ผลของการวางแผนภาษีจึงสามารถส่งผ่านไปสู่การยกระดับผลการดำเนินงานและอาจสะท้อนราคาหลักทรัพย์ได้ (Amberger, 2023; Soemarsono et al., 2024) อย่างไรก็ตามการวางแผนภาษีไม่ได้มีแต่ข้อดี กลยุทธ์การวางแผนภาษีที่เข้มข้นเกินไปหรือการหลีกเลี่ยงภาษีอาจสร้างต้นทุนแฝง เช่น ความเสี่ยงด้านชื่อเสียง ค่าใช้จ่ายในการกำกับดูแล การตรวจสอบภาษีที่เข้มงวด และความเสี่ยงด้านข้อมูลทางการเงิน ซึ่งนักลงทุนอาจตีความต่างกัน ดังนั้นผลกระทบทางภาษีต่อผลการดำเนินงานและราคาหลักทรัพย์จึงขึ้นกับบริบทของกิจการ โครงสร้างธรรมาภิบาล คุณภาพผู้สอบบัญชี ระดับการแข่งขัน และแรงกดดันเชิงกฎระเบียบ เป็นต้น (Balakrishnan et al., 2019; Dhaliwal et al., 2022)

งานวิจัยส่วนใหญ่ศึกษาการวางแผนภาษีช่วยยกระดับผลการดำเนินงานและมูลค่ากิจการ หรือผลกระทบในเชิงลบของการหลีกเลี่ยงภาษี และงานวิจัยส่วนใหญ่ศึกษาผลการดำเนินงานหรือราคาหลักทรัพย์แยกส่วนจากกันมากกว่าพิจารณาแบบองค์รวม นอกจากนี้งานวิจัยที่ผ่านมาได้ศึกษาเพียงความสัมพันธ์รายคู่ของตัวแปร เช่น การวางแผนภาษีต่ออัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อราคาหลักทรัพย์ และการวางแผนภาษีต่อราคาหลักทรัพย์ ซึ่งยังไม่สามารถอธิบายในภาพรวมได้ ผู้วิจัยจึงนำความสัมพันธ์มาบูรณาการไว้ในงานวิจัยเดียว เพื่อพัฒนาแบบจำลองที่ครอบคลุมยิ่งขึ้นและเติมเต็มช่องว่างทางวิชาการที่ยังขาดอยู่ อีกทั้งผลลัพธ์ยังคงหลากหลายและแตกต่างกันตามบริบทของแต่ละประเทศ แต่ละอุตสาหกรรม รวมถึงวิธีการวัดการวางแผนภาษีด้วยเหตุนี้ผู้ศึกษาจึงได้ตั้งคำถามงานวิจัยว่า การวางแผนภาษีส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานและราคาหลักทรัพย์ และผลการดำเนินงานจะส่งผลกระทบต่ออย่างไรกับราคาหลักทรัพย์

วัตถุประสงค์การวิจัย

1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการวางแผนภาษีกับอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการวางแผนภาษีกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
3. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2. เอกสารงานวิจัยที่เกี่ยวข้องและสมมติฐานของการวิจัย

ทฤษฎีการส่งสัญญาณ (Signaling Theory)

ทฤษฎีการส่งสัญญาณอธิบายพฤติกรรมของกิจการภายใต้ความไม่สมมาตรของข้อมูล (Information asymmetry) ระหว่างผู้บริหารกับนักลงทุน ฝ่ายบริหารจึงต้องส่งสัญญาณข้อมูลเพื่อให้นักลงทุนสามารถเข้าถึงข้อมูลและเป็นข้อมูลเปิดเผยต่อสาธารณะ เช่น ความสามารถทำกำไร นโยบายเงินปันผล โครงสร้างเงินทุน และการเสียภาษีของกิจการ เป็นต้น อีกทั้งยังสามารถประเมินมูลค่าของกิจการได้อย่างเหมาะสม โดยสัญญาณเหล่านี้อาจนำไปสู่การเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในตลาดทั้งในเชิงบวกและลบ สัญญาณที่ดีมักมีต้นทุนหรือข้อผูกพันบางอย่างทำให้เลียนแบบได้ยาก (Spence, 1973) เมื่อนำมาประยุกต์กับการวางแผนภาษีการแสดงให้เห็นถึงของโปร่งใสของข้อมูลที่แสดงในงบการเงินและการวางแผนภาษีการทำหน้าที่เป็นสัญญาณเชิงบวกของคุณภาพกำไรและธรรมาภิบาล จึงสัมพันธ์กับการประเมินมูลค่าของกิจการที่สูงขึ้น ในทางกลับกัน การหลีกเลี่ยงภาษีเชิงรุกเป็นการสร้างต้นทุนชื่อเสียง ความเสี่ยงกำกับดูแล และความไม่แน่นอนจากการถูกประเมินภาษีย้อนหลัง ทำให้ส่งสัญญาณในลักษณะของการขาดความน่าเชื่อถือและส่งผลกระทบต่อมูลค่าตลาด (Amberger, 2023; Elamer et al., 2024; Soemarsono et al., 2024)

การวางแผนภาษี

สมเดช ใจคุรีเสถียร (2563) ให้คำจำกัดความของการวางแผนภาษี (Tax Planning) ว่าเป็นกระบวนการวางแผนการเสียภาษีของกิจการเพื่อให้กิจการได้รับประโยชน์ในการลดค่าใช้จ่ายและต้นทุน โดยต้องปฏิบัติให้ถูกต้องตามกฎหมาย พร้อมทั้งดำเนินการวางแผนภาษีอย่างรัดกุมเพื่อป้องกันภาวะทางภาษีที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต โดยมีจุดมุ่งหมายสำคัญคือการจัดการภาษีอากรให้เป็นไปอย่างถูกต้อง ครบถ้วน ตามหลักเกณฑ์ วิธีการ และเงื่อนไขที่กฎหมายกำหนด เพื่อให้จำนวนภาษีที่ต้องชำระอยู่ในระดับต่ำที่สุดหรือเกิดความประหยัดสูงสุด ดังนั้นการวางแผนภาษี (Tax Planning) ไม่ใช่เป็นการหลบเลี่ยงภาษี (Tax Avoidance) หรือการหนีภาษี (Tax Evasion) การวางแผนภาษีที่มีประสิทธิภาพสามารถลดต้นทุนทางภาษีและต้นทุนการดำเนินงานของกิจการ ผ่านการใช้สิทธิประโยชน์ด้านการส่งเสริมการลงทุนและมาตรการยกเว้นภาษีที่เกี่ยวข้อง ทั้งนี้ การดำเนินการดังกล่าวยังช่วยเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันขององค์กรในระยะยาว โดยเฉพาะอย่างยิ่งการบริหารเวลาในการรับรู้รายได้ทางภาษีให้สอดคล้องกับการรับรู้รายได้ทางบัญชีเพื่อให้การรายงานทางการเงินและภาษีมีความสอดคล้องและมีประสิทธิภาพ (กนกอร แก้วประภา และคณะ, 2566)

ศุภิสรา พรหมอักษร และคณะ (2567) กล่าวว่า การวางแผนภาษีจะกระทบต่อกำไรทางบัญชี 2 ลักษณะ คือ 1) ทำให้กำไรทางภาษีคงเดิมแต่ไม่กระทบกับกำไรทางบัญชี (Book-tax Nonconforming Tax Planning) จะทำให้ค่าใช้จ่ายทางภาษีลดลง กำไรสุทธิทางบัญชีจะเพิ่มขึ้นและกระแสเงินสดจะเพิ่มขึ้นด้วย สามารถวัดระดับการวางแผนภาษีโดยใช้อัตราภาษีแท้จริง (Effective Tax Rate : ETR) และความแตกต่างระหว่างกำไรทางบัญชีและกำไรทางภาษี สำหรับอัตราภาษีแท้จริง คำนวณได้จากค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้หารด้วยกำไรก่อนหักภาษี และ 2) ทำให้กำไรทางบัญชีและกำไรทางภาษีลดลง (Book-tax Conforming Tax Planning) สามารถวัดระดับการวางแผนภาษีโดยใช้อัตราส่วนภาษีต่อกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน (Tax/CFO) และอัตราส่วนภาษีต่อสินทรัพย์รวม (Tax/Total Assets) ถ้าค่า Tax/CFO และ Tax/Total Assets มีค่าต่ำ แสดงว่ามีการวางแผนภาษีในระดับสูง ในการวิจัยครั้งนี้ผู้วิจัยสนใจศึกษาเฉพาะอัตราส่วนภาษีต่อสินทรัพย์รวม เนื่องจากอัตราภาษีเงินได้ต่อสินทรัพย์ เป็นตัวแปรที่มีความเสถียร เข้าถึงข้อมูลได้ง่าย สะท้อนถึงโครงสร้างทางภาษีได้ดีกว่าอัตราส่วนภาษีต่อกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน อีกทั้งยังช่วยลดความซับซ้อนในการวิเคราะห์และตีความ และมีนักวิจัยหลายคนใช้วิธีนี้ในการศึกษา (สุพรรณษา พรหมกุล และพรทิพา แสงเขียว, 2565; ศุภิสรา พรหมอักษร และคณะ, 2567) เป็นต้น

การดำเนินการด้านการวางแผนภาษีจำเป็นต้องพิจารณาความเชื่อมโยงกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และราคาหลักทรัพย์ เนื่องจากอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นตัวชี้วัดที่สะท้อนถึงความสามารถในการสร้างผลตอบแทนให้แก่ผู้ถือหุ้น ในขณะที่ราคาหลักทรัพย์สะท้อนการประเมินมูลค่าของกิจการในมุมมองของนักลงทุน การวางแผนภาษีที่มีประสิทธิภาพอาจส่งผลเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นโดยการลดภาระภาษีและเพิ่มกำไรสุทธิ (จิรนนท์ ชิตเดชะ, 2563) อย่างไรก็ตาม หากการวางแผนภาษีถูกมองว่าเป็นการหลีกเลี่ยงภาษี อาจกระทบต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุนและส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ลดลง มิ่งงานวิจัยของ รสนา ไซติสุวรรณ และสุภา ทองคง (2562) พบว่าหากกิจการดำเนินการวางแผนภาษีมีบทบาทสำคัญต่อการกำหนดราคาหลักทรัพย์ เนื่องจากระดับการจัดการภาษีสะท้อนถึงพฤติกรรมขององค์กรที่นักลงทุนสามารถตีความได้ หากกิจการมีการดำเนินกลยุทธ์ภาษีในระดับสูง ราคาหลักทรัพย์มีแนวโน้มลดลง ในทางตรงกันข้าม หากมีการจัดการภาษีในระดับต่ำ ราคาหลักทรัพย์กลับมีแนวโน้มปรับตัวสูงขึ้น ซึ่งสอดคล้องกับมุมมองของนักลงทุนที่มีเหตุผล ที่พิจารณาทั้งประโยชน์และความเสี่ยงจากนโยบายภาษี ทั้งนี้การใช้มาตรการทางภาษีเชิงรุกมากเกินไปอาจนำไปสู่ข้อสงสัยจากภาครัฐและการตีความว่าเป็นการหลีกเลี่ยงภาษี อันก่อให้เกิดต้นทุนแฝง เช่น ค่าปรับจากการประเมินภาษี ต้นทุนทางธุรกรรม และความเสียหายต่อชื่อเสียง ในสถานการณ์ปัจจุบัน แนวคิดเกี่ยวกับความรับผิดชอบต่อสังคม (CSR) มีอิทธิพลต่อการดำเนินธุรกิจ การชำระภาษีอย่างถูกต้องถือเป็น

ส่วนหนึ่งของความรับผิดชอบต่อสังคม (ฐิตาพร กุลศิริวินิชย์, 2563) ดังนั้น การวางแผนภาษีที่มากเกินไปจึงอาจไม่ใช่แนวทางที่เหมาะสมที่สุดเสมอไป และอาจกดดันให้ราคาหลักทรัพย์ปรับตัวลดลงได้ ในด้านผลการดำเนินงาน งานวิจัยของ เชนจิรา ศรีประไพ (2564) พบว่าอัตราภาษีที่แท้จริงมีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น กล่าวคือกิจการที่สามารถลดภาระภาษีได้จะมีอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงขึ้น สะท้อนถึงความสามารถในการสร้างผลตอบแทนให้แก่ผู้ถือหุ้น อย่างไรก็ตาม ในแง่ของราคาหลักทรัพย์ งานวิจัยให้ผลต่างกัน เช่น รสนา โชติสุวรรณ และสุภา ทองคง (2562) พบว่ากิจการที่วางแผนภาษีมากเกินไปกลับมีราคาหลักทรัพย์ลดลง ในขณะที่กิจการที่มีการเสียภาษีในระดับสูงกว่ามีราคาหลักทรัพย์ปรับตัวเพิ่มขึ้น ซึ่งสะท้อนว่าตลาดทุนให้คุณค่ากับความโปร่งใสและเสถียรภาพมากกว่าการเลี่ยงภาษีเชิงรุก

ผลการดำเนินงาน

ผลการดำเนินงานเป็นตัวสะท้อนถึงความสามารถของกิจการในการสร้างกำไรและมูลค่าเพิ่มให้แก่ผู้ถือหุ้น โดยสามารถวัดได้ทั้งตัวชี้วัดด้านการเงินและไม่ใช้การเงิน ด้านการเงิน เช่น อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ส่วนด้านที่ไม่ใช้การเงิน เช่น Tobin's Q ซึ่งแสดงถึงความคาดหวังของตลาดต่อศักยภาพในการบริหารจัดการ (Butsalee and Sincharoonsak, 2020) ในบริบทของประเทศไทย อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมักถูกนำมาใช้เป็นตัวแทนในการวัดผลการดำเนินงาน เนื่องจากสะท้อนถึงประสิทธิภาพในการใช้เงินทุนของผู้ถือหุ้นเพื่อสร้างผลกำไร (ฐิตาพร กุลศิริวินิชย์, 2563) ผลการวิจัยที่ผ่านมาพบว่า อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ ซึ่งสะท้อนว่าการปรับตัวเพิ่มขึ้นของอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น สามารถส่งผลต่อการประเมินมูลค่ากิจการและความเชื่อมั่นของนักลงทุนได้อย่างมีนัยสำคัญ (ประภัสสร กาพย์เกิด, 2559) ดังนั้น การใช้อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นตัวแปรในการวัดผลการดำเนินงานของกิจการจึงมีความเหมาะสม เนื่องจากสามารถอธิบายทั้งประสิทธิภาพทางการเงินและการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ในตลาดทุนได้อย่างรอบด้าน (Akin and Akin, 2024)

ราคาหลักทรัพย์

ราคาหลักทรัพย์ หมายถึง ราคาตลาดของหุ้นซึ่งเกิดจากการซื้อขายในตลาด โดยกลไกอุปสงค์และอุปทานมีบทบาทสำคัญ หากนักลงทุนคาดการณ์ว่ากิจการมีผลประกอบการที่ดี ความต้องการซื้อย่อมสูงขึ้นและดันให้ราคาหุ้นเพิ่มขึ้น ในทางตรงกันข้าม ความต้องการขายที่มากกว่าจะกดดันให้ราคาลดลง (กชขมล ตางจงราช, 2563) ราคาหลักทรัพย์ยังเคลื่อนไหวภายใต้อิทธิพลของปัจจัยมหภาคและความผันผวนในตลาด ซึ่งส่งผลต่อความเสี่ยงและเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ (Bhowmik and Wang, 2020) ดังนั้น การวิเคราะห์ข้อมูลทางการเงินและพลวัตตลาดจึงมีความสำคัญต่อการประเมินมูลค่าและการตัดสินใจลงทุน โดยนักลงทุนมักใช้งบการเงินเพื่อประเมินแนวโน้ม (Akin and Akin, 2024) ขณะเดียวกัน การวิเคราะห์พื้นฐานช่วยหามูลค่าแท้จริงของกิจการ ส่วนการวิเคราะห์ทางเทคนิคที่เน้นรูปแบบราคาเหมาะกับการลงทุนระยะสั้นถึงกลาง (Training The Street, 2025)

ตัวแปรควบคุม

จากการทบทวนวรรณกรรมพบว่า ยังมีตัวแปรอื่นที่อาจส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นและราคาหลักทรัพย์ ดังนั้น ในการศึกษาครั้งนี้ผู้วิจัยจึงกำหนดตัวแปรควบคุมเพิ่มเติมเพื่อเพิ่มความแม่นยำในการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรและลดอิทธิพลของปัจจัยแทรกซ้อนที่อาจส่งผลกระทบต่อผลการวิเคราะห์ ตลอดจนช่วยสะท้อนให้เห็นถึงระดับการวางแผนภาษีของบริษัทอย่างเหมาะสม โดยตัวแปรควบคุมที่ใช้ในการศึกษาประกอบด้วย 4 ตัว ได้แก่ ขนาดของสินทรัพย์ ขนาดของสำนักงานสอบบัญชี กำไรต่อหุ้น อัตราหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งสอดคล้องกับ Che et al., 2020; ศรีกัลญา จงธัญญากร และจักรพันธ์ พงษ์เมตตา, 2567; วริศรา เสวตศิลป์ และฐิตาภรณ์ สินจรรยา, 2567; ณัฐนันท์ ไชยวงษ์ และคณะ, 2568

สมมติฐานในการวิจัย

สมมติฐานที่ 1 : อัตราภาษีเงินได้ที่แท้จริงมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น

สมมติฐานที่ 2 : อัตราภาษีเงินได้ต่อสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น

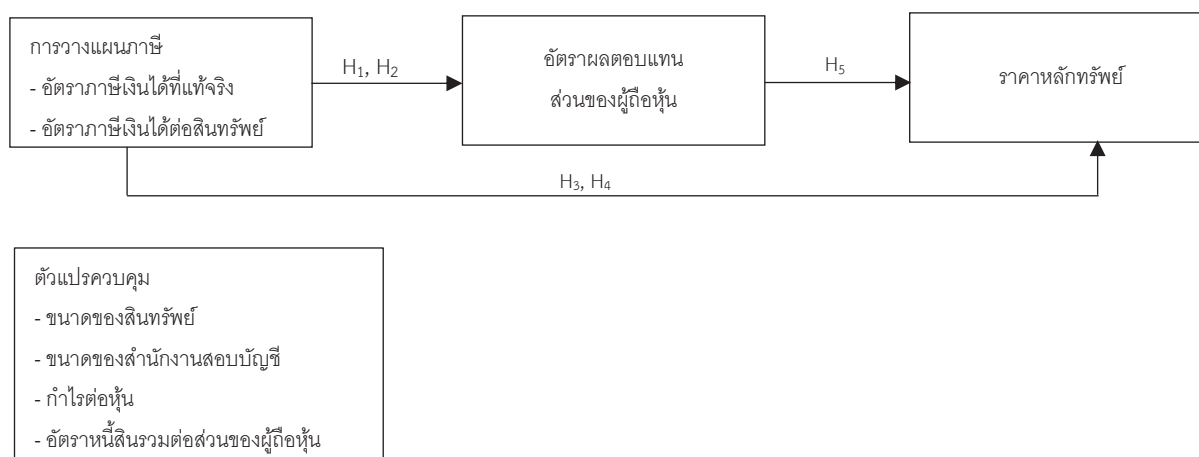
สมมติฐานที่ 3 : อัตราภาษีเงินได้ที่แท้จริงมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 4 : อัตราภาษีเงินได้ต่อสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 5 : อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

กรอบแนวคิดการวิจัย

ในการวิจัยครั้งนี้ผู้วิจัยได้กำหนดกรอบแนวคิดในการวิจัยไว้ ดังนี้



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดในการวิจัย

3. วิธีดำเนินการวิจัย

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้คือบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ระหว่างปี พ.ศ. 2565-2567 รวม 3 ปี จำนวน 701 บริษัท คิดเป็นจำนวน 2,103 ข้อมูล (ไม่รวมบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ในหมวดฟื้นฟูกิจการ) การวิจัยครั้งนี้ไม่รวมถึง กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และกองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ บริษัทที่รอบระยะเวลารายงานที่ไม่ใช่ ณ วันที่ 31 ธันวาคม กิจกรรมที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วน และข้อมูลที่มีค่าผิดปกติ (Outlier) ซึ่งอาจทำให้ผลการวิเคราะห์ผิดพลาดได้ ดังนั้น จำนวนข้อมูลที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ จำนวน 1,008 ข้อมูล ดังตาราง 1

ตาราง 1 จำนวนประชากรและกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย

รายละเอียด	จำนวนบริษัท	จำนวนข้อมูล
บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET)	701	2,103
หัก กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และกองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์	56	168
บริษัทที่รอบระยะเวลารายงานที่ไม่ใช่ ณ วันที่ 31 ธันวาคม	26	78
บริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วน	239	717
ข้อมูลที่มีค่าผิดปกติ (Outlier)	-	132
กลุ่มตัวอย่างข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้	-	1,008

การเก็บรวบรวมข้อมูล

การวิจัยครั้งนี้ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์เป็นข้อมูลทุติยภูมิ ซึ่งข้อมูลที่ได้รับการรวบรวมและจัดเก็บไว้แล้วจากแหล่งข้อมูลอื่นที่เชื่อถือได้ ผู้วิจัยจึงได้ดำเนินการเก็บรวบรวมข้อมูลจากแหล่งข้อมูลจากเว็บไซต์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (www.set.or.th) และเว็บไซต์ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (www.sec.or.th) ซึ่งเป็นหน่วยงานสำคัญที่ทำหน้าที่กำกับดูแลและเผยแพร่ข้อมูลทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กระบวนการเก็บรวบรวมข้อมูลมุ่งเน้นไปที่รายงานทางการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ โดยพิจารณาจากงบการเงินที่มีการเผยแพร่สำหรับงวดสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม เป็นระยะเวลาต่อเนื่องตั้งแต่ ปี พ.ศ. 2565-2567 เนื่องจากการใช้ข้อมูลระยะเวลา 3 ปี มีวัตถุประสงค์เพื่อสะท้อนพฤติกรรมการวางแผนภาษีอย่างต่อเนื่อง และช่วยให้แบบจำลองมีความแม่นยำและเสถียรภาพมากขึ้น ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ ชูริพร เมืองจันทร์ และเพ็ญภา หวังที่ชอบ, 2567; กัญญา พัชรบุรณรัตน์ และคณะ, 2566

การวิเคราะห์ข้อมูล

1. การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา ใช้ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน เพื่ออธิบายลักษณะของข้อมูลของกิจการซึ่งเป็นลักษณะของตัวแปรที่ใช้ในการวิจัยและทดสอบสมมติฐาน
2. การวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน เพื่อทดสอบสมมติฐานทางสถิติ ประกอบด้วย การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ และการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) โดยกำหนดเป็นสมการในการวิจัยได้ดังนี้

$$ROE = \beta_0 + \beta_1 ETR + \beta_2 Tax/Asset + \beta_3 LOGasset + \beta_4 BIG4 + \beta_5 EPS + \beta_6 DE + \epsilon_{it} \quad \dots\dots(1)$$

$$Price = \beta_0 + \beta_7 ETR + \beta_8 Tax/Asset + \beta_9 LOGasset + \beta_{10} BIG4 + \beta_{11} EPS + \beta_{12} DE + \epsilon_{it} \quad \dots\dots(2)$$

$$Price = \beta_0 + \beta_{13} ROE + \beta_{14} LOGasset + \beta_{15} BIG4 + \beta_{16} EPS + \beta_{17} DE + \epsilon_{it} \quad \dots\dots(3)$$

ตัวแปรและการวัดค่า

การวิจัยนี้เป็นการศึกษาเชิงปริมาณ โดยมีการกำหนดหน่วยวัดที่ชัดเจนสำหรับแต่ละตัวแปร เพื่อให้ได้ข้อมูลที่สามารถนำมาวิเคราะห์ทางสถิติได้ ดังตาราง 2

ตาราง 2 ตัวแปรที่ใช้ในการวิจัยและวัดค่า

ตัวแปร	สัญลักษณ์	การวัดค่าตัวแปร
ราคาหลักทรัพย์	Price	ราคาปิดของราคาหลักทรัพย์ ณ สิ้นปี
อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น	ROE	กำไร(ขาดทุน)สุทธิ/ส่วนของผู้ถือหุ้น (สุชาติธน บุญอยู่ และกนกกร บุญมาเกิด, 2568)
อัตราภาษีเงินได้ที่แท้จริง	ETR	ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้/กำไร(ขาดทุน)ก่อนค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ (Patta, 2022)
อัตราภาษีเงินได้ต่อสินทรัพย์	Tax/Asset	ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้/สินทรัพย์รวม×100 (ธัญวัลย์ จริยาสุทธิศิริ และคณะ, 2567)
ขนาดของสินทรัพย์	LOGasset	ลอการิทึมของสินทรัพย์ (ณัฐนันท์ ไชยวงษ์ และคณะ, 2568)
ขนาดของสำนักงานสอบบัญชี	BIG4	1 = ตรวจสอบโดยสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่ 0 = ตรวจสอบโดยสำนักงานสอบบัญชีที่ไม่ใช่ BIG4 (Che et al., 2020)
กำไรต่อหุ้น	EPS	กำไร(ขาดทุน)ก่อนดอกเบี้ยและภาษี/จำนวนหุ้น (ศรีกัลญา จงธัญญากร และจักรพันธ์ พงษ์นาตรา, 2567)
อัตราหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	DE	หนี้สินรวม/ส่วนของผู้ถือหุ้น (วิศรา เศวตศิลป์ และฐิตาภรณ์ สินจรรย์ศักดิ์, 2567)

4. ผลการวิจัยและอภิปรายผลการวิจัย

4.1 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาและวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรด้วย Pearson Correlation

การวิเคราะห์ข้อมูลจาก ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เพื่อเข้าใจการกระจายตัวของข้อมูล จากนั้นใช้ Pearson Correlation ตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ ดังตาราง 3

ตาราง 3 การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนาและการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรด้วย Pearson Correlation

ตัวแปร	Price	ROE	ETR	Tax/Asset	LOGasset	BIG4	EPS	DE
Mean	13.564	4.943	-0.944	0.943	3.941	0.710	0.802	1.377
SD	33.098	28.544	35.153	1.558	0.620	0.456	2.479	2.734
Min	0.01	-535.170	-1186.48	-7.560	2.300	0	-4.520	0.010
Max	476	225.410	14.160	19.440	5.740	1	29.710	50.700
Price	1							
ROE	0.128**	1						
ETR	-0.009	0.009	1					
Tax/Asset	0.124**	0.179**	0.007	1				
LOGasset	0.223**	0.070*	-0.019	-0.097**	1			
BIG4	0.111**	0.058	-0.019	0.044	0.360**	1		
EPS	0.409**	0.136**	0.01	0.099**	0.162**	0.029	1	
DE	-0.020	-0.340**	-0.011	-0.012	0.123**	0.032	-0.019	1

***นัยสำคัญที่ระดับ 0.01, ** นัยสำคัญที่ระดับ 0.05, * นัยสำคัญที่ระดับ 0.10

จากตาราง 3 พบว่าราคาหลักทรัพย์ (Price) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 13.564 บาทต่อหุ้น ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 33.098 อัตราผลตอบแทนของส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 4.943 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 28.544 อัตราภาษีเงินได้ที่แท้จริง (ETR) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ -0.944 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 35.153 อัตราภาษีเงินได้ต่อสินทรัพย์ (Tax/Asset) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.943 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 1.558 ขนาดของสินทรัพย์ (Logasset) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.941 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 0.620 กำไรต่อหุ้น (EPS) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.802 บาทต่อหุ้น ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 2.479 และอัตราหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.377 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 2.734 ในขณะที่ขนาดของสำนักงานสอบบัญชี (BIG4) ตรวจสอบโดยสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่จำนวน 780 ข้อมูล คิดเป็นร้อยละ 77.38 ไม่ใช่สำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่จำนวน 228 ข้อมูล คิดเป็นร้อยละ 22.62

การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรทั้งหมดเมื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรด้วยกัน มีค่าอยู่ระหว่าง -0.340 - 0.409 ซึ่งน้อยกว่า 0.8 จึงไม่เกิดปัญหาความสัมพันธ์กันเองของตัวแปรอิสระที่มากเกินไป (Multicollinearity) และ ค่า Variance Inflation Factor (VIF) อยู่ระหว่าง 1.001-1.310 ซึ่งไม่เกิน 10 (Hair et al., 2010) แสดงให้เห็นถึงตัวแปรอิสระไม่มีความสัมพันธ์กันสูงเกินไป ดังนั้นจึงสามารถนำตัวแปรอิสระทั้งหมดเข้าสู่การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณได้ และ ค่า Durbin Watson อยู่ระหว่าง 1.886-1.972 แสดงว่าไม่เกิด Autocorrelation (กัลยา วานิชย์บัญชา, 2553)

4.2 ผลการวิเคราะห์สมการถดถอย

การวิจัยในครั้งนี้ใช้การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระที่มีผลกระทบต่อตัวแปรตาม ดังตาราง 4

ตาราง 4 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ในแบบจำลองที่ (1) แบบจำลองที่ (2) และแบบจำลองที่ (3)

ตัวแปร	แบบจำลองที่ (1)			แบบจำลองที่ (2)			แบบจำลองที่ (3)		
	อัตราผลตอบแทนของส่วนผู้ถือหุ้น			ราคาหลักทรัพย์			ราคาหลักทรัพย์		
	B	t-value	Sig.	B	t-value	Sig.	B	t-value	Sig.
Constant	-9.578	-7.930	0.000	-29.874	-4.597	0.000	-23.702	-3.796	0.000
ROE							0.549	5.241	0.000***
ETR	0.008	1.697	0.090*	-0.010	-0.409	0.682			
Tax/Asset	6.150	40.232	0.000***	3.819	4.644	0.000***			
LOGasset	2.511	7.729	0.000***	8.869	5.075	0.000***	7.347	4.274	0.000***
BIG4	1.668	3.973	0.000***	2.005	0.887	0.375	1.223	0.540	0.590
EPS	0.254	3.367	0.001***	5.755	14.185	0.000***	5.643	13.876	0.000***
DE	-0.010	-0.074	0.941	-0.523	-0.749	0.454	-0.555	-0.800	0.424
R Square		0.644			0.233			0.238	
Adjusted R ²		0.642			0.229			0.234	
DW		1.886			1.964			1.972	
F-test		302.511			50.858			62.550	
Sig		0.000			0.000			0.000	

***นัยสำคัญที่ระดับ 0.01, ** นัยสำคัญที่ระดับ 0.05, * นัยสำคัญที่ระดับ 0.10

จากตารางที่ 4 พบว่า ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างการวางแผนภาษี อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น ราคาหลักทรัพย์ ขนาดของสินทรัพย์ ขนาดของสำนักงานสอบบัญชี กำไรต่อหุ้น อัตราหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น โดยผู้วิจัยได้วิเคราะห์ผลความสัมพันธ์ตามวัตถุประสงค์และสมมติฐานที่ได้กำหนดไว้ ดังต่อไปนี้

ผลการวิจัย แบบจำลองที่ 1 พบว่าอัตราภาษีเงินได้ที่แท้จริง (ETR) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น ณ ระดับนัยสำคัญที่ 0.10 ส่วนอัตราภาษีเงินได้ต่อสินทรัพย์ (Tax/Asset) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น ณ ระดับนัยสำคัญที่ 0.01 ดังนั้นจึงสรุปได้ว่ายอมรับสมมติฐานที่ 1 และ 2 ผลการวิจัยชี้ให้เห็นถึงข้อเท็จจริงว่า อัตราภาษีเงินได้ที่แท้จริง (ETR) และอัตราภาษีเงินได้ต่อสินทรัพย์ (Tax/Asset) อาจถูกตีความเป็นสัญญาณของความโปร่งใสในการดำเนินงานและคุณภาพของกำไร ซึ่งส่งผลเชิงบวกต่อผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น สอดคล้องกับงานของ Rompotis (2024) ที่ศึกษาบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย พบว่ากิจการที่มีอัตราภาษีเงินได้ต่อสินทรัพย์สูงมักมีประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ก่อให้เกิดผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่สูงกว่า และยังพบว่ากิจการเหล่านี้เผชิญความผันผวนทางความเสี่ยงต่ำลงด้วย แสดงให้เห็นว่าการเสียภาษีอย่างเหมาะสมอาจเป็นตัวบ่งชี้ถึงความมั่นคงของกิจการ ในขณะเดียวกัน Sharif and Khan (2024) วิเคราะห์อุตสาหกรรมในบังกลาเทศแล้วสรุปว่า อัตราภาษีเงินได้ที่แท้จริงมีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญกับผลดำเนินงานทางการเงินทั้งอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ โดยเน้นย้ำว่ากิจการที่มีการจ่ายภาษีในอัตราที่เหมาะสมมีแนวโน้มทำผลตอบแทนผู้ถือหุ้นได้สูงขึ้น สะท้อนประสิทธิภาพและธรรมาภิบาลที่ดีในเชิงโครงสร้างขององค์กร นอกจากนี้การหลีกเลี่ยงภาษีในเชิงรุกมีผลลบต่อมูลค่าตลาดของกิจการ ในขณะที่กิจการที่บริหารภาษีอย่างโปร่งใสและมีการเปิดเผยข้อมูลที่ชัดเจนจะได้รับการประเมินมูลค่าจากตลาดหุ้นสูงขึ้น และได้รับการยอมรับในเชิงบวกจากนักลงทุน สะท้อนความเชื่อมั่นในคุณภาพของกำไร และศักยภาพในการสร้างผลตอบแทนในระยะยาว (Elamer et al., 2024)

ผลการวิจัย แบบจำลองที่ 2 พบว่า อัตราภาษีเงินได้ที่แท้จริง (ETR) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ส่วนอัตราภาษีเงินได้ต่อสินทรัพย์ (Tax/Asset) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ ณ ระดับนัยสำคัญที่ 0.01 ดังนั้นจึงสรุปได้ว่าปฏิเสธสมมติฐานที่ 3 ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ รสนา ไซตีสวรรณ และสุภา ทองคง (2562) ที่กล่าวว่า อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง (ETR) ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับราคาหลักทรัพย์ ในมุมมองของนักลงทุนมักให้ความสำคัญกับกำไรสุทธิมากกว่าข้อมูลทางด้านภาษี โดยเฉพาะกำไรต่อหุ้น (EPS) ซึ่งเป็นตัวแปรที่ส่งผลต่อราคาหุ้นสามัญอย่างมีนัยสำคัญ ทั้งนี้เพราะราคาหุ้นสะท้อนมูลค่าปัจจุบันของกิจการซึ่งนักลงทุนมักจะมองไปที่กำไรต่อหุ้นและนโยบายการจ่ายเงินปันผลของกิจการ หากกำไรต่อหุ้นเพิ่มขึ้น กิจการมีแนวโน้มจ่ายเงินปันผลมากขึ้น และส่งผลให้ราคาหุ้นเพิ่มขึ้นตามไปด้วย ในการศึกษาครั้งนี้ กำไรต่อหุ้นเป็นตัวแปรควบคุมที่มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้เป็นตัวแปรหลักที่ผู้วิจัยสนใจ และยังสอดคล้องกับ ดวงเนตร วงศ์วิวัฒน์ (2562) ที่กล่าวว่า ทั้งอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง (ETR) และอัตราส่วนภาษีต่อกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน (TAX/CFO) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ในทางกลับกันถ้ากิจการมีการวางแผนภาษีมากขึ้น ราคาหลักทรัพย์จะมีค่าลดลงและถ้ากิจการมีการวางแผนภาษีน้อยลงราคาหลักทรัพย์จะมีค่าสูงขึ้น เนื่องจากนักลงทุนเป็นผู้มีเหตุผลในการลงทุนการที่กิจการมีการวางแผนภาษีมากอาจทำให้เกิดข้อสงสัยแก่หน่วยงานตรวจสอบและอาจถูกประเมินภาษีเพิ่มเติม และอาจทำให้นักลงทุนเข้าใจว่ากิจการมีการหลีกเลี่ยงภาษี แต่ในทางกลับกันอัตราภาษีเงินได้ต่อสินทรัพย์ (Tax/Asset) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ ดังนั้นจึงสรุปได้ว่ายอมรับสมมติฐานที่ 4 ผลการวิจัยพบว่า อัตราภาษีเงินได้ต่อสินทรัพย์ (Tax/Asset) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ กล่าวคือ ถ้ากิจการมีการวางแผนภาษีมากขึ้นราคาตลาดหุ้นสามัญจะมีค่าลดลง และถ้ากิจการมีการวางแผนภาษีน้อยลงราคาตลาดหุ้นสามัญจะมีค่าสูงขึ้น นักลงทุนที่มีเหตุผลมักประเมินความเสี่ยงจากการวางแผนภาษีอย่างรอบคอบ หากกิจการวางแผนภาษีมากเกินไป อาจถูกภาครัฐตั้งข้อสงสัย ตรวจสอบ

ย้อนหลัง หรือประเมินภาษีเพิ่มเติม อาจเป็นต้นทุนที่เพิ่มขึ้น เช่น ค่าปรับ ต้นทุนทางธุรกรรม และชื่อเสียงของกิจการ ส่งผลให้การประหยัดภาษีไม่คุ้มกับต้นทุนที่เกิดขึ้นในภายหลังโดยเฉพาะในยุคที่ความรับผิดชอบต่อสังคมมีความสำคัญ การเสียภาษีอย่างถูกต้องจึงสะท้อนจริยธรรมทางธุรกิจ และช่วยส่งเสริมความเชื่อมั่นจากนักลงทุน ดังนั้น การวางแผนภาษีที่เข้มข้นเกินไปอาจทำให้ราคาตลาดหุ้นสามัญลดลง (รสนา โชติสุวรรณ และสุภา ทองคง, 2562)

ผลการวิจัย แบบจำลองที่ 3 พบว่า อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ ณ ระดับนัยสำคัญที่ 0.01 ดังนั้นจึงสรุปได้ว่ายอมรับสมมติฐานที่ 5 ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ ศศิธร จุ้ยยิ้ม (2561) ที่อธิบายว่าถ้าผลการดำเนินงานที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น ราคาหลักทรัพย์ก็จะสูงขึ้น และถ้าผลการดำเนินงานที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นลดลง ราคาหลักทรัพย์ก็จะลดลง ซึ่งสะท้อนให้เห็นว่าถ้ากิจการมีความสามารถในการบริหารงานเพื่อให้เกิดผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นสูง ก็จะดึงดูดความสนใจแก่นักลงทุนให้ตัดสินใจเลือกลงทุนในหลักทรัพย์เพิ่มขึ้น ส่งผลให้หลักทรัพย์มีราคาสูงขึ้นตามความต้องการของนักลงทุน อย่างไรก็ตาม อิทธิพลของอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์อาจแตกต่างกันไปตามสภาวะของตลาดในช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง หรือขึ้นอยู่กับคุณลักษณะเฉพาะของแต่ละกิจการ ในขณะที่ตัวแปรควบคุม ได้แก่ ขนาดของสินทรัพย์ และกำไรต่อหุ้น มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น และราคาหลักทรัพย์ ณ ระดับนัยสำคัญที่ 0.01 ในทุกแบบจำลอง เพราะขนาดของกิจการเป็นปัจจัยที่สะท้อนถึงความมั่นคงและศักยภาพในการแข่งขันขององค์กร กิจการที่มีขนาดใหญ่ย่อมได้รับความเชื่อมั่นจากนักลงทุนมากกว่า เนื่องจากมีความสามารถในการเข้าถึงแหล่งเงินทุนและมีความเสี่ยงต่ำกว่า (วิชชุดา วงศ์ธนสารสิน และนงนิตย์ จันทร์จรัส, 2564) ในขณะเดียวกัน กำไรต่อหุ้นเป็นตัวชี้วัดที่สะท้อนถึงผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นได้รับโดยตรง หากกำไรต่อหุ้นเพิ่มขึ้นจะบ่งบอกถึงความสามารถในการทำกำไรที่สูงขึ้นและแนวโน้มที่จะสร้างผลตอบแทนได้อย่างต่อเนื่อง ทำให้นักลงทุนเกิดความเชื่อมั่นและเพิ่มความต้องการลงทุนในหลักทรัพย์ของกิจการ ส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์ปรับตัวสูงขึ้น (ตักกณัฐ ทองสงโสม, 2563) ส่วนขนาดของสำนักงานสอบบัญชีมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น ณ ระดับนัยสำคัญที่ 0.01 ในแบบจำลองที่ 1 จากงานวิจัยของ Nuansa-ard (2023) และ Benyasrisawat (2023) พบว่าการใช้บริการผู้สอบบัญชีในกลุ่มของสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลการดำเนินงานของกิจการ โดยสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่ช่วยเพิ่มความน่าเชื่อถือของข้อมูลทางการเงินและเสถียรภาพของผลการดำเนินงานส่งผลให้กิจการที่มีอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นสูงมีแนวโน้มเลือกใช้บริการของสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่มากกว่ากิจการที่มีผลการดำเนินงานที่ไม่ดี ดังนั้นสรุปสมมติฐานได้ดังนี้

ตาราง 5 สรุปผลสมมติฐาน

สมมติฐาน	ยอมรับ / ปฏิเสธ
สมมติฐานที่ 1	ยอมรับ
สมมติฐานที่ 2	ยอมรับ
สมมติฐานที่ 3	ปฏิเสธ
สมมติฐานที่ 4	ยอมรับ
สมมติฐานที่ 5	ยอมรับ

5. สรุปผลการวิจัย

ในการวิจัยครั้งนี้ การวางแผนภาษีจะพิจารณาจากอัตราภาษีเงินได้ที่แท้จริงและอัตราภาษีเงินได้ที่ต่อสินทรัพย์ เพื่ออธิบายความสัมพันธ์ของอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นกับราคาหลักทรัพย์ ซึ่งสามารถสรุปผลตามวัตถุประสงค์ ดังนี้

1. อัตราภาษีเงินได้ที่แท้จริงและอัตราภาษีเงินได้ที่ต่อสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น กล่าวคือ ภาษีเงินได้เป็นภาระทางภาษีที่กิจการต้องรับผิดชอบ หากอัตราภาษีเงินได้ที่แท้จริงและอัตราภาษีเงินได้ที่ต่อสินทรัพย์แสดงอยู่ในระดับต่ำจะบ่งบอกถึงความสามารถของกิจการในการวางแผนภาษีที่เหมาะสมและสะท้อนถึงความสามารถในการใช้สินทรัพย์อย่างมีประสิทธิภาพ ทำให้ภาษีเงินได้ลดลงส่งผลให้กำไรสุทธิปรับตัวเพิ่มขึ้นและเป็นการปัจจัยที่จะส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น ในทางตรงกันข้ามอัตราภาษีเงินได้ที่แท้จริงและอัตราภาษีเงินได้ที่ต่อสินทรัพย์แสดงอยู่ในระดับสูง ไม่ได้ชี้ให้เห็นว่ากิจการมีภาระทางภาษีที่หนักเพียงเท่านั้น แต่จะสะท้อนว่ากิจการมีผลการดำเนินงานที่สามารถสร้างกำไรได้มากเพียงพอที่สามารถชำระภาระทางภาษีที่สูงขึ้นได้ ซึ่งสอดคล้องกับวัตถุประสงค์ที่ 1

2. อัตราภาษีเงินได้ที่ต่อสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อราคาหลักทรัพย์ ซึ่งสะท้อนให้เห็นว่า กิจการที่มีภาระภาษีต่อสินทรัพย์ในระดับสูง มักเป็นกิจการที่มีความสามารถในการสร้างผลกำไรได้อย่างเพียงพอ จึงส่งผลให้นักลงทุนมองว่ากิจการมีศักยภาพในการสร้างผลตอบแทนระยะยาว และมีความน่าเชื่อถือในเชิงการดำเนินงาน ความเชื่อมั่นดังกล่าวเป็นแรงจูงใจที่ผลักดันให้นักลงทุนตัดสินใจเข้าซื้อหลักทรัพย์มากขึ้น อันเป็นปัจจัยสนับสนุนให้ราคาหลักทรัพย์ปรับตัวสูงขึ้นตามไปด้วย ซึ่งสอดคล้องกับวัตถุประสงค์ที่ 2

3. อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อราคาหลักทรัพย์ โดยกิจการที่สามารถสร้างผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นได้สูงกว่าจะมีราคาหลักทรัพย์ที่สูงขึ้น ทั้งนี้เพราะระดับอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น ที่เพิ่มขึ้นสะท้อนถึงศักยภาพในการทำกำไร แสดงถึงประสิทธิภาพการบริหารจัดการเงินลงทุน และยังเป็นสัญญาณเชิงบวกต่อนักลงทุนส่งผลให้ราคาหุ้นมีแนวโน้มปรับตัวสูงขึ้น ซึ่งสอดคล้องกับวัตถุประสงค์ที่ 3

ตัวแปรควบคุม กำไรต่อหุ้น และขนาดสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับทั้งอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น และราคาหลักทรัพย์ในทุกแบบจำลอง โดยกำไรต่อหุ้นสะท้อนศักยภาพในการทำกำไรและโอกาสปันผลของกิจการ ในขณะที่ ขนาดสินทรัพย์สะท้อนความมั่นคงและความสามารถแข่งขันของกิจการ การกำหนดตัวแปรทั้งสองเป็นตัวแปรควบคุมช่วยให้ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราภาษีเงินได้ที่แท้จริงและอัตราภาษีเงินได้ที่ต่อสินทรัพย์กับอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น และราคาหลักทรัพย์จึงสะท้อนให้เห็นถึงความสัมพันธ์ของการวางแผนภาษีได้อย่างชัดเจนมากขึ้น ในขณะที่สำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่มีคุณภาพงานสอบบัญชีและความโปร่งใสของข้อมูลทางการเงินอยู่ในระดับสูง ส่งผลให้นักลงทุนมีความเชื่อมั่นต่อผลการดำเนินงานมากขึ้น หากมีการกำกับดูแลที่ดีและการบริหารที่มีประสิทธิภาพจะทำให้อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มสูงขึ้น

6. ข้อเสนอแนะ

1. ข้อเสนอแนะนำผลวิจัยไปใช้

1.1 ผู้ลงทุนและผู้ให้ข้อมูลนำข้อมูลจากการศึกษานี้ไปใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนโดยสังเกตการวางแผนภาษี รวมถึงการศึกษาทางการเงินที่พิจารณาอัตราส่วนทางการเงินต่าง ๆ เพื่อทำความเข้าใจความสามารถในการบริหารกำไรของกิจการ

1.2 ผู้บริหารควรใช้ผลการวิจัยเป็นแนวทางการวางแผนภาษีเพื่อรักษาการชำระภาษีในระดับที่เหมาะสม เพื่อไม่ให้มองว่าเสียภาษีมากเกินไปหรือเสียภาษีสูงเกินไปจนเป็นการจัดการภาษีอย่างสมดุลเป็นการส่งสัญญาณไปยังนักลงทุน ผู้บริหารสามารถใช้การวางแผนภาษีเป็นกลยุทธ์ในการสร้างมูลค่าให้ผู้ถือหุ้น

1.3 หน่วยงานกำกับ โดยเฉพาะกรมสรรพากร สามารถนำข้อมูลไปใช้ในการกำหนดมาตรการภาษี การจัดเก็บรายได้ของรัฐ ตลอดจนการคงไว้ซึ่งเสถียรภาพของตลาดทุน ซึ่งเป็นการสร้างความเชื่อมั่นให้แก่นักลงทุน การลดความผันผวนที่อาจเกิดจากพฤติกรรมการหลีกเลี่ยงภาษี และการสนับสนุนให้ตลาดทุนมีความโปร่งใส เป็นธรรม และเอื้อต่อการระดมทุนในระยะยาว

2. ข้อเสนอแนะต่อการทำวิจัยครั้งต่อไป

2.1 สำหรับการวิจัยในครั้งต่อไป ควรใช้กลุ่มตัวอย่างที่เป็นตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ หรือมุ่งเน้นกลุ่มอุตสาหกรรมเฉพาะ เพื่อจำกัดความหลากหลายของกลุ่มตัวอย่างและเพิ่มความแม่นยำของผลลัพธ์ที่คาดว่าจะเกิดขึ้น

2.2 ควรพิจารณาใช้ตัวแปรตัวแทนการวางแผนภาษีอากรที่หลากหลายมากขึ้น เช่น อัตราส่วนค่าใช้จ่ายภาษีต่อกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน อัตราภาษีต่อกำไรสุทธิ เป็นต้น เพื่อสะท้อนพฤติกรรมการวางแผนภาษีได้ครอบคลุมยิ่งขึ้น

2.3 ควรใช้ตัววัดผลการดำเนินงานอื่นเพิ่มเติม โดยงานวิจัยนี้มุ่งเน้นที่อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นในการศึกษาครั้งต่อไปแนะนำให้ใช้อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และ Tobin's Q ร่วมกัน เพื่อให้เห็นภาพรวมที่ครอบคลุมมากขึ้น

เอกสารอ้างอิง

- กชขมน ตางจรงราช. (2563). *ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค*. การค้นคว้าอิสระ (บัณฑิตมหาบัณฑิต). กรุงเทพมหานคร : มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต.
- กนกอร แก้วประภา, จิระพันธ์ ชูจันทร์, และ ชัยมงคล ผลแก้ว. (2566). การวางแผนภาษีเงินได้นิติบุคคลและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100. *วารสารมหาวิทยาลัยนราธิวาสราชนครินทร์*, 15(1), 87-104.
- กรมพัฒนาธุรกิจการค้า. (2567). *เริ่มไตรมาส 2 ปี 2567 จดทะเบียนธุรกิจใหม่ยังคงจัดตั้งสะสม 4 เดือน 3.1 หมื่นราย* *ทุนจดทะเบียนรวม 9.5 หมื่นล้านบาท และต่างชาติยังชนเงินลงทุนเข้าไทยไม่หยุด*. ค้นเมื่อ 23 กรกฎาคม 2568, จาก <https://www.dbd.go.th/news/91170567>
- กัญญา พัชรบุณรัตน์, วันเพ็ญ กลิ่นพานิช, กมลทิพย์ มอริ, กัญญาภัทร์ ฝัฒนอย, กานต์วี เจือมณี, ทอฝัน ชนธศักดิ์, และ ประชนก กุลพล. (2566). อิทธิพลของการวางแผนภาษีและการบริหารกำไรที่ส่งผลต่อมูลค่าของกิจการของบริษัท จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารบัญชีปริทัศน์ มหาวิทยาลัยราชภัฏเชียงใหม่*, 8(2), 114-12
- กัลยา วานิชย์บัญชา. (2553). *การวิเคราะห์สถิติขั้นสูงด้วย SPSS for Windows*. กรุงเทพมหานคร : บริษัทธรรมสาร จำกัด.
- จิรนนท์ ชิตเดชะ. (2563). *ความสัมพันธ์ระหว่างการวางแผนภาษีและผลการดำเนินงานกับราคาหลักทรัพย์และการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100*. การค้นคว้าอิสระ (บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาการบัญชี). กรุงเทพมหานคร : มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลพระนคร.
- เจนจิรา ศรีประไพ. (2564). *ความสัมพันธ์ระหว่างการวางแผนภาษีกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. วิทยานิพนธ์ ปริญญามหาบัณฑิต. กรุงเทพมหานคร : มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

- สุริพร เมืองจันทร์ และ เพ็ญญา หวังที่ซอบ. (2567). อิทธิพลของการวางแผนภาษีและการบริหารกำไรต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100. *วารสารมนุษยศาสตร์และสังคมศาสตร์ มหาวิทยาลัยนครพนม*, 2(2), 186–201.
- ฐิตาพร กุลศิริวินิชย์. (2563). ผลกระทบของการวางแผนภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ. การศึกษาค้นคว้าอิสระ (บัณฑิตมหาบัณฑิต). กรุงเทพมหานคร : มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- ณัฐนันท์ ไชยวงศ์, จิราภา ซาลาธวัฒน์, และ สุมินทร เป้าธรรม. (2568). อิทธิพลของประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ โครงสร้างเงินทุน และคุณภาพกำไรที่ส่งผลต่อการเติบโตอย่างยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *Maejo Business Review*, 7(1), 1–20.
- ดวงเนตร วงศ์วิวัฒน์. (2562). ความสัมพันธ์ของการวางแผนภาษีและกำไรทางบัญชีที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนี SET100. การค้นคว้าอิสระ. บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต (กลุ่มวิชาการบัญชี). กรุงเทพมหานคร : มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.
- ตักกณัฐ ทองสงโสม. (2563). เปรียบเทียบความสัมพันธ์ระหว่างกำไรทางบัญชี กระแสเงินสด และอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างบริษัทที่มีผลประกอบการกำไรและขาดทุนในช่วงวิกฤตโควิด-19. การค้นคว้าอิสระ บัณฑิตมหาบัณฑิต, คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี. กรุงเทพมหานคร : มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ธัญวัลย์ จริยาสุทธิศิริ, ธิรฎมิ ยังสุข, และ มัณฑิมา กรงเด็น. (2567). ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการและการวางแผนภาษีกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยราชภัฏสกลนคร*, 4(4), 1475–1492.
- ประภัสสร กาพย์เกิด. (2559). ผลกระทบของการวัดผลการดำเนินงานโดยวิธีมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจและวิธีอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษาบริษัทกลุ่ม SET50. การศึกษาค้นคว้าอิสระ ปริญญาโท. สงขลา : มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์.
- รสนา โชติสุวรรณ, และ สุภา ทองคง. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างการวางแผนภาษีกับราคาหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารบริหารธุรกิจและเศรษฐศาสตร์ มทร.ธัญบุรี*, 14(1), 23–36.
- วิชชุดา วงศ์ธนสารสิน, และ นงคินต์ย์ จันทร์จรัส. (2564). บทบาทของโครงสร้างเงินทุนต่อผลการดำเนินงานทางการเงิน: กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารพัฒนาการเรียนการสอนสมัยใหม่ (Journal of Modern Learning Development)*, 6(1), 1–15.
- วิศรดา เสวตศิลป์, และ ฐิตาภรณ์ สีนจัญญศักดิ์. (2567). ความสัมพันธ์ของการพัฒนาองค์กรอย่างยั่งยืน กระแสเงินสด และการบริหารหนี้ส่งผลต่อการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนี SET100. *วารสารวิชาการสังคมศาสตร์เครือข่ายวิจัยประชาชื่น*, 6(3), 135–150.
- ศศิธร จุ้ยยิ้ม. (2561). ความสัมพันธ์ระหว่างการวางแผนภาษีกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระ บัณฑิตมหาบัณฑิต, คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี. กรุงเทพมหานคร : มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ศรียกัญญา จงัญญากร, และ จักรพันธ์ พงษ์เขตรา. (2567). ความสัมพันธ์ของสภาพคล่องและความสามารถในการชำระหนี้ต่อกำไรต่อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษาธุรกิจสินค้าอุปโภคบริโภคกลุ่มแฟชั่น. *วารสารวิจัยมหาวิทยาลัยเวสเทิร์น มนุษยศาสตร์และสังคมศาสตร์*, 10(3), 163–176.

- ศุภพร แก้วลา, สามารถ อัยกร, และ ชาดิชัย อุดมกิจมงคล. (2568). ปัจจัยที่ส่งผลต่อประสิทธิภาพการจัดเก็บภาษีของสำนักงานสรรพากรภาค 10. *วารสารการบริหาร การจัดการ และการพัฒนาที่ยั่งยืน*, 3(1), 178–190.
- ศุภิสรา พรหมอักษร, ชุตติกาญจน์ วชิรกิจถิกล, ธนพร เพ็ชรรัตน์, นลินพร ลอยอิม, อรวรรณ อินทร, และ เกษศิณี ศิริรุ่งวัฒนชัย. (2567). ความสัมพันธ์ระหว่างการวางแผนภาษีกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร. *วารสารสภาวิชาชีพบัญชี*, 6(2), 36–53.
- สมเดช โรจน์ศรีเสถียร. (2563). *สุดยอดกลยุทธ์: การวางแผนภาษีเงินได้นิติบุคคล*. กรุงเทพมหานคร : ธรรมนิติ เพรส.
- สุชาวัฒน์ บุญอยู่, และ กนกอร บุญมาเกิด. (2568). ปัจจัยของอัตราส่วนกำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษาในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการ. *วารสารการบริหารและสังคมศาสตร์ปริทรรศน์*, 8(2), 399–410.
- สุพรรณษา พรหมกุล, และ พรทิพา แสงเขียว. (2565). อิทธิพลของความสามารถในการทำกำไร ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน และการบริหารสินค้าที่ส่งผลต่อการวางแผนภาษีเงินได้นิติบุคคลของกลุ่มอุตสาหกรรมชิ้นส่วนยานยนต์ที่ได้รับส่งเสริมลงทุนในเขตอุตสาหกรรมภาคตะวันออก. *วารสารพัฒนาการเรียนรู้สมัยใหม่*, 7(10), 237–254.
- อโนทัย พลภาณุมาศ, สัตยา ตันจันทร์พงศ์, รัชนิยา บังเมฆ, และ กุลชญา แว่นแก้ว. (2563). การวางแผนภาษีของบริษัทนอกตลาดทุนที่มีผลต่อการจัดการกำไรในประเทศไทย. *วารสารวิชาการมหาวิทยาลัยราชภัฏศรีสะเกษ*, 14(2), 95–104.
- Akin, I., & Akin, F. (2024). Financial statement analysis and investment decision-making. *Journal of Finance and Accounting Research*, 15(2), 45–62.
- Akin, I., & Akin, M. (2024). Behavioral finance impacts on US stock market volatility: An analysis of market anomalies. *Behavioural Public Policy*, 1–25. doi:10.1017/bpp.2024.13
- Amberger, H. J. (2023). Volatility of tax payments and dividend payouts. *Contemporary Accounting Research*, 40(1), 451–487.
- Balakrishnan, K., Blouin, J. L., & Guay, W. R. (2019). Tax aggressiveness and corporate transparency. *The Accounting Review*, 94(1), 45–69.
- Benyasrisawat, P. (2023). Anti-corruption, agency cost, and earnings quality in thai settings. *Panyapiwat Journal*, 15(3), 164–178.
- Bhowmik, R., & Wang, S. (2020). Stock market volatility and return analysis: A systematic literature review. *Entropy (Basel, Switzerland)*, 22(5), 522. <https://doi.org/10.3390/e22050522>
- Butsalee, P., & Sincharoonsak, T. (2020). Corporate performance measurement and market valuation: Evidence from Thai listed companies. *Journal of Accounting and Finance in Emerging Economies*, 6(1), 23–35.
- Che, L., Hope, O. K., & Langli, J. C. (2020). How Big-4 firms improve audit quality. *Management Science*, 66(10), 4552–4572.

- Dhaliwal, D. S., Goodman, T. H., Hoffman, P. J., & Schwab, C. M. (2022). The incidence, valuation, and management of tax-related reputational costs: Evidence from a period of protest. *The Journal of the American Taxation Association*, 44(1), 49–73.
- Elamer, A. A., Ntim, C. G., Abdou, H., Zalata, A. M., & Almahrog, Y. (2024). Corporate tax avoidance and firm market valuation: The moderating role of ESG. *Business Strategy and the Environment*. <https://doi.org/10.1002/bse.3525>
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2010). *Multivariate data analysis: A global perspective* (7th ed.). Upper Saddle River, NJ: Pearson.
- Nuansa-Ard, W. A. L. A. I. P. O. R. N., Tongkong, S. U. P. A., & Boonyanet, W. A. C. H. I. R. A. (2023). The Informative Value of CG Code Voluntary Disclosure on Firm Performance When Moderated by External Auditors. *WSEAS Transactions on Computer Research*, 11, 316-329.
- Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). (2024). *Revenue statistics in Asia and the Pacific 2024*. Paris: OECD Publishing. https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2024/06/revenue-statistics-in-asia-and-the-pacific-2024_c976266c/e4681bfa-en.pdf
- Patta, T. (2022). Effective tax rate and earnings management of Thai listed companies. *Journal of Legal Entity Management and Local Innovation*, 8(8), 127–138.
- Rompotis, G. G. (2024). The impact of taxation on firm performance and risk: Evidence from Greece. *Quantitative Finance and Economics*, 8(1), 29–51. <https://doi.org/10.3934/QFE.2024002>
- Sharif, M. J., & Khan, S. A. (2024). Determinants of effective tax rate: Empirical evidence from selected manufacturing industries in Bangladesh. *Accounting Analysis Journal*, 12(3), 177–189. <https://doi.org/10.15294/aaj.v12i3.43872>
- Soemarsono, P. N., Alkausar, B., Firmandani, W., Nugroho, Y., & Tjaraka, H. (2024). Tax avoidance and firm performance: Empirical evidence of benefits and risks of company tax planning. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 7(3), 456–467.
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- The Budget Lab at Yale University. (2025). *Where we stand: The fiscal, economic, and distributional effects of all U.S. tariffs enacted in 2025 through April*. Yale University. <https://budgetlab.yale.edu/research/where-we-stand-fiscal-economic-and-distributional-effects-all-us-tariffs-enacted-2025-through-april>
- The Conference Board. (2025). *Reciprocal tariffs will weaken US and global economies*. The Conference Board. <https://www.conference-board.org/research/global-economy-briefs/reciprocal-tariffs-will-weaken-us-global-economies>
- Training The Street. (2025). *Earnings per share (EPS)*. Training The Street. Retrieved July 18, 2025, from <https://trainingthestreet.com/resources/earnings-per-share-eps/>

Factors Influencing Consumption Patterns of the Elderly in Thailand's Northeastern Region

Wannapa Naburana

Received : May 8, 2025 Revised : December 16, 2025 Accepted : December 24, 2025

Abstract

This study aims to investigate the consumption behavior of elderly individuals in Thailand's Northeastern region, a demographically significant yet underrepresented area in aging research. Specifically, the study explores how demographic characteristics—such as gender, age, and occupation—and the components of the service marketing mix (7Ps) influence spending behavior and purchasing decisions. By applying the Engel–Kollat–Blackwell (EKB) decision-making model as the theoretical foundation, the research seeks to provide a regionally grounded and marketing-centered understanding of the factors shaping elderly consumers' choices.

The results, based on quantitative data from 400 elderly participants, reveal that demographic variables, particularly gender and age, have a statistically significant influence on both the type of products/services consumed and the frequency of spending. Occupation, however, shows no significant relationship. Among the 7Ps, only the “People” element—representing interpersonal service interactions—has a significant effect on both spending frequency and purchase decisions. Other elements such as Product, Price, Place, Promotion, Physical Evidence, and Process showed no statistically significant impact, although Promotion and Product approached significance. These findings suggest that emotional and relational aspects of service are more influential than logistical or design-oriented factors for this population.

The study contributes to both theoretical and practical domains. Theoretically, it expands the application of the EKB model within an aging, rural consumer segment in Thailand, offering insight into age- and region-specific decision-making behaviors. Practically, the findings provide evidence-based recommendations for businesses and policymakers to develop inclusive service designs and marketing strategies tailored to the needs and preferences of elderly consumers in Northeastern Thailand, a population segment that is growing rapidly as the country moves toward becoming a super-aged society.

Keywords: Elderly Consumers, Spending Behavior, Service Marketing Mix (7Ps), Northeastern Thailand

¹ Lecturer, School of Management Technology, Institute of Social Technology, Suranaree University of Technology

* Corresponding author e-mail: w.naburana@sut.ac.th

1. Introduction

In recent years, countries around the world have begun to experience profound demographic changes, with one of the most notable shifts being the rapid growth of aging populations. This global trend toward becoming an aging society is particularly evident in the 21st century, affecting not only healthcare systems and labor markets but also reshaping social and economic structures. According to the United Nations (2019), many nations are now entering what is termed an “aged society,” where at least 10% of the population is aged 60 or older. Once this demographic reaches 20%, the country is considered a “completely aged society,” and if it surpasses 28%, it enters the category of a “super-aged society.” Thailand is no exception to this global phenomenon. The proportion of elderly citizens began rising noticeably in 2005, when 10.4% of the population was aged 60 or above. Since then, the elderly population has continued to grow steadily at an average annual rate of around 5% (Foundation of Thai Gerontology Research and Development Institute: TGRI, 2021). Demographic projections for Thailand indicate a rapidly aging population trajectory. According to the National Statistical Office (NSO), Thailand is expected to enter a “super-aged society” by 2031. Meanwhile, recent data show that as of early 2024, approximately 14.02 million Thais were aged 60 or above, representing about 20% of the total population (NSO, 2024). Among them, 42.1% are male (approximately 5.90 million), and 57.9% are female (approximately 8.12 million). These figures reflect that Thailand has already crossed the threshold into an “aged society”. The shift from around 20% in 2024 to a projected 28% by 2031 suggests a steep increase within a relatively short window (TGRI, 2021). Regionally, the provinces with the largest elderly populations include Nakhon Ratchasima, Chiang Mai, Ubon Ratchathani, Khon Kaen, and Samut Prakan. These figures highlight not only the demographic transformation underway in Thailand but also the urgent need for responsive policies and innovations that can support the well-being and active participation of its aging population.

As of 2024, Thailand's elderly population (aged 60 and above) stands at 14,027,411 individuals, which represents approximately 20% of the total national population (National Statistical Office, 2024). This group consists of 5,904,327 males and 8,123,084 females, revealing a notable gender imbalance where elderly women significantly outnumber men—a trend consistent with global patterns in aging demographics. Regionally, the Northeastern Region has the highest elderly population in the country, totaling 4,218,846 individuals (1,801,307 males and 2,417,539 females), making it a critical area of focus for aging-related policies and services. This is followed by the Central Region with 3,778,750 elderly (1,561,905 males, 2,216,845 females) and the Northern Region with 2,913,885 elderly (1,238,314 males, 1,675,571 females). The Southern Region accounts for 1,659,190 elderly (701,759 males, 957,431 females), while Bangkok, the capital, is home to 1,456,740 elderly individuals (601,042 males and 855,698 females), indicating a substantial aging population in urban centers as well. At the provincial level (excluding Bangkok), Nakhon Ratchasima tops the list with 575,128 elderly residents, including 245,841 males and 329,287 females. Chiang Mai ranks second with 451,761 seniors (192,729 males, 259,032 females), followed by Ubon Ratchathani with 401,029 elderly (170,956 males, 230,073 females), Khon Kaen with 395,680 (169,211 males, 226,469 females), and Samut

Prakan with 386,458 elderly (158,261 males, 228,197 females). The data clearly illustrate the concentration of elderly populations in major provincial hubs, particularly within the Northeastern and Northern regions, where traditional family structures, rural-to-urban migration of younger populations, and limited access to services may amplify the socioeconomic challenges of aging. The female predominance among the elderly further emphasizes the need for gender-responsive health care, financial planning, and community support systems tailored to older women.

As Thailand moves toward becoming a super-aged society, the Northeastern region stands out as one of the areas with the highest concentrations of elderly citizens, particularly in provinces such as Nakhon Ratchasima, Chiang Mai, Ubon Ratchathani, Khon Kaen, and Samut Prakan (National Statistical Office, 2024). This demographic trend is more than just a statistic. It signifies a structural shift in Thailand's socio-economic landscape with far-reaching implications for consumer markets, healthcare, and service industries. The elderly population now represents a major consumer segment whose spending patterns are concentrated in essential product and service categories, including food and beverages, healthcare and wellness products, personal care, and local retail services (Assarut et al., 2023; Jirukkakul & Nonthapot, 2023). These categories not only address fundamental needs but also influence the broader economy through steady and value-driven consumption. As older adults become more prominent as consumers with distinct preferences and decision-making behaviors, their impact on market demand, service design, and public policy continues to grow (Prapaipanich et al., 2022). In particular, their spending behaviors are shaped by health awareness, convenience, service quality, and accessibility, factors that intersect closely with the 7Ps of service marketing mix: product, price, place, promotion, people, physical evidence, and process (Kotler & Keller, 2016; Dai & Suo, 2024). Understanding these dynamics is especially crucial in the Northeastern region, where cultural traditions, economic constraints, and rural-urban divides create unique consumption patterns among older adults (TGRI, 2021).

Although scholarly interest in elderly consumer behavior has grown in recent years, empirical studies focusing specifically on the rural elderly population in Thailand's Northeastern region remain limited. Much of the existing literature has concentrated on urban settings or provided national-level generalizations, thereby overlooking regional disparities in cultural values, access to goods and services, and socioeconomic conditions. Furthermore, there is a lack of research that systematically integrates demographic characteristics with the full spectrum of the service marketing mix (7Ps) to explain spending patterns among older adults.

2. Research Objectives

This study seeks to address a large gap in the literature regarding elderly consumer behavior by concentrating on a demographically important yet under-researched population of older individuals living in rural Northeastern Thailand. The research aims to achieve the following objectives: (1) To examine the consumption patterns of senior adults in Northeastern Thailand, considering their demographic attributes like gender, age, and occupation. (2) To investigate the impact of marketing-related factors—specifically the

elements of the 7Ps service marketing mix (Product, Price, Place, Promotion, People, Process, and Physical Evidence)—on consumer spending behavior. This study seeks to advance theory through a regional application of the Engel–Kollat–Blackwell (EKB) consumer decision-making model by integrating demographic variables with the complete range of the 7Ps, while also offering practical insights for developing inclusive marketing and policy interventions aimed at the aging population in rural Thailand.

3. Literature Review

3.1 Consumer Behavior and Aging

Consumer behavior encompasses the psychological, social, and emotional processes individuals undergo when selecting, purchasing, using, and disposing of goods and services to fulfill their needs and aspirations. These behaviors are dynamic and shaped by internal and external factors, including age, lifestyle, culture, income, and access to information. Among elderly consumers, aging introduces new variables that reshape their decision-making processes and consumption preferences in significant ways. As people age, their physical abilities, health conditions, and cognitive functions often change, affecting not only what they buy but also how they engage with the marketplace. For instance, older adults may prioritize functionality, comfort, health benefits, and simplicity over aesthetic or trend-driven features (Wongleedee et al., 2023).

The psychological aspect of aging also plays a role; many seniors become more risk-averse and value trust, familiarity, and clarity in brand communication. Their preferences tend to be influenced by long-term habits, past experiences, and emotional connections with certain brands or product categories.

Income remains a significant determinant of consumer behavior among the elderly. Many older adults in Thailand rely on fixed or limited incomes from pensions or savings, which heightens their price sensitivity and limits their willingness to engage with new or premium products. Notably, over 40% of Thai seniors have savings below 50,000 baht, and more than half are still in debt, underscoring the financial constraints that influence their consumption decisions (The Nation Thailand, 2024). Consequently, elderly consumers often seek value-based purchasing, favoring affordable yet reliable options. Additionally, social context—such as whether they live independently, with family, or in care facilities—can shape the types of products and services they demand. Life experiences, particularly those shaped by cultural and generational values, also guide older consumers' behaviors. In Thailand, where family-centric values are prominent, many senior citizens still participate in household decision-making and contribute financially to their children or grandchildren. This generational responsibility can influence not only the quantity but also the purpose of their spending, often shifting focus from self-oriented consumption to family-oriented purchases (Assarut et al., 2023). In summary, the consumer behavior of the elderly cannot be generalized based on age alone. It must be understood as an outcome of intersecting factors such as biological aging, financial security, cognitive changes, emotional needs, and cultural values that together define how seniors perceive value and make purchasing decisions in the marketplace.

3.2 Influence of the Service Marketing Mix

The service marketing mix, encompassing the 7Ps Product, Price, Place, Promotion, People, Physical Evidence, and Process plays a critical role in shaping the purchasing behavior of senior citizens. Understanding how these elements affect elderly consumers is essential for designing age-appropriate marketing strategies that can truly meet their needs and preferences. Recent studies have demonstrated that components such as process, promotion, place, product, and people significantly influence customer satisfaction, particularly among older demographics. Notably, process and people factors have been identified as having the most substantial impact on satisfaction levels in the healthcare sector, which is highly relevant to senior consumers (Ghabban, 2025).

Product attributes are a fundamental consideration. For elderly consumers, factors such as ease of use, safety, and health-related benefits are particularly important. For instance, seniors tend to favor products that are clearly labeled, easy to handle, and promote well-being. A study in Nong Khai Municipality, Thailand, found that cleanliness, quality, and suitability of healthy food products were key factors influencing elderly purchasing decisions (Jirukkakul & Nonthapot, 2023).

Price sensitivity is another major determinant of behavior. Due to fixed incomes and economic constraints, elderly consumers often seek value-for-money, discounts, and bundled offers. Jirukkakul and Nonthapot (2023) noted that economic considerations such as product affordability and price fairness were among the most influential factors affecting the purchasing decisions of senior citizens in the region.

Place or distribution strategies must ensure convenience and accessibility. Many seniors prefer physical stores located near their homes or benefit from delivery services when mobility is limited. Moreover, ensuring that retail environments are age-friendly and easily navigable can enhance the shopping experience and reduce potential stress (Dai & Suo, 2024).

Promotion strategies should emphasize trust, clarity, and relevance. Older adults respond well to traditional media such as television, radio, and printed materials. Clear, concise messages using large fonts and culturally appropriate content are more effective than fast-paced digital advertisements. Additionally, word-of-mouth recommendation from peers and family members continue to influence their choices, especially in communities where interpersonal relationships hold significant weight (Chen et al., 2024).

People, particularly service staff, significantly affect the satisfaction and loyalty of elderly consumers. Interactions with courteous, patient, and attentive staff enhance trust and comfort. Training frontline personnel to understand the unique needs of elderly customers can improve service quality and encourage repeat visits (Dai & Suo, 2024).

Physical Evidence includes all tangible cues that help build consumer trust, such as store cleanliness, signage, packaging, and service environments. For seniors, a clean, organized, and well-marked physical setting provides reassurance and reduces confusion during shopping (Ghabban, 2025).

Process refers to the steps involved in delivering products or services. For the elderly, streamlined and simple procedures are especially important. Minimizing wait times, helping, and designing

user-friendly service flows can help seniors feel more confident and satisfied with their shopping experience (Ghabban, 2025).

In summary, the extended 7Ps of the service marketing mix offer a comprehensive lens for understanding and influencing the consumer behavior of older adults. Businesses that adopt a senior-centric approach in their marketing design can expect improved engagement, loyalty, and long-term success in an aging market.

4. Research Methodology

4.1 Population and Sample Selection

This study adopted a quantitative research design to examine the spending behavior of elderly individuals residing in Northeastern Thailand. The target population consisted of individuals aged 60 years and above, reflecting the demographic segment most affected by Thailand's transition into an aging society. A total sample size of 400 respondents was determined to ensure robust statistical power and representativeness. A probability sampling technique was employed, utilizing a cluster sampling approach to achieve regional representation across the five major sub-regions of Northeastern Thailand. The clusters were defined as follows:

1. Nong Khai representing Upper Northeastern Region Group 1,
2. Sakon Nakhon representing Upper Northeastern Region Group 2,
3. Maha Sarakham representing the Central Northeastern Region,
4. Nakhon Ratchasima representing Lower Northeastern Region Group 1, and
5. Ubon Ratchathani representing Lower Northeastern Region Group 2.

From each province, 80 participants were selected using simple random sampling, yielding a balanced and representative sample of 400 elderly individuals across the region. Data were collected between March and April 2024 using a structured questionnaire designed to capture demographic characteristics, spending behaviors, and perceptions of service marketing mix factors. The questionnaire underwent a rigorous development process, including expert validation (Index of Item-Objective Congruence) and pilot testing to ensure clarity and relevance. The instrument demonstrated high internal reliability, with a Cronbach's alpha coefficient of 0.954, indicating strong consistency and validity of the measurement items.

4.2 Theoretical Framework

This study integrates three key frameworks to explain elderly consumer behavior in Thailand's Northeastern region. First, the Theory of Reasoned Action (TRA) (Fishbein & Ajzen, 1975) explains how attitudes and perceived social norms shape behavioral intentions, which is particularly relevant for older consumers influenced by cultural and family expectations. Second, the Engel-Kollat-Blackwell (EKB) Model outlines a five-stage decision-making process: problem recognition, information search, evaluation, purchase, and post-purchase, which in this study is extended to include the effects of health, income, and marketing communications on elderly decision-making (Assarut et al., 2023). Finally, the extended 7Ps Service Marketing Mix (Product, Price, Place, Promotion, People, Physical Evidence, and Process) provides the structural basis

for examining how marketing strategies influence older adults' consumption patterns (Booms & Bitner, 1981; Dai & Suo, 2024; Ghabban, 2025). Together, these frameworks offer a multidimensional view of how internal cognition and external marketing environments jointly shape the spending behaviors of elderly consumers in underserved rural areas.

4.3 Data Analysis

The data were analyzed using both descriptive and inferential statistical methods. Descriptive statistics including percentage, mean, and standard deviation were used to summarize the general characteristics of the respondents and to illustrate patterns in their spending behaviors. Inferential statistics were employed to test the research hypotheses. The Chi-square test was used to examine the relationship between demographic variables and the spending behaviors of elderly individuals in the Northeastern region of Thailand. Additionally, a one-way analysis of variance (ANOVA) was conducted to assess the influence of service marketing mix factors (7Ps) on the spending behaviors of senior citizens. All hypotheses were tested at a 95% confidence level, with a statistical significance threshold set at $p < 0.05$.

5. Research results

This study on "Factors Influencing Consumption Patterns of the Elderly in Thailand's Northeastern Region" presents findings summarized in four main parts:

Part 1: Demographic Profile of Respondents

The analysis of demographic characteristics revealed that the majority of respondents were female, accounting for 70.25% of the sample. Nearly half of the participants (49%) were aged between 60–64 years. In terms of current or previous occupations, 34.50% of the respondents identified as farmers.

Part 2: Spending Behavior of the Elderly

The analysis of elderly spending behavior showed that the most commonly purchased goods and services were related to food, representing 74.25% of responses. A significant portion of elderly individuals (49.50%) reported making purchases primarily for family members. Furthermore, 85% of the respondents indicated that they were able to access goods and services independently. In terms of spending frequency, 36.75% reported making purchases more than six times per month. Regarding average expenditure, 40.25% stated they spent less than 500 baht per transaction. When asked about the most influential factor in their purchasing decisions, 69% of the respondents identified themselves as the primary decision-makers. Notably, 64.25% had never made online purchases for goods or services.

Part 3: Influence of Service Marketing Mix (7Ps) on Spending Behavior

The analysis of service marketing mix factors (7Ps) revealed that the overall influence on elderly spending behavior was at a high level ($\bar{x} = 3.84$). Among the individual components, Price, People, and Process had the strongest influence ($\bar{x} = 4.06$), followed by Physical Evidence ($\bar{x} = 3.90$), Place ($\bar{x} = 3.79$), Product ($\bar{x} = 3.71$), and Promotion ($\bar{x} = 3.33$). These findings suggest that seniors prioritize fair pricing, quality human interaction, and simplified service processes when making purchasing decisions.

Part 4: Inferential Analysis of Factors Affecting Spending Behavior

To test the hypotheses regarding the factors influencing the spending behavior of elderly individuals in the Northeastern region of Thailand, the researcher developed a behavioral model and conducted inferential statistical analyses across three key dimensions:

1. Type of Products and Services: This dimension explored which categories of goods and services were prioritized by elderly consumers when making purchases.

2. Spending Frequency: This aspect measured how often the elderly in the Northeastern region engaged in spending activities, expressed as the number of purchases per month.

3. Average Spending per Transaction: This dimension focused on the typical amount of money spent per purchase by elderly individuals, measured in Thai baht.

These dimensions were analyzed to determine how demographic factors and elements of the service marketing mix influenced each specific aspect of spending behavior.

Hypothesis 1 : Personal demographic factors specifically gender, age, and occupation have a significant influence on the spending behavior of elderly individuals residing in the Northeastern region of Thailand.

Table 1 presents the results of the hypothesis test examining the relationship between **Gender** and the spending behavior of elderly respondents in the Northeastern region.

Elderly Consumption Behavior Regarding Products and Services	Pearson Chi-Square		
	Value	df	Asymp. Sig.
1. Type of Products and Services	16.955	5	0.005*
2. Spending Frequency	11.733	3	0.008*
3. Average Spending per Transaction	5.009	5	0.415

*p < 0.05

Based on the results shown in Table 1, gender was found to have a statistically significant relationship with two aspects of elderly spending behavior. First, gender influenced the type of products and services elderly individuals chose to prioritize (Asymp. Sig. = 0.005). Second, gender was significantly related to the frequency of spending on goods and services (Asymp. Sig. = 0.008). However, no statistically significant relationship was found between gender and the average amount spent per transaction (Asymp. Sig. = 0.415). These findings suggest that while gender plays a role in determining what and how often elderly individuals spend, it may not influence how much they spend per purchase.

Table 2 presents the results of the hypothesis test examining the relationship between **Age** and the spending behavior of elderly individuals in the Northeastern region.

Elderly Consumption Behavior Regarding Products and Services	Pearson Chi-Square		
	Value	df	Asymp. Sig.
1. Type of Products and Services	32.347	15	0.006*
2. Spending Frequency	28.145	9	0.001*
3. Average Spending per Transaction	11.209	15	0.738

*p < 0.05

The findings from Table 2 indicate that age is significantly associated with two key aspects of spending behavior among the elderly in the Northeastern region. First, age has a statistically significant influence on the type of products and services that elderly individuals prioritize (Asymp. Sig. = 0.006). Second, it significantly affects the frequency with which they spend on goods and services (Asymp. Sig. = 0.001). However, the relationship between age and the average spending per transaction was not statistically significant (Asymp. Sig. = 0.738). These results suggest that age plays a meaningful role in shaping what elderly individuals purchase and how often they spend, but not necessarily how much they spend each time.

Table 3 presents the results of the hypothesis test examining the relationship between **Occupation** and the spending behavior of elderly individuals in the Northeastern region.

Elderly Consumption Behavior Regarding Products and Services	Pearson Chi-Square		
	Value	df	Asymp. Sig.
1. Type of Products and Services	35.815	25	0.074
2. Spending Frequency	23.222	15	0.080
3. Average Spending per Transaction	56.806	25	0.000*

*p < 0.05

According to the results shown in Table 3, occupation was found to have a statistically significant relationship with only one aspect of spending behavior among the elderly: the average amount spent per transaction (Asymp. Sig. = 0.000). In contrast, no significant relationships were found between occupation and the type of products and services purchased (Asymp. Sig. = 0.074), or the spending frequency (Asymp. Sig. = 0.080). These findings suggest that while occupational background does not strongly influence what or how often elderly individuals spend, it does significantly impact how much they are likely to spend per purchase.

Hypothesis 2: Service Marketing mix factors (7Ps) including product, price, place, promotion, people, physical evidence, and process have a significant influence on the spending behavior of elderly individuals residing in the Northeastern region of Thailand.

Table 4 presents the results of the hypothesis test examining the relationship between service marketing mix factors (7Ps) and the spending behavior of elderly individuals in the Northeastern region of Thailand, specifically in terms of the type of products and services they choose to prioritize.

Service Marketing Mix Factor (7Ps)	Statistical Test	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Product	Between Groups	3.179	5	0.636	1.326	0.252
	Within Groups	188.924	394	0.480		
	Total	192.102	399			
Price	Between Groups	1.001	5	0.200	0.456	0.809
	Within Groups	173.159	394	0.439		
	Total	174.160	399			
Place	Between Groups	3.966	5	0.793	1.836	0.105
	Within Groups	170.254	394	0.432		
	Total	174.220	399			
Promotion	Between Groups	9.158	5	1.832	2.345	0.041*
	Within Groups	307.770	394	0.781		
	Total	316.927	399			
People	Between Groups	0.457	5	0.091	0.204	0.961
	Within Groups	177.024	394	0.449		
	Total	177.482	399			
Physical evidence and presentation	Between Groups	2.139	5	0.428	0.773	0.570
	Within Groups	218.016	394	0.553		
	Total	220.155	399			
Process	Between Groups	2.431	5	0.486	1.015	0.409
	Within Groups	188.737	394	0.479		
	Total	191.167	399			

*p < 0.05

According to the results in Table 4, among the seven components of the service marketing mix, only the promotion factor was found to have a statistically significant effect on the type of products and services prioritized by elderly consumers in the Northeastern region (Sig. = 0.041). This finding suggests that promotional strategies such as discounts, advertising, and communication channels play an influential role in shaping the product and service choices of older adults in this demographic. The other six factors (product, price, place, people, physical evidence, and process) did not show statistically significant relationships in this aspect.

Table 5 presents the results of the hypothesis test examining the relationship between service marketing mix factors (7Ps) and the spending behavior of elderly individuals in the Northeastern region of Thailand, specifically in terms of the frequency with which they purchase products or services.

Service Marketing Mix Factor (7Ps)	Statistical Test	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Product	Between Groups	1.793	3	0.598	1.244	0.293
	Within Groups	190.309	396	0.481		
	Total	192.102	399			
Price	Between Groups	0.134	3	0.045	0.102	0.959
	Within Groups	174.026	396	0.439		
	Total	174.160	399			
Place	Between Groups	0.007	3	0.002	0.005	1.000
	Within Groups	174.214	396	0.440		
	Total	174.220	399			

Service Marketing Mix Factor (7Ps)	Statistical Test	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Promotion	Between Groups	5.510	3	1.837	2.335	0.073
	Within Groups	311.417	396	0.786		
	Total	316.927	399			
People	Between Groups	2.212	3	0.737	1.666	0.174
	Within Groups	175.270	396	0.443		
	Total	177.482	399			
Physical evidence and presentation	Between Groups	1.426	3	0.475	0.861	0.462
	Within Groups	218.729	396	0.552		
	Total	220.155	399			
Process	Between Groups	0.981	3	0.327	0.681	0.564
	Within Groups	190.186	396	0.480		
	Total	191.167	399			

*p < 0.05

Based on the analysis in Table 5, none of the seven elements of the service marketing mix (7Ps) showed a statistically significant influence on the purchase frequency of elderly consumers in Northeastern Thailand. This finding suggests that traditional marketing elements alone may not strongly drive purchase frequency in this demographic, and other behavioral or contextual factors may be more influential.

Table 6 presents the results of the hypothesis test examining the relationship between service marketing mix factors (7Ps) and the spending behavior of elderly individuals in the Northeastern region of Thailand, specifically in terms of the average amount spent per transaction on products and services.

Service Marketing Mix Factor (7Ps)	Statistical Test	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Product	Between Groups	8.441	5	1.688	3.622	0.003*
	Within Groups	183.661	394	0.466		
	Total	192.102	399			
Price	Between Groups	4.363	5	0.873	2.025	0.074
	Within Groups	169.797	394	0.431		
	Total	174.160	399			
Place	Between Groups	2.609	5	0.522	1.198	0.309
	Within Groups	171.611	394	0.436		
	Total	174.220	399			
Promotion	Between Groups	21.900	5	4.380	5.849	0.000*
	Within Groups	295.027	394	0.749		
	Total	316.927	399			
People	Between Groups	6.143	5	1.229	2.825	0.016*
	Within Groups	171.338	394	0.435		
	Total	177.482	399			
Physical evidence and presentation	Between Groups	2.825	5	0.565	1.024	0.403
	Within Groups	217.330	394	0.552		
	Total	220.155	399			
Process	Between Groups	2.637	5	0.527	1.102	0.359
	Within Groups	188.530	394	0.479		
	Total	191.167	399			

*p < 0.05

The results in Table 6 indicate that three components of the service marketing mix Product, Promotion, and People have a statistically significant influence on the average amount spent per transaction by elderly individuals in the Northeastern region. Specifically, the Product factor (Sig. = 0.003), Promotion factor (Sig. = 0.000), and People factor (Sig. = 0.016) were all significant at the 0.05 level. These findings suggest that the types of products offered, the effectiveness of promotional strategies, and the quality of human interaction and service delivery all play a meaningful role in influencing how much elderly consumers are willing to spend per purchase. Other factors Price, Place, Physical Evidence, and Process did not show statistically significant effects in this context.

6. Discussion

This study offers valuable insights into the consumption behaviors of elderly individuals in Northeastern Thailand, with a particular focus on how demographic variables and the service marketing mix (7Ps) influence their spending behavior. The results reveal that gender and age are significant predictors of elderly consumption behavior. Specifically, women were more likely to shop frequently and prioritize a broader range of goods and services. This observation echoes prior research suggesting that elderly women view shopping as more than a necessity; it also serves as a form of social and emotional engagement (Jirukkakul & Nonthapot, 2023; Yoon et al., 2009). Age, likewise, played a key role, particularly in purchase frequency. The decline in spending activity among those aged 70 and above can be attributed to age-related challenges such as limited mobility, reduced health, or lower levels of digital literacy (Wongleedee et al., 2023). Interestingly, occupation significantly influenced the average amount spent per transaction but had no notable effect on the type or frequency of purchases. This finding aligns with behavioral economic theories, suggesting that individuals with more stable incomes such as retirees from formal employment tend to exhibit greater confidence in discretionary spending due to better financial security (Thaler & Sunstein, 2009). It also reflects deeper social norms where elders from formal job sectors are more likely to maintain active lifestyles and broader social networks that support diverse consumption.

From a marketing perspective, the 7Ps framework proved partially relevant. Of the seven components, Product, Promotion, and People were found to have a statistically significant impact on the average spending per transaction. Elderly consumers demonstrated a strong preference for products that align with their health needs and lifestyle limitations such as easy-to-use, safe, and accessible goods (Guido et al., 2022). Promotion, particularly in the form of visible and easy-to-understand discounts or loyalty programs, also had a notable influence. This supports the idea that senior consumers prefer marketing messages that are simple, direct, and delivered through familiar channels such as printed media or television (Yoon et al., 2009). The People factor representing service staff was particularly important. Elderly consumers valued polite, respectful, and empathetic service, especially when communication was culturally appropriate and in the local dialect. These interpersonal qualities foster trust and enhance the shopping experience,

thereby influencing spending levels. This reinforces the role of gerontological marketing, which highlights emotional connection and trust as key to engaging older consumers (Ghabban, 2025).

Surprisingly, other elements of the 7Ps namely Price, Place, Physical Evidence, and Process did not show a statistically significant influence on either the frequency of spending habits of elderly consumers. This result may indicate that in the context of elderly individuals in Northeastern Thailand, practical concerns such as pricing strategies, physical proximity of stores, or even the design of service processes are secondary to emotional, habitual, and relational considerations. This aligns with findings from Yoon et al. (2009), who emphasized that older consumers tend to rely more on affective and routine-based decision-making due to cognitive aging processes. Similarly, research by Guido et al. (2022) observed that elderly consumers prioritize interpersonal interaction and emotional reassurance over functional service attributes. The low influence of 'Place' may also reflect strong embeddedness in local markets, where the elderly shop at familiar and trusted outlets, reducing sensitivity to physical distance or layout.

Moreover, although Promotion showed near significance in influencing spending frequency, it did not meet the threshold for statistical significance. This suggests that while promotional strategies such as discounts or loyalty rewards may attract attention, they may not consistently alter entrenched behavioral patterns among older consumers. This is consistent with work by Wongleedee et al. (2023), which found that media-based and digital marketing have limited influence unless accompanied by trust-building elements and community-based reinforcement. In fact, habitual shopping, social routines, and cultural familiarity may play larger roles in determining how often the elderly engage in consumption activities—areas that require further qualitative and behavioral investigation (Yoon et al., 2009; Guido et al., 2022). When compared to international studies or research in urban Thai contexts, these findings highlight clear contextual and cultural differences. Rural elderly populations often face distinct constraints and have different motivations than their urban counterparts, including tighter family bonds, traditional purchasing habits, and reduced access to digital marketplaces (Chen et al., 2024; Yoon et al., 2009). By interpreting these nuances through the lens of the EKB model and Theory of Reasoned Action, this study adds depth to our understanding of elderly consumer behavior in underserved regions.

In conclusion, the study underscores the importance of tailoring marketing strategies to the needs of elderly consumers, particularly in rural settings. Demographic variables especially gender, age, and occupational background interact meaningfully with selected service marketing mix factors to shape purchasing behavior. Marketing that focuses on product relevance, simple promotions, and empathetic service will likely prove most effective. These insights not only inform academic discourse but also provide practical direction for businesses and policymakers preparing for Thailand's transition to an aging society.

7. Conclusion

This study examined the factors affecting the spending behavior of elderly individuals in the Northeastern region of Thailand by analyzing both demographic variables and service marketing mix elements

(7Ps). The research revealed that personal factors particularly gender, age, and occupation have a significant influence on various aspects of consumer behavior among older adults. Specifically, gender significantly affected both the types of products and services prioritized and the average spending per transaction. Female seniors exhibited more frequent and emotionally-driven purchasing patterns than their male counterparts. Age was associated with differences in both product priorities and spending frequency, with older age groups showing reduced spending due to declining health and mobility. Occupational background also played a role, with those employed in formal sectors tending to spend more per transaction than retirees or individuals from informal employment backgrounds. In terms of the service marketing mix, while most elements did not have a significant impact, Product, Promotion, and People emerged as key influencers. These factors shaped both the selection of goods and services and the amount spent per purchase. Elderly consumers valued product variety, ease of use, promotional clarity, and empathetic service personnel especially those who could communicate clearly and build trust. The results underscore the importance of tailoring marketing strategies to meet the unique psychological, economic, and lifestyle needs of senior citizens in this region. Businesses, public health entities, and service providers must recognize these nuanced behaviors in order to design more inclusive and effective service models.

8. Limitation

While this study offers valuable insights into the consumption behavior of elderly individuals in Thailand's Northeastern region, it is not without limitations. First, the study employed a cross-sectional design, which restricts the ability to infer causality between variables. Longitudinal research would be more effective in capturing behavioral changes over time. Second, the sample was limited to respondents in the Northeastern region, which may limit the generalizability of the findings to other regions with different cultural, economic, or infrastructural conditions. Third, the reliance on self-reported data introduces potential biases, such as recall bias or social desirability bias, especially among elderly respondents who may have memory limitations or wish to portray themselves positively. Lastly, the study primarily used quantitative methods and did not include qualitative insights, which could have provided richer context and deeper understanding of the psychological and cultural factors shaping elderly consumer behavior.

9. Recommendations

9.1 Marketing Strategy for Business Operators

Business operators targeting the elderly demographic should develop age-sensitive marketing strategies that emphasize product credibility, simple and transparent promotional offers, and high-quality service experiences. Specifically, product design and messaging should highlight health benefits, ease of use, and reliability factors particularly valued by older consumers. Promotional campaigns should avoid complexity and instead focus on visible, easy-to-understand offers such as discounts and bundle deals. Furthermore, frontline staff must be empathetic, culturally aware, and capable of clear communication, especially in local

dialects. Leveraging traditional communication channels such as radio, community centers, and local television will further enhance outreach among elderly consumers in the Northeastern region.

9.2 Policy Implication

Government agencies and local administrative bodies should consider the implementation of a “Senior-Friendly Business Certification” program to elevate service standards for elderly consumers. This certification would recognize businesses that demonstrate senior-focused practices, including accessible store layouts, fair pricing, responsive customer service, and well-trained staff. Such a policy would not only encourage the private sector to invest in age-inclusive service design but also increase consumer trust and engagement among the aging population. As Thailand transitions into a super-aged society, such initiatives will be vital in ensuring that older adults remain active participants in the economy.

10. Future Research

Future research could address the limitations outlined above by adopting a mixed-methods approach that combines both quantitative and qualitative data collection. In-depth interviews or focus group discussions with elderly individuals could provide nuanced understanding of motivations, emotional drivers, and cultural influences behind consumption decisions. Longitudinal studies should also be considered to track how consumption behavior evolves with age, health status, and exposure to digital technologies. Moreover, comparative studies across different regions of Thailand or between urban and rural settings would offer valuable insights into how geographic, economic, and infrastructural variables shape elderly consumer behavior. Researchers may also explore the intersection of aging and digital engagement, especially as more elderly consumers begin to adopt online shopping and digital payment platforms, highlighting the need for age-friendly digital marketing and service design strategies.

References

- Assarut, N., Eiamkanchanalai, S., & Surasiengsunk, S. (2023). Elderly segmentation, acculturation to global consumer culture, and consumption pattern in Thailand. *Creative Business and Sustainability Journal*, 45(1), 39–58. https://cbsreview.cbs.chula.ac.th/Article/Download_Article.aspx?c=1&file=pqOGS3emQla0OvXN0EYFzA%3D%3D
- Booms, B. H., & Bitner, M. J. (1981). Marketing strategies and organization structures for service firms. In J. H. Donnelly & W. R. George (Eds.), *Marketing of Services* (pp. 47–51). American Marketing Association.
- Chen, Y., Mohd Tajuddin, R. B., Zainol, A. S., Suxia, Y., & Zijie, C. (2024). Toward understanding elderly consumers' impulse buying in the digital marketing: A conceptual paper. *International Journal of Research and Innovation in Social Science (IJRISS)*, 8(12). <https://dx.doi.org/10.47772/IJRISS.2024.8120282>

- Dai, C., & Suo, L. (2024). The influence of 7Ps on brand loyalty of elderly tourists in Hunan Province of China to travel agencies operating tours into Thailand. *Journal of Modern Learning Development*, 9(12), 156–171. <https://so06.tci-thaijo.org/index.php/jomld/article/view/275886>
- Department of Older Persons. (2023). *Situation of the Thai older persons 2023*. Ministry of Social Development and Human Security. https://www.dop.go.th/download/statistics/th1738230377-2563_1.pdf
- Fishbein, M., & Ajzen, I. (1975). *Belief, attitude, intention and behavior: An introduction to theory and research*. Addison-Wesley.
- Foundation of Thai Gerontology Research and Development Institute. (2021). *Future living arrangements and trends of the Thai elderly 2021–2031*. TGRI.
- Ghabban, M. (2025). The impact of marketing mix (7Ps) on customer satisfaction in the healthcare sector: A study of demographic and professional correlations. *International Journal of Healthcare Information Systems and Informatics*, 20(1). <https://doi.org/10.4018/IJHISI.369155>
- Guido, G., Ugolini, M., & Sestino, A. (2022). Active ageing of elderly consumers: Insights and opportunities for future business strategies. *SN Business & Economics*, 2(1), Article 18. <https://doi.org/10.1007/s43546-021-00180-4>
- Jirukkakul, N., & Nonthapot, S. (2023). The effects of economic factors and lifestyle on the healthy food consumption of the elderly in Nong Khai Municipality, Thailand. *International Journal of Professional Business Review*, 8(2), e0587. <https://doi.org/10.26668/businessreview/2023.v8i2.587>
- Kotler, P., & Keller, K. L. (2016). *Marketing management (15th ed.)*. Pearson Education.
- National Statistical Office. (2024). *Survey of the older persons in Thailand 2023*. Ministry of Digital Economy and Society. https://www.nso.go.th/nsoweb/nso/survey_detail/iM?set_lang=en
- Prapaipanich, N., Luengaram, J., Mokkasak, P., & Phiolueang, I. (2022). A study of the impacts of aging society on gross domestic product growth in Thailand. *Srinakharinwirot Research and Development Journal of Humanities and Social Sciences*, 14(28), 28–43. <https://so04.tci-thaijo.org/index.php/swurd/article/view/262875>
- Thaler, R. H., & Sunstein, C. R. (2009). *Nudge: Improving decisions about health, wealth, and happiness*. Penguin Books.
- The Nation Thailand. (2024). *Aged Thai society will need more than just retirement lottery*. Retrieved from <https://www.nationthailand.com/news/policy/40039867>
- Wongleedee, K., Vanpetch, Y., & Prachyangprecha, S. (2023). The effects of senior citizens' consumer behavior on health, financial, media information & digital literacy. *The EUrASEANs Journal on Global Socio-Economic Dynamics*, 3(40), 51–56. [https://doi.org/10.35678/2539-5645.3\(40\).2023.51-56](https://doi.org/10.35678/2539-5645.3(40).2023.51-56)
- Yoon, C., Cole, C. A., & Lee, M. P. (2009). Consumer decision making and aging: Current knowledge and future directions. *Journal of Consumer Psychology*, 19(1), 2–16. <https://doi.org/10.1016/j.jcps.2008.12.002>

ปัจจัยด้านความกลัวอาหารแปลกใหม่ ไลฟ์สไตล์ทางสังคม และความใส่ใจในสุขภาพที่ส่งผลต่อความตั้งใจซื้อ: กรณีศึกษาผลิตภัณฑ์เครื่องดื่มคอมบูชาจากवान

Exploring the Effects of Food Neophobia, Social Lifestyle, and Health Consciousness on Purchase Intention: A Case Study of Boat Lily Kombucha

พิจักษณ์ ปทุมวานิช¹ ศิริรัตน์ รัตพิทักษ์^{2,*} สิริกันย์ สพันธุ์พงศ์³ และ ปณณพภณ ไฉจนกร⁴

Pijak Pakhunwanich¹, Sirirat Rattanapituk^{2,*}, Sirikan Sapuntupong³, Pannapapol Jaichakan⁴

Received : September 7, 2025 Revised : November 24, 2025 Accepted : January 6, 2026

บทคัดย่อ

การวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาอิทธิพลของปัจจัยเชิงจิตวิทยา ได้แก่ ความกลัวอาหารแปลกใหม่ ไลฟ์สไตล์ทางสังคม และความใส่ใจในสุขภาพ ที่มีผลต่อความตั้งใจซื้อเครื่องดื่มคอมบูชาจากวานกานบอย ซึ่งเป็นผลิตภัณฑ์นวัตกรรมใหม่ การวิจัยนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากกลุ่มตัวอย่างผู้บริโภคที่มีอายุระหว่าง 20-60 ปี ซึ่งเคยบริโภคหรือมีความสนใจในผลิตภัณฑ์คอมบูชา จำนวน 402 คน ด้วยวิธีการสุ่มตัวอย่างแบบมีระบบ และใช้แบบสอบถามเป็นเครื่องมือในการเก็บข้อมูล สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์คือการวิเคราะห์โมเดลสมการโครงสร้าง (Structural Equation Modeling: SEM) ผลการวิจัยพบว่า โมเดลการวิจัยมีความสอดคล้องกับข้อมูลเชิงประจักษ์ในระดับดี (CMIN/DF = 2.403, NFI = 0.922, RFI = 0.912, IFI = 0.953, CFI = 0.953, RMSEA = 0.059) ผลการทดสอบสมมติฐานพบว่า ความใส่ใจในสุขภาพมีอิทธิพลทางบวกต่อความตั้งใจซื้ออย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ($\beta = 0.23, p < .001$) ในขณะที่ความกลัวอาหารแปลกใหม่มีอิทธิพลทางลบต่อความตั้งใจซื้ออย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ($\beta = -0.36, p < .001$) อย่างไรก็ตาม ไม่พบอิทธิพลจากไลฟ์สไตล์ทางสังคมต่อความตั้งใจซื้ออย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ผลการวิจัยชี้ให้เห็นว่า ในการทำการตลาดผลิตภัณฑ์เครื่องดื่มนวัตกรรมใหม่ ผู้ประกอบการควรให้ความสำคัญกับการสื่อสารคุณประโยชน์ด้านสุขภาพเพื่อกระตุ้นผู้บริโภคที่ใส่ใจในสุขภาพ ควบคู่ไปกับการสร้างความคุ้นเคยและลดการรับรู้ถึงความแปลกใหม่ของผลิตภัณฑ์เพื่อลดอุปสรรคจากความกลัวอาหารใหม่

คำสำคัญ : คอมบูชา ความกลัวอาหารแปลกใหม่ ไลฟ์สไตล์ทางสังคม ความใส่ใจในสุขภาพ ความตั้งใจซื้อ

¹ อาจารย์, คณะบริหารธุรกิจ สถาบันเทคโนโลยีจิตรลดา

¹ Lecturer, Faculty of Business Administration, Chitralada Technology Institute

^{2,*} ผู้ช่วยศาสตราจารย์, คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย

^{2,*} Assistant Professor, UBS Business School, University of the Thai Chamber of Commerce

³ อาจารย์, คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย

³ Lecturer, UBS Business School, University of the Thai Chamber of Commerce

⁴ อาจารย์ คณะวิทยาศาสตร์และเทคโนโลยี มหาวิทยาลัยราชภัฏพระนครศรีอยุธยา

⁴ Lecturer, Faculty of Science and Technology, Phranakorn Si Ayutthaya Rajabhat University

*Corresponding Author: e-mail sirirat_rat@utcc.ac.th

Abstract

This research aims to investigate the influence of psychological factors, namely food neophobia, social lifestyle, and health consciousness, on the purchase intention of an innovative beverage product: kombucha derived from Boat Lily (*Tradescantia spathacea*). Employing a quantitative research design, data were collected from a sample of 402 consumers aged between 20 and 60 years who had previously consumed or were interested in kombucha products. A systematic sampling method was utilised, and a questionnaire served as the data collection instrument. The data were analysed using Structural Equation Modelling (SEM). The research model demonstrated a good fit with the empirical data (CMIN/DF = 2.403, NFI = 0.922, RFI = 0.912, IFI = 0.953, CFI = 0.953, RMSEA = 0.059). Hypothesis testing indicated that health consciousness exerted a statistically significant positive influence on purchase intention ($\beta = 0.23$, $p < .001$), whereas food neophobia had a statistically significant negative influence on purchase intention ($\beta = -0.36$, $p < .001$). However, no significant influence from social lifestyle on purchase intention was found. The results suggest that when marketing innovative beverage products, practitioners should prioritise communicating health benefits to attract health-conscious consumers, whilst simultaneously fostering product familiarity and mitigating perceptions of novelty to overcome barriers associated with food neophobia.

Keywords: Kombucha, Food Neophobia, Social Lifestyle, Health Consciousness, Purchase Intention

1. บทนำ

ในปัจจุบันนี้ เครื่องดื่มที่เพิ่มเติมส่วนผสมที่ให้ประโยชน์ต่อสุขภาพ หรือที่เรียกอย่างง่ายว่า “เครื่องดื่มฟังก์ชันนัล (Functional Beverages)” ได้รับความนิยมเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะในกลุ่มผู้บริโภคที่ใส่ใจในสุขภาพ หนึ่งในกลุ่มผลิตภัณฑ์ที่ได้รับความนิยมคือ “คอมบูชา (Kombucha)” ซึ่งเป็นชาหมักประเภทหนึ่งที่มีเอกลักษณ์เฉพาะตัวคือมีรสเปรี้ยว หวาน และมีความซ่า อีกทั้งยังมีจุลินทรีย์ที่ดีต่อระบบขับถ่ายและมีสารต้านอนุมูลอิสระ อย่างไรก็ตามการนำพืชสมุนไพรไทย เช่น “ว่านกาบหอย” (โปรดรูปรูปประกอบที่ 1) มาเป็นส่วนประกอบสำคัญในกระบวนการผลิตคอมบูชา ถือเป็นนวัตกรรมที่ยังไม่แพร่หลายในตลาด และอาจส่งผลกระทบต่อทัศนคติของผู้บริโภค เนื่องจากผู้บริโภคบางส่วนอาจมีความกลัวอาหารแปลกใหม่ (Food Neophobia) แม้คอมบูชาจะถูกสื่อสารว่าเป็นเครื่องดื่มเพื่อสุขภาพ แต่พฤติกรรมของผู้บริโภคอาจไม่ได้ตัดสินใจซื้อเพียงเพราะคุณสมบัติทางโภชนาการเท่านั้น หากยังขึ้นอยู่กับปัจจัยด้านจิตวิทยาและไลฟ์สไตล์ของผู้บริโภคด้วย

จากการทบทวนวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องพบว่า งานวิจัยด้านคอมบูชาและเครื่องดื่มฟังก์ชันนัลส่วนใหญ่ยังมุ่งเน้นไปที่การพัฒนาสูตร ผลิตภัณฑ์ การประเมินคุณค่าทางโภชนาการ หรือการยอมรับในภาพรวมของผู้บริโภค โดยยังไม่พบงานศึกษาที่มุ่งวิเคราะห์ “คอมบูชาที่ใช้สมุนไพรไทยเฉพาะเจาะจง เช่น ว่านกาบหอย” ในมิติพฤติกรรมผู้บริโภคอย่างเป็นระบบ โดยเฉพาะในบริบทผู้บริโภคชาวไทย ขณะเดียวกัน งานวิจัยจำนวนมากที่ศึกษาความตั้งใจซื้อผลิตภัณฑ์เพื่อสุขภาพมักให้ความสำคัญกับตัวแปรด้านสุขภาพหรือทัศนคติในภาพรวม มากกว่าการพิจารณาบทบาทร่วมกันของแนวโน้มการกลัวอาหารแปลกใหม่ ไลฟ์สไตล์ทางสังคม และความตระหนักด้านสุขภาพ ต่อความตั้งใจซื้อ ในบริบทของ “ผลิตภัณฑ์หมัก

จากสมมุติฐานไทยที่ยังไม่เป็นที่คุ้นเคย” ช่องว่างเชิงวิชาการดังกล่าวสะท้อนให้เห็นว่ายังขาดองค์ความรู้ที่อธิบายกลไกการรับรู้และการตัดสินใจของผู้บริโภคต่อคอกมูชาจากว่านกาบหอยอย่างเฉพาะเจาะจง

ด้วยเหตุนี้งานวิจัยฉบับนี้จึงมีความมุ่งหมายในการศึกษาปัจจัยเชิงจิตวิทยาและพฤติกรรมผู้บริโภคที่มีผลต่อความตั้งใจซื้อเครื่องดื่มคอกมูชาจากว่านกาบหอย โดยมุ่งวิเคราะห์บทบาทของความกลัวอาหารแปลกใหม่ ไลฟ์สไตล์ทางสังคม และความตระหนักรู้ด้านสุขภาพต่อความตั้งใจซื้อในกลุ่มผู้บริโภคไทย ซึ่งจะช่วยเติมเต็มช่องว่างของงานวิจัยเดิมและสนับสนุนการพัฒนากลยุทธ์ทางการตลาดสำหรับผลิตภัณฑ์เครื่องดื่มฟังก์ชันนัลจากสมมุติฐานไทยให้สอดคล้องกับพฤติกรรมผู้บริโภคมากยิ่งขึ้น



รูปภาพประกอบ 1 ต้นว่านกาบหอย

หมายเหตุ: ภาพนี้ผู้วิจัยเป็นผู้ถ่ายด้วยตนเองโดยต้นว่านกาบหอยนี้เป็นต้นที่ผู้วิจัยเป็นเจ้าของและผู้วิจัยเป็นเจ้าของลิขสิทธิ์รูปภาพโดยสมบูรณ์

2. วัตถุประสงค์งานวิจัย

- 1) เพื่อศึกษาลักษณะประชากรศาสตร์และพฤติกรรมการบริโภคเครื่องดื่มคอกมูชาจากว่านกาบหอย
- 2) เพื่อศึกษาอิทธิพลของปัจจัยด้าน ความกลัวอาหารแปลกใหม่ ไลฟ์สไตล์ทางสังคม ความใส่ใจในสุขภาพต่อความตั้งใจซื้อ

3. เอกสารงานวิจัยที่เกี่ยวข้องและสมมุติฐานของการวิจัย

การดำเนินการวิจัยฉบับนี้ผู้วิจัยได้ทบทวนวรรณกรรม 4 ทฤษฎีได้แก่ ความกลัวอาหารแปลกใหม่ (Food Neophobia) ไลฟ์สไตล์ทางสังคม (Social Lifestyle) ความใส่ใจในสุขภาพ (Health Consciousness) และความตั้งใจซื้อ (Purchase Intention) โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

3.1 ความกลัวอาหารแปลกใหม่ (Food Neophobia)

ความกลัวอาหารแปลกใหม่ (Food Neophobia) หมายถึง ลักษณะนิสัยของบุคคลที่มีแนวโน้มลังเลหรือหลีกเลี่ยงการรับประทานอาหารที่ไม่คุ้นเคย (Loewen & Pliner, 2000) โดยเฉพาะในกรณีของอาหารหรือส่วนผสมที่ผู้บริโภคไม่เคยลิ้มลองมาก่อน พฤติกรรมนี้ถูกจัดอยู่ในกลุ่มของลักษณะทางจิตวิทยาที่สามารถคงอยู่ในระดับปานกลางถึงสูงในบุคคลหนึ่ง ๆ และส่งผลต่อการเปิดรับผลิตภัณฑ์อาหารใหม่ในเชิงลึก (Çinar et al., 2021) โดย Pliner and Hobden (1992) ได้พัฒนาแบบวัด Food Neophobia Scale (FNS) ที่ใช้ประเมินลักษณะนิสัยนี้ในมนุษย์อย่างเป็นระบบ และได้รับการใช้อย่างแพร่หลายในงานวิจัยด้านพฤติกรรมผู้บริโภค

การที่นักการตลาดสามารถเข้าใจในแนวคิดเรื่องความกลัวอาหารแปลกใหม่มีความสำคัญอย่างยิ่งต่อวงการอุตสาหกรรมอาหารยุคใหม่ที่มุ่งเน้นนวัตกรรมและการพัฒนาผลิตภัณฑ์จากวัตถุดิบทางเลือก โดยเฉพาะอาหารสุขภาพหรือเครื่องดื่มฟังก์ชันนัล (Functional Beverages) ที่มักมีส่วนผสมจากสมุนไพรหรือจุลินทรีย์หมัก เช่น คอมบูชา เนื่องจากผู้บริโภคที่มีระดับความกลัวอาหารแปลกใหม่สูงมักจะหลีกเลี่ยงผลิตภัณฑ์ที่มีลักษณะแปลกใหม่ แม้จะมีการสื่อสารถึงคุณประโยชน์ต่อสุขภาพอย่างชัดเจนก็ตาม ในบริบทของนวัตกรรมอาหาร การเปิดตัวผลิตภัณฑ์ใหม่ที่มีส่วนผสมจากสมุนไพรท้องถิ่น หรือวัตถุดิบที่สามารถหาได้ง่ายท้องถิ่น หรือมีวิธีการผลิตที่ไม่คุ้นเคย เช่น คอมบูชาจากว่านกาบหอย ยิ่งต้องเผชิญกับความท้าทายจากการรับรู้ของผู้บริโภคที่มีความกลัวอาหารใหม่อย่างมาก หากไม่เข้าใจหรือละเลยพฤติกรรมเชิงจิตวิทยานี้ อาจทำให้กลยุทธ์การแนะนำผลิตภัณฑ์ล้มเหลว ทั้งนี้ความรู้เรื่อง ความกลัวอาหารแปลกใหม่ยังสามารถนำไปใช้กำหนดกลยุทธ์การตลาด การออกแบบบรรจุภัณฑ์ การให้ข้อมูลสุขภาพ และการสร้างความคุ้นเคยผ่านกลุ่มทดลองหรือผู้มีอิทธิพลทางสังคม (Influencers) ได้อย่างเหมาะสม

3.2 ไลฟ์สไตล์ทางสังคม (Social Lifestyle)

ไลฟ์สไตล์ทางสังคม (Social Lifestyle) หมายถึง อิทธิพลของเพื่อนและบุคคลรอบข้างที่มีต่อการตัดสินใจของบุคคลนั้นๆ (Ajzen & Kruglanski, 2019) นอกจากนี้ ข้อความผ่านสื่อ ตลอดจนกลุ่มอ้างอิงและผู้มีชื่อเสียงยังสามารถมีอิทธิพลต่อการตัดสินใจของแต่ละบุคคลได้ (Jeyakumar et al., 2021) โดยที่ไลฟ์สไตล์ทางสังคมนั้นสามารถเกิดขึ้นได้กับทุกช่วงวัยของผู้คน (Proctor et al., 2023) รูปแบบการดำเนินชีวิตของบุคคลที่สะท้อนให้เห็นผ่านพฤติกรรม การบริโภค การแสดงออกทางสังคม และการปฏิสัมพันธ์กับผู้อื่นในสังคม ซึ่งรวมถึงอิทธิพลจากครอบครัว เพื่อนฝูง บุคคลที่มีชื่อเสียง และกระแสทางวัฒนธรรม บุคคลที่มีไลฟ์สไตล์ทางสังคมเด่นชัดมักตัดสินใจบริโภคสินค้าหรือบริการโดยพิจารณาจากสิ่งที่ได้รับการยอมรับในวงสังคมหรือแวดวงที่ตนสังกัดอยู่ มากกว่าจากความจำเป็นในเชิงหน้าที่เพียงอย่างเดียว

การเข้าใจแนวคิดของไลฟ์สไตล์ทางสังคมมีความสำคัญอย่างยิ่งในบริบทของการตลาดยุคใหม่ เนื่องจากพฤติกรรมการบริโภคไม่ได้เกิดขึ้นจากปัจจัยภายในบุคคลเท่านั้น แต่ยังได้รับอิทธิพลจากกลุ่มอ้างอิง (Reference Group) และเครือข่ายทางสังคม (Social Networks) อย่างมีนัยสำคัญ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในกลุ่มผู้บริโภครุ่นใหม่ที่นิยมติดตามเทรนด์ผ่านโซเชียลมีเดีย บุคคลที่มีชื่อเสียง หรือคอมมูนิตี้ออนไลน์ ในบริบทของผลิตภัณฑ์อาหารนวัตกรรม เช่น คอมบูชาจากว่านกาบหอย ซึ่งมีภาพลักษณ์เชื่อมโยงกับสุขภาพ ไลฟ์สไตล์ทางสังคมมีบทบาทสำคัญในการผลักดันให้ผู้บริโภคเปิดรับและทดลองสินค้าใหม่ แม้ผลิตภัณฑ์นั้นจะมีส่วนผสมที่ไม่คุ้นเคย เช่น สมุนไพรพื้นบ้านหรือจุลินทรีย์หมัก การสนับสนุนจากครอบครัว เพื่อน หรือคนดังที่ผู้บริโภคชื่นชอบ สามารถลดระดับความลังเลและเสริมแรงจูงใจในการตัดสินใจซื้อได้ อย่างไรก็ตามความสัมพันธ์ระหว่างไลฟ์สไตล์ทางสังคมกับพฤติกรรมการซื้อผลิตภัณฑ์อาหารใหม่ยังมีความเกี่ยวข้องกับระดับความกลัวอาหารแปลกใหม่ของแต่ละบุคคลอีกด้วย กล่าวคือ แม้จะอยู่ในสังคมที่สนับสนุนให้บริโภคผลิตภัณฑ์สุขภาพ แต่หากผู้บริโภคมีแนวโน้มหลีกเลี่ยงอาหารแปลกใหม่สูง ความตั้งใจซื้อ (Purchase

Intention) ก็อาจยังไม่เกิดขึ้นอย่างเต็มที่ ดังนั้นการศึกษาปัจจัยไลฟ์สไตล์ทางสังคมควบคู่กับการประเมินความกลัวอาหารแปลกใหม่จึงมีความจำเป็นต่อการออกแบบนวัตกรรมผลิตภัณฑ์และการสื่อสารทางการตลาดอย่างมีประสิทธิภาพ

3.3 ความใส่ใจในสุขภาพ (Health Consciousness)

ความใส่ใจในสุขภาพ (Health Consciousness) หมายถึง ระดับความตระหนักรู้ ความสนใจ และความกังวลของบุคคลที่มีต่อสุขภาพของตนเอง ทั้งในเชิงการป้องกันและการแสวงหาพฤติกรรมที่ส่งผลดีต่อสุขภาพ (Gould, 1988, 1990; Michaelidou & Hassan, 2008) บุคคลที่มีระดับความใส่ใจในสุขภาพสูงมักจะมีแนวโน้มบริโภคผลิตภัณฑ์ดีต่อสุขภาพ อ่านฉลากโภชนาการ หลีกเลี่ยงอาหารที่เป็นอันตราย และสนับสนุนวิถีชีวิตที่ส่งเสริมสุขภาพโดยรวม

การเข้าใจทฤษฎีด้านความใส่ใจในสุขภาพมีความสำคัญต่อการวิเคราะห์พฤติกรรมผู้บริโภคในยุคปัจจุบัน โดยเฉพาะในสังคมที่เผชิญกับปัญหาโรคเรื้อรัง ภาวะอ้วน และพฤติกรรมบริโภคที่ไม่เหมาะสม การพัฒนาและสื่อสารผลิตภัณฑ์อาหารสุขภาพจึงต้องอาศัยความเข้าใจในแรงจูงใจที่อยู่เบื้องหลังการเลือกซื้อของผู้บริโภคที่ให้ความสำคัญต่อสุขภาพมากกว่าความพึงพอใจเพียงชั่วคราว ในบริบทของนวัตกรรมอาหาร เช่น เครื่องดื่มฟังก์ชันนัลที่มีสมุนไพรพื้นบ้านเป็นส่วนประกอบ (เช่น วานกาบหอยในคอมบูชา) ความใส่ใจในสุขภาพทำหน้าที่เป็นแรงผลักดันหลักที่ส่งผลต่อความตั้งใจซื้อ (Purchase Intention) (Schubert & Bode, 2023; Vargas et al., 2021) โดยตรง งานวิจัยจำนวนมากพบว่าผู้บริโภคที่มีความใส่ใจในสุขภาพสูงมีแนวโน้มเปิดรับผลิตภัณฑ์ใหม่ที่มีคุณประโยชน์ต่อสุขภาพมากกว่าผู้ที่ไม่ให้ความสำคัญกับเรื่องนี้ อย่างไรก็ตามความใส่ใจในสุขภาพเพียงอย่างเดียวอาจไม่เพียงพอหากผู้บริโภคยังมีความกลัวอาหารแปลกใหม่ (Food Neophobia) อยู่ในระดับสูง แม้จะมีข้อมูลทางโภชนาการที่สนับสนุนว่าอาหารนั้นดีต่อสุขภาพ แต่ผู้บริโภคบางกลุ่มอาจยังรู้สึกไม่มั่นใจหรือลังเลที่จะทดลองอาหารที่ตนไม่คุ้นเคย ดังนั้น การออกแบบผลิตภัณฑ์อาหารนวัตกรรมจำเป็นต้องพิจารณาทั้งระดับความใส่ใจในสุขภาพและระดับความกลัวอาหารแปลกใหม่ควบคู่กันเพื่อกำหนดกลยุทธ์การตลาดที่เหมาะสม เช่น การสร้างความคุ้นเคย การใช้ผู้มีอิทธิพลทางสุขภาพ หรือการให้ข้อมูลทางวิทยาศาสตร์ที่น่าเชื่อถือ

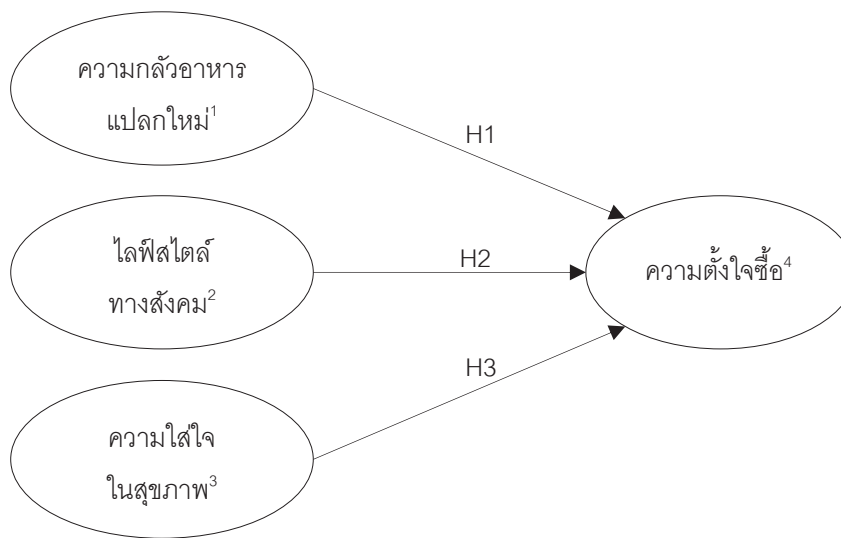
3.4 ความตั้งใจซื้อ (Purchase Intention)

ความตั้งใจซื้อ (Purchase Intention) คือแนวโน้มการกระทำของบุคคลที่เกี่ยวข้องกับตราสินค้า (Bagozzi & Burnkrant, 1979; Ostrom, 1969) ความตั้งใจนั้นแตกต่างจากทัศนคติ ในขณะที่ทัศนคติคือการประเมินโดยสรุป ความตั้งใจหมายถึง “แรงจูงใจของบุคคลในแง่ของแผนการที่ไตร่ตรองไว้เพื่อใช้ความพยายามในการกระทำพฤติกรรมนั้น” (Eagly & Chaiken, 1993) ดังนั้นคำจำกัดความโดยสรุปของความตั้งใจซื้ออาจกล่าวได้ดังนี้ “ความตั้งใจซื้อคือแผนการที่ไตร่ตรองไว้ของบุคคลที่จะใช้ความพยายามในการซื้อตราสินค้านั้น” (Spears & Singh, 2004)

การเข้าใจทฤษฎีความตั้งใจซื้อมีความสำคัญอย่างยิ่งในแวดวงธุรกิจ โดยเฉพาะในช่วงเริ่มต้นของการแนะนำผลิตภัณฑ์ใหม่เข้าสู่ตลาด เนื่องจากพฤติกรรมของผู้บริโภคไม่ได้พิจารณาเพียงคุณสมบัติของผลิตภัณฑ์เท่านั้น แต่ยังรวมถึงปัจจัยภายนอก เช่น สังคม ค่านิยม และอารมณ์ความรู้สึกที่เกิดขึ้นในกระบวนการรับรู้และประเมินสินค้านั้น ๆ ด้วย ในบริบทของผลิตภัณฑ์อาหารนวัตกรรม เช่น เครื่องดื่มฟังก์ชันนัลที่มีส่วนประกอบจากสมุนไพรพื้นบ้านหรือกระบวนการผลิตที่ไม่คุ้นเคย การศึกษาความตั้งใจซื้อจึงมีความสำคัญต่อการวางกลยุทธ์พัฒนาสินค้าและการสื่อสารการตลาด เนื่องจากสินค้าลักษณะนี้อาจไม่ได้รับการยอมรับทันทีแม้จะมีคุณประโยชน์ที่ชัดเจน ผู้ประกอบการจึงต้องเข้าใจตัวแปรที่ส่งผลต่อการตัดสินใจของผู้บริโภค ซึ่งมีอย่างน้อยสามปัจจัยหลัก ดังนี้

ประการแรกความกลัวอาหารแปลกใหม่ (Food Neophobia) เป็นอุปสรรคสำคัญต่อความตั้งใจซื้อในกลุ่มผลิตภัณฑ์อาหารนวัตกรรม ผู้บริโภคที่มีระดับความกลัวอาหารแปลกใหม่มักหลีกเลี่ยงการทดลองอาหารใหม่ แม้จะ

ได้รับข้อมูลว่าสินค้านั้นมีประโยชน์ต่อสุขภาพ ซึ่งทำให้ความตั้งใจซื้อมีแนวโน้มลดลง ประการที่สองไลฟ์สไตล์ทางสังคม (Social Lifestyle) มีบทบาทในการกระตุ้นความสนใจของผู้บริโภคต่อผลิตภัณฑ์ใหม่ โดยเฉพาะเมื่อกลุ่มอ้างอิง เช่น ครอบครัว เพื่อน หรือคนดัง แสดงพฤติกรรมบริโภคในทางบวก การได้รับแรงสนับสนุนทางสังคมสามารถลดความลังเล และเสริมแรงจูงใจในการตัดสินใจซื้อสินค้าใหม่ ประการสุดท้าย ความใส่ใจในสุขภาพ (Health Consciousness) มีอิทธิพลเชิงบวกต่อความตั้งใจซื้อในกลุ่มผู้บริโภคที่แสวงหาทางเลือกเพื่อส่งเสริมสุขภาพ การรับรู้ถึงประโยชน์ของสินค้า และความตระหนักถึงสุขภาพส่วนบุคคล เป็นแรงขับเคลื่อนในการผลักดันให้เกิดพฤติกรรมการบริโภคสินค้าเพื่อสุขภาพอย่างต่อเนื่อง กล่าวโดยสรุป ความตั้งใจซื้อไม่ได้เกิดจากตัวสินค้าเพียงอย่างเดียว แต่เกิดจากการทำงานร่วมกันของปัจจัยภายใน (เช่น ความกลัว ความใส่ใจสุขภาพ) และปัจจัยภายนอก (เช่น สังคมและกระแสนิยม) ดังนั้นการเข้าใจปัจจัยเหล่านี้จะช่วยให้ผู้ประกอบการสามารถออกแบบผลิตภัณฑ์และกลยุทธ์การตลาดที่เหมาะสม และสามารถผลักดันให้เกิดการตัดสินใจซื้อจริงในตลาดได้อย่างมีประสิทธิภาพ



รูปภาพประกอบ 2 กรอบแนวคิดงานวิจัย

ที่มา: ความกลัวอาหารแปลกใหม่ปรับปรุงจากงานวิจัยของ Pliner and Hobden (1992) ไลฟ์สไตล์ทางสังคมปรับปรุงจากงานวิจัยของ Jeyakumar et al. (2021) ความใส่ใจในสุขภาพปรับปรุงจากงานวิจัยของ Espinosa and Kadic-Maglajlic (2018) และความตั้งใจซื้อปรับปรุงจากงานวิจัยของ Hung et al. (2011)

3.5 สมมุติฐานการวิจัย

สมมุติฐานการวิจัย 1 : ความกลัวอาหารแปลกใหม่ มีอิทธิพลเชิงลบต่อความตั้งใจซื้อผลิตภัณฑ์เครื่องดื่มคอมบูชาจากวุ้นกานหอย

สมมุติฐานการวิจัย 2 : ไลฟ์สไตล์ทางสังคมมีอิทธิพลในเชิงบวกต่อความตั้งใจซื้อผลิตภัณฑ์เครื่องดื่มคอมบูชาจากวุ้นกานหอย

สมมุติฐานการวิจัย 3 : ความใส่ใจในสุขภาพในสุขภาพมีอิทธิพลต่อความตั้งใจซื้อผลิตภัณฑ์เครื่องดื่มคอมบูชาจากวุ้นกานหอย

4. วิธีการดำเนินงานวิจัย

4.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากร (Population) ที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ ได้แก่ บุคคลที่เคยบริโภคเครื่องดื่มคอมบูชาในช่วงระยะเวลา 3 เดือนที่ผ่านมา หรือผู้ที่มีความสนใจบริโภคเครื่องดื่มคอมบูชา โดยมีช่วงอายุระหว่าง 20 – 60 ปีบริบูรณ์ อย่างไรก็ตาม ไม่สามารถระบุจำนวนประชากรทั้งหมดได้อย่างชัดเจน เนื่องจากประชากรดังกล่าวมีขนาดใหญ่และไม่มีข้อมูลจำนวนที่แน่นอน สำหรับการวิจัยครั้งนี้ คณะผู้วิจัยใช้เทคนิคการวิเคราะห์โมเดลสมการโครงสร้าง (Structural Equation Modeling: SEM) ซึ่งจำเป็นต้องกำหนดขนาดกลุ่มตัวอย่างอย่างเหมาะสม เพื่อให้เพียงพอสำหรับการตรวจสอบความสอดคล้องของโมเดล และการตรวจจับค่าผลกระทบ (Effect size) ที่คาดหวังได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ คณะผู้วิจัยจึงได้คำนวณขนาดตัวอย่างที่เหมาะสมด้วยซอฟต์แวร์ A-priori Sample Size Calculator for SEM ของ Soper (2020) โดยกำหนดค่าพารามิเตอร์ต่าง ๆ ดังนี้

- ขนาดอิทธิพลที่คาดหวัง (Anticipated effect size) = 0.30
- ระดับพลังทางสถิติ (Statistical power) = 0.80
- จำนวนตัวแปรแฝง (Latent variables) = 4
- จำนวนตัวแปรสังเกตได้ (Observed variables) = 24
- ระดับนัยสำคัญทางสถิติ (Significance level / α) = 0.05

จากการคำนวณดังกล่าว ได้ขนาดกลุ่มตัวอย่างขั้นต่ำที่เหมาะสมอยู่ระหว่าง 137 – 200 ราย ซึ่งสอดคล้องกับการคำนวณขนาดกลุ่มตัวอย่างตามแนวทางของ Bollen (1989) ที่แนะนำอัตราส่วนระหว่างจำนวนพารามิเตอร์กับกลุ่มตัวอย่างที่ 1:5 โดยโมเดลวิจัยฉบับนี้ประกอบด้วยพารามิเตอร์ทั้งหมด 58 รายการ จึงได้จำนวนกลุ่มตัวอย่างที่เหมาะสมเท่ากับ $58 \times 5 = 290$ ราย ดังนั้น ขนาดกลุ่มตัวอย่างที่เหมาะสมสำหรับการวิจัยครั้งนี้จะอยู่ในช่วงประมาณ 137 – 290 ราย เพื่อให้การวิเคราะห์โมเดลมีความแม่นยำและน่าเชื่อถือในระดับที่เหมาะสมทางสถิติ

4.2 การสุ่มตัวอย่างและการเก็บรวบรวมข้อมูล

ในการเลือกกลุ่มตัวอย่างสำหรับการวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยใช้วิธีสุ่มแบบมีระบบ (Systematic Sampling) โดยดำเนินการเก็บข้อมูล ณ ห้างสรรพสินค้าแห่งหนึ่ง ในเขตลาดพร้าว จังหวัดกรุงเทพมหานคร ซึ่งเป็นศูนย์การค้าขนาดใหญ่ในเขตเมือง โดยเก็บข้อมูลระหว่าง 28 สิงหาคม 2568 ถึง 30 สิงหาคม 2568 โดยกำหนดหลักเกณฑ์ให้เชิญผู้ที่เดินผ่านทุกคนลำดับที่ 5 เข้าร่วมตอบแบบสอบถาม ซึ่งตัวเลข “5” ดังกล่าวได้จากการสุ่มตัวเลขระหว่าง 1 ถึง 9 โดยอาศัยโปรแกรมสุ่มตัวเลขผ่านระบบออนไลน์ ผลการสุ่มปรากฏเป็นหมายเลข 5 จึงถูกนำมาใช้เป็นค่าชี้กำหนดในการคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างตามลำดับการเดินผ่าน การเก็บข้อมูลดำเนินการด้วยแบบสอบถามในรูปแบบออนไลน์ (Online Questionnaire) โดยทีมวิจัยจะทำการตรวจสอบอายุของผู้มีสิทธิเข้าร่วมในเบื้องต้นว่าอยู่ระหว่าง 20 ถึง 60 ปีบริบูรณ์ ณ วันเก็บข้อมูล หากเข้าเกณฑ์ดังกล่าว จะได้รับเชิญให้ตอบแบบสอบถามผ่านแท็บเล็ตที่เชื่อมต่อเครือข่ายอินเทอร์เน็ต ซึ่งจัดเตรียมไว้สำหรับการกรอกข้อมูลภาคสนามโดยเฉพาะ

4.3 การวัดคุณลักษณะของตัวแปร

แบบสอบถามที่ใช้ในการเก็บข้อมูลในการวิจัยครั้งนี้ประกอบด้วยคำถามหลากหลายรูปแบบ ได้แก่ คำถามแบบปิด (Close-ended questions) ซึ่งแบ่งเป็นทั้งแบบเลือกตอบเพียงหนึ่งคำตอบ และแบบเลือกตอบได้หลายคำตอบ, คำถามปลายเปิด (Open-ended questions) ที่เปิดโอกาสให้ผู้ตอบแสดงความคิดเห็นหรือระบุคำตอบด้วยตนเอง, รวมถึงคำถามแบบให้คะแนนความเห็น (Rating questions) ซึ่งวัดระดับทัศนคติหรือความเห็นด้วยมาตราวัดแบบไลเคิร์ต (Likert

Scale) ในช่วงระดับคะแนนตั้งแต่ 1 ถึง 5 แบบสอบถามฉบับนี้แบ่งออกเป็น 5 หมวดคำถามหลัก ดังต่อไปนี้

ส่วนที่ 1 ประกอบไปด้วยคำถามคัดกรองจำนวน

ส่วนที่ 2 ประกอบด้วยคำถามเกี่ยวกับข้อมูลทั่วไปของผู้ตอบแบบสอบถาม

ส่วนที่ 3 ประกอบด้วยข้อมูลพฤติกรรมการดื่มเครื่องดื่มฟังก์ชัณล์ประเภทคอมบูชา

ส่วนที่ 4 ประกอบด้วยข้อมูลที่ทัศนคติและพฤติกรรมเกี่ยวกับการดื่มคอมบูชาจำนวน

ส่วนที่ 5 ประกอบด้วย ความกลัวอาหารแปลกใหม่ ปรับปรุงจากงานวิจัยของ Pliner and Hobden (1992)

ไลฟ์สไตล์ทางสังคมปรับปรุงจากงานวิจัยของ Jeyakumar et al. (2021) ความใส่ใจในสุขภาพปรับปรุงจากงานวิจัยของ Espinosa and Kadic-Maglajlic (2018) และความตั้งใจซื้อปรับปรุงจากงานวิจัยของ Hung et al. (2011)

4.4 การเตรียมข้อมูล

ในการเก็บข้อมูลครั้งนี้ ผู้วิจัยสามารถรวบรวมแบบสอบถามได้ทั้งสิ้นจำนวน 525 ชุด อย่างไรก็ตาม เมื่อดำเนินการตรวจสอบคุณภาพของข้อมูล พบว่าบางชุดมีข้อมูลขาดหาย (Missing Data) อันเนื่องมาจากการตอบแบบสอบถามเลือกที่จะยุติการตอบก่อนครบถ้วน นอกจากนี้ ยังพบข้อมูลที่ไม่เป็นปกติ เช่น การเลือกคำตอบเพียงตัวเลือกเดียวตลอดทั้งแบบสอบถาม คำคำตอบที่ขัดแย้งกับความเป็นจริง หรือแบบสอบถามที่ไม่ผ่านเกณฑ์การคัดกรองเบื้องต้น ภายหลังการคัดกรองข้อมูลอย่างรอบคอบ พบว่าแบบสอบถามที่มีความสมบูรณ์และสามารถนำไปวิเคราะห์ทางสถิติได้ มีจำนวนทั้งสิ้น 402 ชุด คิดเป็นร้อยละ 76.57 ของแบบสอบถามทั้งหมดที่ได้รับ

4.5 การตรวจสอบคุณภาพของเครื่องมือวิจัย

งานวิจัยชิ้นนี้มีกระบวนการตรวจสอบคุณภาพของเครื่องมือวิจัยดังนี้ การวิเคราะห์องค์ประกอบเชิงสำรวจ (Exploratory Factor Analysis: EFA) การวิเคราะห์ความสอดคล้องภายใน (Internal consistency reliability) การวิเคราะห์ความเที่ยงตรงเชิงเหมือน (Convergent Validity) การวิเคราะห์ความตรงเชิงจำแนก (Discriminant Validity) การวิเคราะห์ปัญหาความซ้อนทับของตัวแปร (Multicollinearity Analysis)

4.5.1 การวิเคราะห์องค์ประกอบเชิงสำรวจ (Exploratory Factor Analysis: EFA)

คณะผู้วิจัยได้ดำเนินการวิเคราะห์องค์ประกอบเชิงสำรวจ (Exploratory Factor Analysis: EFA) จากแบบสอบถามจำนวน 24 ข้อ โดยใช้เกณฑ์การคัดเลือกองค์ประกอบที่มีค่า Eigenvalue มากกว่า 1 ตามข้อเสนอของ Kaiser (1960) ซึ่งแนะนำว่าองค์ประกอบที่มีค่า Eigenvalue เกิน 1 ถือว่ามีความสามารถในการอธิบายความแปรปรวนของข้อมูลได้ในระดับที่สูงกว่าตัวแปรต้นหนึ่งตัว และจึงมีความสำคัญในเชิงวิเคราะห์ สมควรนำมาใช้ในการตีความโครงสร้างของข้อมูล คณะผู้วิจัยจึงเลือกใช้วิธีการหมุนแกนแบบวาร์แมกซ์ (Varimax Rotation) ในกระบวนการวิเคราะห์ ผลการวิเคราะห์พบว่าสามารถจัดกลุ่มตัวแปรออกเป็น 4 องค์ประกอบหลัก ได้แก่ ความกลัวอาหารแปลกใหม่ประกอบด้วยตัวชี้วัด 5 ข้อ (FN01–FN05) ซึ่งมีค่าน้ำหนักองค์ประกอบ (Factor Loading) อยู่ระหว่าง 0.647 – 0.793 ไลฟ์สไตล์ทางสังคม ประกอบด้วย 5 ตัวชี้วัด (SL01–SL05) ซึ่งแสดงค่าน้ำหนักองค์ประกอบอยู่ในช่วง 0.684 – 0.771 ความใส่ใจในสุขภาพประกอบด้วย 9 ตัวชี้วัด (HC01–HC09) โดยมีค่าน้ำหนักองค์ประกอบอยู่ระหว่าง 0.699 – 0.847 และความตั้งใจซื้อประกอบด้วย 5 ตัวชี้วัด (PI01–PI05) โดยมีค่าน้ำหนักองค์ประกอบอยู่ในช่วง 0.844 – 0.895 ซึ่งผ่านตามเกณฑ์กำหนดของ ตามข้อเสนอแนะของ Hair et al., (2018) การพิจารณาค่าน้ำหนักองค์ประกอบควรสัมพันธ์กับขนาดของกลุ่มตัวอย่าง โดยในกรณีที่จำนวนกลุ่มตัวอย่างตั้งแต่ 350 คนขึ้นไป สามารถยอมรับค่าน้ำหนักองค์ประกอบที่มีค่าน้อยสุดได้ถึง 0.30 ซึ่งเมื่อพิจารณาค่าน้ำหนักองค์ประกอบของงานวิจัยนี้ ซึ่งอยู่ในช่วงระหว่าง 0.647 ถึง 0.895 พบว่าอยู่ในระดับที่สามารถยอมรับได้ จึงสามารถแบ่งปัจจัยตามที่แสดงไว้ในตารางที่ 1 เพื่อนำไปใช้ในการวิเคราะห์ทางสถิติต่อไปได้อย่างเหมาะสม

ตาราง 1 ผลการวิเคราะห์องค์ประกอบเชิงสำรวจ (Exploratory Factor Analysis: EFA)

รายละเอียด	ปัจจัย			
	HC	PI	SL	FN
ความกลัวอาหารแปลกใหม่ (Food Neofobia: FN)				
FN01: ฉันไม่เชื่อใจอาหารใหม่ๆ	-.209	-.281	-.186	.689
FN02: ถ้าฉันไม่รู้ว่าจะอะไรอยู่ในอาหาร ฉันจะไม่ลองกิน	-.205	-.057	-.277	.647
FN03: อาหารชาติพันธุ์ดูแปลกเกินไปที่จะกิน	-.090	-.212	-.278	.751
FN04: ฉันกลัวที่จะกินสิ่งที่ฉันไม่เคยกินมาก่อน	-.131	-.129	-.150	.668
FN05: ฉันรู้สึกจุกจิกมากเกี่ยวกับอาหารที่ฉันจะกิน	-.209	-.193	-.194	.793
ไลฟ์สไตล์ทางสังคม (Social Lifestyle: SL)				
SL01: เครื่องดื่มคอมพิวเตอร์จากवानกาทอยเป็นกระแสในสังคม	.095	.100	.726	-.226
SL02: ครอบครัวของฉันมีอิทธิพลต่อฉันในการบริโภคเครื่องดื่มคอมพิวเตอร์จากวานกาทอย	.154	.124	.771	-.250
SL03: เพื่อนร่วมงาน/ เพื่อนของฉันมีอิทธิพลต่อฉันในการบริโภคเครื่องดื่มคอมพิวเตอร์จากวานกาทอย	.228	.147	.718	-.250
SL04: คนดังมักส่งเสริมการบริโภคเครื่องดื่มคอมพิวเตอร์จากวานกาทอย	.297	.202	.684	-.165
SL05: วิถีชีวิตของการบริโภคเครื่องดื่มคอมพิวเตอร์จากวานกาทอยเป็นสิ่งที่ดีต่อสุขภาพ	.279	.125	.706	-.177
ความใส่ใจในสุขภาพ (Health Consciousness: HC)				
HC01: ฉันไตร่ตรองเกี่ยวกับสุขภาพของฉันมาก	.753	.172	.149	-.207
HC02: ฉันใส่ใจสุขภาพของตัวเองมาก	.818	.130	.109	-.195
HC03: ฉันรู้ความรู้สึกภายในเกี่ยวกับสุขภาพของฉัน	.813	.151	.156	-.121
HC04: ฉันตรวจสอบสุขภาพของฉันอยู่เสมอ	.748	.167	.188	-.077
HC05: ฉันตื่นตัวต่อการเปลี่ยนแปลงในสุขภาพของฉัน	.812	.100	.195	-.138
HC06: โดยปกติแล้วฉันตระหนักถึงสุขภาพของฉัน	.847	.149	.115	-.126
HC07: ฉันตระหนักถึงสถานะสุขภาพของฉันบ่อยครั้ง	.841	.190	.147	-.113
HC08: ฉันสังเกตว่าฉันรู้สึกอย่างไรทางร่างกายตลอดวัน	.699	.203	.192	-.126
HC09: ฉันใส่ใจสุขภาพของฉันมาก	.837	.097	.179	-.146
ความตั้งใจซื้อ (Purchase Intention: PI)				
PI01: ฉันจะซื้อเครื่องดื่มคอมพิวเตอร์จากวานกาทอยในอนาคต	.237	.849	.129	-.147
PI02: ฉันมีความตั้งใจที่จะซื้อเครื่องดื่มคอมพิวเตอร์จากวานกาทอย	.213	.883	.133	-.179
PI03: ในอนาคตอันใกล้ฉันจะซื้อเครื่องดื่มคอมพิวเตอร์จากวานกาทอย	.187	.844	.168	-.222
PI04: การซื้อเครื่องดื่มคอมพิวเตอร์จากวานกาทอยจะเป็นสิ่งที่ฉันทำในอนาคต	.193	.895	.127	-.161
PI05: ฉันวางแผนที่จะซื้อเครื่องดื่มคอมพิวเตอร์จากวานกาทอยในอนาคต	.157	.876	.153	-.169

4.5.2 การวิเคราะห์ความสอดคล้องภายใน (Internal Consistency Reliability)

หลังจากการวิเคราะห์องค์ประกอบเชิงสำรวจ (Exploratory Factor Analysis) แล้ว ผู้วิจัยได้นำข้อคำถามที่ผ่านการตรวจสอบคุณภาพตามที่ระบุไว้ในตารางที่ 1 ไปประเมินค่าความเที่ยงตรงภายใน (Internal Consistency Reliability) โดยใช้ค่าสัมประสิทธิ์แอลฟาของครอนบาค (Cronbach's Alpha) เป็นดัชนีในการพิจารณาความเชื่อถือได้ของ

เครื่องมือวัด จากผลการวิเคราะห์พบว่า ตัวแปรแฝงทั้ง 4 ปัจจัยมีค่าความเชื่อมั่นอยู่ในช่วงระหว่าง 0.840 ถึง 0.955 ($\alpha = 0.840 - 0.955$) ซึ่งจัดอยู่ในระดับดีมากถึงยอดเยี่ยม สอดคล้องกับแนวทางการตีความของ Hair et al., (2018) และ George and Mallery (2024) ที่เสนอว่า ค่า Cronbach's Alpha ตั้งแต่ 0.80 ขึ้นไปแสดงถึงเครื่องมือที่มีความสอดคล้องภายในอย่างเหมาะสม และมีศักยภาพในการวัดตัวแปรที่ตั้งสมมติฐานไว้ได้อย่างน่าเชื่อถือ

นอกจากนี้ ผู้วิจัยยังได้ประเมินค่าความเชื่อมั่นขององค์ประกอบแฝง (Composite Reliability: CR) โดยพบว่าอยู่ในช่วง 0.836 ถึง 0.966 ซึ่งสูงกว่าค่าที่แนะนำไว้โดย Fornell and Larcker (1981) ที่ควรมากกว่า 0.70 ส่งผลให้ค่าดังกล่าวสามารถยืนยันได้ว่าเครื่องมือวัดมีความน่าเชื่อถือในระดับที่ยอมรับได้ในบริบทของงานวิจัยด้านสังคมศาสตร์ จากผลการวิเคราะห์ทั้งในส่วนของคุณค่าสัมประสิทธิ์แอลฟาของครอนบาค (Cronbach's Alpha) และค่าความเชื่อมั่นองค์ประกอบ (Composite Reliability) ซึ่งอยู่ในเกณฑ์ที่น่าเชื่อถือและยอมรับได้ สามารถสรุปได้ว่า เครื่องมือวิจัยที่ใช้ในครั้งนี้มีคุณภาพทางวิชาการที่เหมาะสม และเพียงพอสำหรับนำไปใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงสถิติ รวมถึงการแปลผลในขั้นตอนถัดไปของการวิจัย

4.5.3 การวิเคราะห์ความเที่ยงตรงเชิงเหมือน (Convergent Validity)

สำหรับค่าเฉลี่ยความแปรปรวนที่สกัดได้ (Average Variance Extracted: AVE) อยู่ในช่วง 0.507 ถึง 0.756 ซึ่งเป็นค่าที่สูงกว่าเกณฑ์ขั้นต่ำที่กำหนดไว้ที่ 0.50 ตามข้อเสนอของ Hair et al., (2018) สะท้อนให้เห็นถึงระดับความเที่ยงรวมที่เพียงพอ โดยตัวแปรสังเกตในแต่ละมิติสามารถอธิบายปัจจัยแฝงได้อย่างเหมาะสม

นอกจากนี้ ค่า CR ของแต่ละปัจจัยยังมากกว่าค่า AVE ซึ่งเป็นไปตามเกณฑ์ที่ระบุว่า ค่า CR ควรสูงกว่าค่า AVE เพื่อยืนยันความเที่ยงตรงเชิงรวม (Fornell & Larcker, 1981; Hair et al., 2018; Henseler et al., 2015) ดังนั้น เมื่อพิจารณาจากค่า Cronbach's Alpha, Composite Reliability และ Average Variance Extracted ที่ผ่านเกณฑ์มาตรฐานในแต่ละมิติ สามารถสรุปได้ว่า เครื่องมือวิจัยที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้มีความน่าเชื่อถือและมีคุณภาพที่เหมาะสมต่อการนำไปใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติ และการแปลผลในขั้นตอนถัดไปของกระบวนการวิจัย

4.5.4 การวิเคราะห์ความตรงเชิงจำแนก (Discriminant Validity)

คณะผู้วิจัยได้ดำเนินการตรวจสอบความเที่ยงตรงเชิงจำแนก (Discriminant Validity) โดยเริ่มจากการคำนวณค่าสหสัมพันธ์ (Correlations) ระหว่างตัวแปรแฝง (Latent Constructs) ซึ่งแสดงอยู่ในตารางที่ 2 (พื้นหลังสีชมพูอ่อน) และเปรียบเทียบกับค่ารากที่สองของค่าเฉลี่ยความแปรปรวนร่วม (Square Root of AVE) ที่แสดงบนเส้นทแยงมุมของตารางดังกล่าว (ค่าที่อยู่ในวงเล็บ) การประเมินนี้อ้างอิงตามเกณฑ์ของ Fornell และ Larcker (1981) ซึ่งระบุว่า ค่ารากที่สองของ AVE ของแต่ละตัวแปรควรสูงกว่าค่าสหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอื่นในแถวและคอลัมน์เดียวกัน ทั้งนี้ จากผลการวิเคราะห์พบว่า ไม่มีค่าสหสัมพันธ์ใดสูงกว่าค่ารากที่สองของ AVE ในแต่ละตัวแปร จึงสามารถสรุปได้ว่า แบบวัดมีความสามารถในการจำแนกแนวคิดที่แตกต่างกันได้อย่างชัดเจน นอกจากนี้ ยังพบว่า ค่า AVE ของแต่ละตัวแปรแฝงมีค่ามากกว่าค่าสูงสุดของความแปรปรวนร่วมกับตัวแปรอื่น (Maximum Shared Variance: MSV) ซึ่งสอดคล้องกับเกณฑ์ของ Fornell และ Larcker (1981) และยืนยันเพิ่มเติมถึงความจำเพาะแยกจำแนกของแบบวัด

นอกจากนี้คณะผู้วิจัยได้ใช้วิธี HTMT (Heterotrait-Monotrait Ratio) ตามแนวทางของ Henseler et al. (2015) ซึ่งเป็นวิธีที่ได้รับการยอมรับว่ามีประสิทธิภาพในการตรวจสอบความเที่ยงตรงเชิงจำแนก โดยเฉพาะในโมเดลที่มีความซับซ้อน ผลการวิเคราะห์พบว่าค่า HTMT ของทุกคู่ตัวแปรมีค่าน้อยกว่าเกณฑ์ 0.90 ซึ่งถือเป็นระดับที่ยอมรับได้ เช่น คู่ SL ↔ PI มีค่า HTMT เท่ากับ 0.789, คู่ HC ↔ PI เท่ากับ 0.457 และคู่ FN ↔ HC เท่ากับ 0.501

กล่าวโดยสรุป แบบวัดที่ใช้ในงานวิจัยนี้มีคุณภาพในด้านความเที่ยงตรงเชิงจำแนกทั้งในเชิงแนวคิดและเชิงสถิติ แสดงให้เห็นว่าแต่ละตัวแปรแฝงสามารถวัดแนวคิดที่แตกต่างกันได้อย่างชัดเจนและมีนัยสำคัญ ทั้งนี้ แบบสอบถามฉบับนี้มีคุณสมบัติครบถ้วนในด้านความเชื่อมั่น (Reliability) ความเที่ยงตรง (Validity) และความเที่ยงตรงเชิงจำแนก (Discriminant Validity) ตามเกณฑ์มาตรฐานที่ยอมรับในระดับสากล จึงสามารถนำไปใช้ในการวิเคราะห์ขั้นถัดไปได้ อย่างเหมาะสม

4.5.5 การวิเคราะห์ปัญหาความซ้อนทับของตัวแปร (Multicollinearity Analysis)

ในการตรวจสอบปัญหาความซ้อนทับของตัวแปร (Multicollinearity) คณะผู้วิจัยได้ใช้ดัชนี VIF (Variance Inflation Factor) เป็นเกณฑ์ในการประเมิน พบว่าค่า VIF ของตัวแปรอิสระทั้งหมดอยู่ระหว่าง 1.398 ถึง 1.713 ซึ่งอยู่ในระดับที่ต่ำกว่าเกณฑ์วิกฤตที่ 5 ตามข้อเสนอของ Hair et al., (2018) โดยที่ค่า VIF ที่น้อยกว่า 3 ยังถือว่าอยู่ในระดับที่ดีมาก สะท้อนให้เห็นว่าไม่มีปัญหาภาวะพหุสหสัมพันธ์ (Multicollinearity) ในโมเดลการวิเคราะห์เชิงโครงสร้าง (Structural Equation Modelling)

ตาราง 2 ผลการตรวจสอบคุณภาพของเครื่องมือวิจัยด้านความเชื่อมั่น ความเที่ยงตรง และความเที่ยงตรงเชิงจำแนก

	Cronbach' Alpha	CR	AVE	MSV	VIF	FN	SL	HC	PI
FN	.840	.836	.507	.347	1.608	(.712)			
SL	.854	.844	.521	.347	1.713	-.589**	(.721)		
HC	.946	.966	.636	.249	1.398	-.447**	.499**	(.797)	
PI	.955	.939	.756	.223		-.472**	.413**	.435**	(.869)

ตาราง 3 การตรวจสอบความเที่ยงตรงเชิงจำแนก (Discriminant Validity)

คู่ตัวแปร	Pearson Correlation	AVE		HTMT
		(ตัวแปรฝั่งซ้าย)	(ตัวแปรฝั่งขวา)	
FN ↔ SL	-0.589	0.507	0.521	0.485
FN ↔ HC	-0.447	0.507	0.636	0.501
FN ↔ PI	-0.472	0.507	0.756	0.527
SL ↔ HC	0.499	0.521	0.636	0.461
SL ↔ PI	0.413	0.521	0.756	0.789
HC ↔ PI	0.435	0.636	0.756	0.457

5. ผลลัพธ์การวิจัยและการอภิปรายผล

5.1 ข้อมูลทั่วไปของผู้ตอบแบบสอบถาม

จากข้อมูลทั้งสิ้น 402 ชุดพบว่าผู้ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่เป็นเพศหญิง 242 คน อายุเฉลี่ยของผู้ตอบแบบสอบถามอยู่ที่ 32.92 ปี (Mean = 32.920, SD = 9.40, MIN = 20, MAX = 60) สถานะของผู้ตอบแบบสอบถามสูงสุดคือโสด จำนวน 263 คน สมรส 112 คน ไม่ประสงค์ตอบคำถาม 20 คน หย่าร้าง 7 คน ระดับการศึกษาของผู้ตอบ

แบบสอบถามส่วนใหญ่คือวุฒิปริญญาตรี จำนวน 279 คน ต่ำกว่าปริญญาตรี 36 คน และสูงกว่าปริญญาตรี 87 คน อาชีพส่วนใหญ่ของผู้ตอบแบบสอบถามคือพนักงานเอกชน 225 คน นักศึกษา 62 คน ข้าราชการ/พนักงานรัฐวิสาหกิจ 47 คน เจ้าของกิจการ/ ธุรกิจส่วนตัว 37 คน รับจ้าง/ Freelance 25 คน และอื่นๆ 6 คน ค่าเฉลี่ยรายได้ของผู้ตอบแบบสอบถามอยู่ที่ 34,233.76 บาท (Mean = 34,233.76, SD = 27,169.35, MIN = 1,000 MAX = 300,000)

ตาราง 4 ข้อมูลด้านประชากรศาสตร์

หัวเรื่อง	ข้อมูล	ความถี่	ร้อยละ
เพศ	ชาย	160	39.80
	หญิง	242	60.20
สถานะ	โสด	263	65.42
	สมรส	112	27.86
	หย่าร้าง	7	1.74
	หม้าย	0	0
	ไม่ประสงค์ตอบคำถาม	20	4.98
ระดับการศึกษา	ต่ำกว่าปริญญาตรี	36	8.96
	ปริญญาตรี	279	69.40
	สูงกว่าปริญญาตรี	87	21.64
อาชีพ	นักศึกษา	62	15.42
	ข้าราชการ/พนักงาน	47	11.69
	รัฐวิสาหกิจ	225	55.97
	พนักงานเอกชน	25	6.22
	รับจ้าง/ Freelance	37	9.20
	เจ้าของกิจการ/ ธุรกิจส่วนตัว	6	1.49
	อื่นๆ โปรดระบุ		

5.2 ข้อมูลพฤติกรรมการดื่มเครื่องดื่มฟังก์ชันนัล

จากผลการสำรวจพฤติกรรมการบริโภคเครื่องดื่มในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา ซึ่งมีผู้ตอบแบบสอบถามทั้งสิ้น 402 คน และมีความถี่ในการตอบทั้งหมด 1,699 ครั้ง (สามารถตอบได้มากกว่า 1 คำตอบ) พบว่า เครื่องดื่มที่กลุ่มตัวอย่างนิยมบริโภคมากที่สุดคือ ชา โดยคิดเป็นร้อยละ 17.30 ของการตอบทั้งหมด รองลงมาคือ นม ร้อยละ 13.71 และ กาแฟ ร้อยละ 13.36 ตามลำดับ สำหรับเครื่องดื่มประเภทอื่นๆ ที่ได้รับความนิยมในระดับถัดมา ได้แก่ น้ำผลไม้ ร้อยละ 12.60, น้ำอัดลม ร้อยละ 12.36, โกโก้ ร้อยละ 9.54, น้ำหวาน ร้อยละ 7.65 และ เครื่องดื่มแอลกอฮอล์ ร้อยละ 7.53 และ น้ำสมุนไพร ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 5.94

จากผลการสำรวจการซื้อเครื่องดื่มฟังก์ชันนัลจริงในรอบ 3 เดือนที่ผ่านมา ซึ่งผู้ตอบสามารถเลือกได้มากกว่า 1 คำตอบ พบว่าเครื่องดื่มที่กลุ่มตัวอย่างซื้อมากที่สุดคือ น้ำผลไม้ที่เติมสารอาหารที่มีคุณประโยชน์ต่อร่างกาย โดยคิดเป็นร้อยละ 21.03 ของการตอบทั้งหมด รองลงมาคือ น้ำเปล่าที่เติมสารอาหารที่มีคุณประโยชน์ต่อร่างกาย

ร้อยละ 19.62, คอมมูนา ร้อยละ 13.75, และเครื่องดื่มสำหรับผู้ออกกำลังกาย ร้อยละ 13.16 ตามลำดับ สำหรับเครื่องดื่มประเภทอื่น ๆ ได้แก่ น้ำผักที่เติมสารอาหารที่มีคุณประโยชน์ต่อร่างกาย ร้อยละ 11.87 และกาแฟพร้อมดื่มที่เติมสารอาหารที่มีคุณประโยชน์ต่อร่างกาย ร้อยละ 10.34 ส่วนเครื่องดื่มที่ได้รับความนิยมน้อยที่สุดในการสำรวจครั้งนี้คือ เครื่องดื่มชูกำลัง ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 10.22

จากการสอบถามกลุ่มตัวอย่างเกี่ยวกับจำนวนครั้งในการซื้อเครื่องดื่มฟังก์ชันนัลในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา พบว่า กลุ่มตัวอย่างมีความถี่เฉลี่ยในการซื้ออยู่ที่ 6.79 ครั้งต่อเดือน โดยมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 8.11 สะท้อนให้เห็นถึงความหลากหลายในพฤติกรรมผู้บริโภคของกลุ่มตัวอย่าง จำนวนครั้งในการซื้อมีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 1 ครั้ง และค่าสูงสุดอยู่ที่ 60 ครั้งต่อเดือน โดยค่ากลาง (มัธยฐาน) เท่ากับ 4 ครั้ง และค่าที่พบมากที่สุด (ฐานนิยม) คือ 2 ครั้งต่อเดือน ผลการวิเคราะห์ดังกล่าวบ่งชี้ว่า แม้ค่าเฉลี่ยจะอยู่ในระดับปานกลางค่อนข้างสูง แต่ด้วยค่าความเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ค่อนข้างมาก แสดงให้เห็นว่ากลุ่มตัวอย่างมีพฤติกรรมการซื้อที่แตกต่างกันอย่างชัดเจน บางกลุ่มอาจซื้อเป็นประจำ ขณะที่บางกลุ่มอาจซื้อเฉพาะโอกาสหรือเพื่อทดลองบริโภค

จากการสอบถามกลุ่มตัวอย่างเกี่ยวกับจำนวนเครื่องดื่มฟังก์ชันนัลที่ซื้อในแต่ละครั้ง พบว่ามีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 10.02 ชิ้นต่อครั้ง โดยมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 8.61 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ 1 ชิ้น และค่าสูงสุดอยู่ที่ 48 ชิ้น ขณะที่ค่ามัธยฐานอยู่ที่ 8 ชิ้น และค่าฐานนิยมคือ 2 ชิ้น แสดงให้เห็นว่าผู้บริโภคส่วนใหญ่มีแนวโน้มซื้อในจำนวนไม่มากนักต่อครั้ง อย่างไรก็ตาม ยังพบว่ามียอดซื้อในปริมาณมากกว่าค่าเฉลี่ย ซึ่งอาจสะท้อนถึงการซื้อเพื่อการบริโภคระยะยาวหรือการซื้อในลักษณะรวมกลุ่มเพื่อแบ่งปันกันภายในครัวเรือนหรือในที่ทำงาน

จากการสอบถามกลุ่มตัวอย่างเกี่ยวกับค่าใช้จ่ายในการซื้อเครื่องดื่มฟังก์ชันนัลในแต่ละครั้ง พบว่ามีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 310.16 บาท โดยมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 277.47 บาท แสดงถึงความแปรปรวนของพฤติกรรมการใช้จ่ายระหว่างกลุ่มตัวอย่าง ค่าใช้จ่ายต่ำสุดที่รายงานคือ 15 บาท ขณะที่ค่าสูงสุดอยู่ที่ 1,490 บาทต่อครั้ง ส่วน ค่ามัธยฐาน (Median) เท่ากับ 230 บาท และ ฐานนิยม (Mode) อยู่ที่ 35 บาท จากผลการวิเคราะห์ข้างต้นสามารถสรุปได้ว่า กลุ่มตัวอย่างมีพฤติกรรมการใช้จ่ายที่หลากหลาย โดยแม้ว่าค่าเฉลี่ยจะอยู่ในระดับค่อนข้างสูง แต่ค่าฐานนิยมที่ต่ำกว่ามากอาจสะท้อนถึงกลุ่มผู้บริโภคที่ซื้อจำนวนน้อยแต่มีจำนวนมากกว่ากลุ่มที่ซื้อครั้งละมาก ๆ ทำให้เกิดความแปรปรวนสูง ซึ่งอาจเกี่ยวข้องกับวัตถุประสงค์ในการซื้อหรือระดับรายได้ของผู้บริโภค

5.3 ข้อมูลทัศนคติและพฤติกรรมเกี่ยวกับการดื่มคอมมูนา

จากผลสำรวจยี่ห้อเครื่องดื่มคอมมูนาที่ผู้บริโภคเคยซื้อ (สามารถตอบได้มากกว่า 1 คำตอบ) พบความถี่ทั้งหมด 661 ครั้งโดยพบว่ายี่ห้อที่กลุ่มตัวอย่างเคยซื้อมากที่สุดคือ บีทาเก้น โดยคิดเป็นร้อยละ 43.57 ของการตอบทั้งหมด รองลงมาคือ เจเลบิวตี้ ร้อยละ 18.00, เมจิกฟาร์มเฟรช ร้อยละ 8.93 และยี่ห้ออื่น ๆ ร้อยละ 8.02 สำหรับยี่ห้ออื่น ๆ ที่กลุ่มตัวอย่างเคยซื้อ ได้แก่ บูช (Booch) ร้อยละ 6.96, ดีเซเวน (D7) ร้อยละ 5.14, ลองก้าคอมมูนา ร้อยละ 4.39, และ พอช (Posh Medica) ร้อยละ 2.72 และมายด์ (Mind) ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 2.27

จากผลการสำรวจในเรื่องอิทธิพลในการซื้อเครื่องดื่มซึ่งผู้ตอบสามารถเลือกตอบได้มากกว่า 1 คำตอบ และมีความถี่ในการตอบทั้งหมด 821 ครั้ง พบว่าปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจซื้อของผู้ตอบแบบสอบถามมากที่สุดคือ เพื่อน โดยคิดเป็นร้อยละ 26.31 รองลงมาคือ การตัดสินใจด้วยตนเอง ร้อยละ 25.21 และการโฆษณา ร้อยละ 23.87 ในขณะที่ อินฟลูเอนเซอร์ มีอิทธิพลร้อยละ 12.91 และ ครอบครัว เป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลน้อยที่สุดในการสำรวจนี้ โดยคิดเป็นร้อยละ 11.69

จากผลการสำรวจในหัวข้อรสชาติที่ส่งผลต่อการซื้อคอมบูชาซึ่งผู้ตอบสามารถเลือกได้มากกว่า 1 คำตอบ และมีความถี่ในการตอบทั้งหมด 551 ครั้ง พบว่ารสชาติที่ส่งผลต่อการตัดสินใจซื้อมากที่สุดคือ รสเปรี้ยว โดยคิดเป็นร้อยละ 40.29 รองลงมาคือ รสหวาน ร้อยละ 32.49 และ รสขมของชา ร้อยละ 15.61 ส่วนรสชาติที่ส่งผลต่อการตัดสินใจซื้อน้อยที่สุดในการสำรวจนี้คือ รสจืด โดยคิดเป็นร้อยละ 11.62

จากผลการสำรวจในหัวข้อระดับความหวานของคอมบูชาที่ต้องการ (เลือกตอบได้ 1 ข้อเท่านั้น) ซึ่งมีผู้ตอบแบบสอบถามทั้งสิ้น 402 คน พบว่าระดับความหวานที่ผู้ตอบแบบสอบถามต้องการมากที่สุดคือ หวานน้อย โดยคิดเป็นร้อยละ 42.3 รองลงมาคือ หวานปกติ ร้อยละ 20.6, รสหวานจากธรรมชาติ ร้อยละ 19.7 และ ไม่หวานไม่ใส่น้ำตาล ซึ่งเป็นระดับความหวานที่ได้รับความนิยมน้อยที่สุด โดยคิดเป็นร้อยละ 17.4

จากผลการสำรวจหัวข้อสถานที่จัดจำหน่ายที่เหมาะสมสำหรับการขายเครื่องดื่มคอมบูชาซึ่งผู้ตอบสามารถเลือกได้มากกว่า 1 คำตอบ และมีความถี่ในการตอบทั้งหมด 1,342 ครั้ง พบว่าสถานที่ที่ผู้ตอบแบบสอบถามเห็นว่าเหมาะสมที่สุดคือ ร้านสะดวกซื้อ โดยคิดเป็นร้อยละ 27.42 รองลงมาคือ ซูเปอร์มาร์เก็ต ร้อยละ 19.00 และ ห้างสรรพสินค้า ร้อยละ 14.31 ตามลำดับ สถานที่อื่น ๆ ที่ได้รับความนิยมในระดับถัดมาคือ ดิสเคาท์สโตร์ และ Shopee ซึ่งมีสัดส่วนเท่ากันที่ร้อยละ 8.20 ตามมาด้วย TikTokShop ร้อยละ 8. และ Line ร้อยละ 5.74 ส่วนสถานที่ที่ได้รับความนิยมน้อยที่สุดคือ ร้านขายยา และ IG ซึ่งมีสัดส่วนเท่ากันที่ร้อยละ 2.38 และ บัมม่าน ร้อยละ 1.79

จากผลการสำรวจปัจจัยด้านผลิตภัณฑ์ที่ส่งผลต่อการซื้อเครื่องดื่มคอมบูชาจากवानกานหอยซึ่งผู้ตอบสามารถเลือกได้มากกว่า 1 คำตอบ และมีความถี่ในการตอบทั้งหมด 1,549 ครั้ง พบว่าปัจจัยด้านผลิตภัณฑ์ที่ส่งผลต่อการตัดสินใจซื้อมากที่สุดคือ รสชาติ โดยคิดเป็นร้อยละ 21.69 ปัจจัยที่มีผลในลำดับรองลงมาคือ ตรายี่ห้อ (เช่น อ.ย.) ร้อยละ 16.20, ความหอม ร้อยละ 14.40, ประสิทธิภาพในการช่วยขับถ่าย ร้อยละ 12.14 และ บรรจุภัณฑ์ ร้อยละ 9.30 ตามลำดับ สำหรับปัจจัยอื่น ๆ ที่ส่งผลต่อการตัดสินใจซื้อ ได้แก่ แบรินด์ ร้อยละ 8.13 และ สี ร้อยละ 7.49 ส่วนปัจจัยที่ส่งผลน้อยที่สุดในการสำรวจนี้คือ ปริมาณแอนติออกซิเดนท์ ร้อยละ 5.49 และ ขนาดของผลิตภัณฑ์ ร้อยละ 5.16

จากผลการสำรวจปัจจัยด้านการส่งเสริมการขายที่ส่งผลต่อการซื้อเครื่องดื่มคอมบูชาจากवानกานหอยซึ่งผู้ตอบสามารถเลือกได้มากกว่า 1 คำตอบ และมีความถี่ในการตอบทั้งหมด 1,073 ครั้ง พบว่าปัจจัยที่ส่งผลต่อการตัดสินใจซื้อมากที่สุดคือ การโฆษณา โดยคิดเป็นร้อยละ 26.28 ปัจจัยที่มีผลในลำดับรองลงมาคือ การรีวิวผ่านสื่อสังคมออนไลน์ ร้อยละ 21.90, การให้ทดลองชิม ร้อยละ 19.57, และ ฟรีเซนต์อร์ ร้อยละ 14.63 ตามลำดับ ส่วนปัจจัยที่ส่งผลน้อยที่สุดในการสำรวจนี้คือ การลดราคา ร้อยละ 11.74 และ การแจกของแถม ร้อยละ 5.87

จากผลการสำรวจโอกาสที่ผู้บริโภคจะดื่มเครื่องดื่มคอมบูชาจากวานกานหอยซึ่งผู้ตอบสามารถเลือกได้มากกว่า 1 คำตอบ และมีความถี่ในการตอบทั้งหมด 817 ครั้ง พบว่าโอกาสที่ผู้ตอบแบบสอบถามมีแนวโน้มจะดื่มมากที่สุดคือ เมื่อรับประทานอาหารเช้า โดยคิดเป็นร้อยละ 17.50 โอกาสที่มีแนวโน้มในลำดับรองลงมาคือ ก่อนนอน ร้อยละ 14.44, เมื่อรู้สึกเหนื่อยล้า ร้อยละ 14.32, เมื่อตื่นนอน ร้อยละ 13.71, และ ก่อน/หลังการออกกำลังกาย ร้อยละ 13.10 ตามลำดับ ส่วนโอกาสที่มีแนวโน้มน้อยลงไป ได้แก่ เมื่อรู้สึกอยาก ร้อยละ 12.48, เมื่อรู้สึกกระหาย ร้อยละ 11.02, และ เมื่อรู้สึกอ่อนเพลีย ซึ่งเป็นโอกาสที่มีแนวโน้มน้อยที่สุด โดยคิดเป็นร้อยละ 3.43

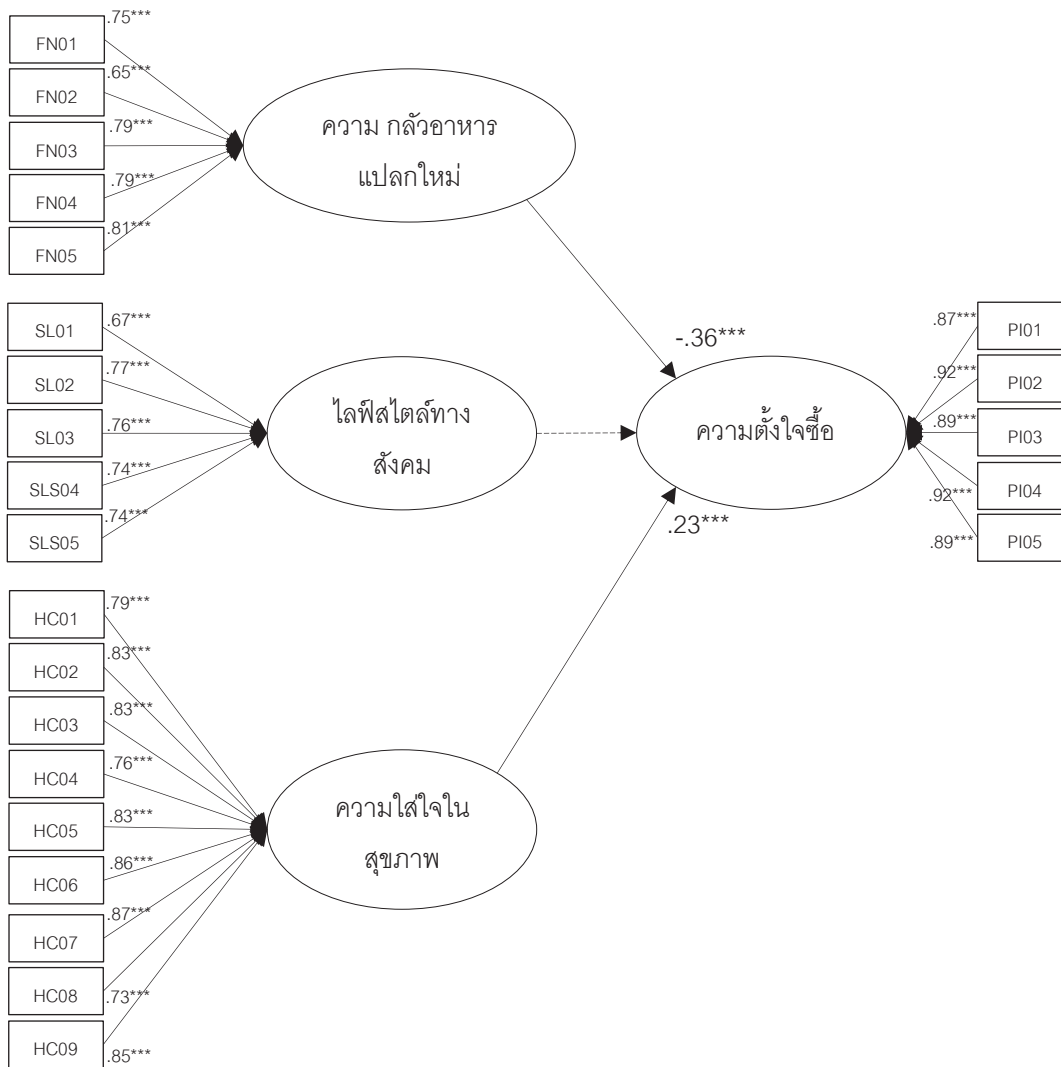
ตาราง 5 การสรุปผลค่าความสอดคล้องของโมเดล

ดัชนี (Index)	ค่าที่ได้ (Value)	เกณฑ์มาตรฐาน (Criterion)	เกณฑ์อ้างอิง (Reference)	ผลการประเมิน (Evaluation)
CMIN/DF	2.403	< 3.0	Hair et al., (2018)	ผ่านเกณฑ์ (ดีมาก)
NFI	0.922	> 0.90	Hair et al., (2018)	ผ่านเกณฑ์
RFI	0.912	> 0.90	Hair et al., (2018)	ผ่านเกณฑ์
IFI	0.953	> 0.95	Hu and Bentler (1999)	ผ่านเกณฑ์ (ดีมาก)
TLI	0.947	> 0.95	Hair et al., (2018)	ผ่านเกณฑ์ (ดีมาก)
CFI	0.953	> 0.95	Hair et al., (2018)	ผ่านเกณฑ์ (ดีมาก)
RMSEA	0.059	< 0.06	Browne et al. (1993)	ผ่านเกณฑ์ (ดีมาก)

5.4 ผลดัชนีวัดความพอดีของโมเดล (Goodness-of-Fit Indices)

ผลการตรวจสอบความสอดคล้องของโมเดลกับข้อมูลเชิงประจักษ์เพื่อประเมินความสอดคล้องของโมเดลสมการโครงสร้าง (Structural Equation Model) กับข้อมูลเชิงประจักษ์ได้ทำการพิจารณาค่าดัชนีวัดความพอดีของโมเดล (Goodness-of-Fit Indices) ผลการวิเคราะห์จากโปรแกรม AMOS พบว่าโมเดลมีค่าสถิติไคสแควร์ (Chi-square) เท่ากับ 591.204 ที่องศาอิสระ (df) เท่ากับ 246 ($p < .001$) เมื่อพิจารณาค่าไคสแควร์สัมพัทธ์ (Relative Chi-square; CMIN/DF) ซึ่งเป็นค่าไคสแควร์หารด้วยองศาอิสระ พบว่ามีค่าเท่ากับ 2.403 ซึ่งอยู่ในเกณฑ์ที่ยอมรับได้ (น้อยกว่า 3) สำหรับดัชนีวัดระดับความกลมกลืนเปรียบเทียบ (Comparative Fit Index; CFI) มีค่าเท่ากับ 0.953 และดัชนีทัคเกอร์-เลวิส (Tucker-Lewis Index; TLI) มีค่าเท่ากับ 0.947 โดยค่าดัชนีทั้งสองมีค่าสูงกว่าเกณฑ์ที่ยอมรับโดยทั่วไปคือ 0.90 นอกจากนี้ ดัชนีรากของค่าเฉลี่ยกำลังสองของส่วนเหลือจากการประมาณค่า (Root Mean Square Error of Approximation; RMSEA) มีค่าเท่ากับ 0.059 ซึ่งอยู่ในระดับที่บ่งชี้ว่าโมเดลมีความพอดีในระดับดี (น้อยกว่า 0.06) จากค่าดัชนีต่าง ๆ ที่กล่าวมาข้างต้น สามารถสรุปได้ว่าโมเดลการวิจัยมีความสอดคล้องกลมกลืนกับข้อมูลเชิงประจักษ์และอยู่ในเกณฑ์ที่ดี จึงเหมาะสมที่จะใช้ในการอธิบายความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามสมมติฐานที่ตั้งไว้

จากการวิเคราะห์โมเดลสมการโครงสร้าง (Structural Equation Modeling: SEM) ผู้วิจัยได้พิจารณาค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (Coefficient of Determination) หรือค่า R^2 (Squared Multiple Correlations) เพื่อประเมินความสามารถของตัวแปรอิสระในการอธิบายความผันแปรของตัวแปรตามในโมเดล ตลอดจนใช้เป็นข้อมูลประกอบในการประเมินความน่าเชื่อถือของตัวแปรสังเกตได้ (Indicator Reliability) รายข้อ ผลการวิเคราะห์พบว่า ตัวแปรอิสระในโมเดลสามารถร่วมกันอธิบายความผันแปรของตัวแปรแฝงด้านความตั้งใจซื้อได้ร้อยละ 32.8 ($R^2 = 0.328$) ซึ่งถือว่าอยู่ในระดับความสามารถในการพยากรณ์ที่ยอมรับได้



รูปภาพประกอบ 3 ผลวิเคราะห์การสร้างโมเดลสมการโครงสร้าง

หมายเหตุ. (1) สัญลักษณ์ดอกจัน 3 ดวง (***) หมายถึง มีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่น้อยกว่า .001

5.5 ผลการวิเคราะห์สมการโครงสร้าง

ในการศึกษานี้ได้ทำการวิเคราะห์โมเดลสมการโครงสร้าง (Structural Equation Modeling: SEM) เพื่อตรวจสอบความสัมพันธ์เชิงสาเหตุระหว่างปัจจัยด้านความกลัวอาหารแปลกใหม่ (Food Neophobia) ไลฟ์สไตล์ทางสังคม (Social Lifestyle) และความใส่ใจในสุขภาพ (Health Consciousness) ที่มีต่อความตั้งใจซื้อ (Purchase Intention) ผลการวิเคราะห์ประกอบด้วยผลการประเมินโมเดลการวัดและโมเดลโครงสร้าง

จากการประเมินโมเดลการวัด (Measurement Model) พบว่าตัวแปรสังเกตได้ทุกตัวเป็นตัวชี้วัดที่มีคุณภาพสำหรับตัวแปรแฝงที่เกี่ยวข้อง โดยค่าน้ำหนักองค์ประกอบมาตรฐาน (Standardized Factor Loading) ของตัวชี้วัดทุกตัวมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .001 ตัวชี้วัดของความตั้งใจซื้อมีค่าน้ำหนักองค์ประกอบอยู่ระหว่าง 0.87 ถึง 0.92 ตัวชี้วัดของความใส่ใจในสุขภาพมีค่าน้ำหนักองค์ประกอบอยู่ระหว่าง 0.73 ถึง 0.87 ตัวชี้วัดของไลฟ์สไตล์ทางสังคมมีค่าน้ำหนักองค์ประกอบอยู่ระหว่าง 0.67 ถึง 0.77 และตัวชี้วัดของความกลัวอาหารแปลกใหม่มีค่าน้ำหนักองค์ประกอบอยู่ระหว่าง 0.65 ถึง 0.81 ผลลัพธ์ดังกล่าวแสดงให้เห็นว่าโมเดลการวัดมีความตรงเชิงโครงสร้าง (Construct Validity) ที่น่าเชื่อถือ

สำหรับผลการวิเคราะห์โมเดลโครงสร้าง (Structural Model) ซึ่งเป็นการทดสอบสมมติฐานความสัมพันธ์เชิงสาเหตุระหว่างตัวแปรแฝง พบว่า ปัจจัยด้านความใส่ใจในสุขภาพส่งผลอิทธิพลทางบวกต่อความตั้งใจซื้ออย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ($\beta = 0.23, p < .001$) ในทางกลับกัน ปัจจัยด้านความกลัวอาหารแปลกใหม่ส่งผลอิทธิพลทางลบต่อความตั้งใจซื้ออย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ($\beta = -0.36, p < .001$) อย่างไรก็ตาม ผลการวิเคราะห์ไม่พบอิทธิพลที่มีนัยสำคัญทางสถิติจากปัจจัยด้านไลฟ์สไตล์ทางสังคมไปยังความตั้งใจซื้อ โดยสรุป ผลการวิเคราะห์โมเดลสมการโครงสร้างชี้ให้เห็นว่า ความใส่ใจในสุขภาพเป็นปัจจัยที่ช่วยส่งเสริมความตั้งใจซื้อของผู้บริโภค ในขณะที่ความกลัวอาหารแปลกใหม่เป็นอุปสรรคสำคัญต่อการเกิดความตั้งใจซื้อ ส่วนปัจจัยด้านไลฟ์สไตล์ทางสังคมนั้นไม่ปรากฏอิทธิพลโดยตรงต่อความตั้งใจซื้อในบริบทของการวิจัยนี้

6. ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยในอนาคตและประโยชน์ของการวิจัย

6.1 ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยในอนาคต

จากผลการวิจัยเรื่องปัจจัยที่ส่งผลต่อความตั้งใจซื้อเครื่องดื่มคอมบูชาจากवानากาบหอย ผู้วิจัยได้ค้นพบประเด็นที่น่าสนใจหลายประการ ซึ่งสามารถต่อยอดไปสู่การศึกษาในอนาคตได้ดังนี้

6.1.1 การศึกษาบทบาทเชิงลึกของไลฟ์สไตล์ทางสังคม (Social Lifestyle)

งานวิจัยฉบับนี้ไม่พบอิทธิพลของไลฟ์สไตล์ทางสังคมต่อความตั้งใจซื้ออย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งเป็นผลลัพธ์ที่น่าสนใจและควรค่าแก่การสำรวจเพิ่มเติมในอนาคต โดยอาจดำเนินการวิจัยในแนวทางเช่น การวิเคราะห์บทบาทตัวแปรส่งผ่าน (Mediating Role) หรือตัวแปรกำกับ (Moderating Role) ของปัจจัยไลฟ์สไตล์ทางสังคม หรือการจำแนกประเภทของอิทธิพลทางสังคม กล่าวคือ ควรมีการศึกษาแยกย่อยระหว่างอิทธิพลจากกลุ่มอ้างอิงประเภทต่าง ๆ เช่น ครอบครัว, เพื่อน, และผู้มีอิทธิพลทางสังคม (Influencers) เนื่องจากแต่ละกลุ่มอาจมีน้ำหนักต่อการตัดสินใจของผู้บริโภคแตกต่างกันในบริบทของผลิตภัณฑ์เพื่อสุขภาพ

6.1.2 การวิจัยเชิงทดลองเพื่อลดความกลัวอาหารแปลกใหม่ (Food Neophobia)

ผลการวิจัยชี้ชัดว่าความกลัวอาหารแปลกใหม่เป็นอุปสรรคสำคัญต่อความตั้งใจซื้อ ดังนั้น การวิจัยในอนาคตควรเปลี่ยนจากแบบการวิจัยเชิงสำรวจ (Survey Research) ไปสู่การวิจัยเชิงทดลอง (Experimental Research) เพื่อทดสอบประสิทธิผลของกลยุทธ์การตลาดที่มุ่งลดการรับรู้ถึงความแปลกใหม่

6.1.3 การขยายขอบเขตผลิตภัณฑ์และพฤติกรรมผู้บริโภค

งานวิจัยนี้มุ่งเน้นที่ผลิตภัณฑ์ "คอมบูชาจากวานากาบหอย" ซึ่งเป็นกรณีศึกษาที่เฉพาะเจาะจง การวิจัยในอนาคตจึงควรขยายขอบเขตเพื่อให้เกิดความเข้าใจที่กว้างขึ้น เช่น การวิจัยเชิงเปรียบเทียบ (Comparative Study): ศึกษาเปรียบเทียบปัจจัยเหล่านี้กับเครื่องดื่มฟังก์ชันนัล (Functional Beverages) นวัตกรรมประเภทอื่น ๆ ที่ใช้สมุนไพรไทยชนิดต่าง ๆ เป็นส่วนผสม เพื่อตรวจสอบว่าโมเดลการวิจัยนี้สามารถประยุกต์ใช้กับผลิตภัณฑ์อื่นได้หรือไม่

6.2 ข้อเสนอแนะเชิงทฤษฎี

ผลการวิจัยชี้ให้เห็นว่า กรอบแนวคิดที่บูรณาการความกลัวอาหารแปลกใหม่ ไลฟ์สไตล์ทางสังคม และความใส่ใจในสุขภาพเพื่ออธิบายความตั้งใจซื้อเครื่องดื่มคอมบูชาจากวานากาบหอย ช่วยเติมเต็มช่องว่างเชิงทฤษฎีด้านพฤติกรรมผู้บริโภคต่อผลิตภัณฑ์อาหารนวัตกรรมได้อย่างมีนัยสำคัญ โดยเฉพาะการประยุกต์ใช้แนวคิดความกลัวอาหารแปลกใหม่ (Food Neophobia) กับผลิตภัณฑ์ฟังก์ชันนัลที่มีส่วนผสมจากสมุนไพรไทย ซึ่งเป็นบริบทที่ยังพบงานวิจัยเชิงประจักษ์ค่อนข้างจำกัด งานวิจัยนี้สนับสนุนมุมมองว่า กลไกด้านจิตวิทยาเกี่ยวกับการรับรู้ “ความแปลกใหม่” และ “ความ

“ไม่คุ้นเคย” ของผลิตภัณฑ์มีบทบาทสำคัญไม่น้อยไปกว่าคุณค่าด้านสุขภาพในการกำหนดความตั้งใจซื้อของผู้บริโภค โดยผลการวิเคราะห์พบว่า ความกลัวอาหารแปลกใหม่ส่งอิทธิพลทางลบ ในขณะที่ความใส่ใจในสุขภาพส่งอิทธิพลทางบวกต่อความตั้งใจซื้ออย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งสะท้อนให้เห็นความตึงเครียดระหว่างแรงผลักดันด้านสุขภาพกับแรงต้านจากการรับรู้ความเสี่ยงของการบริโภคอาหารที่ไม่คุ้นเคยในเวลาเดียวกัน

ในเชิงทฤษฎีงานวิจัยนี้ยังช่วยขยายองค์ความรู้ด้านความตั้งใจซื้อผลิตภัณฑ์อาหารเพื่อสุขภาพ โดยแสดงให้เห็นว่า แม้แนวคิดเรื่องความใส่ใจในสุขภาพจะยังคงเป็นปัจจัยสำคัญในการผลักดันให้เกิดความตั้งใจซื้อผลิตภัณฑ์ฟังก์ชันนัล แต่ปัจจัยด้านไลฟ์สไตล์ทางสังคมกลับไม่มีอิทธิพลโดยตรงต่อความตั้งใจซื้อในบริบทคอมมูนาจากสมุนไพรรไทย แตกต่างจากบางการศึกษาที่พบบทบาทของอิทธิพลทางสังคมอย่างชัดเจนในสินค้าเพื่อสุขภาพประเภทอื่น ผลลัพธ์ดังกล่าวชี้ให้เห็นว่า อิทธิพลทางสังคมอาจทำงานผ่านตัวแปรสื่อกลาง เช่น ทศนคติต่อผลิตภัณฑ์ การรับรู้ความเสี่ยง หรือการรับรู้ภาพลักษณ์ “ความทันสมัย” ของสินค้า มากกว่าจะส่งผลโดยตรงต่อความตั้งใจซื้อ นัยนี้เปิดพื้นที่ให้มีการพัฒนาแบบจำลองเชิงทฤษฎีที่ซับซ้อนยิ่งขึ้น โดยพิจารณาบทบาทของตัวแปรสื่อกลางและตัวแปรปรับ เช่น ความไว้วางใจในแหล่งข้อมูลด้านสุขภาพ ระดับการรับรู้ความเสี่ยงจากอาหารใหม่ หรือความผูกพันกับผลิตภัณฑ์อาหารเพื่อสุขภาพ

นอกจากนี้การที่โมเดลสามารถอธิบายความแปรปรวนของความตั้งใจซื้อได้ในระดับหนึ่ง แสดงให้เห็นว่า ชุดตัวแปรที่ใช้ในงานวิจัยนี้มีศักยภาพในการอธิบายพฤติกรรมผู้บริโภคต่อผลิตภัณฑ์ฟังก์ชันนัลจากสมุนไพรรไทย แต่ยังไม่เปิดโอกาสให้พัฒนากรอบแนวคิดต่อยอดในอนาคต นักวิจัยสามารถนำผลลัพธ์จากการศึกษารั้งนี้ไปใช้เป็นฐานในการต่อยอดโมเดลพฤติกรรมผู้บริโภค โดยเพิ่มตัวแปรสำคัญอื่น ๆ เช่น การรับรู้คุณค่าด้านรสชาติและประสบการณ์ทางประสาทสัมผัส (sensory experience) การรับรู้ความเสี่ยงด้านความปลอดภัยของอาหาร หรือปัจจัยด้านราคาและตราสินค้า เพื่อสร้างแบบจำลองที่ครอบคลุมกลไกการตัดสินใจของผู้บริโภคต่อผลิตภัณฑ์อาหารนวัตกรรมในบริบทไทยได้อย่างรอบด้านยิ่งขึ้น

6.3 ประโยชน์ของการวิจัย

6.3.1 ประโยชน์เชิงวิชาการ

งานวิจัยนี้ได้สร้างองค์ความรู้เชิงประจักษ์ที่สำคัญในแวดวงพฤติกรรมผู้บริโภค โดยเฉพาะในบริบทของผลิตภัณฑ์เครื่องดื่มนวัตกรรมเพื่อสุขภาพในประเทศไทย การศึกษาได้ยืนยันถึงอิทธิพลของปัจจัยเชิงจิตวิทยา โดยชี้ให้เห็นว่าความใส่ใจในสุขภาพและความกลัวอาหารแปลกใหม่มีผลอย่างยิ่งต่อความตั้งใจซื้อของผู้บริโภค นอกจากนี้ งานวิจัยยังได้นำเสนอโมเดลสมการโครงสร้างที่ผ่านการตรวจสอบแล้วว่ามีความสอดคล้องกับข้อมูลเชิงประจักษ์เป็นอย่างดี ซึ่งโมเดลดังกล่าวสามารถใช้เป็นต้นแบบที่น่าเชื่อถือสำหรับนักวิจัยในการศึกษาการยอมรับผลิตภัณฑ์อาหารใหม่ในบริบทอื่น ๆ ต่อไป ยิ่งไปกว่านั้น การที่งานวิจัยไม่พบอิทธิพลจากไลฟ์สไตล์ทางสังคมยังเป็นการเปิดประเด็นคำถามใหม่ที่ทำทนาย และเป็นรากฐานสำคัญสำหรับการวิจัยต่อยอดในอนาคต

6.3.2 ประโยชน์เชิงปฏิบัติ

สำหรับผู้ประกอบการและนักการตลาด ผลการวิจัยนี้เสนอแนวทางเชิงกลยุทธ์ที่สามารถนำไปปรับใช้ได้จริงอย่างเป็นรูปธรรม ข้อค้นพบได้ให้ทิศทางที่ชัดเจนว่า การสื่อสารการตลาดควรให้ความสำคัญกับการเน้นย้ำคุณประโยชน์ด้านสุขภาพของผลิตภัณฑ์ เพื่อดึงดูดกลุ่มผู้บริโภคที่ใส่ใจสุขภาพซึ่งเป็นกลุ่มที่มีแนวโน้มจะซื้อสูง ในขณะเดียวกัน งานวิจัยได้ชี้ให้เห็นว่าความกลัวอาหารแปลกใหม่เป็นอุปสรรคสำคัญที่ต้องจัดการ ดังนั้น ผู้ประกอบการจึงควรวางกลยุทธ์เพื่อลดความรู้สึกแปลกใหม่และสร้างความคุ้นเคยให้แก่ผู้บริโภค เช่น การให้ข้อมูลเกี่ยวกับส่วนผสมอย่างว่านกาบหอยอย่างโปร่งใส การออกแบบบรรจุภัณฑ์ที่สร้างความน่าเชื่อถือ หรือการจัดกิจกรรมส่งเสริมการขายเพื่อให้

ผู้บริโภคได้ทดลองชิม ความเข้าใจนี้ไม่เพียงแต่เป็นประโยชน์ต่อการตลาดเท่านั้น แต่ยังสามารถชี้นำการพัฒนาและวางตำแหน่งผลิตภัณฑ์ใหม่ในอนาคตให้ตอบสนองต่อแรงจูงใจและความกังวลของผู้บริโภคได้อย่างตรงจุด

6.4 ข้อจำกัดของงานวิจัย

งานวิจัยฉบับนี้มีคุณค่าในการทำความเข้าใจปัจจัยที่ส่งผลต่อความตั้งใจซื้อเครื่องดื่มคอมบูชาจากว่านกาบหอย อย่างไรก็ตาม ผู้วิจัยตระหนักว่าการตีความผลลัพธ์ควรคำนึงถึงข้อจำกัดบางประการ และใช้ผลการศึกษาเป็นฐานสำหรับการพัฒนางานวิจัยในอนาคตอย่างระมัดระวัง

ประการแรก เป็นข้อจำกัดด้านการเก็บรวบรวมข้อมูล ซึ่งดำเนินการในห้างสรรพสินค้าเพียงแห่งเดียว ทำให้กลุ่มตัวอย่างมีแนวโน้มจะเป็นผู้บริโภคในเขตเมืองที่มีลักษณะทางประชากรศาสตร์และไลฟ์สไตล์คล้ายคลึงกัน ผลการวิจัยจึงอาจไม่สะท้อนมุมมองของผู้บริโภคในพื้นที่อื่น ๆ เช่น เขตชนเมืองหรือชนบทได้อย่างครอบคลุม และส่งผลต่อความสามารถในการอ้างอิงผลลัพธ์ไปยังประชากรในวงกว้าง (generalisability) นอกจากนี้ ข้อมูลทั้งหมดได้มาจากการสอบถามรายงานตนเอง ซึ่งอาจได้รับอิทธิพลจากอคติในการตอบ เช่น ความต้องการแสดงภาพลักษณ์เชิงบวก หรือการตีความมาตรวัดที่แตกต่างกันของผู้ตอบ รวมถึงความเสี่ยงจากปัญหา common method bias แม้ผู้วิจัยจะพยายามออกแบบแบบสอบถามและกระบวนการเก็บข้อมูลอย่างรอบคอบแล้วก็ตาม

ประการที่สอง งานวิจัยนี้เป็นการวิจัยเชิงตัดขวาง (cross-sectional research) ที่เก็บข้อมูล ณ ช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง และมุ่งเน้นศึกษาที่ตัวแปร “ความตั้งใจซื้อ” (purchase intention) มากกว่าพฤติกรรมการซื้อจริง (actual purchase behaviour) ซึ่งอาจทำให้เกิดช่องว่างระหว่าง “สิ่งที่ผู้บริโภคตั้งใจจะทำ” กับ “สิ่งที่เกิดขึ้นจริง” ในสถานการณ์การตัดสินใจซื้อ โดยเฉพาะเมื่อมีปัจจัยอื่นเข้ามาเกี่ยวข้อง เช่น สถานการณ์ทางการเงิน โปรโมชั่น ณ จุดขาย หรืออิทธิพลจากคนรอบข้าง อีกทั้งรูปแบบข้อมูลแบบตัดขวางยังไม่เอื้อให้สรุปความสัมพันธ์เชิงเหตุ-ผลได้อย่างเด็ดขาด

ประการที่สาม แบบจำลองเชิงโครงสร้างที่ใช้ในงานวิจัยนี้มุ่งเน้นตรวจสอบอิทธิพลของความกลัวอาหารแปลกใหม่ ไลฟ์สไตล์ทางสังคม และความใส่ใจในสุขภาพต่อความตั้งใจซื้อ โดยยังไม่ได้รวมตัวแปรสำคัญอื่น ๆ ที่อาจมีบทบาทร่วมในการตัดสินใจซื้อเครื่องดื่มฟังก์ชันนัล เช่น การรับรู้คุณค่าด้านราคา ภาพลักษณ์ตราสินค้า ประสบการณ์ด้านรสชาติและประสาทสัมผัสจากการได้ลองชิมผลิตภัณฑ์จริง หรือการรับรู้ความเสี่ยงด้านความปลอดภัยของอาหาร อีกทั้งงานวิจัยยังเน้นศึกษาเฉพาะกรณี “คอมบูชาจากว่านกาบหอย” ซึ่งเป็นผลิตภัณฑ์ที่มีความใหม่และเฉพาะตัวสูง การรับรู้และทัศนคติของผู้บริโภค โดยเฉพาะในมิติของความกลัวอาหารแปลกใหม่ จึงอาจมีลักษณะจำเพาะต่อส่วนผสมนี้ การนำผลการวิจัยไปประยุกต์ใช้กับเครื่องดื่มนวัตกรรมประเภทอื่น ๆ หรือผลิตภัณฑ์ฟังก์ชันนัลที่ใช้สมุนไพรชนิดแตกต่างกันจึงควรกระทำด้วยความระมัดระวัง และควรมีงานวิจัยเพิ่มเติมเพื่อเปรียบเทียบบริบทที่หลากหลายมากยิ่งขึ้น

7. สรุปผลการวิจัย

งานวิจัยเรื่องปัจจัยที่ส่งผลต่อความตั้งใจซื้อเครื่องดื่มคอมบูชาจากว่านกาบหอย ได้ให้ข้อมูลเชิงลึกที่สำคัญต่อการทำความเข้าใจพฤติกรรมผู้บริโภคต่อผลิตภัณฑ์เครื่องดื่มนวัตกรรมในประเทศไทย โดยข้อค้นพบหลักไม่เพียงแต่มีความสำคัญในระดับท้องถิ่นเท่านั้น แต่ยังสอดคล้องและได้รับการยืนยันจากแนวโน้มการศึกษาพฤติกรรมผู้บริโภคในระดับนานาชาติอย่างมีนัยสำคัญ ประเด็นสำคัญที่สุดที่ค้นพบคือ ความใส่ใจในสุขภาพ (Health Consciousness) ทำหน้าที่เป็นแรงผลักดันเชิงบวกที่สำคัญที่สุดต่อความตั้งใจซื้อของผู้บริโภค ปรากฏการณ์นี้ไม่จำกัดอยู่แค่ในประเทศไทย แต่เป็นแนวโน้มที่เกิดขึ้นทั่วโลก ดังที่ปรากฏในงานวิจัยของ Hung and Tuan (2022) ที่ได้พบว่าความสนใจในเรื่องสุขภาพนั้นส่งผลต่อความตั้งใจซื้อผลิตภัณฑ์คอมบูชาในประเทศไทย นอกจากนี้งานวิจัยชิ้นนี้ยังค้นพบว่าความกลัวอาหารแปลก

ใหม่ (Food Neophobia) ซึ่งส่งผลเชิงลบต่อความตั้งใจซื้อซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยหลากหลายชิ้นในต่างประเทศ (Akbar et al., 2019; Arvola et al., 1999; Kallas et al., 2019) กำแพงด้านความรู้สึกนี้เป็นความท้าทายที่เป็นสากลสำหรับการนำเสนอผลิตภัณฑ์อาหารใหม่ ๆ ยิ่งไปกว่านั้น หนึ่งในข้อค้นพบที่น่าสนใจอย่างยิ่งของงานวิจัยชิ้นนี้คือ ไลฟ์สไตล์ทางสังคม (Social Lifestyle) ไม่มีอิทธิพลโดยตรงต่อความตั้งใจซื้อ แม้จะดูขัดกับยุคสมัยที่การตลาดผ่านสังคมออนไลน์มีบทบาทสูง แต่ผลลัพธ์นี้กลับได้รับการยืนยันจากงานวิจัยของ Akkaya (2021) จากข้อค้นพบทั้งหมดนี้ สามารถสรุปได้ว่าหัวใจสำคัญของการตลาดผลิตภัณฑ์เครื่องดื่มนวัตกรรม อยู่ที่การสร้างสมดุลระหว่างการใช้ประโยชน์จากแรงจูงใจด้านสุขภาพ และการจัดการกับอุปสรรคด้านความกลัวสิ่งใหม่ ดังนั้น กลยุทธ์ที่มีประสิทธิภาพจึงต้องมุ่งเน้นการให้ความรู้ที่ชัดเจนเกี่ยวกับคุณประโยชน์ของผลิตภัณฑ์ เพื่อตอบสนองกลุ่มผู้บริโภคที่ใส่ใจสุขภาพ ควบคู่ไปกับการสร้างความเชื่อมั่นและความคุ้นเคย เพื่อลดทอนอิทธิพลเชิงลบจากความกลัวอาหารแปลกใหม่ ซึ่งจะนำไปสู่การเปิดใจยอมรับและตัดสินใจซื้อในที่สุด

เอกสารอ้างอิง

- Ajzen, I., & Kruglanski, A. W. (2019). Reasoned action in the service of goal pursuit. *Psychological review*, 126(5), 774.
- Akbar, A., Ali, S., Ahmad, M. A., Akbar, M., & Danish, M. (2019). Understanding the antecedents of organic food consumption in Pakistan: moderating role of food neophobia. *International journal of environmental research and public health*, 16(20), 4043.
- Akkaya, M. (2021). Understanding the impacts of lifestyle segmentation & perceived value on brand purchase intention: An empirical study in different product categories. *European research on management and business economics*, 27(3), 100155.
- Arvola, A., Lähteenmäki, L., & Tuorila, H. (1999). Predicting the intent to purchase unfamiliar and familiar cheeses: The effects of attitudes, expected liking and food neophobia. *Appetite*, 32(1), 113-126.
- Bagozzi, R. P., & Burnkrant, R. E. (1979). Attitude organization and the attitude-behavior relationship. *Journal of personality and social psychology*, 37(6), 913.
- Bollen, K. A. (1989). *Structural equations with latent variables*. John Wiley & Sons.
- Browne, M. W., Cudeck, R., Bollen, K. A., & Long, J. S. (1993). Alternative ways of assessing model fit. *Testing structural equation models*, 154(4), 136-162.
- Çınar, Ç., Karinen, A. K., & Tybur, J. M. (2021). The multidimensional nature of food neophobia. *Appetite*, 162, 105177.
- Eagly, A. H., & Chaiken, S. (1993). *The psychology of attitudes*. Harcourt brace Jovanovich college publishers.
- Espinosa, A., & Kadic-Magljajic, S. (2018). The mediating role of health consciousness in the relation between emotional intelligence and health behaviors. *Frontiers in psychology*, 9, 2161.
- Fornell, C., & Larcker, D. F. (1981). Evaluating structural equation models with unobservable variables and measurement error. *Journal of marketing research*, 18(1), 39-50.

- George, D., & Mallery, P. (2024). *IBM SPSS statistics 29 step by step: A simple guide and reference*. Routledge.
- Gould, S. J. (1988). Consumer attitudes toward health and health care: A differential perspective. *Journal of Consumer Affairs*, 22(1), 96-118.
- Gould, S. J. (1990). Health consciousness and health behavior: the application of a new health consciousness scale. *American journal of preventive medicine*, 6(4), 228-237.
- Hair, J. F., Babin, B. J., Anderson, R. E., & Black, W. C. (2018). *Multivariate Data Analysis*. CENGAGE INDIA.
- Henseler, J., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2015). A new criterion for assessing discriminant validity in variance-based structural equation modeling. *Journal of the academy of marketing science*, 43(1), 115-135.
- Hu, L. t., & Bentler, P. M. (1999). Cutoff criteria for fit indexes in covariance structure analysis: Conventional criteria versus new alternatives. *Structural equation modeling: a multidisciplinary journal*, 6(1), 1-55.
- Hung, K. p., Huiling Chen, A., Peng, N., Hackley, C., Amy Tiwsakul, R., & Chou, C. I. (2011). Antecedents of luxury brand purchase intention. *Journal of Product & Brand Management*, 20(6), 457-467.
- Hung, N. T. T., & Tuan, H. Q. (2022, 25 -30 July, 2022). Factors and levels affecting vietnamese consumers'purchase intentions related to kombucha tea. In Dominique Valentin, Sylvie Chollet, Hervé Abdi, Uyen Thuy Xuan Phan, & D. H. Nguyen, SPISE 2020+2: From Concept to Market: Sensory Evaluation in Asia, Hanoi, Vietnam.
- Jeyakumar, N. R., Soekmawati, S., Victor, V., Popp, J., Fekete-Farkas, M., & Oláh, J. (2021). Food innovation adoption and organic food consumerism—A cross national study between Malaysia and Hungary. *Foods*, 10(2), 363.
- Kaiser, H. F. (1960). The application of electronic computers to factor analysis. *Educational and psychological measurement*, 20(1), 141-151.
- Kallas, Z., Vitale, M., & Gil, J. M. (2019). Health innovation in patty products. the role of food neophobia in consumers' non-hypothetical willingness to pay, purchase intention and hedonic evaluation. *Nutrients*, 11(2), 444.
- Loewen, R., & Pliner, P. (2000). The food situations questionnaire: a measure of children's willingness to try novel foods in stimulating and non-stimulating situations. *Appetite*, 35(3), 239-250.
- Michaelidou, N., & Hassan, L. M. (2008). The role of health consciousness, food safety concern and ethical identity on attitudes and intentions towards organic food. *International journal of consumer studies*, 32(2), 163-170.
- Ostrom, T. M. (1969). The relationship between the affective, behavioral, and cognitive components of attitude. *Journal of experimental social psychology*, 5(1), 12-30.
- Pliner, P., & Hobden, K. (1992). Development of a scale to measure the trait of food neophobia in humans. *Appetite*, 19(2), 105-120.

- Proctor, A. S., Barth, A., & Holt-Lunstad, J. (2023). A healthy lifestyle is a social lifestyle: The vital link between social connection and health outcomes. *Lifestyle Medicine*, 4(4), e91.
- Schubert, E., & Bode, S. (2023). Positive emotions and their upregulation increase willingness to consume healthy foods. *Appetite*, 181, 106420.
- Soper, D. S. (2020). *A-priori sample size calculator for structural equation models [Software]*. Retrieved 3rd of August 2025 from <https://www.danielsoper.com/statcalc/calculator.aspx?id=89>
- Spears, N., & Singh, S. N. (2004). Measuring attitude toward the brand and purchase intentions. *Journal of current issues & research in advertising*, 26(2), 53-66.
- Vargas, A. M., de Moura, A. P., Deliza, R., & Cunha, L. M. (2021). The role of local seasonal foods in enhancing sustainable food consumption: A systematic literature review. *Foods*, 10(9), 2206.

ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนและมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียน

ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100

Factors Influencing Capital Structure and Firm Value of Companies Listed in the Stock

Exchange of Thailand: Evidence from the SET100 Index

เพ็ญจันทร์ แสงอาวุธ¹ และสุกัญญา กิตติคุณงาม^{2,*}

Penjan Saengarvut¹ and Sukanya Kittikhunngam^{2,*}

Received : September 29, 2025 Revised : December 23, 2025 Accepted : December 24, 2025

บทคัดย่อ

การวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อโครงสร้างเงินทุนและมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ตั้งแต่ปี 2563 - 2567 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 เป็นบริษัทที่มีดัชนีราคาหุ้นที่มีมูลค่าราคาตามตลาดสูงสุด 100 อันดับแรก และการซื้อขายที่มีสภาพคล่องอย่างสม่ำเสมอ ทั้งนี้จะมีการพิจารณาเลือกทุก ๆ 6 เดือน รวมทั้งสิ้น 445 รายปีรายบริษัท (Firm-year) การวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้แบบจำลองสมการโครงสร้าง (SEM) ด้วยการวิเคราะห์เส้นทาง (Path analysis) ซึ่งใช้หลักการประมาณค่าด้วยความเป็นไปได้สูงสุด (Maximum Likelihood: ML) ผลการศึกษพบว่า ผลการดำเนินงาน มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุน ผลการดำเนินงานมีอิทธิพลต่อมูลค่าของกิจการผ่านโครงสร้างเงินทุน สินทรัพย์ที่มีตัวตน มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุน และสินทรัพย์ที่มีตัวตนมีอิทธิพลต่อมูลค่าของกิจการผ่านโครงสร้างเงินทุน และโครงสร้างเงินทุนที่มีอิทธิพลต่อมูลค่าของกิจการ ผลการวิจัยชี้ให้เห็นว่า การก่อกำเนิดจากแหล่งภายนอกที่เพิ่มขึ้นมีแนวโน้มเพิ่มต้นทุนเงินทุนและส่งผลต่อมูลค่ากิจการ ขณะที่โครงสร้างเงินทุนซึ่งวัดจากอัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยมีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการอย่างมีนัยสำคัญ

คำสำคัญ: ผลการดำเนินงาน โครงสร้างเงินทุน มูลค่ากิจการ

^{1,2} อาจารย์ประจำสาขาวิชาการบัญชี คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลกรุงเทพ

^{1,2} Lecturer in Department of Accounting, Faculty of Business Administration, Rajamangala University of Technology Krungthep

* Corresponding author e-mail: sukanya.k@mail.rmuk.ac.th

Abstract

This study aims to examine the factors influencing capital structure and firm value of companies listed on the Stock Exchange of Thailand (SET), specifically those included in the SET100 index, during the period from 2020 to 2024. The SET100 companies represent the top 100 listed firms with the highest market capitalization and consistently high trading liquidity, with the index constituents reviewed and adjusted every six months. The sample consists of 445 firm-year observations. Data were analyzed using Structural Equation Modeling (SEM) with path analysis, employing the Maximum Likelihood (ML) estimation method. The results reveal that firm performance significantly influences capital structure and indirectly affects firm value through capital structure. Tangible assets are also found to have a significant effect on capital structure and an indirect influence on firm value via capital structure. In addition, capital structure has a significant impact on firm value. The findings further indicate that an increase in external debt financing tends to raise the cost of capital and affect firm value, while capital structure measured by the interest coverage ratio has a significant influence on firm value.

Keywords: Firm Performance, Capital structure, Firm value

1. บทนำ

ในยุคเศรษฐกิจโลกาภิวัตน์ที่ธุรกิจต้องเผชิญกับการแข่งขันที่รุนแรงและความผันผวนทางเศรษฐกิจ ปัจจัยภายในของกิจการได้กลายเป็นหัวใจสำคัญในการสร้างความมั่นคงและเพิ่มมูลค่ากิจการให้แก่ผู้ถือหุ้น ปัจจัยภายในที่นักวิชาการและผู้บริหารให้ความสนใจเป็นพิเศษ ได้แก่ ผลการดำเนินงาน และโครงสร้างของสินทรัพย์ที่มีตัวตน ซึ่งเป็นตัวสะท้อนถึงศักยภาพในการสร้างผลตอบแทน ความมั่นคงในการดำเนินงาน และความสามารถในการระดมทุน ผลการดำเนินงานทางการเงินถือเป็นตัวแปรสำคัญที่แสดงถึงความสามารถของกิจการในการบริหารจัดการทรัพยากรเพื่อสร้างกำไรและกระแสเงินสดอย่างมีประสิทธิภาพ กิจการที่มีผลการดำเนินงานที่ดีได้รับความเชื่อมั่นจากผู้ลงทุนและสถาบันการเงิน ทำให้มีต้นทุนทางการเงินที่ต่ำลง และมีความสามารถในการกำหนดโครงสร้างเงินทุนได้อย่างยืดหยุ่น ขณะเดียวกัน กิจการที่มีสินทรัพย์ที่มีตัวตนในสัดส่วนสูง เช่น อาคาร โรงงาน เครื่องจักร อุปกรณ์ และที่ดิน สามารถใช้สินทรัพย์เป็นหลักประกันในการกู้ยืม ซึ่งช่วยเพิ่มศักยภาพในการระดมทุนผ่านหนี้สินซึ่งจากทฤษฎี Trade-off ที่ระบุว่ากิจการจะพิจารณาการใช้นี้เพื่อสร้างประโยชน์จากภาษีและดอกเบี้ย ในขณะที่ต้องควบคุมความเสี่ยงจากภาระหนี้สินและทฤษฎี Pecking Order ซึ่งเชื่อว่ากิจการที่มีผลการดำเนินงานดี และมีกระแสเงินสดสูงมักจะเลือกใช้เงินทุนภายในก่อนการกู้ยืมภายนอก ทำให้โครงสร้างเงินทุนมีสัดส่วนหนี้สินต่ำ การที่กิจการมีผลการดำเนินงานที่ดี และมีสินทรัพย์ที่มีตัวตนในปริมาณที่เหมาะสมไม่เพียงช่วยให้กิจการมีความมั่นคงทางการเงิน แต่ยังสร้างความมั่นใจให้ผู้ลงทุนและเจ้าหนี้ ซึ่งจะสะท้อนออกมาในราคาหุ้นและมูลค่ากิจการที่สูงขึ้น ในขณะเดียวกัน (Shyam-Sunder and Myers, 1999) โครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมจะช่วยลดต้นทุนเงินทุนเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital: WACC) ซึ่งมีส่วนโดยตรงในการเพิ่มมูลค่ากิจการ ความเชื่อมโยงนี้จึงเกิดขึ้นจาก ผลการดำเนินงานและสินทรัพย์ที่มีตัวตน ซึ่งมีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนซึ่งจะช่วยส่งเสริมให้กิจการมีมูลค่าที่สูงขึ้นในระยะยาว ดังนั้นการทำความเข้าใจกลไกและทิศทางของความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยเหล่านี้จึงเป็นสิ่งจำเป็น ทั้งในเชิงทฤษฎีและเชิงปฏิบัติ

โครงสร้างเงินทุนมีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการซึ่งสอดคล้องกับแนวคิดตามทฤษฎีโครงสร้างเงินทุนที่อธิบายว่าการใช้หนี้สินอย่างเหมาะสมสามารถช่วยเพิ่มมูลค่ากิจการได้ผ่านกลไกของภาษีดอกเบี้ย และการบริหารต้นทุนการเงินอย่างมีประสิทธิภาพ (ซูรีพร เมืองจันทร์ และ เพ็ญจันทร์ แสงอาวุธ, 2568) ซึ่งมูลค่ากิจการเป็นแนวคิดสำคัญทางการเงินที่สะท้อนถึงความสามารถของกิจการในการสร้างผลตอบแทนและความมั่งคั่งในระยะยาวให้แก่ผู้ถือหุ้น โดยมูลค่ากิจการไม่เพียงแสดงถึงผลการดำเนินงานในปัจจุบันเท่านั้น หากยังสะท้อนความเชื่อมั่นของนักลงทุนต่อศักยภาพและทิศทางการเติบโตของกิจการในอนาคต ด้วยเหตุนี้ การเพิ่มมูลค่ากิจการจึงเป็นเป้าหมายหลักของการบริหารการเงินองค์กร และเป็นตัวชี้วัดความสำเร็จที่สำคัญของการดำเนินธุรกิจในระบบเศรษฐกิจตลาดทุน การสร้างมูลค่ากิจการมีความเชื่อมโยงอย่างใกล้ชิดกับการตัดสินใจด้านโครงสร้างเงินทุน ซึ่งหมายถึงการกำหนดสัดส่วนระหว่างแหล่งเงินทุนจากหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้นที่กิจการนำมาใช้ในการดำเนินงานและการลงทุน โครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมสามารถช่วยลดต้นทุนเงินทุน เพิ่มประสิทธิภาพในการใช้ทรัพยากร และเสริมสร้างความสามารถในการสร้างผลตอบแทนของกิจการ ในทางตรงกันข้าม การพึ่งพาแหล่งเงินทุนใดแหล่งหนึ่งมากเกินไปอาจเพิ่มความเสี่ยงทางการเงินและส่งผลกระทบต่อมูลค่ากิจการในระยะยาว ดังนั้น การทำความเข้าใจความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนกับมูลค่ากิจการจึงมีความสำคัญอย่างยิ่ง เนื่องจากช่วยอธิบายกลไกของการตัดสินใจทางการเงินที่ส่งผลต่อการสร้างมูลค่าให้แก่กิจการ และเป็นฐานความรู้สำคัญสำหรับการกำหนดนโยบายทางการเงินที่เหมาะสมในบริบทของบริษัทจดทะเบียนที่ต้องเผชิญกับการแข่งขันและความผันผวนของตลาดทุนอย่างต่อเนื่อง

ทฤษฎีแรกที่ทำให้เกิดการอธิบายโครงสร้างเงินทุน คือ ทฤษฎีของ Modigliani and Miller (1958) เสนอว่าโครงสร้างเงินทุนไม่มีผลต่อมูลค่าบริษัทในตลาดทุนที่สมบูรณ์ (Perfect Capital Market) ต่อมาในปี 1963 Modigliani and Miller ได้นำปัจจัยภาษีเงินได้มาพิจารณาด้วย จึงเป็นที่มาของทฤษฎีทางเลือก (Trade Off Theory) คือโครงสร้างเงินทุนที่ดีที่สุดของบริษัทจะต้องหาจุดที่มีความเหมาะสมระหว่างประโยชน์จากการกอบหนี้และต้นทุนจากความเสี่ยงที่จะล้มละลาย โครงสร้างเงินทุนจะสามารถทำให้บริษัทมีมูลค่าเพิ่มขึ้นจากการประหยัดภาษี ซึ่งจากทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับโครงสร้างเงินทุนไว้ คือ กรณีไม่มีภาษีเงินได้เป็นการเพิ่มหนี้สินเข้าไปโครงสร้างเงินทุนจะสามารถเพิ่มมูลค่าของกิจการและกรณีมีภาษีเงินได้ เมื่อมีหนี้สินจะถูกเพิ่มเข้าไปโครงสร้างเงินทุนทำให้มูลค่าของกิจการเพิ่มขึ้น และต้นทุนของเงินทุนลดลง การเปลี่ยนแปลงก็มาจากดอกเบี้ยเงินกู้ที่สามารถนำไปหักเป็นค่าใช้จ่ายเมื่อคำนวณภาษี การวัดมูลค่ากิจการจากงานวิจัยส่วนใหญ่จะวัดจากมูลค่ากิจการโดยแนวคิด Tobin's Q (Chung and Pruitt, 1994) จากการศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนและมูลค่ากิจการที่ผ่านมาพบว่าปัจจัยที่มีอิทธิพล ที่กล่าวมาข้างต้นกับผลการวิจัยในอดีตที่ขัดแย้งกัน งานวิจัยนี้จึงมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลการดำเนินงานที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนและมูลค่ากิจการ เพื่อศึกษาสินทรัพย์มีตัวตนที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนและมูลค่ากิจการ และศึกษาผลการดำเนินงานที่มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการที่ส่งผ่านโครงสร้างเงินทุน และสินทรัพย์ที่มีตัวตนที่มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการที่ส่งผ่านโครงสร้างเงินทุน โดยการศึกษาในอดีตศึกษาในตลาดหลักทรัพย์และอุตสาหกรรมใดอุตสาหกรรมหนึ่ง และใช้อัตราโครงสร้างเงินทุนที่ไม่หลากหลาย นอกจากนี้นักวิจัยในประเทศไทยศึกษาโครงสร้างเงินทุนกับมูลค่ากิจการ และผลการดำเนินงาน สินทรัพย์ที่มีตัวตนของกิจการยังมีจำนวนไม่มาก เมื่อเทียบกับงานวิจัยในต่างประเทศ แม้ว่างานวิจัยก่อนหน้านี้ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนและมูลค่ากิจการ รวมถึงบทบาทของสินทรัพย์ถาวรและผลการดำเนินงานของกิจการอย่างต่อเนื่อง แต่ยังขาดการบูรณาการตัวแปรสินทรัพย์มีตัวตนและผลการดำเนินงานผ่านโครงสร้างเงินทุนในฐานะกลไกเชื่อมโยงที่อธิบายมูลค่ากิจการอย่างเป็นระบบ โดยเฉพาะในบริบทของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET100 งานวิจัยนี้จึงมุ่งเติมเต็มช่องว่างดังกล่าวเพื่อขยายองค์ความรู้ด้านโครงสร้างเงินทุนในตลาดทุนไทย ซึ่งในงานวิจัยครั้งนี้จะลดช่องว่างของงานวิจัยโดยศึกษาข้อมูลตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บริษัทที่อยู่ในกลุ่ม SET100 เป็นบริษัทที่มีดัชนีราคาหุ้นที่มี

มูลค่าราคาตามตลาดสูงสุด 100 อันดับแรกและการซื้อขายที่มีสภาพคล่องอย่างสม่ำเสมอ ทั้งนี้จะมีการพิจารณาเลือกทุก ๆ 6 เดือน ผลการศึกษาครั้งนี้จะเป็นประโยชน์ให้กับผู้ซึ่งการเงินและนักลงทุนในการเลือกลงทุนให้ได้รับผลตอบแทนตามต้องการ อีกทั้งผู้บริหารสามารถนำข้อมูลไปใช้ในการบริหารจัดการโครงสร้างเงินทุนของกิจการ เพื่อเพิ่มมูลค่าให้แก่กิจการในระยะยาว

2. เอกสารงานวิจัยที่เกี่ยวข้องและสมมุติฐานของการวิจัย

ประหยัดภาณี (Tax Shield) ซึ่งเกิดจากการนำดอกเบี้ยเงินกู้มาหักลดหย่อนภาษีได้ ทำให้ต้นทุนเงินทุนเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC) ลดลง กิจการจะต้องพิจารณาประโยชน์จากภาษีที่ได้จากการก่อหนี้เทียบกับต้นทุนดอกเบี้ยที่สูงขึ้นและความเสี่ยงจากการล้มละลายที่เพิ่มขึ้นเมื่อใช้หนี้สินมากขึ้น เพื่อหาสัดส่วนหนี้สินและทุนที่เหมาะสมที่สุดซึ่งช่วยเพิ่มมูลค่ากิจการ ต้นทุนของการมีตัวตน (Agency Cost) ซึ่งเกิดจากความขัดแย้งระหว่างผู้ถือหุ้นกับผู้บริหาร และระหว่างผู้ถือหุ้นกับเจ้าหนี้ในกรณีความขัดแย้งระหว่างผู้ถือหุ้นกับผู้บริหาร ผู้บริหารซึ่งได้รับผลตอบแทนเป็นเงินเดือน อาจไม่มุ่งเน้นการตัดสินใจที่สร้างมูลค่าสูงสุดให้แก่ผู้ถือหุ้น การก่อหนี้สินช่วยควบคุมพฤติกรรมผู้บริหารได้บางส่วน เนื่องจากภาระการจ่ายดอกเบี้ยทำให้ต้องใช้เงินสดลดลง ลดโอกาสที่ผู้บริหารจะใช้จ่ายในโครงการหรือสิ่งที่ไม่ก่อให้เกิดประโยชน์สูงสุด และความเสี่ยงจากการล้มละลายจะกระตุ้นให้ผู้บริหารตัดสินใจลงทุนในโครงการที่มีความเสี่ยงเหมาะสม เพื่อรักษาชื่อเสียงและตำแหน่งงาน และในกรณีความขัดแย้งระหว่างผู้ถือหุ้นกับเจ้าหนี้ บริษัทที่มีหนี้สินสูงอาจมีแรงจูงใจในการลงทุนในโครงการที่มีความเสี่ยงสูง เพราะหากโครงการประสบความสำเร็จ ผู้ถือหุ้นจะได้ผลตอบแทนเพิ่ม แต่หากขาดทุน เจ้าหนี้จะต้องรับความเสี่ยงร่วมด้วย การจัดทำสัญญาเงินกู้จึงมักกำหนดข้อจำกัดต่าง ๆ เพื่อจำกัดการลงทุนในโครงการที่มีความเสี่ยงเกินควร อย่างไรก็ตาม บริษัทที่มีโอกาสเติบโตสูงมักเลือกใช้เงินทุนจากกำไรสะสม (แหล่งทุนภายใน) มากกว่าเงินทุนจากภายนอกเพื่อลดข้อจำกัดเหล่านี้ (Meckling & Jensen, 1976)

ทฤษฎี Pecking Order (Myers & Majluf, 1984) เสนอกรอบแนวคิดในการอธิบายพฤติกรรมการจัดหาเงินทุนของกิจการที่แตกต่างจากทฤษฎี Trade-off โดยให้ความสำคัญกับปัญหาข้อมูลที่ไม่สมมาตรระหว่างผู้บริหารและนักลงทุนภายนอก ทฤษฎีดังกล่าวชี้ให้เห็นว่ากิจการไม่ได้มีโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมตายตัว แต่จะตัดสินใจเลือกแหล่งเงินทุนตามลำดับความเหมาะสมของต้นทุนและผลกระทบจากข้อมูลที่ไม่สมมาตร โดยกิจการมีแนวโน้มเลือกใช้แหล่งเงินทุนภายใน ซึ่งอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (Debt to Asset Ratio) เป็นตัวชี้วัดโครงสร้างเงินทุนที่สะท้อนระดับการพึ่งพาเงินทุนจากหนี้สินในการจัดหาเงินทุนสำหรับสินทรัพย์ทั้งหมดของกิจการ ตัวชี้วัดดังกล่าวมีบทบาทสำคัญในการอธิบายความเสี่ยงทางการเงินและความสามารถในการสร้างมูลค่าให้แก่ผู้ถือหุ้น ประเด็นนี้ได้รับการอธิบายภายใต้ทฤษฎีโครงสร้างเงินทุนหลายแนวคิด โดยทฤษฎี Modigliani and Miller ภายใต้เงื่อนไขที่มีภาษีชี้ให้เห็นว่าการใช้หนี้สินก่อให้เกิดประโยชน์จากภาษีของดอกเบี้ยจ่าย ซึ่งสามารถเพิ่มมูลค่ากิจการได้ ขณะที่ทฤษฎี Trade-off เสนอว่ากิจการจะเลือกใช้หนี้สินในระดับที่เหมาะสมโดยสร้างสมดุลระหว่างประโยชน์จากภาษีและต้นทุนความเสี่ยงทางการเงิน ส่งผลให้ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์กับมูลค่ากิจการมีลักษณะไม่เป็นเชิงเส้น ในทางกลับกัน ทฤษฎี Pecking Order อธิบายว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์สะท้อนข้อจำกัดด้านแหล่งเงินทุนภายในมากกว่าการมุ่งเพิ่มมูลค่ากิจการโดยตรง ทำให้ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรดังกล่าวอาจไม่ชัดเจนหรือแตกต่างกันไปตามบริบทของกิจการ ขณะเดียวกัน ทฤษฎี Agency and Signaling ชี้ให้เห็นว่าการใช้หนี้สินสามารถเป็นทั้งกลไกในการลดปัญหาตัวแทนและเป็นสัญญาณเชิงบวกต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุน อย่างไรก็ตามหากระดับหนี้สินสูงเกินไป อาจเพิ่มความขัดแย้งกับเจ้าหนี้และความเสี่ยงทางการเงิน ส่งผลกระทบเชิงลบต่อมูลค่ากิจการ ดังนั้น ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์กับมูลค่ากิจการจึงมีความซับซ้อน และขึ้นอยู่กับบริบททางเศรษฐกิจและลักษณะเฉพาะของกิจการ

โครงสร้างเงินทุนกับผลการดำเนินงานและมูลค่ากิจการ ซึ่งการศึกษาทั้งในประเทศและต่างประเทศได้มีการกำหนดระดับโครงสร้างเงินทุนที่มีความเหมาะสมกับกิจการ เพื่อให้สามารถเพิ่มผลการดำเนินงานและมูลค่ากิจการ โดยการอ้างอิงทฤษฎี Jaros and Bartosova (2015) ทฤษฎีเกี่ยวกับโครงสร้างเงินทุน 2 แนวทาง คือ รูปแบบที่ไม่มีภาษีเงินได้ และมีภาษีเงินได้ จากการดำเนินการกิจการเพื่อให้สามารถอธิบายปัจจัยที่กำหนดโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสม ซึ่งการไม่มีภาระภาษีเรียกว่า แนวคิด MM2 โดยระบุว่าดอกเบี้ยจ่ายถือเป็นค่าใช้จ่ายและนำมาหักภาษีได้ แต่เงินปันผลที่จ่ายให้กับผู้ถือหุ้นไม่อาจถือเป็นค่าใช้จ่ายที่สามารถนำมาหักภาษีได้ ทำให้บริษัทกลับมาเพิ่มสัดส่วนการใช้เงินกู้ยืมเพิ่มขึ้น เพราะประโยชน์ทางภาษีจะช่วยให้ต้นทุนเงินทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC) ของบริษัทลดต่ำลงและมีมูลค่าบริษัทสูงขึ้น แต่การที่บริษัทมีหนี้สินสูงจนเกินไปย่อมเสี่ยงต่อการที่ไม่สามารถจ่ายชำระหนี้สินทั้งดอกเบี้ยและเงินต้นได้ ในขณะที่เจ้าหนี้ต้องการอัตราผลตอบแทนที่สูงขึ้นจึงก่อให้เกิดต้นทุนความเสี่ยงทางการเงินและต้นทุนการล้มละลายเพิ่มขึ้น มูลค่าบริษัทลดต่ำลง

โครงสร้างเงินทุน หมายถึง แหล่งเงินทุนระยะยาวของกิจการที่นำมาใช้ในการดำเนินงาน และการลงทุนโดยมีแหล่งที่มาจากหนี้สินหรือส่วนของเจ้าของ โดยที่กิจการสามารถจัดหาเงินทุนดังกล่าวมาจากแหล่งภายใน และแหล่งภายนอก ซึ่งโครงสร้างเงินทุนเป็นความสัมพันธ์ของจำนวนหนี้สินและส่วนของเจ้าของเป็นแหล่งเงินทุนที่กิจการใช้ในการลงทุนและการดำเนินงาน โครงสร้างเงินทุนเป็นตัวแปรหนึ่งที่มีความสำคัญในการกำหนดมูลค่าของกิจการ การตัดสินใจเกี่ยวกับโครงสร้างเงินทุนหรือการจัดหาเงินทุน จึงเป็นปัจจัยหลักที่มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการบริหารงาน สัดส่วนในการจัดหาเงินทุนมีผลต่อการอยู่รอดและการเติบโตของกิจการในระยะยาว ความผิดพลาดในการจัดโครงสร้างเงินทุนอาจก่อให้เกิดผลกระทบต่อกิจการอย่างคาดไม่ถึง (Jaros & Bartosova, 2015) ดังนั้นโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมเป็นการแลกเปลี่ยนระหว่างผลประโยชน์จากการกำกับดูแลกิจการที่มีหนี้สินหรือผลประโยชน์จากการลดต้นทุนตัวแทนที่เกิดจากการตัดสินใจของผู้บริหารที่มุ่งผลประโยชน์ส่วนตัวเป็นหลัก และความเสี่ยงทางการเงินที่สูงขึ้นเนื่องมาจากการมีหนี้สิน คือ โครงสร้างเงินทุนที่มีหนี้สินช่วยให้กิจการมีมูลค่าที่สูงขึ้นได้ (Meesawat, 2023) ผลการดำเนินงานของบริษัทมีอิทธิพลทางบวกต่อโครงสร้างเงินทุนที่มีหนี้สิน (Kyissima et al., 2020) เนื่องจากกิจการที่มีกำไรสูงจะมีกระแสเงินสดอิสระมาก การมีหนี้สินจะช่วยลดกระแสเงินสดอิสระ ส่งผลให้ต้นทุนตัวแทนลดลง ดังนั้น ผลการดำเนินงานจึงมีอิทธิพลทางบวกต่อโครงสร้างเงินทุน

ผลการดำเนินงานของกิจการเป็นปัจจัยสำคัญที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดโครงสร้างเงินทุนและมูลค่ากิจการ เนื่องจากกิจการที่มีความสามารถในการสร้างกำไรและกระแสเงินสดที่มั่นคงย่อมมีศักยภาพในการกู้ยืมสูงและมีความเสี่ยงทางการเงินต่ำ ส่งผลให้สามารถกำหนดสัดส่วนระหว่างหนี้สินและส่วนของเจ้าของได้อย่างเหมาะสม ขณะเดียวกันผลการดำเนินงานที่ดีสะท้อนถึงความสามารถในการสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่ผู้ถือหุ้น ซึ่งมีผลโดยตรงต่อการประเมินมูลค่ากิจการในตลาดทุน งานวิจัยของ เนติ ภูมิอักษร และจิรพงษ์ จันทระงาม (2568) ศึกษาอิทธิพลของอัตราส่วนโครงสร้างทางการเงินและอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรที่มีต่อมูลค่าธุรกิจของบริษัทในกลุ่มอุปโภคบริโภคที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า ทั้งอัตราส่วนโครงสร้างทางการเงินและอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรมีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการอย่างมีนัยสำคัญ สอดคล้องกับการศึกษาของ วรียา สุวภิญโญภาส และดารณี เอื้อชนะจิต (2566) ซึ่งพบว่าอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรมีผลต่อมูลค่าทางการตลาดของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่ม SET50 โดยอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นและอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ส่งผลเชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี ขณะที่อัตราส่วนโครงสร้างทางการเงินบางรายการ โดยเฉพาะอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีผลกระทบต่อมูลค่าทางการตลาดในทิศทางที่แตกต่างกัน ซึ่งจากงานวิจัยที่เกี่ยวข้องสะท้อนให้เห็นว่า ผลการดำเนินงานของกิจการมีบทบาท

สำคัญต่อการตัดสินใจด้านโครงสร้างเงินทุนและการสร้างมูลค่ากิจการ ซึ่งสนับสนุนแนวคิดที่ว่าประสิทธิภาพในการดำเนินงานเป็นกลไกสำคัญที่เชื่อมโยงการบริหารจัดการทางการเงินกับการประเมินมูลค่ากิจการในตลาดทุน

ผู้วิจัยจึงได้กำหนดสมมติฐานการวิจัยดังนี้

H1: ผลการดำเนินงานมีอิทธิพลทางบวกต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

ผลการดำเนินงานของกิจการสะท้อนถึงประสิทธิภาพในการบริหารจัดการทรัพยากร และความสามารถในการสร้างผลตอบแทนจากการดำเนินธุรกิจ ซึ่งถือเป็นปัจจัยพื้นฐานที่มีความสำคัญต่อการประเมินมูลค่ากิจการในตลาดทุน กิจการที่มีผลการดำเนินงานที่ดีสามารถสร้างกระแสเงินสดและผลกำไรได้อย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้เกิดความเชื่อมั่นของนักลงทุนและสะท้อนออกมาในรูปของมูลค่ากิจการที่สูงขึ้น ในขณะที่กิจการที่มีผลการดำเนินงานต่ำอาจถูกประเมินมูลค่าในระดับที่ต่ำกว่าศักยภาพที่แท้จริง งานวิจัยที่เกี่ยวข้องส่วนใหญ่สนับสนุนว่าผลการดำเนินงานของกิจการมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่ากิจการ โดยเฉพาะเมื่อผลการดำเนินงานถูกวัดผ่านตัวชี้วัดทางการเงิน เช่น อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของมูลค่ากิจการที่วัดด้วยตัวชี้วัดเชิงตลาด เช่น Tobin's Q ได้อย่างมีนัยสำคัญ ความสัมพันธ์ดังกล่าวสะท้อนให้เห็นว่าประสิทธิภาพในการดำเนินงานเป็นกลไกสำคัญที่เชื่อมโยงผลลัพธ์ภายในองค์กรกับการรับรู้คุณค่าในมุมมองของนักลงทุน แนวคิดดังกล่าวสอดคล้องกับงานวิจัยของ ชูริพร เมืองจันทร์ และเพ็ญจันทร์ แสงอาวุธ (2568) ซึ่งพบว่าโครงสร้างเงินทุนมีอิทธิพลเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์และมูลค่ากิจการที่วัดด้วย Tobin's Q อีกทั้งมูลค่ากิจการยังส่งผลเชิงบวกต่อการดำเนินงาน และทำหน้าที่เป็นตัวแปรส่งผ่านความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนกับผลการดำเนินงานของกิจการ ผลการศึกษาดังกล่าวสะท้อนให้เห็นว่าการกำหนดโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมสามารถสร้างมูลค่ากิจการ และนำไปสู่การยกระดับผลการดำเนินงานของกิจการในระยะยาว สอดคล้องกับแนวคิดทางการเงินองค์กรอย่างชัดเจน

H2: ผลการดำเนินงานมีอิทธิพลทางบวกต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

โครงสร้างเงินทุนมีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการ โดยการจัดสรรสัดส่วนหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้นอย่างเหมาะสมสามารถสร้างประโยชน์ด้านภาษีจากดอกเบี่ย (Tax Shield) และส่งสัญญาณถึงความน่าเชื่อถือทางการเงินของกิจการ อันจะนำไปสู่การเพิ่มขึ้นของความเชื่อมั่นจากนักลงทุน และสะท้อนให้เห็นถึงมูลค่ากิจการที่สูงขึ้นในตลาดทุน สอดคล้องกับงานวิจัยของ อัครเทพ อากาศวิภาต และคณะ (2566) โครงสร้างเงินทุนที่ส่งผลต่อมูลค่ากิจการ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าโครงสร้างเงินทุนมีอิทธิพลเชิงบวกกับมูลค่ากิจการ จากผลการวิจัยนี้เป็นหลักฐานเชิงประจักษ์เกี่ยวกับโครงสร้างเงินทุนในฐานะตัวแปรส่งผ่านที่ส่งผลต่อมูลค่ากิจการ ตลอดจนผู้บริหารบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยสามารถนำผลการวิจัยไปใช้ประโยชน์ในการจัดการโครงสร้างเงินทุนและสร้างมูลค่าเพิ่มให้กับกิจการ

H3: โครงสร้างเงินทุนมีอิทธิพลทางบวกต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

สินทรัพย์ที่มีตัวตนมีอิทธิพลทางบวกต่อโครงสร้างเงินทุนและมูลค่ากิจการ สินทรัพย์ที่มีตัวตนถือเป็นปัจจัยสำคัญที่สนับสนุนความสามารถในการก่อหนี้และการจัดหาเงินทุน เนื่องจากสามารถนำมาใช้เป็นหลักประกันได้โดยตรง ส่งผลให้โครงสร้างเงินทุนมีความมั่นคงมากขึ้น และด้วยคุณลักษณะดังกล่าวยังช่วยเพิ่มความเชื่อมั่นของ ผู้ลงทุนและเจ้าหนี้ ซึ่งท้ายที่สุดก่อให้เกิดผลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการ จากงานวิจัยของ วรัมพร ธเนศอนุกุล และ ศิลพร ศรีจันทพร (2563) ความสัมพันธ์ระหว่างสินทรัพย์ไม่มีตัวตนกับกำไรในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ไทย กลุ่ม SET100 พบว่าสินทรัพย์ไม่มีตัวตนที่ระบุได้มีความสัมพันธ์เชิงลบกับกำไรในอนาคต ซึ่งวัดผ่านกำไร(ขาดทุน)สุทธิตลอดทั้ง 3 ปี ในขณะที่ค่าความนิยมและสินทรัพย์ไม่มีตัวตนที่ไม่สามารถบันทึกบัญชีในส่วนของทุนมนุษย์มีความสัมพันธ์กับกำไรในอนาคตเพียง 1 ปี ภายหลังจากปีที่มีการนำเสนอข้อมูลเท่านั้น โดยค่าความนิยมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับกำไรในอนาคตปีที่ 1 ส่วนสินทรัพย์ไม่มีตัวตนที่ไม่สามารถบันทึกบัญชีในส่วนของทุนมนุษย์มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับกำไรในอนาคตปีที่ 1 และสอดคล้องกับงานวิจัยของ กวินนาท เรืองแสง และ ประเวศ เพ็ญภูมิกุล (2568) ศึกษาการบริหารความเสี่ยงและการลงทุนในสินทรัพย์ส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ของบริษัทหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมส่งผลเชิงบวกต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดและมูลค่าหลักทรัพย์ตามบัญชี อัตราส่วนการหมุนเวียนของลูกหนี้ส่งผลเชิงบวกต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด นักลงทุนสามารถนำทวิเคราะห์หรืออัตราส่วนทางการเงิน ไปใช้ประกอบการพิจารณาการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์และเพิ่มมูลค่าหลักทรัพย์ให้แก่พอร์ตการลงทุนของตนเองและสร้างความมั่งคั่งในระยะยาวได้

H4: สินทรัพย์ที่มีตัวตนมีอิทธิพลทางบวกต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

H5: สินทรัพย์ที่มีตัวตนมีอิทธิพลทางบวกต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

ผลการดำเนินงานมีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการที่ส่งผ่านโครงสร้างเงินทุน ผลการดำเนินงานของกิจการถือเป็นปัจจัยพื้นฐานที่กำหนดศักยภาพในการจัดหาเงินทุนและความมั่นคงทางการเงิน กิจการที่มีผลการดำเนินงานในระดับสูงย่อมสามารถเข้าถึงแหล่งเงินทุนที่มีต้นทุนต่ำ และนำไปสู่การกำหนดโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสม ซึ่งจะช่วยเพิ่มความเชื่อมั่นให้แก่นักลงทุนและเจ้าหนี้ ซึ่งท้ายที่สุดย่อมสะท้อนออกมาในรูปของมูลค่ากิจการที่สูงขึ้น งานวิจัยหลายชิ้น (Meckling and Jensen, 1976) ต่างสนับสนุนแนวคิดดังกล่าว โดยชี้ว่าผลการดำเนินงานมีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการทั้งทางตรงและทางอ้อมผ่านโครงสร้างเงินทุนที่ทำหน้าที่เป็นตัวแปรส่งผ่าน ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ กัลยา ตันมณี และคณะ (2567) ศึกษาปัจจัยด้านประสิทธิภาพในการดำเนินงานที่ส่งผลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า ปัจจัยด้านประสิทธิภาพในการดำเนินงานที่ส่งผลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ ขนาดของบริษัท ความสามารถในการทำกำไร ผลประโยชน์ทางภาษีที่ไม่ใช่หนี้สินและอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

H6: ผลการดำเนินงานมีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการที่ส่งผ่านโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

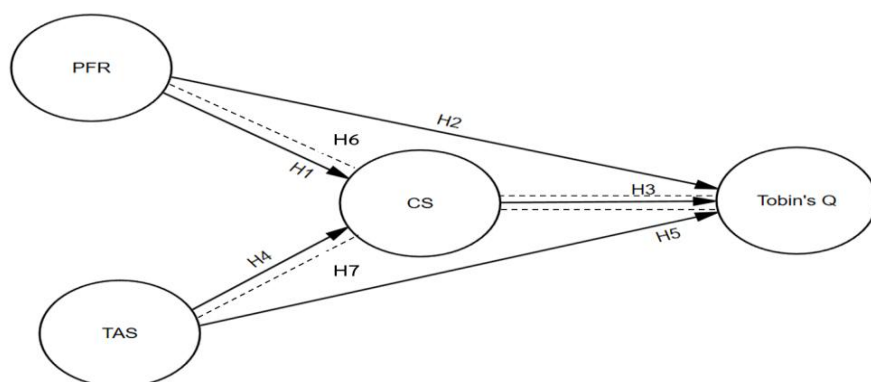
สินทรัพย์ที่มีตัวตนมีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการที่ส่งผ่านโครงสร้างเงินทุน สินทรัพย์ที่มีตัวตนถือเป็นปัจจัยที่มีบทบาทสำคัญต่อมูลค่ากิจการ โดยทำหน้าที่สนับสนุนความสามารถของกิจการในการเข้าถึงเงินทุนภายนอก ซึ่ง เกิดจากการที่สินทรัพย์เหล่านี้สามารถใช้เป็นหลักประกันแก่เจ้าหนี้ได้โดยตรง ช่วยให้กิจการจัดสรรโครงสร้างเงินทุนในสัดส่วนที่เหมาะสม ลดต้นทุนเงินทุน และเพิ่มความเชื่อมั่นของผู้ลงทุน ซึ่งท้ายที่สุดสะท้อนออกมาเป็นการเพิ่มขึ้นของมูลค่ากิจการ และสินทรัพย์ที่มีตัวตนไม่เพียงแต่สะท้อนถึงความแข็งแกร่งของกิจการ แต่ยังเป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้บริษัทสามารถจัดหาเงินทุนจากภายนอกได้ง่ายขึ้น เนื่องจากเจ้าหนี้และนักลงทุนมีความเชื่อมั่นสูงขึ้น ส่งผลให้โครงสร้างเงินทุนมีเสถียรภาพ และท้ายที่สุดนำไปสู่การเพิ่มมูลค่ากิจการในตลาดทุน การตัดสินใจเกี่ยวกับการจัดโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมและสอดคล้องกับความต้องการใช้เงินของธุรกิจ เป็นประเด็นที่ผู้บริหารต้องพิจารณาอย่างรอบคอบ โดยคำนึงถึงต้นทุนของเงินทุนที่เกิดขึ้น ระดับความเสี่ยงของธุรกิจ รวมทั้งการสร้างประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (เป็ณณภัสร์ ปัญญาภาศ และ กนกศักดิ์ สุวัณณาสินธิ, 2564) ทั้งนี้ โครงสร้างเงินทุนถือเป็นองค์ประกอบที่มี

ความสำคัญต่อการดำเนินธุรกิจ ไม่เพียงแต่ผู้บริหารเท่านั้น หากแต่ผู้ถือหุ้นและนักลงทุนต่างให้ความสนใจในประเด็นนี้มาตั้งแต่อดีตจนถึงปัจจุบัน เนื่องจากโครงสร้างเงินทุนมีอิทธิพลโดยตรงต่อมูลค่าของบริษัท (ภักทมน สุคนธปฎิภาค, 2566) การตัดสินใจด้านโครงสร้างเงินทุนจึงนับเป็นความท้าทายที่สำคัญสำหรับบริษัท เพราะเกี่ยวข้องกับการพิจารณาสัดส่วนที่เหมาะสมระหว่างหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น อันเป็นการตัดสินใจเชิงกลยุทธ์ที่จำเป็นต้องเปิดเผยต่อสาธารณชน ทั้งนี้ หากการตัดสินใจทางการเงินดังกล่าวผิดพลาด อาจส่งผลกระทบต่อเชิงลบและขัดขวางการสร้างความมั่งคั่งของกิจการได้ (Modugu & Anyaduba, 2013)

H7: สินทรัพย์ที่มีตัวตนมีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการที่ส่งผ่านโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

กรอบแนวคิดในการวิจัย

กรอบแนวคิดในการวิจัยที่มีตัวแปรผลการดำเนินงาน (PFR) สินทรัพย์ที่มีตัวตน (TAS) โครงสร้างเงินทุน (CS) มูลค่ากิจการ (Tobin's Q) ดังแสดงตามรูปภาพประกอบ 1



รูปภาพประกอบ 1 กรอบแนวคิดในการวิจัย

3. วิธีการดำเนินงานวิจัย

3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรและกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ซึ่งเป็นดัชนี SET 100 เป็นดัชนีที่จัดทำขึ้นเพื่อเป็นดัชนีอ้างอิง โดยคัดเลือกกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าตามราคาตลาด (Market Capitalization) และสภาพคล่องในการซื้อขายสูง จำนวน 100 หลักทรัพย์ จำนวน 89 บริษัท แต่ไม่รวมกลุ่มธุรกิจการเงิน ข้อมูลทางการเงินระหว่างปี 2563 ถึง 2567 รวมทั้งสิ้น 445 รายปีรายบริษัท (Firm-year) ซึ่งผู้วิจัยไม่เลือกกลุ่มดังต่อไปนี้มาศึกษา คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ดำเนินการอยู่ยกเว้น บริษัทจดทะเบียนซึ่งมีรายชื่อในกลุ่มจัดทำแผนฟื้นฟูกิจการ เนื่องจากบางบริษัทไม่มีข้อมูลครบถ้วนในการวิเคราะห์และหากพิจารณาในแง่ของความเกี่ยวข้องกับงานวิจัยแล้วผู้วิจัยเห็นว่าไม่ก่อให้เกิดประโยชน์กับการศึกษาเท่าที่ควร เนื่องจากกิจการประสบปัญหาในการดำเนินธุรกิจ การมีภาระหนี้ที่สูงเกินปกติซึ่งไม่อาจสะท้อนต้นทุนที่แท้จริงในการดำเนินธุรกิจตามปกติโครงสร้างเงินทุนมีความไม่แน่นอนเนื่องจากจะต้องมีการเปลี่ยนแปลงอีกภายหลังที่มีการจัดทำแผนฟื้นฟู ซึ่งทั้งหมดจะไม่สะท้อนผลการดำเนินงานที่แท้จริงของกิจการ เนื่องจากกิจการดำเนินธุรกิจในสถานการณ์ที่ไม่ปกติ จากตาราง 1 ดังนี้

ตาราง 1 บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

อุตสาหกรรม	จำนวนบริษัท	
	ประชากร	ร้อยละ
1) เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	11	12.36
2) สินค้าอุตสาหกรรม	7	7.87
3) อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	12	13.48
4) ทรัพยากร	21	23.60
5) บริการ	23	25.84
6) เทคโนโลยี	10	11.23
7) สินค้าอุปโภคบริโภค	5	5.61
รวม	89	100

สำหรับการพิจารณาความเหมาะสมของกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยได้ทำการพิจารณาถึงขนาดกลุ่มตัวอย่างที่มีความเหมาะสมกับการวิเคราะห์ข้อมูล โดยใช้เทคนิคการวิเคราะห์โมเดลสมการโครงสร้าง (Structural Equation Model: SEM) ซึ่งผู้วิจัยใช้วิธีการกำหนดขนาดตัวอย่างตาม Hair et al., (2014) กล่าวว่าขนาดของกลุ่มตัวอย่างที่เหมาะสมคือ $\geq 100 - 200$ ตัวอย่าง (Hair and Alamer, 2022) ในการวิจัยครั้งนี้มีตัวแปรแฝงจำนวน 4 ตัวแปร ประกอบด้วย ตัวแปรแฝงนอก ได้แก่ ผลการดำเนินงาน (PFR) สินทรัพย์มีตัวตน (TAS) ตัวแปรแฝงใน ได้แก่ โครงสร้างเงินทุน (CS) มูลค่ากิจการ (Tobin's Q) จำนวนกลุ่มตัวอย่าง 89 บริษัท 5 ปี ข้อมูลในการศึกษาจำนวน 445 ข้อมูล ซึ่งมีจำนวนเพียงพอและมากกว่าขนาดของกลุ่มตัวอย่างขั้นต่ำที่สามารถนำมาใช้ในการวิเคราะห์ด้วยเทคนิคโมเดลสมการโครงสร้าง (Structural Equation Model: SEM)

3.2 การเก็บรวบรวมข้อมูล

การศึกษานี้เป็นการเก็บข้อมูลจากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิ คือ ข้อมูลจากงบการเงิน รายงานข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในระหว่างปี 2563 – 2567 รวมระยะเวลา 5 ปี ดังนั้น จำนวนข้อมูลที่ใช้วิเคราะห์รวมเป็น 445 รายปีรายบริษัท (firm-year) โดยสืบค้นจากเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (www.set.or.th) สอดคล้องกับการวิจัยครั้งนี้ที่จำเป็นต้องพิจารณาเงื่อนไขของขนาดตัวอย่างที่ต้องสอดคล้องกับสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลโดย Jackson (2001) กล่าวถึงเกณฑ์ที่ใช้กำหนดขนาดกลุ่มตัวอย่างว่าขนาดกลุ่มตัวอย่างควรเป็น 10-20 เท่าของตัวแปรสังเกต ซึ่งการวิจัยนี้มีตัวแปรสังเกตจำนวน 3 ตัวแปร จึงต้องมีขนาดตัวอย่างเท่ากับ 140-280 ตัวอย่าง

3.3 การวัดค่าตัวแปรและแบบจำลอง

1. ผลการดำเนินงาน คือ ผลการดำเนินงานประจำปีของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งพิจารณาจากอัตราส่วนกำไรสุทธิ และกระแสเงินสดอิสระ (Gómez et al. 2016; Seetanah et al., 2014)

$$1.1 \text{ อัตราส่วนกำไรสุทธิ} = (\text{กำไรสุทธิ} / \text{รายได้สุทธิ}) \times 100$$

$$1.2 \text{ กระแสเงินสดอิสระ} = \text{กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี} + \text{ค่าใช้จ่ายที่ไม่เป็นเงินสด} - \text{ภาษีเงินได้} - \text{เงินลงทุนสินทรัพย์ถาวร} - \text{เงินลงทุนในเงินทุนหมุนเวียน}$$

2. สินทรัพย์ที่มีตัวตน คือ สินทรัพย์ที่มีรูปร่าง มีลักษณะที่สามารถจับต้องได้ทางกายภาพ ซึ่งพิจารณาจากอัตราส่วนสินทรัพย์ถาวรต่อสินทรัพย์รวม (San Martín & Saona, 2017)

2.1 อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed-Asset Turnover Ratio) ซึ่งคำนวณโดยนำยอดขายสุทธิมาหารด้วยสินทรัพย์ถาวร สินทรัพย์ถาวรที่สามารถสร้างยอดขายได้ก็เท่า ถ้าค่านี้สูง แสดงว่ากิจการใช้สินทรัพย์ถาวรอย่างมีประสิทธิภาพในการสร้างรายได้

3. โครงสร้างเงินทุน คือ แหล่งเงินทุนระยะยาวของกิจการที่นำมาใช้ในการดำเนินงานและการลงทุนโดยมีแหล่งที่มาจากหนี้สินหรือส่วนของเจ้าของ โดยที่กิจการสามารถจัดหาเงินทุนดังกล่าวมาจากแหล่งภายในและแหล่งภายนอก ซึ่งพิจารณาจากอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Ha, 2017)

3.1 อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวม (หนี้สินระยะยาว / (หนี้สินรวม+ส่วนของผู้ถือหุ้น))X100

3.2 อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (หนี้สินรวม / ส่วนของผู้ถือหุ้น) X 100

4. มูลค่ากิจการ Tobin's Q คือ มูลค่ากิจการ ของหนี้สิน (มูลค่าตามบัญชีของหนี้สินหมุนเวียนสุทธิจากสินทรัพย์หมุนเวียนและมูลค่าตามบัญชีของหนี้สินระยะยาว) ใช้มูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์แทนราคาเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์โดยองค์กรที่มีค่า Tobin's Q มากกว่า 1 จัดเป็นองค์กรที่สามารถใช้ทรัพยากรได้อย่างมีประสิทธิภาพนำไปสู่มูลค่าขององค์กร ตรงกันข้ามกัน องค์กรที่มีค่า Tobin's Q น้อยกว่า 1 จะจัดเป็นองค์กรที่ไม่สามารถใช้สินทรัพย์ให้เกิดประโยชน์ได้อย่างเต็มที่ ไม่ก่อให้เกิดมูลค่าแก่องค์กร (Chung and Pruitt, 1994)

3.4 การวิเคราะห์ข้อมูล

การวิเคราะห์ข้อมูลที่รวบรวมได้จากจากเว็บไซต์ www.setsmart.com และข้อมูลแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และรายงานประจำปีจากเว็บไซต์ www.set.or.th และ www.sec.or.th ด้วยโปรแกรมคอมพิวเตอร์สำเร็จรูปและทดสอบความสัมพันธ์และปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนและมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 โดยการวิเคราะห์ข้อมูล ผู้วิจัยได้แบ่งออกเป็น 2 ส่วน คือ

1. การวิเคราะห์สถิติพื้นฐานและสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ผู้วิจัยใช้ในการอธิบายและสรุปลักษณะทั่วไปของข้อมูลเบื้องต้น

2. การวิเคราะห์สมการโครงสร้าง (Structural Equation Modeling: SEM) โดยการวิเคราะห์อิทธิพลหรือการวิเคราะห์เส้นทาง (Path Analysis) และประมาณค่าพารามิเตอร์ของโมเดล (Parameter Estimation) ด้วยวิธี Maximum Likelihood (ML) ผ่านโปรแกรม AMOS

4. ผลลัพธ์การวิจัยและการอภิปรายผล

ผลการวิจัย

ผลการทดสอบปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนและมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 แสดงค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูลเกี่ยวกับการโครงสร้างเงินทุนและมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากตาราง 2

ตาราง 2 แสดงค่าสถิติพรรณนาลักษณะของตัวแปร

ตัวแปร	Min	Max	Mean	S.D.	Skewness	Kurtosis
PFR	433.37	169.53	0.832	2.43	-1.26	1.75
TAS	674.00	265.54	0.936	2.33	-1.64	-0.78
CS	753.36	334.22	237.39	2.28	-1.51	1.92
Tobin's Q	7.23	1.41	0.891	2.31	-1.82	0.67

จากตาราง 2 พบว่า ตัวแปรผลการดำเนินงาน (PFR) สินทรัพย์ที่มีตัวตน (TAS) โครงสร้างเงินทุน (CS) และมูลค่ากิจการ (Tobin's Q) มีค่าเฉลี่ย 0.832 0.936 237.39 และ 0.891 ตามลำดับ ค่าความเบ้อยู่ระหว่าง -1.82 ถึง -1.26 และค่าความโด่งอยู่ระหว่าง -0.78 ถึง 1.75 ซึ่งสอดคล้องตามเกณฑ์ของ Kline (2023) ที่ค่าความเบ้ (Skewness) ต้องมีค่าอยู่ในช่วง -3 ถึง 3 และความโด่งต้องมีค่าอยู่ในช่วง -10 ถึง 10 จึงถือว่าข้อมูลมีการกระจายแบบปกติ

ตาราง 3 ผลการวิเคราะห์ทิศทางความสัมพันธ์ของโครงสร้างเงินทุนที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์และมูลค่ากิจการ

	PFR	TAS	CS	Tobin's Q
PFR	1			
TAS	0.326*	1		
CS	0.321*	0.234*	1	
Tobin's Q	0.311*	0.321*	0.372*	1

หมายเหตุ : * มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 ** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05

ผลการดำเนินงาน (PFR) สินทรัพย์ที่มีตัวตน (TAS) โครงสร้างเงินทุน (CS) มูลค่ากิจการ (Tobin's Q) จากตาราง 3 การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตามพร้อมทั้งตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระด้วยกัน เพื่อแสดงให้เห็นว่าไม่มีตัวแปรอิสระตัวใดในการศึกษาครั้งนี้ที่มีความสัมพันธ์ร่วมเชิงเส้นตรง (Multicollinearity) โดยหาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เป็นบวก แสดงว่ามีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันแต่หากมีค่าเป็นลบแสดงว่ามีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม ผลการวิเคราะห์แสดงให้เห็นว่าไม่มีตัวแปรอิสระตัวใดที่มีความสัมพันธ์ในระดับมากเกินกว่า 0.80 และความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรทุกคู่มีค่าความสัมพันธ์ไม่เกินเกณฑ์มาตรฐานที่กำหนด ทำให้ไม่เกิดสภาวะ Multicollinearity (Kline, 2023) ดังนั้นจึงสรุปได้ว่าตัวแปรที่นำมาวิเคราะห์ไม่มีปัญหาการมีความสัมพันธ์ระหว่างกันสูงเกินไปผลการวิเคราะห์หาค่าประกอบเชิงยืนยัน

ตาราง 4 ตัวแปร การวัดและน้ำหนักการถดถอย

ตัวแปร	Estimate	S.E.	C.R.	P
PER-->CS	0.286	0.039	7.285	0.005*
TAS-->CS	0.403	0.038	8.291	0.000*
CS-->Tobin'sQ	0.177	0.063	2.822	0.021*
PER--> Tobin'sQ	0.1894	0.074	2.981	0.000*
TAS--> Tobin'sQ	0.2110	0.048	2.754	0.003*

หมายเหตุ : มีนัยสำคัญ *** < 0.05

จากตาราง 4 ผลการวิเคราะห์ ผลการดำเนินงาน (PFR) มีอิทธิพลทางตรงเชิงบวกที่มีต่อโครงสร้างเงินทุน (CS) เท่ากับ 0.005 สินทรัพย์ที่มีตัวตน (TAS) มีอิทธิพลทางตรงเชิงบวกที่มีต่อโครงสร้างเงินทุน (CS) เท่ากับ 0.000 โครงสร้างเงินทุน (CS) มีอิทธิพลทางตรงเชิงบวกที่มีต่อมูลค่ากิจการ (Tobin's Q) เท่ากับ 0.021 ผลการดำเนินงาน (PFR)

มีอิทธิพลทางตรงเชิงบวกที่มีต่อมูลค่ากิจการ (Tobin's Q) เท่ากับ 0.000 สินทรัพย์มีตัวตน (TAS) มีอิทธิพลทางตรงเชิงบวกที่มีต่อมูลค่ากิจการ (Tobin's Q) เท่ากับ 0.003

ตาราง 5 R-square

ตัวแปร	R-square
สินทรัพย์มีตัวตน (TAS)	.288
โครงสร้างเงินทุน (CS)	.315
ผลการดำเนินงาน (PFR)	.365
มูลค่ากิจการ (Tobin's Q)	.279

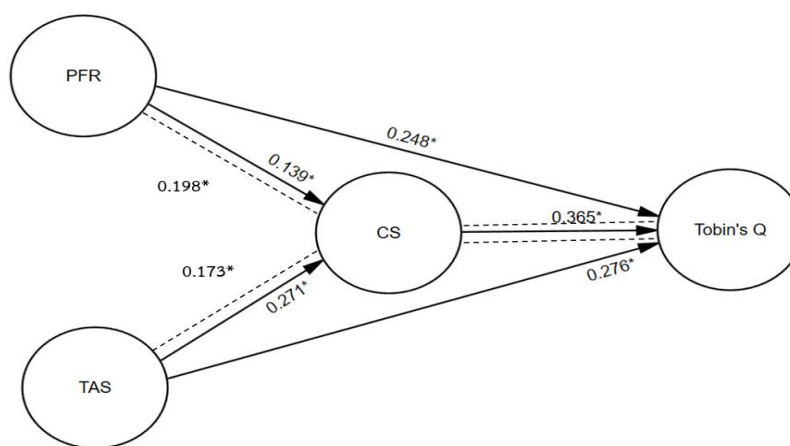
ผลการตรวจสอบค่า R-square ดังแสดงในตาราง 5 มุ่งวิเคราะห์ความเชื่อมโยงระหว่างค่าที่มีนัยสำคัญกับตัวแปรแฝงต่าง ๆ เพื่ออธิบายความสัมพันธ์เชิงโครงสร้างที่แฝงอยู่ การประมาณค่าช่วยสะท้อนระดับความสามารถของตัวแปรแฝงในการอธิบายความแปรปรวนของตัวแปรตามแต่ละตัว ค่า R-square แสดงสัดส่วนของความแปรปรวนที่สามารถอธิบายได้โดยตัวแปรแฝงภายในแบบจำลองโครงสร้าง ผลการวิเคราะห์พบว่า สินทรัพย์มีตัวตน (TAS) มีค่า R-square เท่ากับ 0.288 หรือร้อยละ 28.80 โครงสร้างเงินทุน (CS) มีค่า R-square เท่ากับ 0.315 หรือร้อยละ 31.50 ผลการดำเนินงาน (PFR) มีค่า R-square เท่ากับ 0.365 หรือร้อยละ 36.50 และมูลค่ากิจการ (Tobin's Q) มีค่า R-square เท่ากับ 0.279 หรือร้อยละ 27.90

ผลการวิเคราะห์เส้นทางอิทธิพล (Path Analysis) เป็นการวิเคราะห์ความสัมพันธ์เชิงสาเหตุของตัวแปรในแบบจำลองโครงสร้าง (Structural Model) เพื่อหาขนาดอิทธิพลที่ปรากฏในความสัมพันธ์โครงสร้างเชิงเส้น ดังแสดงในรูปภาพประกอบ 2 และผลการตรวจสอบความสอดคล้องของแบบจำลอง (Goodness of Fit Measures) กับข้อมูลเชิงประจักษ์ ดังตาราง 6

ตาราง 6 ค่าดัชนีความเหมาะสมสอดคล้องในภาพรวมของโมเดลโครงสร้าง

การทดสอบการ แจกแจง	ค่าที่เสนอ	โครงสร้างโมเดล	
		การประมาณ การ	การแปล ความหมาย
CMIN/DF	1.0 – 3.0 (Diamantopoulos and Siguaw, 2000)	1.389	ยอมรับ
p-value	≥ 0.05 (Schermelele-Engel, Moosbrugger, and Müller, 2003)	0.628	ยอมรับ
CFI	>0.90 (kelloway, 2015)	0.931	ยอมรับ
GFI	>0.90 (Schumacker and Lomax, 2010)	0.952	ยอมรับ
AGIF	>0.90 (Schumacker and Lomax, 2010)	0.943	ยอมรับ
SRMR	>0.08 (Diamantopoulos and Siguaw,2000)	0.033	ยอมรับ
RMSEA	>0.05 (Diamantopoulos and Siguaw,2000)	0.041	ยอมรับ

จากตาราง 6 พบว่า แบบจำลองสมการปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนและมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 มีความสอดคล้องกับข้อมูลเชิงประจักษ์ ผลการวิเคราะห์เส้นทางความสัมพันธ์เชิงสาเหตุที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนและมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 และค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยมาตรฐาน ดังรูปภาพประกอบ 2



รูปภาพประกอบ 2 ผลการวิเคราะห์เส้นทางความสัมพันธ์และค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยมาตรฐาน

หมายเหตุ * p value < 0.05

ผลจากการวิเคราะห์ผลการดำเนินงานมีอิทธิพลทางบวกต่อโครงสร้างเงินทุน โดยมีระดับอิทธิพลทางตรงเท่ากับ 0.139 ผลการดำเนินงานมีอิทธิพลทางบวกต่อมูลค่ากิจการ โดยมีระดับอิทธิพลทางตรงเท่ากับ 0.248 โครงสร้างเงินทุนมีอิทธิพลทางบวกต่อมูลค่ากิจการ โดยมีระดับอิทธิพลทางตรงเท่ากับ 0.365 สินทรัพย์ที่มีตัวตนมีอิทธิพลทางบวกต่อโครงสร้างเงินทุน โดยมีระดับอิทธิพลทางตรงเท่ากับ 0.271 สินทรัพย์ที่มีตัวตนมีอิทธิพลทางบวกต่อมูลค่ากิจการ โดยมีระดับอิทธิพลทางตรงเท่ากับ 0.276 ผลการดำเนินงานมีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการที่ส่งผ่านโครงสร้างเงินทุน โดยมีระดับอิทธิพลทางตรงเท่ากับ 0.198 และสินทรัพย์ที่มีตัวตนมีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการที่ส่งผ่านโครงสร้างเงินทุน โดยมีระดับอิทธิพลทางตรงเท่ากับ 0.173

ตาราง 7 แสดงผลการประมาณค่า Standardized Direct Effects, Indirect Effects

สมมติฐาน	Path Relationship	DE	t-values	P-values	IDE	t-values	P-values	TE	VAF	ผลการวิจัย
H1	PFR ----> CS	0.139*	1.821	0.050	-	-	-	0.139	-	S
H2	PFR ----> Tobin's Q	0.248*	1.736	0.017	-	-	-	0.248	-	S
H3	CS ----> Tobin's Q	0.365*	2.105	0.023	-	-	-	0.365	-	S
H4	TAS ----> CS	0.271*	2.327	0.028	-	-	-	0.271	-	S
H5	TAS ----> Tobin's Q	0.276*	3.267	0.025	-	-	-	0.276	-	S

ตาราง 7 แสดงผลการประมาณค่า Standardized Direct Effects, Indirect Effects (ต่อ)

สมมติฐาน	Path Relationship	DE	t-values	P-values	IDE	t-values	P-values	TE	VAF	ผลการวิจัย
H6	PFR ->CS->Tobin's Q	-	-	-	0.198	2.142	0.022	0.198	0.521	S
H7	TAS->CS->Tobin's Q	-	-	-	0.173	2.316	0.003	0.173	0.534	S

หมายเหตุ * = $p < .05$; DE = Direct Effect, IDE = Indirect Effect, VAF = Variance Accounted For = $IDE/IDE+DE$, S = ยอมรับ

สมมติฐาน

จากตาราง 7 พบว่า ผลการดำเนินงานมีอิทธิพลเชิงบวกต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 โดยมีระดับอิทธิพลทางตรงเท่ากับ 0.139 ผลการดำเนินงานมีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 โดยมีระดับอิทธิพลเท่ากับ 0.248 โครงสร้างเงินทุนมีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 โดยมีระดับอิทธิพลทางตรงเท่ากับ 0.365 สินทรัพย์ที่มีตัวตนมีอิทธิพลเชิงบวกต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 โดยมีระดับอิทธิพลเท่ากับ 0.271 สินทรัพย์ที่มีตัวตนมีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 โดยมีระดับอิทธิพลเท่ากับ 0.276 ผลการดำเนินงานที่มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการที่ส่งผ่านโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 โดยมีระดับอิทธิพลเท่ากับ 0.198 และสินทรัพย์ที่มีตัวตนที่มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการที่ส่งผ่านโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 โดยมีระดับอิทธิพลเท่ากับ 0.173 เห็นได้ว่าผลการดำเนินงานมีอิทธิพลรวมต่อมูลค่ากิจการโดยมีระดับอิทธิพล 0.248 สำหรับสินทรัพย์ที่มีตัวตนมีอิทธิพลรวมต่อมูลค่ากิจการโดยมีระดับอิทธิพล 0.276

5. ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยในอนาคตและประโยชน์ของการวิจัย

5.1 ข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัยในอนาคต

ข้อเสนอแนะทางทฤษฎี

- ผลการวิจัยพบว่าปัจจัยภายในของกิจการ ได้แก่ ผลการดำเนินงานและสินทรัพย์ที่มีตัวตน มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุน และโครงสร้างเงินทุนมีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการ สอดคล้องกับทฤษฎี Trade-off และ Pecking Order ซึ่งสนับสนุนแนวคิดว่าการจัดหาจุดสมดุลระหว่างหนี้สินและทุนของผู้ถือหุ้นเพื่อเพิ่มมูลค่ากิจการได้สูงสุด
- งานวิจัยนี้สนับสนุนแนวคิดของทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) ที่ว่า การก่อหนี้ในระดับเหมาะสมช่วยลดต้นทุนตัวแทน และทำให้ผู้บริหารใช้เงินทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ ซึ่งสุดท้ายจะสะท้อนเป็นมูลค่ากิจการที่สูงขึ้น
- ในส่วนของสินทรัพย์ที่มีตัวตน พบว่ามีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนและมูลค่ากิจการ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยก่อนหน้านี้ และยืนยันว่าในตลาดหลักทรัพย์ของไทย (กลุ่ม SET100) สินทรัพย์ที่มีตัวตนยังเป็นปัจจัยสำคัญต่อการระดมทุนและการสร้างมูลค่ากิจการ

ข้อเสนอแนะทางปฏิบัติ

1. การลงทุนในสินทรัพย์ที่มีตัวตน เช่น อาคาร โรงงาน เครื่องจักร สามารถใช้เป็นหลักประกันการกู้ยืมได้จะช่วยเพิ่มความน่าเชื่อถือให้กับเจ้าหนี้และนักลงทุน และช่วยให้กิจการสามารถเข้าถึงแหล่งเงินทุนภายนอกได้ง่ายขึ้น
2. ผู้บริหารควรบริหารจัดการโครงสร้างเงินทุนให้มีความสมดุล ไม่พึ่งพาหนี้สินมากเกินไปจนเพิ่มความเสี่ยงจากดอกเบี้ยและการล้มละลาย แต่ก็ควรใช้หนี้สินอย่างเหมาะสมเพื่อประโยชน์ทางภาษีและลดต้นทุนเงินทุนเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC)
3. ผู้บริหารควรให้ความสำคัญกับการรักษาผลการดำเนินงานในระดับที่ดีและสม่ำเสมอ เพราะจะช่วยให้อำนาจการต่อรองกำหนดโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสม ลดต้นทุนการกู้ยืม และเพิ่มมูลค่ากิจการได้
4. นักลงทุนและผู้ใช้งบการเงินสามารถใช้ข้อมูลเกี่ยวกับผลการดำเนินงาน สินทรัพย์ที่มีตัวตน และโครงสร้างเงินทุน เป็นปัจจัยสำคัญในการตัดสินใจลงทุน เพื่อคาดการณ์แนวโน้มการสร้างมูลค่ากิจการในอนาคตได้แม่นยำยิ่งขึ้น

ข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัยในอนาคต

1. การศึกษาที่ใช้ข้อมูลเฉพาะบริษัทจดทะเบียนในกลุ่ม SET100 ซึ่งเป็นบริษัทขนาดใหญ่ที่มีความพร้อมด้านเงินทุนและมีระบบการกำกับดูแลกิจการที่เข้มแข็ง จึงอาจส่งผลให้ผลการวิจัยไม่สามารถอธิบายไปยังบริษัทในกลุ่มอื่นได้อย่างครอบคลุม อีกทั้งความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนอาจมีความแตกต่างกันตามลักษณะและบริบทของแต่ละกิจการ
2. แบ่งกลุ่มกิจการตามลักษณะอุตสาหกรรม ขนาดกิจการ หรือระดับหนี้สิน เพื่อดูว่าโครงสร้างเงินทุนและปัจจัยที่มีอิทธิพลแตกต่างกันหรือไม่
3. สภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจ กฎระเบียบ และโครงสร้างตลาดทุนของประเทศไทย มีลักษณะเฉพาะ เช่น บทบาทของสถาบันการเงิน ระบบภาษี และระดับการคุ้มครองผู้ลงทุน ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อตัดสินใจด้านโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียน ดังนั้น การนำผลการวิจัยไปเปรียบเทียบกับตลาดทุนในประเทศอื่นหรือช่วงเวลาที่แตกต่างกัน ควรพิจารณาบริบทเชิงสถาบัน
4. ศึกษาผลของปัจจัยภายนอก เช่น สภาพเศรษฐกิจ ดอกเบี้ย หรือกฎหมายภาษี ที่อาจมีผลต่อโครงสร้างเงินทุนและมูลค่ากิจการเพิ่มเติม

5.2 ประโยชน์จากผลการวิจัย

1. ผลการศึกษาพบว่าผลการดำเนินงานของกิจการมีความสัมพันธ์กับโครงสร้างเงินทุนและมูลค่ากิจการอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อผู้บริหารในการนำไปใช้เป็นข้อมูลประกอบการวางแผนและกำหนดโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมกับศักยภาพและสภาพแวดล้อมทางการเงินของกิจการ
2. ผู้บริหารสามารถนำข้อค้นพบจากงานวิจัยไปประยุกต์ใช้ในการกำหนดนโยบายด้านโครงสร้างเงินทุน เพื่อเสริมสร้างความมั่นคงทางการเงิน สนับสนุนการเติบโตของกิจการอย่างยั่งยืน และเพิ่มความสามารถในการดำเนินกลยุทธ์การแข่งขันทางธุรกิจ ตลอดจนสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่ผู้มีส่วนได้เสียในระยะยาว
3. ผลการวิจัยที่แสดงความเชื่อมโยงระหว่างผลการดำเนินงาน สินทรัพย์ที่มีตัวตน โครงสร้างเงินทุน และมูลค่ากิจการ ยังสามารถใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนในการคัดเลือกบริษัทที่มีศักยภาพในการลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพและเหมาะสมกับระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้

6. สรุปผลการวิจัย

สมมติฐานที่ 1 และ 2 ผลการดำเนินงานของกิจการมีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนและมูลค่ากิจการ พบว่า ผลการดำเนินงานของกิจการมีอิทธิพลเชิงบวกต่อโครงสร้างเงินทุนและมูลค่ากิจการอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ สะท้อนให้เห็นว่ากิจการที่มีผลการดำเนินงานอยู่ในระดับสูงย่อมมีศักยภาพในการก่อหนี้ และสามารถเข้าถึงแหล่งเงินทุนภายนอกได้มากขึ้น เนื่องจากมีความน่าเชื่อถือทางการเงินและความสามารถในการชำระหนี้ที่ดีกว่า ส่งผลให้กิจการมีสภาพคล่องเพิ่มขึ้นและสามารถนำเงินทุนไปใช้ในการลงทุนเพื่อขยายกิจการและสร้างมูลค่าเพิ่มในระยะยาว ผลการวิจัยดังกล่าวสอดคล้องกับแนวคิดของทฤษฎีลำดับขั้นของแหล่งเงินทุน (Pecking Order Theory) ซึ่งอธิบายว่ากิจการที่มีผลการดำเนินงานดีและมีข้อมูลทางการเงินที่น่าเชื่อถือ จะสามารถระดมทุนจากแหล่งเงินทุนภายนอก โดยเฉพาะหนี้สินด้วยต้นทุนทางการเงินที่ต่ำลง ทำให้การใช้เงินทุนจากหนี้สินกลายเป็นทางเลือกที่เหมาะสม และดึงดูดมากขึ้นเมื่อเทียบกับกิจการที่มีผลการดำเนินงานต่ำ นอกจากนี้ ผลการวิจัยยังสอดคล้องกับงานวิจัยของ ขวัญสุดา อินหล่ม และพรทิศา แสงเขียว (2566) ซึ่งพบว่า ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์และความสามารถในการทำกำไร เช่น อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม และอัตรากำไรขั้นต้น มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น ตลอดจนสอดคล้องกับงานวิจัยของ ศศลักษณ์ ปวงสุข และมัทธิดา กรุงเตน (2566) ที่ชี้ให้เห็นว่าความสามารถในการทำกำไรจากการดำเนินงานมีอิทธิพลเชิงบวกต่อการจ่ายปันผล ซึ่งสะท้อนบทบาทของผลการดำเนินงานในการสร้างความเชื่อมั่นแก่ผู้ลงทุนและผู้ให้กู้ จากผลการวิจัยยืนยันว่าผลการดำเนินงานของกิจการเป็นปัจจัยสำคัญที่กำหนดทั้งการตัดสินใจด้านโครงสร้างเงินทุนและการสร้างมูลค่ากิจการ มีความสำคัญต่อผู้บริหารในการกำหนดกลยุทธ์ทางการเงินที่สมดุลระหว่างความสามารถในการทำกำไร ความเสี่ยงทางการเงิน และการสร้างมูลค่าให้แก่ผู้มีส่วนได้ส่วนเสียในระยะยาว

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 3 พบว่า โครงสร้างเงินทุนมีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ สะท้อนให้เห็นว่าการจัดหาเงินทุนในสัดส่วนที่เหมาะสมช่วยเพิ่มประสิทธิภาพในการใช้ทรัพยากรทางการเงินของกิจการ โดยเฉพาะการก่อหนี้ในระดับที่เหมาะสมทำให้กิจการสามารถใช้ประโยชน์จากภาวะดอกเบี้ยในการลดหย่อนภาษี (tax shield) ส่งผลให้ต้นทุนเงินทุนโดยรวมลดลงและเพิ่มผลตอบแทนให้แก่ผู้ถือหุ้น ผลการวิจัยดังกล่าวสอดคล้องกับแนวคิดของทฤษฎีการแลกเปลี่ยน (Trade-off Theory) ที่อธิบายว่ากิจการจะเลือกโครงสร้างเงินทุนที่สมดุลระหว่างประโยชน์จากภาวะดอกเบี้ยและต้นทุนจากความเสี่ยงทางการเงิน ทั้งนี้ การเข้าถึงแหล่งเงินทุนจากภายนอกยังช่วยเสริมสภาพคล่องและเพิ่มศักยภาพในการลงทุน ซึ่งเป็นปัจจัยสำคัญในการขยายกิจการและสร้างความสามารถในการแข่งขันในระยะยาว นอกจากนี้ ผลการวิจัยยังมีความสอดคล้องกับงานวิจัยของ อพัญศิริ นวะสิทธิ์ และเบญจพร โมกขะเวส (2566) ซึ่งศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุน การบริหารสภาพคล่อง และการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง โดยพบว่า ตัวชี้วัดด้านโครงสร้างเงินทุนและสภาพคล่องมีความสัมพันธ์กับการประเมินมูลค่าหุ้นในทิศทางที่แตกต่างกันตามลักษณะของตัวแปรและวิธีการวัดมูลค่า สะท้อนให้เห็นว่าโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมและการบริหารสภาพคล่องอย่างมีประสิทธิภาพมีบทบาทสำคัญต่อการสร้างมูลค่ากิจการ ผลการวิจัยยืนยันว่าโครงสร้างเงินทุนเป็นกลไกทางการเงินที่สำคัญในการเพิ่มมูลค่ากิจการ ซึ่งมีนัยต่อผู้บริหารในการกำหนดนโยบายทางการเงินที่คำนึงถึงความสมดุลระหว่าง การก่อหนี้ ความเสี่ยง และผลตอบแทน เพื่อสนับสนุนการเติบโตและความยั่งยืนของกิจการในระยะยาว

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 4 และ 5 พบว่า สินทรัพย์ที่มีตัวตนมีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนและมูลค่ากิจการอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ สะท้อนให้เห็นว่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนมีบทบาทสำคัญในการสนับสนุนการตัดสินใจด้านโครงสร้างเงินทุนและการสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่กิจการ ทั้งนี้ ผลดังกล่าวสอดคล้องกับแนวคิดของ San Martín and Saona (2017) ที่

ระบุว่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนช่วยลดปัญหาด้านทุนตัวแทนระหว่างผู้ถือหุ้นและเจ้าหนี้ เนื่องจากสามารถนำมาใช้เป็นหลักประกันเงินกู้ ซึ่งช่วยลดความเสี่ยงที่เจ้าหนี้รับไว้ และลดต้นทุนทางการเงินที่กิจการต้องแบกรับ ในบริบทของการจัดหาเงินทุน กิจการที่มีสัดส่วนสินทรัพย์ที่มีตัวตนในระดับสูงมีแนวโน้มสามารถก่อหนี้สินในสัดส่วนที่มากขึ้น เนื่องจากเจ้าหนี้มีความเชื่อมั่นในความสามารถในการชำระหนี้และการคุ้มครองเงินลงทุน ทั้งนี้ การใช้สินทรัพย์ที่มีตัวตนเป็นหลักประกันยังช่วยลดแรงจูงใจของผู้บริหารในการลงทุนในโครงการที่มีความเสี่ยงสูงเกินสมควร ซึ่งอาจส่งผลเสียต่อเจ้าหนี้ อันเป็นการลดความขัดแย้งเชิงตัวแทนและส่งเสริมประสิทธิภาพในการจัดสรรเงินทุนของกิจการ ผลการวิจัยดังกล่าวยังสอดคล้องกับงานวิจัยของ ทิพวรรณ ฤทธิชัย และคณะ (2567) ซึ่งพบว่าโครงสร้างเงินทุนและต้นทุนของเงินทุนมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเฉพาะอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์รวม (ROA) สะท้อนให้เห็นว่าการจัดหาโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมโดยอาศัยสินทรัพย์ที่มีตัวตนเป็นฐานรองรับ สามารถสร้างประโยชน์จากภาวะดอกเบี้ยที่ลดหย่อนภาษี และช่วยเพิ่มประสิทธิภาพในการดำเนินงานและมูลค่ากิจการในระยะยาว

โดยสรุป ผลการวิจัยยืนยันว่า สินทรัพย์ที่มีตัวตนเป็นปัจจัยเชิงโครงสร้างที่สำคัญต่อการกำหนดโครงสร้างเงินทุน และการสร้างมูลค่ากิจการ ซึ่งมีนัยสำคัญต่อผู้บริหารในการวางกลยุทธ์ทางการเงินและการบริหารสินทรัพย์ เพื่อสนับสนุนการเติบโตอย่างมั่นคงและสอดคล้องกับความคาดหวังของผู้ลงทุนและเจ้าหนี้

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 6 พบว่า ผลการดำเนินงานของกิจการมีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการผ่านโครงสร้างเงินทุนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แสดงให้เห็นถึงบทบาทของโครงสร้างเงินทุนในฐานะตัวแปรส่งผ่านที่เชื่อมโยงระหว่างประสิทธิภาพการดำเนินงานของกิจการและการประเมินมูลค่ากิจการในตลาดทุน กล่าวคือ กิจการที่มีผลการดำเนินงานดีมีแนวโน้มสามารถเลือกใช้โครงสร้างเงินทุนได้อย่างเหมาะสม ซึ่งส่งผลต่อการรับรู้คุณค่าและการประเมินมูลค่าของกิจการจากนักลงทุน ผลการวิจัยดังกล่าวสามารถอธิบายได้ภายใต้กรอบแนวคิดของทฤษฎีการแลกเปลี่ยน (Trade-off Theory) และทฤษฎีลำดับชั้นของแหล่งเงินทุน (Pecking Order Theory) ที่ชี้ให้เห็นว่าการก่อหนี้ในระดับที่เหมาะสมสามารถสร้างประโยชน์จากภาวะดอกเบี้ยที่ลดหย่อนภาษีและช่วยเพิ่มผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้น อย่างไรก็ตาม หากกิจการมีการก่อหนี้ในระดับที่สูงเกินไป จะทำให้ต้นทุนทางการเงินเพิ่มขึ้น ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรและต้นทุนมูลค่ากิจการในระยะยาว ผลการศึกษานี้สอดคล้องกับงานวิจัยของ ชิรินุช นิมิตระกุล และณัฐมล จรัสเรืองอุทัย (2567) ซึ่งพบว่าโครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์กับทั้งอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยชี้ให้เห็นว่าการก่อหนี้จากแหล่งภายนอกที่เพิ่มขึ้นอาจทำให้กิจการแบกรับต้นทุนเงินทุนที่สูงขึ้น นอกจากนี้ ยังสอดคล้องกับงานวิจัยของ Songjarean (2022) ที่พบว่าอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร ซึ่งสะท้อนถึงผลกระทบของภาระหนี้ต่อผลการดำเนินงานของกิจการ ขณะเดียวกัน แนวคิดของ Paul (2023) สนับสนุนข้อค้นพบดังกล่าว โดยระบุว่า การเพิ่มขึ้นของการกู้ยืมเงินส่งผลให้กิจการต้องแบกรับภาระดอกเบี้ยที่สูงขึ้น ซึ่งอาจลดทอนกำไรสุทธิและส่งผลต่อการประเมินมูลค่ากิจการของนักลงทุน โดยสรุป ผลการวิจัยยืนยันว่าโครงสร้างเงินทุนเป็นกลไกสำคัญที่ถ่ายทอดผลการดำเนินงานไปสู่มูลค่ากิจการ และมีนัยสำคัญต่อผู้บริหารในการกำหนดนโยบายทางการเงินที่สมดุลระหว่างการสร้างผลตอบแทนและการควบคุมความเสี่ยงทางการเงิน เพื่อสนับสนุนการเติบโตอย่างยั่งยืนของกิจการ

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 7 พบว่า สินทรัพย์ที่มีตัวตนมีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการผ่านโครงสร้างเงินทุน แสดงให้เห็นว่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนมีบทบาทสำคัญต่อการสร้างมูลค่ากิจการผ่านกลไกของการจัดหาเงินทุน กล่าวคือ กิจการที่มีสัดส่วนสินทรัพย์ที่มีตัวตนสูง เช่น อาคาร โรงงาน เครื่องจักร หรือที่ดิน สามารถนำสินทรัพย์ดังกล่าวมาใช้เป็นหลักประกันในการกู้ยืมจากสถาบันการเงินได้สะดวกมากขึ้น ส่งผลให้กิจการสามารถจัดหาเงินทุนจากหนี้สินในสัดส่วนที่สูงขึ้น ช่วย

เสริมสภาพคล่องและเพิ่มศักยภาพในการลงทุนเพื่อการขยายธุรกิจในระยะยาว ผลการวิจัยดังกล่าวสามารถอธิบายได้ภายใต้กรอบแนวคิดของทฤษฎีการแลกเปลี่ยน (Trade-off Theory) ซึ่งชี้ให้เห็นว่ากิจการจะเลือกโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมโดยพิจารณาถึงการถ่วงดุลระหว่างประโยชน์จากการก่อหนี้ เช่น สิทธิประโยชน์ทางภาษีและการเข้าถึงแหล่งเงินทุน กับต้นทุนจากความเสี่ยงทางการเงิน ทั้งนี้ ในกรณีของกิจการที่มีสินทรัพย์ที่มีตัวตนสูง เจ้าหนี้จะมีความเสี่ยงลดลงจากการมีหลักประกันที่ชัดเจน ส่งผลให้กิจการสามารถก่อหนี้ได้มากขึ้นโดยไม่เพิ่มต้นทุนทางการเงินอย่างมีนัยสำคัญ ขณะเดียวกัน ผลการวิจัยยังสอดคล้องกับทฤษฎีลำดับขั้นของแหล่งเงินทุน (Pecking Order Theory) ที่อธิบายว่ากิจการที่มีศักยภาพในการก่อหนี้มักเลือกใช้เงินทุนจากหนี้สินเป็นลำดับแรกก่อนการเพิ่มทุนจากผู้ถือหุ้น ซึ่งช่วยลดปัญหาความไม่สมมาตรของข้อมูลและต้นทุนในการระดมทุนจากตลาดทุน นอกจากนี้ ผลการศึกษาของ ลัทธพรพรณ อินทะใจ และจิรพงษ์ จันทรงาม (2566) ยังสนับสนุนข้อค้นพบดังกล่าว โดยพบว่าสัดส่วนสินทรัพย์ที่มีตัวตนมีอิทธิพลต่อทั้งอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม เชื่อมโยงกับผลการดำเนินงานและมูลค่ากิจการ ผลการวิจัยยืนยันว่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนเป็นปัจจัยเชิงโครงสร้างที่ส่งผลต่อมูลค่ากิจการผ่านการกำหนดโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสม ซึ่งมีนัยสำคัญต่อผู้บริหารในการบริหารสินทรัพย์และวางแผนนโยบายทางการเงิน เพื่อเสริมสร้างศักยภาพการเติบโตและความเชื่อมั่นของนักลงทุนในตลาดทุน

เอกสารอ้างอิง

- กวิณนาท เรืองแสง และ ประเวศ เพ็ญอุฒิกุล. (2568). การศึกษาการบริหารความเสี่ยงและการลงทุนในสินทรัพย์ที่ส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี. *วารสารรัฐประศาสนศาสตร์*, 8(1), 131-140.
- กัลยา ตันมณี, นัฐกานต์ ทิพย์โสทธิ และ มัชฌิมา มะบุตร. (2567). ปัจจัยด้านประสิทธิภาพในการดำเนินงานที่ส่งผลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารบัญชีปริทัศน์ มหาวิทยาลัยราชภัฏเชียงใหม่*, 9(2), 137-154.
- ขวัญสุดา อินหล่ม และ พรทิพา แสงเขียว. (2566). อิทธิพลจาก ประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์และความสามารถในการทำกำไรที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์และอัตราเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารและอุตสาหกรรมทรัพยากร. *วารสารการบริหารจัดการและนวัตกรรมท้องถิ่น*, 5(7), 48-61.
- สุรีพร เมืองจันทร์ และ เพ็ญ จันทร แสง อาวุธ. (2025). อิทธิพลของโครงสร้างเงินทุนต่อผลการดำเนินงานผ่านมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารสหวิชาชีพบัญชี*, 7(20), 58-76.
- ทิพวรรณ ฤทธิชัย, ทาริกา แยมะมัง และ นันทวัฒน์ ปัญญาศรนากร ณ. (2567). ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนต้นทุนของเงินทุนและผลการดำเนินงานทางการเงิน: กรณีศึกษาบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม ดัชนี หลักทรัพย์ SETCLMV. *วารสารวิทยาการจัดการมหาวิทยาลัยราชภัฏ อุตรดิตถ์*, 6(4), 17-29.
- เนติภูมิ อักษรดี และ จิรพงษ์ จันทรงาม. (2568). อิทธิพลของอัตราส่วนโครงสร้างทางการเงินและอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรที่ส่งผลต่อมูลค่าธุรกิจของกลุ่มบริษัทธุรกิจอุปโภคบริโภคที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารวิจัยมหาวิทยาลัยเวสเทิร์นมนุษยศาสตร์และสังคมศาสตร์*, 11(2), 143-154.

- ปัทมณัสร์ ปัญญาภาส และ กนกศักดิ์ สุขวัฒนสินธิ์. (2564). ปัจจัยที่มีผลต่อโครงสร้างเงินทุนและการจัดการเงินทุนหมุนเวียนของบริษัทจดทะเบียน กลุ่ม SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารบัณฑิตวิทยาลัยพิษณุพนธ์*, 16(2), 171-186.
- ภัทรมน สุขธนปฏิภาส. (2566). อิทธิพลของลักษณะของบริษัทผลประโยชน์ทางภาษีที่ไม่ใช่หนี้สินและความเสี่ยงทางธุรกิจที่มีต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทในดัชนีหุ้นยั่งยืนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *Procedia of Multidisciplinary Research*, 1(5), 17-11.
- ลัทพรณ อินทะใจ และ จิรพงษ์ จันทรงาม. (2566). อิทธิพลของอัตราดอกเบี้ยต่ออัตราส่วนทางการเงินและขนาดของบริษัทที่มีผลกับโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100. *วารสารการบริหารจัดการและนวัตกรรมท้องถิ่น*, 5(8), 53-70.
- วริยา สุวัญญูภาส และ ดารณี เอื้อชนะจิต. (2566). ผลกระทบของอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรและอัตราส่วนโครงสร้างทางการเงินที่มีต่อราคาหลักทรัพย์และมูลค่าทางการตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 50. *วารสารรัฐประศาสนศาสตร์มหาวิทยาลัยราชภัฏสวนสุนันทา*, 6(3), 747-763.
- วรัณพร ธนศอนกุล และ ศิลพร ศรีจันเพชร. (2563). ความสัมพันธ์ระหว่างสินทรัพย์ไม่มีตัวตนกับกำไรในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100. *มหาวิทยาลัย ธรรมศาสตร์*.
- ศศลักษณ์ ปวงสุข และ มัตติมา กรงเต็น. (2566). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนในการบริหารสินทรัพย์ความสามารถในการบริหารหนี้สินและความสามารถในการทำกำไรที่ส่งผลต่อเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ. *วารสารรัฐศาสตร์มหาวิทยาลัยราชภัฏสวนสุนันทา*, 6(2), 212-232.
- ชินุช นิมิตระกุล และ ณัฐมล จรัสเรืองอุทัย. (2567). ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนกับผลการดำเนินงานและมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารสภามหาวิทยาลัย*, 6(17), 54-71.
- อศิวเทพ อาภาศวิภาต, สุจินดา เจียมศรีพงษ์ และ ภัทรพร พงศาปรมัตถ์. (2566). ความสัมพันธ์เชิงโครงสร้างของปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *Journal of Roi Kaensarn Academi*, 8(4), 283-304.
- อพัศศิ นวะสิทธิ์ และ เบญจพร โมกขะเวส. (2566). โครงสร้างเงินทุนและการบริหารสภาพคล่องกับการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารวิจัยมหาวิทยาลัยเวสเทิร์นมนุษยศาสตร์และสังคมศาสตร์*, 9(1), 261-274.
- Chung, K. H., & Pruitt, S. W. (1994). A simple approximation of Tobin's q. *Financial management*, 23(3), 70-74.
- Gomez, A., Petrzalkova, K. J., Burns, M. B., Yeoman, C. J., Amato, K. R., Vlckova, K., ... & Blekhman, R. (2016). Gut microbiome of coexisting BaAka pygmies and bantu reflects gradients of traditional subsistence patterns. *Cell reports*, 14(9), 2142-2153.
- Ha, N. M. (2017). Impact of capital structure and cash holdings on firm value: Case of firms listed on the Ho Chi Minh stock exchange. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7(1), 24-30.

- Hair Jr, J. F., Sarstedt, M., Hopkins, L., & Kuppelwieser, V. G. (2014). Partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM). *European business review*, 26(2), 106.
<https://doi.org/10.1108/EBR-10-2013-0128>
- Hair, J., & Alamer, A. (2022). Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM) in second language and education research: Guidelines using an applied example. *Research Methods in Applied Linguistics*, 1(3), 100027. <https://doi.org/10.1016/j.rmal.2022.100027>
- Jackson, V. (2001). The Multidimensional Assessment of Student Performance in Middle School Science. *Assessment in science*, 181–196.
- Jaros, J., & Bartosova, V. (2015). To the capital structure choice: Miller and Modigliani model. *Procedia Economics and Finance*, 26, 351-358. [https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(15\)00864-3](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(15)00864-3)
- Kline, R. B. (2023). *Principles and practice of structural equation modeling*. Guilford publications.
- Kyissima, K. H., Xue, G. Z., Kosselle, T. P. Y., & Abeid, A. R. (2020). Analysis of capital structure stability of listed firms in China. *China Finance Review International*, 10(2), 213-228.
<https://doi.org/10.1108/CFRI-05-2018-0044>
- Meesawat, C. (2023). *Determinants of optimal capital structure of Thai listed companies by panel GMM TWO step*. Master's Thesis. Bangkok, Mahidol University.
- Meckling, W. H., & Jensen, M. C. (1976). Theory of the Firm. *Managerial behavior, agency costs and ownership structure*, 3(4), 305-360.
- Modugu, K. P., & Anyaduba, O. J. (2013). Forensic Accounting and Financial Fraud in Nigeria: An Empirical Approach. *International Journal of Business and Social Science*, 4(7), 281-289.
- 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.
- 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.
- Paul, P. (2023). Impact of capital structure on firm performance: Evidence from Indian manufacturing industry, *The IUP Journal of Accounting Research & Audit Practices*, 22(3), 5-13.
- San Martin, P., & Saona, P. (2017). Capital structure in the Chilean corporate sector: Revisiting the stylized facts. *Research in International Business and Finance*, 40, 163-174.
<https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2017.01.004>
- Seetanah, B., Seetah, K., Appadu, K., & Padachi, K. (2014). Capital structure and firm performance: evidence from an emerging economy. *The Business & Management Review*, 4(4), 185.
- 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.
- Shyam-Sunder, L., & Myers, S. C. (1999). Testing static Trade-off against Pecking Order models of capital structure. *Journal of Financial Economics*, 51, 219-244.

