

ผลกระทบของสภาพคล่องต่อความสามารถทำกำไร  
ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี SET100  
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

นางสาวสุพิชฌาย์ ธนะสาร



การศึกษาค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต  
แขนงวิชาการจัดการธุรกิจและการบริการ สาขาวิชาวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมมาธิราช

พ.ศ. 2564

The Impact of Liquidity on Profitability of Listed Companies  
in the SET 100 Index in the Stock Exchange of Thailand

Miss Supitcha Thanasarn



An Independent Study Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements for  
the Degree of Master of Business Administration in Business and Hospitality Management

School of Management Science

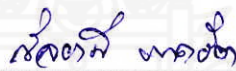
Sukhothai Thammathirat Open University

2021

หัวข้อการศึกษาค้นคว้าอิสระ ผลกระทบของสภาพคล่องต่อความสามารถทำกำไรของ  
บริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี SET100 ในตลาดหลักทรัพย์  
แห่งประเทศไทย  
ชื่อและนามสกุล นางสาวสุพิชฌาย์ ณะสาร  
แขนงวิชา การจัดการธุรกิจและบริการ  
สาขาวิชา วิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช  
อาจารย์ที่ปรึกษา รองศาสตราจารย์ ดร.กัลยานี ภาคอัติ

การศึกษาค้นคว้าอิสระนี้ได้รับความเห็นชอบให้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษา  
ตามหลักสูตรระดับปริญญาโท เมื่อวันที่ 28 กันยายน 2564

คณะกรรมการสอบการศึกษาค้นคว้าอิสระ



ประธานกรรมการ

(รองศาสตราจารย์ ดร.กัลยานี ภาคอัติ)



กรรมการ

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สุรีย์ เข้มทอง)



(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ภาวิน ชินะโชติ)

ประธานกรรมการประจำสาขาวิชาวิทยาการจัดการ

**ชื่อการศึกษาค้นคว้าอิสระ** ผลกระทบของสภาพคล่องต่อความสามารถทำกำไรของบริษัท

จดทะเบียนในกลุ่มดัชนี SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

**ผู้ศึกษา** นางสาวสุพิชฌาย์ ธนะสาร **รหัสนักศึกษา** 2623003858

**ปริญญา** บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต (การจัดการธุรกิจและการบริการ)

**อาจารย์ที่ปรึกษา** รองศาสตราจารย์ ดร.กัลยาณี ภาควิชา **ปีการศึกษา** 2564

### บทคัดย่อ

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อ (1) ศึกษาสภาพคล่องและความสามารถทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และ (2) วิเคราะห์ผลกระทบของสภาพคล่องต่อความสามารถทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การศึกษานี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ ประชากรคือ บริษัทจดทะเบียนทั้งหมดในกลุ่มดัชนี SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีข้อมูลครบถ้วนและเป็นไปตามเงื่อนไขของการศึกษา จำนวน 24 บริษัท รวม 120 ข้อมูล ระยะเวลาที่ใช้ในการศึกษาคือ 5 ปี ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2559 ถึง 31 ธันวาคม 2563 ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลทุติยภูมิ ซึ่งประกอบด้วยอัตราส่วนทางการเงิน และข้อมูลทางการเงินอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียน สำหรับระยะเวลาเดียวกัน วิธีการที่ใช้ในการศึกษาคือ สมการถดถอยแบบแรนดอม เอฟเฟค สถิติที่ใช้ในการศึกษาคือ ค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด ค่ามัธยฐาน และสถิติที่

ผลการศึกษาพบว่า (1) บริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีสภาพคล่องอยู่ในระดับปานกลาง โดยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนซึ่งใช้วัดสภาพคล่องมีค่าเฉลี่ยประมาณ 1.68 เท่า ในขณะที่ค่ามัธยฐาน ค่าสูงสุด และค่าต่ำสุด ประมาณ 1.51 เท่า 4.66 เท่า และ 0.37 เท่า สำหรับความสามารถทำกำไร บริษัทจดทะเบียนมีความสามารถทำกำไรในระดับปานกลางเช่นกัน โดยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมซึ่งวัดความสามารถทำกำไร มีค่าเฉลี่ยประมาณอัตราร้อยละ 10.63 เท่า ในขณะที่ค่ามัธยฐาน ค่าสูงสุด และค่าต่ำสุด ประมาณอัตราร้อยละ 9.89 32.77 และ 0.33 ตามลำดับ และ (2) สภาพคล่องของกิจการไม่มีผลกระทบต่อความสามารถทำกำไรของบริษัทจดทะเบียน ในขณะที่ยอดขายส่งผลกระทบต่อความสามารถทำกำไรอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

**คำสำคัญ** สภาพคล่อง ความสามารถทำกำไร บริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี SET100 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

**Independent Study title:** The Impact of Liquidity on Profitability of Listed Companies  
in the SET100 Index in the Stock Exchange of Thailand

**Author:** Miss Pawimae Onkaew; **ID:** 2623003858;

**Degree:** Master of Business Administration (Business and Hospitality Management);

**Independent Study advisor** Dr.Gallayanee Parkatt, Associate Professor;

**Academic year:** 2021

### Abstract

The objectives of this study were (1) to study the liquidity and profitability of listed companies in the SET100 index in the Stock Exchange of Thailand, and (2) to analyze the impact of liquidity on the profitability of listed companies in the SET100 index in the Stock Exchange of Thailand.

This study was quantitative research. The population were 24 listed companies in the SET100 index in the Stock Exchange of Thailand which had complete information and conformed with the conditions of the study, totaling 120 data set. The period of the study was 5 years from January 1<sup>st</sup>, 2016 to December 31<sup>st</sup>, 2020. The data used in the study was secondary data consisting of financial ratios and other related financial information of listed companies during the same period. The method used in the study was random effects regression. The statistics employed in the study were mean, standard deviation, maximum value, minimum value, median and t-statistic.

The results of this study showed that (1) the liquidity of listed companies in the SET100 index in the Stock Exchange of Thailand was at moderate level. The current ratio, which measured liquidity averaged approximately 1.68 times, while the median, the maximum value, and the minimum value were approximately 1.51 times, 4.66 times and 0.37 times, respectively. As for profitability, the listed companies was at moderate level as well. The return on total assets which measured profitability, averaged approximately 10.63 times, while the median, the maximum value, and the minimum value were approximately 9.89, 32.77 and 0.33 percent, respectively. (2) The liquidity of firms had no affect toward the profitability of listed companies while sales had positive impact to profitability at statistically significant at 0.05 level.

**Keywords:** Liquidity, Profitability, Listed Companies in the SET100 Index, The Stock Exchange of Thailand

## กิตติกรรมประกาศ

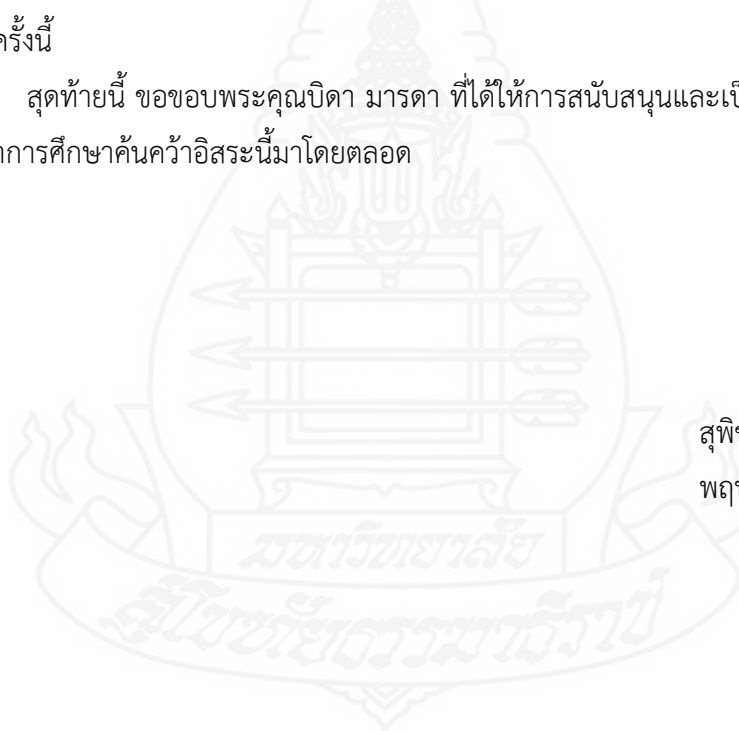
การศึกษาค้นคว้าอิสระนี้สามารถดำเนินงานไปอย่างสมบูรณ์และสำเร็จลุล่วงได้ด้วย ความอนุเคราะห์และความกรุณาจาก รองศาสตราจารย์ ดร.กัลยานี ภาคอัติ ในฐานะอาจารย์ ที่ปรึกษาหลักการศึกษาค้นคว้าอิสระ รวมถึงรองศาสตราจารย์ ดร.สุรีย์ เข้มทอง กรรมการสอบ การศึกษาค้นคว้าอิสระ ซึ่งทั้งสองท่านได้สละเวลาให้คำปรึกษาและแนะนำที่เป็นประโยชน์แก่ การศึกษาค้นคว้าอิสระนี้ พร้อมทั้งได้ให้คำแนะนำในการปรับปรุงการศึกษาค้นคว้าอิสระฉบับนี้ ผู้ศึกษา จึงขอกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูงมา ณ ที่นี้ด้วย

นอกจากนี้ ผู้ศึกษาขอขอบคุณคณาจารย์หลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต (การจัดการ ธุรกิจและการบริการ) ทุกท่าน ที่ได้ประสิทธิประสาทความรู้และวิชาต่างๆ รวมถึงเจ้าหน้าที่สาขาวิชา วิทยาการจัดการที่คอยให้ความช่วยเหลือ ให้คำปรึกษาและประสานงานด้านต่างๆ มาโดยตลอด การศึกษาค้นคว้าอิสระนี้

สุดท้ายนี้ ขอขอบพระคุณบิดา มารดา ที่ได้ให้การสนับสนุนและเป็นกำลังใจในการศึกษา และการทำการศึกษาค้นคว้าอิสระนี้มาโดยตลอด

สุพิชฌาย์ ณะสาร

พฤษภาคม 2565

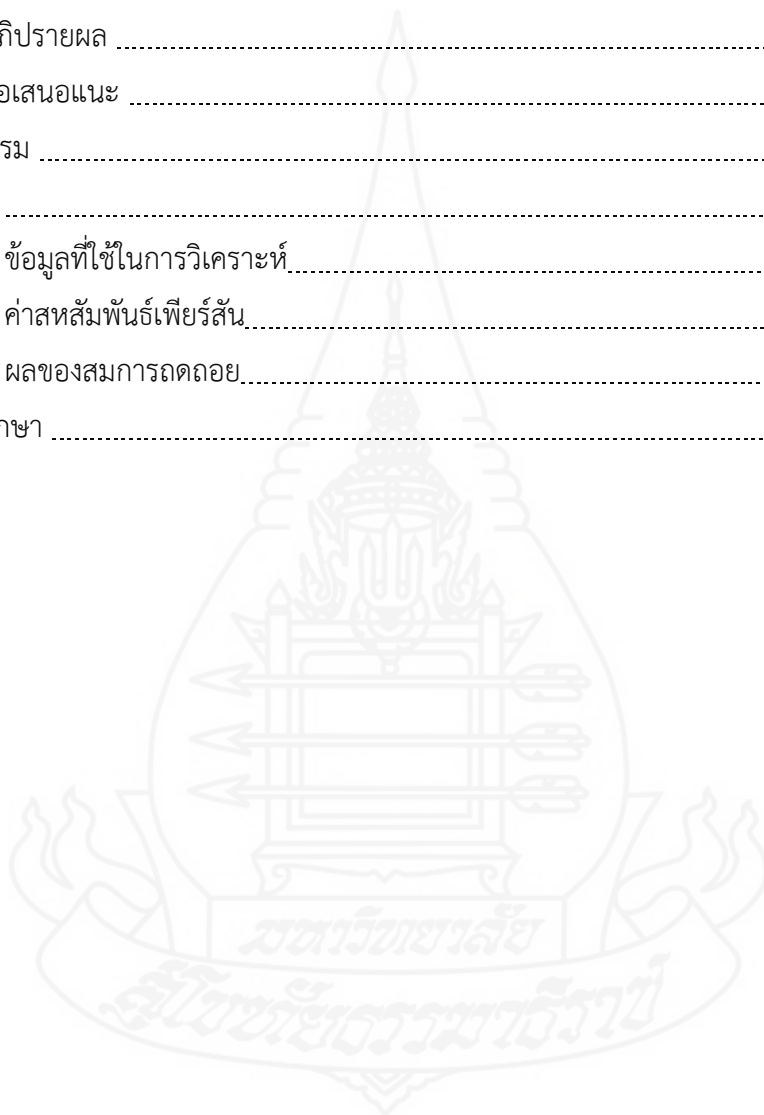


## สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย .....	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ .....	จ
กิตติกรรมประกาศ .....	ฉ
สารบัญตาราง .....	ฅ
สารบัญภาพ .....	ญ
บทที่ 1 บทนำ .....	1
ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา .....	1
วัตถุประสงค์การศึกษา .....	2
ขอบเขตของการศึกษา .....	3
กรอบแนวคิดในการศึกษา .....	4
นิยามศัพท์เชิงปฏิบัติการ .....	5
ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ .....	6
บทที่ 2 แนวคิด ทฤษฎี และวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง .....	7
แนวคิดเกี่ยวกับสภาพคล่องและเงินทุนหมุนเวียน .....	7
แนวคิดเกี่ยวกับความสามารถทำกำไร .....	12
วรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง .....	13
บทที่ 3 วิธีดำเนินการศึกษา .....	19
การกำหนดประชากร .....	19
การเก็บรวบรวมข้อมูล .....	19
การคำนวณค่าสถิติของตัวแปร .....	20
การใช้สมการถดถอยในการวิเคราะห์ข้อมูลแบบ Panel Data .....	20
วิเคราะห์ผลการศึกษา .....	22
บทที่ 4 ผลการศึกษา .....	23
ส่วนที่ 1 ผลการศึกษาสภาพคล่อง ความสามารถทำกำไรของบริษัทจดทะเบียน ในกลุ่มดัชนี SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย .....	23
ส่วนที่ 2 ผลกระทบของสภาพคล่องต่อความสามารถทำกำไรของบริษัทจดทะเบียน ในกลุ่มดัชนี SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย .....	24

## สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
บทที่ 5 สรุปการศึกษา อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ .....	26
สรุปการศึกษา.....	26
อภิปรายผล .....	27
ข้อเสนอแนะ .....	29
บรรณานุกรม .....	31
ภาคผนวก .....	36
ก ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์.....	37
ข ค่าสหสัมพันธ์เพียร์สัน.....	43
ค ผลของสมการถดถอย.....	45
ประวัติผู้ศึกษา .....	50





## สารบัญตาราง

	หน้า
ตารางที่ 4.1 สถิติเชิงพรรณนาของสภาพคล่องความสามารถทำกำไรและ ตัวแปรที่เกี่ยวข้อง.....	23
ตารางที่ 4.2 ผลของสมการถดถอย $ROA_{it} = \alpha_1 SALE_{it} + \alpha_2 PDP_{it} + \alpha_3 CR_{it} + \alpha_4 CFP_{it}$ $+ \alpha_5 ASS_{it} + v_{it}$ .....	25



ญ

## สารบัญภาพ

หน้า

ภาพที่ 1.1 กรอบแนวคิดในการศึกษา ..... 2



# บทที่ 1

## บทนำ

### 1. ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

เนื่องจากภาวะวิกฤตเศรษฐกิจในปัจจุบัน สถานการณ์การแพร่ระบาดของไวรัสโคโรนา หรือ COVID-19 รัฐบาลใช้มาตรการควบคุมโรคระบาด ส่งผลให้กิจการมียอดขายลดลง เศรษฐกิจหยุดชะงัก โดยมาตรการต่างๆ นี้ส่งผลกระทบต่อ การดำเนินชีวิตของประชาชน และส่งผลกระทบต่อภาคธุรกิจที่ไม่สามารถรักษายอดขายและกำไรไว้ได้ บางบริษัทอาจมีกำไรที่ลดลงและเงินทุนที่ลดลง แต่ธุรกิจจึงจำเป็นต้องบริหารรายรับรายจ่ายเพื่อไม่ให้ธุรกิจหยุดชะงักจากการประสบปัญหาสภาพคล่องภายในกิจการ และธุรกิจยังคงมีความสามารถในการชำระหนี้และสร้างกำไรได้จนกว่าจะผ่านพ้นสถานการณ์ช่วงนี้ไป

ปัญหาสภาพคล่องเป็นปัจจัยสำคัญต่อความสำเร็จหรือล้มเหลวของธุรกิจ ซึ่งเกิดขึ้นได้จากหลายสาเหตุ ซึ่งธุรกิจส่วนใหญ่จะประสบปัญหาทางการเงิน การขาดสภาพคล่อง เงินทุนไม่เพียงพอ และขาดแหล่งเงินทุน (อังสนา ประสี และขจรวรรณ อธิรัตน์ 2551) สภาพคล่องทางการเงินจะสูงหรือต่ำขึ้นอยู่กับระยะเวลาในการเปลี่ยนแปลงสินทรัพย์ให้กลายเป็นเงินสดซึ่งสินทรัพย์ที่มีสภาพคล่องสูงจะทำให้ธุรกิจมีสภาพคล่องทางการเงินสูงตามไปด้วยและในทางตรงกันข้ามหากสินทรัพย์มีสภาพคล่องต่ำก็จะทำให้ธุรกิจมีสภาพคล่องทางการเงินต่ำไปด้วยเช่นกัน การขาดสภาพคล่องทางการเงินทำให้ผู้ถือครองสินทรัพย์ที่ต้องการใช้เงินประสบกับปัญหาทางการเงิน กิจการต้องผัดนัดชำระหนี้หรืออาจถูกฟ้องร้องจากเจ้าหนี้ได้หรือในกรณีบุคคลทั่วไปอาจมีเหตุให้ต้องใช้เงินแต่ทรัพย์สินที่มีอยู่ไม่สามารถเปลี่ยนเป็นเงินได้ทันเวลาผู้ประกอบการต่างได้รับผลกระทบจากวิกฤติเศรษฐกิจในสถานการณ์ต่างๆ ก่อให้เกิดปัญหาสำคัญ ด้านการขาดสภาพคล่องทางการเงินส่งผลให้ผู้ประกอบการไม่สามารถประคับประคองธุรกิจให้อยู่รอดต่อไปได้ ดังนั้น ผู้ประกอบการควรมีการบริหารเงินสดและการบริหารทุนหมุนเวียนให้เกิดประสิทธิภาพและประสิทธิผลอย่างเป็นรูปธรรม (ดลยา ไชยวงศ์ 2562)

ปัจจัยสำคัญที่ทำให้กิจการปิดตัวลงนั้นมาจากการขาดสภาพคล่อง คือ ธุรกิจไม่มีกระแสเงินและเงินทุนหมุนเวียนต่อการดำเนินธุรกิจ ส่งผลให้ขาดความน่าเชื่อถือจากคู่ค้าและสถาบันการเงิน ทำให้ไม่สามารถชำระหนี้แก่เจ้าหนี้ได้ตามกำหนด เพื่อไม่ให้ธุรกิจต้องเผชิญกับปัญหาสภาพคล่องธุรกิจจึงจำเป็นต้องมีการวางแผนกลยุทธ์ทางการเงินและศึกษาปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อสภาพคล่อง

เพื่อให้ธุรกิจสามารถดำเนินต่อไปได้อย่างต่อเนื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างการจัดการเงินทุนหมุนเวียน โดยลดระยะเวลาในการเก็บสินค้าคงเหลือ วงจรเงินสด และวงจรการค้า สามารถทำให้กิจการสามารถเพิ่มความสามารถในการทำกำไรของกิจการได้ การกำหนดนโยบายการจัดการจัดหาแหล่งเงินทุนระยะยาว มาใช้ในการลงทุนหมุนเวียนมากกว่าแหล่งเงินทุนระยะสั้นทำให้เพิ่มความสามารถในการทำกำไรได้ และการเพิ่มสัดส่วนของหนี้สินทางการเงินต่อสินทรัพย์รวมจะทำให้ความสามารถในการทำกำไรให้กับกิจการลดลงได้ (ธรากร ททัยเจริญลาภ 2553) ซึ่งเงินทุนหมุนเวียนเป็นหนึ่งในปัจจัยที่สำคัญต่อความอยู่รอดและเจริญเติบโตของธุรกิจ

เพื่อไม่ให้ธุรกิจต้องเผชิญกับปัญหาด้านสภาพคล่องทางการเงิน ธุรกิจจึงต้องมีการวางแผนกลยุทธ์ทางการเงิน และเพื่อบรรลุเป้าหมายทางการค้า ต้องอาศัยปัจจัยที่สำคัญคือ การรักษาระดับอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ที่เหมาะสมกับประเภทธุรกิจ ความสามารถในการจัดหาแหล่งเงินทุนระยะยาว และการเพิ่มขึ้นของกระแสเงินสด (Wheelen & Hunger 2012) รวมทั้งการจัดวางระบบบริหารงานที่เหมาะสม จะมีความสำคัญยิ่งต่อกิจการในอนาคตที่ช่วยประกันความต่อเนื่องในการดำเนินธุรกิจ และเพื่อให้มั่นใจว่าระบบบริหารความเสี่ยงด้านสภาพคล่องทางการเงินที่จัดวางมีความเหมาะสม และสอดคล้องกับนโยบายของกิจการ ขนาดของธุรกิจ และลักษณะของการดำเนินงาน ที่เป็นการค้าปกติของกิจการ และสถานะความเสี่ยงที่ธุรกิจประสบอยู่ทั้งในปัจจุบันและในอนาคต โดยวิธีการบริหารความเสี่ยงสภาพคล่องทางการเงินมีหลายวิธี ได้แก่ การจัดทำประมาณการกระแสเงินสด การบริหารเงินทุนหมุนเวียนให้เกิดประสิทธิภาพสูงสุด การจัดวงเงินสำหรับเงินทุนหมุนเวียนให้เพียงพอเมื่อยอดขายเติบโตขึ้น การเตรียมความพร้อมในการจัดหาแหล่งเงินทุน และการเตรียมเงินสำรองด้านสภาพคล่องทางการเงิน (จิรพร สุเมธีประสิทธิ์ และคณะ 2556)

จากข้อมูลดังกล่าวข้างต้น ผู้ศึกษาจึงสนใจที่จะศึกษาผลกระทบของสภาพคล่องต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่ม SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งนำมาพัฒนาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อสภาพคล่องในภาคธุรกิจอุตสาหกรรมของประเทศไทย ท้ายที่สุดแล้วจะนำไปสู่การพัฒนากลยุทธ์ทางการเงิน เพื่อให้ธุรกิจเกิดความมั่นคงและยั่งยืน

## 2. วัตถุประสงค์การศึกษา

การศึกษาครั้งนี้มีวัตถุประสงค์ดังนี้

2.1 เพื่อศึกษาสภาพคล่องและความสามารถทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2.2 เพื่อวิเคราะห์ผลกระทบของสภาพคล่องต่อความสามารถทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนีSET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

### 3. ขอบเขตการศึกษา

การศึกษาครั้งนี้มีขอบเขตของการศึกษาดังนี้

**3.1 ขอบเขตด้านประชากร** คือ บริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยการศึกษาในครั้งนี้จะเลือกเฉพาะบริษัทที่มีข้อมูลครบถ้วนและเป็นไปตามเงื่อนไขของการศึกษาคือ มีข้อมูลครบถ้วนและมีกำไรไม่ติดลบ ไม่เป็น 0 สำหรับบริษัทที่มีผลขาดทุนจะไม่ถูกนำมาศึกษา จำนวน 24 บริษัท รวม 120 ข้อมูล

**3.2 ขอบเขตด้านระยะเวลาที่ใช้ในการศึกษา** ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2559 ถึง 31 ธันวาคม 2563 จำนวน 5 ปี เนื่องจากช่วงเวลาดังกล่าวครอบคลุมช่วงก่อนและหลังสถานการณ์การระบาดของไวรัส Covid-19 ซึ่งในสถานการณ์ดังกล่าวเป็นช่วงวิกฤติทางเศรษฐกิจของประเทศไทยที่ส่งผลกระทบต่อการดำเนินธุรกิจหลายบริษัทในประเทศไทย

**3.3 ขอบเขตด้านตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา** ประกอบด้วย ดังนี้

**3.1.1 ตัวแปรต้น** จำนวน 4 ตัวแปร ได้แก่

- 1) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio: CR) ซึ่งใช้วิเคราะห์สภาพคล่องของกิจการ
- 2) กระแสเงินสดต่อหุ้น (Cash Flow Per Share: CFP) ซึ่งใช้วิเคราะห์สภาพคล่องของกิจการ
- 3) ระยะเวลาจ่ายชำระหนี้แก่เจ้าหนี้ (Payables Deferral Period: PDP) ซึ่งใช้วิเคราะห์ความสามารถในการเรียกชำระหนี้ของกิจการ
- 4) ยอดขาย (Sale: SALE) ซึ่งใช้วิเคราะห์การได้มาของเงินสดจากการดำเนินงานของกิจการ

ในการศึกษาครั้งนี้ ตัวแปรที่ 1) – 3) คือ ตัวแปรใช้วัดสภาพคล่องของกิจการ

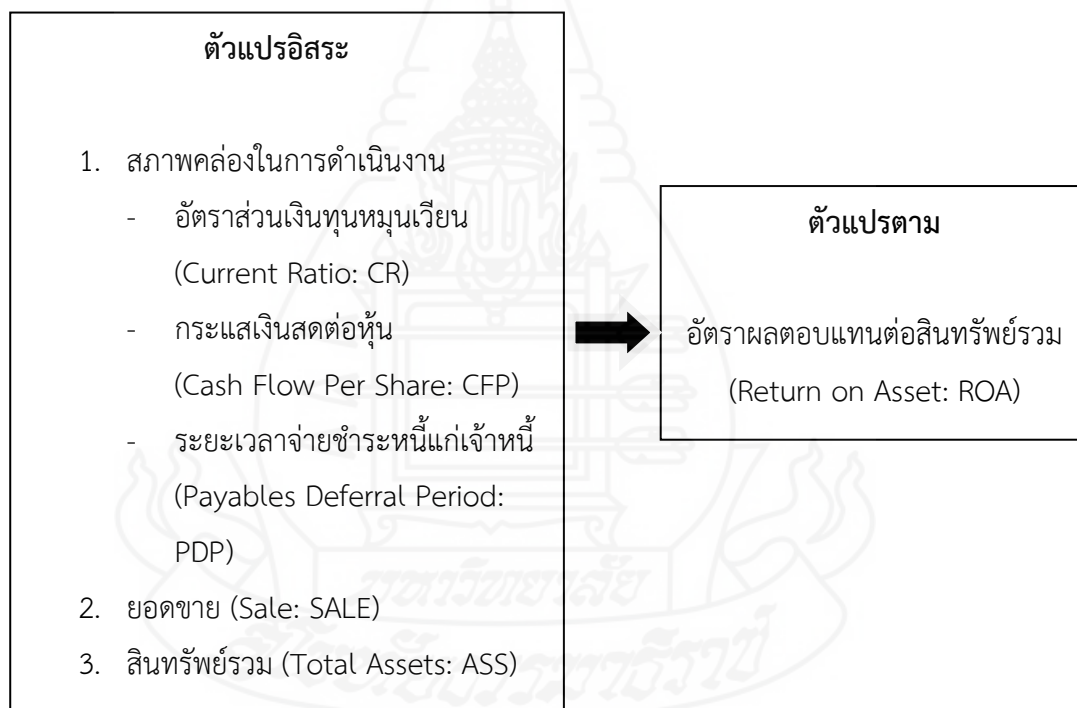
**3.1.2 ตัวแปรตาม** จำนวน 1 ตัวแปร คือ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Assets: ROA) ซึ่งใช้วิเคราะห์ความสามารถทำกำไร

**3.1.3 ตัวแปรควบคุม** จำนวน 1 ตัวแปร คือ สินทรัพย์รวม (Total Assets: ASS) ซึ่งคาดว่าจะมีผลกระทบต่อความสามารถทำกำไร

**3.4 ขอบเขตของวิธีการศึกษา** การศึกษาในครั้งนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) โดยเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิ ได้แก่ ข้อมูลทางการเงิน การบัญชีของบริษัทจดทะเบียน บริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีข้อมูลครบถ้วน และใช้สมการถดถอยในลักษณะ Panel Data เพื่อวิเคราะห์ผลกระทบของสภาพคล่องต่อความสามารถทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

#### 4. กรอบแนวคิดในการศึกษา

จากการทบทวนวรรณกรรมและศึกษาทฤษฎี สามารถกำหนดกรอบแนวคิดในการศึกษาได้ดังนี้



ภาพที่ 1.1 กรอบแนวคิดในการศึกษา

## 5. นิยามศัพท์เชิงปฏิบัติการ

**5.1 สภาพคล่อง (Liquidity)** หมายถึง ความสามารถในการเปลี่ยนสิ่งของหรือทรัพย์สินเป็นเงินสด การมีสภาพคล่องทางการเงินที่สูง คือ การที่สามารถเปลี่ยนทรัพย์สินกลับมาเป็นเงินได้อย่างรวดเร็ว การที่จะมีสภาพคล่องทางการเงินสูงหรือต่ำนั้น ก็ขึ้นอยู่กับระยะเวลาในการเปลี่ยนสินทรัพย์ชนิดนั้นไปเป็นเงินสด ซึ่งก็ขึ้นอยู่กับความต้องการของทรัพย์สินเหล่านั้นว่ามีมากหรือน้อยแค่ไหน หรือที่เรียกว่าอุปสงค์ (Demand) และอุปทาน (Supply) คือ ความสัมพันธ์ของผู้ซื้อและผู้ขายสินค้าในท้องตลาด อัตราส่วนทางการเงินที่แสดงถึงสภาพคล่อง ได้แก่

**5.1.1 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio)** หมายถึง อัตราส่วนระหว่างสินทรัพย์หมุนเวียนและหนี้สินหมุนเวียน ซึ่งบ่งบอกถึงสภาพคล่องของกิจการในการที่จะชำระหนี้ระยะสั้น หากอัตราส่วนนี้มีค่าน้อยกว่า 1 หมายความว่ากิจการมีหนี้สินหมุนเวียนมากกว่าสินทรัพย์หมุนเวียนทำให้อาจมีปัญหาในการชำระหนี้ระยะสั้นได้ หากอัตราส่วนนี้มากกว่า 1 แสดงว่ากิจการมีสินทรัพย์หมุนเวียนมากพอที่จะชำระหนี้ระยะสั้น แต่หากมีค่าสูงกว่า 1 มากๆ อาจหมายถึงประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ของกิจการไม่ดีพอ

**5.1.2 กระแสเงินสดต่อหุ้น** คือ กระแสเงินสดหารด้วยจำนวนหุ้นสามัญ กระแสเงินสดต่อหุ้นเป็นเครื่องชี้วัดความแข็งแกร่งทางการเงินของบริษัท กล่าวคือ กิจการที่มีกระแสเงินสดสูงจะมีมูลค่าสูงกว่าบริษัทที่มีกำไรแต่ไม่มีสภาพคล่อง เพราะสามารถจ่ายเงินปันผล กู้เงินเพิ่มหรือเพิ่มทุน แสดงความสามารถของกิจการในการหาเงินสดจากการดำเนินงาน

**5.1.3 ระยะเวลาการชำระหนี้แก่เจ้าหนี้** คือ เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่เปรียบเทียบระหว่างต้นทุนขายกับเจ้าหนี้การค้า ซึ่งจะบอกถึงจำนวนครั้งของการชำระหนี้ในรอบระยะเวลาบัญชี อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้สามารถนำไปคำนวณหาระยะเวลาชำระหนี้เจ้าหนี้การค้าได้

**5.2 ยอดขาย** เป็นส่วนหนึ่งของรายได้ของบริษัท หรือยอดขายที่เหลืออยู่หลังจากหักรับคืนส่วนลดและสิทธิประโยชน์ทั้งหมด

**5.3 สินทรัพย์รวม (Total Asset)** หมายถึง สินทรัพย์ทุกอย่างทั้งหมดของบริษัท ได้แก่ เงินสด ที่ดิน อาคาร โรงงาน รถยนต์ อุปกรณ์สำนักงานต่างๆ เป็นต้น

**5.4 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Assets)** หมายถึง อัตราส่วนทางการเงินระหว่างกำไรสุทธิกับสินทรัพย์รวม เป็นอัตราส่วนที่บ่งบอกถึงความสามารถของกิจการที่จะนำสินทรัพย์ที่มีไปใช้ประโยชน์ในดำเนินการของกิจการ เพื่อก่อให้เกิดรายได้ได้อย่างมีประสิทธิภาพหรือไม่ ในการศึกษาครั้งนี้ใช้ผลตอบแทนต่อสินทรัพย์เพื่อวัดความสามารถในการทำกำไรของกิจการ

## 6. ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

การศึกษาครั้งนี้คาดว่าจะได้รับประโยชน์ ดังนี้

6.1 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยสามารถนำผลการศึกษาไปใช้เป็นแนวทางในการกำหนดโครงสร้างเงินทุนและวิเคราะห์ผลกระทบของโครงสร้างเงินทุนต่อความสามารถทำกำไร เพื่อสร้างมูลค่าของบริษัทจดทะเบียนได้

6.2 บริษัทจดทะเบียนสามารถนำผลการศึกษาไปใช้พิจารณาโครงสร้างเงินทุนต่อความสามารถทำกำไรของบริษัทและพิจารณาถึงปัจจัยอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องร่วมด้วย เพื่อประโยชน์ของบริษัทและให้เกิดประสิทธิภาพสูงสุด

6.3 ผู้ลงทุนสามารถนำผลการศึกษาไปใช้ประกอบการพิจารณาเพื่อการลงทุนในบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

6.4 นักวิชาการ นักวิจัยและผู้สนใจทั่วไปสามารถนำผลการศึกษาไปใช้เป็นแนวทางในการศึกษาต่อไปและประกอบการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์





## บทที่ 2

### แนวคิด ทฤษฎี และวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง

ในบทนี้จะอธิบายเกี่ยวกับแนวคิดและวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องกับสภาพคล่อง เงินทุนหมุนเวียน และความสามารถทำกำไร ดังนี้

1. แนวคิดเกี่ยวกับสภาพคล่องและเงินทุนหมุนเวียน
2. แนวคิดเกี่ยวกับความสามารถทำกำไร
3. วรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง

#### 1. แนวคิดเกี่ยวกับสภาพคล่องและเงินทุนหมุนเวียน

การอธิบายในหัวข้อนี้แยกอธิบายเป็น 3 หัวข้อย่อย คือ

**1.1 ความหมายของสภาพคล่อง หรือสภาพคล่องทางการเงิน** เป็นสถานการณ์ทางการเงินของกิจการที่มีลักษณะคือ เงินสด เพียงพอสำหรับจ่ายเป็นค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานตามปกติ มีความสามารถในการชำระหนี้ และมีความสามารถเปลี่ยนลูกหนี้หรือสินค้าเป็นเงินสดได้ภายในระยะเวลา 1 ปี ในการดำเนินธุรกิจอาจมีบางกิจการหรือหลายกิจการที่เผชิญกับปัญหาสภาพคล่องทางการเงินโดยปัญหาดังกล่าวส่วนใหญ่มีสาเหตุจากผลการดำเนินงานจากภายในกิจการหรือบางครั้งอาจเป็นสาเหตุจากภายนอกกิจการ ซึ่งถือเป็นการส่งสัญญาณให้กิจการทราบว่าปัญหาสภาพคล่องทางการเงินได้เกิดขึ้นแล้ว

ศรัญญา สิงห์ระราช (2561) ได้อธิบายว่า สภาพคล่อง (Liquidity) หมายถึงความสามารถในการเปลี่ยนสิ่งของ หรือทรัพย์สินเป็นเงินสด การมีสภาพคล่องทางการเงินที่สูง คือ การที่สามารถเปลี่ยนทรัพย์สินกลับมาเป็นเงินได้อย่างรวดเร็ว การที่จะมีสภาพคล่องทางการเงินสูงหรือต่ำนั้น ก็ขึ้นอยู่กับระยะเวลาในการเปลี่ยนสินทรัพย์ชนิดนั้นไปเป็นเงินสด ซึ่งก็ขึ้นอยู่กับความต้องการของทรัพย์สินเหล่านั้นว่ามีมากหรือน้อยแค่ไหน หรือที่เรียกว่าอุปสงค์ (Demand) และอุปทาน (Supply) คือ ความสัมพันธ์ของผู้ซื้อและผู้ขายสินค้าในท้องตลาด อัตราส่วนทางการเงินที่แสดงถึงสภาพคล่อง ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้การค้า อัตราการหมุนเวียนของเจ้าหนี้การค้า และอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน

วารุณี ชายวิริยางกูร (2563) ได้อธิบายว่า สภาพคล่อง (Liquidity) หมายถึง ความสามารถในการที่จะมีเงินพอสำหรับใช้เมื่อต้องใช้หรืออีกความหมายหนึ่งคือ ความสามารถในการมีเงินจ่ายเมื่อต้องจ่าย หรือถ้าเป็นสภาพคล่องในด้านการบัญชีสภาพคล่อง คือ ความสามารถในการเปลี่ยนสินทรัพย์เป็นเงินสดหรือความสามารถในการขายสินทรัพย์บางอย่าง (ยกเว้นในกรณีของหนี้) เพื่อเปลี่ยนเป็นเงินสดเพื่อใช้จ่าย ส่วนสภาพคล่องในด้านการลงทุนหมายถึง การที่นักลงทุนมีเงินหมุนเวียนพอสำหรับการใช้จ่ายเพื่อลงทุน

ดังนั้น สรุปได้ว่าสภาพคล่อง คือ ความสามารถในการเปลี่ยนสินทรัพย์ที่มีหรือการขายสินทรัพย์ที่มีอยู่ให้เป็นเงินสดเพื่อการหมุนเวียนในกิจการหรือการใช้จ่ายในกิจการ ส่วนเงินทุนหมุนเวียนนั้นคือ เงินทุนที่ธุรกิจจัดสรรไปลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียนทั้งหมด หักด้วยหนี้สินหมุนเวียนทั้งหมด หากลงทุนในสินทรัพย์ถาวรมากกว่าสินทรัพย์หมุนเวียนจะมีผลทำให้สภาพคล่องต่ำ

## 1.2 ความหมายของเงินทุนหมุนเวียน

ปรียานุช กิจรุ่งโรจน์เจริญ (2558) ได้อธิบายว่า เงินทุนหมุนเวียน (Working Capital) หมายถึง เงินทุนที่ธุรกิจจัดสรรไปลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียนทั้งหมด หักด้วยหนี้สินหมุนเวียนทั้งหมด หรือเรียกว่าเงินทุนหมุนเวียนสุทธิ (Networking Capital) โดยรายละเอียดเกี่ยวกับสินทรัพย์หมุนเวียนและหนี้สินหมุนเวียน ดังนี้

1) สินทรัพย์หมุนเวียน (Current Assets) หมายถึง สินทรัพย์ที่ธุรกิจสามารถเปลี่ยนให้เป็นเงินสดได้ภายในรอบระยะเวลาการดำเนินงานปกติหรือภายในระยะเวลา 1 ปี ได้แก่ เงินสด เงินฝากธนาคาร หลักทรัพย์ในความต้องการของตลาด ลูกหนี้การค้า สินค้าคงเหลือ ตัวเงินรับ หรือที่นักบัญชีเรียกว่าสินทรัพย์สภาพคล่อง

2) หนี้สินหมุนเวียน (Current Liability) หมายถึง หนี้สินที่มีระยะเวลาชำระคืนภายใน 1 ปี ได้แก่ เงินเบิกเกินบัญชีธนาคาร เงินกู้ยืมระยะสั้น ตัวเงินจ่าย ใช้จ่ายค้างจ่ายและรายได้รับล่วงหน้า

โดยสินทรัพย์หมุนเวียนและหนี้สินหมุนเวียนเป็นสินทรัพย์ที่มีความคล่องตัวสูง มีการเคลื่อนไหวและเปลี่ยนแปลงตลอดเวลา ทำให้ผู้บริหารจำเป็นต้องใส่ใจและดูแลอย่างใกล้ชิด หากเพิกเฉยหรือละเลยอาจส่งผลกระทบต่อสภาพคล่องของกิจการและกำไร จนอาจทำให้ธุรกิจล้มละลายได้ การบริหารเงินทุนหมุนเวียน (Working Capital Management) จึงเป็นการบริหารสินทรัพย์หมุนเวียนและหนี้สินหมุนเวียนให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม โดยทั่วไปกิจการจะมีสินทรัพย์หมุนเวียนและหนี้สินหมุนเวียนไม่น้อยกว่าครึ่งหนึ่งของสินทรัพย์ทั้งหมด นอกจากนี้ ยังพบว่าการขยายตัวและการเจริญเติบโตของธุรกิจทำให้ความต้องการในจำนวนเงินลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียนเพิ่มมากขึ้น โดยหลักในการบริหารเงินทุนหมุนเวียนนั้นผู้บริหารจำเป็นต้องบริหารเงินทุนหมุนเวียนให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม ทั้งด้านส่วนประกอบและปริมาณที่เหมาะสม โดยพิจารณาระดับของความเสถียร

(Risk) และผลตอบแทนหรือกำไร (Profit) ในระดับที่เหมาะสม กล่าวคือ การจัดสรรเงินเพื่อลงทุนในสินทรัพย์ใดก็ตาม โดยหลักทางการเงินพบว่าหากลงทุนในสินทรัพย์ถาวรมากกว่าสินทรัพย์หมุนเวียน จะมีผลทำให้สภาพคล่องต่ำ ความเสี่ยงสูง กำไรสูง แต่หากลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียนมากกว่าสินทรัพย์ถาวร จะมีผลทำให้สภาพคล่องสูง ความเสี่ยงต่ำ กำไรต่ำ การบริหารเงินทุนหมุนเวียนเป็นการบริหารให้มีประสิทธิภาพในประเภทและขนาดที่เหมาะสม ไม่มากเกินไปหรือน้อยเกินไป เพราะหากมีมากเกินไปก็จะทำให้กิจการสูญเสียกำไรจากการลงทุน เช่น การถือเงินสดมากเกินไปความจำเป็นจะทำให้ธุรกิจเสียโอกาสในการลงทุนที่ให้กำไรสูงกว่า หรือการมีลูกหนี้ที่เก็บไม่ได้จำนวนมากก็จะทำให้เกิดเงินทุนจมในตัวลูกหนี้และความเสี่ยงต่อการเกิดหนี้สูญมากขึ้น เกิดค่าใช้จ่ายในการเก็บหนี้มากขึ้น และหากกิจการมีสินค้าคงเหลือมากก็จะทำให้เกิดเงินทุนจมในสินค้า สินค้าอาจเสื่อมสภาพหรือล้าสมัยจนไม่สามารถขายได้ และเกิดค่าใช้จ่ายในการเก็บรักษาสินค้ามากขึ้นในขณะเดียวกันหากธุรกิจมีสินทรัพย์หมุนเวียนน้อยเกินไปก็จะทำให้ธุรกิจมีปัญหาด้านการดำเนินงาน เช่น การถือเงินสดน้อยเกินไปก็จะมีผลทำให้การดำเนินงานติดขัดไม่ราบรื่น เพราะมีเงินสดไม่เพียงพอในการจ่ายชำระหนี้ ไม่เพียงพอต่อการจ่ายค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานหรือหากกิจการเก็บหนี้ให้เร็วขึ้นด้วยการเร่งรัดชำระหนี้ อาจมีผลทำให้ยอดขายลดลง เพราะลูกค้าเปลี่ยนการตัดสินใจไปซื้อสินค้าจากรายอื่นที่ให้เครดิตนานกว่า และหากมีสินค้าคงเหลือน้อยเกินไปอาจทำให้สินค้าขาดมือจนทำให้ส่วนแบ่งตลาดลดลง

ความเสี่ยงสูง กำไรสูง แต่หากลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียนมากกว่าสินทรัพย์ถาวร จะมีผลทำให้สภาพคล่องสูง ความเสี่ยงต่ำ กำไรต่ำ การบริหารเงินทุนหมุนเวียน เป็นการบริหารให้มีประสิทธิภาพในประเภทและขนาดที่เหมาะสม ไม่มากเกินไปหรือน้อยเกินไป ดังนั้น การบริหารเงินทุนหมุนเวียนให้มีประสิทธิภาพนั้นจะต้องอาศัยดุลยพินิจในการบริหารเงินทุนหมุนเวียนว่าจะอยู่ในระดับใดที่เหมาะสม จึงจะทำให้ธุรกิจมีกำไรและสภาพคล่องภายใต้ความเสี่ยงที่ยอมรับได้

### 1.3 การวิเคราะห์สภาพคล่องและเงินทุนหมุนเวียน

ศิริวรรณ ว่องวีรวิฑูมิ (2556) ได้อธิบายว่าการวิเคราะห์สภาพคล่องซึ่งเป็นเป้าหมายของการบริหารเงินทุนหมุนเวียน โดยมีสินค้าคงเหลือทุกประเภทในจำนวนที่เหมาะสมซึ่งผู้ผลิตต้องการมีวัตถุดิบพอดีสำหรับการผลิตและ/หรือต้องการมีสินค้าสำเร็จรูปมากพอที่จะขายความพอดีในการบริหารจัดการสินค้าคงเหลือ หมายถึง มีจำนวนสินค้าคงเหลือทุกประเภทไม่มากและไม่น้อยเกินไปสำหรับลูกหนี้การค้ามีความหมายต่อสภาพคล่องอย่างมาก เพราะเป็นที่มาของเงินสดจากการที่ลูกหนี้การค้านำเงินมาชำระหนี้ทำให้มีความสามารถในการจ่ายชำระหนี้และจ่ายรายจ่ายต่างๆ ที่กำหนด การประเมินสภาพคล่องโดยใช้เครื่องมือการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินต่างๆ ดังนี้

**1.3.1 อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (Current Ratio)** ทรัพย์สิน (2561) ได้อธิบายว่า อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (Current Ratio) แสดงถึงสภาพคล่องหรือความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นและพันธะผูกพันที่ถึงกำหนดการจ่ายเงิน การจ่ายเงินได้ตรงเวลาที่กำหนดมาจากความสามารถในการขายและการเก็บเงินจากลูกหนี้หากกิจการที่มีอัตราส่วนทุนหมุนเวียนสูง แสดงถึงสภาพคล่องของกิจการดี โดยมีสูตรการคำนวณ ดังนี้

$$\text{อัตราส่วนทุนหมุนเวียน} = \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$$

จากสูตร สามารถจำแนกการบริหารเงินทุนหมุนเวียนได้ 3 ลักษณะ ดังนี้

1) เงินทุนหมุนเวียนเป็นศูนย์ (Zero Position) คือ กรณีที่สินทรัพย์หมุนเวียนเท่ากับหนี้สินหมุนเวียน ซึ่งอัตราส่วนทุนหมุนเวียนจะมีค่าเท่ากับ 1 ผล คือ จะทำให้กิจการมีสภาพคล่องกำไรและความเสี่ยงในระดับปานกลาง

2) เงินทุนหมุนเวียนเป็นบวก (Positive Position) คือ กรณีที่สินทรัพย์หมุนเวียนมากกว่าหนี้สินหมุนเวียน ซึ่งอัตราส่วนนี้จะมีค่ามากกว่า 1 แสดงว่ากิจการมีสินทรัพย์หมุนเวียนมากพอที่จะชำระหนี้ระยะสั้น มีผลทำให้กิจการมีสภาพคล่องสูง ความเสี่ยงต่ำ แต่หากมีค่าสูงกว่า 1 มากเกินไปอาจหมายถึงประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ของกิจการไม่ดีพอและทำให้ความสามารถในการทำกำไรลดลง

3) เงินทุนหมุนเวียนเป็นลบ (Negative Position) เป็นการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีสินทรัพย์หมุนเวียนน้อยกว่าหนี้สินหมุนเวียน ซึ่งอัตราส่วนนี้จะมีค่ามากกว่า 1 แสดงว่ากิจการมีหนี้สินหมุนเวียนมากกว่าสินทรัพย์หมุนเวียนทำให้อาจมีปัญหาในการชำระหนี้ระยะสั้นได้ มีผลทำให้กิจการมีสภาพคล่องต่ำ ความเสี่ยงสูงขึ้น แต่กำไรสูงกว่า

ดังนั้น จะเห็นได้ว่าการบริหารเงินทุนหมุนเวียนก็คือ การบริหารสินทรัพย์หมุนเวียนและหนี้สินหมุนเวียนให้เกิดความสมดุลกันระหว่างสภาพคล่อง ความสามารถในการทำกำไรและความเสี่ยงซึ่งผู้บริหารการเงิน จึงควรพิจารณาว่าควรมีการบริหารเงินทุนหมุนเวียนอย่างไร มีเงินทุนหมุนเวียนเท่าใดจึงจะเหมาะสม เพื่อความสมดุลกันระหว่างความสามารถในการทำกำไรสภาพคล่องและความเสี่ยงของธุรกิจ

**1.3.2 กระแสเงินสดต่อหุ้น (Cash Flow Per Share)** กระแสเงินสดต่อหุ้น เป็นการคำนวณจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อจำนวนหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายและอยู่ในมือผู้ถือหุ้น เพื่อวิเคราะห์ความสามารถของกิจการในการหาเงินสดจากการดำเนินงาน (ฐาปกรณ์เจียรนนท์พิสุทธ์ม และเบญจพร โมกขะเวส 2564) สมการสำหรับวัดค่าตัวแปร คือ

กระแสเงินสดต่อหุ้น =  $\frac{\text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน}}{\text{จำนวนหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายและอยู่ในมือผู้ถือหุ้น}}$

**1.3.3 ระยะเวลาจ่ายชำระหนี้แก่เจ้าหนี้ (Payables Deferral Period)** เจ้าหนี้การค้า เป็นแหล่งเงินทุนระยะสั้นของเงินทุนหมุนเวียนที่ไม่มีดอกเบี้ยซึ่งเกิดจากการที่กิจการไปซื้อวัตถุดิบหรือสินค้าจากผู้จัดจำหน่าย (Supplier) และผู้จัดจำหน่ายจะมีการให้สินเชื่อทางการค้าเพื่อแรงจูงใจในการซื้อสินค้า ทั้งนี้ แหล่งเงินทุนระยะสั้นจากเจ้าหนี้การค้าจะดีกว่าการกู้ระยะสั้นจากธนาคารเพราะสินเชื่อจากเจ้าหนี้การค้าไม่มีต้นทุนทางการเงิน อย่างไรก็ตาม การบริหารเจ้าหนี้การค้ามีความยืดหยุ่นน้อยกว่าการบริหารลูกหนี้การค้าและสินค้าคงคลัง เนื่องจากการกำหนดโดยเงื่อนไขทางการค้าโดยผู้จัดจำหน่าย (Watson and Head 2012)

หากกิจการได้รับสินเชื่อจากเจ้าหนี้การค้าในระยะเวลาที่ยาวขึ้น จะทำให้กิจการมีสภาพคล่องสูงขึ้น เนื่องจากจะมีเงินสดไปหมุนเวียนในกิจกรรมต่างๆ ของกิจการในระยะเวลาที่นานขึ้น แทนที่จะต้องนำเงินไปชำระหนี้ในเวลาดังกล่าว ซึ่งหากกิจการมีการซื้อวัตถุดิบหรือสินค้าจากผู้จัดจำหน่ายในจำนวนมาก หรือเป็นคู่ค้ากันในระยะเวลายาวนาน อาจเจรจาต่อรองในการเพิ่มระยะเวลาการจ่ายชำระหนี้ขึ้นได้ ทั้งนี้ การบริหารเจ้าหนี้การค้าไม่ใช่การต่อรองจนผิดนัดการชำระหนี้ เพราะกิจการจะเสียความน่าเชื่อถือในที่สุด โดยกิจการสามารถวัดการบริหารเจ้าหนี้การค้าด้วยการคำนวณระยะเวลาในการจ่ายชำระหนี้ เป็นระยะเวลาตั้งแต่วันที่ซื้อวัตถุดิบหรือสินค้าเข้ามาในกิจการจนกระทั่งถึงวันที่จ่ายชำระค่าวัตถุดิบหรือสินค้านั้น โดยระยะเวลาในการชำระหนี้ที่นาน จะทำให้กิจการมีสภาพคล่องที่สูงขึ้นจากการมีเงินสดไปดำเนินงานต่างๆ ในกิจการนานขึ้น (Deloof 2003; Svensson 1997)

$$\text{PDP} = \frac{\text{เจ้าหนี้การค้า} \times 365}{\text{ต้นทุนขาย}}$$

**1.3.4 ยอดขาย (Sale)** ปรียานุช กิจรุ่งโรจน์เจริญ (2558) ได้อธิบายว่าขนาดและปริมาณขายของธุรกิจ โดยปกติแล้วพบว่าปริมาณความต้องการเงินทุนหมุนเวียนของแต่ละธุรกิจมักเป็นสัดส่วนเดียวกับยอดขาย ธุรกิจที่มีขนาดใหญ่มียอดขายมากย่อมมีความจำเป็นต้องใช้เงินทุนหมุนเวียนมาก ไม่ว่าจะเป็เงินสด ลูกหนี้ หรือสินค้าคงเหลือ ส่วนธุรกิจขนาดเล็กที่มีปริมาณขายน้อยกว่า ก็ย่อมมีความต้องการใช้เงินทุนหมุนเวียนน้อยกว่าเว้นแต่จะมีผลกระทบจากภายนอกที่ทำให้ยอดขายสูงขึ้น เช่น ฤดูกาลที่ทำให้ยอดขายสินค้าสูงขึ้น ก็ย่อมต้องการใช้เงินทุนหมุนเวียนสูงขึ้น



## 2. แนวคิดเกี่ยวกับความสามารถทำกำไร

ความสามารถในการทำกำไร คือ ความสามารถของธุรกิจเพื่อหากำไรจากการดำเนินงานของกิจการ เป็นการประเมินความสามารถของธุรกิจในการสร้างรายได้ ซึ่งการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่ดี มีส่วนสำคัญอย่างยิ่งต่อการเพิ่มขึ้นของรายได้ และความสามารถทำกำไรที่ดีขึ้นของบริษัท เพราะเป็นการวางแผนและการตัดสินใจเกี่ยวกับส่วนประกอบของเงินทุนหมุนเวียนให้มีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น คือ การตัดสินใจเกี่ยวกับการลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียนที่เหมาะสมสอดคล้องกับการได้มาของเงินทุน (พรรณภา ธูวณิชกรกุล 2548)

การวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio) สามารถพิจารณาได้จากกำไรที่มีความสัมพันธ์กับยอดขาย และกำไรที่มีความสัมพันธ์กับเงินลงทุน อัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไรที่มีความสัมพันธ์กับยอดขาย จะสะท้อนให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการควบคุมต้นทุนและการทำกำไรจากยอดขายของกิจการ โดย Periasamy (2010)

1) อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin Ratio) เป็นอัตราส่วนที่เปรียบเทียบกำไรขั้นต้นกับรายได้จากการขาย อัตราส่วนกำไรขั้นต้นสูงจะขึ้นอยู่กับปัจจัยบางปัจจัยหรือหลายปัจจัย เช่น รายได้สูงจากการเพิ่มราคาสินค้าหรือมีปริมาณการขายสินค้าเพิ่มขึ้น หรือมีต้นทุนการผลิตที่ต่ำ โดยอัตราส่วนนี้จะแสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการขายสินค้าและควบคุมต้นทุนการผลิต

สรุปได้ว่า

(1) อัตรานี้ยิ่งสูงยิ่งดี เพราะแสดงถึงความสามารถในการทำกำไรของกิจการ และมีการควบคุมต้นทุนการผลิตที่ดี

(2) อัตรากำไรขั้นต้นต่ำ สะท้อนให้เห็นถึงผลการควบคุมต้นทุนการผลิตที่ไม่ได้มีประสิทธิภาพมากนัก

2) อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (Operating Profit Margin Ratio) เป็นอัตราส่วนที่เปรียบเทียบกำไรจากการดำเนินงานกับรายได้จากการขาย โดยอัตราส่วนนี้จะแสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการขายสินค้าการควบคุมต้นทุนการผลิต และการควบคุมค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน

3) อัตรากำไรสุทธิ (Net Income Margin Ratio) เป็นอัตราส่วนที่เปรียบเทียบกำไรสุทธิต่อรายได้จากการขาย ซึ่งจะช่วยในการวัดประสิทธิภาพการดำเนินงานโดยรวมของธุรกิจ

สรุปได้ว่า

(1) อัตรานี้ยิ่งสูงยิ่งดี เพราะแสดงถึงความสามารถในการทำกำไร และควบคุมค่าใช้จ่ายต่างๆ ในธุรกิจได้ดี

(2) อัตรากำไรสุทธิต่ำ อาจเป็นผลมาจากการควบคุมค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหารที่ไม่มีประสิทธิภาพ การแข่งขันในอุตสาหกรรมที่รุนแรง

4) อัตราส่วนวัดความสามารถทำกำไรที่มีความสัมพันธ์กับเงินลงทุน จะสะท้อนให้เห็นถึงการวัดความสามารถทำกำไรจากเงินทุนในรูปแบบต่างๆ โดย Weygandt, Kimmel and Kieso (2012) ได้กล่าวถึงความหมายของอัตราส่วนที่สำคัญเพิ่มเติม ดังต่อไปนี้

(1) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Assets Ratio: ROA) เป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ทั้งหมด เพื่อให้ได้ผลตอบแทนกลับมา

สรุปได้ว่า

ROA ควรมียค่าสูง เพราะแสดงว่าธุรกิจสามารถให้ผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมสูง และใช้สินทรัพย์ได้อย่างมีประสิทธิภาพ

ROA ที่มีค่าต่ำ อาจเกิดจากการที่กิจการไม่ได้ใช้ทรัพย์สินที่มีอยู่อย่างเต็มที่ หรือใช้สินทรัพย์ไม่มีประสิทธิภาพเท่าที่ควร

(2) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) เป็นอัตราส่วนที่แสดงให้เห็นถึงอัตราผลตอบแทนที่เจ้าของควรจะได้รับจากการนำเงินมาลงทุนในกิจการ

สรุปได้ว่า

ROE ควรมียค่าสูง เพราะแสดงว่ากิจการสามารถให้ผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นสูง ผู้ถือหุ้นมีโอกาสได้รับผลตอบแทนสูง

ROE ที่มีค่าต่ำ แสดงว่าความสามารถในการทำกำไรของกิจการที่ยังไม่มีประสิทธิภาพ สร้างผลตอบแทนให้แก่ผู้ถือหุ้นที่ต่ำ

สำหรับการศึกษานี้จะใช้อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมในการวัดความสามารถทำกำไรของกิจการเพราะเป็นการสะท้อนถึงประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ทั้งหมดของกิจการ เพื่อก่อให้เกิดรายได้และกำไร

### 3. วรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง

ปิยะพร นิตพบสุข (2562) ได้ศึกษาปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อความสามารถทำกำไรในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์อัตราส่วนหนี้สินส่งผลกระทบต่อความสามารถทำกำไรมากที่สุด ขนาดของบริษัท อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนและทรัพย์สินถาวรที่มีตัวตนส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรในระดับรองลงมา และพบว่ายอดขายไม่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทใดเลย

โสภณ บุญถนอมวงศ์ (2558) ได้ทำการศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ โดยรวบรวมข้อมูลจากฐานข้อมูล BOL ปี พ.ศ. 2553 - พ.ศ. 2557 ทั้งหมด 278 กิจการเพื่อศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่แสดงประสิทธิภาพในการทำงานและอัตราส่วนทางการเงินที่แสดงความสามารถในการทำกำไรของอุตสาหกรรมการผลิต สบู่ เครื่องสำอาง เครื่องหอม และผลิตภัณฑ์ภายในห้องน้ำ พบว่า อัตราหมุนของสินทรัพย์รวม อัตราหมุนเวียนลูกหนี้การค้า อัตราหมุนของสินค้าคงเหลือ และอัตราหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร ได้แก่ อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรจากการดำเนินงาน และอัตรากำไรสุทธิ

อัญชลี เมืองเจริญ (2561) ได้ทำการศึกษาเรื่องปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภค โดยการศึกษาข้อมูลจากบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ช่วง พ.ศ. 2555 ถึงปี พ.ศ. 2560 ใช้ข้อมูลสถิติและในการทดสอบสมมติฐานในการวิเคราะห์ และการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ จากการศึกษาพบว่า ปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภค ด้านอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ ได้แก่ สภาพคล่องทางการเงิน และราคาน้ำมันดิบ ในส่วนของอัตราส่วนการเติบโตของยอดขาย ระดับความเสี่ยงทางการเงิน ประสิทธิภาพการดำเนินงาน ไม่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัท

สมศรี พลภักดิ์ (2561) ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET 100 พบว่า ความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์กับกำไรที่แท้จริงมากที่สุด ซึ่งมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลประกอบการอย่างมีนัยสำคัญ

วารุณี ขายวิริยางกูร (2563) ได้ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างสภาพคล่องและ ความสามารถในการทำกำไรของธนาคารพาณิชย์ในประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า ธนาคารพาณิชย์ส่วนใหญ่มีสภาพคล่องที่ดี (ค่าเฉลี่ย LAD เท่ากับ 25.43%) แสดงถึงความสามารถการจ่ายเงินหนี้ระยะสั้นและเงินฝากได้ ส่วนความสามารถการทำกำไรของธนาคารพาณิชย์ส่วนใหญ่ถือว่าอยู่ในระดับต่ำ (ค่า R2 เท่ากับ 6.47%) และนอกจากนั้นยังพบว่าสภาพคล่องของธนาคารพาณิชย์ไม่มีความสัมพันธ์กับความสามารถการทำกำไรที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .05 จากผลการวิจัยสามารถนำไปใช้ประโยชน์ ได้แก่ ผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย หรือเกี่ยวข้องกับธุรกิจการเงินการธนาคารเพื่อวางแผนปรับปรุงการดำเนินงานของธนาคารพาณิชย์และปรับใช้อัตราส่วนทางการเงินที่เหมาะสมกับการคาดการณ์สภาพคล่องและความสามารถในการทำกำไรของธนาคารพาณิชย์



อัศวิน เทพสวัสดิ์ (2562) ได้ศึกษาการศึกษาครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 โดยทำการเก็บรวบรวมข้อมูลรายไตรมาสจากงบการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม SET100 ระหว่างปี พ.ศ. 2560 - 2562 จำนวน 86 บริษัท และนำมาวิเคราะห์ด้วยสถิติเชิงพรรณนาด้วยการหาค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน สำหรับการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต้นกับตัวแปรตาม ใช้การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณที่ระดับนัยสำคัญที่ 0.05 ผลการศึกษาพบว่า 1) ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตรากำไรสุทธิ 2) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้า ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ 3) อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

นวพร นาสมยนต์ (2562) ได้ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนและความสามารถในการทำกำไร ซึ่งมีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดธุรกิจพาณิชย์ ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนสภาพคล่องเงินสดและอัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติในทิศทางเดียวกันกับความสามารถในการทำกำไร นอกจากนี้ยังพบว่าวงจรรวม อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาหลักทรัพย์ จึงอธิบายได้ว่าหากธุรกิจมีการบริหารจัดการเงินทุนหมุนเวียนที่ดี ธุรกิจมีสภาพคล่อง อาจจะมีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของกิจการ และอาจจะส่งผลถึงราคาหลักทรัพย์ให้เป็นในทิศทางที่ดีขึ้น

การศึกษาของ อภิเดช แวสุวรรณ (2550) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินกับผลตอบแทนหลักทรัพย์และผลการดำเนินงานในอนาคตโดยศึกษาบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ตัวชี้วัด ของ Bradshaw Richardson and Sloan (2006) ซึ่งประกอบด้วย 1) กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน 2) กระแสเงินสดสุทธิจากการออกหุ้นทุน และ 3) กระแสเงินสดสุทธิจากการกู้ยืมหารด้วยสินทรัพย์รวมเฉลี่ย ซึ่งผลการศึกษาพบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้ามกับผลตอบแทนหลักทรัพย์และผลการดำเนินงานในอนาคต เช่นเดียวกับ Cohen and Lys (2006) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกิจกรรมจัดหาเงินกับผลการดำเนินงานและผลตอบแทนหลักทรัพย์ในอนาคต โดยใช้ตัวชี้วัดของ Bradshaw Richardson and Sloan (2006) ซึ่งผลการศึกษาพบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน

กับผลตอบแทนหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับผลตอบแทนหลักทรัพย์และผลการดำเนินงานในอนาคต ซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษาของ จิราพัชร นิมนวล (2553) ที่พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับผลการดำเนินงานในอนาคต

ในส่วนของหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม ยอดขาย อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนยอดขายต่อสินทรัพย์หมุนเวียน นั้น สมเกียรติ วรประสิทธิ์คุณ (2553) พบว่าหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรในทิศทางตรงกันข้าม ส่วนยอดขายอัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนยอดขายต่อสินทรัพย์หมุนเวียน มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรในทิศทางเดียวกัน โดยเสนอแนะให้มีการเพิ่มสัดส่วนยอดขาย อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนยอดขายต่อสินทรัพย์หมุนเวียน และลดอัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม และวงจรเงินสด

การศึกษาถึงผลกระทบของการบริหารเงินทุนหมุนเวียนแบบคงที่ที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไร พบว่า การบริหารสภาพคล่องให้สูงจะส่งผลให้กิจการมีความสามารถในการทำกำไรสูงขึ้น ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Eya (2016) ที่ศึกษาในอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มประเทศไนจีเรีย และ Huma and Shah (2015) ซึ่งศึกษาในตลาดหลักทรัพย์การาจี ประเทศปากีสถาน เนื่องจากถ้ากิจการจัดการสัดส่วนของสินทรัพย์หมุนเวียนและหนี้สินหมุนเวียนให้มีสภาพคล่องต่ำเกินไป จะส่งผลให้เกิดวิกฤตสภาพคล่อง และมีเงินทุนที่ใช้ในการดำเนินงานประจำวันไม่เพียงพอ ซึ่งอาจนำไปสู่การลดความสามารถในการทำกำไรของกิจการ ดังนั้น กิจการควรบริหารเงินทุนหมุนเวียนให้มีสภาพคล่องสูงเพื่อสนับสนุนให้ความสามารถในการทำกำไรของกิจการเพิ่มขึ้น นอกจากนี้ การบริหารสัดส่วนของเงินทุนหมุนเวียนให้มีสภาพคล่องสูงยังสอดคล้องกับแนวคิดการกำหนดสัดส่วนการลงทุนในเงินทุนหมุนเวียนในมุมมองแบบดั้งเดิมของ Sagner (2014) โดยผู้บริหารจะพยายามบริหารให้มีสภาพคล่องที่สูงเพราะแสดงถึงผลการดำเนินงานที่ดี และเพื่อมั่นใจกิจการมีสภาพคล่องเพียงพอที่จะจ่ายชำระหนี้ระยะสั้น

ในงานวิจัยของ Ahmed, Awan, Safdar, Hasnain and Kamran (2016) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนและความสามารถในการทำกำไร ของอุตสาหกรรมภาคเภสัชกรรมและเคมี บริษัทในตลาดหลักทรัพย์การาจี (Karachi Stock Exchange: KSE) ประเทศปากีสถาน พบผลกระทบเชิงลบระหว่างอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนและความสามารถในการทำกำไร เนื่องจากสภาพคล่องที่สูงเกินไปแสดงถึงการลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียนที่มากเกินไปจนทำให้เสียโอกาสในการลงทุนอื่นๆ เพื่อเพิ่มรายได้

Martha (2017) ได้ทำการศึกษาเรื่องปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศอินโดนีเซีย ใน 3 ระดับ คือ กลุ่มธุรกิจขนาดเล็ก กลาง และใหญ่ โดยการศึกษาได้ใช้แบบจำลอง Panel Regression Method Models ด้วยวิธีการใช้กำลังสองน้อยที่สุด (OLS) Fixed-Effects (FE) และการสุ่มผลกระทบ (RE) โดยใช้ผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on Asset: ROA) เป็นตัววัดความสามารถในการทำกำไรจากการศึกษาพบว่า จำนวนสินค้าคงเหลือและมีจำนวนวันจ่ายชำระหนี้มีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญกับความสามารถในการทำกำไร ขนาดของธุรกิจ และสินทรัพย์ที่มีตัวตน ความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการทำกำไร จำนวนวันรับชำระหนี้ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สิน และการเติบโตของยอดขาย มีความสัมพันธ์เชิงลบกับความสามารถในการทำกำไร

Farah & Nina (2016) ได้ทำการศึกษาเรื่องปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทขนาดกลางขนาดเล็ก (SMEs ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศอินโดนีเซีย โดยศึกษาความสามารถในการทำกำไร เช่น ขนาดของบริษัท อายุของบริษัท การเติบโตของความสามารถในการทำกำไรที่ล่าช้า ผลผลิต และความร่วมมือในอุตสาหกรรมของบริษัท SMEs ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย แหล่งข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาคั้งนี้เป็นข้อมูลทุติยภูมิตามดัชนี PEFINDO 25 โดยจากการศึกษาพบว่า ขนาดของบริษัท การเติบโตความสามารถในการทำกำไรที่ล่าช้า ผลผลิตและความร่วมมือในอุตสาหกรรมมีผลอย่างมากต่อความสามารถในการทำกำไร ในขณะที่อายุของบริษัทที่ผันแปรไม่ได้มีอิทธิพลต่อความสามารถในการทำกำไรอย่างมีนัยสำคัญ ขนาดของบริษัทที่ผันแปร การเติบโตความสามารถในการทำกำไรที่ล่าช้า มีผลเสียต่อความสามารถในการทำกำไร ในขณะที่ผลผลิตที่ผันแปรและความร่วมมือในอุตสาหกรรมมีผลกระทบเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไร

Shubiri (2011, p. 287) การศึกษาพบผลกระทบเชิงบวกของนโยบายการลงทุนในเงินทุนหมุนเวียนกับความสามารถในการทำกำไร และพบว่านโยบายการจัดการจัดหาเงินทุนหมุนเวียนมีผลกระทบเชิงลบกับความสามารถในการทำกำไรซึ่งวัดความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม ผลการศึกษาดังกล่าวแสดงให้เห็นว่าการลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียนที่สูงขึ้นจะนำไปสู่ความสามารถในการทำกำไรที่สูงขึ้น เนื่องจากลดความเสี่ยงจากการที่มีสินทรัพย์หมุนเวียนไม่เพียงพอต่อการดำเนินงานของกิจการ ซึ่งกิจการสามารถระดมยออดขยายจากการให้สินเชื่อทางการเงิน โดยเป็นผลมาจากการเพิ่มลูกหนี้การค้า และเพิ่มปริมาณสินค้าคงเหลือให้มากเพียงพอต่อความต้องการของลูกค้า ทำให้กิจการมีสินค้าพร้อมจำหน่ายต่อลูกค้าในทุกๆ ช่วงของการดำเนินงาน

Makori & Jagongo (2013) ได้ศึกษาการจัดการเงินหมุนเวียนและการทำกำไรของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมผลิตและก่อสร้างในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า การจัดการเงินหมุนเวียนมีบทบาทสำคัญในการเพิ่มผลกำไรให้กับทางบริษัท โดยการที่บริษัทสามารถบริหารจัดการเงินทุนได้อย่างเหมาะสมจะทำให้บริษัทมีกำไรและมีสภาพคล่อง นอกจากนี้ ผลการศึกษาพบความสัมพันธ์เชิงลบระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับจำนวนวันของลูกหนี้การค้า ระยะเวลาเก็บเงินเฉลี่ย และวงจรกิจจ แต่มีความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับจำนวนวันของสินค้าคงคลังและจำนวนวันที่ต้องชำระหนี้ นอกจากนี้ การเติบโตของยอดขาย อัตราส่วนสภาพคล่อง และขนาดของบริษัท ยังส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ จึงสรุปได้ว่าการบริหารจัดการของบริษัทสามารถสร้างมูลค่าให้แก่ผู้ถือหุ้น โดยการลดจำนวนวันของลูกหนี้ มีการจัดการสินค้าคงเหลือให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม และบริษัทยังสามารถยืดระยะเวลาในการจ่ายชำระเจ้าหนี้ในระดับที่เจ้าหนี้ยอมรับได้ จึงจะทำให้บริษัทมีความสามารถได้เปรียบทางการแข่งขันได้อย่างยั่งยืนโดยการใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพและมีประสิทธิภาพผ่านการลดวงจรกิจจอย่างระมัดระวัง

Samiloglu & Akgun (2016) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินหมุนเวียนและการทำกำไร ประเทศตุรกี และพบว่าความสัมพันธ์เชิงลบระหว่างระยะเวลาบัญชีลูกหนี้ ระยะเวลาบัญชีเจ้าหนี้ วงจรกิจจ และอัตรากำไรสุทธิ ในขณะที่พบความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างระยะเวลาการเปลี่ยนแปลงสินค้าคงคลังและอัตรากำไรสุทธิ โดยผู้บริหารสามารถสร้างมูลค่าให้แก่ผู้ถือหุ้นโดยการลดระยะเวลาบัญชีลูกหนี้ ระยะเวลาบัญชีเจ้าหนี้ วงจรกิจจ ในทางกลับกันความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างขนาดของบริษัท และความสามารถในการทำกำไร ซึ่งหมายความว่า การเพิ่มขนาดของบริษัทจะส่งผลให้ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เพิ่มขึ้น

## บทที่ 3

### วิธีดำเนินการศึกษา

การดำเนินการศึกษาผลกระทบของสภาพคล่อง ต่อความสามารถทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดำเนินการตามลำดับดังนี้

1. กำหนดประชากร
2. เก็บรวบรวมข้อมูล
3. คำนวณค่าสถิติของตัวแปร
4. ใช้สมการถดถอยในการวิเคราะห์ข้อมูลแบบ Panel Data
5. วิเคราะห์ผลการศึกษา

#### 1. การกำหนดประชากร

การศึกษานี้ศึกษาจากประชากรคือ บริษัทจดทะเบียนทั้งหมดในกลุ่มดัชนี SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเลือกเฉพาะบริษัทที่มีข้อมูลครบถ้วนทุกปีและเป็นไปตามเงื่อนไขของการศึกษา คือ มีข้อมูลครบถ้วนและมีกำไร ไม่ติดลบ ไม่เป็น 0 สำหรับบริษัทที่มีผลขาดทุน จะไม่ถูกนำมาศึกษา จำนวน 24 บริษัท รวม 120 ข้อมูล สำหรับระยะเวลาที่ใช้ในการศึกษา คือ 5 ปี ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2559 ถึง 31 ธันวาคม 2563

#### 2. การเก็บรวบรวมข้อมูล

การศึกษานี้ใช้ข้อมูลทุติยภูมิ คือ ข้อมูลทางการเงินและการบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 24 บริษัท สำหรับระยะเวลาเดียวกัน ข้อมูลที่เก็บรวบรวมเป็นข้อมูลรายปี ซึ่งประกอบด้วยตัวแปรต่างๆ ดังนี้

##### 2.1 ตัวแปรอิสระ 4 ตัวแปร ได้แก่

- 1) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current ratio: CR)
- 2) กระแสเงินสดต่อหุ้น (Cash Flow Per Share: CFP)
- 3) ระยะเวลาจ่ายชำระหนี้แก่เจ้าหนี้ (Payables Deferral Period): PDP)
- 4) ยอดขาย (Sale: SALE)



2.2 ตัวแปรตาม 1 ตัวแปร คือ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Asset: ROA)

2.3 ตัวแปรควบคุม 1 ตัวแปร คือ สินทรัพย์รวม (Total Assets: ASS)

### 3. การคำนวณค่าสถิติของตัวแปร

จากข้อมูลของตัวแปรต่างๆ ที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ได้นำมาคำนวณค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด และค่ามัธยฐาน เพื่ออธิบายภาพรวมของแต่ละตัวแปร

### 4. การใช้สมการถดถอยในการวิเคราะห์ข้อมูลแบบ Panel Data

การศึกษานี้ใช้สมการถดถอยลักษณะ Panel Data Analysis ทั้งแบบ Ordinary Least Square, Fixed Effects และแบบ Random Effects เพื่อวิเคราะห์ผลกระทบของสภาพคล่องต่อความสามารถทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มดัชนี SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตัวแบบสมการถดถอยสามารถอธิบายได้ ดังนี้

1) จากตัวแบบ Ordinary Least Square (OLS) สร้างสมการผลกระทบของสภาพคล่องต่อความสามารถทำกำไรของบริษัท ได้ดังนี้

$$\begin{aligned} \text{ROA}_{it} &= \alpha_0 + \alpha_1 \text{SALE}_{it} + \alpha_2 \text{PDP}_{it} + \alpha_3 \text{CR}_{it} + \alpha_4 \text{CFP}_{it} \\ &+ \alpha_5 \text{ASS}_{it} + \varepsilon_{it} \end{aligned} \quad \dots (1)$$

โดยกำหนดให้

$\text{SALE}_{it}$  = ยอดขายของบริษัท  $i$  ในปี  $t$

$\text{PDP}_{it}$  = ระยะเวลาจ่ายชำระหนี้แก่เจ้าหนี้ของบริษัท  $i$  ในปี  $t$

$\text{CR}_{it}$  = อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนของบริษัท  $i$  ในปี  $t$

$\text{CFP}_{it}$  = กระแสเงินสดต่อหุ้นของบริษัท  $i$  ในปี  $t$

$\text{ASS}_{it}$  = ค่าสินทรัพย์รวมของบริษัท  $i$  ในปี  $t$

$\alpha$  = ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปร

$\varepsilon_{it}$  = ค่าความคลาดเคลื่อน

2) การใช้สมการถดถอยในข้อ 1 กับข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา เป็นไปได้ที่จะเกิดผลกระทบของตัวแปรของแต่ละบริษัทที่แฝงอยู่นอกสมการ (Unobserved Effects) ที่จะส่งผลต่อตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม โดยตัวแปรที่ไม่ได้นำมาอยู่ในสมการดังกล่าว เป็นตัวแปรที่มีค่าคงที่เสมอไม่ว่าเวลาจะเปลี่ยนแปลงไปอย่างไร ผลกระทบดังกล่าวอาจเรียกว่า Omitting a Time-Invariant Variable Effects ซึ่ง Unobserved Effects นี้ คือ Company Effects (Wooldridge 2013) ดังนั้น เพื่อขจัดปัญหาดังกล่าวในการศึกษาจึงพิจารณาใช้สมการถดถอยแบบ Fixed Effects โดยกำหนดให้  $a_i$  คือตัวแปรแฝงที่อยู่ภายนอกทั้งหมด ซึ่งส่งผลต่อตัวแปรอิสระ สามารถแสดงสมการถดถอยแบบ Fixed Effects ได้ดังนี้ (กัลยานี ภาคอิต และคณะ 2563)

$$\begin{aligned} \text{ROA}_{it} &= \alpha_1 \text{SALE}_{it} + \alpha_2 \text{PDP}_{it} + \alpha_3 \text{CR}_{it} + \alpha_4 \text{CFP}_{it} \\ &+ \alpha_5 \text{ASS}_{it} + a_i + \varepsilon_{it} \quad \dots (2) \end{aligned}$$

$$a_i = \text{ค่าตัวแปรแฝงที่อยู่ภายนอกทั้งหมด}$$

จากสมการที่ (2) ตามแนวคิดของ Wooldridge (2013) ถ้า  $a_i$  มีความสัมพันธ์กับตัวแปรหนึ่งตัวแปร หรือมากกว่าในสมการ แสดงว่า สมการถดถอยแบบ Fixed Effects มีความเหมาะสมในทางตรงกันข้าม ถ้า  $a_i$  ไม่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรใดตัวแปรหนึ่งในสมการตลอดระยะเวลาทั้งหมดในสมการ สมการถดถอยแบบ Random Effects จะเหมาะสมกว่า ตามแนวคิดของตัวแบบ Random Effects นั้น  $a_i$  ไม่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรในสมการ แต่จะพิจารณาว่า  $a_i$  เป็นส่วนหนึ่งของความคลาดเคลื่อน (Residual Time) หรือเรียกว่า Composite Error Time ( $V_{it}$ ) มีค่าเท่ากับ  $a_i + \varepsilon_{it}$  (Wooldridge 2013) ดังนั้น สมการถดถอยแบบ Random Effects แสดงได้ดังนี้ (กัลยานี ภาคอิต และคณะ 2563)

$$\begin{aligned} \text{ROA}_{it} &= \alpha_1 \text{SALE}_{it} + \alpha_2 \text{PDP}_{it} + \alpha_3 \text{CR}_{it} + \alpha_4 \text{CFP}_{it} \\ &+ \alpha_5 \text{ASS}_{it} + V_{it} \quad \dots (3) \end{aligned}$$

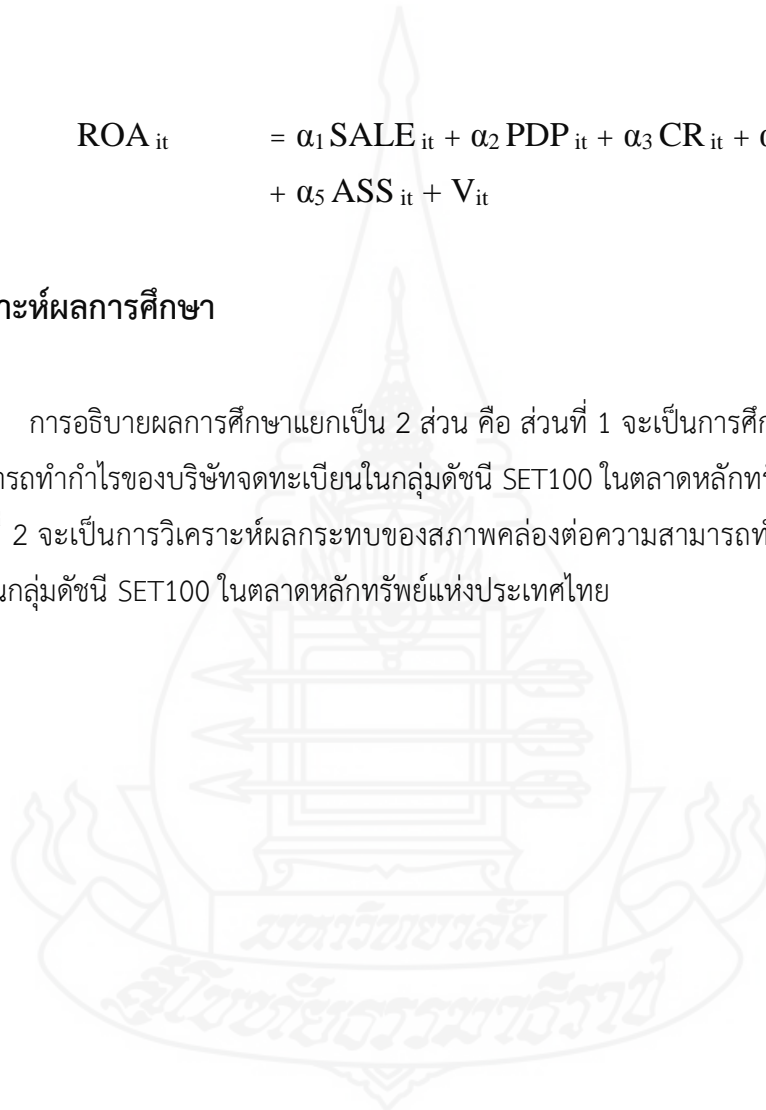
$$V_{it} = a_i + \varepsilon_{it}$$

3) การใช้ Hausman Test ใช้ Hausman Test เพื่อทดสอบตัวแบบสมการถดถอยว่า ตัวแบบใดเหมาะสมสำหรับข้อมูล Panel ชุดที่ทำการศึกษา โดยจะทดสอบว่าสมการถดถอยแบบ Random Effects มีความเหมาะสมสำหรับชุดข้อมูลศึกษาหรือไม่ จากการใช้ Hausman Test จะได้ ค่า p value เท่ากับ 0.8853 (ดูภาคผนวก) จึงสรุปได้ว่า สมการถดถอยแบบ Random Effects เหมาะสมสำหรับการทดสอบผลกระทบของสภาพคล่องต่อความสามารถทำกำไร ซึ่งแสดงสมการได้ ดังนี้

$$\begin{aligned} ROA_{it} &= \alpha_1 SALE_{it} + \alpha_2 PDP_{it} + \alpha_3 CR_{it} + \alpha_4 CFP_{it} \\ &+ \alpha_5 ASS_{it} + V_{it} \quad \dots (4) \end{aligned}$$

## 5. วิเคราะห์ผลการศึกษา

การอธิบายผลการศึกษาแยกเป็น 2 ส่วน คือ ส่วนที่ 1 จะเป็นการศึกษาสภาพคล่อง และ ความสามารถทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และส่วนที่ 2 จะเป็นการวิเคราะห์ผลกระทบของสภาพคล่องต่อความสามารถทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย





## บทที่ 4

### ผลการศึกษา

การอธิบายผลการศึกษาแยกเป็น 2 ส่วน คือ ส่วนที่ 1 ผลการศึกษาสภาพคล่อง และความสามารถทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และส่วนที่ 2 ผลการวิเคราะห์ผลกระทบของสภาพคล่องต่อความสามารถทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

#### ส่วนที่ 1 ผลการศึกษาสภาพคล่อง ความสามารถทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การอธิบายผลการศึกษาสภาพคล่อง ซึ่งวัดโดยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน กระแสเงินสด ต่อหุ้น และระยะเวลาจ่ายชำระหนี้แก่เจ้าหนี้ ยอดขาย และความสามารถทำกำไร ซึ่งวัดโดย อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จะอธิบายในลักษณะสถิติเชิงพรรณนา ซึ่งแสดงได้ดังตารางที่ 4.1

ตารางที่ 4.1 สถิติเชิงพรรณนาของสภาพคล่องความสามารถทำกำไรและตัวแปรที่เกี่ยวข้อง

ตัวแปร (V)	จำนวนข้อมูล (N)	ค่าเฉลี่ย ( $\bar{X}$ )	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.)	ค่าสูงสุด (Max)	ค่าต่ำสุด (Min)	ค่ามัธยฐาน (Me)
ASS	120	18.45	1.90	24.42	15.32	18.14
SALE	120	8.83	1.30	11.84	6.75	8.64
PDP (วัน)	120	5.57	0.55	7.43	4.61	5.44
CR (เท่า)	120	1.68	0.94	4.66	0.37	1.51
CFP (บาท)	120	4.44	11.45	87.47	0.03	1.08
ROA (%)	120	10.63	5.59	32.77	0.33	9.89

ตารางที่ 4.1 แสดงข้อมูลค่าเฉลี่ย ( $\bar{X}$ ) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.) ค่าสูงสุด (Max) ค่าต่ำสุด (Min) และค่ามัธยฐาน (Me) ของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาโดยพบว่า

ยอดขาย มีค่าเฉลี่ย 8.83 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 1.30 ค่าสูงสุด 11.84 ค่าต่ำสุด 6.75 และค่ามัธยฐาน 8.64

ระยะเวลาจ่ายชำระหนี้จากเจ้าหนี้ มีค่าเฉลี่ย 5.57 วัน ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 0.55 วัน ค่าสูงสุด 7.43 วัน ค่าต่ำสุด 4.61 วัน และค่ามัธยฐาน 5.44 วัน

อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน มีค่าเฉลี่ย 1.68 เท่า ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 0.94 เท่า ค่าสูงสุด 4.66 เท่า ค่าต่ำสุด 0.37 เท่า และค่ามัธยฐาน 1.51 เท่า

กระแสเงินสดต่อหุ้น มีค่าเฉลี่ย 4.44 บาท ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 11.45 บาท ค่าสูงสุด 87.47 บาท ค่าต่ำสุด 0.03 บาท และค่ามัธยฐาน 1.08 บาท

ส่วนสินทรัพย์รวม มีค่าเฉลี่ย 18.45 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 1.90 ค่าสูงสุด 24.42 ค่าต่ำสุด 15.32 และค่ามัธยฐาน 18.14

ความสามารถทำกำไร ซึ่งวัดโดยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ อัตราร้อยละ 10.63 (S.D.) 5.59 ค่าสูงสุดประมาณอัตราร้อยละ 32.77 ค่าต่ำสุดอัตราร้อยละ 0.33 และค่ามัธยฐานอัตราร้อยละ 9.89

กล่าวโดยสรุป จากตารางที่ 4.1 ข้างต้นแสดงให้เห็นว่า ในภาพรวมของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีสภาพคล่องและความสามารถทำกำไรอยู่ในระดับปานกลาง แต่มีบางบริษัทค่อนข้างสูง โดยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน ซึ่งวัดสภาพคล่องมีค่าเฉลี่ยประมาณ 1.68 เท่า ในขณะที่ค่าสูงสุดและต่ำสุด คือ 4.66 เท่า และ 0.37 เท่า ตามลำดับ

## ส่วนที่ 2 ผลกระทบของสภาพคล่องต่อความสามารถทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การอธิบายผลกระทบของสภาพคล่องต่อความสามารถทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จะอธิบายโดยใช้ผลของสมการถดถอย ซึ่งแสดงได้ดังตารางที่ 4.2

ตารางที่ 4.2 ผลของสมการถดถอย  $ROA_{it} = \alpha_1 SALE_{it} + \alpha_2 PDP_{it} + \alpha_3 CR_{it} + \alpha_4 CFP_{it} + \alpha_5 ASS_{it} + V_{it}$

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	P-value
C	17.0573	13.3401	1.3124	0.1920
ASS	-0.7568	0.5543	-1.3651	0.1749
SALE	1.4578	0.7094	2.0550	0.0422*
PDP	-0.9711	1.0640	-0.9127	0.3633
CR	-0.2409	0.6169	-0.3906	0.6968
CFP	0.0070	0.0425	0.1660	0.8684

\* นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

Number of observation: 120 R-squared: 0.0570 Adjusted R-squared: 0.0156

ตารางที่ 4.2 ผลของสมการถดถอย ให้ข้อมูลว่า ยอดขาย (SALE) มีผลกระทบในทางบวกต่อความสามารถทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในขณะที่สภาพคล่อง ซึ่งวัดโดย ระยะเวลาจ่ายชำระหนี้จากเจ้าหนี้ (PDP) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) และกระแสเงินสดต่อหุ้น (CFP) ไม่มีผลกระทบต่อความสามารถทำกำไร ส่วนสินทรัพย์รวมเช่นกัน ไม่มีผลกระทบต่อความสามารถทำกำไร อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากการศึกษาข้างต้นสามารถอธิบายได้ว่า เมื่อยอดขายเพิ่มขึ้น ความสามารถทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จะเพิ่มขึ้นด้วย ในทางตรงกันข้ามเมื่อยอดขายลดลง ความสามารถทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนจะลดลงด้วย

## บทที่ 5

### สรุปการศึกษา อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

ในบทที่ 5 จะเสนอรายละเอียดของการสรุปการศึกษา อภิปรายผลและข้อเสนอแนะ ซึ่งอธิบายรายละเอียดได้ดังนี้

#### 1. สรุปการศึกษา

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์ (1) เพื่อศึกษาสภาพคล่อง และความสามารถทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และ (2) เพื่อวิเคราะห์ผลกระทบของสภาพคล่องต่อความสามารถทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระยะเวลาที่ใช้ในการศึกษา จำนวน 5 ปี ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2559 ถึง 31 ธันวาคม 2563 โดยศึกษาจากบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในทุกกลุ่มอุตสาหกรรมยกเว้นอุตสาหกรรมการเงินที่มีข้อมูลครบถ้วน และมีกำไร จำนวน 24 บริษัท รวม 120 ข้อมูล ตัวแปรต้นที่ใช้ในการศึกษา คือ ตัวแปรทางการเงินทั้ง 3 ตัวแปรที่ใช้วัดสภาพคล่องของกิจการ ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน กระแสเงินสดต่อหุ้น และระยะเวลาจ่ายชำระหนี้แก่เจ้าหนี้ รวมทั้งยอดขายและสินทรัพย์รวม ส่วนตัวแปรตามคือ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม ซึ่งใช้วัดความสามารถทำกำไร การศึกษาใช้สมการถดถอยลักษณะ Panel Data Analysis แบบ Random Effects เพื่อวิเคราะห์ผลกระทบของสภาพคล่องต่อความสามารถทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาสามารถสรุปได้ดังนี้

**1.1 สภาพคล่องและความสามารถทำกำไร** จากผลการศึกษาพบว่าในภาพรวมบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีสภาพคล่องและความสามารถทำกำไรอยู่ในระดับปานกลาง แต่มีบางบริษัทค่อนข้างสูง โดยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน ซึ่งวัดสภาพคล่องมีค่าเฉลี่ยประมาณ 1.68 เท่า ในขณะที่ค่าสูงสุดและต่ำสุด คือ 4.66 เท่า และ 0.37 เท่า ตามลำดับ ส่วนความสามารถทำกำไร ซึ่งวัดโดยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม มีค่าเฉลี่ยประมาณอัตราร้อยละ 10.63 ในขณะที่ค่าสูงสุดและต่ำสุด คือ อัตราร้อยละ 32.77 และ 0.33 ตามลำดับ

**1.2 ผลกระทบของสภาพคล่องต่อความสามารถทำกำไร** ยอดขายมีผลกระทบในทางบวกต่อความสามารถทำกำไร ในขณะที่สภาพคล่อง ซึ่งวัดโดยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน ระยะเวลาจ่ายชำระหนี้แก่เจ้าหนี้ และกระแสเงินสดต่อหุ้นไม่มีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

## 2. อภิปรายผล

**2.1 สภาพคล่องและความสามารถทำกำไรในภาพรวม** จากผลการศึกษาพบว่า ในภาพรวมบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีสภาพคล่องและความสามารถทำกำไรอยู่ในระดับปานกลาง อาจเป็นเพราะในช่วงที่ทำการศึกษาดังแต่ปี 2563-2564 นับตั้งแต่ปีที่ผ่านมาถือว่าเป็นช่วงเวลาแห่งความผันผวนของเศรษฐกิจโลกและไทยจากทั้งภัยธรรมชาติ สงครามทางการค้า และโดยเฉพาะอย่างยิ่งการระบาดของ COVID-19 ที่ยังไม่คลี่คลายและกระทบต่อทุกภาคส่วน สำหรับผู้ประกอบการธุรกิจแล้ว สิ่งสำคัญที่ต้องกังวลในช่วงเวลานี้คือ ความอยู่รอดของกิจการ ซึ่งไม่ใช่เพียงแค่การมุ่งเน้นกำไร แต่ต้องเน้นรักษาสภาพคล่องของกิจการ วัตถุประสงค์หลักของการทำธุรกิจคือการแสวงหากำไร แต่หากต้องการให้ธุรกิจเดินหน้าได้ สิ่งสำคัญที่จะต้องคำนึงถึงเช่นกันคือ การรักษาสภาพคล่อง ซึ่งหมายถึง การที่เจ้าของธุรกิจสามารถบริหารจัดการให้ธุรกิจมีกระแสเงินสดเพียงพอที่จะดำเนินธุรกิจได้โดยไม่เกิดปัญหา มีเงินสดสำหรับจ่ายค่าแรงให้พนักงาน เงินต้นและดอกเบี้ยให้เจ้าหนี้ รวมถึงค่าวัตถุดิบ และต้นทุนอื่นที่ใช้ดำเนินธุรกิจ สิ่งผู้ประกอบการต้องตระหนักตลอดเวลา คือ ปัญหาสภาพคล่องอาจเกิดขึ้นได้โดยไม่คาดคิด ที่เห็นได้ชัดคือ การระบาดของ COVID-19 ที่ต่อให้เตรียมวางแผนรับมือไว้ล่วงหน้าก็อาจไม่เพียงพอ

จากผลกระทบจาก COVID-19 มีความแตกต่างกันมากระหว่างภาคเศรษฐกิจและผู้ประกอบการแต่ละกลุ่ม ทำให้ธุรกิจอาจไม่สามารถเดินหน้าต่อไปได้ วินัยทางการเงิน สุริยา วงศ์เมืองแก่น (2559) พบว่าผู้ประกอบการอสังหาริมทรัพย์ มีกระบวนการบริหารเชิงกลยุทธ์ คือ การตรวจสอบสภาพแวดล้อม กำหนดกลยุทธ์ระดับองค์กร ธุรกิจ และหน้าที่ แล้วนำกลยุทธ์ไปปฏิบัติ โดยมีการควบคุมและการติดตามผลจากฝ่ายกลยุทธ์องค์กร นอกจากนี้ ในงานวิจัยของ ทรงวัฒน์ เฉลิมวณิชกุล (2559) พบว่าในระดับองค์กรผู้ประกอบการเลือกใช้กลยุทธ์การเติบโตเพื่อขยายให้ตลาดมากขึ้น และใช้กลยุทธ์การแข่งขันเพื่อเป็นผู้นำด้านต้นทุน และสร้างความแตกต่าง ส่วนผลการศึกษาในงานวิจัยของ อัสวิทย์ อินทร์น้อย (2562) ยังพบรูปแบบการจัดการเชิงกลยุทธ์ ได้แก่ รักษาผลกำไร หยุดพักชั่วคราว หยุดรอคูทิศทาง ทำบริษัทให้มั่นคง ควบรวมและเข้าซื้อกิจการ ไม่ลงทุนเพิ่ม ถอนการลงทุน มีต้นทุนทางการเงินต่ำ บริหารเชิงรุก สร้างนวัตกรรม ภาวะผู้นำ และรับรู้โอกาสทางธุรกิจ

จากข้อมูลข้างต้นกล่าวได้ว่า ในภาวะวิกฤตบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจะต้องมีการปรับตัวเพื่อความอยู่รอดด้วยการใช้กลยุทธ์ต่างๆ ที่แตกต่างกันตามความเหมาะสมของแต่ละองค์กร โดยในการปรับตัวระยะสั้นอาจมีการรัดเข็มขัดองค์กร และรักษาวินัยทางการเงิน ร่วมกับการเร่งระบายสินค้าด้วยกลยุทธ์ทางการตลาด ซึ่งต้องตรวจสอบและติดตามผลอยู่เสมอ และต้องมีการปรับกระบวนการทำงานภายในให้มีประสิทธิภาพตอบสนองต่อภาวะวิกฤตอย่างรวดเร็ว Makori & Jagongo (2013) ได้ศึกษาการจัดการเงินหมุนเวียนและการทำกำไรของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมผลิตและก่อสร้างในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า การจัดการเงินทุนหมุนเวียนมีบทบาทสำคัญในการเพิ่มผลกำไรให้กับทางบริษัท โดยการที่บริษัทสามารถบริหารจัดการเงินทุนได้อย่างเหมาะสมจะทำให้บริษัทมีกำไรและมีสภาพคล่อง ทั้งการเติบโตของยอดขาย อัตราส่วนสภาพคล่อง และขนาดของบริษัท ยังส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ นอกจากนี้การจัดการทรัพยากรมนุษย์ยังเป็นสิ่งที่ต้องให้ความสำคัญเพื่อเสริมความแข็งแกร่งภายในองค์กร ซึ่งการเลือกใช้กลยุทธ์การปรับตัวในแต่ละด้านจำเป็นต้องเลือกใช้ให้เหมาะกับลักษณะที่แตกต่างกันของแต่ละองค์กรเพื่อให้สามารถผ่านพ้นวิกฤตไปได้ในที่สุด

**2.2 สภาพคล่องที่ใช้อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) ในการวัด** จากการศึกษาพบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) ไม่มีผลต่อความสามารถทำกำไรในทางบวกอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัย Ahmed, Awan, Safdar, Hasnain and Kamran (2016) พบผลกระทบเชิงลบระหว่างอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนและความสามารถในการทำกำไร เนื่องจากสภาพคล่องที่สูงเกินไปแสดงถึงการลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียนที่มากเกินไปจนความจำเป็นและทำให้เสียโอกาสในการลงทุนอื่นๆ เพื่อเพิ่มรายได้

**2.3 สภาพคล่องที่ใช้กระแสเงินสดต่อหุ้น (CFP) ในการวัด** จากการศึกษาพบว่ากระแสเงินสดต่อหุ้น (CFP) ไม่มีผลต่อความสามารถทำกำไรในทางบวกอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของของ อภิเดช แวสุวรรณ (2550) จิราพัชร นิมนวล (2553) Bradshaw Richardson and Sloan (2006) และ Cohen and Lys (2006) พบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินกับผลตอบแทนหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับผลตอบแทนหลักทรัพย์และผลการดำเนินงานในอนาคต

**2.4 สภาพคล่องที่ใช้ระยะเวลาจ่ายชำระหนี้แก่เจ้าหนี้ (PDP) ในการวัด** จากการศึกษาพบว่า ระยะเวลาจ่ายชำระหนี้แก่เจ้าหนี้ (PDP) ไม่มีผลต่อความสามารถทำกำไรอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัย Samiloglu & Akgun (2016) และสุดาทิพย์ ปรัชญาสกุล (2557)พบว่าหากบริษัทมีระยะเวลาในการจ่ายชำระหนี้ยิ่งสั้น จะส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรที่เพิ่มขึ้น เนื่องจากแสดงให้เห็นถึงฐานะทางการเงินที่มั่นคง มีผล



ประกอบการดี และไม่ต้องเสียต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มขึ้น และเมื่อพิจารณาจากผลการวิจัยพบว่า ระยะเวลาเจ้าหน้าที่การค้าเป็นอีกหนึ่งตัวชี้วัดที่มีความสำคัญรองมาจากวงจรกิจจ และระยะเวลา ลูกหนี้การค้า ที่ผู้ลงทุนควรนำมาประกอบการพิจารณาก่อนการตัดสินใจลงทุน

**2.5 ยอดขาย** จากการศึกษาพบว่ายอดขาย (SALE) มีผลต่อความสามารถทำกำไร ในทางบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ สมเกียรติ วรรณประสิทธิ์คุณ (2553) พบว่า ยอดขาย มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรในทิศทางเดียวกัน โดยเสนอแนะให้มีการเพิ่มสัดส่วนยอดขาย และงานวิจัยของ Shubiri (2011, p. 287) พบว่า กิจการ สามารถกระตุ้นยอดขายได้ จากการให้สินเชื่อทางการเงิน โดยเป็นผลมาจากการเพิ่มลูกหนี้การค้า และเพิ่มปริมาณสินค้าคงเหลือให้มากเพียงพอต่อความต้องการของลูกค้าทำให้กิจการมีสินค้าพร้อมจำหน่ายต่อลูกค้าในทุกๆ ช่วงของการดำเนินงาน ส่งผลให้ธุรกิจมีความสามารถในการทำกำไรเพิ่มขึ้น

การลดลงของยอดขายและรายได้อย่างต่อเนื่อง ยอดขายหรือรายได้ถือเป็นรายการ สำคัญรายการแรกๆ ที่ผู้บริหารต้องให้ความสนใจ การลดลงอย่างมีนัยสำคัญของยอดขายของกิจการ ในขณะที่กิจการอื่นในอุตสาหกรรมเดียวกันและกิจการอื่นไม่ได้ประสบปัญหาเช่นเดียวกันกับกิจการ ประกอบกับภาวะเศรษฐกิจและสถานการณ์ด้านอื่นๆ ทั้งภายในและต่างประเทศจัดได้ว่าเป็นปกติ สัญญานี้ผู้บริหารต้องติดตามหาสาเหตุและหาแนวทางแก้ไข เนื่องจากยอดขายหรือรายได้เป็น แหล่งที่มาที่สำคัญของกระแสเงินสดของกิจการ ซึ่งจะส่งผลต่อสภาพคล่องของกิจการโดยตรง

### 3. ข้อเสนอแนะ

#### 3.1 ข้อเสนอแนะจากผลการศึกษาคั้งนี้

3.1.1 ผู้บริหารของบริษัทหรือเจ้าของกิจการต่างๆ นั้นควรให้ความสำคัญกับ สภาพคล่อง โดยการบริหารเงินทุนหมุนเวียนและการบริหารเงินสดซึ่งเป็นสิ่งสำคัญในการประกอบ กิจการเพราะจะแสดงสภาพคล่องของกิจการและสะท้อนให้เห็นผลการดำเนินงานในปัจจุบัน รวมถึง การดำเนินงานในอนาคต โดยการบริหารเงินทุนหมุนเวียนให้มีประสิทธิภาพจะต้องอาศัยดุลยพินิจ ในการบริหารเงินทุนหมุนเวียนว่าจะอยู่ในระดับใดจึงจะเหมาะสม สามารถทำให้ธุรกิจมีกำไรและ สภาพคล่องภายใต้ความเสี่ยงที่ยอมรับได้ กิจการที่มีสินทรัพย์สภาพคล่องมากและสามารถเปลี่ยนเป็น เงินสดได้เร็ว จะยิ่งทำให้กิจการนั้นมีสภาพคล่องมากขึ้นอย่างไรก็ตาม กิจการที่มีสินทรัพย์สภาพคล่อง สูงเกินไปก็อาจไม่เหมาะสมเพราะสินทรัพย์สภาพคล่องมักจะทำให้อัตราผลตอบแทนที่ต่ำเนื่องจาก มีความเสี่ยงต่ำดังนั้นกิจการควรจัดสรรเงินทุนหมุนเวียนให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม โดยพิจารณาทั้ง ด้านความเสี่ยงและผลกำไรหรือผลตอบแทนของกิจการควบคู่ไปด้วย อีกทั้งควรคำนึงถึงสภาพคล่อง

ในสถานการณ์วิกฤติต่างๆ ที่ไม่คาดคิดอาจเกิดขึ้นและมีผลกระทบต่อธุรกิจได้ ดังนั้นผู้บริหารควรมีการบริหารเงินทุนหมุนเวียนและกระแสเงินสดด้วยความระมัดระวังจึงจะสามารถทำให้ธุรกิจดำเนินต่อไปได้

3.1.2 นักลงทุนนั้นหากจะมีการตัดสินใจลงทุนกับบริษัทใดๆ แล้วนั้นควรศึกษาสภาพคล่องทุนหมุนเวียน ระยะเวลาการจ่ายชำระหนี้แก่เจ้าหนี้ กระแสเงินสดต่อหุ้นร่วมด้วย เนื่องจากปัจจัยเหล่านี้มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัท

### 3.2 ข้อเสนอแนะในการศึกษาครั้งต่อไป

3.2.1 ผู้ศึกษาควรมีการศึกษาเปรียบเทียบระหว่างกลุ่มตัวอย่างโดยแยกเป็นรายอุตสาหกรรม เนื่องจากแต่ละอุตสาหกรรมมีลักษณะที่แตกต่างกันไป ซึ่งอาจจะส่งผลต่อลักษณะของการบริหารเงินทุนหมุนเวียน และอาจทำให้ผลการศึกษาดังกล่าวแตกต่างกัน โดยทำการศึกษาละเอียดลงไป ในแต่ละธุรกิจจะทำให้ผู้ศึกษาเห็นความแตกต่างในแต่ละอุตสาหกรรมมากขึ้น

3.2.2 ผู้ศึกษาควรมีการศึกษาเพิ่มเติมจากเครื่องมือทางการเงินในตัววัดอื่นๆ เช่น อัตราการจ่ายปันผล ซึ่งการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่ดีแล้วจะทำให้บริษัทมีสภาพคล่องสูงจะสามารถบอกถึงจ่ายปันผลให้ผู้ถือหุ้นได้และควรเพิ่มตัวแปรควบคุมในการศึกษา เช่น ขนาดของกิจการเพราะบริษัทจดทะเบียนกลุ่มดัชนี SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีขนาดของธุรกิจที่ต่างกันซึ่งอาจส่งผลให้มีการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่แตกต่างกัน





บรรณานุกรม



## บรรณานุกรม

- จิราพัชร นิมนวล. (2553). ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินกับผลการดำเนินงานในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีรายชื่อในดัชนี SET 100 (สารนิพนธ์ปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต ไม่ได้ตีพิมพ์). มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์, กรุงเทพมหานคร.
- โซษิตา เปสตันยี และขวัญกมล ดอนขวา. (2561). ความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารเทคโนโลยีสุรนารี*, 13(1), 84-104.
- โซษิตา เปสตันยี. (2561). ผลกระทบของการบริหารเงินทุนหมุนเวียนต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (วิทยานิพนธ์ปริญญาปรัชญาดุษฎีบัณฑิต ไม่ได้ตีพิมพ์). มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีสุรนารี, นครราชสีมา.
- ฐาปกรณ์ เจียรนนทพิสุทธ์ม และเบญจพร โมกขะเวส. (2564). ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและความสามารถในการทำกำไรกับการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (วิทยานิพนธ์ปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต ไม่ได้ตีพิมพ์). มหาวิทยาลัยศรีปทุม, กรุงเทพมหานคร.
- ทิพากร ศรีชัยธำรง, ชลกรก โฆษิตคณิน, และนิกข์นิภา บุญช่วย (2564). อิทธิพลของงบกระแสเงินสดต่อสภาพคล่องและความมั่งคั่งสูงสุดของธุรกิจ กรณีศึกษา: กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.
- ธนพรรณม ปัญญาเฟื่อง. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (การค้นคว้าอิสระปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต ไม่ได้ตีพิมพ์). มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, กรุงเทพมหานคร.
- ธนฤทธิ นามพาโชค. (2557). ความสัมพันธ์ระหว่างสินทรัพย์สภาพคล่องและสภาพคล่องของหุ้น (การค้นคว้าอิสระปริญญาวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต ไม่ได้ตีพิมพ์). มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, กรุงเทพมหานคร.
- ธรากร หทัยเจริญลาภ. (2553). ความสัมพันธ์ระหว่างการจัดการเงินทุนหมุนเวียนและผลการดำเนินงานของกิจการในอุตสาหกรรมการผลิตของประเทศไทย (วิทยานิพนธ์ปริญญาวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต ไม่ได้ตีพิมพ์). มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, กรุงเทพมหานคร.

- นวพร นาสมนต์. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนและความสามารถในการทำกำไร. *การประชุมนำเสนอผลงานวิจัยบัณฑิตศึกษาระดับชาติ ครั้งที่ 14*, น. 448-457. กรุงเทพฯ: บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.
- ปริญานุก กิจรุ่งโรจน์เจริญ. (2558). การบริหารเงินทุนหมุนเวียน. *วารสารสารสนเทศ มหาวิทยาลัยราชภัฏบ้านสมเด็จเจ้าพระยา*, 14(2), 7-19.
- ปริญานุก วงษ์สีชา. (2559). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกระแสเงินสดกับความสามารถในการทำกำไรในธนาคารพาณิชย์ในประเทศไทยในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (การค้นคว้าอิสระปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต ไม่ได้ตีพิมพ์). มหาวิทยาลัยเชียงใหม่, เชียงใหม่.
- ปิยะพร นัตพบสุข. (2562). ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (การค้นคว้าอิสระปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต ไม่ได้ตีพิมพ์). มหาวิทยาลัยกรุงเทพ, กรุงเทพมหานคร.
- พิมพ์ประภา ทรัพย์ธานรัตน์. (2561). ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและการบริหารเงินทุนหมุนเวียนของบริษัทผู้ผลิตที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) (การค้นคว้าอิสระปริญญาวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต ไม่ได้ตีพิมพ์). มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, กรุงเทพมหานคร.
- วารุณี ชายวิริยางกูร. (2563). ความสัมพันธ์ระหว่างสภาพคล่องและความสามารถในการทำกำไรของธนาคารพาณิชย์ในประเทศไทย. *วารสารบริหารธุรกิจมหาวิทยาลัยแม่โจ้*, 2(2), 46-59.
- วิรุพห์ ล่ากุล. (2558). ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อความสามารถทำกำไรของธนาคารพาณิชย์: กรณีศึกษาจากธนาคารขนาดใหญ่ 5 อันดับแรกในประเทศไทย (การค้นคว้าอิสระปริญญาวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต ไม่ได้ตีพิมพ์). มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, กรุงเทพมหานคร.
- สมเกียรติ วรประสิทธิ์คุณ. (2553). ผลกระทบของการจัดการเงินทุนหมุนเวียนที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจในกลุ่มอุตสาหกรรมเฟอร์นิเจอร์ไม้ของไทย (วิทยานิพนธ์ปริญญาศิลปศาสตรมหาบัณฑิต ไม่ได้ตีพิมพ์). มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์, กรุงเทพมหานคร.
- สมศรี พลภักดี. (2561). ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET 100 (สารนิพนธ์ปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต ไม่ได้ตีพิมพ์). มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต, กรุงเทพมหานคร.
- สุดาทิพย์ ปรัชญาสกุล. (2557). ความสัมพันธ์ระหว่างการจัดการเงินทุนหมุนเวียนกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (วิทยานิพนธ์ปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต ไม่ได้ตีพิมพ์). มหาวิทยาลัยเชียงใหม่, เชียงใหม่.

- โสภณ บุญถนอมวงศ์. (2558). *ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์* (การค้นคว้าอิสระปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต ไม่ได้ตีพิมพ์). มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, กรุงเทพมหานคร.
- อภิเดช แวสุวรรณ. (2550). *ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินกับผลตอบแทนหลักทรัพย์และผลการดำเนินงานในขนาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* (วิทยานิพนธ์ปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต ไม่ได้ตีพิมพ์). จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, กรุงเทพมหานคร.
- อัญชลี เมืองเจริญ. (2561). *ปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภค* (วิทยานิพนธ์ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต ไม่ได้ตีพิมพ์). มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี, ปทุมธานี.
- อัศวิณี เทพสวัสดิ์. (2562). *ความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100* (การค้นคว้าอิสระปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต ไม่ได้ตีพิมพ์). มหาวิทยาลัยศรีปทุม, กรุงเทพมหานคร.
- Afza & Hussain. (2011). Determinants of Capital Structure across Selected Manufacturing Sectors of Pakistan. *International Journal of Humanities and Social Science*, 1(12), 254-262.
- Ahmed, Z., Awan, M. Z., Safdar, M. Z., Hasnain, T., and Kamran, M. (2016). A Nexus between Working Capital Management and Profitability: A Case Study of Pharmaceutical Sector in Pakistan. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 6(S3), 153-160.
- Attawooth Laohapakdee. (2009). "Capital Structure Management: Theories and Determinants". *Thai Journal of Public Administration*, 9-42.
- Bradshaw, M., Richardson, S.A., Sloan, R.G. (2006). The Relation between Corporate Financing Activities, Analysts' Forecasts and Stock Returns. *Journal of Accounting and Economics*, 42, 53-85.
- Cohen, D. A. and Lys, T. Z. (2006). Weighting the Evidence on the Relation between External Corporate Financing Activities, Accruals and Stock Return. *Journal of Accounting and Economics*, 42, 87-105.

- Eya, C. L. (2016). Effect of Working Capital Management on the Performance of Food and Beverage Industries in Nigeria. *Arabian Journal of Business and Management Review*, 6(5), 1-7.
- Farah, M., & Nina, S. (2016). Factors Affecting Profitability of Small Medium Enterprises (SMEs) Firm Listed in Indonesia Stock Exchange. *Journal of Economics, Business and Management*, 4(2), 132-137.
- Makori, D. M., & Jagongo, A. (2013). Working Capital Management and Firm Profitability: Empirical Evidence from Manufacturing and Construction Firms Listed on Nairobi Securities. *International Journal of Accounting and Taxation*, 1(1), 1-14.
- Martha, C. (2017). Factors Affecting the Profitability of Indonesian Real Estate Publicly-listed Companies. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 9(1), 396-428.
- Samiloglu, F., & Akgun, A. I. (2016). The Relationship between Working Capital Management and Profitability. *Business and Economics Research Journal*, 7(2), 1-14.
- Shubiri, F. N. (2011). Determinants of Changes Dividend Behavior Policy: Evidence from the Amman Stock Exchange. *Far East Journal of Psychology and Business*, 4(2), 1-15.





ภาคผนวก



ภาคผนวก ก  
ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์



ข้อมูลประชากรในการศึกษา บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มดัชนี SET100 จำนวน 5 ปี ตั้งแต่ปี 2559 - 2563 จำนวน 24 บริษัท รวม 120 ข้อมูล

Company	Year	ตัวแปร ควบคุม	ตัวแปรตาม	ตัวแปรอิสระ			
		Total Assets	Return on Assets	Current Ratio	Cash Flow Per Share	Payable Deferral Period	Sale
ADVANCE	2016	19.43	17.53	0.46	3.78	5.94	10.63
ADVANCE	2017	19.46	14.73	0.50	3.58	5.94	10.63
ADVANCE	2018	19.49	14.20	0.48	3.05	5.96	10.71
ADVANCE	2019	19.48	14.54	0.45	6.60	5.95	10.80
ADVANCE	2020	19.67	12.02	0.45	6.19	6.00	10.73
AMATA	2016	24.00	7.41	1.74	1.65	4.86	7.73
AMATA	2017	24.10	8.04	4.66	1.19	5.70	7.11
AMATA	2018	24.22	5.92	2.66	1.08	4.99	7.32
AMATA	2019	24.32	8.16	1.98	1.01	5.57	7.22
AMATA	2020	24.42	5.23	2.64	0.49	5.61	7.05
AOT	2016	18.96	15.55	3.48	6.52	6.09	9.48
AOT	2017	19.00	15.62	3.46	6.52	6.08	9.58
AOT	2018	19.05	17.56	3.32	6.02	6.35	9.62
AOT	2019	19.11	16.73	3.09	6.95	6.55	9.65
AOT	2020	18.97	3.22	3.29	4.08	6.38	7.61
BDMS	2016	18.49	11.06	1.03	0.34	4.71	7.35
BDMS	2017	18.62	12.78	0.64	0.38	5.73	7.41
BDMS	2018	18.71	10.58	1.22	0.42	4.63	7.52
BDMS	2019	18.71	15.58	0.83	0.58	4.62	7.65
BDMS	2020	18.73	8.36	0.81	0.71	4.97	7.69
CBG	2016	16.10	19.68	2.67	1.21	5.27	8.45
CBG	2017	16.34	9.95	1.01	0.64	5.38	8.41
CBG	2018	16.48	10.70	0.70	0.56	5.44	8.45
CBG	2019	16.51	21.75	1.08	0.38	5.28	8.46
CBG	2020	16.65	27.20	0.85	4.00	5.28	8.34

Company	Year	ตัวแปร ควบคุม	ตัวแปรตาม	ตัวแปรอิสระ			
		Total Assets	Return on Assets	Current Ratio	Cash Flow Per Share	Payable Deferral Period	Sale
CHG	2016	15.32	17.22	2.20	0.04	5.48	7.67
CHG	2017	15.42	15.05	1.39	0.03	5.25	7.91
CHG	2018	15.56	14.80	1.43	0.05	5.37	8.13
CHG	2019	15.65	14.85	1.34	0.05	5.35	8.13
CHG	2020	15.64	17.76	1.15	0.05	5.25	8.32
CK	2016	18.31	2.11	1.47	3.39	5.51	6.79
CK	2017	18.15	3.83	1.13	4.74	5.59	6.85
CK	2018	18.17	4.76	1.03	4.19	5.21	6.99
CK	2019	18.11	3.79	0.87	5.44	5.53	7.12
CK	2020	18.14	2.34	1.14	5.54	5.45	7.19
CKP	2016	16.92	0.33	1.96	0.32	5.22	9.11
CKP	2017	16.92	2.66	3.84	0.27	5.54	9.02
CKP	2018	17.02	4.08	2.21	0.29	5.42	8.94
CKP	2019	17.21	3.56	2.34	0.33	5.12	8.96
CKP	2020	17.35	1.80	2.01	0.56	5.24	8.63
CPALL	2016	19.68	8.39	0.54	2.39	5.40	8.29
CPALL	2017	19.70	8.84	0.62	2.59	5.51	8.50
CPALL	2018	19.74	8.81	0.66	4.35	5.55	8.77
CPALL	2019	19.74	8.94	0.71	3.99	5.50	8.94
CPALL	2020	20.08	6.18	0.54	3.26	5.44	9.01
CPN	2016	18.46	11.24	0.47	0.51	6.52	11.57
CPN	2017	18.61	14.06	0.51	0.57	6.57	11.70
CPN	2018	18.90	9.82	1.17	1.08	6.44	11.71
CPN	2019	18.95	9.02	0.65	0.63	6.53	11.75
CPN	2020	19.22	6.96	0.91	2.03	6.25	11.84

Company	Year	ตัวแปร ควบคุม	ตัวแปรตาม	ตัวแปรอิสระ			
		Total Assets	Return on Assets	Current Ratio	Cash Flow Per Share	Payable Deferral Period	Sale
EPG	2016	15.71	11.22	1.52	0.14	5.22	8.42
EPG	2017	15.72	11.81	1.91	0.21	5.28	8.82
EPG	2018	15.78	8.11	1.98	0.20	5.35	9.09
EPG	2019	15.76	7.50	1.96	0.21	5.33	9.22
EPG	2020	15.88	8.01	1.85	0.18	5.29	9.18
GPSC	2016	17.88	6.02	3.64	3.83	5.29	7.64
GPSC	2017	17.91	6.71	2.53	3.83	5.34	7.77
GPSC	2018	17.98	7.47	2.35	3.34	5.49	7.78
GPSC	2019	19.35	7.20	0.37	7.19	6.12	7.88
GPSC	2020	19.36	5.31	1.87	4.71	6.36	7.90
GUNKUL	2016	17.06	4.44	1.11	0.58	7.03	8.66
GUNKUL	2017	17.23	4.82	0.91	0.30	6.85	8.63
GUNKUL	2018	17.39	6.31	0.78	0.19	5.05	8.67
GUNKUL	2019	17.48	8.50	0.67	0.09	5.94	9.13
GUNKUL	2020	17.64	10.48	0.67	0.19	7.43	9.82
HMPRO	2016	17.76	11.34	0.68	0.23	5.85	6.75
HMPRO	2017	17.75	12.53	0.71	0.17	5.88	6.83
HMPRO	2018	17.82	13.85	0.90	0.38	5.82	7.43
HMPRO	2019	17.77	14.99	0.86	0.58	5.84	7.29
HMPRO	2020	17.84	12.30	0.84	0.80	5.85	7.44
INTUCH	2016	17.82	32.77	1.00	1.29	5.51	9.59
INTUCH	2017	17.75	32.77	1.45	1.11	5.53	9.63
INTUCH	2018	17.73	23.25	1.63	0.91	5.40	9.67
INTUCH	2019	17.72	20.93	2.44	1.34	5.75	9.71
INTUCH	2020	16.58	22.84	1.84	0.91	5.75	9.64

Company	Year	ตัวแปร ควบคุม	ตัวแปรตาม	ตัวแปรอิสระ			
		Total Assets	Return on Assets	Current Ratio	Cash Flow Per Share	Payable Deferral Period	Sale
IVL	2016	19.37	9.43	1.10	1.49	5.33	8.11
IVL	2017	19.46	8.71	1.27	0.92	5.40	7.95
IVL	2018	19.75	10.39	1.51	2.34	5.36	7.51
IVL	2019	19.76	3.03	1.12	1.25	5.42	7.25
IVL	2020	19.93	2.21	1.01	3.72	5.51	6.98
KCE	2016	16.67	19.48	1.52	1.35	5.81	11.02
KCE	2017	16.70	15.74	1.56	1.69	5.88	11.18
KCE	2018	16.71	12.19	1.60	1.08	5.89	11.25
KCE	2019	16.62	6.07	1.63	1.00	5.83	11.48
KCE	2020	16.67	7.60	1.85	1.17	5.84	11.46
LH	2016	18.44	11.10	3.68	0.30	5.31	8.18
LH	2017	18.51	12.97	2.67	0.31	5.20	8.19
LH	2018	18.53	11.71	2.44	0.63	5.17	8.18
LH	2019	18.54	11.22	2.61	0.50	5.40	8.06
LH	2020	18.62	7.83	2.45	0.37	5.43	8.12
PTT	2016	21.53	5.80	2.21	87.47	5.22	9.52
PTT	2017	21.53	10.84	2.25	69.19	5.04	9.95
PTT	2018	21.58	10.75	2.33	9.27	5.14	10.12
PTT	2019	21.63	7.56	1.81	11.91	5.23	10.27
PTT	2020	21.66	3.72	1.84	8.90	5.03	10.28
PTTGC	2016	19.79	8.60	2.84	4.48	4.97	10.57
PTTGC	2017	19.89	12.06	2.58	6.38	4.88	10.55
PTTGC	2018	19.97	10.36	2.28	7.99	5.11	10.55
PTTGC	2019	19.93	3.50	2.08	9.26	5.16	10.69
PTTGC	2020	20.01	0.86	1.94	3.82	4.72	10.92

Company	Year	ตัวแปร ควบคุม	ตัวแปรตาม	ตัวแปรอิสระ			
		Total Assets	Return on Assets	Current Ratio	Cash Flow Per Share	Payable Deferral Period	Sale
SCC	2016	20.11	15.49	1.12	17.07	5.26	8.57
SCC	2017	20.17	14.48	1.22	28.26	5.20	8.16
SCC	2018	20.20	11.48	1.42	22.89	5.12	8.11
SCC	2019	20.27	7.48	1.63	28.11	5.14	8.16
SCC	2020	20.43	7.25	1.18	43.88	5.44	7.58
SPALI	2016	17.72	9.65	4.43	0.47	5.04	8.95
SPALI	2017	17.79	13.83	3.21	0.36	5.57	8.87
SPALI	2018	17.83	12.79	3.61	0.26	4.97	8.56
SPALI	2019	17.87	11.54	3.45	0.56	4.79	8.80
SPALI	2020	17.98	9.07	1.84	0.53	5.53	8.79
TASCO	2016	16.58	15.95	1.80	1.23	4.61	8.74
TASCO	2017	16.66	15.55	1.53	0.55	5.26	8.24
TASCO	2018	16.91	4.50	1.51	1.00	5.28	8.45
TASCO	2019	16.97	15.59	1.25	1.08	5.66	8.77
TASCO	2020	16.78	19.25	1.27	1.33	5.12	8.25
WHA	2016	17.43	4.24	0.90	0.08	7.02	8.85
WHA	2017	17.44	7.69	1.33	0.19	6.88	8.72
WHA	2018	17.55	7.08	2.70	0.20	6.21	8.77
WHA	2019	17.66	6.54	2.18	0.16	5.94	8.70
WHA	2020	17.67	5.18	1.21	0.28	7.10	8.79
Max		24.42	32.77	4.66	87.47	7.43	11.84
Min		15.32	0.33	0.37	0.03	4.61	6.75
Average		18.45	10.63	1.68	4.44	5.57	8.83
SD		1.90	5.96	0.94	11.45	0.55	1.30
Median		18.14	9.89	1.51	1.08	5.44	8.64





ภาคผนวก ข

คำสหสัมพันธ์เพียรสัน

	<i>Total Asset</i>	<i>Sale</i>	<i>Payable Deferral Period</i>	<i>Current Ratio</i>	<i>Cash Flow Per Share</i>
Total Assets	1				
Sale	-0.0464393	1			
Payable Deferral Period	-0.1056919	0.26559134	1		
Current Ratio	0.11564899	-0.037732	0.2107329	1	
Cash Flow Per Share	0.36254212	0.06591557	-0.149948	0.042104	1



ภาคผนวก ค

ผลของสมาการอดถอย



## ผลการทดสอบโดยใช้สมการถดถอยลักษณะ Panel Data Analysis

แบบ Ordinary Least Square

โดยใช้โปรแกรม Eview

Dependent Variable: ROA  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 08/25/21 Time: 20:09  
 Sample: 1 120  
 Periods included: 5  
 Cross-sections included: 24  
 Total panel (balanced) observations: 120

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	25.19783	8.452364	2.981158	0.0035
ASS	-0.764209	0.300941	-2.539399	0.0125
SALE	0.888098	0.425378	2.087782	0.0390
PDP	-1.357394	1.034313	-1.312364	0.1920
CR	-0.423566	0.576875	-0.734242	0.4643
CFP	-0.008226	0.050264	-0.163663	0.8703
Root MSE	5.614857	R-squared		0.105264
Mean dependent var	10.62617	Adjusted R-squared		0.066021
S.D. dependent var	5.960851	S.E. of regression		5.760721
Akaike info criterion	6.388709	Sum squared resid		3783.194
Schwarz criterion	6.528084	Log likelihood		-377.3225
Hannan-Quinn criter.	6.445310	F-statistic		2.682366
Durbin-Watson stat	0.445957	Prob(F-statistic)		0.024883

## ผลการทดสอบโดยใช้สมการถดถอยลักษณะ Panel Data Analysis

แบบ Fixed Effects

โดยใช้โปรแกรม Eview

Dependent Variable: ROA  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 08/25/21 Time: 20:40  
 Sample: 1 120  
 Periods included: 5  
 Cross-sections included: 24  
 Total panel (balanced) observations: 120

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.291793	32.25675	0.071048	0.9435
ASS	-0.671983	1.661900	-0.404346	0.6869
SALE	2.838741	1.212536	2.341161	0.0214
PDP	-0.761218	1.191346	-0.638956	0.5245
CR	-0.107460	0.741857	-0.144853	0.8851
CFP	0.022301	0.045566	0.489415	0.6257

## Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Root MSE	3.049431	R-squared	0.736090
Mean dependent var	10.62617	Adjusted R-squared	0.654887
S.D. dependent var	5.960851	S.E. of regression	3.501779
Akaike info criterion	5.551121	Sum squared resid	1115.884
Schwarz criterion	6.224765	Log likelihood	-304.0672
Hannan-Quinn criter.	5.824691	F-statistic	9.064814
Durbin-Watson stat	1.415610	Prob(F-statistic)	0.000000

## ผลการทดสอบโดยใช้สมการถดถอยลักษณะ Panel Data Analysis

แบบ Random Effects

โดยใช้โปรแกรม Eview

Dependent Variable: ROA  
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)  
 Date: 08/25/21 Time: 20:44  
 Sample: 1 120  
 Periods included: 5  
 Cross-sections included: 24  
 Total panel (balanced) observations: 120  
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	17.50728	13.34017	1.312373	0.1920
ASS	-0.756802	0.554374	-1.365147	0.1749
SALE	1.457768	0.709366	2.055028	0.0422
PDP	-0.971152	1.064018	-0.912721	0.3633
CR	-0.240937	0.616880	-0.390574	0.6968
CFP	0.007050	0.042466	0.166023	0.8684

## Effects Specification

	S.D.	Rho
Cross-section random	5.169456	0.6855
Idiosyncratic random	3.501779	0.3145

## Weighted Statistics

Root MSE	3.369740	R-squared	0.056981
Mean dependent var	3.080841	Adjusted R-squared	0.015621
S.D. dependent var	3.484604	S.E. of regression	3.457281
Sum squared resid	1362.618	F-statistic	1.377675
Durbin-Watson stat	1.193916	Prob(F-statistic)	0.237886

## Unweighted Statistics

R-squared	0.084992	Mean dependent var	10.62617
Sum squared resid	3868.909	Durbin-Watson stat	0.420494



## ผลการทดสอบ Hausman Test

โดยใช้โปรแกรม Eview

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	2.121111	5	0.8321

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
ASS	-0.671983	-0.756802	2.454582	0.9568
SALE	2.838741	1.457768	0.967043	0.1602
PDP	-0.761218	-0.971152	0.287172	0.6952
CR	-0.107460	-0.240937	0.169811	0.7460
CFP	0.022301	0.007050	0.000273	0.3560

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: ROA

Method: Panel Least Squares

Date: 08/25/21 Time: 20:47

Sample: 1 120

Periods included: 5

Cross-sections included: 24

Total panel (balanced) observations: 120

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.291793	32.25675	0.071048	0.9435
ASS	-0.671983	1.661900	-0.404346	0.6869
SALE	2.838741	1.212536	2.341161	0.0214
PDP	-0.761218	1.191346	-0.638956	0.5245
CR	-0.107460	0.741857	-0.144853	0.8851
CFP	0.022301	0.045566	0.489415	0.6257

## Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Root MSE	3.049431	R-squared	0.736090
Mean dependent var	10.62617	Adjusted R-squared	0.654887
S.D. dependent var	5.960851	S.E. of regression	3.501779
Akaike info criterion	5.551121	Sum squared resid	1115.884
Schwarz criterion	6.224765	Log likelihood	-304.0672
Hannan-Quinn criter.	5.824691	F-statistic	9.064814
Durbin-Watson stat	1.415610	Prob(F-statistic)	0.000000

## ประวัติผู้ศึกษา

ชื่อ	นางสาวสุพิชฌาย์ ณะสาร
วัน เดือน ปีเกิด	15 กรกฎาคม 2532
สถานที่เกิด	จังหวัดฉะเชิงเทรา
ประวัติการศึกษา	บริหารธุรกิจและเทคโนโลยีสารสนเทศบัณฑิต (การจัดการอุตสาหกรรม) มหาวิทยาลัยราชภัฏวชิรญาณอุบล ปีการศึกษา 2557
สถานที่ทำงาน	ณะสาร บ้านไม้ ซอยชัยพรวิถี 22 ตำบลหนองปรือ อำเภอบางละมุง จังหวัดชลบุรี 20150
ตำแหน่ง	ธุรกิจส่วนตัว

