



J I B M

วารสารนวัตกรรมธุรกิจ การจัดการ และสังคมศาสตร์
วิทยาลัยนวัตกรรมการจัดการ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี

ปีที่ 4 ฉบับที่ 1 มกราคม - เมษายน 2566

Volume 4, Issue 1, January - April 2023

**JOURNAL
OF INNOVATION IN
BUSINESS,
MANAGEMENT,
AND SOCIAL
SCIENCES**

ISSN 2697-6609 (ONLINE)

วารสารนวัตกรรมธุรกิจ การจัดการ และสังคมศาสตร์

Journal of Innovation in Business, Management, and Social Sciences

วิทยาลัยนวัตกรรมการจัดการ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลรัตนโกสินทร์

ปีที่ 4 ฉบับที่ 1 มกราคม - เมษายน 2566

Volume 4 Issue 1 January – April 2023

เจ้าของ

วิทยาลัยนวัตกรรมการจัดการ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลรัตนโกสินทร์

96 หมู่ 3 ถ.พุทธมณฑลสาย 5 ต.ศาลายา อ.พุทธมณฑล จ.นครปฐม 73170

โทรศัพท์/โทรสาร 02-441-6067

ที่ปรึกษา

รศ.ดร.อุดมวิทย์ ไชยสกุลเกียรติ

อธิการบดีมหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลรัตนโกสินทร์

ผศ.ประนอม ตั้งปรีชาพาณิชย์

รองอธิการบดีมหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลรัตนโกสินทร์

อาจารย์รพี ม่วงนนท์

ผู้อำนวยการวิทยาลัยนวัตกรรมการจัดการ

บรรณาธิการ

ผศ.ดร.กอบกุล จันทระโคติกา

รองบรรณาธิการ

รศ.ดร.วราพันธ์ วัฒนาร

กองบรรณาธิการ

ศ.ดร.ยศ สันตสมบัติ

มหาวิทยาลัยเชียงใหม่

รศ.ดร.อนันต์ชัย คงจันทร์

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

รศ.ดร.ซัชพงศ์ ตั้งมณี

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

รศ.ดร.สรายุทธ์ นาทะพันธ์

มหาวิทยาลัยมหิดล

ผศ.ดร.สมชัย ตระการรุ่ง

มหาวิทยาลัยมหิดล

ผศ.ดร.รุจิภาส โพธิ์ทองแสงอรุณ

มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลกรุงเทพ

ผศ.ดร.บุญธิดา ชูงาม

มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลสุวรรณภูมิ

ผศ.ดร.ทัศนีย์ สติมานนท์	สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์
ผศ.ดร.ฐิติมา โห้ล่ายอง	มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลรัตนโกสินทร์
ผศ.ดร.ดาร์รัตน์ สุขแก้ว	มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลรัตนโกสินทร์
ดร.มรรษกร เชื้อทองฮั่ว	มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์
Professor Dr.Anthony SF Chiu	De La Salle University, Philippines
Professor Dr.Ming-Lang Tseng	Asia University, Taiwan
Associate Prof. Dr.Kuo-Jui Wu	National Taiwan University of Science and Technology

วารสารนวัตกรรมธุรกิจ การจัดการ และสังคมศาสตร์ เป็นวารสารทางวิชาการซึ่งบทความทุกเรื่องต้องผ่านการพิจารณาจากผู้ทรงคุณวุฒิในสาขาอย่างน้อย 3 ท่าน (peer-reviewed journal) ข้อความและบทความในวารสารนวัตกรรมธุรกิจ การจัดการ และสังคมศาสตร์ เป็นแนวคิดของผู้เขียน ไม่ใช่ความคิดเห็นและความรับผิดชอบของคณะผู้จัดทำ บรรณาธิการ กองบรรณาธิการ วิทยาลัย นวัตกรรมจัดการ และมหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลรัตนโกสินทร์

วารสารนวัตกรรมธุรกิจ การจัดการ และสังคมศาสตร์

Journal of Innovation in Business, Management, and Social Sciences

วิทยาลัยนวัตกรรมการจัดการ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลรัตนโกสินทร์

วัตถุประสงค์

1. เพื่อนำเสนอบทความวิชาการและบทความวิจัยที่มีคุณภาพ ด้านบริหารธุรกิจ การจัดการ และสังคมศาสตร์ ตลอดจนสาขาวิชาอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง
2. เพื่อให้บริการวิชาการแก่สังคมในการเป็นศูนย์กลางเผยแพร่ แลกเปลี่ยนความคิดเห็น ประสบการณ์ การทำวิจัยและการพัฒนาผลงานวิชาการ ของนักวิจัย นักวิชาการ คณาจารย์ ผู้บริหาร นักศึกษา นักธุรกิจ และประชาชนผู้สนใจการจัดการเทคโนโลยีและนวัตกรรมทั่วไป
3. เพื่อสนองนโยบายการวิจัยและบริการวิชาการของมหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลรัตนโกสินทร์

กำหนดการเผยแพร่

ตีพิมพ์ 3 ฉบับต่อปี ฉบับที่ 1 (มกราคม-เมษายน) ฉบับที่ 2 (พฤษภาคม-สิงหาคม) ฉบับที่ 3 (กันยายน-ธันวาคม) เผยแพร่ในเว็บไซต์ วิทยาลัยนวัตกรรมการจัดการ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลรัตนโกสินทร์ และระบบฐานข้อมูลวารสารอิเล็กทรอนิกส์กลางของประเทศไทย หรือ Thai Journals Online (ThaiJO)

การเผยแพร่

วารสารนวัตกรรมการบริหารและการจัดการ มอบให้ห้องสมุดหน่วยงานรัฐบาล สถาบันการศึกษา ในประเทศ และหน่วยงาน/บุคคลที่สนใจ

การบอกรับสมาชิก

ผู้สนใจสามารถบอกรับเป็นสมาชิกได้ที่ กองบรรณาธิการวารสารนวัตกรรมธุรกิจ การจัดการ และสังคมศาสตร์

ข้อมูลติดต่อ

วิทยาลัยนวัตกรรมการจัดการ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลรัตนโกสินทร์

96 หมู่ 3 ถ.พุทธมณฑลสาย 5 ต.ศาลายา อ.พุทธมณฑล จ.นครปฐม 73170

โทรศัพท์/โทรสาร 02-441-6067

- ❖ บทความทุกเรื่องได้รับการตรวจสอบความถูกต้องทางวิชาการโดยผู้ทรงคุณวุฒิ
- ❖ มีผู้ทรงคุณวุฒิภายนอกประจำกองบรรณาธิการมากกว่าร้อยละ 50
- ❖ บทความจากนักวิชาการและนักวิจัยภายนอกลงตีพิมพ์ทุกฉบับมากกว่าร้อยละ 50
- ❖ กองบรรณาธิการไม่สงวนสิทธิ์การคัดลอก แต่ควรระบุแหล่งอ้างอิงจากวารสารนวัตกรรมธุรกิจ การจัดการ และสังคมศาสตร์ วิทยาลัยนวัตกรรมการจัดการ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลรัตนโกสินทร์

สารบัญ

หน้า

อิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรให้คุ้มค่ากับเงินลงทุนของบริษัท
จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโคโรนา 2019

ดรรารัตน์ โพธิ์ประจักษ์ กัญญาพัชญ์ อรุณรัตน์ วิชุดา สมงาม ชิดชญา จันทเพ็ชร
และอุภาวดี เนื่องวรรณะ.....1

ความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับ ระบบ e-Tax Invoice & e-Receipt ของผู้ประกอบการธุรกิจโรงแรม
ในเขตอำเภอหัวหิน จังหวัดประจวบคีรีขันธ์

ทวีพร ตรีผอง กาญจนา มงคลนิพัทธ์ วิจิตรรัตน์ บุญทอง นิตยา มณีนาถ และกรรณิการ์ นามวงศ์.....16

ผู้ประกอบการชาวไทยในโลกดิจิทัล: การทำความเข้าใจการมีส่วนร่วมของผู้บริโภคในจักรวาลนิมิต

ก๊วไกล วุฒิสาน.....30

การสังเคราะห์โมเดลสมการโครงสร้างการเปิดเผยข้อมูลการพัฒนาที่ยั่งยืน ที่ส่งผลต่อมูลค่ากิจการผ่าน
ความเข้มแข็งทางการเงิน ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเกษตรและ
อุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มบริการ และกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค ภายใต้วิกฤตการณ์การแพร่ระบาดของเชื้อ
ไวรัสโคโรนา 2019

ชนาเมธ น้อยอย่าง ดรรารัตน์ โพธิ์ประจักษ์ และอุภาวดี เนื่องวรรณะ.....42

โอกาสในการล้มละลายที่มีผลต่ออัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
จากการแพร่ระบาดของโรคโคโรนา-2019

กัญญาพัชญ์ อรุณรัตน์ วิชุดา สมงาม ชิดชญา จันทเพ็ชร ดรรารัตน์ โพธิ์ประจักษ์
และอุภาวดี เนื่องวรรณะ.....60

อิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรให้คุ้มค่ากับเงินลงทุน
ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโคโรนา 2019

The Influence of Financial Ratios on the Profitability of Investment Worthiness of
Listed Companies on The Stock Exchange of Thailand
during The Pandemic of Coronavirus 2019

ดาร์รัตน์ โพธิ์ประจักษ์¹ กัญญาพัชญ์ อรุณรัตน์² วิชุดา สมงาม³

ชิตชญา จันทเพ็ชร⁴ และอุภาวดี เนืองวรรณ⁵

Dararat Phoprachak¹ Kanyapat Aroonrat² Wichuda Somngam³

Chidchaya Chantapet⁴ and Upawadee Neungvanna⁵

สาขาวิชาการบัญชี คณะบริหารธุรกิจและเทคโนโลยีสารสนเทศ

มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลสุวรรณภูมิ ประเทศไทย^{1,2,3,4}

บริษัท มาสเตอร์ แพลน 101 จำกัด ประเทศไทย⁵

Accounting Department, Faculty of Business Administration and Information Technology,

Rajamangala University of Technology Suvarnabhumi, Thailand^{1,2,3,4}

Master Plan 101 Co., Ltd., Thailand⁵

E-mail: dararat.ph@rmutsb.ac.th¹

วันที่รับบทความ 3 เมษายน 2566

วันที่แก้ไขบทความ 16 เมษายน 2566

วันที่ตอบรับบทความ 21 เมษายน 2566

บทคัดย่อ

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อ 1) ศึกษาความสามารถในการทำกำไรให้คุ้มค่ากับเงินลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 2) วิเคราะห์อิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรด้านผลตอบแทนจากการลงทุน (ROIC) และ 3) วิเคราะห์อิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรด้านต้นทุนเงินทุน (WACC) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงสถานการณ์แพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 เก็บข้อมูลจากรายงานประจำปี สรุปรายงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในรอบระยะเวลาบัญชีปี 2562-2564 จำนวน 227 บริษัท โดยใช้การวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณเพื่อวิเคราะห์อิทธิพลระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับความสามารถในการทำกำไรให้คุ้มค่ากับเงินลงทุน ผลการวิจัยพบว่า อัตราส่วนทางการเงิน มีอิทธิพลต่อความสามารถในการทำกำไร ด้านผลตอบแทนจากการลงทุน (ROIC) และ ด้านต้นทุนเงินทุน (WACC) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แต่เมื่อพิจารณาถึงความคุ้มค่าในการลงทุนกลับพบว่าในช่วงการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 บริษัทได้รับอิทธิพลจากอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อผลตอบแทน

จากการลงทุน (ROIC) ต่ำกว่าต้นทุนเงินทุน (WACC) ในสถานการณ์นี้จึงสะท้อนว่าบริษัทมีความสามารถในการทำกำไรไม่คุ้มค่ากับเงินลงทุน

คำสำคัญ: อัตราส่วนทางการเงิน ความสามารถในการทำกำไรให้คุ้มค่ากับเงินลงทุน เชื้อไวรัสโคโรนา 2019

Abstract

The objectives of this research are 1) to study the influence of financial ratios on profitability to be worth the investment 2) to analyze the influence of financial ratios on profitability return on investment (ROIC) and 3) to analyze the influence of financial ratios on the profitability of capital costs (WACC) of listed companies on the Stock Exchange of Thailand. Data were collected from the annual report summarizing the information of 227 listed companies on the Stock Exchange of Thailand during the epidemic situation of the coronavirus 2019 in the fiscal year 2019-2021. Multiple regression analysis are employed to analyze the influence between financial ratios and profitability to be worth the investment. The research results indicated that financial ratios statistically significantly influenced profitability on Return on Invested Capital (ROIC) and Weighted-Average Cost of Capital (WACC). However, considering the investment worthiness, it was found that during the outbreak of the Coronavirus 2019, the company was influenced by the financial ratio affecting Return on Invested Capital (ROIC) lower than the Weighted-Average Cost of Capital (WACC). This situation shows that the company's profitability was not worth the investment.

Keywords: Financial ratios, profitability of investment worthiness, Coronavirus 2019

บทนำ

การแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (Coronavirus Disease 2019; COVID-19) ส่งผลกระทบต่อการดำรงชีวิตของมนุษย์ทุกสังคม ทั่วโลกต่างพบเจอปัญหาการแพร่ระบาดนี้อย่างไม่ทันตั้งตัว อีกทั้งการแพร่ระบาดมีระยะเวลายาวนาน เริ่มต้นจากที่องค์การอนามัยโลก ประกาศ ณ วันที่ 30 มกราคม พ.ศ. 2563 ให้สถานการณ์ดังกล่าวเป็นภาวะฉุกเฉินทางสาธารณสุขระหว่างประเทศ (กระทรวงสาธารณสุข, 2563) ซึ่งสถานการณ์การแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 นั้นได้เริ่มต้นอย่างแท้จริงเมื่อช่วงไตรมาสที่ 4 ของปี พ.ศ. 2562 ในสาธารณรัฐประชาชนจีน (กระทรวงสาธารณสุข, 2563) อันเนื่องมาจากการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัส ที่เกิดขึ้นอย่างอย่างรวดเร็วและขยายเป็นวงกว้างไปยังหลายประเทศทั่วโลก รวมทั้งประเทศไทย ทำให้มีผู้ติดเชื้อและเสียชีวิตเป็นจำนวนมาก ส่งผลให้หลายภาคส่วนต้องมีการปรับตัว ก่อให้เกิดความ

เปลี่ยนแปลงที่ส่งผลกระทบต่อรูปแบบการใช้ชีวิตของคนในสังคม (กระทรวงสาธารณสุข, 2563) ตลอดจนส่งผลกระทบต่อกรดำเนินธุรกิจขององค์กรต่าง ๆ ซึ่งต้องมีการปรับตัว ปรับเปลี่ยนรูปแบบการทำงาน โดยไม่มีการวางแผนไว้ล่วงหน้า การแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 นั้นมีอิทธิพลต่อการบริหารจัดการองค์กรภาคธุรกิจที่หลากหลายมิติ ทั้งในแง่เศรษฐกิจ สังคม และสุขภาพของบุคลากรในองค์กร หากองค์กรไม่มีความสามารถในการจัดการลักษณะการทำงานรูปแบบใหม่ ภายใต้การแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 เช่น การทำงานที่บ้าน (Work From Home) จะส่งผลให้ประสิทธิภาพการดำเนินงานขององค์กรถดถอยลง (ชนกนันท์ โตชวงศ์, 2563; ชนาเมธ น้อย่าง และคณะ, 2564) หลายองค์กรมีความจำเป็นต้องมีการปรับตัวให้เข้ากับสถานการณ์ตามทรัพยากรและความสามารถของแต่ละองค์กรจะสามารถปรับเปลี่ยนได้

จากสถานการณ์การแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 นั้น ส่งผลให้บริษัทหรือองค์กรต่าง ๆ ได้รับผลกระทบทำให้ต้องมีการปรับตัวเพื่อรองรับการเปลี่ยนแปลง จากการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 และต้องปรับรูปแบบการดำเนินงาน บางบริษัทหรือบางองค์กรต้องปฏิบัติงานจากที่บ้าน (Work from Home) โดยใช้สื่อสังคมออนไลน์เต็มรูปแบบ หรือต้องผสมผสานการปฏิบัติงานจากที่บ้านร่วมกับการเข้ามาปฏิบัติงานในองค์กร อาจทำให้ผลการดำเนินงานของบริษัทหรือองค์กรมีความเปลี่ยนแปลงไปจากสถานการณ์ปกติ การศึกษาในสถานการณ์แพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 พบว่าการนำเสนอข้อมูลประสิทธิภาพการดำเนินงาน สามารถสะท้อนให้เห็นถึงฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทหรือองค์กรได้ และข้อมูลประสิทธิภาพในการดำเนินงานยังคงเป็นเครื่องมือหนึ่งที่สามารถประเมินฐานะทางการเงินและความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจได้ (Chanklap, 2021) ซึ่งการเปลี่ยนแปลงของสถานการณ์ต่าง ๆ เป็นอีกปัจจัยที่สะท้อนถึงคุณภาพกำไรและประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัทหรือองค์กร การศึกษาของธีระศักดิ์ เปี่ยมสุภคพงศ์ และคณะ (2562) พบว่าการเปลี่ยนแปลงในยุค 4.0 ส่งผลกระทบต่อประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัทหรือองค์กร และส่งผลกระทบต่อระบบบริหารความเสี่ยงองค์กรซึ่งทำให้เกิดประสิทธิภาพที่ลดลง ในขณะที่การศึกษาของจิตรระวี ทองเถา (2564) พบว่าการเปลี่ยนแปลงด้านนวัตกรรมทางการเงินมีอิทธิพลต่อการตัดสินใจใช้บริการธนาคารพาณิชย์ในกรุงเทพมหานครทั้งหมด 3 ปัจจัย ได้แก่ ระบบฐานข้อมูลขนาดใหญ่ ระบบนิเวศนวัตกรรม โครงสร้างพื้นฐานทางด้านเทคโนโลยี และการศึกษาของ Neukirchen et al. (2022) พบว่าผู้ประกอบการธุรกิจรายใหม่ ในยุคการระบาดของเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 ในประเทศสหรัฐอเมริกา ทำการศึกษาประสิทธิภาพทางการเงินขององค์กรพบว่าในสถานการณ์ดังกล่าวบริษัทจะมีหุ้นซื้อคืนเพิ่มขึ้นเพื่อรักษาประสิทธิภาพการดำเนินงานของบริษัท และการศึกษาผลกระทบของประสิทธิภาพกิจการและหุ้นซื้อคืนในแต่ละระลอกของการระบาดของเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 ในประเทศไทย พบว่าสถานการณ์ดังกล่าวมีความไม่แน่นอน การศึกษาพบว่าบริษัทที่มีศักยภาพสูงมีผลประกอบการในอดีตจะซื้อหุ้นคืนช้ากว่าบริษัทที่มีศักยภาพต่ำ (Thanapol, 2022) ในประเทศไทยเมื่อนำข้อมูล GDP รายภาคธุรกิจมาประเมินร่วมกับข้อมูลรายบริษัทแล้วพบว่า การระบาดของเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 ส่งผลให้จำนวนบริษัทที่ขาดสภาพคล่องมีจำนวนเพิ่มขึ้น โดยหากใช้มาตรการล็อกดาวน์สองเดือน บริษัทจะขาดสภาพคล่องรุนแรงเพิ่มขึ้นเกือบ 2 เท่าตัว (ธนาคารกรุงศรี, 2563) ธุรกิจโรงแรมและรีสอร์ท ในประเทศไทย พบว่าธุรกิจที่มีขนาดแตกต่างกันจะมี

ความสามารถในการทำกำไรแตกต่างกันในช่วงการระบาดของเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 เมื่อวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรจากอัตราส่วนทางการเงิน (วันฤดี สุขสงวน, ภัทรณชชา โชติคุณากิตติ, พิมลวรรณ ตรีพัฒนสิทธิ์ และ ยศวินกาญจน์ กอบกาญจนพุดติ, 2565)

จากการศึกษาข้างต้นนั้นคณะผู้วิจัยเห็นว่าการเปลี่ยนแปลงของสถานการณ์ต่าง ๆ มีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนทางการเงินขององค์กรที่แตกต่าง ๆ กัน เพราะเมื่อสถานการณ์เปลี่ยนจะส่งผลให้ประสิทธิภาพขององค์กรลดลง การศึกษาครั้งนี้จึงมุ่งศึกษาบริบทของอิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรให้คุ้มค่ากับเงินลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงสถานการณ์แพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 เนื่องจากการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 ถือเป็นสถานการณ์ใหม่ จึงควรมีการศึกษาถึงลักษณะของอิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรให้คุ้มค่ากับเงินลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จะมีความแตกต่างจากสถานการณ์ปกติหรือไม่ และเพื่อนำข้อมูลจากผลการศึกษาครั้งนี้ไปใช้เป็นข้อมูลเบื้องต้นในการวางแผนให้กับองค์กรเพื่อรองรับการเปลี่ยนแปลงเมื่อเกิดเหตุฉุกเฉินขึ้นในอนาคต

วัตถุประสงค์การวิจัย

1. ศึกษาความสามารถในการทำกำไรให้คุ้มค่ากับเงินลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. วิเคราะห์อิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรด้านผลตอบแทนจากการลงทุน (ROIC)
3. วิเคราะห์อิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรด้านต้นทุนเงินทุน (WACC)

การทบทวนวรรณกรรม

ทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับอัตราส่วนทางการเงิน

การวิเคราะห์งบการเงิน (Financial Statement Analysis) เป็นเครื่องมือสำคัญที่นำผลลัพธ์จากการดำเนินธุรกิจในแต่ละรอบปี เพื่อนำมาวิเคราะห์และสังเคราะห์ตัวแปรต่าง ๆ อันสะท้อนถึงความสามารถในการดำเนินธุรกิจในรอบปีที่ผ่านมาขององค์กร โดยวัตถุประสงค์ที่สำคัญในมุมมองของนักลงทุน จะสะท้อนให้เห็นถึงความน่าสนใจและแรงดึงดูดในการลงทุนกับองค์กรนั้น ๆ ตามข้อมูลจากการวิเคราะห์งบการเงินในอดีต ซึ่งจะรายงานออกมาในรูปแบบของอัตราส่วนทางการเงิน (Welc, 2022) กรอบแนวคิดของงานวิจัยนี้ ได้นำแนวคิดและทฤษฎี งานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับอัตราส่วนทางการเงินมาใช้ เป็นเครื่องมือการวิเคราะห์ข้อมูลในรูปอัตราส่วนที่แสดงถึงความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์โดยทบทวน งานวิจัยของ ดารารัตน์ โพธิ์ประจักษ์ (2560) อุภาวดี เนื่องวรรณ (2562) ชูดาพร สอนภักดี และ ทาริกา แยมะมัง (2564) และวันฤดี สุขสงวน, ภัทรณชชา โชติคุณากิตติ, พิมลวรรณ ตรีพัฒนสิทธิ์ และ ยศวินกาญจน์ กอบกาญจนพุดติ (2565) ที่ศึกษา

ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับมูลค่ากิจการ ราคาหลักทรัพย์และต้นทุนเงินลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยศึกษาอัตราส่วนทางการเงิน 5 กลุ่ม คือ 1) การวัดสภาพคล่อง 2) การวัดประสิทธิภาพในการดำเนินงาน 3) การวัดสภาพหนี้สิน 4) การวัดความสามารถในการทำกำไร และ 5) การวัดมูลค่าราคาตลาดของหุ้น ซึ่งสอดคล้องกับแนวคิดทฤษฎีการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยปัจจัยพื้นฐาน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2558)

ทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับความสามารถในการทำกำไรให้คุ้มค่ากับเงินลงทุน

แม้ว่าอัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio Analysis) จะมีหลากหลายอัตราส่วนที่สามารถใช้ประโยชน์ในการนำมาวิเคราะห์ได้ แต่อัตราส่วนกลุ่มหนึ่ง ซึ่งเป็นอัตราส่วนที่มีความสำคัญเป็นอย่างมากสำหรับนักลงทุนและผู้ประกอบการคือ อัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio) (Bragg, 2018) และการพิจารณาความสามารถในการทำกำไรให้คุ้มค่ากับเงินลงทุนขององค์กร สามารถพิจารณาตัวแปรร่วมกันระหว่างความสามารถในการบริหารทรัพยากรเงินทุน ผ่านการวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรด้านต้นทุนเงินทุน (WACC) ประกอบกับความสามารถในการสร้างกำไรจากการลงทุน ผ่านการวิเคราะห์ของตัวแปรความสามารถในการทำกำไรด้านผลตอบแทนจากการลงทุน (ROIC) จะเกิดความคุ้มค่ากับเงินลงทุน เมื่อผลตอบแทนจากการลงทุน (ROIC) สูงกว่าต้นทุนเงินทุน (WACC)

จากส่วนหนึ่งของความหมายด้านเสถียรภาพทางการเงิน ที่ต้องการทราบถึงความสามารถในการลงทุนเพื่อสร้างผลกำไรให้แก่ธุรกิจนั้นยังพบว่าอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (Return on Investment Ratio: ROI) เป็นอีกหนึ่งตัวแปรสำคัญที่จะนำมาอธิบายให้เห็นถึงความสามารถในการสร้างกำไรจากการลงทุนด้วยทุนทรัพย์ที่มีอยู่ได้ดีที่สุด (Pražák & Stavárek, 2017) ในบริบทนี้การวิเคราะห์หาอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (Return on Investment Ratio: ROI) สามารถคำนวณได้จากสมการ ต่อไปนี้ (Friedlob & Plewa, 1996)

$$ROI (\%) = (\text{กำไร/เงินลงทุนสุทธิ}) \times 100$$

อย่างไรก็ตาม อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (Return on Investment Ratio: ROI) มีข้อจำกัดอย่างหนึ่ง คือเป็นการคำนวณที่เป็นการวิเคราะห์จากกำไรสุทธิ ซึ่งเป็นมูลค่ากำไรที่ได้ก่อนนำมาหักภาษี นำมาเทียบกับเงินลงทุนสุทธิ ซึ่งในความเป็นจริงแล้ว ผู้ประกอบการจะต้องชำระภาษีตามอัตราส่วนที่ภาครัฐกำหนดเพิ่มเติม ดังนั้น กำไรสุทธิ อาจจะยังไม่สามารถสะท้อนความสามารถในการทำกำไรที่แท้จริงได้ แต่ต้องเป็นการนำกำไรจากการดำเนินการหลังหักภาษี (Net Operating Profit After Tax: NOPAT) มาเทียบกับการลงทุนสุทธิของธุรกิจ เพื่อแสดงให้เห็นถึงความสามารถในการทำกำไรที่แท้จริงของธุรกิจ (Qian & Zhu, 2018) ส่งผลให้มีการปรับปรุงสูตรสมการการคำนวณค่าที่เรียกว่า ความสามารถในการทำกำไรด้านผลตอบแทนจากการลงทุน (Return on Investment Capital: ROIC) ดังสมการ

$$ROIC (\%) = (\text{กำไรจากการดำเนินการหลังหักภาษี/เงินทุนสุทธิ}) \times 100$$

อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินลงทุนเพื่อการดำเนินงาน เป็นอัตราส่วนที่กำลังได้รับความสนใจและถูกให้ความสำคัญในการตัดสินใจลงทุนจากนักลงทุนเพิ่มมากขึ้น เนื่องจาก อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินลงทุนเพื่อการดำเนินงาน จะบอกให้ทราบว่าที่ผ่านมามีการสร้างผลตอบแทนจากการลงทุนมากน้อยเพียงใด เพื่อนำมาวิเคราะห์แนวโน้มในการสร้างกำไรจากการลงทุนต่อไปในอนาคต

จากข้อมูลข้างต้น นำไปสู่ข้อสรุปที่ว่า ธุรกิจสามารถสรรหาต้นทุนได้จากหลากหลายแหล่งที่มา โดยที่แต่ละแหล่งที่มาอาจจะมีสัดส่วนของต้นทุนที่ไม่เท่ากัน ส่งผลให้เกิดการพิจารณาการหาต้นทุนของเงินทุนด้วยวิธีถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital: WACC) ตามสัดส่วนของเงินทุน

สำหรับการคำนวณหาต้นทุนแบบถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital) จะเป็นผลรวมสุทธิตามแหล่งต้นทุนแต่ละแหล่ง ได้แก่ ต้นทุนของหนี้สิน (Cost of Debt) ต้นทุนของหุ้นบุริมสิทธิ (Cost of Preferred Stock) และต้นทุนของส่วนของผู้ถือหุ้น (Cost of Equity) โดยจะมีค่าถ่วงน้ำหนักตามปริมาณสัดส่วนของเงินทุนที่ธุรกิจถือครอง

จากทฤษฎีข้างต้น สามารถอธิบายเป็นสมการการหาต้นทุนแบบถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital หรือ WACC) ได้ ดังนี้

$$WACC = (W_d \times k_d \times (1-T)) + (W_p \times k_p) + (W_e \times k_e)$$

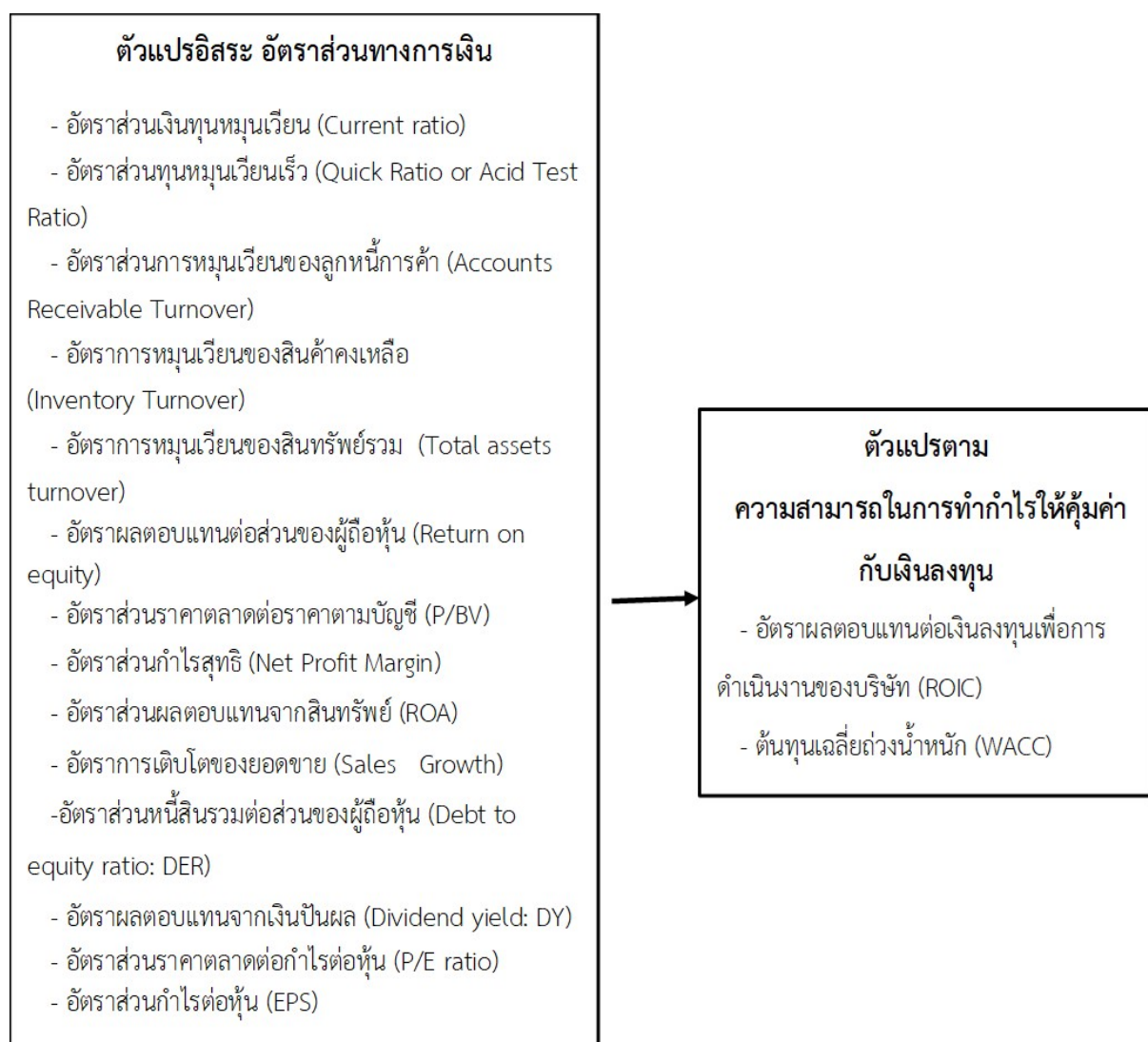
โดยที่	WACC	หมายถึง	ต้นทุนแบบถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก
	W_d	หมายถึง	สัดส่วนของต้นทุนของหนี้สิน
	k_d	หมายถึง	มูลค่าต้นทุนของหนี้สิน
	W_p	หมายถึง	สัดส่วนของต้นทุนของหุ้นบุริมสิทธิ
	k_p	หมายถึง	มูลค่าต้นทุนของหุ้นบุริมสิทธิ
	W_e	หมายถึง	สัดส่วนของต้นทุนของส่วนของผู้ถือหุ้น
	k_e	หมายถึง	มูลค่าต้นทุนของส่วนของผู้ถือหุ้น
	T	หมายถึง	อัตราภาษีเงินได้

การประยุกต์ใช้ต้นทุนของเงินทุนถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก จะสะท้อนให้เห็นถึงภาพรวมของการบริหารจัดการเงินทุนของธุรกิจ และยังสามารถนำไปเป็นค่าอ้างอิงเพื่อเปรียบเทียบอัตรากำไรที่ได้จากการลงทุนได้ในอนาคต (Miles & Ezzell, 1980)

กรอบแนวคิด

การศึกษาวิจัยครั้งนี้พัฒนากรอบแนวคิดการวิจัยจากการวิเคราะห์งบการเงิน (Financial Statement Analysis) ซึ่งเป็นเครื่องมือสำคัญที่นำผลลัพธ์จากการดำเนินธุรกิจในแต่ละรอบปี เพื่อนำมาวิเคราะห์และสังเคราะห์ตัวแปรต่าง ๆ อันสะท้อนถึงความสามารถด้านต่าง ๆ ในการดำเนินธุรกิจในรอบปีที่ผ่านมา

โดยวัตถุประสงค์ที่สำคัญในมุมมองของนักลงทุน จะสะท้อนให้เห็นถึง ความน่าสนใจและแรงดึงดูดในการลงทุนกับธุรกิจนั้น ๆ ตามข้อมูลจากการวิเคราะห์งบการเงินในอดีต ซึ่งจะรายงานออกมาในรูปแบบของอัตราส่วนทางการเงิน (Welc, 2022; ดารารัตน์ โพธิ์ประจักษ์, 2560; อุภาวดี เนืองวรรณ, 2562; ชูดาพร สอนภักดี และ ทาริกา แยมะมัง, 2564; วันฤดี สุขสงวน, ภัทรณัชชา โชติคุณากิตติ, พิมลวรรณ ตรีพัฒนสิทธิ์ และ ยศวินกาญจน์ กอบกาญจนพุดติ, 2565) และการประยุกต์ใช้ต้นทุนของเงินทุน ถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก และผลตอบแทนจากการลงทุน จะสะท้อนให้เห็นถึงภาพรวมของการบริหารจัดการเงินทุนของธุรกิจ และยังสามารถนำไปเป็นค่าอ้างอิงเพื่อวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรให้คุ้มค่ากับเงินลงทุน (Miles & Ezzell, 1980; Friedlob & Plewa 1996; Pražák & Stavárek, 2017; Qian & Zhu, 2018) แสดงได้ดังรูปที่ 1



รูปที่ 1 กรอบแนวคิดการวิจัย

จากการพัฒนากรอบแนวคิดข้างต้นนั้นสามารถกำหนดสมมติฐานการวิจัยได้ดังนี้

H₁: อัตราส่วนทางการเงินมีอิทธิพลต่อความสามารถในการทำกำไรด้านผลตอบแทนจากการลงทุน (ROIC)

H₂: อัตราส่วนทางการเงินมีอิทธิพลต่อความสามารถในการทำกำไรด้านต้นทุนเงินทุน (WACC)

ระเบียบวิธีการวิจัย

รูปแบบการวิจัยในครั้งนี้ เป็นการดำเนินการวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) โดยผู้วิจัยได้เก็บรวบรวมข้อมูลจาก แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) หมายเหตุประกอบงบการเงินและรายงานความยั่งยืน ของกลุ่มบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงระยะเวลาตั้งแต่ 2562 – 2564 ซึ่งเป็นช่วงระยะเวลาก่อนและหลังการเกิดสถานการณ์การแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 ในประเทศไทย เพื่อศึกษาอิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรให้คู่คัมกับเงินลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงสถานการณ์แพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (COVID-19)

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ในการศึกษาครั้งนี้ได้กำหนดประชากรในการศึกษาคือกลุ่มบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อ้างอิงข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย รายงาน ณ วันที่ 8 สิงหาคม 2565 (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2565) ทั้งนี้ กลุ่มธุรกิจการเงิน จะไม่ถูกนับรวมในการศึกษาวิจัยครั้งนี้ เนื่องจากมีลักษณะของแหล่งเงินทุนและรายได้แตกต่างกับหมวดธุรกิจอื่น และกลุ่มธุรกิจที่กำลังอยู่ในช่วงการยื่นเรื่องฟื้นฟูกิจการ จะไม่ถูกนับรวมในการศึกษาวิจัยครั้งนี้ เช่นเดียวกัน เนื่องจากข้อมูลบางส่วนของกิจการยังไม่มีครบถ้วนสมบูรณ์ เพราะฉะนั้น ธุรกิจที่จะเข้าร่วมในการศึกษาวิจัยในครั้งนี้ จะมีทั้งสิ้น 525 บริษัท (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2564) โดยการศึกษาครั้งนี้ อาศัยการสุ่มตัวอย่างแบบทราบประชากร (Yamane, 1973) ได้กลุ่มตัวอย่างในการศึกษาวิจัยครั้งนี้จำนวน 227 บริษัท โดยการศึกษาครั้งนี้เก็บรวบรวมข้อมูลลักษณะการวิเคราะห์ตัวแปร และกำหนดตัวแปรตัวแปร ดังตารางที่ 1

ตารางที่ 1 ชื่อตัวแปรและการวิเคราะห์ค่าตัวแปร

ชื่อตัวแปร	วิธีการวัดค่าตัวแปร	ตัวย่อ
ตัวแปรอิสระ		
- อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio)	= สินทรัพย์หมุนเวียน/หนี้สินหมุนเวียน	CR
- อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick Ratio or Acid Test Ratio)	= (สินทรัพย์หมุนเวียน-สินค้าคงเหลือ)/หนี้สินหมุนเวียน	QR
- อัตราส่วนการหมุนเวียนของลูกหนี้การค้า (Accounts Receivable Turnover Ratio)	= ยอดขายรวม/ลูกหนี้ถัวเฉลี่ย	ART

ตารางที่ 1 (ต่อ)

ชื่อตัวแปร	วิธีการวัดค่าตัวแปร	ตัวย่อ
- อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover Ratio)	= ต้นทุนขายสินค้า/สินค้าคงเหลือถัวเฉลี่ย	INT
- อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover Ratio)	= ขายสุทธิ/สินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย	TAT
- อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity Ratio)	= (กำไรสุทธิ/ของผู้ถือหุ้น) X 100	ROE
- อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี (Price to Book Value Ratio)	= ราคาหุ้น/มูลค่าหุ้นทางบัญชีต่อหุ้น	P/BV
- อัตราส่วนกำไรสุทธิ (Net Profit Margin Ratio)	= (กำไรสุทธิ/ยอดขาย) X 100	NPM
- อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Asset Ratio)	= (กำไรสุทธิ/สินทรัพย์รวมถัวเฉลี่ย) x 100	ROA
- อัตราการเติบโตของยอดขาย (Sales Growth Ratio)	= ((ยอดขายล่าสุด-ยอดขายปีที่แล้ว)/ยอดขายปีที่แล้ว) x 100	SG
- อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio)	= หนี้สินรวม/ส่วนของผู้ถือหุ้นถัวเฉลี่ย	DER
- อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (Dividend Yield Ratio)	= (เงินปันผลต่อหุ้น/ราคาตลาดต่อหุ้น) X 100	DY
- อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น (Price to Earnings Ratio)	= ราคาตลาดต่อหุ้น/กำไรสุทธิต่อหุ้น	P/E
- อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earning Per Share)	= (กำไรสุทธิ-เงินปันผลของหุ้นบุริมสิทธิ)/จำนวนหุ้นสามัญ	EPS
ตัวแปรตาม		
- อัตราผลตอบแทนต่อเงินลงทุนเพื่อการดำเนินงานของบริษัท (Return on Investment Capital)	= (กำไรจากการดำเนินการหลังหักภาษี/เงินทุนสุทธิ) x 100	ROIC
- ต้นทุนเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital)	= (Wd x kd x (1-T)) + (Wp x kp) + (We x ke)	WACC

การวิเคราะห์ข้อมูล

ใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Linear Regression) เก็บรวบรวมแบบอนุกรมเวลา (Time-series Data) จำแนกตามลักษณะข้อมูลเชิงปริมาณแบบต่อเนื่อง (Continuous data) การศึกษาวิจัยครั้งนี้ กำหนดตัวแบบการศึกษาวิจัยได้ 2 ตัวแบบ ดังนี้

$$ROIC = B_0 + B_1CR + B_2QR + B_3ART + B_4INT + B_5TAT + B_6ROE + B_7P/BV + B_8NPM + B_9ROA + B_{10}SG + B_{11}DER + B_{12}DY + B_{13}P/E + B_{14}EPS + e$$

$$WACC = B_0 + B_1CR + B_2QR + B_3ART + B_4INT + B_5TAT + B_6ROE + B_7P/BV + B_8NPM + B_9ROA + B_{10}SG + B_{11}DER + B_{12}DY + B_{13}P/E + B_{14}EPS + e$$

ผลการศึกษาและอภิปรายผล

การศึกษาความสามารถในการทำกำไรให้คุ้มค่ากับเงินลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในปี พ.ศ.2562-2564 พบว่าอัตราความสามารถในการทำกำไรด้านต้นทุนเงินทุน (WACC) สูงกว่าอัตราความสามารถในการทำกำไรด้านผลตอบแทนจากการลงทุน (ROIC) จึงสามารถอธิบายตามทฤษฎีได้ว่าความสามารถในการทำกำไรไม่คุ้มค่ากับเงินลงทุน โดยสามารถวิเคราะห์อิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรให้คุ้มค่ากับเงินลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 ได้ดังต่อไปนี้

ผลการวิเคราะห์สมมติฐานที่ 1 อัตราส่วนทางการเงินมีอิทธิพลต่อความสามารถในการทำกำไรด้านผลตอบแทนจากการลงทุน (ROIC) แสดงรายละเอียดได้ดังตารางที่ 2

ตารางที่ 2 ผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคุณระหว่างตัวแปรอิสระอัตราส่วนทางการเงินมีอิทธิพลต่อความสามารถในการทำกำไรด้านผลตอบแทนจากการลงทุน (ROIC) ในปี พ.ศ.2562-2564

ตัวแปร	B	Std.Error	t	Sig.
Constant	45.515	36.651	1.242	0.215
CR	-1.705	14.316	-0.119	0.905
QR	0.643	14.581	0.044	0.965
ART	-0.001	0.014	-0.048	0.962
INT	-0.009	0.055	-0.170	0.865
TAT	13.102	22.103	0.593	0.554
ROE	0.149	2.227	0.067	0.947
P/BV	-0.284	1.773	-0.160	0.873
NPM	-0.002	0.246	-0.007	0.995
ROA	-1.773	4.276	-0.415	0.679

ตารางที่ 2 (ต่อ)

ตัวแปร	B	Std.Error	t	Sig.
SG	-0.024***	0.004	-5.616	0.000
DER	-5.315	11.037	-0.482	0.630
DY	1.927	2.993	0.644	0.520
P/E	-0.019	0.088	-0.219	0.827
EPS	-0.127	1.117	-0.113	0.910

$$R = .217 \quad SE_{est} = 525.268 \quad F = 2.347***$$

$$R^2 = .047 \quad \text{Adjusted } R^2 = .027$$

(* p<.1, ** p<.05, *** p<.01)

จากตารางที่ 2 การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณระหว่างตัวแปรอิสระอัตราส่วนทางการเงินมีอิทธิพลต่อความสามารถในการทำกำไรด้านผลตอบแทนจากการลงทุน (ROIC) ในปี พ.ศ. 2562-2564 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับนัยสำคัญ .01 โดยอิทธิพลการเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนทางการเงินจะสามารถพยากรณ์การเปลี่ยนแปลงความสามารถในการทำกำไรด้านผลตอบแทนจากการลงทุน (ROIC) ได้ร้อยละ 2.7

ด้านอัตราการเติบโตของยอดขาย (SG) มีอิทธิพลในทิศทางลบต่อความสามารถในการทำกำไรด้านผลตอบแทนจากการลงทุน (ROIC) สอดคล้องกับผลการศึกษาของ ชนกนันท์ โตชูวงศ์ (2563) ผลการศึกษาของชนาเมธ น้อยอ่าง และคณะ (2564)

ในขณะที่ อัตราส่วนทางการเงินด้านอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) ด้านอัตราส่วนการหมุนเวียนของลูกหนี้การค้า (ART) ด้านอัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (INT) ด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี (P/BV) ด้านอัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) ด้านอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ด้านอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER), ด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น (P/E) อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS) และด้านอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (QR) ด้านอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT), ด้านอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และด้านอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (DY) ไม่มีอิทธิพลต่อความสามารถในการทำกำไรด้านผลตอบแทนจากการลงทุน (ROIC) ซึ่งแตกต่างจากผลการศึกษาวิจัยของ จิตระวี ทองเถา (2564), Neukirchen et al. (2022) และธนเทพ ณ นิโรจน์ และคณะ (2565)

ผลการวิเคราะห์สมมติฐานที่ 2 อัตราส่วนทางการเงินมีอิทธิพลต่อความสามารถในการทำกำไรด้านต้นทุนเงินทุน (WACC) แสดงรายละเอียดได้ดังตารางที่ 3

ตารางที่ 3 ผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณระหว่างตัวแปรอิสระอัตราส่วนทางการเงินมีอิทธิพลต่อความสามารถในการทำกำไรด้านต้นทุนเงินทุน (WACC) ในปี พ.ศ. 2562-2564

ตัวแปร	B	Std.Error	t	P-value
<i>Constant</i>	-10.224	1.611	-6.348	0.000
CR	1.232*	0.629	1.958	0.051
QR	-1.230*	0.641	-1.920	0.055
ART	0.000	0.001	-0.216	0.829
INT	0.002	0.002	0.996	0.320
TAT	-0.244	0.971	-0.252	0.801
ROE	0.282***	0.098	2.880	0.004
P/BV	0.034	0.078	0.442	0.658
NPM	-0.012	0.011	-1.075	0.283
ROA	-0.220	0.188	-1.172	0.241
SG	-6.563	0.000	-0.349	0.727
DER	-3.279***	0.485	-6.762	0.000
DY	-0.328**	0.132	-2.494	0.013
P/E	0.002	0.004	0.476	0.634
EPS	-0.080	0.049	-1.630	0.104
R = .360 SE _{est} = 23.081 F = 7.080***				
R ² = .130 Adjusted R ² = .111 Sig. of F = .000				

(* p<.1, ** p<.05, *** p<.01)

จากตารางที่ 3 การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณระหว่างตัวแปรอิสระอัตราส่วนทางการเงินมีอิทธิพลต่อความสามารถในการทำกำไรด้านต้นทุนเงินทุน (WACC) ในปี พ.ศ. 2562-2564 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับนัยสำคัญ .01 โดยอิทธิพลการเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนทางการเงินจะสามารถพยากรณ์การเปลี่ยนแปลงความสามารถในการทำกำไรด้านต้นทุนเงินทุน (WACC) ได้ร้อยละ 11.10

อัตราส่วนทางการเงินด้านอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) และด้านอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีอิทธิพลในทิศทางบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้านต้นทุนเงินทุน (WACC) สอดคล้องกับผลการศึกษาของ จิตระวี ทองเถา (2564), Neukirchen et al. (2022) และ ชนเทพ ณ นิโรจน์ และคณะ (2565) และ ด้านอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (QR) ด้านอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) และด้านอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (DY) มีอิทธิพลในทิศทางลบต่อความสามารถในการทำกำไรด้านต้นทุนเงินทุน (WACC) สอดคล้องกับผลการศึกษาของ ชนกนันท์ โตชูวงศ์ (2563) ผลการศึกษาของ ชนาเมธ น้อยอ่าง และคณะ (2564)

ในขณะที่ ด้านอัตราส่วนการหมุนเวียนของลูกหนี้การค้า (ART), ด้านอัตราส่วนการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (INT) ด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี (P/BV) ด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น (P/E), ด้านอัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT), ด้านอัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) ด้านอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ด้านอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อยอดขาย (SG) และอัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS) ไม่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรด้านต้นทุนเงินทุน (WACC)

ข้อเสนอแนะ

จากผลการศึกษาที่พบว่าการเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนทางการเงินมีอิทธิพลต่อความสามารถในการทำกำไรด้านต้นทุนเงินทุน (WACC) สูงกว่าความสามารถในการทำกำไรด้านผลตอบแทนจากการลงทุน (ROIC) หากอธิบายตามทฤษฎีจะพบว่าความสามารถในการทำกำไรไม่คุ้มค่างบการเงินลงทุน เมื่อเกิดสถานการณ์การแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (COVID-19) การเปลี่ยนแปลงที่ไม่มีแผนรองรับจะทำให้บริษัทต้องมีการลงทุนมากขึ้น จึงเกิดต้นทุนการลงทุนที่สูง ในขณะที่บริษัทมีผลตอบแทนจากการลงทุนต่ำกว่าปกติ ดังนั้นการกำหนดนโยบายขององค์กรในอนาคต อาจนำผลการวิจัยในครั้งนี้ไปเป็นแนวทางในการจัดสรรงบประมาณเพื่อรองรับสถานการณ์ฉุกเฉินที่อยู่นอกแผน เพื่อให้บริษัทมีเสถียรภาพ และสามารถพัฒนาความสามารถในการทำกำไรของบริษัทให้คุ้มค่างบการเงินลงทุนของบริษัท

บรรณานุกรม

- ประกาศกระทรวงสาธารณสุข เรื่อง ท้องถิ่นนอกราชอาณาจักรที่เป็นเขตติดโรคติดต่ออันตราย กรณีโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 หรือเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (Coronavirus Disease 2019 (COVID-19)) พ.ศ. 2563. (2563, 5 มีนาคม). ราชกิจจานุเบกษา. เล่ม 137 ตอนพิเศษที่ 52 ง. หน้า 13-14.
- จิตรระวี ทองเถา. (2564). นวัตกรรมทางการเงินที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจใช้บริการธนาคารพาณิชย์ในยุคการระบาดของไวรัส COVID-19. วารสารสหวิทยาการมนุษยศาสตร์และสังคมศาสตร์, 4(1), 214-224.
- ชนกันันท์ ไตชูวงศ์. (2563). การจัดการการเปลี่ยนแปลงที่ส่งผลกระทบต่อประสิทธิภาพการทำงานที่บ้าน (*Work from home*) ของพนักงานบริษัทเอกชนในสภาวะวิกฤติการเกิดโรคระบาดไวรัสโควิด-19 ในเขตกรุงเทพมหานคร. (วิทยานิพนธ์). บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยรามคำแหง, กรุงเทพมหานคร.
- ชนาเมธ น้อยอ่าง, พิมพ์วิริยา กิจศรีวิเชียร, อัจฉราภรณ์ เกตุวงศ์, อธิภาวธ สวัสดิ์ทัศน์, ภิญญาดา รื่นสุข และ ดารารัตน์ โพธิ์ประจักษ์. (2564). อิทธิพลของการจัดการการทำงานที่บ้าน (*WORK FROM HOME*) ภายใต้สถานการณ์การแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 ที่ส่งผลกระทบต่อประสิทธิภาพการทำงานของ กลุ่มพนักงานบริษัทเอกชน จังหวัดพระนครศรีอยุธยา. การประชุมวิชาการระดับชาติและนานาชาติ มหาวิทยาลัยศรีปทุม ครั้งที่ 16 (น.836-846). ศูนย์ส่งเสริมและพัฒนางานวิจัย มหาวิทยาลัยศรีปทุม.

- ชุดาพร สอนักดี และทาริกา แย้มขะมัง. (2564). อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารการจัดการและการพัฒนา มหาวิทยาลัยราชภัฏอุบลราชธานี*, 8(1), 151-164.
- ดาร์ธัน โพธิ์ประจักษ์. (2560). ผลกระทบของการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมที่มีต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (วิทยานิพนธ์). ปรัชญาดุษฎีบัณฑิต สาขาวิชาการบัญชี คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม, กรุงเทพมหานคร.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2558). *คู่มือ (Manual Guides)*. สืบค้นจาก: https://media.set.or.th/set/Documents/2022/Mar/SET_Formula_Glossary.pdf, 16 กรกฎาคม 2565.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2564). *สถิติสำคัญตลาดหลักทรัพย์*. สืบค้นจาก: https://classic.set.or.th/th/market/market_statistics.html, 1 มกราคม 2565.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2565). *สรุปจำนวนหลักทรัพย์และบริษัทจดทะเบียน*. สืบค้นจาก: <https://www.set.or.th/set/marketstatistics.do>, 8 กรกฎาคม 2565.
- ชนเทพ ณ นิโรจน์, วิจิต จรุงสุจริตกุล, โสภณ ชุมทองโต และชฎาภรณ์ ณ นคร. (2565). การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินของบริษัทหมวดธุรกิจการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงการระบาดของเชื้อไวรัสโควิด-19. *วารสารมหาจุฬานาครธรรม์*, 9(7), 103-118.
- ธนาคารกรุงศรี. (2563). *ผลกระทบของโรคระบาดโควิด-19 ต่อเศรษฐกิจไทย*. สืบค้นจาก: <https://www.krungsri.com/th/krungsri-the-coach/investments/investment-knowledge/economic-covid-impact>.
- ธีระศักดิ์ เปี่ยมสุภักพงศ์ และคณะ. (2562). การเรียนรู้เพื่อรับมือกับการบริหารความเสี่ยงของธุรกิจใหม่ ยุคอุตสาหกรรม 4.0. *วารสารมนุษยศาสตร์และสังคมศาสตร์ มหาวิทยาลัยธนบุรี*, 13(2), 171-181.
- วันฤดี สุขสงวน, ภัทรณัชชา โชติคุณากิตติ, พิมลวรรณ ตรีพัฒนสิทธิ์ และยศวินกาญจน์ กอบกาญจนพฤติ. (2565). ผลกระทบของวิกฤติโรคระบาดโควิด-19 ที่มีต่ออัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจโรงแรมและรีสอร์ทในประเทศไทย. *วารสารสหวิทยาการมนุษยศาสตร์และสังคมศาสตร์*, 5(4), 1583-1600.
- อุภาวดี เนื่องวรรณะ. (2561). การเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมที่มีอิทธิพลต่อต้นทุนเงินทุนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (วิทยานิพนธ์). ปรัชญาดุษฎีบัณฑิต สาขาวิชาการบัญชี คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- Bragg, S. M. (2018). *The Interpretation of Financial Statements*. Accounting Tools, Incorporated.

- Chanklap, B. (2021). Approaches to Morning Glory Supply Chain Management of Tung Yee Peng Community, Ko Lanta District, Krabi Province. *International Journal of Multidisciplinary in Management and Tourism*, 5(1), 9-18.
- Friedlob, G. T., & Plewa Jr, F. J. (1996). *Understanding return on investment*. John Wiley & Sons.
- Miles, J., & Ezzell, J. (1980). The Weighted Average Cost of Capital, Perfect Capital Markets, and Project Life: A Clarification. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 15(3), 719-730. doi:10.2307/2330405.
- Neukirchen, D., Engelhardt, N., Krause, M., & Posch, P. N. (2022). Firm efficiency and stock returns during the COVID-19 crisis. *Financial Research Letters*, 44(2022), 1-8.
- Pražák, T., & Stavárek, D. (2017). *The effect of financial ratios on the stock price development*. Czech: Silesian University in Opava.
- Qian, J. Q., & Zhu, J. L. (2018). Return to invested capital and the performance of mergers and acquisitions. *Management Science*, 64(10), 4818-4834.
- Thanapol T. (2022). Firm Efficiency and Stock Returns during the Covid-19 Crisis: Evidence in Thailand. *Journal of Innovation in Business, Management, and Social Sciences*, 3(2), 52-75.
- Welc, J. (2022). *Financial statement analysis*. In Evaluating Corporate Financial Performance (pp. 131-212). Palgrave Macmillan, Cham.
- Yamane, T. (1973). *Statistics: an introductory analysis*. 3rd ed. New York: Harper and Row.

ความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับ ระบบ e-Tax Invoice & e-Receipt ของผู้ประกอบการธุรกิจโรงแรม
ในเขตอำเภอหัวหิน จังหวัดประจวบคีรีขันธ์

Knowledge and Understanding of the e-Tax Invoice & e-Receipt System of Hoteliers
in Hua Hin District, Prachuap Khiri Khan Province

ทวีพร ตรีพงษ์¹ กาญจนา มงคลนิพัทธ์² วิจิตรรัตน์ บุญทอง³ นิตยา มณีนาค⁴ และกรรณิการ์ นามวงศ์⁵

Taweeporn Treepong¹ Kanjana Mongkolnipath² Vijitrat Bunthong³

Nittaya Maneenak⁴ and Kannikar Namwong⁵

คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลรัตนโกสินทร์ ประเทศไทย^{1,2,3,4,5}

Faculty of Business Administration

Rajamangala University of Technology Rattanakosin, Thailand^{1,2,3,4,5}

E-mail: kanjana.m@rmutr.ac.th²

วันที่รับบทความ 3 เมษายน 2566

วันที่แก้ไขบทความ 12 เมษายน 2566

วันที่ตอบรับบทความ 21 เมษายน 2566

บทคัดย่อ

การวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์ 1) เพื่อศึกษาความรู้ ความเข้าใจเกี่ยวกับประโยชน์ และข้อจำกัดของระบบ e-Tax Invoice & e-Receipt 2) เพื่อศึกษาระดับการยอมรับเทคโนโลยีระบบ e-Tax Invoice & e-Receipt 3) เพื่อศึกษาปัญหาและอุปสรรคในการเตรียมความพร้อมก่อนนำระบบ e-Tax Invoice & e-Receipt มาใช้ กลุ่มตัวอย่างเป็นผู้ประกอบการธุรกิจโรงแรมในอำเภอหัวหิน จังหวัดประจวบคีรีขันธ์ งานวิจัยนี้เป็นการวิจัยแบบผสมผสาน (Mixed Method) คัดเลือกกลุ่มตัวอย่างแบบเจาะจง จำนวน 24 ราย เครื่องมือที่ใช้คือ แบบสอบถาม และการสัมภาษณ์แบบมีโครงสร้าง การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณใช้ค่าร้อยละ ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ผลจากการศึกษาพบว่า ผู้ประกอบการธุรกิจโรงแรม ทั้ง 24 แห่งจดทะเบียนภาษีมูลค่าเพิ่ม ส่วนใหญ่มีความรู้ ความเข้าใจเกี่ยวกับการจัดทำเอกสารธุรกรรมอิเล็กทรอนิกส์ในระบบ e-Tax Invoice & e-Receipt ในภาพรวมอยู่ในระดับมาก และจากการศึกษาการยอมรับเทคโนโลยีระบบ e-Tax Invoice & e-Receipt ของผู้ประกอบการธุรกิจโรงแรม พบว่า ผู้ประกอบการธุรกิจโรงแรมส่วนใหญ่ยอมรับเทคโนโลยีระบบ e-Tax Invoice & e-Receipt ในภาพรวมอยู่ในระดับมาก นอกจากนี้ยังพบว่าปัญหาและอุปสรรคในการเตรียมความพร้อมก่อนนำระบบ e-Tax Invoice & e-Receipt มาใช้งานในภาพรวมอยู่ในระดับมาก ซึ่งประเด็นปัญหาและอุปสรรคที่พบมากที่สุด คือ ปัญหาด้านทัศนคติเชิงลบ ที่มองว่าอาจเป็นการลงทุนที่สูงเกินไปไม่คุ้มค่าในการลงทุน ภาครัฐควรให้การช่วยเหลือและสนับสนุนการใช้ระบบอย่างจริงจัง และจริงจัง อีกทั้งต้องทำให้ผู้ประกอบการธุรกิจโรงแรมมีความมั่นใจในเสถียรภาพของระบบและการบริหารงานของภาครัฐ ในการที่จะสามารถช่วยเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันด้วยการยกระดับคุณภาพ

บริการจากการลดต้นทุนในระยะยาว และยังเป็นการสร้างความน่าเชื่อถือให้แก่ผู้ที่มีส่วนเกี่ยวข้อง เช่น หน่วยงานของรัฐ ลูกค้า เจ้าหนี้ และคู่ค้า เป็นต้น ตลอดจนการนำระบบฯ มาใช้ต้องวัดผลสัมฤทธิ์ได้จริง

คำสำคัญ: ผู้ประกอบการธุรกิจโรงแรม ระบบ e-Tax Invoice & e-Receipt การยอมรับเทคโนโลยี

Abstract

The objectives of this research were: 1) to study knowledge and understanding of the benefits and limitations of the e-Tax Invoice/e-Receipt system, 2) to study the level of acceptance of e-Tax Invoice & e-Receipt technology, and 3) to study the problems and obstacles in preparation before adopting the e-Tax Invoice & e-Receipt system. The sample group was hotel entrepreneurs in Hua Hin District. This research employed a mixed method, and the twenty-four samples were selected by purposive sampling. The tools used were questionnaires and structured interviews. Quantitative data were analyzed and presented by percentages, means, and standard deviations. Their empirical results showed that all twenty-four hoteliers registered for VAT have knowledge and understanding of conducting electronic transactions documents in the e-Tax Invoice & e-Receipt system overall at a high level of acceptance. And according to the study of the acceptance of e-Tax Invoice & e-Receipt System technology by hotel business operators in Hua Hin District, most hoteliers accept that system overall at a high level of acceptance. In addition, it found the problems and obstacles in preparing before implementing the e-Tax Invoice & e-Receipt system in operation overall at a high level of acceptance. The government sector should sincerely help and support hoteliers to be confident in the stability of government administration to increase competitiveness by upgrading service quality from cost reduction in the long term. Moreover, it also builds up reliability among those involved - government agencies, customers, creditors, business partners, etc. Importantly, implementing the system must be measured in real achievement.

Keywords: Hoteliers, e-Tax Invoice & e-Receipt, technology acceptance

บทนำ

การจัดเก็บภาษีอากรเป็นเครื่องมือทางการคลังที่สำคัญของรัฐบาลในการหารายได้เพื่อใช้จ่ายสำหรับการพัฒนาประเทศโดยเฉพาะโครงสร้างพื้นฐานและการสนับสนุนความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ นอกจากนี้ภาษีอากรยังเป็นเครื่องมือทางการคลังที่สำคัญของรัฐบาลในการรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ ซึ่งในการ

จัดเก็บภาษีอากรนั้นต้องยึดหลักความเป็นธรรม ความสะดวก ความประหยัด ความยืดหยุ่น และความเป็นกลางทางเศรษฐกิจ จากการที่รัฐบาลผลักดันเพื่อให้เกิดการเข้าสู่ยุคดิจิทัลหรือเรียกว่า “เศรษฐกิจดิจิทัล (digital economy)” จึงได้มีการพัฒนาระบบโครงสร้างพื้นฐานทางอิเล็กทรอนิกส์ของประเทศเพื่อไปสู่เศรษฐกิจที่ขับเคลื่อนด้วยนวัตกรรม

จากการที่กรมสรรพากรดำเนินการตามแผนยุทธศาสตร์ National e-Payment โดยการให้บริการระบบภาษีและเอกสารธุรกรรมอิเล็กทรอนิกส์ ซึ่งประกอบด้วย 3 ระบบงาน ได้แก่ 1) ระบบ e-Tax Invoice & e-Receipt เป็นระบบที่คู่ค้าส่งข้อมูลใบกำกับภาษีหรือใบเสร็จรับเงินทางอิเล็กทรอนิกส์ให้แก่กันแล้วต้องส่งให้กับกรมสรรพากร 2) ระบบ e-Withholding Tax เป็นระบบงานที่เปิดให้ผู้จ่ายเงินได้พึงประเมินที่จ่ายผ่านธนาคารมีหน้าที่หักภาษีและนำส่งต่อธนาคารทันทีที่มีการจ่ายเงินและให้ธนาคารรับเงินและส่งเงิน รวมทั้งส่งข้อมูลหักภาษี ณ ที่จ่ายให้กรมสรรพากร และ 3) ระบบ e-Filing เป็นระบบการชำระภาษีผ่านทางอินเทอร์เน็ต

กรมสรรพากรได้นำระบบ e-Tax Invoice & e-Receipt มาใช้ตั้งแต่ปี 2556 นับจนถึงเดือนธันวาคม 2564 มีจำนวนของผู้ที่ได้รับการอนุมัติเข้าระบบอิเล็กทรอนิกส์รวมทั้งประเทศ ทั้งสิ้นจำนวน 1,212 รายเท่านั้น (กรมสรรพากร, 2565) ซึ่งมีจำนวนน้อยมาก ทั้งที่ระบบ e-Tax Invoice & e-Receipt ได้ถูกพัฒนาขึ้นเพื่อช่วยให้ผู้ประกอบการลดการจัดทำเอกสารที่เป็นกระดาษ ซึ่งสามารถส่งข้อมูลใบกำกับภาษีอิเล็กทรอนิกส์ถึงลูกค้าและสรรพากรได้อย่างสะดวกรวดเร็ว ผ่านทางอีเมล เว็บไซต์กรมสรรพากร หรือส่งข้อมูลถึงเซิร์ฟเวอร์ของกรมสรรพากรโดยตรง อีกทั้งยังประหยัดเวลา สามารถทำรายงานได้โดยอัตโนมัติ เก็บรักษาข้อมูลได้อย่างปลอดภัย ใช้บุคลากรในการทำงานน้อยกว่า และส่งได้ทุกที่ทุกเวลา ซึ่งจะเป็นการเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันให้กับผู้ประกอบการธุรกิจโรงแรมในการลดต้นทุนในระยะยาวและช่วยสร้างความน่าเชื่อถือให้แก่สาธารณะ ซึ่งจากการสำรวจข้อมูลเบื้องต้นพบว่าผู้ประกอบการธุรกิจโรงแรมในเขตอำเภอหัวหินยังไม่มีการใช้ระบบฯ แต่อย่างใด นั่นเป็นเพราะภาครัฐยังไม่มีการบังคับใช้ระบบฯ นอกจากนี้ผู้ประกอบการธุรกิจโรงแรมบางรายไม่เห็นถึงประโยชน์และความสำคัญในการใช้ระบบฯ ดังกล่าว จึงทำให้ยังไม่ได้นำระบบฯ มาใช้งาน

ข้อมูลข้างต้นแสดงให้เห็นว่าผู้ประกอบการธุรกิจโรงแรมในอำเภอหัวหิน ยังไม่ยอมรับในการนำระบบเอกสารธุรกรรมอิเล็กทรอนิกส์มาใช้ ผู้วิจัยจึงต้องการศึกษาความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับประโยชน์และข้อจำกัด รวมถึงการยอมรับเทคโนโลยี ตลอดจนปัญหาและอุปสรรคในการนำระบบ e-Tax Invoice & e-Receipt มาใช้จากผู้ประกอบการธุรกิจโรงแรมเพื่อเป็นแนวทางในการส่งเสริมขีดความสามารถในการแข่งขันด้วยการยกระดับคุณภาพบริการจากการใช้ระบบ e-Tax Invoice & e-Receipt ของผู้ประกอบการธุรกิจโรงแรมในเขตอำเภอหัวหิน จังหวัดประจวบคีรีขันธ์ โดยสามารถระบุคำถามการวิจัย ได้ดังนี้ (1) ความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับประโยชน์และข้อจำกัดของระบบ e-Tax Invoice & e-Receipt ของผู้ประกอบการธุรกิจโรงแรมอยู่ในระดับใด (2) ระดับการยอมรับเทคโนโลยีระบบ e-Tax Invoice & e-Receipt ของผู้ประกอบการธุรกิจโรงแรม อยู่ในระดับใด และ (3) ปัญหาและอุปสรรคในการเตรียมความพร้อมก่อนนำระบบระบบ e-Tax Invoice & e-Receipt มาใช้มีประเด็นใดบ้าง

วัตถุประสงค์การวิจัย

การวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์สามข้อ คือ (1) เพื่อศึกษาความรู้ ความเข้าใจเกี่ยวกับประโยชน์ และข้อจำกัดของระบบ e-Tax Invoice & e-Receipt ของผู้ประกอบการธุรกิจโรงแรม (2) เพื่อศึกษาระดับการยอมรับเทคโนโลยีระบบ e-Tax Invoice & e-Receipt ของผู้ประกอบการธุรกิจโรงแรม และ (3) เพื่อศึกษาปัญหาและอุปสรรคในการเตรียมความพร้อมก่อนนำระบบระบบ e-Tax Invoice & e-Receipt มาใช้

การทบทวนวรรณกรรม

ใบกำกับภาษีอิเล็กทรอนิกส์และใบรับอิเล็กทรอนิกส์ (e -Tax invoice & e-Receipt)

ระบบบริการจัดทำ ส่งมอบ และเก็บรักษาใบกำกับภาษีอิเล็กทรอนิกส์ (e-Tax Invoice) มีอยู่ 2 ระบบด้วยกันซึ่งประกอบด้วยระบบ e-Tax Invoice & e-Receipt และระบบ e-Tax Invoice by Email กรมสรรพากรมีวัตถุประสงค์ในการจัดทำระบบ e-Tax Invoice & e-Receipt เพื่อให้ผู้ประกอบการสามารถจัดทำใบกำกับภาษีและใบรับ (ใบเสร็จรับเงิน) ที่อยู่ในรูปแบบ XML File ซึ่งมีการจัดทำข้อความขึ้นเป็นข้อมูลอิเล็กทรอนิกส์ได้โดยให้คำนึงถึงความถูกต้องครบถ้วน ความน่าเชื่อถือ และความมั่นคงปลอดภัยของระบบงาน และมีการลงลายมือชื่อดิจิทัล (Digital Signature) ตามเทคโนโลยีโครงสร้างพื้นฐานกฎหมายสาธารณะ สำหรับระบบ e-Tax Invoice by Email กรมสรรพากรมีวัตถุประสงค์ในการจัดทำระบบ e-Tax Invoice by Email เพื่อให้ผู้ประกอบการจดทะเบียนสำหรับกิจการขนาดเล็กที่มีรายได้จากการขายสินค้าหรือให้บริการไม่เกิน 30 ล้านบาทต่อปีและยังไม่พร้อมเข้าสู่ระบบ e-Tax Invoice & e-Receipt ให้สามารถจัดทำใบกำกับภาษี ใบเพิ่มหนี้ และใบลดหนี้ที่มีข้อความเป็นข้อมูลอิเล็กทรอนิกส์จัดทำใบกำกับภาษีอิเล็กทรอนิกส์ในรูปแบบ PDF/A-3 (ร่างใบกำกับภาษีที่ยังไม่สมบูรณ์) (กรมสรรพากร, 2561)

จากการศึกษาเกี่ยวกับระบบใบกำกับภาษีอิเล็กทรอนิกส์และใบรับอิเล็กทรอนิกส์ (e -Tax Invoice & e-Receipt) พบว่า ปัจจัยที่มีผลต่อการตัดสินใจเข้าร่วมโครงการระบบ e-Tax Invoice & e-Receipt ได้แก่ ปัจจัยด้านการรับรู้นโยบายของผู้ประกอบการ ปัจจัยด้านทัศนคติของผู้ประกอบการ ปัจจัยด้านความพร้อมของผู้ประกอบการ ปัจจัยด้านอิทธิพลทางสังคม และปัจจัยด้านสมรรถนะของรัฐ (พรลภัส สถานพงษ์, 2564) รวมทั้งทักษะด้านกฎหมายภาษีอากรตามระเบียบกรมสรรพากร ด้านความรู้ในระบบการยื่นแบบผ่านอินเทอร์เน็ต และด้านความรู้กฎหมายภาษีอากรตามประมวลรัษฎากรสามารถส่งผลทำให้เกิดประสิทธิภาพในการปฏิบัติงานในระบบ e-Tax Invoice by Email ได้ (วินัย ปณิธานรักษ์ชัย, 2562)

นอกจากนี้ยังมีการศึกษาเกี่ยวกับปัญหาและอุปสรรคในการเตรียมความพร้อมก่อนนำระบบ e-Tax Invoice & e-Receipt มาใช้ และได้ข้อสรุปในหลากหลายประเด็น เช่น ข้อจำกัดด้านเทคโนโลยีสำหรับรองรับระบบฯ ข้อจำกัดเกี่ยวกับขั้นตอนการขออนุญาตในการใช้ระบบฯ มีความยุ่งยาก มีข้อจำกัดเกี่ยวกับต้นทุนในเตรียมความพร้อมในการใช้ระบบฯ ข้อจำกัดเกี่ยวกับการปรับเปลี่ยนทัศนคติของคนในองค์กรในยุคของ digital transformation ในการนำระบบฯมาใช้ และข้อจำกัดเกี่ยวกับการขาดสิ่งจูงใจในการใช้ระบบฯ เป็นต้น (พรลภัส สถานพงษ์, 2564 และศักดิ์รินทร์ อินภิรมย์, สมบัติ อารังสินถาวร, ศรีญญา แสงลิ้มสุวรรณ

และสานนท์ อนันทานนท์, 2564) อีกทั้งผู้ประกอบการส่วนใหญ่อยากได้สิ่งจูงใจที่ทำให้ผู้ประกอบการได้รับประโยชน์จากการใช้งานระบบฯ เช่น การขอคืนภาษีเร็วขึ้น ลดอัตราภาษีมูลค่าเพิ่มเหลือร้อยละ 6 ค่าใช้จ่ายในการลงทุนเกี่ยวกับการใช้งานระบบ e-Tax Invoice & e-Receipt สามารถหักค่าใช้จ่าย 2-3 เท่า เป็นต้น อีกทั้งระบบต้องใช้งานง่าย และ Service Provider ต้องมีจำนวนมากเพียงพอ (ศักดิ์รินทร์ อินทรีย์, สมบัติ อารังสินถาวร, ศรีญา แสงลัมสุวรรณ และสานนท์ อนันทานนท์, 2564)

แนวคิดเกี่ยวกับการยอมรับเทคโนโลยี

การยอมรับเทคโนโลยี (Technology Acceptance) หมายถึง การทำความเข้าใจในเทคโนโลยีและการตัดสินใจที่จะยอมรับเทคโนโลยีแล้วนำเทคโนโลยีมาใช้ในการชีวิตประจำวัน คือ การรับรู้ถึงประโยชน์ (Perceived Usefulness) การรับรู้ว่าการใช้งานง่าย (Perceived Ease of Use) ความตั้งใจที่จะใช้ (Intention to Use) การรับรู้ถึงความเสี่ยง (Perceived Risk) ทศนคติที่มีต่อการใช้ (Attitude toward Using) และการนำระบบมาใช้งานจริง (Actual System Use) เป็นต้น (Chu & Chu, 2011)

Davis, Bagozzi และ Warshaw (1989) ได้พัฒนาเป็นแบบจำลองการยอมรับเทคโนโลยี (Theory of Acceptance Model: TAM) โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อทำนายการยอมรับการใช้เทคโนโลยีคอมพิวเตอร์ สำหรับ TAM การที่จะสร้างให้เกิดทัศนคติที่ดีต่อตัวระบบสารสนเทศได้นั้น เกิดจากการที่ Users รู้สึกและรับรู้ได้ว่าตัวระบบสารสนเทศนั้นมีประโยชน์ในแง่ของการเพิ่มประสิทธิภาพการทำงานของตัวงานให้ดีขึ้น นอกจากนี้เกิดจากการที่ Users รับรู้และรู้สึกว่าการใช้ตัวระบบสารสนเทศนั้นสามารถใช้งานง่ายไม่ยุ่งยากซับซ้อนหรือไม่ต้องใช้ความพยายามในการทำทำความเข้าใจ ซึ่งจะทำให้ตัว Users รู้สึกว่าระบบสารสนเทศนั้นเป็นประโยชน์ต่อตัวเอง เพราะจะสามารถเพิ่มประสิทธิภาพการทำงานของตัวงานได้โดยง่าย

จากการศึกษาเรื่องการยอมรับเทคโนโลยีมีผลการศึกษาที่หลากหลาย ได้แก่ ผลการศึกษาของ สุธีกันต์ สุขโกลม (2562) ศึกษาการยอมรับเทคโนโลยีที่มีผลต่อการใช้ระบบ e-Tax Invoice & e-Receipt พบว่าปัจจัยด้านคุณภาพของข้อมูลและปัจจัยด้านคุณภาพของระบบ มีอิทธิพลและส่งผลต่อการรับรู้ความง่ายและรับรู้ประโยชน์ของการยอมรับการใช้ระบบฯ อย่างมีนัยสำคัญ โดยตัวแปรที่ส่งผลต่อการรับรู้ความง่ายของการยอมรับการใช้ระบบฯ มากที่สุดคือปัจจัยด้านความน่าเชื่อถือของระบบฯ รองลงมาคือความถูกต้องของข้อมูล ความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูล รูปแบบของระบบฯ ความทันเวลาของข้อมูล การตอบสนองของระบบฯ และความรวดเร็วของระบบฯ ตามลำดับ

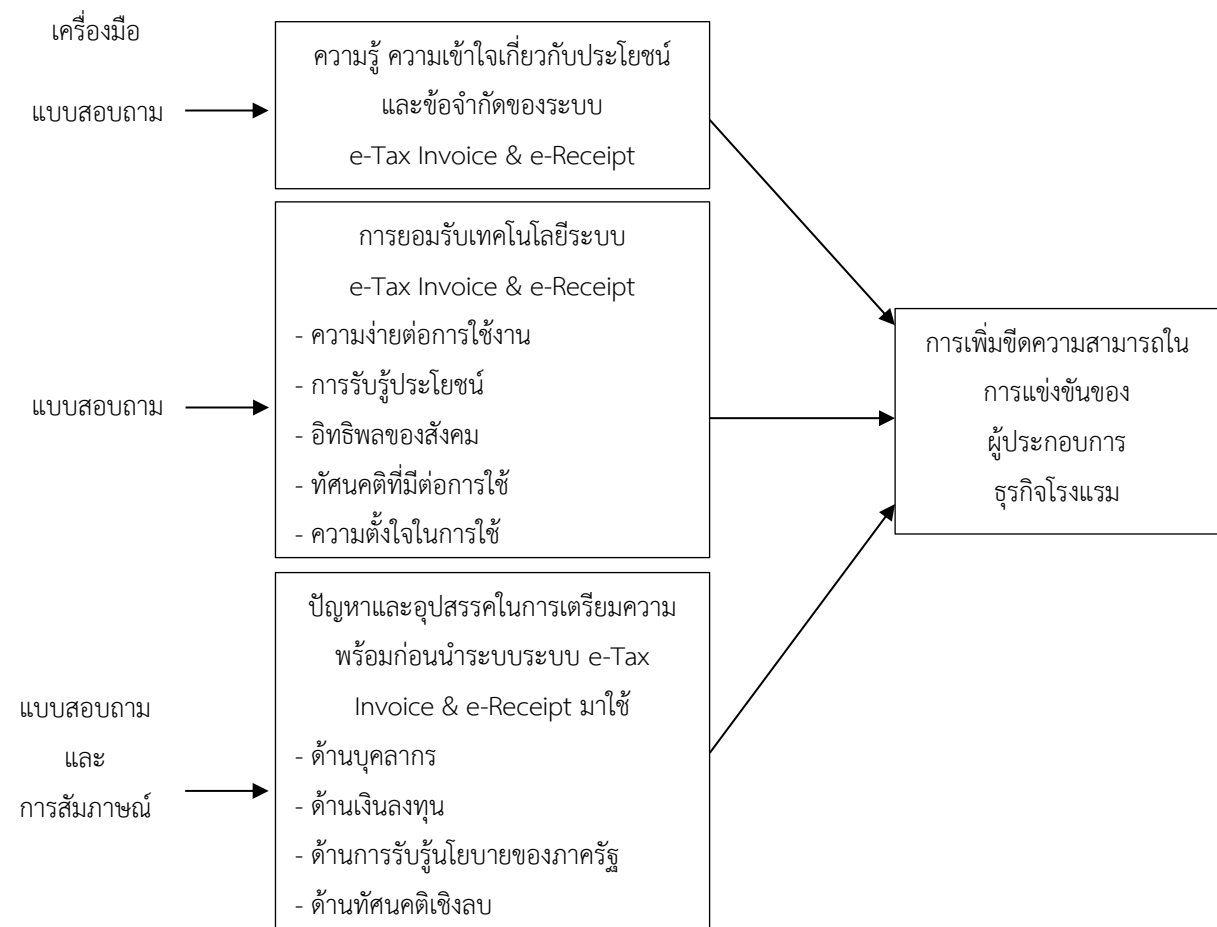
นอกจากนี้การศึกษาของ สุกฤตา บุรินทร์วัฒนา, จิตติชัย ห่อทอง, สวียา ปรรณนาดี, จันทิมา งานโคกรวด, นิวัต กุลสุโขชาติ และเบญจมาศ อภิสิทธิ์ภิญโญ (2564) พบว่า การรับรู้ถึงประโยชน์ที่ได้รับมีอิทธิพลเชิงบวกต่อความตั้งใจใช้งานระบบภาษีและเอกสารธุรกรรมอิเล็กทรอนิกส์ของผู้ทำบัญชีในประเทศไทย แสดงให้เห็นว่าระบบภาษีและเอกสารธุรกรรมอิเล็กทรอนิกส์ช่วยให้การทำงานมีความรวดเร็ว เพียงตรง ลดภาระการบันทึกข้อมูลซ้ำซ้อนและเพิ่มความสามารถในการนำข้อมูลมาใช้ประโยชน์ทั้งการวิเคราะห์และการวางแผน

การแบ่งประเภทกิจการโรงแรมและการเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขัน

หลังการออกพระราชบัญญัติโรงแรม พุทธศักราช 2547 กระทรวงมหาดไทยได้ออก “กฎกระทรวง กำหนดประเภทและหลักเกณฑ์การประกอบธุรกิจโรงแรม พุทธศักราช 2551” ได้กำหนดหลักเกณฑ์และเงื่อนไขสำหรับโรงแรมทุกประเภทไว้ โดยจำแนกประเภทโรงแรมออกเป็น 4 ประเภท ประกอบด้วย (1) โรงแรมที่ให้บริการเฉพาะห้องพัก มีห้องพักไม่เกิน 50 ห้อง ห้องพักทุกห้องต้องมีพื้นที่ใช้สอยไม่น้อยกว่า 8 ตารางเมตร ไม่รวมห้องน้ำ ห้องส้วม และระเบียงห้องพัก (2) โรงแรมที่ให้บริการห้องอาหารด้วย มีห้องพักไม่เกิน 50 ห้อง ห้องพักทุกห้องต้องมีพื้นที่ใช้สอยไม่น้อยกว่า 8 ตารางเมตร ไม่รวมห้องน้ำ ห้องส้วม และระเบียงห้องพัก (3) โรงแรมที่ให้บริการห้องพัก ห้องอาหาร และสถานบริการหรือห้องประชุมสัมมนา มีห้องพักไม่เกิน 80 ห้อง ห้องพักทุกห้องต้องมีพื้นที่ใช้สอยไม่น้อยกว่า 14 ตารางเมตร ไม่รวมห้องน้ำ ห้องส้วม และระเบียงห้องพัก และ (4) โรงแรมที่ให้บริการทั้งห้องพัก ห้องอาหาร สถานบริการ และห้องประชุมสัมมนา มีห้องพักไม่เกิน 80 ห้อง ห้องพักทุกห้องต้องมีพื้นที่ใช้สอยไม่น้อยกว่า 14 ตารางเมตร ไม่รวมห้องน้ำ ห้องส้วม และระเบียงห้องพัก

จากการศึกษาของ Porter (2007) ได้นำเสนอแนวคิดเกี่ยวกับกลยุทธ์การแข่งขันเพื่อสร้างความได้เปรียบทางการแข่งขันให้กับองค์กรไว้ โดยแบ่งแนวคิดกลยุทธ์การแข่งขันออกเป็น 3 กลยุทธ์ ได้แก่ (1) กลยุทธ์การเป็นผู้นำทางด้านต้นทุน (Cost Leadership) (2) กลยุทธ์การสร้างความแตกต่าง (Differentiation) และ (3) กลยุทธ์การมุ่งเน้นเฉพาะ (Focus) ผลการศึกษาของศูนย์วิจัยกสิกรไทย (2560) พบว่า ปัจจัยที่ส่งผลต่อความได้เปรียบทางการแข่งขันของธุรกิจโรงแรม ได้แก่ การนำเทคโนโลยีสารสนเทศและนวัตกรรมเข้ามาประยุกต์ใช้ในการบริหารจัดการและการบริการของโรงแรม และอิทธิพลจากการได้เห็นสถานที่ท่องเที่ยวผ่านสื่อออนไลน์ รวมไปถึงการพัฒนากระบวนการบริการที่ใช้เทคโนโลยีเชื่อมโยงฐานข้อมูลลูกค้าที่รวดเร็วและมีประสิทธิภาพ ซึ่งสามารถช่วยเปลี่ยนแปลงธุรกิจโรงแรมไปในทิศทางที่ดีขึ้นได้

กรอบแนวคิด



รูปที่ 1 กรอบแนวคิด

ระเบียบวิธีการวิจัย

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง ประชากรสำหรับการวิจัยในครั้งนี้คือ ผู้ประกอบการธุรกิจโรงแรมในอำเภอหัวหิน ที่ขึ้นทะเบียนกับกรมการปกครอง กระทรวงมหาดไทย นักวิจัยได้คัดเลือกกลุ่มตัวอย่างจากตัวแทนผู้ประกอบการธุรกิจโรงแรมในเขตอำเภอหัวหิน จังหวัดประจวบคีรีขันธ์ จำนวน 202 ราย (ข้อมูลจากกรมการปกครอง กระทรวงมหาดไทย, 2565)

การคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา ใช้วิธีการคัดเลือกตัวอย่างแบบเจาะจง ซึ่งคัดเลือกจากตัวแทนผู้ประกอบการธุรกิจโรงแรมทั้งหมดที่อยู่ในอำเภอหัวหิน จำนวน 202 ราย ได้กลุ่มตัวอย่างจำนวน 24 ราย ประกอบด้วย ผู้ประกอบการธุรกิจโรงแรมในตำบลหัวหิน จำนวน 8 ราย ตำบลหนองแก จำนวน 11 ราย ตำบลหินเหล็กไฟ จำนวน 3 ราย และตำบลทับใต้ จำนวน 2 ราย โดยใช้เกณฑ์ในการพิจารณาดังนี้ (1) เป็นโรงแรมที่มีห้องพัก ห้องอาหาร และห้องประชุมสัมมนา รวมทั้งสิ้นไม่เกิน 80 ห้อง (2) เป็นผู้ประกอบการที่จดทะเบียนภาษีมูลค่าเพิ่มและได้จัดทำใบกำกับภาษีอยู่แล้ว (3) เป็นโรงแรมที่ปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ตามกฎหมายกระทรวงสำหรับผู้ประกอบการธุรกิจโรงแรม พุทธศักราช 2551 และ (4) ตัวแทน

ผู้ประกอบการธุรกิจโรงแรม ต้องเป็นบุคคลที่มีความรู้ความเข้าใจและประสบการณ์ในธุรกิจโรงแรมไม่น้อยกว่า 3 ปี และมีบุคลิกลักษณะเป็นผู้นำที่สามารถโน้มน้าวหรือชักจูงใจในด้านความคิดเห็นในธุรกิจโรงแรมได้เป็นอย่างดี ทั้งนี้เพื่อลดความแตกต่างในเรื่องของขนาดและลักษณะการบริหารงาน

งานวิจัยนี้เป็นการวิจัยแบบผสมผสาน (Mixed Method) ประกอบด้วย การวิจัยเชิงปริมาณ และการวิจัยเชิงคุณภาพ เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย ได้แก่ แบบสอบถาม สัมภาษณ์เชิงลึก (In-Depth Interview) และกรอบสำหรับการสนทนากลุ่ม (Focus Group) การวิเคราะห์ข้อมูล มีรายละเอียดดังนี้

1) จากการสัมภาษณ์และการจัดสนทนากลุ่มผู้วิจัยจะใช้วิธีวิเคราะห์เนื้อหา (Content Analysis) และตีความถ้อยคำดังกล่าวโดยอาศัยบริบทของการสนทนา มาสนับสนุนการตีความและพรรณนาความ (Description) เป็นการร้อยเรียงถ้อยคำ

2) แบบสอบถามจะใช้การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนา ด้วยค่าร้อยละ ค่าเฉลี่ย และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน พรรณนาเชื่อมโยงแต่ละเนื้อหาหรือเหตุการณ์ให้เกี่ยวเนื่องสัมพันธ์กัน และสรุปผล

ผลการศึกษา

ผลการวิเคราะห์ความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับประโยชน์ และข้อจำกัดของระบบ e-Tax Invoice & e-Receipt ของผู้ประกอบการธุรกิจโรงแรม

ผู้ประกอบการธุรกิจโรงแรมทั้ง 24 แห่งจดทะเบียนภาษีมูลค่าเพิ่ม ส่วนใหญ่มีความรู้ ความเข้าใจเกี่ยวกับการจัดทำเอกสารธุรกรรมอิเล็กทรอนิกส์ในระบบ e-Tax Invoice & e-Receipt ในภาพรวมอยู่ในระดับมากโดยมีค่าเฉลี่ย 4.43 และมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เท่ากับ 0.66 ซึ่งผลการศึกษาแตกต่างจากผลการศึกษาของวินัย ปณิธานรักษ์ชัย (2562) พบว่า ผู้ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่มีความรู้ในระบบ e-Tax Invoice by Email อยู่ในระดับปานกลาง อาจเป็นไปได้ว่ากลุ่มเป้าหมายมีความแตกต่างกันระหว่างผู้ทำบัญชีกับผู้ประกอบการธุรกิจโรงแรม และเงื่อนไขของช่วงเวลาในการศึกษาก็แตกต่างกัน อาจทำให้ผลที่ได้จากการศึกษาแตกต่างกัน ซึ่งหากพิจารณาไปถึงครั้งแรกที่มีการใช้ ระบบ e-Tax Invoice & e-Receipt กรมสรรพากรได้มีการประกาศใช้ตั้งแต่ปี 2560 ระบบ e-Tax Invoice & e-Receipt จึงไม่ใช่เรื่องใหม่สำหรับผู้ประกอบการ ซึ่งช่วงเวลาของการศึกษาในครั้งนี้อยู่ในปี 2565 ทำให้พบว่าผู้ประกอบการธุรกิจโรงแรมส่วนใหญ่มีความรู้ ความเข้าใจเกี่ยวกับการจัดทำเอกสารธุรกรรมอิเล็กทรอนิกส์

ผลการวิเคราะห์ระดับการยอมรับเทคโนโลยีระบบ e-Tax Invoice & e-Receipt ของผู้ประกอบการธุรกิจโรงแรม

ผู้ประกอบการธุรกิจโรงแรมส่วนใหญ่มีการยอมรับเทคโนโลยีระบบ e-Tax Invoice & e-Receipt ในภาพรวมอยู่ในระดับมาก โดยมีค่าเฉลี่ย 4.49 และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.69 ดังตารางที่ 1

ตารางที่ 1 ผลการวิเคราะห์ระดับการยอมรับเทคโนโลยีระบบ e-Tax Invoice & e-Receipt ของผู้ประกอบการธุรกิจโรงแรม

การยอมรับเทคโนโลยีระบบ e-Tax Invoice & e-Receipt	$\bar{X}$	S.D.	ระดับความเห็น
ความง่ายต่อการใช้งาน (Perceived Ease of Use)	4.41	.77	เห็นด้วยมาก
การรับรู้ประโยชน์ (Perceived Usefulness)	4.72	.49	เห็นด้วยมากที่สุด
อิทธิพลของสังคม (Social influence)	4.67	.51	เห็นด้วยมากที่สุด
ทัศนคติที่มีต่อการใช้ (Attitude toward Using)	4.58	.62	เห็นด้วยมากที่สุด
ความตั้งใจในการใช้ (Intention to Use)	4.19	.80	เห็นด้วยมาก
ในภาพรวม	4.49	.69	เห็นด้วยมาก

ผลการศึกษาจากตารางที่ 1 แสดงให้เห็นว่าผู้ประกอบการธุรกิจโรงแรมส่วนใหญ่ยอมรับเทคโนโลยีระบบฯ โดยเฉพาะด้านการรับรู้ประโยชน์ที่จะได้รับในส่วนที่เกี่ยวข้องกับการลดต้นทุนของการทำธุรกิจที่อยู่ในรูปแบบของกระดาษ สามารถจัดทำเอกสารใบกำกับภาษี ใบเพิ่มหนี้ ใบลดหนี้ และใบเสร็จรับเงินได้ ส่งผลให้ประหยัดเวลาและค่าใช้จ่ายในการจัดส่งเอกสารซึ่งสอดคล้องกับผลการวิจัยของ สุธีกานต์ สุขโกลม (2562) พบว่า ตัวแปรสำคัญที่ส่งผลต่อการรับรู้ความง่ายของการยอมรับการใช้ระบบฯ คือ ความรวดเร็วของระบบ ความถูกต้องครบถ้วน นั้นแสดงให้เห็นว่าระบบภาษีและเอกสารธุรกรรมอิเล็กทรอนิกส์ช่วยให้การทำงานมีความรวดเร็ว เที่ยงตรง และช่วยให้เกิดการพัฒนาศมรรถนะของบุคลากรได้ตรงตามความต้องการมากยิ่งขึ้น นอกจากนี้ยังลดภาระการบันทึกข้อมูลซ้ำซ้อน และเพิ่มความสามารถในการนำข้อมูลมาใช้ประโยชน์ทั้งการวิเคราะห์และการวางแผน (สุกฤตา บุรินทร์วัฒนา, จิตติชัย ห่อทอง, สวียา ปรารณชาติ, จันทิมา งานโคกกรวด, นิวัต กุลสุโขติ และเบญจมาศ อภิสิทธิ์ภิญโญ, 2564)

ผลการวิเคราะห์ปัญหาและอุปสรรคในการเตรียมความพร้อมก่อนนำระบบ e-Tax Invoice & e-Receipt มาใช้

จากการศึกษาปัญหาและอุปสรรคในการเตรียมความพร้อมก่อนนำระบบ e-Tax Invoice & e-Receipt มาใช้งานของผู้ประกอบการธุรกิจโรงแรมในเขตอำเภอหัวหิน พบว่าปัญหาและอุปสรรคในการเตรียมความพร้อมก่อนนำระบบฯ มาใช้งานในภาพรวมอยู่ในระดับมาก โดยมีค่าเฉลี่ยในภาพรวม 4.40 และมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เท่ากับ 0.72 ดังตารางที่ 2

ตารางที่ 2 ผลการวิเคราะห์ปัญหาและอุปสรรคในการเตรียมความพร้อมก่อนนำระบบระบบ e-Tax Invoice & e-Receipt มาใช้

ปัญหาและอุปสรรคในการเตรียมความพร้อมก่อนนำระบบ e-Tax Invoice & e-Receipt มาใช้	$\bar{X}$	S.D.	ระดับความเห็น
ด้านบุคลากร	3.90	.84	เห็นด้วยมาก
ด้านเงินลงทุน	4.77	.42	เห็นด้วยมากที่สุด
ด้านการรับรู้นโยบายของภาครัฐ	4.06	.52	เห็นด้วยมาก
ด้านทัศนคติเชิงลบ	4.88	.33	เห็นด้วยมากที่สุด
รวม	4.40	.72	เห็นด้วยมาก

ผลการศึกษาจากตารางที่ 2 แสดงให้เห็นว่าประเด็นปัญหาและอุปสรรคที่ผู้ประกอบการธุรกิจโรงแรมพบมากที่สุดคือ ปัญหาด้านทัศนคติเชิงลบ โดยผู้ประกอบการส่วนใหญ่คิดเห็นว่าภาพลักษณ์ของกรมสรรพากรเป็นภาพลักษณ์ที่คอยตรวจสอบและจับผิดผู้ประกอบการเกี่ยวกับภาษีมากกว่าให้การช่วยเหลือ และการนำระบบดังกล่าวมาใช้มีความยุ่งยากซับซ้อน ไม่สะดวก รวดเร็ว จะเป็นการลงทุนที่สูงเกินไปไม่คุ้มค่าในการลงทุนรองลงมา คือปัญหาด้านเงินลงทุน โดยผู้ประกอบการส่วนใหญ่คิดเห็นว่าการนำระบบฯ มาใช้ต้องขอใบรับรองอิเล็กทรอนิกส์ และลายเซ็นอิเล็กทรอนิกส์ทำให้ต้องจัดหาเงินมาลงทุนเพิ่มเพื่อใช้ในการจัดหาอุปกรณ์ต่าง ๆ

ในส่วนของประเด็นปัญหาด้านบุคลากร ผู้ประกอบการส่วนใหญ่คิดเห็นว่าในองค์กรของตนเองไม่มีผู้ที่มีความรู้ความเข้าใจและเชี่ยวชาญในการใช้ระบบฯ ให้เกิดประสิทธิภาพ และมีบุคลากรไม่เพียงพอตลอดจนคิดเห็นว่าในองค์กรของตนเองมีบุคลากรบางคนไม่ปรับเปลี่ยนทัศนคติการยอมรับในการนำระบบฯ มาใช้ตลอดจนปัญหาด้านการรับรู้นโยบายของภาครัฐ ผู้ประกอบการส่วนใหญ่คิดเห็นว่าภาครัฐมีการประชาสัมพันธ์ไม่ทั่วถึง ทำให้ผู้ประกอบการไม่ทราบรายละเอียด ประกอบกับไม่มีการประชาสัมพันธ์เพื่อจูงใจในการเข้าสู่ระบบโดยสมัครใจ ซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษาของ พรลภัส สถานพงษ์ (2564) พบว่า ปัจจัยด้านทัศนคติของผู้ประกอบการ ปัจจัยด้านอิทธิพลทางสังคม ปัจจัยด้านสมรรถนะของรัฐ และปัจจัยด้านความพร้อมทางด้านเงินทุนของผู้ประกอบการมีผลต่อการตัดสินใจเข้าร่วมโครงการ การนำระบบฯ มาใช้

ผลการวิเคราะห์เนื้อหาจากการสัมภาษณ์ (In-Depth Interview)

จากการสัมภาษณ์กลุ่มตัวอย่างจำนวน 24 คนสรุปเหตุผลที่อาจทำให้ผู้ประกอบการตัดสินใจใช้ระบบ e-Tax Invoice & e-Receipt ได้ดังนี้

1. ผู้ประกอบการธุรกิจโรงแรมจะตัดสินใจในการใช้ระบบฯ หากผู้ประกอบการเห็นว่าภาครัฐมีความพร้อมจริง ๆ ในการให้ข้อมูลและคำแนะนำการใช้ระบบฯ ผ่านช่องทางต่าง ๆ ไม่ว่าจะเป็น RD Intelligence Center 1161/ Facebook @The Revenue Department/ twitter @ RevenueDept / สรรพากรพื้นที่ ปัจจุบันผู้ประกอบการ ใช้เวลานานมากในการโทรไปขอคำปรึกษาในเรื่องภาษีจาก 1161 และในบางเรื่องเจ้าหน้าที่สรรพากรที่อยู่ที่สรรพากรพื้นที่ไม่สามารถตอบปัญหาได้ โดยเฉพาะเรื่องเกี่ยวกับระบบออนไลน์

2. ผู้ประกอบการธุรกิจโรงแรมเล็งเห็นว่าภาครัฐควรเพิ่มมาตรการจูงใจทางภาษีให้แก่ผู้ประกอบการ ซึ่งจะเป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการใช้ระบบฯ ได้เร็วขึ้น เช่น การยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคล ให้สามารถหักรายจ่ายได้ 2 เท่า สำหรับรายจ่ายที่ได้จ่ายเป็นค่าซื้อ หรือจ้างทำโปรแกรมคอมพิวเตอร์ หรือซอฟต์แวร์ ไม่ได้จำกัดเฉพาะผู้ให้บริการที่ขึ้นทะเบียนจากสำนักงานส่งเสริมเศรษฐกิจดิจิทัล เท่านั้น ผู้ประกอบการสามารถไปซื้อหรือจ้างผู้ให้บริการรายอื่น ๆ ที่จดทะเบียนภาษีมูลค่าเพิ่มได้ การขอคืนภาษีได้เร็วขึ้น และการคำนวณภาษีสำหรับผู้ประกอบการ SME ควรเพิ่มจำนวนกำไรสุทธิจากไม่เกิน 300,000 บาท ถึงจะได้รับการยกเว้นมาเป็น 500,000 บาท แทน

3. ผู้ประกอบการธุรกิจโรงแรมคิดเห็นว่าทางภาครัฐควรมีกระบวนการถ่ายทอด ความรู้ ความเข้าใจ เกี่ยวกับการใช้ระบบฯ ให้กับผู้ประกอบการธุรกิจโรงแรม และวัดผลสัมฤทธิ์ได้จริง

4. ผู้ประกอบการธุรกิจโรงแรมมีความรู้ และเข้าใจเกี่ยวกับระบบฯ อยู่ในระดับมาก แต่ยังไม่เห็นถึงความจำเป็นต่อการดำเนินธุรกิจ จึงทำให้ตัดสินใจที่จะยังไม่นำระบบฯ มาใช้

5. ผู้ประกอบการธุรกิจโรงแรมคิดเห็นว่าภาพลักษณ์ของกรมสรรพากร เป็นภาพลักษณ์ที่คอย ตรวจสอบและจับผิดผู้ประกอบการเกี่ยวกับภาษีมากกว่าให้การช่วยเหลือ สรรพากรต้องสร้างภาพลักษณ์ใหม่ เพื่อให้ผู้ประกอบการหันมาใช้ระบบฯ มากขึ้น

6. ผู้ประกอบการธุรกิจโรงแรมรับรู้ถึงประโยชน์ (Perceived Usefulness) ว่าระบบฯ สามารถจัดทำ เอกสารใบกำกับภาษี ใบเพิ่มหนี้ ใบลดหนี้ และใบเสร็จรับเงินอิเล็กทรอนิกส์โดยอัตโนมัติ และสามารถจัดทำ รายงานภาษีซื้อ ภาษีขายอัตโนมัติได้ แม้ว่าผู้ประกอบการจะรับรู้ถึงประโยชน์ของระบบฯ แต่ไม่มีความมั่นใจใน เสถียรภาพของระบบและการบริหารงานของภาครัฐว่าจะสามารถช่วยเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันด้วย การยกระดับคุณภาพบริการจากการลดต้นทุนในการใช้กระดาษ ลดขั้นตอนการทำงาน และลดเวลาในการ นำส่งข้อมูลให้กรมสรรพากรได้จริง

7. ผู้ประกอบการธุรกิจโรงแรมคิดเห็นว่าหากรัฐบาลมีความจริงใจ และตั้งใจจริงที่จะช่วยเหลือ ผู้ประกอบการ ซึ่งในการใช้งานระบบฯ ต้องไม่มีค่าใช้จ่าย เช่น ค่าใช้จ่ายในการขออนุญาตเพื่อใช้ระบบฯ รวมถึงค่าใช้จ่ายในการขอใบรับรองอิเล็กทรอนิกส์ (Electronic Certificate) และสร้างลายมือชื่อดิจิทัล (Digital Signature)

สรุป

จากการศึกษาพบว่าผู้ประกอบการธุรกิจโรงแรมส่วนใหญ่มีความรู้ ความเข้าใจ เกี่ยวกับการจัดทำเอกสารธุรกรรมอิเล็กทรอนิกส์ในระบบ e-Tax Invoice & e-Receipt ในภาพรวมอยู่ในระดับมาก ซึ่งหากพิจารณาไปถึง ครั้งแรกที่มีการใช้ระบบฯ กรมสรรพากรได้มีการประกาศใช้ตั้งแต่ปี 2560 ระบบฯจึงไม่ใช่เรื่องใหม่สำหรับผู้ประกอบการ ซึ่งช่วงเวลาของการศึกษาในครั้งนี้อยู่ในปี 2565 ทำให้พบว่าผู้ประกอบการธุรกิจโรงแรมส่วนใหญ่ มีความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับการจัดทำเอกสารดังกล่าวในภาพรวมอยู่ในระดับมากนั่นเอง โดยเฉพาะด้านการรับรู้ประโยชน์ แต่ถึงแม้ว่าผู้ประกอบการจะยอมรับระบบดังกล่าว และรับรู้ว่ามีประโยชน์ที่จะช่วยอำนวยความสะดวก

สะดวกในด้านภาษีและเอกสารธุรกรรมอิเล็กทรอนิกส์ให้แก่ผู้ประกอบการที่ทำธุรกรรมทางการเงินผ่านระบบอิเล็กทรอนิกส์ได้อย่างครบวงจร แต่ผู้ประกอบการก็ยังไม่เห็นถึงความจำเป็นที่จะต้องนำระบบนี้มาใช้ อาจเป็นเพราะการนำระบบมาใช้ต้องเตรียมความพร้อมในหลาย ๆ ด้าน ไม่ว่าจะเป็นทางด้านบุคลากร และทางด้านเงินลงทุน เป็นต้น นอกจากนี้อุปสรรคที่สำคัญที่ทำให้ผู้ประกอบการธุรกิจโรงแรมในเขตอำเภอหัวหินไม่นำระบบนี้มาใช้ คือ ปัญหาด้านทัศนคติเชิงลบ โดยผู้ประกอบการส่วนใหญ่คิดเห็นว่าภาพลักษณ์ของกรมสรรพากรเป็นหน่วยงานที่คอยจับผิดผู้ประกอบการเกี่ยวกับภาษีมากกว่าให้การช่วยเหลือ และการนำระบบมาใช้อาจเป็นการลงทุนที่สูญเปล่าไม่คุ้มค่าในการลงทุน

ผู้ประกอบการธุรกิจโรงแรมส่วนใหญ่ยอมรับว่าระบบฯ อาจเป็นแนวทางหนึ่งในการเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันให้กับผู้ประกอบการธุรกิจโรงแรม โดยผู้ประกอบการธุรกิจโรงแรมให้ข้อเสนอแนะเกี่ยวกับปัจจัยที่จะช่วยกระตุ้นและจูงใจให้ผู้ประกอบการธุรกิจโรงแรมนำระบบฯ มาใช้จริง ได้แก่ (1) ภาครัฐควรเพิ่มมาตรการจูงใจทางภาษีให้แก่ผู้ประกอบการ เช่น การยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคล ให้สามารถหักรายจ่ายได้ 2 เท่า สำหรับรายจ่ายที่ได้จ่ายเป็นค่าซื้อ หรือจ้างทำโปรแกรมคอมพิวเตอร์ หรือซอฟต์แวร์ ซึ่งไม่ได้จำกัดเฉพาะผู้ให้บริการที่ขึ้นทะเบียนจากสำนักงานส่งเสริมเศรษฐกิจดิจิทัลเท่านั้น (2) ภาครัฐควรมีความจริงจัง และตั้งใจจริงที่จะช่วยเหลือผู้ประกอบการ ซึ่งในการใช้งานระบบฯ ต้องไม่มีค่าใช้จ่าย เช่น ค่าใช้จ่ายในการขออนุญาตเพื่อใช้ระบบฯ รวมถึงค่าใช้จ่ายในการขอใบรับรองอิเล็กทรอนิกส์ (Electronic Certificate) และสร้างลายมือชื่อดิจิทัล (Digital Signature) (3) การขอคืนภาษีต้องทำให้ได้ภาษีคืนเร็วขึ้น (4) การคำนวณภาษีสำหรับผู้ประกอบการ SME ควรเพิ่มจำนวนกำไรสุทธิจากไม่เกิน 300,000 บาท ถึงจะได้รับการยกเว้นมาเป็น 500,000 บาท แทน และ (5) ภาครัฐควรให้การช่วยเหลือและสนับสนุนการใช้ระบบฯ อย่างจริงจัง และจริงจัง มีเจ้าหน้าที่พื้นที่คอยตอบปัญหานี้โดยเฉพาะ และต้องทำให้ผู้ประกอบการมีความมั่นใจในเสถียรภาพของระบบและการบริหารงานของภาครัฐว่าจะสามารถช่วยเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันด้วยการยกระดับคุณภาพบริการจากการลดต้นทุนในการใช้กระดาษ ลดขั้นตอนการทำงาน และลดเวลาในการนำส่งข้อมูลให้กรมสรรพากรได้จริง

ข้อเสนอแนะสำหรับการนำผลการวิจัยไปใช้

1) จากผลการศึกษาผู้ประกอบการธุรกิจโรงแรม ควรให้ความสำคัญกับการใช้ระบบ e-Tax Invoice & e-Receipt โดยเฉพาะด้านการรับรู้ประโยชน์ที่จะได้รับในส่วนที่เกี่ยวข้องกับการส่งข้อมูลใบกำกับภาษีอิเล็กทรอนิกส์ถึงลูกค้าและสรรพากรได้อย่างสะดวกรวดเร็ว ประหยัดเวลา สามารถทำรายงานอัตโนมัติ ใช้บุคลากรในการทำงานน้อยกว่า และส่งได้ทุกที่ทุกเวลา ซึ่งจะเป็นการเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันให้กับผู้ประกอบการธุรกิจโรงแรม ในการลดต้นทุนในระยะยาว อีกทั้งยังเป็นการสร้างความน่าเชื่อถือให้แก่ผู้ที่มีส่วนเกี่ยวข้อง เช่น หน่วยงานของรัฐ ลูกค้า เจ้าหนี้ และคู่ค้า เป็นต้น

2) จากผลการศึกษาอุปสรรคที่สำคัญที่ทำให้ผู้ประกอบการธุรกิจโรงแรมในเขตอำเภอหัวหินไม่นำระบบ e-Tax Invoice & e-Receipt มาใช้ คือ ปัญหาด้านทัศนคติเชิงลบ โดยผู้ประกอบการธุรกิจโรงแรมส่วน

ใหญ่คิดเห็นว่าภาพลักษณ์ของกรมสรรพากรเป็นหน่วยงานที่คอยจับผิดผู้ประกอบการเกี่ยวกับภาษีมากกว่าให้การช่วยเหลือและการนำระบบมาใช้อาจเป็นการลงทุนที่สูญเปล่าไม่คุ้มค่าในการลงทุน ดังนั้นสรรพากรพื้นที่ควรปรับเปลี่ยนภาพลักษณ์จากหน่วยงานที่คอยจับผิดมาเป็นหน่วยงานที่คอยช่วยเหลือและให้ความรู้แทน โดยการกำหนดกระบวนการถ่ายทอดความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับการใช้ระบบ e-Tax Invoice & e-Receipt ให้กับผู้ประกอบการธุรกิจโรงแรม และวัดผลสัมฤทธิ์ได้จริง

กิตติกรรมประกาศ

ขอขอบคุณมหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรีที่ได้ให้การสนับสนุนทางด้านงบประมาณ

บรรณานุกรม

- กฎกระทรวง กำหนดประเภทและหลักเกณฑ์การประกอบธุรกิจโรงแรม พ.ศ. 2551. (2551). ราชกิจจานุเบกษา. เล่มที่ 125 ตอนที่ 70 ก 23 พฤษภาคม 2551.
- กรมการปกครองส่วนท้องถิ่น กระทรวงมหาดไทย. (2565). รายงานระบบโรงแรม. สืบค้นจาก: https://dpa.dopa.go.th/DPA/hotel_report.php
- กรมสรรพากร. (2561). e-tax invoice & e-receipt. สืบค้นจาก: https://www.rd.go.th/publish/seminar/Seminar_190722.pdf
- _____. (2565). รายชื่อผู้ประกอบการที่ได้รับอนุมัติให้จัดทำ ส่งมอบ และเก็บรักษาใบกำกับภาษีอิเล็กทรอนิกส์ และใบรับอิเล็กทรอนิกส์. สืบค้นจาก: https://etax.rd.go.th/etax_staticpage/app/#/index/registered#top
- พรภัสร์ สถานพงษ์. (2564). ปัจจัยที่มีผลต่อความสำเร็จในการเข้าร่วมโครงการระบบภาษีและเอกสารธุรกรรมทางอิเล็กทรอนิกส์ E-TAX INVOICE และ E-RECEIPT. (สารนิพนธ์). รัฐประศาสนศาสตรมหาบัณฑิต คณะสังคมศาสตร์ มหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ, กรุงเทพมหานคร.
- วินัย पनिธานรักษชัย. (2562). ปัจจัยที่ส่งผลต่อประสิทธิภาพการปฏิบัติงานของใบกำกับภาษีอิเล็กทรอนิกส์ทางอีเมลของผู้ทำบัญชีในกรุงเทพมหานคร และปริมณฑล. (วิทยานิพนธ์). บัณฑิตมหาบัณฑิต คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม, กรุงเทพมหานคร.
- ศักดิ์รินทร์ อินธิธมย์, สมบัติ อารังสินถาวร, ศรีญา แสงลิ้มสุวรรณ และसानนท์ อนันตานนท์. (2564). การศึกษาการยอมรับการใช้งานระบบใบกำกับภาษีอิเล็กทรอนิกส์และใบรับอิเล็กทรอนิกส์. วารสารวิชาการ มทร. สุวรรณภูมิ (มนุษยศาสตร์และสังคมศาสตร์, 6(2), 212-227.
- ศูนย์วิจัยกสิกรไทย. (2560). ต่างชาติเที่ยวไทยในช่วงที่เหลือของปี 2560 ยังมีแนวโน้มสดใสเป้าหมายรายได้นักท่องเที่ยวต่างชาติทั้งปีน่าจะขยับสู่ 1.81 ล้านบาท. สืบค้นจาก: <https://www.kasikornresearch.com>

- สุกฤตา บุรินทร์วัฒนา, จิตติชัย ห่อทอง, สวียา ประรณชาติ, จันทิมา งานโคกกรวด, นิวัต กุลสุขุโชาติ และเบญจมาศ อภิสิริปัญญา. (2564). อิทธิพลของการยอมรับเทคโนโลยีต่อความตั้งใจใช้งานระบบภาษีและเอกสารธุรกรรมอิเล็กทรอนิกส์ของผู้ทำบัญชีในประเทศไทย. *วารสารราชภัฏเพชรบูรณ์สาร*, 23(2), 87-96.
- สุธีกานต์ สุขโกมล. (2562). การยอมรับเทคโนโลยีที่มีผลต่อการใช้ระบบบริการจัดทำและนำส่งข้อมูลใบกำกับภาษีอิเล็กทรอนิกส์และใบเสร็จรับเงินอิเล็กทรอนิกส์ (e-Tax Invoice & e-Receipt). (สารนิพนธ์). บัณฑิตศึกษาบัณฑิต วิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต, กรุงเทพมหานคร.
- Chu, A. Z. C. & Chu, R. J. C. (2011). The intranet's role in newcomer socialization in hotel industry in Taiwan-technology acceptance model analysis. *The International Journal of Human Resource Management*, 22(5), 1163-1179.
- 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.
- Michael E. Porter. 2007. *Technology and Competitive Advantage*. *The Journal of Business Strategy*, 5(3), 60-78.

ผู้บริโภคชาวไทยในโลกดิจิทัล: การทำความเข้าใจการมีส่วนร่วมของผู้บริโภคในจักรวาลนอมนิต

Thai Consumers in the Digital Frontier: Understanding Consumer Engagement
in Thailand's Metaverse

ก๊าวไกล วุฒิสเน

Kawklai Wuthisen

วิทยาลัยนวัตกรรมการจัดการ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลรัตนโกสินทร์ ประเทศไทย

College of Innovation Management

Rajamangala University of Technology Rattanakosin, Thailand

E-mail: kawklai.wur@rmutr.ac.th

วันที่รับบทความ 12 เมษายน 2566

วันที่แก้ไขบทความ 18 เมษายน 2566

วันที่ตอบรับบทความ 20 เมษายน 2566

บทคัดย่อ

การวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อระบุถึงปัจจัยที่ส่งผลต่อการรับรู้และยอมรับการใช้งานจักรวาลนอมนิตของผู้บริโภค ในประเทศไทย โดยมีกรอบแนวคิดของงานวิจัยประยุกต์จากการศึกษาทฤษฎีการยอมรับทางเทคโนโลยี วิธีการสำรวจ เก็บข้อมูลด้วยวิธีการสุ่มตัวอย่างแบบชั้นภูมิ จำนวน 463 คน จากผู้ใช้งานจักรวาลนอมนิตในประเทศไทย เพื่อตอบแบบสอบถามและวิเคราะห์ข้อมูลด้วยแบบจำลองสมการถดถอยเชิงเส้นตรง ผลการวิจัย พบว่า ปัจจัยที่ส่งผลต่อการรับรู้และยอมรับการใช้งานจักรวาลนอมนิตของผู้บริโภค ในประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ประกอบด้วย มุมมองจำนวนผู้ใช้ มุมมองการใช้งานข้ามแพลตฟอร์ม มุมมองผลประโยชน์ที่ได้รับ มุมมองว่าใช้งานง่าย มุมมองว่ามีประโยชน์ มุมมองความปลอดภัย บรรทัดฐานจากบุคคลใกล้ชิด บรรทัดฐานจากบุคคลที่ติดต่อด้วย บรรทัดฐานทางสังคม และ ความตั้งใจที่จะใช้งาน

คำสำคัญ: จักรวาลนอมนิต การยอมรับทางเทคโนโลยี นวัตกรรม

Abstract

The purpose of this research was to determine the factors that affect technology acceptance using the Metaverse platform in Thailand. The conceptual framework was based on the Theory of Reasoned Action and Technology Acceptance Model. The stratified random

sampling technique was applied to select 463 users of the Metaverse platform in Thailand to answer a self-reported questionnaire. The data were analyzed using the Linear Regression Model. The research findings revealed that the factors that significantly affected the level of technology acceptance using the Metaverse platform in Thailand consisted of perceived number of peers, perceived number of cross-platforms, perceived complement, perceived usefulness, perceived ease of use, perceived security, injunctive norm, descriptive norm, subjective norm, and behavioral intention.

Keywords: Metaverse, technology acceptance, innovation

บทนำ

ความสำคัญและที่มาของปัญหา

จักรวาลอนิเมิต (Metaverse) เป็นอินเทอร์เน็ตแพลตฟอร์มรูปแบบหนึ่งที่ได้รับแนวคิดมาจากนิยายไซไฟที่มีชื่อว่า Snow Crash ในปี พ.ศ. 2535 โดยมีจุดเด่นคือ มีการสร้างโลกเสมือนที่ผู้คนสามารถเข้ามามีปฏิสัมพันธ์กันผ่านการจำลองเป็นตัวละครต่าง ๆ ซึ่งแนวคิดนี้ทำให้เกิดการสร้างจักรวาลอนิเมิตขึ้นในเวลาต่อมา (Sparkes, 2021)

หนึ่งในอัตลักษณ์ที่สำคัญของจักรวาลอนิเมิต คือ การเข้าร่วมสังคมของบุคคลที่หลากหลาย โดยในจักรวาลอนิเมิตจะมีพื้นที่ให้กลุ่มคนเข้ามาร่วมพูดคุย แลกเปลี่ยนความคิดเห็น ทำกิจกรรมต่าง ๆ เช่น การเล่นเกม การประชุม การแสดงคอนเสิร์ต และการพูดคุยเพื่อปรึกษาค้นคว้าหาหรือในเรื่องต่าง ๆ โดยสิ่งเหล่านี้ เกิดขึ้นได้ทั้งแบบนัดหมายเข้ามาพบเจอกัน และเข้ามาพบเจอกันโดยไม่ได้มีการนัดหมายล่วงหน้า ทำให้ผู้ที่เข้ามาใช้งานจักรวาลอนิเมิตได้พบเจอกับกลุ่มคนใหม่ ๆ ที่ในชีวิตประจำวันไม่ได้พบเจอกลายเป็นอีกหนึ่งช่องทางที่ทำให้เกิดสังคมในรูปแบบใหม่ขึ้น

ในการเข้าร่วมจักรวาลอนิเมิตนั้นเป็นแพลตฟอร์มที่ผู้บริโภคมองยังไม่ให้ความสนใจเท่าที่ควร ทั้งนี้สืบเนื่องมาจากปัญหาจากการเข้าถึงอินเทอร์เน็ตของผู้บริโภคชาวไทย มีการศึกษางานวิจัยแสดงใน www.datareportal.com พบว่า คนไทยสามารถเข้าถึงอินเทอร์เน็ตได้เพียง 77% เท่านั้น ทำให้กลายเป็นปัญหาที่ส่งผลกระทบถึงการเข้าร่วมใช้งานในจักรวาลอนิเมิต นอกจากนี้ ยังมีปัจจัยเกี่ยวกับ ความเหลื่อมล้ำทางด้านโอกาสในการเข้าถึงเทคโนโลยี ก็มีส่วนที่ทำให้ผู้บริโภคยังขาดความรู้ ความเข้าใจในการใช้งานจักรวาลอนิเมิต (เทวัญ อุทัยวัฒน์, 2565) ความน่าสนใจในการศึกษาครั้งนี้ คือ ทำอย่างไรจึงสามารถพัฒนาแพลตฟอร์ม

ในจักรวาลนวัตกรรมเพื่อให้ผู้บริโภครู้จักและเข้าถึงได้อย่างง่ายยิ่งขึ้น เพื่อเพิ่มโอกาสในการพัฒนา จักรวาลนวัตกรรมและโอกาสในการพัฒนาด้านต่าง ๆ ไปพร้อม ๆ กัน เช่น การพัฒนาทางด้านเทคโนโลยี เศรษฐกิจ รวมถึงการพัฒนาในด้านสังคม ดังนั้น ในการศึกษาครั้งนี้จึงต้องการที่จะศึกษาเกี่ยวกับการรับรู้และ ยอมรับการใช้งานจักรวาลนวัตกรรมของผู้บริโภค ในประเทศไทย โดยจะนำผลการศึกษาที่ได้ไปพัฒนาและ ปรับปรุงการสร้างแพลตฟอร์มจักรวาลนวัตกรรม เพื่อให้ผู้บริโภครู้จักและเข้าถึงได้ง่ายและมี ประสิทธิภาพมากขึ้น

วัตถุประสงค์การวิจัย

1. เพื่อระบุถึงปัจจัยที่ส่งผลต่อการรับรู้ว่ามีประโยชน์ในการใช้งานจักรวาลนวัตกรรมของผู้บริโภค ในประเทศไทย
2. เพื่อระบุถึงปัจจัยที่ส่งผลต่อทัศนคติในการใช้งานจักรวาลนวัตกรรมของผู้บริโภค ในประเทศไทย
3. เพื่ออธิบายเหตุผลที่ทำให้ผู้บริโภครู้จักและเลือกใช้ใช้งานในจักรวาลนวัตกรรม

การทบทวนวรรณกรรมและกรอบแนวคิด

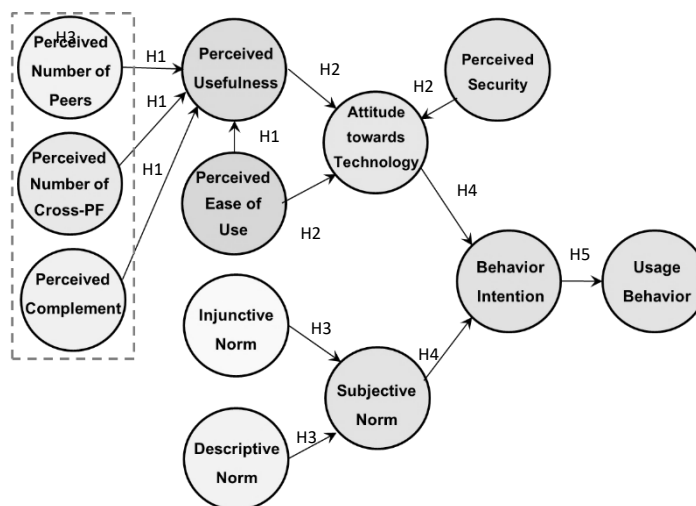
การศึกษานี้ใช้แนวคิดพื้นฐานมาจากการศึกษาทฤษฎีการมีส่วนร่วมทางสังคมร่วมกับทฤษฎีการ ยอมรับทางเทคโนโลยี (TAM) โดยการนำทั้งสองทฤษฎีมาผสมผสาน กำหนดตัวแปรที่สามารถตอบคำถามของ งานวิจัยได้อย่างมีประสิทธิภาพ

ในความหมายของการมีส่วนร่วมในสังคมนั้น อาร์นสไตน์ ได้ให้ความหมายของการมีส่วนร่วมว่า หมายถึง การเข้าไปมีส่วนร่วมโดยไม่มีบทบาทอะไรเลยนั้น ย่อมไม่ได้รับผลของการมีส่วนร่วมนั้น ผู้เข้าร่วม จะต้องมีส่วนร่วมในการคิด ใช้อำนาจ ควบคุม กิจกรรมต่าง ๆ เพื่อให้เกิดประสิทธิภาพมากที่สุด (Arnstien, 1969) หากพิจารณาความหมายย้อนกลับแล้ว จะพบว่า ผู้ที่มีส่วนร่วม ควรจะมีส่วนในการควบคุม กิจกรรมต่าง ๆ ที่อยู่ร่วมกัน เพื่อให้ผู้มีส่วนร่วมนั้นได้รับผลประโยชน์มากที่สุด ในขณะที่ ฮันติงตันและเนลสัน ก็ได้ให้ความหมายของการมีส่วนร่วมไปในทิศทางเดียวกัน นั่นคือ ลักษณะการมีส่วนร่วมของคนจะต้องเกิดจาก กิจกรรมและการบริหาร จะต้องทำการศึกษาค้นคว้ากันไป โดย กิจกรรมที่มีส่วนร่วมกันนั้น ต้องเป็นกิจกรรมที่ กระทำร่วมกัน มีผลกระทบร่วมกัน และ ในส่วนของการบริหาร จะมีส่วนร่วมได้ 3 รูปแบบ คือ การมีส่วนร่วม แนวราบ การมีส่วนร่วมแนวดิ่ง และการมีส่วนร่วมทั้งแนวราบและแนวดิ่ง ซึ่งไม่ว่าจะเป็นการบริหารร่วมแบบ ไตก็ตาม จะถือว่ามีส่วนร่วมทั้งสิ้น (Huntington and Nelson, 1975)

ในการศึกษาที่ผ่านมา มีการให้นิยามการมีส่วนร่วมอย่างหลากหลาย พอจะสรุปความหมายของการมีส่วนร่วม ได้คือ การมีส่วนร่วมจะต้องมีการร่วมกันตัดสินใจ ดำเนินกิจกรรม มีการติดตามและตรวจสอบ และประเมินผลร่วมกัน เพื่อให้การมีส่วนร่วมนั้น มีความโปร่งใสและมีประสิทธิภาพสูงสุด

นอกจากนี้ ปัจจัยที่ส่งผลให้เกิดการมีส่วนร่วมกันนั้น เกิดจากลักษณะทางประชากรศาสตร์เป็นตัวผลักดัน ซึ่งลักษณะทางประชากรศาสตร์ดังกล่าวประกอบด้วย เพศ ระดับการศึกษา อาชีพ รายได้ และระยะเวลาในการอาศัยในท้องถิ่นนั้น ๆ (Koufman, 1949)

ในขณะเดียวกันการศึกษาทฤษฎีการยอมรับทางเทคโนโลยีนั้นก็มีการพัฒนาอย่างต่อเนื่อง โดยมีการพัฒนามาจากทฤษฎีการกระทำและเหตุผล (Fishbien and Ajzen, 1975) ซึ่งในปี 1985 กลุ่มงานวิจัยของเดวิสได้นำเสนอทฤษฎี TAM ในการอธิบายว่าผู้บริโภคจะยอมรับและใช้เทคโนโลยีได้อย่างไร (Devis et al, 1989) โดยสามารถอธิบายได้ว่า การรับรู้ถึงประโยชน์ในการใช้เทคโนโลยี (Perceived Usefulness) คือ ปัจจัยที่กำหนดการรับรู้ในแต่ละบุคคลนั้น เทคโนโลยีที่ศึกษามีส่วนช่วยพัฒนาประสิทธิภาพการปฏิบัติงานนั้น เป็นปัจจัยที่ส่งผลโดยตรงต่อความตั้งใจแสดงพฤติกรรม (Davis, 1989, p. 319-340) ในขณะที่การรับรู้ถึงความง่ายในการใช้เทคโนโลยี (Perceived Ease of Use) คือ ระดับความคาดหวังของผู้ที่จะใช้เทคโนโลยีนั้น สามารถที่จะเรียนรู้ได้ง่ายและเข้าใจไม่ยาก (Davis, 1989, p. 982 –1003) อีกทั้งการรับรู้ถึงความปลอดภัยจากการใช้เทคโนโลยี (Perceived Security) ทศนคติที่มีต่อการใช้เทคโนโลยี (Attitude towards Technology) บรรทัดฐานของคนที่ดีต่อด้วย (Injunctive Norm) บรรทัดฐานของเพื่อน (Descriptive Norm) บรรทัดฐานของกลุ่มอ้างอิง (Subjective Norm) ความตั้งใจใช้ (Behavior Intention) และ พฤติกรรมการใช้งาน (Usage Behavior) ก็มีส่วนต่อการยอมรับเทคโนโลยีนั้น (Davis, 1989, p.982–1003) นอกจากนี้ การศึกษาในครั้งนี้ ยังมีการรวมตัวแปรอีก 3 ตัว ได้แก่ การรับรู้จำนวนผู้เข้าร่วมเครือข่าย (Perceived Number of Peers : PNPeer) การรับรู้จำนวนการทำงานข้ามแพลตฟอร์ม (Perceived Number of Cross Platform : PNCPlat) และ การรับรู้ถึงผลประโยชน์ที่จะได้รับ (Perceived Complement : PCom) ซึ่งตัวแปรทั้ง 3 ตัวนี้ ได้มาจากแนวคิดผลกระทบที่มาจากเครือข่ายภายนอก (Network Externalities) และการศึกษานี้ได้มีการพัฒนารอบแนวคิดให้เหมาะสมเพื่อที่จะอธิบายผลการศึกษาที่เกี่ยวข้องกับการรับรู้และยอมรับการเข้าร่วมทางสังคมในจักรวาลอนุมิต และสามารถเขียนเป็นกรอบแนวคิดได้ดังรูปที่ 1



รูปที่ 1 กรอบแนวคิด TAM และ 2S

สมมติฐานงานวิจัย

จากกรอบแนวคิดข้างต้น งานวิจัยนี้กำหนดสมมติฐานของงานวิจัยดังนี้

H₁: การรับรู้จำนวนผู้ใช้ การรับรู้การใช้ข้ามแพลตฟอร์ม การรับรู้ถึงประโยชน์ที่ได้รับ

และการรับรู้ว่าใช้งานง่าย มีผลต่อการรับรู้ว่ามีประโยชน์ของผู้ใช้งานจักรวาลนฤมิต

H₂: การรับรู้ว่าใช้งานง่าย การรับรู้ว่ามีประโยชน์ และการรับรู้ถึงความปลอดภัยของผู้ใช้งานจักรวาลนฤมิต

ส่งผลต่อทัศนคติในการใช้งานของผู้ใช้งานจักรวาลนฤมิต

H₃: บรรทัดฐานจากบุคคลใกล้ชิด และบรรทัดฐานจากบุคคลที่ติดต่อด้วย

ส่งผลต่อบรรทัดฐานทางสังคมที่มีต่อผู้ใช้งานจักรวาลนฤมิต

H₄: ทัศนคติในการใช้งานและบรรทัดฐานทางสังคมที่มีต่อจักรวาลนฤมิต จะส่งผลต่อ

ความตั้งใจที่จะใช้งานจักรวาลนฤมิต

H₅: ความตั้งใจที่จะใช้งานจักรวาลนฤมิต จะส่งผลต่อพฤติกรรมการใช้งานจักรวาลนฤมิต

ระเบียบวิธีการวิจัย

1. กลุ่มตัวอย่าง

งานวิจัยนี้ทำการสุ่มตัวอย่างแบบชั้นภูมิ (Stratified Sampling) จากผู้ให้บริการจักรวาลนฤมิตในประเทศไทย จำนวน 463 คน โดยรวบรวมข้อมูลจากแบบสอบถามออนไลน์ ในช่วงเวลาระหว่างเดือน มกราคม - มีนาคม พ.ศ. 2566

ตารางที่ 1 องค์ประกอบของกลุ่มตัวอย่าง

การศึกษา	จักรวาลนฤมิตในประเทศ	จักรวาลนฤมิตต่างประเทศ	รวม
ต่ำกว่าปริญญาตรี	103	218	321
	32.09%	67.91%	100.00%
สูงกว่าปริญญาตรี	110	32	142
	77.46%	22.54%	100%
รวม	213	250	463
	46.00%	54.00%	100%

จากตารางที่ 1 พบว่า ผู้ตอบแบบสอบถามที่ใช้จักรวาลนฤมิตในประเทศ มีวุฒิการศึกษาไม่เกินปริญญาตรี จำนวน 103 คน คิดเป็นร้อยละ 32.09 ของผู้ตอบแบบสอบถามทั้งหมด และผู้ใช้จักรวาลนฤมิตในประเทศที่มีวุฒิการศึกษาสูงกว่าปริญญาตรีมีจำนวน 110 คน คิดเป็นร้อยละ 77.46 ของผู้ตอบแบบสอบถามทั้งหมด มีจำนวนรวมกัน 213 คน คิดเป็นร้อยละ 46 ของผู้ตอบแบบสอบถามทั้งหมด ในขณะที่ผู้ตอบแบบสอบถามที่ใช้จักรวาลนฤมิตต่างประเทศ มีวุฒิการศึกษาไม่เกินปริญญาตรี จำนวน 218 คน คิดเป็นร้อยละ 67.91 ของผู้ตอบแบบสอบถามทั้งหมด และผู้ใช้จักรวาลนฤมิตต่างประเทศที่มีวุฒิการศึกษาสูงกว่าปริญญาตรีมีจำนวน 32 คน คิดเป็นร้อยละ 22.54 ของผู้ตอบแบบสอบถามทั้งหมด มีจำนวนรวมกัน 250 คน คิดเป็นร้อยละ 54 ของผู้ตอบแบบสอบถามทั้งหมด

2. เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

งานวิจัยนี้ใช้แบบสอบถาม (Questionnaire) เป็นเครื่องมือในการเก็บรวบรวมข้อมูล โดยแบบสอบถามแบ่งออกเป็น 3 ส่วน คือ ส่วนที่ 1 และส่วนที่ 2 สะท้อนข้อมูลส่วนบุคคล และพฤติกรรมในการใช้งานจักรวาลนฤมิตและส่วนที่ 3 เป็นมาตรวัด Likert Scale เพื่อวัดระดับการรับรู้และการยอมรับการเข้าร่วมทางสังคมในจักรวาลนฤมิต โดยมีการเก็บข้อมูลในช่วงระหว่าง เดือน มกราคม - เดือน มีนาคม 2566

การศึกษาครั้งนี้ได้ทำการวิเคราะห์ความน่าเชื่อถือของแบบสอบถามโดยใช้ค่าคอนแบซัลฟามาทดสอบ ซึ่งได้ผลตามตารางที่ 2 ดังนี้

ตารางที่ 2 ผลการวิเคราะห์ความเชื่อมั่นและเที่ยงตรงของแบบสอบถาม

Items	%Total Variance	Cronbach Alpha
การรับรู้จำนวนผู้ใช้	0.828866	0.889091
การรับรู้การใช้ข้ามแพลตฟอร์ม	0.887134	0.935722

ตารางที่ 2 (ต่อ)

Items	%Total Variance	Cronbach Alpha
การรับรู้ถึงผลประโยชน์ที่ได้รับ	0.841681	0.905594
การรับรู้ว่าเป็นงานง่าย	0.882801	0.933297
การรับรู้ว่ามีประโยชน์	0.807613	0.877493
การรับรู้ถึงความปลอดภัย	0.849349	0.911011
ทัศนคติในการใช้งาน	0.760467	0.841111
บรรทัดฐานจากบุคคลใกล้ชิด	0.778215	0.904749
บรรทัดฐานจากบุคคลที่ติดต่อด้วย	0.867008	0.945567
บรรทัดฐานทางสังคม	0.787324	0.907769
ความตั้งใจที่จะใช้	0.808336	0.877766
พฤติกรรมการใช้	0.937548	0.925937

3. วิเคราะห์ข้อมูล

วิธีการศึกษาของงานวิจัยนี้ ประยุกต์การประมาณค่าแบบจำลองสมการถดถอยเชิงเส้นตรง (Linear Regression Model) เพื่อทดสอบสมมุติฐานของงานวิจัย โดยแบบจำลองตามกรอบแนวคิดของงานวิจัย แบบจำลองนี้ประมาณค่าด้วยวิธีการกำลังสองน้อยที่สุดแบบธรรมดา (Ordinary Least Squares: OLS) สามารถแสดงได้ ดังสมการนี้

สมการตามกรอบแนวคิดการยอมรับเทคโนโลยี (TAM+2S)

$$X_5 = \beta_{5,0} + \beta_{5,1}X_1 + \beta_{5,2}X_2 + \beta_{5,3}X_3 + \beta_{5,4}X_4 + u_5$$

$$X_7 = \beta_{7,0} + \beta_{7,4}X_4 + \beta_{7,5}X_5 + \beta_{7,6}X_6 + u_7$$

$$X_{10} = \beta_{10,0} + \beta_{10,8}X_8 + \beta_{10,9}X_9 + u_{10}$$

$$X_{11} = \beta_{11,0} + \beta_{11,7}X_7 + \beta_{11,10}X_{10} + u_{11}$$

$$X_{12} = \beta_{12,0} + \beta_{12,11}X_{11} + u_{12}$$

โดยที่

X1 = การรับรู้จำนวนผู้ใช้, X2 = การรับรู้การใช้ข้ามแพลตฟอร์ม, X3 = การรับรู้ถึงผลประโยชน์ที่ได้รับ
 X4 = การรับรู้ว่าใช้งานง่าย, X5 = การรับรู้ว่ามีประโยชน์, X6 = การรับรู้ถึงความปลอดภัย
 X7 = ทศนคติในการใช้งาน, X8 = บรรทัดฐานจากบุคคลใกล้ชิด, X9 = บรรทัดฐานจากบุคคลที่ติดต่อด้วย
 X10 = บรรทัดฐานทางสังคม, X11 = ความตั้งใจที่จะใช้, X12 = พฤติกรรมการใช้, u = ค่าเฉลี่ยของ
 ประชากร

4. ผลการวิจัย

4.1 ลักษณะของกลุ่มตัวอย่างและข้อมูล

กลุ่มตัวอย่างส่วนใหญ่เป็นเพศชาย อายุส่วนใหญ่เป็นกลุ่มคนเจนเอเรชันวาย อายุ 20 – 37 ปี และมีอาชีพส่วนมากเป็นพนักงานเอกชน จุดประสงค์ส่วนใหญ่จะเป็นการเล่นเกมส์ โดยรู้จักจักรวาลนฤมิตผ่านทางเพื่อนหรือคนรู้จัก มีการใช้งานจักรวาลนฤมิตประมาณ 1-2 ครั้งต่อสัปดาห์ และใช้เวลาในการเข้าจักรวาลนฤมิตอยู่ในช่วงเวลา 18.00 น. – 06.00 น.

4.2 ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

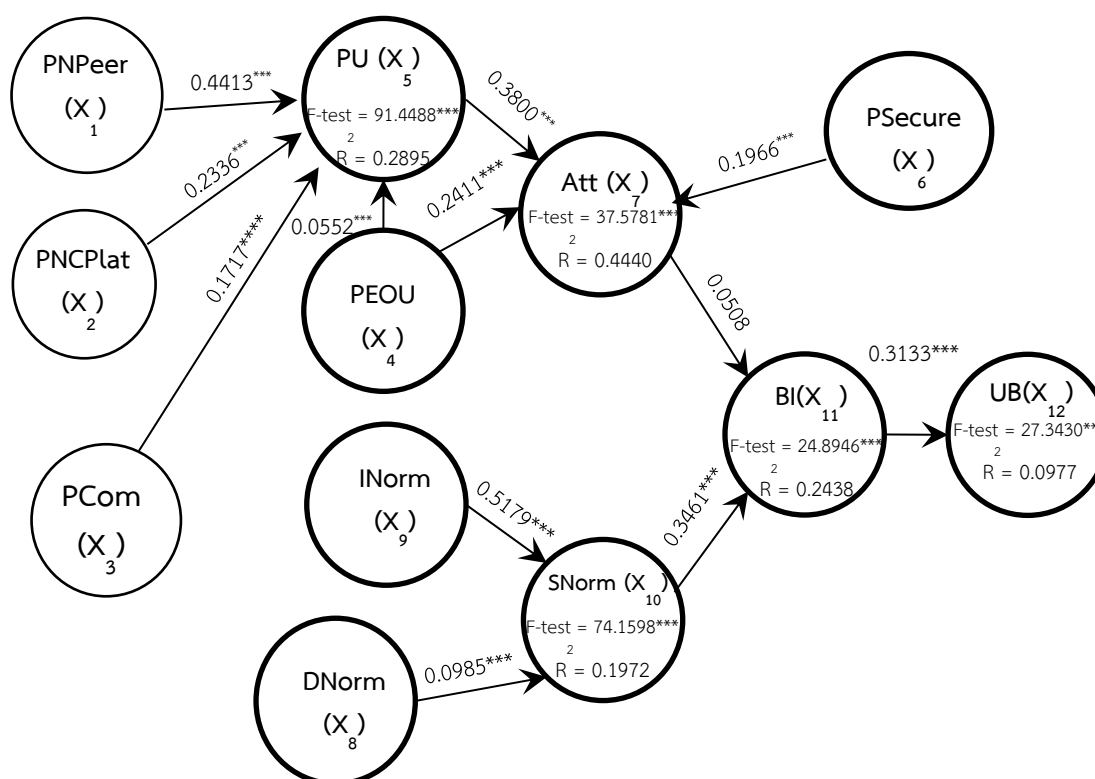
ผลการประมาณค่าแบบจำลองสมการถดถอยเชิงเส้นตรง เพื่อวิเคราะห์ระบุปัจจัยที่ส่งผลต่อการรับรู้และการยอมรับการเข้าสังคมในจักรวาลนฤมิตของผู้บริโภค พบว่า ปัจจัยที่ส่งผลต่อการรับรู้และยอมรับการใช้งานจักรวาลนฤมิตของผู้บริโภค ในประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ประกอบด้วย มุมมองจำนวนผู้ใช้ มุมมองการใช้งานข้ามแพลตฟอร์ม มุมมองผลประโยชน์ที่ได้รับ มุมมองว่าใช้งานง่าย มุมมองว่ามีประโยชน์ มุมมองความปลอดภัย บรรทัดฐานจากบุคคลใกล้ชิด บรรทัดฐานจากบุคคลที่ติดต่อด้วย บรรทัดฐานทางสังคม และความตั้งใจที่จะใช้งาน โดยแสดงผลไว้ดังตารางที่ 3 และ รูปที่ 2

ตารางที่ 3 การวิเคราะห์แบบจำลองสมการถดถอยเชิงเส้นตรง

ตัวแปร	มุมมองว่ามีประโยชน์	ทัศนคติในการใช้งาน	บรรทัดฐานทางสังคม	ความตั้งใจที่จะใช้	พฤติกรรมการใช้
มุมมองมุมมองจำนวนผู้ใช้	0.4413***				
มุมมองการใช้งานข้ามแพลตฟอร์ม	0.2336***				
มุมมองผลประโยชน์ที่ได้รับ	0.1717***				
มุมมองการใช้งานง่าย	0.0552***	0.2411***			
มุมมองว่ามีประโยชน์		0.3800***			
มุมมองความปลอดภัย		0.1966***			

ตารางที่ 3 (ต่อ)

ตัวแปร	มุมมองว่ามีประโยชน์	ทัศนคติในการใช้งาน	บรรทัดฐานทางสังคม	ความตั้งใจที่จะใช้	พฤติกรรมการใช้
ทัศนคติในการใช้งาน				0.0508	
บรรทัดฐานจากบุคคลใกล้ชิด			0.5179***		
บรรทัดฐานจากบุคคลที่ติดต่อด้วย			0.0985**		
บรรทัดฐานทางสังคม				0.3461***	
ความตั้งใจที่จะใช้					0.3133***
Constant	0.0792*	0.0394	0.2913***	0.5517***	0.3793***
N	463	463	463	463	463
F-test	91.4488***	37.5781***	74.1598***	24.8946***	27.3430***
r ²	0.2895	0.4440	0.1972	0.2438	0.0977
r ² _a	0.2721	0.4392	0.1919	0.2405	0.0937



รูปที่ 2 ผลการประมาณค่าแบบจำลองสมการถดถอยเชิงเส้นตรงตามกรอบแนวคิดของงานวิจัย

หมายเหตุ: X1 = การรับรู้จำนวนผู้ใช้, X2 = การรับรู้การใช้ข้ามแพลตฟอร์ม, X3 = การรับรู้ถึงผลประโยชน์ที่ได้รับ X4 = การรับรู้ว่ายางานง่าย, X5 = การรับรู้ว่ามีประโยชน์, X6 = การรับรู้ถึงความปลอดภัย, X7 = ทศนคติในการใช้งาน, X8 = บรรทัดฐานจากบุคคลใกล้ชิด, X9 = บรรทัดฐานจากบุคคลที่ติดต่อด้วย, X10 = บรรทัดฐานทางสังคม, X11 = ความตั้งใจที่จะใช้, X12 = พฤติกรรมการใช้

5. อภิปรายผลและสรุปผล

5.1 สรุปผลการวิจัย

วัตถุประสงค์ข้อที่ 1 เพื่อระบุถึงปัจจัยที่ส่งผลต่อการรับรู้ว่ามีประโยชน์ในการใช้งานจักรวาลนฤมิตของผู้บริโภค ในประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยที่ส่งผลต่อการรับรู้ความมีประโยชน์ในการใช้งานจักรวาลนฤมิต อย่างมีนัยสำคัญ ประกอบด้วย การรับรู้จำนวนผู้ใช้งาน (0.4413^{***}) การรับรู้การใช้งานข้ามแพลตฟอร์ม (0.2336^{***}) การรับรู้ถึงประโยชน์ที่จะได้รับ (0.1717^{***}) และการรับรู้ว่ายางานง่าย (0.0552^{***}) ตามลำดับ

วัตถุประสงค์ข้อที่ 2 เพื่อระบุถึงปัจจัยที่ส่งผลต่อทัศนคติในการใช้งานจักรวาลนฤมิตของผู้บริโภค ในประเทศไทย ผลการศึกษา พบว่า ทัศนคติในการใช้งานของผู้บริโภคขึ้นอยู่กับ การรับรู้ว่ามีประโยชน์ (0.3800^{***}) การรับรู้ว่ายางานง่าย (0.2411^{***}) และ การรับรู้ถึงความปลอดภัย (0.1966^{***})

วัตถุประสงค์ข้อที่ 3 เพื่ออธิบายเหตุผลที่ทำให้ผู้บริโภคเลือกที่จะใช้งานในจักรวาลนฤมิต ผลการศึกษา พบว่า ปัจจัยที่ส่งผลต่อพฤติกรรมการใช้ อย่างมีนัยสำคัญ ก็คือ ความตั้งใจที่จะใช้งาน (0.3133^{***}) และ ปัจจัยที่ส่งผลต่อความตั้งใจในการใช้งานก็คือ บรรทัดฐานทางสังคม (0.3461^{***}) โดยจะพบว่า ปัจจัยที่ส่งผลต่อบรรทัดฐานทางสังคมของผู้ใช้งาน อย่างมีนัยสำคัญ ประกอบด้วย บุคคลใกล้ชิด (0.5179^{***}) และบุคคลที่ติดต่อด้วย (0.0985^{**})

5.2 การอภิปรายผล

จากผลการศึกษาในครั้งนี้พบว่า ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อการรับรู้ถึงความมีประโยชน์ในการใช้จักรวาลนฤมิตมากที่สุดก็คือ การรับรู้จำนวนผู้ใช้งาน จะเห็นได้ว่า ผู้ใช้งานจักรวาลนฤมิตจะเห็นว่ามีประโยชน์ก็ต่อเมื่อแพลตฟอร์มจักรวาลนฤมิตนั้น ๆ จะต้องมียานวนผู้ใช้งานจำนวนมากเป็นอันดับแรก ดังนั้น เมื่อเราศึกษาในมุมมองจำนวนผู้ใช้งานแล้วจะพบว่า สิ่งที่ต้องให้ความสำคัญที่สุด คือ ความหลากหลายของจำนวนผู้ใช้งาน ในขณะที่ทัศนคติของผู้ใช้งานจักรวาลนฤมิตจะขึ้นอยู่กับความมีประโยชน์ของแพลตฟอร์ม ดังนั้นผู้ให้บริการจักรวาลนฤมิตจะต้องให้ความสำคัญกับกับความสะดวกในการหาเพื่อนใหม่ เพราะจะทำให้ผู้ใช้งานเห็นว่าจักรวาลนฤมิตมีประโยชน์ตรงกับความต้องการของตนเองมากที่สุด ในขณะเดียวกัน พฤติกรรมการใช้งานจักรวาลนฤมิตของผู้บริโภคขึ้นอยู่กับความตั้งใจในการใช้งาน สอดคล้องกับงานวิจัยของ ธาตานิเบศร์ ภูทอง และ นัทธมน มั่งสูงเนิน (2560) โดยผลการวิจัยแสดงให้เห็นถึงความสัมพันธ์ของความตั้งใจที่จะใช้ส่งผลเชิง

บวกต่อพฤติกรรมที่จะใช้งาน ในขณะที่ความตั้งใจในการใช้งานนั้น ขึ้นอยู่กับบรรทัดฐานทางสังคม การศึกษาครั้งนี้พบว่า บรรทัดฐานทางสังคมในการใช้งานจักรวาลนฤมิตนั้น เกิดมาจากบุคคลใกล้ชิดตัวเป็นอันดับแรก แสดงให้เห็นว่า การแนะนำและบอกต่อของเพื่อนและคนในครอบครัวนั้น มีส่วนสำคัญที่จะช่วยให้เกิดการใช้งานในจักรวาลนฤมิตมากยิ่งขึ้น และเมื่อผู้บริโภคมีความตั้งใจที่จะใช้งานจักรวาลนฤมิตแล้ว จะก่อให้เกิดพฤติกรรมในการใช้งานจักรวาลนฤมิต

ข้อเสนอแนะจากผลการศึกษา

จากผลการศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อการรับรู้และยอมรับการใช้งานจักรวาลนฤมิตของผู้บริโภคในประเทศไทย ผู้วิจัยขอเสนอแนะให้ผู้ที่เกี่ยวข้องในการพัฒนาแพลตฟอร์มจักรวาลนฤมิตต่าง ๆ ได้ให้ความสำคัญเกี่ยวกับช่องทางในการนำเสนอให้เกิดผู้บริโภคที่หลากหลายได้มีโอกาสเข้ามาใช้งาน ทั้งนี้เนื่องจากเป็นปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อการเห็นถึงประโยชน์ของผู้บริโภคในการใช้งานจักรวาลนฤมิตมากที่สุด เมื่อผู้บริโภคเห็นประโยชน์ของการใช้งานในจักรวาลนฤมิตแล้วจะทำให้มีทัศนคติที่ดีต่อการใช้งานด้วย ในขณะเดียวกันก็ควรที่จะประชาสัมพันธ์ให้ผู้บริโภคให้เกิดความเข้าใจในจักรวาลนฤมิตและช่องทางที่จะเข้าร่วมใช้งาน เพื่อให้เกิดการบอกต่อทั้งต่อคนในครอบครัว เพื่อนและคนรู้จัก ซึ่งบรรทัดฐานทางสังคมเหล่านี้จะช่วยให้ผู้บริโภคเกิดความต้องการทดลองและอยากใช้จักรวาลนฤมิตในที่สุด

บรรณานุกรม

- เทวัญ อุทัยวัฒน์. (25 พฤษภาคม, 2565). จักรวาลนฤมิตคือตัวเร่งความเหลื่อมล้ำทางสังคม. เข้าถึงได้จาก: <http://www.thaipost.net/articles-news/148375/>.
- ธาดาธิเบศร์ ภูทอง และนันทมน มั่งสูงเนิน. (2560). ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อความตั้งใจในการยอมรับบริการสุขภาพผ่านโทรศัพท์เคลื่อนที่ของผู้สูงอายุ. *วารสารวิชาการ Veridian E-Journal*, 10(3), 548-562.
- Ajzen, I., & Fishbein, M. (1975). A Bayesian analysis of attribution processes. *Psychological Bulletin*, 82(2), 261-277.
- Davis, F. (1989). Perceived Usefulness, Perceived Ease of Use, and User Acceptance of Information Technology. *MIS Quarterly*, 13, 319-340.
- Matthew Sparkes. (2021). "What is a metaverse" *NewScientist*, 251(3348), 18.
- Huntington, S. & Nelson, S. (1975). "No easy choice: political participation in developing countries". New York: Harvard University Press.

- Koufman, F. (1949). H.F. Participation Organized Activities in Selected Kentucky Localities. *Agricultural Experiment Station Bulletins*, 4(2). 5-50.
- Sherry R. Arnstein. (1969). "A Ladder Of Citizen Participation". *Journal of the American Institute of Planners*, 35, 216-224.

การสังเคราะห์โมเดลสมการโครงสร้างการเปิดเผยข้อมูลการพัฒนายั่งยืน ที่ส่งผลต่อมูลค่ากิจการ
ผ่านความเข้มแข็งทางการเงิน ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มบริการ และกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค
ภายใต้วิกฤตการณ์การแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโคโรนา 2019

Assessing the Impact of Sustainable Development Disclosure on Enterprise Value
through the Financial Strength of Listed Companies in the Agro & Food, Service, and
Consumer Products Industries in the Stock Exchange of Thailand during the COVID-19

Pandemic Crisis: A Synthesis of a Structural Equation Model

ชนาเมร น้อยอ่าง¹ ดารารัตน์ โพธิ์ประจักษ์² และอุภาวดี เนื่องวรรณะ³

Chanamate Noiang¹ Dararat Phoprachak² and Upawadee Neungvanna³

บริษัท อินเตอร์ฟาร์มา จำกัด (มหาชน) ประเทศไทย¹

สาขาวิชาการบัญชี คณะบริหารธุรกิจและเทคโนโลยีสารสนเทศ

มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลสุวรรณภูมิ ประเทศไทย²

บริษัท มาสเตอร์ แพลน 101 จำกัด ประเทศไทย³

Interpharma PCL., Thailand¹

Accounting Department, Faculty of Business Administration and Information Technology,

Rajamangala University of Technology Suvarnabhumi, Thailand²

Master Plan 101 Co., Ltd., Thailand³

E-mail: Chanamate@interpharma.co.th¹

วันที่รับบทความ 3 เมษายน 2566

วันที่แก้ไขบทความ 16 เมษายน 2566

วันที่ตอบรับบทความ 20 เมษายน 2566

บทคัดย่อ

การวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาการเปิดเผยข้อมูลการพัฒนายั่งยืน ด้านเศรษฐกิจ ด้านสังคม ด้านสิ่งแวดล้อม และด้านสถาบัน ที่ส่งผลต่อมูลค่ากิจการ ผ่านการวิเคราะห์ความเข้มแข็งทางการเงิน ระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มบริการ และกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค โดยอาศัยการสุ่มหลายลำดับขั้นจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 77 บริษัท ช่วงปี พ.ศ. 2562 ถึง 2564 (รวม 231 ชุดข้อมูล) ทำการสังเคราะห์ข้อมูลด้วยโมเดลสมการโครงสร้าง ผลการศึกษาจากโมเดลสมการโครงสร้างสรุปได้ว่า การเปิดเผยความยั่งยืนด้านเศรษฐกิจ มีอิทธิพลต่อความเข้มแข็งทางการเงินและมูลค่ากิจการ ในทิศทางบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ระดับ 0.01 การเปิดเผยความยั่งยืนด้านสังคมและด้านสถาบัน มีอิทธิพลต่อความเข้มแข็งทางการเงินและมูลค่ากิจการในทิศทางบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ระดับ 0.05 การเปิดเผยความยั่งยืนด้านสิ่งแวดล้อม มีอิทธิพลต่อความเข้มแข็งทางการเงิน ในทิศทางบวก

อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ระดับ 0.05 และมีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการ ในทิศทางบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ระดับ 0.01 และความเข้มแข็งทางการเงิน มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการ ในทิศทางบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ระดับ 0.05 จึงสะท้อนให้เห็นว่า การเปิดเผยการพัฒนาที่ยั่งยืน ยังคงมีความสำคัญเป็นอย่างมาก แม้ว่าจะอยู่ในช่วงภายใต้วิกฤตการณ์การแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 ผลการวิจัยครั้งนี้ยังคงสนับสนุนเป้าประสงค์เพื่อความยั่งยืนของสหประชาชาติ ที่ให้แนวทางว่าเมื่อมีการเปิดเผยข้อมูลการพัฒนาที่ยั่งยืนอย่างเหมาะสม จะส่งผลต่อแนวโน้มผลประกอบการที่เพิ่มขึ้นให้กับองค์กร

คำสำคัญ: การพัฒนาที่ยั่งยืน มูลค่ากิจการ ความเข้มแข็งทางการเงิน

Abstract

The objective of this research is to study the impact of economic, social, environmental, and institutional sustainability disclosures on enterprise value through financial strength analysis between the Agro & Food Industry, Service Industry, and Consumer Products Industry by using a multi-stage sampling from 77 listed companies on the Stock Exchange of Thailand from 2019 to 2021 (total 231 sets of data). The data were synthesized by a structural equation model. The study results from the structural equation model could be concluded that the disclosure of economic sustainability had a statistically significant positive influence on the financial strength and enterprise value at the 0.01 level; the disclosure of social and institutional sustainability had a statistically significant positive influence on the financial strength and enterprise value at the 0.05 level; the disclosure of environmental sustainability had a positive influence on financial strength at a statistically significant level of 0.05 and a positive influence on enterprise value at a statistically significant level of 0.01; and financial strength had a positive influence on the enterprise value with a statistical significance level of 0.05. This reflects that sustainability disclosure remains extremely important even during the pandemic of coronavirus 2019, The findings of this research continue to support the United Nations Sustainability Goals which provide guidance on when sustainable development information is appropriate disclosure will affect the trend of increasing turnover for the organization.

Keywords: Sustainable, firm value, financial strength

บทนำ

การเปิดเผยข้อมูลความยั่งยืน เป็นวิธีการสำคัญในการแสดงความพร้อมขององค์กรที่จะดำเนินกิจการอย่างยุติธรรม โปร่งใส และยึดมั่นตามหลักจริยธรรมสากล โดยสอดคล้องกับเป้าหมายโลกว่าด้วยการพัฒนาที่ยั่งยืน (Sustainability Development Goal) ที่กำหนดโดยสหประชาชาติในปี 2015 (United Nations Sustainable Development Solutions Network, 2015) อย่างไรก็ตาม วิกฤติการณ์การแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 มีความน่าจะเป็นที่จะกลายเป็นปัจจัยหนึ่งที่มีส่วนในการลดทอนความเข้มแข็งทางการเงินขององค์กร และสามารถเป็นส่วนสำคัญที่จะกระทบต่อการตัดสินใจร่วมลงทุนของกลุ่มนักธุรกิจ (Fenner & Cernev, 2021; Shulla et al., 2021; Wang & Huang, 2021) ดังนั้น เพื่อสร้างความเชื่อมั่นให้แก่กลุ่มนักธุรกิจ หลากหลายองค์กรจึงแสดงออกมาในลักษณะของการเปิดเผยรายงานความยั่งยืน เพื่อแสดงให้เห็นถึงผลการดำเนินงาน ที่ไม่เพียงสะท้อนในแง่ของกำไรหรือรายได้จากการดำเนินกิจการ แต่ยังหมายรวมถึงองค์กรยังมีศักยภาพและความพร้อมมากเพียงพอ ในการดำเนินการช่วยเหลือสังคมอย่างต่อเนื่อง แม้องค์กรเองก็กำลังประสบกับวิกฤติการณ์การแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 เช่นเดียวกัน

การดำรงไว้ซึ่งความเข้มแข็งทางการเงิน ธุรกิจต้องมีศักยภาพมากเพียงพอในการดำเนินงานเพื่อบริหารจัดการทรัพยากรต่าง ๆ และสมรรถนะในการบริหารจัดการความเสี่ยงทางการเงินได้อย่างมีประสิทธิภาพ โดยที่ยังรักษาระดับอัตราความเสี่ยงให้สอดคล้องตามสถานภาพทางเศรษฐกิจ มากไปกว่านั้น ธุรกิจต้องมีความสามารถในการกำจัดความเสี่ยงด้านความแปรปรวนของมูลค่าสินทรัพย์หรือสถานะทางการเงินโดยรวมเอาไว้ในระดับที่คงที่อย่างต่อเนื่อง เพื่อสร้างความน่าเชื่อถือต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสียต่อการบริหารธุรกิจในระยะยาว (World Bank, 2020) เพราะฉะนั้น ความเข้มแข็งทางการเงินจึงถูกประเมินผ่านเครื่องมือการวิเคราะห์ทางการเงิน ได้แก่ ผลตอบแทนส่วนเกิน (Excess Return) ซึ่งเป็นการพิจารณาศักยภาพในการทำกำไรของแต่ละกิจการ บนพื้นฐานของปริมาณเงินทุนที่ใช้ในการลงทุนไปในรอบที่ทำการศึกษ โดยวิเคราะห์จากส่วนต่างระหว่างผลตอบแทนจากการลงทุน (Return of Invested Capital) และอัตราต้นทุนการเงินแบบถ่วงน้ำหนัก (Weight Average Cost of Capital) ซึ่งผลลัพธ์ (Fernandez, 2020; Harvey, 2020; Shaogi, 2021) จึงเป็นตัวแปรสำคัญที่มีใช้เพียงอธิบายถึงความสามารถในการทำกำไร แต่ยังจำกัดปริมาณต้นทุนที่ใช้ลงทุนในช่วงเวลาที่ศึกษา เพื่อลดความคลาดเคลื่อนในการวิเคราะห์และแปลผลทางการเงิน เพื่อที่จะสามารถประเมินความความเข้มแข็งทางการเงินและมูลค่าในการบริหารจัดการระบบการเงินของธุรกิจในระยะยาว

มูลค่ากิจการ เป็นตัวบ่งชี้รูปแบบหนึ่งที่กำลังได้รับความสนใจ และหลากหลายองค์กรมีเป้าประสงค์ในการพัฒนาธุรกิจเพื่อสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่ธุรกิจให้สูงขึ้น (Malinic, 2021) การประเมินมูลค่ากิจการ มีอยู่หลากหลายวิธี แต่ในปัจจุบัน การประเมินมูลค่ากิจการในรูปแบบใหม่ โดยสามารถนำมูลค่าที่สะท้อนถึงมูลค่ากิจการมาพิจารณาผ่าน อัตราส่วนของโทบินส์คิว จึงสามารถอธิบายได้ว่า มูลค่าของกิจการ เป็นอีกหนึ่งตัวแปรสำคัญที่สนับสนุนให้ธุรกิจ สามารถสร้างความน่าเชื่อถือต่อนักลงทุนในวงกว้างได้อย่างดี โดยเฉพาะกลุ่มธุรกิจที่

จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งเป็นกลุ่มธุรกิจที่เปิดโอกาสให้นักลงทุนเข้ามามีส่วนร่วมในการสนับสนุนธุรกิจ อีกทั้ง ยังสามารถขับเคลื่อนระบบเศรษฐกิจในระดับมหภาคให้เติบโตไปในเวลาเดียวกัน

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้จำแนกกลุ่มธุรกิจที่จดทะเบียน ทั้งสิ้น 8 กลุ่มอุตสาหกรรม อันได้แก่ เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร สินค้าอุปโภคบริโภค ธุรกิจการเงิน สินค้าอุตสาหกรรม อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ทรัพยากร บริการ และเทคโนโลยี รวมสุทธิ 668 บริษัท (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2565) โดยแต่ละกลุ่มธุรกิจต่างมีการใช้ทรัพยากรในการดำเนินการ กระบวนการในการทำงาน และลักษณะผลลัพธ์ที่มุ่งหวังที่แตกต่างกัน อาจนำมาสู่ข้อสังเกตว่า ความสามารถในการรายงานความยั่งยืนของแต่ละกลุ่มธุรกิจมีความแตกต่างกัน สืบเนื่องจากจำนวนบุคลากรในการดำเนินงาน รายได้ของกิจการ ลักษณะของงาน และลักษณะของกิจกรรมในการสนับสนุนกิจกรรมการรับผิดชอบต่อสังคมหรือความสามารถในการรายงานความยั่งยืนของแต่ละองค์กรอยู่ในทิศทางที่แตกต่างกัน (Rizvic, 2022) อย่างไรก็ตาม หากพิจารณาเปรียบเทียบมูลค่าหุ้น หรือจำนวนหุ้นของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมในปี 2564 จะพบว่า กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร เป็นกลุ่มที่มีมูลค่าหุ้นสูงที่สุด และกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ จะเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีจำนวนหุ้นมากที่สุด ในขณะที่ กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค จะเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีมูลค่าหุ้นและจำนวนหุ้นน้อยที่สุด จึงเป็นตัวแทนที่ดีในการนำมาศึกษาเปรียบเทียบความสามารถในการเปิดเผยความยั่งยืนในช่วงสถานการณ์การแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโคโรนา 2019

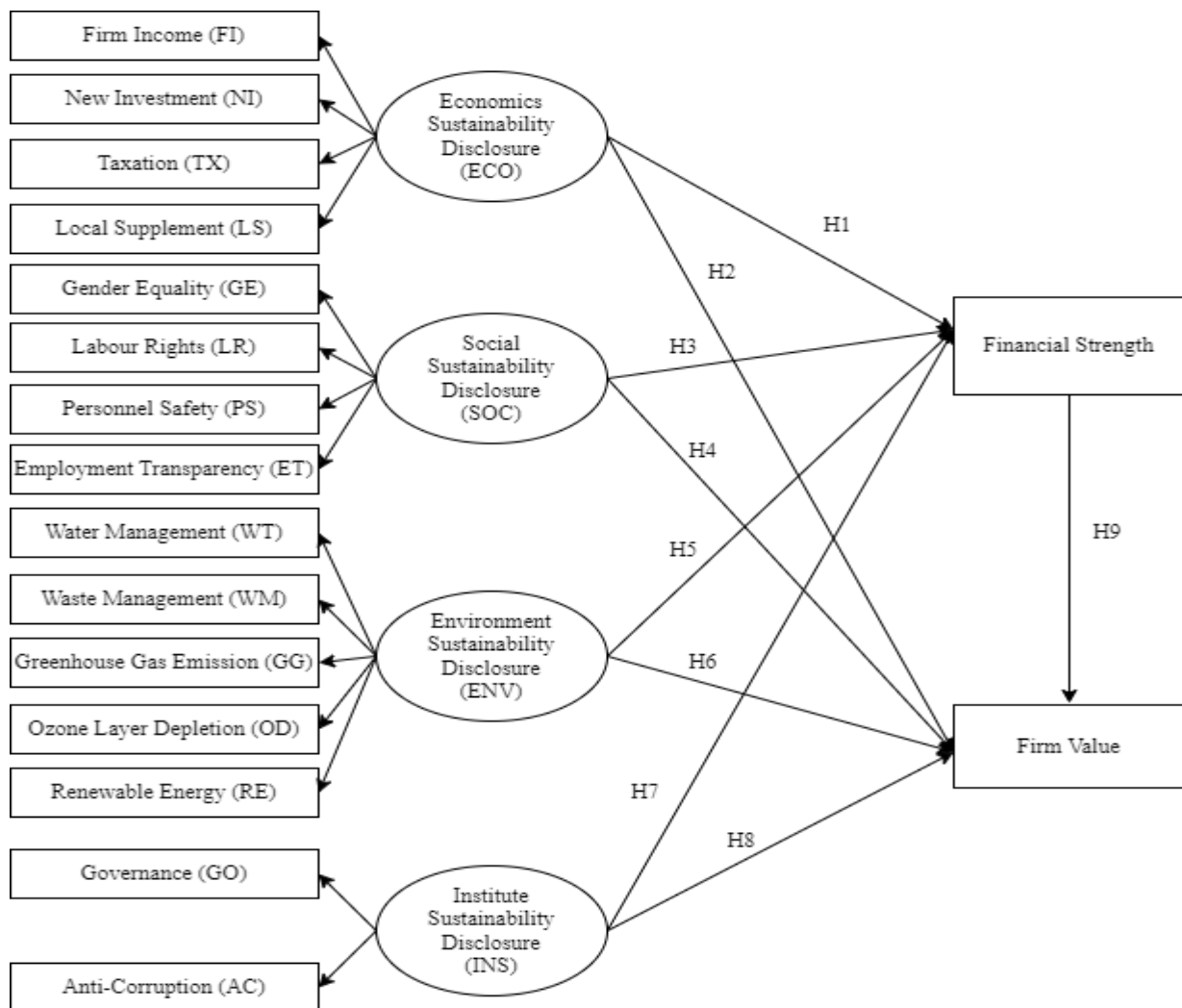
จึงเป็นที่น่าศึกษาว่า การเปิดเผยความยั่งยืน ในมิติต่าง ๆ อันได้แก่ เศรษฐกิจ สังคม สิ่งแวดล้อม และสถาบัน อันสะท้อนถึงดัชนีตัวชี้วัดกิจการสำหรับเป้าหมายโลกว่าด้วยการพัฒนาที่ยั่งยืนในแต่ละองค์กรที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศไทย จะแตกต่างกันมากน้อยเพียงใด หากพิจารณาจากกลุ่มประเภทธุรกิจที่แตกต่างกัน รวมไปถึง การเปิดเผยความยั่งยืน จะมีอิทธิพลต่อความเข้มแข็งทางการเงินขององค์กร และการสร้างมูลค่ากิจการจากการดำเนินกิจการมากน้อยเพียงใด ภายใต้สถานการณ์การแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 ซึ่งเป็นเป้าหมายสำคัญในการวัดผลการดำเนินงานของกิจการ เพื่อให้สอดคล้องกับเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืนในกระบวนการธุรกิจของสหประชาชาติ รวมถึง เพื่อเป็นแนวทางในการพิจารณาที่สำคัญ สำหรับนักลงทุนที่ประสงค์จะลงทุนในบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยต่อไปในอนาคต

วัตถุประสงค์การวิจัย

การเปิดเผยการรายงานการพัฒนาที่ยั่งยืน ด้านเศรษฐกิจ ด้านสังคม ด้านสิ่งแวดล้อม และด้านสถาบัน ที่ส่งผลต่อมูลค่ากิจการ ผ่านการวิเคราะห์ความเข้มแข็งทางการเงิน ระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มบริการ และกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การทบทวนวรรณกรรม กรอบแนวคิด และสมมติฐานการวิจัย

แนวคิดในการสังเคราะห์โมเดลสมการโครงสร้างการเปิดเผยข้อมูลการพัฒนาที่ยั่งยืน ที่ส่งผลต่อมูลค่ากิจการ ผ่านความเข้มแข็งทางการเงิน ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มบริการ และกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค ภายใต้วิกฤตการณ์การแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 สามารถอธิบายได้ถึงระดับและทิศทางของอิทธิพลในเชิงลึก โดยสามารถอธิบายทั้งอิทธิพลทางตรง อิทธิพลทางอ้อม และอิทธิพลสุทธิ ดังรูปที่ 1



รูปที่ 1 กรอบแนวคิดการวิจัย

จากรูปที่ 1 การเปิดเผยการพัฒนาที่ยั่งยืน เป็นแนวคิดที่ถูกออกแบบมาเพื่อให้เกิดความสอดคล้องกับเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืน (Sustainable Development Goals) ขององค์การสหประชาชาติ เพื่อช่วยแก้ปัญหาที่โลกกำลังเผชิญอยู่อย่างยั่งยืน (United Nations General Assembly, 2015) และสำหรับบริบทในประเทศไทย การรายงานความยั่งยืนขององค์กรถูกให้ความสำคัญมากขึ้น โดยสถาบันไทยพัฒน์ อธิบายไว้ว่า

การกำหนดความมุ่งประสงค์ของกิจการ จำเป็นต้องสอดคล้องกับความเคลื่อนไหวของพัฒนาการด้านความยั่งยืนในระดับสังคม รวมถึงการตอบสนองต่อเป้าหมายโลกว่าด้วยการพัฒนาที่ยั่งยืน ผ่านกระบวนการทางธุรกิจในรูปแบบ SDG-in-process โดยกำหนดเป้าประสงค์ของการพัฒนาที่ยั่งยืนทั้งสิ้น 4 ด้าน ได้แก่ ด้านเศรษฐกิจ ด้านสังคม ด้านสิ่งแวดล้อม และด้านสถาบัน (สถาบันไทยพัฒน์, 2563) เพื่อตอบสนองต่อเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืนในกระบวนการธุรกิจ โดยปัจจัยองค์ประกอบของเป้าประสงค์ของการพัฒนาที่ยั่งยืนทั้งสิ้น 4 ด้าน แสดงดังตารางที่ 1

ตาราง 1 ปัจจัยองค์ประกอบของเป้าประสงค์การพัฒนาที่ยั่งยืนรายด้าน

การพัฒนาที่ยั่งยืน	ปัจจัยองค์ประกอบ
ด้านเศรษฐกิจ	ยอดขายได้ (Firm Income : FI)
	เงินที่จ่ายให้แก่รัฐ (Taxation : TX)
	การลงทุนใหม่ (New Investment : NI)
	การจัดซื้อหรือส่งมอบในท้องถิ่น (Local Supplement : LS)
ด้านสังคม	ความเสมอภาคระหว่างหญิงชาย (Gender Equality : GE)
	ทุนด้านมนุษย์ (Labor Rights : LR)
	สุขภาพและความปลอดภัยของพนักงาน (Personnel Safety : PS)
	ความครอบคลุมของข้อตกลงเกี่ยวกับสภาพการจ้าง (Employment Transparency : ET)
ด้านสิ่งแวดล้อม	การใช้น้ำอย่างยั่งยืน (Water Management : WT)
	การจัดการของเสีย (Waste Management : WM)
	การปล่อยก๊าซเรือนกระจก (Greenhouse Gas Emission : GG)
	สารทำลายชั้นโอโซน (Ozone Layer Depletion : OD)
	การใช้พลังงาน (Renewable Energy : RE)
ด้านสถาบัน	การกำกับดูแลกิจการ (Governance : GO)
	การปฏิบัติในการต้านทุจริต (Anti-corruption : AC)

ที่มา: สถาบันไทยพัฒน์ (2020)

ความเข้มแข็งทางการเงิน จะต้องพิจารณาร่วมกันทั้ง 2 ด้าน ได้แก่ ด้านความสามารถในการบริหารทรัพยากร ซึ่งสามารถวัดความสามารถของกิจการในด้านการบริหารทรัพยากร ได้จากมูลค่าต้นทุนของเงินทุน ด้วยวิธีถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital) และความสามารถในการลงทุนเพื่อสร้างผลกำไรให้แก่ธุรกิจ ซึ่งสามารถวัดความสามารถในการลงทุนได้จากอัตราส่วนกำไรจากการลงทุน (Return on Invested Capital) โดยตัวชี้วัดสำคัญในการบ่งบอกถึงความเข้มแข็งทางการเงิน สามารถอธิบายได้จาก

อัตราผลตอบแทนส่วนเกิน (Excess Return) ซึ่งสามารถประเมินได้จากส่วนต่างระหว่างอัตราส่วนกำไรจากการลงทุน และมูลค่าต้นทุนของเงินทุนด้วยวิธีถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก หากอัตราส่วนกำไรจากการลงทุน มีมูลค่ามากกว่ามูลค่าต้นทุนของเงินทุนด้วยวิธีถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก จะแสดงให้เห็นถึงความสามารถในการสร้างผลตอบแทนจากการลงทุนของธุรกิจนั้น ๆ ได้เป็นอย่างดี (Brilliant & Collins, 2014)

มูลค่ากิจการ เป็นแนวคิดที่ถูกพัฒนามาจากเรื่องการจัดการมูลค่า (Value-based Management) ซึ่งเป็นวิธีการบริหารจัดการรูปแบบหนึ่ง ที่วัตถุประสงค์หลักเพื่อสร้างความมั่งคั่งแก่ผู้ถือหุ้นให้ได้มากที่สุดในระยะยาว (Arnold & Davies, 2000) โดยอัตราส่วนของโทบินส์คิว (Tobin's Q Ratio) ถือว่าเป็นตัววัดผลมูลค่ากิจการที่เกิดจากแนวคิดเชิงบูรณาการโดยใช้ข้อมูลในงบการเงินของกิจการร่วมกับมูลค่าทางการตลาดของกิจการร่วมกัน ซึ่งวรรณกรรมสมัยใหม่นิยมใช้ในการนำมาสะท้อนถึงมูลค่าของกิจการ โดยหากอัตราส่วนของโทบินส์คิว มีค่ามากกว่า 1 หมายความว่ากิจการมีมูลค่ามาก ในตลาดของกลุ่มอุตสาหกรรมนั้น ๆ (Buchanan et al., 2018; Chung et al. 2018; Melegy & Alain, 2020) จากการทบทวนวรรณกรรมข้างต้น สามารถสรุปสมมติฐานการวิจัยในครั้งนี้ได้ ดังต่อไปนี้

H₁: การเปิดเผยการพัฒนาที่ยั่งยืน ด้านเศรษฐกิจ แสดงอิทธิพลสุทธิ ในทิศทางบวกต่อความเข้มแข็งทางการเงิน

H₂: การเปิดเผยการพัฒนาที่ยั่งยืน ด้านเศรษฐกิจ แสดงทั้งอิทธิพลทางตรงและอิทธิพลสุทธิ ในทิศทางบวกต่อมูลค่ากิจการ

H₃: การเปิดเผยการพัฒนาที่ยั่งยืน ด้านสังคม แสดงอิทธิพลสุทธิ ในทิศทางบวกต่อความเข้มแข็งทางการเงิน

H₄: การเปิดเผยการพัฒนาที่ยั่งยืน ด้านสังคม แสดงทั้งอิทธิพลทางตรงและอิทธิพลสุทธิ ในทิศทางบวกต่อมูลค่ากิจการ

H₅: การเปิดเผยการพัฒนาที่ยั่งยืน ด้านสิ่งแวดล้อม แสดงอิทธิพลสุทธิ ในทิศทางบวกต่อความเข้มแข็งทางการเงิน

H₆: การเปิดเผยการพัฒนาที่ยั่งยืน ด้านสิ่งแวดล้อม แสดงทั้งอิทธิพลทางตรงและอิทธิพลสุทธิ ในทิศทางบวกต่อมูลค่ากิจการ

H₇: การเปิดเผยการพัฒนาที่ยั่งยืน ด้านสถาบัน แสดงอิทธิพลสุทธิ ในทิศทางบวกต่อความเข้มแข็งทางการเงิน

H₈: การเปิดเผยการพัฒนาที่ยั่งยืน ด้านสถาบัน แสดงทั้งอิทธิพลทางตรงและอิทธิพลสุทธิ ในทิศทางบวกต่อมูลค่ากิจการ

H₉: ความเข้มแข็งทางการเงินของกิจการ มีอิทธิพลทางตรง ในทิศทางบวกต่อมูลค่ากิจการ

ระเบียบวิธีการวิจัย

กระบวนการและวิธีการเลือกกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรในการศึกษาคือบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ และกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค อ้างอิงข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย รายงาน ณ วันที่ 8 กรกฎาคม 2565 ธุรกิจที่จะเข้าร่วมในการศึกษาวิจัยในครั้งนี้ จะมีทั้งสิ้น 233 ธุรกิจ หรือ 699 ชุดข้อมูล นับตั้งแต่ปี 2562 ถึง 2564 (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2564)

การสุ่มตัวอย่างแบบทราบประชากร อ้างอิงจาก Hair และคณะ (2019) ระบุว่าขนาดตัวอย่างที่ยอมรับได้และเพียงพอในการสังเคราะห์โมเดลสมการโครงสร้าง จะต้องมียำนวนอย่างน้อย 10 – 20 เท่าของจำนวนตัวแปรสังเกตได้ทั้งหมดของการวิจัย ซึ่งงานวิจัยครั้งนี้มีจำนวนตัวแปรสังเกตได้ทั้งสิ้น 17 ตัวแปร ดังนั้น จำนวนตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ ควรมีอย่างน้อย 170 ชุดข้อมูล อย่างไรก็ตาม ผู้วิจัยได้ทำการเก็บรวบรวมข้อมูลเพิ่มเติมเป็น 231 ชุดข้อมูล จาก 77 บริษัท เพื่อเป็นข้อมูลเพิ่มเติม เพื่อป้องกันปัญหาค่าผิดปกติ (Outlier) ระหว่างการเก็บข้อมูล

เมื่อทราบขนาดตัวอย่างตามการคำนวณข้างต้นเรียบร้อยแล้ว ผู้วิจัยได้อาศัยการสุ่มตัวอย่างแบบอาศัยหลักความน่าจะเป็น โดยใช้วิธีการสุ่มตัวอย่างหลายชั้น (Multi-stage Sampling Technique) โดยจะอาศัยการสุ่มตัวอย่างแบบชั้นภูมิ (Stratified Random Sampling) โดยอ้างอิงตามสัดส่วนของจำนวนธุรกิจ จากนั้นอาศัยการสุ่มตัวอย่างอย่างง่าย (Simple Random Sampling) ตามลำดับ

การวัดคุณลักษณะของตัวแปร

การศึกษาวิจัยครั้งนี้ อาศัยการคำนวณเพื่อวัดผลตัวแปรในการวิจัยครั้งนี้ ได้แก่ การเปิดเผยการพัฒนาที่ยั่งยืน ความเข้มแข็งทางการเงิน และมูลค่ากิจการ โดยสามารถสรุปวิธีการวัดผลได้ ดังตารางที่ 2

ตารางที่ 2 สรุปวิธีการคำนวณเพื่อวัดผลตัวแปรในการวิจัย

ตัวแปร	การวัดค่าตัวแปร	สูตรการคำนวณ	คำอธิบาย
การเปิดเผยการพัฒนาที่ยั่งยืน	ดัชนีการเปิดเผยการพัฒนาที่ยั่งยืน (Sustainability Development Index : SDI)	$SDI = \frac{\sum(DS)}{N}$	- DS หมายถึง คะแนนการเปิดเผยความยั่งยืน ในแต่ละปัจจัย - N หมายถึง จำนวนปัจจัยสุทธิตามเกณฑ์ฯ แต่ละด้าน

ตารางที่ 2 (ต่อ)

ตัวแปร	การวัดค่าตัวแปร	สูตรการคำนวณ	คำอธิบาย
ความเข้มแข็งทางการเงิน	อัตราผลตอบแทนส่วนเกิน (Excess Return : ER)	$ER = ROIC - WACC$	- ROIC หมายถึง อัตราส่วนผลตอบแทนจากการลงทุน (Return on Invested Capital) - WACC หมายถึง อัตราต้นทุนการเงินแบบถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital)
มูลค่ากิจการ	อัตราส่วนของโทบีนส์คิว (Tobin's Q : TQ)	$TQ = \frac{MVE + TD}{TA}$	- MVE หมายถึง มูลค่าทางการตลาดของหุ้น (Market Value of Equity) - TD หมายถึง มูลค่าหนี้สินรวม (Total Debt) - TA หมายถึง มูลค่าสินทรัพย์รวม (Total Asset)

สถิติที่ใช้ในการวิจัย

ทำการวิเคราะห์ด้วยสถิติวิเคราะห์เชิงพรรณนา (Descriptive Statistics Analysis) และนำเสนอข้อมูลในรูปแบบตารางเพื่ออธิบายเบื้องต้นเกี่ยวกับกลุ่มตัวอย่าง มากไปกว่านั้น ผู้วิจัยมุ่งหวังในการสังเคราะห์โมเดลสมการโครงสร้าง (Structural Equation Model : SEM) ของการเปิดเผยการพัฒนาที่ยั่งยืน ตามรายด้านประกอบด้วยด้านเศรษฐกิจ ด้านสังคม ด้านสิ่งแวดล้อม และด้านสถาบัน ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศไทย ที่ส่งผลต่อความเข้มแข็งทางการเงินและมูลค่าของกิจการ

ผลการศึกษาและอภิปรายผล

การศึกษาระดับการเปิดเผยรายงานความยั่งยืน ความเข้มแข็งทางการเงิน และมูลค่ากิจการของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ภายใต้การแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 ปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2564 ดังตารางที่ 3

ตารางที่ 3 สรุปผลสถิติเชิงพรรณนา

กลุ่มอุตสาหกรรม	ดัชนีการเปิดเผยการพัฒนาที่ยั่งยืน					อัตราผลตอบแทนส่วนเกิน	อัตราส่วนของโทบีนส์คิว
	ด้านเศรษฐกิจ	ด้านสังคม	ด้านสิ่งแวดล้อม	ด้านสถาบัน	รวมทุกด้าน		
เกษตรและอุตสาหกรรม	0.49	0.61	0.34	0.59	0.51	0.34	1.37
อาหาร	(0.008)	(0.036)	(0.038)	(0.020)	(0.239)	(5.619)	(0.246)

ตารางที่ 3 (ต่อ)

กลุ่มอุตสาหกรรม	ดัชนีการเปิดเผยการพัฒนาที่ยั่งยืน					อัตรา	อัตราส่วน
	ด้านเศรษฐกิจ	ด้านสังคม	ด้านสิ่งแวดล้อม	ด้านสถาบัน	รวมทุกด้าน	ผลตอบแทนส่วนเกิน	ของโทบีนส์คิว
บริการ	0.43 (0.065)	0.62 (0.036)	0.31 (0.042)	0.58 (0.023)	0.50 (0.248)	0.24 (5.479)	1.83 (0.892)
สินค้าอุปโภคบริโภค	0.46 (0.152)	0.49 (0.080)	0.31 (0.104)	0.55 (0.045)	0.39 (0.227)	-2.65 (3.844)	1.02 (0.403)

หมายเหตุ : รายงานผลด้วยรูปแบบ ค่าเฉลี่ย (ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน)

จากผลสถิติเชิงพรรณนาพบว่า ภาพรวมของการเปิดเผยรายงานความยั่งยืน บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร และกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ สามารถเปิดเผยการพัฒนาที่ยั่งยืนได้ไม่ต่ำกว่าร้อยละ 50 จากเกณฑ์พิจารณาทั้งหมด และยังสามารถสร้างความเข้มแข็งทางการเงินให้อยู่ในระดับที่พึงพอใจได้ เนื่องจาก อัตราส่วนกำไรจากการลงทุน มีมูลค่ามากกว่ามูลค่าต้นทุนของเงินทุนด้วยวิธีถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก และมูลค่ากิจการ อธิบายจากอัตราส่วนของโทบีนส์คิว ที่มีค่าเฉลี่ยมากกว่า 1 ซึ่งสะท้อนให้เห็นว่าบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร และกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ มีมูลค่าในตลาดสูง แม้ว่าจะต้องดำเนินธุรกิจภายใต้การแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโคโรนา 2019

ในขณะที่ บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค สามารถเปิดเผยการพัฒนาที่ยั่งยืนได้ต่ำกว่าร้อยละ 50 จากเกณฑ์พิจารณาทั้งหมด ตามแนวทางการประเมินของ SDG-in-Progress ของสถาบันไทยพัฒน์ ประกอบกับ อัตราส่วนกำไรจากการลงทุน มีมูลค่าน้อยกว่ามูลค่าต้นทุนของเงินทุนด้วยวิธีถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก แสดงให้เห็นว่าบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค กำลังประสบปัญหาในด้านการสรรหาทุนทรัพย์และการทำกำไรจากการลงทุน ในช่วงการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 อย่างไรก็ตาม บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค ยังสามารถประคับประคองมูลค่ากิจการให้อยู่ในระดับที่พึงพอใจได้ สังเกตจากอัตราส่วนของโทบีนส์คิว ที่มีค่าเฉลี่ยมากกว่า 1 เช่นเดียวกัน

การสังเคราะห์โมเดลสมการโครงสร้าง

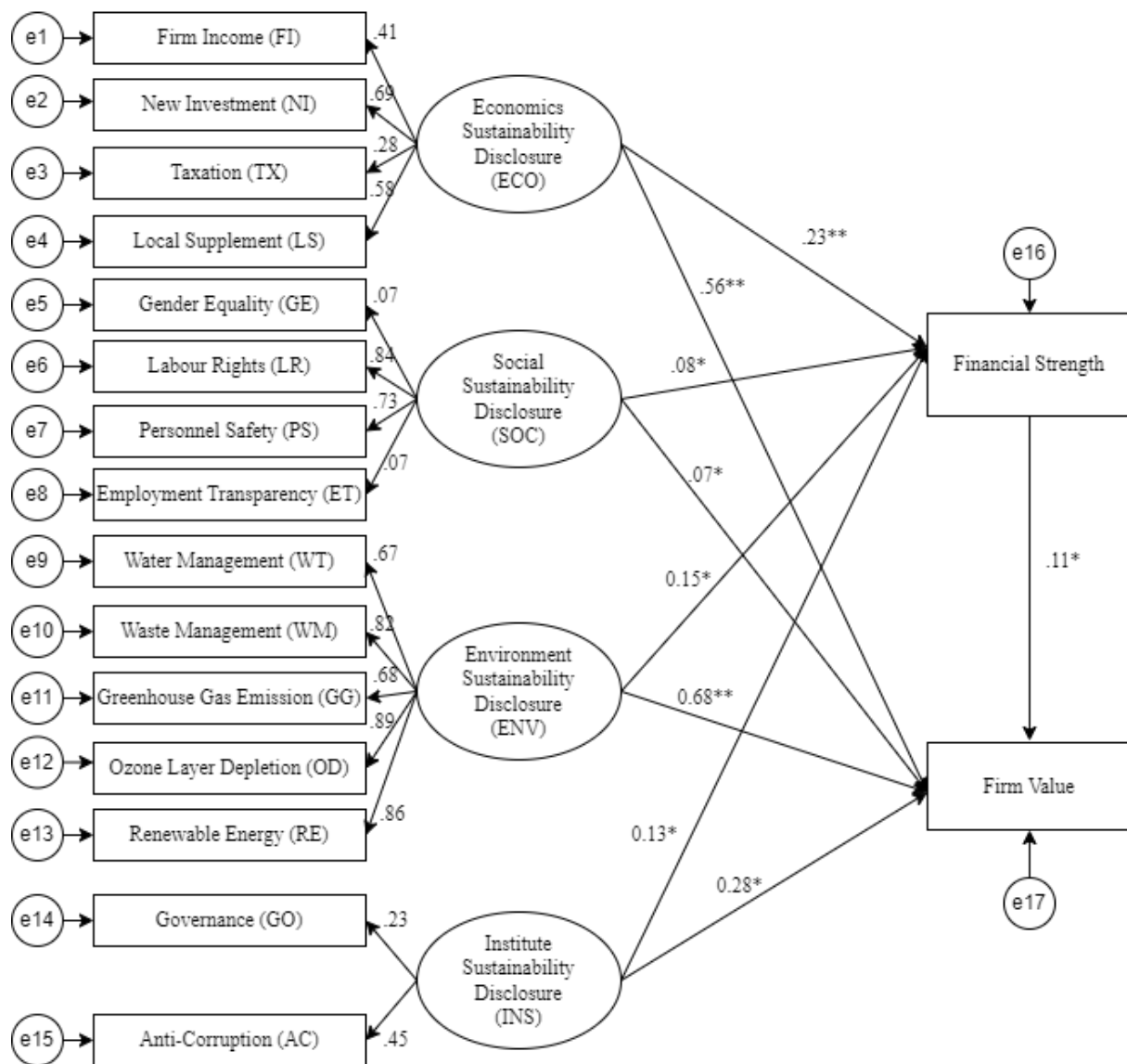
การสังเคราะห์โมเดลสมการโครงสร้าง จำเป็นต้องมีการทดสอบเงื่อนไขตามดัชนีความเหมาะสม (Fit Indices) ของการสังเคราะห์โมเดลสมการโครงสร้าง ซึ่งผลการตรวจสอบเงื่อนไขตามดัชนีความเหมาะสมของงานวิจัย สรุปได้ดังตารางที่ 4

ตารางที่ 4 ผลการตรวจสอบเงื่อนไขตามดัชนีความเหมาะสม (Fit Indices) ของการสังเคราะห์โมเดลสมการโครงสร้าง

Fit Indices	Criteria *	ค่าที่ได้จากการสังเคราะห์โมเดล	ผลการประเมิน
Chi-square (χ^2)	Significant p-values expected [†]	Significant p-value (p-value < 0.01)	ผ่านเกณฑ์
Comparative Fit Index (CFI)	มากกว่า 0.95	0.97	ผ่านเกณฑ์
Standardized Root Mean Square Residual (SRMR)	ไม่เกิน 0.08	0.06	ผ่านเกณฑ์
Root Mean Square Error of Approximation (RMSEA)	ไม่เกิน 0.08	0.07	ผ่านเกณฑ์

* เกณฑ์เงื่อนไขตามดัชนีความเหมาะสม พิจารณาจากเกณฑ์ขนาดกลุ่มตัวอย่างน้อยกว่า 250 ตัวอย่าง และตัวแปรสังเกตได้สุทธิ อยู่ในช่วง 12 ถึง 30 ตัวแปร ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ กำหนดค่า p-value < 0.05

การสังเคราะห์โมเดลสมการโครงสร้าง เพื่อศึกษาระดับอิทธิพลสุทธิ อิทธิพลทางตรง และอิทธิพลทางอ้อมของการเปิดเผยการพัฒนาที่ยั่งยืน ตามรายด้านเศรษฐกิจ ด้านสังคม ด้านสิ่งแวดล้อม และด้านสถาบัน ที่ส่งผลต่อความเข้มแข็งทางการเงินและมูลค่าของกิจการ ของบริษัทที่จดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์ประเทศไทย ภายใต้ช่วงการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 ดังรูปที่ 2



รูปที่ 2 โมเดลสมการโครงสร้างการเปิดเผยการพัฒนาที่ยั่งยืน ที่ส่งผลต่อความเข้มแข็งทางการเงิน และมูลค่าของกิจการ

จากรูปที่ 2 ระดับอิทธิพลสุทธิ อิทธิพลทางตรง และอิทธิพลทางอ้อมของการเปิดเผยการพัฒนาที่ยั่งยืน ตามรายด้านเศรษฐกิจ ด้านสังคม ด้านสิ่งแวดล้อม และด้านสถาบัน ที่ส่งผลต่อความเข้มแข็งทางการเงิน และมูลค่าของกิจการ ของบริษัทที่จดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์ประเทศไทย ภายใต้ช่วงการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 สามารถนำมาสรุปผลการศึกษาได้ ดังตารางที่ 5

ตารางที่ 5 สรุปวิธีอิทธิพลจากการสังเคราะห์โมเดลสมการโครงสร้าง

วิธีอิทธิพล	ประเภทอิทธิพล	ระดับอิทธิพล	สมมติฐานที่เกี่ยวข้อง	ความสอดคล้อง
การเปิดเผยการพัฒนาที่ยั่งยืน ด้านเศรษฐกิจ → ความเข้มแข็งทางการเงิน	อิทธิพลทางตรง	.23**	สมมติฐานที่ 1	สอดคล้อง
	อิทธิพลทางอ้อม	-		
	อิทธิพลสุทธิ	.23**		
การเปิดเผยการพัฒนาที่ยั่งยืน ด้านเศรษฐกิจ → มูลค่ากิจการ	อิทธิพลทางตรง	.36**	สมมติฐานที่ 2	สอดคล้อง
	อิทธิพลทางอ้อม	.20*		-
	อิทธิพลสุทธิ	.56**		สอดคล้อง
การเปิดเผยการพัฒนาที่ยั่งยืน ด้านสังคม → ความเข้มแข็งทางการเงิน	อิทธิพลทางตรง	.08*	สมมติฐานที่ 3	สอดคล้อง
	อิทธิพลทางอ้อม	-		
	อิทธิพลสุทธิ	.08*		
การเปิดเผยการพัฒนาที่ยั่งยืน ด้านสังคม → มูลค่ากิจการ	อิทธิพลทางตรง	.10*	สมมติฐานที่ 4	สอดคล้อง
	อิทธิพลทางอ้อม	-.03		-
	อิทธิพลสุทธิ	.07*		สอดคล้อง
การเปิดเผยการพัฒนาที่ยั่งยืน ด้านสิ่งแวดล้อม → ความเข้มแข็งทางการเงิน	อิทธิพลทางตรง	.15*	สมมติฐานที่ 5	สอดคล้อง
	อิทธิพลทางอ้อม	-		
	อิทธิพลสุทธิ	.15*		
การเปิดเผยการพัฒนาที่ยั่งยืน ด้านสิ่งแวดล้อม → มูลค่ากิจการ	อิทธิพลทางตรง	.68**	สมมติฐานที่ 6	สอดคล้อง
	อิทธิพลทางอ้อม	-		-
	อิทธิพลสุทธิ	.68**		สอดคล้อง
การเปิดเผยการพัฒนาที่ยั่งยืน ด้านสถาบัน → ความเข้มแข็งทางการเงิน	อิทธิพลทางตรง	.13*	สมมติฐานที่ 7	สอดคล้อง
	อิทธิพลทางอ้อม	-		
	อิทธิพลสุทธิ	.13*		
การเปิดเผยการพัฒนาที่ยั่งยืน ด้านสถาบัน → มูลค่ากิจการ	อิทธิพลทางตรง	.28*	สมมติฐานที่ 8	สอดคล้อง
	อิทธิพลทางอ้อม	-		
	อิทธิพลสุทธิ	.28*		
ความเข้มแข็งทางการเงิน → มูลค่ากิจการ	อิทธิพลทางตรง	.11*	สมมติฐานที่ 9	สอดคล้อง
	อิทธิพลทางอ้อม	-		
	อิทธิพลสุทธิ	.11*		

หมายเหตุ : * หมายถึง ระดับนัยสำคัญทางสถิติ กำหนดค่า p-value < 0.05

** หมายถึง ระดับนัยสำคัญทางสถิติ กำหนดค่า p-value < 0.01

การศึกษาระดับอิทธิพลระหว่างตัวแปรการเปิดเผยการพัฒนาอย่างยั่งยืน ความเข้มแข็งทางการเงิน และมูลค่าทางการเงิน ของบริษัทที่จดทะเบียนกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มบริการ และกลุ่มสินค้า

อุปโภคบริโภค ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ภายใต้วิกฤตการณ์การแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 ผ่านโมเดลสมการโครงสร้าง โดยระดับอิทธิพลของการเปิดเผยความยั่งยืน ด้านเศรษฐกิจ ด้านสังคม ด้านสิ่งแวดล้อม และด้านสถาบัน มีอิทธิพลสุทธิต่อความเข้มแข็งทางการเงิน ในทิศทางบวก ในช่วงปี พ.ศ. 2562 ถึง 2564 โดยผลลัพธ์ทั้งหมดสอดคล้องกับสมมติฐานการวิจัย

มากไปกว่านั้น การเปิดเผยการพัฒนาที่ยั่งยืน ยั่งยืน ด้านเศรษฐกิจ ด้านสังคม ด้านสิ่งแวดล้อม และด้านสถาบัน มีอิทธิพลสุทธิมูลค่ากิจการ ในทิศทางบวก เช่นเดียวกัน สะท้อนให้เห็นว่าการเปิดเผยการพัฒนาที่ยั่งยืน ทุกด้าน มีอิทธิพลในการสร้างความเข้มแข็งทางการเงิน และมูลค่าของกิจการได้ไปพร้อม ๆ กัน แม้ว่าต้องดำเนินกิจการภายใต้วิกฤตการณ์การแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโคโรนา 2019

การเปิดเผยการพัฒนาที่ยั่งยืน ด้านเศรษฐกิจ ประกอบด้วยปัจจัยย่อยรายได้และมูลค่าเพิ่ม ปัจจัยเงินที่จ่ายให้แก่รัฐ ปัจจัยรายจ่ายและการลงทุนใหม่ ปัจจัยแผนการจัดซื้อ/ผู้ส่งมอบในท้องถิ่น โดยการกิจกรรมการลงทุนที่เกี่ยวข้องกับการสร้างความสัมพันธ์ระหว่างบริษัทกับผู้มีส่วนได้ส่วนเสียโดยรอบ เช่น การแจกแจงมูลค่าเงินหรือภาษีที่ต้องชำระแก่ภาครัฐ การแสดงเงินลงทุนในชุมชน การวิจัยพัฒนาสินค้าหรือบริการใหม่ หรือแม้แต่การพิจารณาสรรหาสินค้าหรือบริการที่มาจากชุมชน ซึ่งเป็นการสร้างภาพลักษณ์ที่ดีให้แก่บริษัท นำไปสู่การพิจารณาร่วมลงทุน รวมไปถึงการเลือกใช้บริการหรือสินค้าของบริษัทนั้น ๆ เนื่องจาก บริษัทสามารถสร้างปฏิสัมพันธ์ที่ดีกับชุมชน ผ่านการสร้างงานและรายได้แก่ชุมชน อันนำไปสู่ความเข้มแข็งทางการเงิน และมูลค่ากิจการได้อย่างยั่งยืน

การเปิดเผยการพัฒนาที่ยั่งยืน ด้านสังคม บริษัทได้มีการลงทุนเกี่ยวกับประเด็นสุขภาพและความปลอดภัยของพนักงาน ประกอบกับบริบทของสังคมในประเทศไทย มีการเข้าใจถึงสิทธิแรงงานและสิทธิมนุษยชนมากยิ่งขึ้น เพื่อสร้างความรู้สึกลดภัย ที่นำไปสู่ความภักดีของพนักงาน ส่งผลให้บริษัท จะต้องให้ความสำคัญกับประเด็นสิทธิสตรีและความเป็นธรรมในการว่าจ้างแรงงานมากยิ่งขึ้น นำไปสู่การปรับตัวของบริษัทเพื่อให้สอดคล้องกับสถานการณ์ที่เกิดขึ้น ดังนั้น บริษัทจึงต้องพยายามแสวงหากำไร เพื่อนำมาสนับสนุนการทำงานของพนักงานที่สูงมากขึ้น เช่น การสนับสนุนเทคโนโลยีสำหรับการทำงานจากเคหสถาน (Work From Home), COVID-19 Antigen Test Kit, หน้ากากอนามัย หรือประกันสุขภาพของพนักงาน เป็นต้น ทั้งนี้ ในปี พ.ศ. 2564 แม้ว่าบริษัทยังมีความจำเป็นที่จะต้องแบกรับค่าใช้จ่ายด้านสุขภาพของพนักงานเช่นเดิม หรืออาจจะมากกว่าเดิม แต่สิ่งสำคัญคือบริษัทเกิดการเรียนรู้ที่จะปรับรูปแบบการทำงานให้สอดคล้องกับสถานการณ์มากยิ่งขึ้น อีกทั้ง การเปิดโอกาสให้ลูกจ้างมีบทบาทในการวางแผนการรับมือป้องกันการแพร่ของเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 ภายในองค์กร ซึ่งเป็นสร้างความรู้สึกลดภัยของพนักงานภายในบริษัท ซึ่งส่วนสำคัญในการลดความเสี่ยงในการลาออกของพนักงานที่มีศักยภาพ และเป็นการสนับสนุนสิทธิแรงงานได้ในเวลาเดียวกัน ส่งผลให้การเปิดเผยการพัฒนาที่ยั่งยืน ด้านสังคม จึงมีอิทธิพลในทิศทางบวกต่อมูลค่าของกิจการ ดังนั้น จากวิกฤตการณ์การแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 ที่มีผลต่อการตัดสินใจในการบริหารจัดการ ยังมีผลกระทบอย่างต่อเนื่อง และบริษัทอาจจะต้องอาศัยระยะเวลาเพิ่มเติมในการพิจารณาปรับปรุง และ

เปลี่ยนแปลงรูปแบบการดำเนินงานให้มีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น โดยที่ยังสามารถสร้างความสอดคล้องไปพร้อมกับแนวคิดการพัฒนาที่ยั่งยืน เพื่อสร้างรายได้เปรียบทางธุรกิจในระยะยาว

การเปิดเผยความยั่งยืน ด้านสิ่งแวดล้อม นับตั้งแต่การแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 เข้ามามีบทบาท หลากหลายหน่วยงานมีความจำเป็นในการที่จะต้องลงทุนเกี่ยวกับการประหยัดการใช้ทรัพยากรมากยิ่งขึ้น ตัวอย่างเช่น การติดตั้งแหล่งพลังงานไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์ การใช้พลังงานสะอาดหรือพลังงานทางเลือก รวมทั้งการใช้เทคโนโลยีในการบำบัดน้ำ เป็นต้น มากไปกว่านั้น จากการประชุมรัฐภาคีอนุสัญญาสหประชาชาติว่าด้วยการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ สมัยที่ 25 (COP25) ช่วงเดือนธันวาคม 2562 ทำให้ภาคีรัฐบาล ให้ความสนใจเกี่ยวกับการกำหนดนโยบายเพื่อเรียกเก็บภาษีคาร์บอน และ ณ สถานการณ์ปัจจุบัน สหรัฐอเมริกา กำลังเสนอร่างการเก็บภาษีเพิ่มเติม สำหรับภาษีนำเข้าผู้ก่อมลพิษ (Polluter Import Fee) จึงถือว่าเป็นอุปสรรคสำคัญ ที่ผู้ประกอบการจะต้องเผชิญ หากประสงค์จะส่งออกสินค้าเชิงพาณิชย์ โดยที่ยังไม่มีการปรับเปลี่ยนรูปแบบการดำเนินงานโดยไม่คำนึงถึงปัญหาสิ่งแวดล้อม (United Nations Framework Convention on Climate Change, 2020) และจากการลงทุนดังกล่าว ทำให้ต้นทุนในการผลิตลดลง ทำให้กำไรจากการดำเนินงานสูงขึ้น ส่งผลให้การเปิดเผยความยั่งยืน ด้านสิ่งแวดล้อม มีอิทธิพลทางบวกต่อความเข้มแข็งทางการเงิน อีกทั้ง การลงทุนสำหรับกิจกรรมที่เกี่ยวข้องกับการพัฒนาที่ยั่งยืน ด้านสิ่งแวดล้อม สามารถสร้างมูลค่าให้กับกิจการได้ทั้งในระยะสั้นและระยะยาว สังเกตจากทิศทางอิทธิพลของการเปิดเผยความยั่งยืน ด้านสิ่งแวดล้อม แสดงทิศทางบวกต่อมูลค่ากิจการ เนื่องจากการลงทุนที่หวังผลในการลดต้นทุนการผลิตในอนาคต และยังสามารถสร้างภาพลักษณ์ที่ดีกับชุมชนโดยรอบในเวลาเดียวกัน

การเปิดเผยความยั่งยืน ด้านสถาบัน ประกอบด้วยความสามารถในการกำกับดูแลกิจการ และความโปร่งใสของกิจการจากการทุจริต มีอิทธิพลต่อความเข้มแข็งทางการเงินในทิศทางบวก เนื่องจาก สถาบันไทยพัฒนาได้เผยแพร่แนวทางสำหรับกิจการเพื่อการตอบสนองต่อเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืนในกระบวนการธุรกิจ (SDG-in-process) ในปี พ.ศ. 2563 จึงเป็นกระบวนการสำคัญในการสร้างความตระหนักถึงการเปิดเผยความยั่งยืน ด้านสถาบัน ในกลุ่มบริษัทในตลาดหลักทรัพย์มากยิ่งขึ้น อีกทั้งสถาบันไทยพัฒนา ยังเป็นสถาบันที่ได้รับการรับรองจากสหประชาชาติในการประเมินความยั่งยืนให้กับบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทำให้มีบทบาทเป็นอย่างมากในการประเมินรายชื่อยั่งยืน (Thailand Sustainability Investment) เพราะฉะนั้น การศึกษาแนวทางการเปิดเผยการพัฒนาที่ยั่งยืน ด้านสถาบัน ตามแนวทางสำหรับกิจการเพื่อการตอบสนองต่อเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืนในกระบวนการธุรกิจ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2565) จึงได้รับความสนใจและนำมาปรับใช้กับองค์กร โดยมุ่งหวังให้บริษัทสามารถเข้าไปอยู่ในกลุ่มหุ้นยั่งยืน และเป็นการดึงดูดนักลงทุนเข้ามาลงทุนได้มากยิ่งขึ้น กล่าวคือ บริษัทจะมีแหล่งทุนเพื่อใช้ในการดำเนินงานมากยิ่งขึ้น นำไปสู่อิทธิพลทางบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่อความเข้มแข็งทางการเงิน ร่วมกับการสร้างมูลค่าให้แก่กิจการได้เป็นอย่างดี

ความเข้มแข็งทางการเงิน ในกลุ่มบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ภายใต้วิกฤตการณ์การแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 ตลอด 3 ปีที่มีการศึกษา พบว่ามีอิทธิพลทางตรง

ในทิศทางบวกต่อมูลค่ากิจการ ของกลุ่มบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากบริษัทจะมีเงินทุนในการดำเนินกิจกรรมต่าง ๆ เพื่อสร้างมูลค่าให้กับกิจการได้อย่างมีประสิทธิภาพ และกิจกรรมเหล่านั้น หมายรวมถึงการดำเนินกิจกรรมที่เกี่ยวข้องกับความยั่งยืนด้านต่าง ๆ เช่นเดียวกัน โดยที่บริษัทที่มีกิจการขนาดใหญ่ จะมีความสามารถในการลงทุนด้านการรับผิดชอบต่อสังคมที่มากกว่า เนื่องจากมีปริมาณแหล่งเงินทุนที่มากกว่า (Phoprachak, 2018) ดังนั้น บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ควรหามาตรการป้องกันไม่ให้ความเข้มแข็งทางการเงินถูกบั่นทอนลง เพื่อป้องกันไม่ให้มูลค่าของกิจการได้รับผลกระทบ อันจะนำไปสู่การขาดความเชื่อมั่นในการพิจารณาลงทุนจากกลุ่มนักลงทุนในอนาคต

ข้อเสนอแนะ

ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยในอนาคต

การศึกษาประเด็นเชิงลึกของการพัฒนาที่ยั่งยืน ในแต่ละด้าน โดยเฉพาะ ด้านสังคม และสิ่งแวดล้อม ควรถูกนำมาศึกษาวิจัยเชิงคุณภาพเพิ่มเติม จากบุคลากรที่ปฏิบัติงานเกี่ยวข้องกับงานการเปิดเผยความยั่งยืน หรือความรับผิดชอบต่อสังคม ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อวิเคราะห์สาเหตุที่แท้จริงของอุปสรรคหรือปัญหา ในบริบทการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 อันนำไปสู่การถอดบทเรียน และหาวิธีการแก้ไขป้องกัน และบรรเทาผลกระทบที่เกิดขึ้น หากในอนาคตประเทศไทยจะต้องเผชิญกับวิกฤตการณ์อื่น ๆ ในอนาคต

การเปิดเผยข้อมูลการพัฒนาที่ยั่งยืน แสดงให้เห็นถึงนัยสำคัญ ไม่ว่ากิจการจะมีมูลค่าหุ้น หรือจำนวนหุ้นมากหรือน้อย ต่างต้องยอมรับความท้าทายต่อการรักษาความยั่งยืนของธุรกิจ อันนำไปสู่ความเข้มแข็งทางการเงิน และมูลค่ากิจการ ทั้งในระยะสั้นและระยะยาว เนื่องจากการแข่งขันเพื่อแย่งชิงทรัพยากรทวีความรุนแรงขึ้นอย่างต่อเนื่อง ประกอบกับวิกฤตการณ์การแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 ที่สถานการณ์ยังคงดูไม่มั่นคง

ดังนั้น ผู้ประกอบการและผู้มีส่วนได้ส่วนเสียกับธุรกิจ จึงต้องให้ความสำคัญกับการเปิดเผยข้อมูลการพัฒนาที่ยั่งยืน ของตนเองอย่างเคร่งครัด ซึ่งจะกลายเป็นส่วนสำคัญที่จะช่วยขับเคลื่อนให้เป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืน ประสบความสำเร็จตามที่องค์การสหประชาชาติตั้งเอาไว้

ประโยชน์ของการวิจัย

จากผลการวิจัย สามารถนำโมเดลอิทธิพลที่ได้จากการศึกษาวิจัยไปเป็นข้อมูลในการปรับปรุงและพัฒนานโยบายความยั่งยืนในบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อให้สอดคล้องกับเป้าหมายโลกว่าด้วยการพัฒนาที่ยั่งยืนของสหประชาชาติในระยะยาว

บรรณานุกรม

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2564). สถิติสำคัญตลาดหลักทรัพย์. สืบค้นจาก: https://classic.set.or.th/th/market/market_statistics.html, 1 มกราคม 2565.

- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2565). สรุปลำดับหลักทรัพย์และบริษัทจดทะเบียน. สืบค้นจาก: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3512739, 8 กรกฎาคม 2565.
- สถาบันไทยพัฒน์. (2563). แนวทางสำหรับกิจการเพื่อการตอบสนองต่อเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืนในกระบวนการธุรกิจ (SDG-in-process). สืบค้นจาก: <https://www.thaicr.com/2020/02/corporate-sdg-impact.html>
- Arnold, G. & Davies M. (2000). *Value-Based Management*. New York : Wiley.
- Brilliant, H., and Collins, E. (2014). *Why moats matter: The Morningstar approach to stock investing*. New York : Wiley.
- Buchanan, B., Cao, C. X., & Chen, C. (2018). Corporate social responsibility, firm value, and influential institutional ownership. *Journal of Corporate Finance*, 52, 73-95.
- Chung, C. Y., Jung, S., & Young, J. (2018). Do CSR activities increase firm value? Evidence from the Korean market. *Sustainability*, 10(9), 3164.
- Fenner, R., & Cernev, T. (2021). The implications of the Covid-19 pandemic for delivering the Sustainable Development Goals. *Futures*, 128, 102726.
- Fernandez, P. (2020). *The Most Common Error in Valuations using WACC*. Retrieved from: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3512739
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2019). *Multivariate Data Analysis*. 8th ed. Cengage.
- Harvey, L. D. (2020). Clarifications of and improvements to the equations used to calculate the levelized cost of electricity (LCOE), and comments on the weighted average cost of capital (WACC). *Energy*, 207, 118340.
- Malinic, D. (2021). Value-based management, long term sustainability and corporate social responsibility. *Facta Universitatis, Series: Economics and Organization*, 18(4), 357–367.
- Melegy, M., & Alain, A. (2020). Measuring the effect of disclosure quality of integrated business reporting on the predictive power of accounting information and firm value. *Management Science Letters*, 10(6), 1377-1388.
- Phoprachak, D. (2018). Influence of Firm Size on Cost of Capital through Corporate Social Responsibility Disclosure of the Listed Companies in the Stock Exchange of Thailand. *PSAKU International Journal of Interdisciplinary Research*, 7(1): 171–181.
- Rizvic, L. (2022). *The examination of the relationship between integrated reporting and cost of capital: evidence from Borsa Istanbul*. (Master's thesis). Hacettepe University. DSpace. <http://www.openaccess.hacettepe.edu.tr:8080/xmlui/handle/11655/26263>

- Shaogi, C. (2021). Impact Of Sustainability Certification on The Financial Performance of Pocs in Malaysia. *Economic and Social Development: Book of Proceedings*, 53-64.
- Shulla, K., Voigt, B. F., Cibian, S., Scandone, G., Martinez, E., Nelkovski, F., & Salehi, P. (2021). Effects of COVID-19 on the sustainable development goals (SDGs). *Discover Sustainability*, 2(1), 1-19.
- United Nations Framework Convention on Climate Change. (2020). *Report of the Conference of the Parties on its twenty-fifth session, held in Madrid from 2 to 15 December 2019.*, FCCC/CP/2019/13. Amsterdam : United Nations.
- United Nations General Assembly. (2015). *Resolution adopted by the General Assembly on 30 July 2015.*, A/RES/69/314.
- United Nations. (2015). *Report to the Secretary-General of the United Nations by the Leadership Council of the Sustainable Development Solutions.* United Nations. Retrieved from: <https://sdgs.un.org/sites/default/files/publications/2013150612-FINAL-SDSN-Indicator-Report1.pdf>, June 14, 2022.
- Wang, Q., & Huang, R. (2021). The impact of COVID-19 pandemic on sustainable development goals—a survey. *Environmental Research*, 202, 111637
- World Bank. (2020). *Financial stability.* World Bank. Retrieved from: <https://www.worldbank.org/en/publication/gfdr/gfdr-2016/background/financial-stability#:~:text=A%20stable%20financial%20system%20is,monetary%20stability%20or%20employment%20levels>, May 14, 2022.

โอกาสในการล้มละลายที่มีผลต่ออัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

แห่งประเทศไทยจากการแพร่ระบาดของโรคโคโรนา-2019

Forecasting Bankruptcy Affecting Financial Ratios of Listed Companies on
The Stock Exchange of Thailand from the Pandemic of Coronavirus-2019 (COVID-19)กัญญาพัชญ์ อรุณรัตน์¹ วิชุดา สมงาม² ชิดชญา จันทเพ็ชร³ดารารัตน์ โพธิ์ประจักษ์⁴ และอุภาวดี เนื่องวรรณ⁵Kanyapat Aroonrat¹ Wichuda Somngam² Chidchaya Chantapet³Dararat Phoprachak⁴ and Upawadee Neungvanna⁵

สาขาวิชาการบัญชี คณะบริหารธุรกิจและเทคโนโลยีสารสนเทศ

มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลสุวรรณภูมิ ประเทศไทย^{1,2,3,4}บริษัท มาสเตอร์ แพลน 101 จำกัด ประเทศไทย⁵

Accounting Department, Faculty of Business Administration and Information Technology,

Rajamangala University of Technology Suvarnabhumi, Thailand^{1,2,3,4}Master Plan 101 Co., Ltd., Thailand⁵E-mail: dararat.ph@rmutsb.ac.th¹

วันที่รับบทความ 3 เมษายน 2566

วันที่แก้ไขบทความ 20 เมษายน 2566

วันที่ตอบรับบทความ 21 เมษายน 2566

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาโอกาสในการล้มละลายทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ศึกษาโอกาสในการล้มละลายตามแบบจำลอง Altman EM-Score Model และ Altman Z-Score Model กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี พ.ศ. 2562-2564 รวบรวมข้อมูลทุติยภูมิจากงบการเงิน, รายงานประจำปี (แบบ 56-1) จำนวน 228 บริษัท จากประชากรจำนวน 530 บริษัท ดำเนินการวิจัยด้วยวิธีข้อมูลเชิงปริมาณ การวิเคราะห์ข้อมูลด้วยการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Linear Regression) โดยกำหนดระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 ผลการวิจัยพบว่าโอกาสในการล้มละลายตามแบบจำลอง Altman EM-Score Model & Altman Z-Score Model สามารถพยากรณ์อัตราส่วนทางการเงินด้านอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) ได้ร้อยละ 13.60 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และแบบจำลอง Altman EM-Score Model & Altman Z-Score Model สามารถพยากรณ์อัตราส่วนทางการเงินด้านอัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) ได้ร้อยละ 3.60 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ เมื่อพิจารณาโดยละเอียดจะพบว่าในว่าสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคโคโรนา-2019 โอกาสในการล้มละลายตามแบบจำลอง Altman Z-Score Model ยังคงมี

อิทธิพลในทิศทางลบต่ออัตราส่วนทางการเงินเช่นผลการศึกษาในอดีตที่ผ่านมา ในขณะที่การศึกษาโอกาสในการล้มละลายตามแบบจำลอง Altman EM-Score Model มีอิทธิพลในทิศทางบวกซึ่งมีความแตกต่างจากการศึกษาในอดีต

คำสำคัญ: โอกาสในการล้มละลาย อัตราส่วนทางการเงิน เชื้อไวรัสโคโรนา 2019

Abstract

The objective of this research was to study the probability of financial bankruptcy of listed companies on the Stock Exchange of Thailand by using the Altman EM-Score Model and the Z-Score Model. The samples used in this research were companies listed on the Stock Exchange of Thailand in 2019-2021 by collecting secondary data from financial statements, and annual reports (56-1 Form) of 228 companies from 530 companies. The research was conducted using a quantitative method. Data were analyzed by using Multiple Linear Regression analysis, with a statistical significance level of .05. The results showed that the Altman EM-Score Model and the Altman Z-Score Model could predict the financial ratio of the debt-to-equity ratio (D/E) statistically significant at 13.60 percent, and the Altman EM-Score Model and the Altman Z-Score Model could predict the financial ratio of total asset turnover (TAT) statistically significant at 3.60 percent. Focusing on the situation of the epidemic of Corona-2019, the probability of company bankruptcy according to the Altman Z-Score Model continues to have a negative impact on financial ratios, accordance to the previous studies. While the Altman EM-Score Model, the probability of bankruptcy had a positive impact on financial ratios, which differed from previous studies.

Keywords: Forecasting bankruptcy, probability financial ratios, Coronavirus-2019

บทนำ

ในปัจจุบันประเทศไทยได้รับผลกระทบจากการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโควิด-19 ด้วยมาตรการการควบคุมโรคที่ทุกประเทศใช้อยู่ขณะนี้ ตั้งแต่การลดการเดินทางการเข้าออกพื้นที่ การปิดสนามบิน การใช้มาตรการ Social distancing มีการปิดสถานที่ ปิดสถานการค้า รวมไปถึงกิจกรรมทางเศรษฐกิจปิดเมืองต่างๆ ย่อมมีผลกระทบไปถึงเศรษฐกิจการค้า การทำงานผลิตและอุตสาหกรรมท่องเที่ยวและอุตสาหกรรมต่อเนื่อง โรงแรม ร้านอาหาร รวมไปถึงการผลิตในภาคอุตสาหกรรม ขณะเดียวกันทุกคนมีความกังวล และต้องดูแลปกป้องตัวเองมีการกักตัวอยู่กับบ้าน หลายคนไม่สามารถมาทำงานหาเลี้ยงชีพแบบปกติได้ ธุรกิจจำนวนมาก

ต้องหยุดกิจการหรือทำได้ไม่เต็มประสิทธิภาพ ส่งผลให้หลายบริษัทปิดตัวลงในด้านสหประชาชาติว่าด้วยการค้าและการพัฒนา เสาแวง จันทพงษ์ ฝ่ายเศรษฐกิจมหภาคนายทศพล ต้องหุ้ย ฝ่ายนโยบายการเงินจากธนาคารแห่งประเทศไทยได้วิเคราะห์ไว้ว่าดัชนีภาคการผลิต (PMI) ของจีนเดือนกุมภาพันธ์ 2563 ลดลงต่ำสุดและประเมินว่าจะสร้างความเสียหายต่อการส่งออกในห่วงโซ่อุปทาน 50,000 ล้านดอลลาร์ โดยมีผลกระทบมากที่สุด รองลงมาคือ สหรัฐอเมริกา 5,800 ล้านดอลลาร์ ญี่ปุ่น 5,200 ล้านดอลลาร์ เกาหลี 3,800 ล้านดอลลาร์ เวียดนาม 2,300 ล้านดอลลาร์ ขณะที่ไทยติดอยู่ที่อันดับ 11 ด้วยมูลค่าความเสียหาย 700 ล้านดอลลาร์ (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2563) โดยอุตสาหกรรมผลิตยางและพลาสติก เครื่องมือเครื่องจักร เคมีภัณฑ์ อุปกรณ์สื่อสาร ยานยนต์และภาคการท่องเที่ยวในไทยเป็นสาขาที่จะได้รับผลกระทบมากที่สุด

ในการศึกษาผลกระทบจากการระบาดของ Covid-19 ต่อความล้มเหลวทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในครั้งนี้ ผู้วิจัยเลือกใช้รูปแบบตามแบบจำลองการล้มละลายของ (Altman, E., 1968) ซึ่งเป็นผู้สร้างแบบจำลองเตือนภัยการล้มละลายโดยใช้เทคนิคทางสถิติที่เรียกว่าการวิเคราะห์จำแนกประเภท (Discriminant Analysis) การสร้างแบบจำลองการล้มละลาย Z-Score Model ใช้ข้อมูลการเงินก่อนที่จะเกิดภาวะล้มละลายมาเป็นตัวแปรอิสระ (Independent Variables) เพื่อหาธุรกิจที่มีความเสี่ยงล้มละลายหรือไม่ล้มละลายซึ่งก็คือตัวแปรตาม (Dependent Variables) ภายหลัง Altman ได้พบความล้มเหลวจากการใช้แบบจำลองข้างต้นจากระบบเครดิตของประเทศเกิดใหม่ (Emerging Market) โดยสาเหตุนั้นอาจเกิดมาจากปัญหาเกี่ยวกับน้ำหนักของตัวแปรอิสระที่ใช้ เนื่องจากข้อแตกต่างเกี่ยวกับระบบบัญชีและระบบการบริหารงาน จึงได้พัฒนาแบบจำลอง EM-Score Model ขึ้นมาเพื่อใช้กับตลาดเกิดใหม่โดยเฉพาะและได้ศึกษาอย่างจริงจังในประเทศเม็กซิโก และอาร์เจนตินาอีกทั้งยังมีการทำวิจัยเพิ่มเติมโดยใช้ข้อมูลจากกลุ่มประเทศในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ เช่น มาเลเซีย สิงคโปร์ โดย EM-Score Model เป็นสมการเส้นตรงที่มีความถูกต้องและเหมาะสมกับประเทศกำลังพัฒนาโดยเฉพาะ

ผู้วิจัยจึงมีความสนใจที่จะศึกษาเครื่องมือ Altman EM-Score Model & Altman Z-Score Model นำมาวิเคราะห์ผลการดำเนินงานในช่วงที่บริษัทในตลาดหลักทรัพย์อยู่ในช่วงการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสเพื่อเป็นหลักเกณฑ์ในการพยากรณ์โอกาสในการล้มละลายของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์และศึกษาผลลัพธ์ของเครื่องมือในการพยากรณ์โอกาสในการล้มละลาย เพื่อประกอบการตัดสินใจและลดความเสี่ยงที่จะเกิดขึ้นในการลงทุนได้ในอนาคต

วัตถุประสงค์การวิจัย

เพื่อศึกษาโอกาสในการล้มละลายด้วยวิธีแบบจำลอง Altman Z-Score Model และแบบจำลอง Altman EM-Score Model ที่ส่งผลต่ออัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจากการแพร่ระบาดของโรคโควิด-2019

การทบทวนวรรณกรรม

ทฤษฎีและแนวคิด Altman Z-Score Model และ Altman EM-Score Model

ความล้มเหลวทางการเงินของธุรกิจคือการที่ธุรกิจไม่สามารถชำระหนี้ได้ ซึ่งเป็นปัญหาสำคัญสำหรับการอยู่รอดของธุรกิจ อธิบายว่า ความล้มเหลวทางการเงินคือปัญหาของบริษัทที่ไม่สามารถชำระหนี้ได้ ซึ่งถือเป็นปัญหาสำคัญอย่างยิ่งสำหรับการอยู่รอดและการดำเนินงานอย่างต่อเนื่องของธุรกิจ ความล้มเหลวทางการเงินอาจส่งผลทำให้บริษัทถูกฟ้องล้มละลายได้ ซึ่งจะก่อให้เกิดความเสียหายอย่างมากแก่บริษัทและผู้มีส่วนได้เสีย และส่งผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศได้ ความเสียหายเหล่านี้หากมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นจะถือเป็นความเสี่ยงของแต่ละบริษัท ดังนั้นเพื่อป้องกันความเสี่ยงที่จะเกิดขึ้นผู้ประกอบการและผู้มีส่วนได้ส่วนเสียจะต้องคาดการณ์หรือพยากรณ์เหตุการณ์ทางการเงินล่วงหน้าเพื่อป้องกันความเสียหายโดยวิเคราะห์ความเสี่ยงโดยใช้อัตราส่วนทางการเงินเพื่อวิเคราะห์ลักษณะของบริษัท

โดย “Z-Score” เป็นการหาค่าคะแนนจากอัตราส่วนทางการเงินที่ได้รับความนิยมในการใช้พยากรณ์ความล้มเหลวทางการเงินและความแข็งแกร่งทางการเงินสูตรคำนวณได้ดังนี้

$$Z = 1.2X_1 + 1.4X_2 + 3.3X_3 + 0.6X_4 + 1.0X_5$$

โดยที่ Z = ดัชนีวัดความล้มละลาย

X₁ = อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม

X₂ = อัตราส่วนกำไรสะสมต่อสินทรัพย์รวม

X₃ = อัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อสินทรัพย์รวม

X₄ = อัตราส่วนมูลค่าของส่วนผู้ถือหุ้นต่อมูลค่าตามบัญชีของหนี้สินรวม

X₅ = อัตราส่วนยอดขายต่อสินทรัพย์รวม

Altman's Emerging Market Score Model (Altman's EM-Score Model) หมายถึง แบบจำลองที่ใช้อัตราส่วนทางการเงิน 4 อัตรา ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนกำไรสะสมต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนมูลค่าตลาดของหุ้นสามัญต่อหนี้สินรวม เป็นตัวบ่งชี้ความล้มเหลวทางการเงินล่วงหน้า ถูกเสนอโดย Dr. Edward I. Altman ในปี ค.ศ.1995 โดยพัฒนาจากตัวแบบ Altman's Z-Score Model ในปี ค.ศ.1968 เพื่อใช้สำหรับประเมินความเสี่ยงที่จะล้มเหลวทางการเงินของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์เกิดใหม่ มีสูตรในการคำนวณ ดังนี้

$$Z = 3.25 + 6.56X_1 + 3.26X_2 + 6.72X_3 + 1.05X_4$$

เมื่อ Z คือ ค่าดัชนีวัดความเสี่ยงในการล้มละลายของธุรกิจ

X₁ คือ อัตราส่วนความคล่องตัว = เงินทุนหมุนเวียน/สินทรัพย์รวม

X2 คือ เงินทุนสะสมจากแหล่งภายใน = กำไรสะสม/สินทรัพย์รวม

X3 คือ ความสามารถในการทำกำไร = กำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี/สินทรัพย์รวม

X4 คือ สัดส่วนโครงสร้างทางการเงิน = มูลค่าตลาดของหุ้นสามัญ/มูลค่าตามบัญชีของหนี้สินรวม

ในการอธิบายความหมายผลการคำนวณ แบบจำลอง Altman Z-Score Model & Altman EM-Score Model ให้ความหมายได้ดังนี้

$Z > 2.60$ หมายถึง บริษัทไม่มีความเสี่ยงในการล้มละลาย

$1.10 < Z < 2.60$ หมายถึง บริษัทไม่มีความเสี่ยงในการล้มละลายแต่ควรระมัดระวัง

ทฤษฎีและแนวคิดที่เกี่ยวกับผลการดำเนินงาน

ความเสี่ยงล้มเหลวทางการเงิน หมายถึง ความล้มเหลวของกิจการที่เกิดขึ้นเนื่องจากไม่สามารถจ่ายชำระหนี้ได้ตามกำหนดเพราะขาดสภาพคล่อง หรือกิจการมีหนี้สินจำนวนมาก (เกรียงไกร บุญเลิศอุทัย, อนุวัฒน์ ภักดี และศิลปพร ศรีจันเพชร, 2562) งานวิจัยในอดีตพบว่า กิจการที่ประสบปัญหาทางการเงินมีแรงจูงใจในการจัดการกำไร เพื่อให้บรรลุเป้าหมายที่กำหนดเพื่อให้ผู้มีส่วนได้เสียเข้าใจผิดเกี่ยวกับผลการดำเนินงานทางการเงินที่กิจการนำเสนอ (Campa & Camacho-Miñano, 2015; Graham, Harvey & Rajgopal, 2005; Zang, 2012) อย่างไรก็ตาม หากกิจการปล่อยให้เกิดปัญหาดังกล่าวสะสมและไม่ได้แก้ไขปัญหาก็ได้ทันทั่วทั้งที่ เช่น กิจการมีหนี้สินมากกว่าสินทรัพย์ หรือมีมูลค่าสินทรัพย์สุทธิหรือส่วนของผู้ถือหุ้นติดลบ อาจเป็นข้อบ่งชี้ถึงความเสี่ยงความล้มเหลวทางการเงินและอาจนำไปสู่การล้มละลายได้ (เกรียงไกร บุญเลิศอุทัย, อนุวัฒน์ ภักดี และศิลปพร ศรีจันเพชร, 2562) การศึกษาครั้งนี้มุ่งศึกษาตัวแปรต่างๆ ดังนี้

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity)

เป็นอัตราส่วนที่เปรียบเทียบระหว่างหนี้สินรวมกับส่วนของผู้ถือหุ้นอัตราส่วนนี้จะแสดงให้เห็นทราบว่า เงินทุนที่ใช้ในบริษัทนั้นมาจากหนี้สินคิดเป็นอัตราส่วนเท่าใดเมื่อเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้นถ้าอัตราส่วนนี้มีค่าสูงนั้นแสดงว่าบริษัทมีการกู้ยืมเงินสูง ซึ่งบริษัทมีโอกาสที่จะไม่สามารถชำระดอกเบี้ยได้ เป็นความเสี่ยงทางการเงินของบริษัท ถ้าบริษัทก่อนนี้เพิ่มสูงขึ้นโอกาสในการล้มละลายก็จะสูงขึ้นด้วย

$$\text{อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ส่วนผู้ถือหุ้น}}$$

อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover)

เป็นอัตราส่วนที่แสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพการนำสินทรัพย์รวมไปใช้ว่าบริษัทสามารถนำสินทรัพย์รวมไปใช้ได้ดีหรือไม่ หากค่าของอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมสูงแสดงว่าบริษัทสามารถนำสินทรัพย์ไปใช้ให้เกิดประโยชน์ได้อย่างมีประสิทธิภาพและสามารถสร้างรายได้ให้กับบริษัทได้ดี ส่งผลให้บริษัทเกิดสภาพคล่องสูงโอกาสการล้มละลายต่ำ

$$\text{อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม} = \frac{\text{ยอดขาย}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

งานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับการศึกษาวิจัยในครั้งนี้สามารถสรุปได้ดังตารางที่ 1

ตารางที่ 1 งานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับโอกาสในการล้มละลายที่ส่งผลต่ออัตราส่วนทางการเงิน

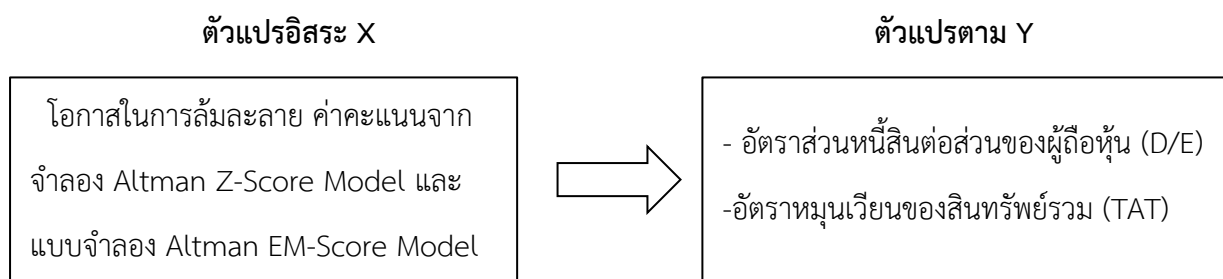
ผู้ทำการศึกษา/ปี/ชื่องานวิจัย	ผลการวิจัย
ศศิณภา กันตะนา (2564) การวิเคราะห์การล้มละลายทางการเงิน กรณีศึกษากลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ (ปี 2558-2562)	ผลการศึกษาพบว่าการพยากรณ์การล้มละลายตามวิธี Z-Score model ของ Altman มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนทางการเงินกลุ่มอัตราส่วนสภาพคล่อง กลุ่มอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร กลุ่มอัตราส่วนวัดประสิทธิภาพในการดำเนินงาน และกลุ่มอัตราส่วนวัดภาระหนี้สิน ในทิศทางลบ สำหรับกลุ่มกิจการที่มีแนวโน้มการล้มละลายอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ
ณิภาวรรณ ชุ่มวงศ์ (2564) การพยากรณ์ความล้มเหลวทางการเงินของ สหกรณ์เครดิตยูเนียน ในเขตสหกรณ์พื้นที่ 7	ผลการศึกษาพบว่ากลุ่มสหกรณ์เครดิตยูเนียน ในเขตสหกรณ์พื้นที่ 7 ที่ถูกพยากรณ์ว่ามีแนวโน้มการล้มละลายด้วยวิธี Altman's Z-Score จะมีผลอัตราส่วนกำไรสะสมต่อสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อสินทรัพย์รวม อย่างมีนัยสำคัญ
Thitima, C. (2021) Bankruptcy Risk and Financial Performance of Companies Listed on the Stock Exchange of Thailand.	ผลการศึกษาพบว่าการพยากรณ์การล้มละลายตามวิธี Z-Score model ของ Altman มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทน ROA, ROE และ Tobin'Q อย่างมีนัยสำคัญ แต่ลักษณะอิทธิพลจะมีความแตกต่างกันตามปีที่ศึกษา และขนาดของกิจการเป็นตัวแปรควบคุมที่สำคัญในการพยากรณ์ ผลการศึกษาพบว่าหากกิจการขนาดใหญ่ทิศทางอิทธิพลจะไม่เปลี่ยนแปลงเมื่อทำการศึกษาดังปี แต่หากเป็นกิจการขนาดเล็กปีที่ทำการศึกษาดังกันทิศทางของอิทธิพลจะมีความแตกต่างกัน
Naimeh, J., Iman, D. and Mohammad, J. Z. B. (2021) Presenting a New Bankruptcy Prediction Model Based on Adjusted Financial Ratios According to the General Price Index.	ผลการศึกษาพบว่าสภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจที่ผันผวนมีอิทธิพลต่อความเสี่ยง และการพยากรณ์โอกาสในการล้มละลาย จะมีความแตกต่างกันเมื่อสถานการณ์ไม่ปกติ จึงส่งผลให้ผลการดำเนินงานในมุมมองของอัตราส่วนทางการเงินมีประสิทธิภาพต่ำลง เมื่อบริษัทมีโอกาสในการล้มละลายสูง

ตารางที่ 1 งานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับโอกาสในการล้มละลายที่ส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนทางการเงิน

ผู้ทำการวิจัย/ปี/ชื่องานวิจัย	ผลการวิจัย
สัตตกมล ดันติวิงไพศาล (2557) ความสัมพันธ์ระหว่างโอกาสในการล้มละลายกับ คุณภาพกำไร	ผลการวิจัยพบว่าโอกาสในการล้มละลายมีความสัมพันธ์อย่างมี นัยสำคัญกับคุณภาพกำไรในมุมมองของการใช้ข้อมูลกำไรที่มีผลต่อ การตอบสนองของตลาด กล่าวคือบริษัทที่มีโอกาสในการ ล้มละลายสูงจะส่งผลให้คุณภาพกำไรต่ำ รวมทั้งความสามารถใน การทำกำไรของบริษัทก็จะอยู่ในระดับต่ำด้วยเช่นกัน

กรอบแนวคิด

การศึกษานี้พัฒนากรอบแนวคิดการวิจัยจากทฤษฎีและแนวคิด Altman Z-Score Model และ Altman EM-Score Model (Altman, E., 1968) แนวคิดความล้มเหลวของกิจการที่เกิดขึ้นเนื่องจากไม่สามารถจ่ายชำระหนี้ได้ตามกำหนดเพราะขาดสภาพคล่อง หรือกิจการมีหนี้สินจำนวนมาก (เกรียงไกร บุญเลิศ อุทัย, อนุวัฒน์ ภักดี และศิลาพร ศรีจันทพร, 2562) และรายงานอัตราส่วนทางการเงิน (Welc, 2022) แสดงได้ดังรูปที่ 1



รูปที่ 1 กรอบแนวคิดการวิจัย

จากการพัฒนากรอบแนวคิดข้างต้นนั้นสามารถกำหนดสมมติฐานการวิจัยได้ดังนี้

H₁: โอกาสในการล้มละลายด้วยวิธีแบบจำลอง Altman Z-Score Model และแบบจำลอง Altman EM-Score Model มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนทางการเงินด้านอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E)

H₂: โอกาสในการล้มละลายด้วยวิธีแบบจำลอง Altman Z-Score Model และแบบจำลอง Altman EM-Score Model มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนทางการเงินด้านอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT)

ระเบียบวิธีการวิจัย

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

กลุ่มบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย รอบระยะเวลา 3 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2562-2564 ซึ่งได้ทราบจำนวนประชากรที่แน่นอน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2565) จึงกำหนดขนาด

ตัวอย่างโดยใช้สูตรของ Taro Yamane (Yamane, 1973) ได้จำนวนตัวอย่างทั้งสิ้น 228 บริษัท และใช้วิธีการสุ่มตัวอย่าง ผู้วิจัยจะใช้สูตร RANDBETWEEN ในโปรแกรม Microsoft Excel โดยตัวสูตรจะทำการสุ่มบริษัทตามจำนวนที่ต้องการจากจำนวนทั้งหมดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม

เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล

โอกาสในการล้มละลายของ Altman et al. (1995) ซึ่งเรียกว่า Altman EM-Score Model และ Altman Z-Score Model เพื่อใช้พยากรณ์ความเสี่ยงการล้มละลายขึ้นใหม่สำหรับการพยากรณ์ประเทศ ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลทุติยภูมิ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การวิเคราะห์ข้อมูล

สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนา เพื่อศึกษาโอกาสในการล้มละลายที่ส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ และการวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงอนุมาน ด้วยวิธีการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Linear Regression) โดยกำหนดระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 การศึกษาวิจัยครั้งนี้ กำหนดตัวแบบการศึกษาวิจัยได้ 2 ตัวแบบ ดังนี้

$$D/E = B_0 + B_1(\text{Altman Z-Score Model}) + B_2(\text{Altman EM-Score Model}) + e$$

$$TAT = B_0 + B_1(\text{Altman Z-Score Model}) + B_2(\text{Altman EM-Score Model}) + e$$

ผลการศึกษาและอภิปรายผล

จากการศึกษาโอกาสในการล้มละลายทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยคำนวณจากค่าคะแนนตามแบบจำลอง Altman EM-Score Model และแบบจำลอง Altman Z-Score Model ผลการศึกษาแสดงได้ดังตารางที่ 2

ตารางที่ 2 ระดับการวิเคราะห์โอกาสในการล้มละลาย และอัตราส่วนทางการเงิน ในปี พ.ศ. 2562-2564

ตัวแปร/ตัวชี้วัด	สูงสุด	ต่ำสุด	ค่าเฉลี่ย	ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน
Altman Z-Score Model	272.76	-12.65	23.99	21.17
Altman EM-Score Model	140.03	-8.63	8.98	11.33
D/E	45.60	0.05	3.70	4.69
TAT	10.80	0.15	2.07	1.67

จากตารางที่ 2 การศึกษาโอกาสในการล้มละลายทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตามแบบจำลอง Altman EM-Score Model และแบบจำลอง Altman Z-Score Model โดยเฉลี่ยอยู่ในกลุ่มบริษัทที่ไม่มีความเสี่ยงในการล้มละลาย ด้วยค่าเฉลี่ย 8.98 และ 23.99 ตามลำดับ และผลการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินด้านอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) และด้านอัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (TAT) มีค่าเฉลี่ยไม่แตกต่างกันที่ 3.70 และ 2.07 ตามลำดับ

ตารางที่ 3 การวิเคราะห์ค่าเมทริกซ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ ปี พ.ศ.2562-2564

ตัวแปร	Altman Z-Score Model	Altman EM-Score Model	D/E	TAT
Altman Z-Score Model	1			
Altman EM-Score Model	0.922**	1		
D/E	-0.369**	-0.306**	1	
TAT	-0.048	0.035	0.039	1

จากตารางพบว่า ตัวแปรตามมีความเป็นอิสระ สามารถเข้าสู่กระบวนการวิจัยได้โดยอิสระ ในขณะที่ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันระหว่างตัวแปรโดยพิจารณาจากค่าสหสัมพันธ์ที่สูงกว่า 0.80 ($r < 0.80$) และเพื่อให้การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระมีความชัดเจนยิ่งขึ้น ผู้วิจัยจึงต้องทำการวิเคราะห์ในขั้นตอนที่ 2 โดยพิจารณาค่า Tolerance และค่า VIF เพิ่มเติม แสดงดังตารางที่ 4

ตารางที่ 4 การวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงเส้นระหว่างตัวแปรอิสระ

ตัวแปรอิสระ	Collinearity Statistics			
	Tolerance	VIF	Eigenvalue	Condition Index
Altman Z-Score Model	0.150	6.681	0.038	8.157
Altman EM-Score Model	0.168	6.281	0.037	7.125

จากตารางที่ 4 พบว่า ตัวแปรอิสระแบบจำลอง Altman Z-Score Model และแบบจำลอง Altman EM-Score Model มีค่า Tolerance เท่ากับ 0.150 และ 0.168 ตามลำดับ ซึ่งค่า Tolerance ควรมีค่าตั้งแต่ 0 ถึง 1 ถ้าเข้าใกล้ 1 แสดงว่าตัวแปรเป็นอิสระจากกัน และค่า Variance Inflation Factor (VIF) เกิดจากตัวแปรพหุคูณจะเกิดปัญหา Collinearity ก็ต่อเมื่อค่า VIF มีค่าตั้งแต่ 10 ขึ้นไป จากตารางค่าเท่ากับ 6.681 และ 6.281 จึงเป็นผลยืนยันว่าตัวแปรดังกล่าวมีความเหมาะสมสามารถเข้าสู่กระบวนการวิจัยได้

ตารางที่ 5 การถดถอยเชิงพหุคูณระหว่างตัวแปรอิสระกับอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E)

ตัวแปร	B	Beta	Std.Error	P-value
Constant	5.932		0.476	0.000
Altman Z-Score Model	-0.129	-0.580	0.035	0.000**
Altman EM-Score Model	0.095	0.228	0.066	0.154
Multiple R = 0.380 R Square = 0.144 Adjusted R Square = 0.136				
Std. Error = 4.362 F-value = 0.000**				

หมายเหตุ : * หมายถึงนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

** หมายถึงนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

จากตารางที่ 5 ผลการวิเคราะห์โอกาสในการล้มละลายที่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนทางการเงินด้านอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) พบว่า โอกาสในการล้มละลายมีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 โดยการเปลี่ยนแปลงของโอกาสในการล้มละลายสามารถพยากรณ์อัตราส่วนทางการเงินด้านอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) ได้ร้อยละ 13.60 เมื่อทำการวิเคราะห์โอกาสในการล้มละลายในด้านที่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนทางการเงินด้านอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) พบว่ามีเพียงการคำนวณโอกาสในการล้มละลายด้วยวิธี Altman Z-Score Model ที่มีอิทธิพลในทิศทางลบต่ออัตราส่วนทางการเงินด้านอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 สอดคล้องกับงานวิจัยของ ศศินภา กันตะนา (2564) ที่พบว่าบริษัทที่มีโอกาสในการล้มละลายด้วยวิธี Altman Z-Score Model ที่มีอิทธิพลในทิศทางลบต่ออัตราส่วนทางการเงิน และงานวิจัยของ ณีภาวรรณ ชุ่มวงศ์ (2564) พบว่าบริษัทที่มีโอกาสในการล้มละลายมีอิทธิพลในทิศทางลบต่ออัตราส่วนกำไรสะสมต่อสินทรัพย์รวมและอัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อสินทรัพย์รวม โดยการเปลี่ยนแปลงของโอกาสในการล้มละลายด้วยวิธี Altman Z-Score Model สามารถพยากรณ์การเปลี่ยนแปลงในทิศทางลบของอัตราส่วนทางการเงินด้านอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) ร้อยละ 12.90 ในขณะที่เมื่อพิจารณาโอกาสในการล้มละลายด้วยวิธี Altman EM-Score Model นั้น ไม่พบว่ามีนัยสำคัญต่อการเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนทางการเงินด้านอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) สอดคล้องกับผลการศึกษาวิจัยของ Thitima, C. (2021) ที่พบในมุมมองหนึ่งว่าเมื่อปีที่ทำการศึกษา มีปัจจัยกระทบที่แตกต่าง มีสถานการณ์ที่แตกต่าง ความสัมพันธ์ระหว่างโอกาสในการล้มละลายและอัตราส่วนทางการเงินจะมีความแตกต่างกันในแต่ละปีที่ทำการศึกษา

จึงสามารถสรุปผลการศึกษาได้ว่าสนับสนุนสมมติฐานที่ 1 โอกาสในการล้มละลายด้วยวิธีแบบจำลอง Altman Z-Score Model และแบบจำลอง Altman EM-Score Model มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนทางการเงินด้านอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) และสามารถสรุปสมการทดสอบได้ดังนี้

$$D/E = 5.932 - 0.129(\text{Altman Z-Score Model}) + 0.095(\text{Altman EM-Score Model}) + e$$

ตารางที่ 6 การถดถอยเชิงพหุคูณระหว่างตัวแปรอิสระกับอัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT)

ตัวแปร	B	Beta	Std.Error	P-value
Constant	2.387		0.179	0.000
Altman Z-Score Model	-0.043	-0.540	0.013	0.002**
Altman EM-Score Model	0.078	0.533	0.025	0.002**

Multiple R = 0.212 R Square = 0.045 Adjusted R Square = 0.036

Std. Error = 1.638 F-value = 0.006**

หมายเหตุ : * หมายถึงนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

** หมายถึงนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

จากตารางที่ 6 ผลการวิเคราะห์โอกาสในการล้มละลายที่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนทางการเงินด้านอัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) พบว่า โอกาสในการล้มละลายมีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 โดยการเปลี่ยนแปลงของโอกาสในการล้มละลายสามารถพยากรณ์อัตราส่วนทางการเงินด้านอัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) ได้ร้อยละ 3.60 เมื่อทำการวิเคราะห์โอกาสในการล้มละลายในด้านที่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนทางการเงินด้านอัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) พบว่าการคำนวณโอกาสในการล้มละลายด้วยวิธี Altman Z-Score Model มีอิทธิพลในทิศทางลบต่ออัตราส่วนทางการเงินด้านอัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 สอดคล้องกับงานวิจัยของ ศศินภา กันตะนา (2564) ที่พบว่าบริษัทที่มีโอกาสในการล้มละลายด้วยวิธี Altman Z-Score Model ที่มีอิทธิพลในทิศทางลบต่ออัตราส่วนทางการเงิน และงานวิจัยของ ณีवारณ ชุ่มวงศ์ (2564) พบว่าบริษัทที่มีโอกาสในการล้มละลายมีอิทธิพลในทิศทางลบต่ออัตราส่วนกำไรสะสมต่อสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อสินทรัพย์รวม โดยการเปลี่ยนแปลงของโอกาสในการล้มละลายด้วยวิธี Altman Z-Score Model สามารถพยากรณ์การเปลี่ยนแปลงในทิศทางลบของอัตราส่วนทางการเงินด้านอัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) ร้อยละ 4.30 และเมื่อพิจารณาโอกาสในการล้มละลายด้วยวิธี Altman EM-Score Model พบว่ามีอิทธิพลในทิศทางบวกต่ออัตราส่วนทางการเงินด้านอัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 โดยการเปลี่ยนแปลงของโอกาสในการล้มละลายด้วยวิธี Altman EM-Score Model สามารถพยากรณ์การเปลี่ยนแปลงอัตราส่วนทางการเงินด้านอัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) ในทิศทางบวกที่ร้อยละ 7.80 ซึ่งการศึกษานี้สอดคล้องกับผลการศึกษาวิจัยของ Naimeh, J., Iman, D. and Mohammad, J. Z. B. (2021) ที่พบว่าเมื่อสถานการณ์มีความผันผวนจะส่งผลการพยากรณ์โอกาสในการล้มละลาย และผลการดำเนินงานขององค์กรอย่างมีสาระสำคัญ

จึงสามารถสรุปผลการศึกษาได้ว่าสนับสนุนสมมติฐานที่ 2 โอกาสในการล้มละลายด้วยวิธีแบบจำลอง Altman Z-Score Model และแบบจำลอง Altman EM-Score Model มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนทางการเงินด้านอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) และสามารถสรุปสมการทดสอบได้ดังนี้

$$TAT = 2.387 - 0.043(\text{Altman Z-Score Model}) + 0.078(\text{Altman EM-Score Model}) + e$$

ข้อเสนอแนะ

บริษัทสามารถนำแบบจำลองเครื่องมือในการพยากรณ์โอกาสในการล้มละลายด้วยวิธี Altman Z-Score Model นี้ไปวิเคราะห์ความเสี่ยงในการล้มละลาย เพื่อใช้ในการตัดสินใจหรือปรับเปลี่ยนกลยุทธ์การดำเนินธุรกิจเพื่อรับมือกับความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นได้ในอนาคต สำหรับการศึกษาครั้งต่อไปอาจศึกษาตัวแปรอื่นที่มีความเกี่ยวข้องกับอัตราส่วนทางการเงิน เพิ่มตัวแปรให้มีความเจาะจงมากขึ้น เช่น โครงสร้างผู้ถือหุ้น การกำกับดูแลกิจการ มูลค่าทางบัญชีของกิจการ ในอนาคตควรเจาะกลุ่มตัวอย่างที่นอกเหนือจากบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หรือขยายเวลาในการศึกษาไปในช่วงเวลาอื่นที่มีสถานการณ์ไม่

ปกติว่าโอกาสในการล้มละลายยังคงส่งผลต่ออัตราส่วนทางการเงินด้านอัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (TAT) ในทิศทางบวก เช่นเดียวกับในสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคโคโรนา-2019 หรือไม่

บรรณานุกรม

- เกรียงไกร บุญเลิศอุทัย, อนุวัฒน์ รักดี และศิลปพร ศรีจันทเพชร. (2562). ผลกระทบของคะแนนการกำกับดูแลกิจการและคุณลักษณะคณะกรรมการบริษัทต่อความทันเวลาของงบการเงิน. *วารสารวิชาชีพบัญชี*, 15(48), 5-30.
- ณิภาวรรณ ชุ่มวงศ์. (2564). การพยากรณ์ความล้มเหลวทางการเงินของสหกรณ์ออมทรัพย์และสหกรณ์เครดิตยูเนี่ยน ในเขตสหกรณ์พื้นที่ 7. (ปริญาญญาบัณฑิตมหาบัณฑิต). สาขาวิชาการบัญชี คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยแม่โจ้, เชียงใหม่.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2564). สถิติสำคัญตลาดหลักทรัพย์. ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. เข้าถึงได้จาก: https://classic.set.or.th/th/market/market_statistics.html.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2565). สรุปจำนวนหลักทรัพย์และบริษัทจดทะเบียน. เข้าถึงได้จาก. <https://www.set.or.th/set/marketstatistics.do>.
- ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2563). ผลกระทบวิกฤติโควิด 19 กับเศรษฐกิจโลก *This Time is Different*. เข้าถึงได้จาก https://www.bot.or.th/Thai/BOTMagazine/Pages/256302TheKnowledge_ThisTimeisDifferent.aspx.
- ศศิณภา กันตะนา. (2564). การวิเคราะห์การล้มละลายทางการเงิน กรณีศึกษากลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ (ปี 2558-2562). (การค้นคว้าอิสระ). บริหารธุรกิจ มหาบัณฑิต คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยรามคำแหง, กรุงเทพมหานคร.
- สัตตกมล ดันติวงไพศาล. (2557). ความสัมพันธ์ระหว่างโอกาสในการล้มละลายกับคุณภาพกำไร. (วิทยานิพนธ์). บัณฑิตมหาบัณฑิต สาขาการบัญชีธุรกิจแบบบูรณาการพาณิชยศาสตร์และการบัญชี. มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, กรุงเทพมหานคร.
- Altman, E. (1968). Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy. *The Journal of Finance*, 23(4), 589-609.
- Altman, E., Young, H. E. and Dong, W. K. (1995). Failure Prediction: Evidence from Korea. *International Financial Management & Accounting*, 6(3), 230-249.
- Campa & Camacho-Miñano. (2015). The impact of SME's pre-bankruptcy financial distress on earnings management tools. *International Review of Financial Analysis*, 42, 222-234.
- Graham, J.R., Harvey, C.R. and Rajgopal, S. (2005). The Economic Implications of Corporate Financial Reporting. *Journal of Accounting & Economics*, 40, 3-73.

- Naimeh, J., Iman, D. and Mohammad, J. Z. B. (2021). Presenting a New Bankruptcy Prediction Model Based on Adjusted Financial Ratios According to the General Price Index. *Advances in Mathematical Finance & Applications*, 6(4), 717-732.
- Thitima, C. (2021). Bankruptcy Risk and Financial Performance of Companies Listed on the Stock Exchange of Thailand. *International Journal of Financial Research*. 12(4), 78-87.
- Welc, J. (2022). *Financial statement analysis. In Evaluating Corporate Financial Performance*. Palgrave Macmillan, Cham.
- Yamane, T. (1973). *Statistics: an introductory analysis*. 3rd ed. New York: Harper and Row.
- Zang, A. Y. (2012). Evidence on the Trade-Off between Real Activities Manipulation and Accrual-Based Earnings Management. *The Accounting Review*, 87, 675-703.