

ผลกระทบของสภาพคล่องและผลการดำเนินงานทางการเงินที่ส่งผลต่อมูลค่า
หลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์
แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร
The Effect of Liquidity and Financial Performance On-Market
Capitalization of the listed companies in The Stock Exchange of Thailand:
Resource Industry Group

ณภาพัช นันทะน้อย¹ ดารณี เอื้อชนะจิต²
Naphaphat Nantanoi, Daranee Uachanachit

บทคัดย่อ (Abstract)

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อ 1) ศึกษาสภาพคล่องที่วัดด้วยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานทางการเงินและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด 2) ศึกษาสภาพคล่องที่วัดด้วยทุนหมุนเวียนที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานทางการเงินและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด 3) ศึกษาผลการดำเนินงานทางการเงินที่ส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัยเป็นข้อมูลงบการเงิน รวบรวมข้อมูลย้อนหลังตั้งแต่ปี พ.ศ. 2562 ถึง 2564 รวม 3 ปี กลุ่มตัวอย่างคือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร หมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค จำนวน 55 บริษัท ได้ข้อมูลนำมาวิเคราะห์ทั้งสิ้นจำนวน 165 รายบริษัทรายปี (Firm years) โดยมีการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา ได้แก่ ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าเฉลี่ย (Mean) และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) และการวิเคราะห์เชิงอนุมาน โดยการวิเคราะห์หาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์และการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ผลการศึกษาพบว่า สภาพคล่องที่วัดด้วยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current ratio) ส่งผลกระทบเชิงบวกกับกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และส่งผลกระทบเชิงบวกกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Cap) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ส่วนสภาพคล่องที่วัดด้วยทุนหมุนเวียน (Working capital) ส่งผลกระทบเชิงบวกกับกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Cap) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และผลการดำเนินงานที่

Received: 2023-05-12 Revised: 2023-07-04 Accepted: 2023-07-05

¹ นักศึกษาหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม, Master of accountancy, Faculty of Accounting, Sripatum University. Corresponding Author e-mail: naphaphat.ntn@gmail.com

² คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม, Faculty of Accounting, Sripatum University

วัดด้วยกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ส่งผลกระทบเชิงบวกต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Cap) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

คำสำคัญ (Keywords): สภาพคล่อง; ทุนหมุนเวียน; มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

Abstract

The objectives of this research were to: 1) Study the liquidity measured by the current ratio affects the financial performance and the market capitalization. 2) Study the liquidity measured by the working capital affects the financial performance and the market capitalization. 3) Study the financial performance affects the market capitalization. The research tool was the data of the financial statements that collected from 2019 to 2021, a total of 3 years. The sample groups were the listed companies in the Stock Exchange of Thailand: Resource Industry Group, energy and utilities sector, 55 companies for a data to analyze 165 firm years. The descriptive statistic Maximum, Minimum, The average, and the standard deviation, and the inferential analysis by the correlation coefficient and the multiple regression analysis. The results of this study found that the liquidity measured by the current ratio has a positive affected the earnings per share (EPS) at a statistically significant level of 0.01, and has a significant positive affected the market capitalization (market cap) at the 0.05 level. The Liquidity measured by working capital has a positive affected the earnings per share (EPS) and the market capitalization, at a statistically significant level of 0.01. The financial performance measured by the earnings per share (EPS) has a positive affected the market capitalization at a statistically significant level of 0.01.

Keywords: Liquidity; Working capital; Market Capitalization

บทนำ (Introduction)

การแพร่ระบาดของไวรัสโคโรนา COVID-19 ได้เปลี่ยนแปลงสถานะโลกเข้าสู่วิถีชีวิตปกติแบบใหม่ New Normal ซึ่งเป็นประวัติศาสตร์ของการแพร่โรคระบาดนำไปสู่การเปลี่ยนแปลงวิถีชีวิต วิธีการทำงานและการมีปฏิสัมพันธ์ระหว่างกันของคนในสังคมอย่างไม่เคยเกิดขึ้นมาก่อน ภาคธุรกิจต้องเผชิญหน้าครั้งสำคัญกับความท้าทายใหม่ ทำให้เห็นถึงการเปลี่ยนแปลงในทุกอุตสาหกรรมทั้งการเกิดขึ้นของรูปแบบธุรกิจใหม่ การพลิกผันจากธุรกิจเดิมสู่ธุรกิจใหม่และการปรับปรุงกระบวนการผลิตสินค้าและบริการ การจำหน่าย การขนส่ง และการจัดส่ง

กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรเป็นอีกหนึ่งกลุ่มอุตสาหกรรมที่ได้รับผลกระทบอย่างสูงจากการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัส COVID-19 โดยเฉพาะอย่างยิ่งธุรกิจ “น้ำมัน” ที่ได้รับผลกระทบโดยตรงจากความต้องการน้ำมันที่ลดลงจากมาตรการ Lockdown ทั้งภายในและต่างประเทศ

รวมทั้งมีปัจจัยกดดันจากราคาน้ำมันที่ต่ำสุดในรอบหลายปี ขณะที่ธุรกิจอื่น ๆ ได้รับผลกระทบทางตรงและทางอ้อม การบริหารจัดการ ภาวะวิกฤตจึงมุ่งเน้นไปที่การควบคุมค่าใช้จ่ายควบคู่ไปกับการเพิ่มประสิทธิภาพการผลิต โดยทบทวนแนวทางการดำเนินงานขององค์กรมีการประเมินแบบจำลองสถานการณ์ (Scenario) และปรับกลยุทธ์และเป้าหมายการดำเนินงานให้เหมาะสม ลดหรือเลื่อนโครงการที่ยังไม่มีความจำเป็น การบริหารจัดการต้นทุนและค่าใช้จ่ายให้มีประสิทธิภาพสูงสุด และการนำเทคโนโลยีเข้ามาประยุกต์ใช้เพื่อเพิ่มความยืดหยุ่นในการปฏิบัติงาน บริษัทส่วนใหญ่มีการจัดลำดับความสำคัญของแผนงานและโครงการต่าง ๆ ที่จะช่วยฟื้นฟูให้ธุรกิจกลับเข้าสู่สภาวะปกติโดยเร็วที่สุด โดยได้พิจารณาและวิเคราะห์จากปัจจัยความเสี่ยงที่ส่งผลกระทบให้เกิดการเปลี่ยนแปลง ทั้งภายในและภายนอกองค์กร เพื่อปรับแผนธุรกิจทั้งในระยะสั้นและระยะยาวให้มีความสอดคล้องกับปรากฏการณ์ใหม่ในธุรกิจทรัพยากร (กลุ่มงานพัฒนาธุรกิจเพื่อความยั่งยืน, 2563) “การรักษาสภาพคล่อง” เป็นการบริหารจัดการให้ธุรกิจมีกระแสเงินสดเพียงพอที่จะดำเนินธุรกิจได้โดยไม่เกิดปัญหามีเงินสดสำหรับจ่ายค่าแรงให้พนักงาน เงินต้นและดอกเบี้ยให้เจ้าหนี้ รวมถึงค่าวัตถุดิบ และต้นทุนอื่นที่ใช้ดำเนินธุรกิจ สิ่งที่คุณประกอบการต้องตระหนักตลอดเวลา คือ ปัญหาสภาพคล่องอาจเกิดขึ้นได้โดยไม่คาดคิด ที่เห็นได้ชัดคือการระบาดของ COVID-19 ที่ต่อให้เตรียมวางแผนรับมือไว้ล่วงหน้าก็อาจไม่เพียงพอ เนื่องจากผลกระทบจาก COVID-19 มีความแตกต่างกันมาก (uneven) ระหว่างภาคเศรษฐกิจและผู้ประกอบการแต่ละกลุ่ม ทำให้ธุรกิจอาจไม่สามารถเดินหน้าต่อไปได้ (ธนันธร มหาพรประจักษ์, 2564)

งบการเงินจึงเป็นเครื่องมือที่สำคัญสำหรับการวัดสภาพคล่องของธุรกิจ ที่อาจจะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานทางการเงินและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรไทย และเป็นเครื่องมือที่นักลงทุนทุกสถาบันนำมาใช้เพื่อการตัดสินใจในการลงทุน เนื่องจากงบการเงินแสดงถึงข้อมูลโดยสรุปเกี่ยวกับผลการดำเนินงานทางการเงินและสถานะทางการเงินในอดีต “อัตราส่วนทางการเงิน” หรือ Financial Ratio คือ การนำตัวเลขจากส่วนประกอบต่าง ๆ ในงบการเงินมาเปรียบเทียบกัน เพื่อให้สามารถวิเคราะห์สุขภาพทางการเงินของบริษัทให้เห็นภาพและเข้าใจง่ายมากขึ้น ข้อมูลที่ได้จากงบการเงินจึงเป็นเพียงข้อมูลส่วนหนึ่งที่ให้ข้อมูลเกี่ยวกับกิจการเพื่อให้ให้นักลงทุนใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน การวิเคราะห์งบการเงินโดยใช้ข้อมูลอนุกรมเวลาในช่วงเวลาที่เปรียบเทียบกันได้ จะช่วยให้นักลงทุนเห็นแนวโน้มที่เกิดขึ้น

จากข้อมูลดังกล่าวข้างต้น ผู้วิจัยจึงมีความสนใจและให้ความสำคัญต่อเครื่องมือที่ใช้ในการวิเคราะห์และตัดสินใจของนักลงทุน จึงได้ศึกษาผลกระทบของสภาพคล่องและผลการดำเนินงานทางการเงินที่ส่งผลกระทบต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร โดยนำอัตราส่วนทางการเงิน คือ สภาพคล่อง วัดด้วยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current ratio : CR) และทุนหมุนเวียน (Working capital) มาใช้ในการวิเคราะห์ และนำผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) มาทดสอบผลกระทบที่ส่งต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Cap) ซึ่งผลการศึกษาครั้ง

นี้เพื่อเป็นแนวทางให้นักลงทุนได้ใช้ในการตัดสินใจเกี่ยวกับการวิเคราะห์สภาพคล่องและผลการดำเนินงานทางการเงินเพื่อผลตอบแทนในอนาคตได้ดียิ่งขึ้น

วัตถุประสงค์ของการวิจัย (Research Objective)

- 1) ศึกษาสภาพคล่องที่วัดด้วยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานทางการเงินและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด
- 2) ศึกษาสภาพคล่องที่วัดด้วยทุนหมุนเวียนที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานทางการเงินและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด
- 3) ศึกษาผลการดำเนินงานทางการเงินที่ส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

วิธีดำเนินการวิจัย (Research Methods)

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้ในการศึกษา คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร หมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค รวมทั้งสิ้นจำนวน 67 บริษัท วิธีการคัดเลือกกลุ่มตัวอย่าง แบบอย่างง่าย (Simple Random Sampling) เนื่องจากประชากรที่ใช้ในการศึกษาผ่านตามหลักเกณฑ์และเงื่อนไขของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและเมื่อผู้วิจัยได้ทำการรวบรวมข้อมูลและคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างตามเงื่อนไขดังกล่าวข้างต้น ซึ่งไม่รวมถึงบริษัทที่ไม่มีความสมบูรณ์ของข้อมูลหรือบริษัทที่มีการแก้ไขเปลี่ยนแปลงเกี่ยวกับผลการดำเนินงานในระหว่างปี เมื่อพิจารณาตามเงื่อนไขแล้วกลุ่มตัวอย่างที่ได้ในการศึกษาครั้งนี้ จำนวน 55 บริษัท

การเก็บรวบรวมข้อมูล

เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัยเป็นข้อมูลทุติยภูมิจากงบการเงิน งบแสดงฐานะการเงิน งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ งบกระแสเงินสด และหมายเหตุประกอบงบการเงิน เก็บรวบรวมข้อมูลตั้งแต่ ปี พ.ศ. 2562 - 2564 รวม 3 ปี ได้ข้อมูลสำหรับการวิเคราะห์ จำนวนทั้งสิ้น 165 ราย บริษัทรายปี (Firm years)

ตัวแปรและการวัดค่า

โดยเก็บข้อมูล 2 ส่วนคือ

1.1 ตัวแปรอิสระ (Independent Variable)

ด้านสภาพคล่อง พิจารณาจาก

- 1) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current ratio : CR)
- 2) ทุนหมุนเวียน (Working capital)

1.2 ตัวแปรตาม (Dependent Variable) ประกอบด้วย

- 1) ผลการดำเนินงานทางการเงิน พิจารณาจากกำไรสุทธิต่อหุ้น EPS
- 2) มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด Market Cap

ตารางที่ 1 ตัวแปร การวัดค่าของตัวแปรและทิศทางที่คาดหวัง

ตัวแปร	สัญลักษณ์	การวัดค่าตัวแปร	ทิศทางที่คาดหวัง
ตัวแปรอิสระ			
อัตราส่วนเงินลงทุน หมุนเวียน (Current ratio)	CR	สินทรัพย์หมุนเวียน (CA) หาร์หนี้สิน หมุนเวียน (CL)	บวก
ทุนหมุนเวียน (Working capital)	WC	สินทรัพย์หมุนเวียนรวม ลบ หนี้สิน หมุนเวียนรวม	บวก
ตัวแปรตาม			
กำไรสุทธิต่อหุ้น	EPS	กำไรสุทธิ (Net Profit) หาร์ จำนวนหุ้นสามัญที่เรียกชำระแล้วของ บริษัท (Outstanding Shares)	บวก
มูลค่าหลักทรัพย์ ตามราคาตลาด Market Cap	MC	ราคาปิดของหุ้น คูณ ปริมาณหุ้นจด ทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์	บวก

การวิเคราะห์ข้อมูล

1. การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา ได้แก่ ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าเฉลี่ย (Mean) และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) เพื่ออธิบายลักษณะของตัวแปรที่ศึกษา

2. การวิเคราะห์เชิงอนุมาน (Inferential Statistics) โดยการวิเคราะห์หาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ และการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ กับตัวแปรตาม ระหว่างปี พ.ศ. 2562 - 2564 รวม 3 ปี ที่ความสัมพันธ์อยู่ในรูปเชิงเส้น แสดงความสัมพันธ์ในรูปสมการถดถอยเชิงเส้น

$$EPS_{it} = \beta_0 + \beta_1 CR_{it} + \beta_2 WC_{it} + \epsilon_1$$

$$MC_{it} = \beta_0 + \beta_1 CR_{it} + \beta_2 WC_{it} + \beta_3 EPS_{it} + \epsilon_1$$

โดยที่

EPS_{it} คือ กำไรสุทธิต่อหุ้น ของบริษัท i ในปี ที่ t

MC_{it} คือ มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด i ในปี ที่ t

β คือ ค่าสัมประสิทธิ์ของค่าประมาณการ

ϵ คือ ค่าความคลาดเคลื่อนที่ยอมรับได้

ผลการวิจัย (Research Results)

ตารางที่ 2 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สถิติเชิงพรรณนา

Descriptive Statistics				
	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	0.05	7.73	2.0842	1.27826
WC	-21020.44	9559751.64	75765.3548	744982.76319
EPS	-21.49	32.79	2.3847	5.36780
MC	255.56	5256771.83	92528.9556	437004.80551

จากตารางที่ 2 พบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) มีค่าสูงสุดอยู่ 7.73 เท่า และค่าต่ำสุด 0.05 เท่า โดยมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 2.0842 เท่า และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.27826 เท่า
 ทุนหมุนเวียน (WC) มีค่าสูงสุดอยู่ 9559751.64 เท่า และค่าต่ำสุด -21020.44 เท่า โดยมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 75765.3548 เท่า และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 744982.76319 เท่า
 กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) มีค่าสูงสุดอยู่ 32.79 เท่า และค่าต่ำสุด -21.49 เท่า โดยมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 2.3847 เท่า และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 5.36780 เท่า
 และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MC) มีค่าสูงสุดอยู่ 5256771.83 เท่า และค่าต่ำสุด 255.56 เท่า โดยมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 92528.9556 เท่า และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 437004.80551 เท่า

ตารางที่ 3 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร โดย Pearson correlation

	CR	WC	EPS	MC
CR	1			
WC	0.279**	1		
EPS	0.353**	0.476**	1	
MC	0.177*	0.217**	0.247**	1

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

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

จากตารางที่ 3 แสดงผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ Correlation Coefficient Analysis (r) ของตัวแปร พบว่า ตัวแปรอิสระแต่ละตัวส่วนใหญ่มีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำ โดยมีค่าอยู่ระหว่าง 0.177 – 0.476 ซึ่งมีความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต่ำกว่า 0.8 แสดงให้เห็นว่าข้อมูลไม่มีปัญหาที่ตัวแปรอิสระซึ่งมีความสัมพันธ์ต่อกัน (Multicollinearity) ที่จะส่งผล

กระทบต่อผลการทดสอบสมการถดถอยพหุคูณ ดังนั้น จึงสามารถนำตัวแปรอิสระทั้งหมดเข้าสมการถดถอยได้ โดยค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มีรายละเอียดดังนี้

1.สภาพคล่องที่วัดด้วยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) ส่งผลกระทบเชิงบวกกับกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 แต่ส่งผลกระทบเชิงบวกกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MC) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

2.สภาพคล่องที่วัดด้วยเงินทุนหมุนเวียน (WC) ส่งผลกระทบเชิงบวกกับกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MC) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

3.ผลการดำเนินงานที่วัดด้วยกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ส่งผลกระทบเชิงบวกกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MC) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ตารางที่ 4 ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างสภาพคล่องวัดด้วยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) ต่อผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS)

	B	Std. Error	Standardized Coefficients β	t	Sig.	Collinearity Statistics Tolerance	VIF
(Constant)	-1.436	.723		-1.987	.049		
CR	1.833	.296	.437	6.196	.000	1.000	1.000

$R = 0.437$, $R^2 = 0.191$, $F = 38.388$ Sig = 0.000, Durbin-Watson = 1.557

จากตารางที่ 4 ผลการวิเคราะห์ พบว่า สภาพคล่องวัดด้วยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) ต่อผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 1.833 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ 0.436 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 6.196 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.000 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.000 < 0.05) แสดงให้เห็นว่า สภาพคล่องวัดด้วยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) ส่งผลกระทบเชิงบวกกับผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS)

ตารางที่ 5 ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างสภาพคล่องวัดด้วยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) ต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MC)

	B	Std. Error	Standardize d Coefficients β	t	Sig.	Collinearity Statistics Toleranc e	VIF
--	---	---------------	---	---	------	---	-----

(Constan	-	63363.39	-	.184			
t)	84551.03	9	1.334				
	1						
CR	84963.79	25937.55	.249	3.276	.001	1.000	1.000
	0	9					

$R = 0.249$, $R^2 = 0.062$, $F = 10.730$, $Sig = 0.001$, Durbin-Watson = 1.900

จากตารางที่ 5 ผลการวิเคราะห์ พบว่า สภาพคล่องวัดด้วยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) ต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MC) การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 84963.790 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ 0.249 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 3.276 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.001 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ($Sig. = 0.001 < 0.05$) แสดงให้เห็นว่า สภาพคล่องวัดด้วยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) ส่งผลกระทบบวกกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MC)

ตารางที่ 6 ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างสภาพคล่องวัดด้วยทุนหมุนเวียน (WC) ต่อผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS)

	B	Std. Error	Standardize d Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
			β			Tolerance	VIF
(Constan	2.125	.371		5.733	.000		
t)							
WC	3.426	.000	.476	6.901	.000	1.000	1.000

$R = 0.476$, $R^2 = 0.226$, $F = 47.630$, $Sig = 0.000$, Durbin-Watson = 1.582

จากตารางที่ 6 ผลการวิเคราะห์ พบว่า สภาพคล่องวัดด้วยทุนหมุนเวียน (WC) ต่อผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 3.426 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ 0.476 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 6.901 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.000 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ($Sig. = 0.000 < 0.05$) แสดงให้เห็นว่า สภาพคล่องวัดด้วยทุนหมุนเวียน (WC) ส่งผลกระทบบวกกับผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS)

ตารางที่ 7 ผลทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างสภาพคล่องวัดด้วยทุนหมุนเวียน (WC) ต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MC)

	B	Std. Error	Standardized Coefficients β	t	Sig.	Collinearity Statistics Tolerance VIF
(Constant)	82879.494	33483.821		2.475	.014	
WC	0.127	0.045	0.217	2.840	.005	1.000 1.000

$R = 0.217$, $R^2 = 0.047$, $F = 8.064$, $Sig = 0.005$, Durbin-Watson = 1.919

จากตารางที่ 7 ผลการวิเคราะห์ พบว่า สภาพคล่องวัดด้วยทุนหมุนเวียน (WC) ต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MC) การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 0.127 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ 0.217 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 2.840 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.005 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ($Sig. = 0.005 < 0.05$) แสดงให้เห็นว่า สภาพคล่องวัดด้วยทุนหมุนเวียน (WC) ส่งผลกระทบบวกกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MC)

ตารางที่ 8 ผลทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MC)

	B	Std. Error	Standardized Coefficients β	t	Sig.	Collinearity Statistics Tolerance VIF
(Constant)	2.104	.415		5.066	.000	
MC	3.038	.000	.247	3.258	.001	1.000 1.000

$R = 0.247$, $R^2 = 0.061$, $F = 10.618$, $Sig = 0.001$, Durbin-Watson = 1.386

จากตารางที่ 8 ผลการวิเคราะห์ พบว่า ผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MC) การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนน

ปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 3.038 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ 0.247 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 3.258 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.001 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.001 < 0.05) แสดงให้เห็นว่า ผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ส่งผลกระทบเชิงบวกกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MC)

อภิปรายผลการวิจัย (Research Discussion)

ผลจากการศึกษาวิจัยเรื่องผลกระทบของสภาพคล่องและผลการดำเนินงานทางการเงินที่ส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร ผู้วิจัยสามารถอภิปรายผลการวิจัยตามวัตถุประสงค์ โดยมีรายละเอียดดังนี้

สภาพคล่อง ที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานทางการเงิน ผลการวิเคราะห์จากกลุ่มตัวอย่าง พบว่า สภาพคล่องที่วัดด้วยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) ส่งผลกระทบเชิงบวกต่อผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MC) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 สอดคล้องกับผลการวิจัยของ อริยรรดา ชนะคำ (2560) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับมูลค่าหลักทรัพย์ของหมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น อัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางการบัญชีต่อหุ้น มีความสัมพันธ์กับมูลค่าหลักทรัพย์ โดยที่อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์กับมูลค่าหลักทรัพย์ด้านราคาหลักทรัพย์ และอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น มีความสัมพันธ์กับมูลค่าหลักทรัพย์ด้านผลตอบแทนหลักทรัพย์ ปิติพัฒน์ นิตยกุลพันธุ์ (2562) พบว่า ปริมาณเงินที่เป็นสมการแลกเปลี่ยน เงินทำหน้าที่เป็นสื่อกลางในการแลกเปลี่ยนและระดับราคาของสินค้ามีความสัมพันธ์โดยตรงกับปริมาณเงิน คนเราต้องการถือเงินเพื่อการมีอำนาจซื้อ ดังนั้น การเปลี่ยนแปลงอุปทานของเงินมีผลกระทบต่อราคาสินค้าและจะส่งผลต่ออุปสงค์ของสินค้า ความต้องการถือเงินหรือความพอใจสภาพคล่อง คือ การถือเงินเพื่อการใช้จ่ายใช้สอย (Transaction Demand) ในชีวิตประจำวัน การถือเงินเพื่อการใช้จ่ายในยามฉุกเฉิน (Precautionary Demand) และการถือเงินเพื่อการเก็งกำไร (Speculative Demand)

สภาพคล่องวัดด้วยเงินทุนหมุนเวียน (WC) ส่งผลกระทบเชิงบวกกับผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MC) สอดคล้องกับ นวพร นาสมยนต์ (2562) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนและความสามารถในการทำกำไร ซึ่งมีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหมวดธุรกิจพาณิชย์ ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนสภาพคล่องและอัตราส่วน

สินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติในทิศทางเดียวกันกับความสามารถในการทำกำไร สอดคล้องกับผลการวิจัยของ ประทุมมา ภูมิบริบูรณ์ (2564) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างเงินทุนหมุนเวียนการบริหารจัดการและผลการดำเนินงานของดัชนี SET50 ในประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า วงจรการแปลงเงินสดมีความสัมพันธ์แบบผกผันอย่างมีนัยสำคัญกับความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าตลาด สิ่งนี้แสดงให้เห็นเพิ่มเติมว่าวงจรการแปลงเงินสดส่งผลต่อการทำกำไรและมูลค่าตลาดที่เพิ่มขึ้น และยังสอดคล้องกับผลการวิจัยของ Sharma and Kumar (2011) ศึกษาผลกระทบของเงินทุนหมุนเวียนการจัดการเกี่ยวกับการทำกำไรของบริษัท : หลักฐานเชิงประจักษ์จากอินเดีย ผลการศึกษาพบว่า การจัดการเงินทุนหมุนเวียนเป็นส่วนสำคัญของการตัดสินใจด้านการจัดการทางการเงินในทุกบริษัท ความสามารถในการดำเนินงานของบริษัทในระยะเวลานานขึ้น ซึ่งขึ้นอยู่กับทางเลือกที่เหมาะสมระหว่างการจัดการการลงทุนในกองทุนระยะยาวและระยะสั้น (เงินทุนหมุนเวียน) บริษัทต่างๆ สามารถจัดการเงินทุนหมุนเวียนได้อย่างเหมาะสมที่สุดโดยการแลกเปลี่ยนระหว่างความสามารถในการทำกำไรและสภาพคล่อง

ผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ส่งผลกระทบเชิงบวกกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MC) สอดคล้องกับผลการวิจัยของ ภาวิณี เดชศิริ (2564) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ กรณีศึกษาบริษัทในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมหมวดธุรกิจบรรจุภัณฑ์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่าอัตราส่วนทางการเงินที่สามารถใช้ในการพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มสินค้า อุตสาหกรรมหมวดธุรกิจบรรจุภัณฑ์ โดยอัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover) และกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ

จากผลการวิจัยผู้ทำการวิจัยได้ผลการวิจัยสรุปได้ดังนี้ สภาพคล่อง คือภาพสะท้อนถึงสุขภาพทางการเงินของผลการดำเนินงานของบริษัท ที่เกี่ยวกับการมีเงินใช้คล่องมือของบริษัทมีเงินพอใช้จ่ายในกิจการ ถ้าเงินขาดมือ ธุรกิจอาจมีปัญหาในดำเนินธุรกิจ หากกิจการมีสัดส่วนสินทรัพย์ระยะสั้นน้อยกว่าภาระหนี้ระยะสั้น กิจการอาจขาดประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์หมุนเวียน การที่สินทรัพย์หมุนเวียนและหนี้สินหมุนเวียนเป็นสินทรัพย์ที่มีความคล่องตัวสูง มีการเคลื่อนไหวและเปลี่ยนแปลงตลอดเวลา ทำให้ผู้บริหารจำเป็นต้องใส่ใจและดูแลอย่างใกล้ชิด หากเพิกเฉยหรือละเลยอาจส่งผลกระทบถึงสภาพคล่องของกิจการและกำไร จนอาจทำให้ธุรกิจล่มละลายได้สินทรัพย์หมุนเวียนอาจจะบอกถึงสภาพคล่องได้แต่ไม่ใช่ทั้งหมดเพราะบ่อยครั้งในการขยายธุรกิจบริษัทจะมีการเปลี่ยนสินทรัพย์หมุนเวียนไปเป็นสินทรัพย์ถาวรหรือหนี้สินได้ นักลงทุนจึงต้องพิจารณาจากการขยายธุรกิจของบริษัทนั้น ๆ และสินทรัพย์ยังบอกถึงการเปลี่ยนแปลงทางด้านต้นทุนและกำไร รวมถึงภาระหนี้สินที่ของกิจการ เช่น เงินสดที่บอกถึงสภาพคล่องของกิจการ เงินฝากบอกถึงทุนที่บริษัทมีอยู่ ลูกหนี้การค้าบอกถึงสภาพคล่องและการบริหารจัดการต้นทุนในการพัฒนาธุรกิจ สินค้าคงคลังบอกถึงการบริหารจัดการต้นทุนของบริษัทและบอกถึงการเติบโตของ

ธุรกิจที่กำลังดำเนินไปในแต่ละปี ถ้าบริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียนสอดคล้องกับหนี้สินที่มีอยู่ แสดงว่าบริษัทมีความสามารถที่จะชดใช้หนี้สินในปีได้ และถ้ามองย้อนหลังไปหลายปีมีความสอดคล้องในลักษณะดังกล่าว ก็ถือว่าบริษัทมีทิศทางการเติบโตที่ดี การบริหารเงินทุนหมุนเวียน (Working Capital Management) จึงเป็นการบริหารสินทรัพย์หมุนเวียนและหนี้สินหมุนเวียนให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม โดยทั่วไปกิจการจะมีสินทรัพย์หมุนเวียนและหนี้สินหมุนเวียนไม่น้อยกว่าครึ่งหนึ่งของสินทรัพย์ทั้งหมด การขยายตัวและการเจริญเติบโตของธุรกิจ ทำให้ความต้องการในจำนวนเงินลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียนเพิ่มมากขึ้น จึงอธิบายได้ว่าหากธุรกิจมีการบริหารจัดการเงินทุนหมุนเวียนที่ดี ธุรกิจมีสภาพคล่อง อาจจะมีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของกิจการ และอาจจะส่งผลถึงราคาหลักทรัพย์ให้เป็นในทิศทางที่ดีขึ้น

ข้อเสนอแนะการวิจัย (Research Suggestions)

จากการวิจัย ผู้วิจัยมีข้อเสนอแนะ ดังนี้

1. ข้อเสนอแนะจากการวิจัยในครั้งนี้

เป็นการศึกษาผลกระทบของสภาพคล่อง และผลการดำเนินงานทางการเงิน ที่ส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร ด้วยการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน อันได้แก่ สภาพคล่องซึ่งเป็นสิ่งที่เป็นประโยชน์ต่อมุมมองของนักบริหาร ผู้มีส่วนได้เสียและการตัดสินใจของนักลงทุน ดังนั้น สภาพคล่องจึงเป็นสิ่งที่นักลงทุนให้ความสำคัญนอกเหนือจากผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุน ความมั่นคงและความสามารถในการเติบโตของบริษัท

2. ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยในครั้งต่อไป

1. การศึกษาในครั้งต่อไป ควรศึกษาตัวแปรที่เกี่ยวข้องกับอัตราส่วนทางการเงินเพื่อวัดประสิทธิภาพการใช้สินทรัพย์ (Fixed Assets Turnover) อัตราส่วนทางการเงินเพื่อการวัดภาระหนี้สิน และอัตราส่วนทางการเงินเพื่อวัดความสามารถในการทำกำไร นอกเหนือจากทุนหมุนเวียน เพื่อเพิ่มแนวคิดทางการเงินที่หลากหลาย

2. การศึกษาในครั้งต่อไป ควรศึกษากลุ่มตัวอย่างอื่นๆ เช่น อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง สินค้าอุตสาหกรรม และเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร เป็นต้น เพื่อจะได้มีมุมมองในหลาย ๆ ธุรกิจ

เอกสารอ้างอิง (References)

- Sharma and Kumar. (2011). ผลกระทบของเงินทุนหมุนเวียนการจัดการเกี่ยวกับการทำกำไรของบริษัท : หลักฐานเชิงประจักษ์จากอินเดีย. Global Business Review 2011
- อริยธาดา ชนะคำ. (2560). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับมูลค่าหลักทรัพย์ของหมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. มหาวิทยาลัยศรีปทุม.

- นwor นาสมนต์. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนและความสามารถในการทำกำไร ซึ่งมีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหมวดธุรกิจพาณิชย์. การประชุมนำเสนอผลงานวิจัยบัณฑิตศึกษาระดับชาติ ครั้งที่ 14 ปี การศึกษา 2562 หน้า 448-456.
- ปิติพัฒน์ นิตยกุลพันธ์. (2562). ทฤษฎีการเงิน : ความต้องการถือเงิน. Business Managerial Economics (1-38 น.). สืบค้นจาก <http://blog.bru.ac.th/wp-content/uploads/bp-attachments/5192/บทที่-8-ทฤษฎีการเงินความต้องการถือเงิน.pdf> เมื่อวันที่ 15 กุมภาพันธ์ 2566.
- ทิพติญา มณีบุตร. (2563). ผลกระทบของอัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนสินทรัพย์และอัตราส่วนหนี้สินที่มีต่อผลตอบแทนจากการลงทุนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- กลุ่มงานพัฒนาธุรกิจเพื่อความยั่งยืน. Sustainable Development Showcases. (2020). แนวทางการจัดการภาวะวิกฤต COVID – 19. หน้า 28-31. สืบค้นจาก <https://www.setsustainability.com/download/pumfoiqxctdrj8k>. เมื่อวันที่ 22 มกราคม 2566.
- ประทุมมา ภูมิบริบูรณ์. (2564). ความสัมพันธ์ระหว่างเงินทุนหมุนเวียนการบริหารจัดการและผลการดำเนินงานของดัชนี SET50 ในประเทศไทย. วารสารวิชาการ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย มนุษยศาสตร์และสังคมศาสตร์ ปีที่ 41 ฉบับที่ 1 มกราคม - มีนาคม 2564 หน้า 163-180.
- ภาวิณี เดชศิริ. (2564). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ กรณีศึกษา บริษัทในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมหมวดธุรกิจบรรจุภัณฑ์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. บทความวิจัย วารสารมนุษยศาสตร์และสังคมศาสตร์ มหาวิทยาลัยราชพฤกษ์ ฉบับพิเศษ ครบรอบ 15 ปี มหาวิทยาลัยราชพฤกษ์ (ธันวาคม 2564) หน้า 372 – 384.
- ธันธร มหาพรประจักษ์. (2564). “สภาพคล่อง” ทางรอดฝ่าวิกฤต COVID. สืบค้นจาก https://www.bot.or.th/Thai/ResearchAndPublications/articles/Pages/Article_30Jan2021.aspx เมื่อวันที่ 1 พฤษภาคม 2566.
- สุภาวรรณ สุจริ. (2565). อัตราส่วนสภาพคล่องและอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรที่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนมูลค่าตลาดของกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมของกิจการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. Journal of Multidisciplinary in Humanities and Social Sciences Vol. 5 No. 4 (October – December 2022) หน้า 1284 – 1300.