

การวิเคราะห์สภาพคล่องและความสามารถทำกำไรของ  
บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

นางสาวรุ่งนภา ทาธิวัน



การศึกษาค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต  
แขนงวิชาการจัดการธุรกิจและการบริการ สาขาวิชาวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมมาธิราช

พ.ศ. 2563

An Analysis of Liquidity and Profitability of Listed Companies  
in the Market For Alternative Investment

Miss Rungnapha Thatiwan



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

2020

หัวข้อการศึกษาค้นคว้าอิสระ การวิเคราะห์สภาพคล่องและความสามารถทำกำไรของ  
บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ  
ชื่อและนามสกุล นางสาวรุ่งนภา ทาธวัช  
แขนงวิชา การจัดการธุรกิจและบริการ  
สาขาวิชา วิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช  
อาจารย์ที่ปรึกษา รองศาสตราจารย์ ดร.กัลยานี ภาคอัติ

การศึกษาค้นคว้าอิสระนี้ ได้รับความเห็นชอบให้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษา  
ตามหลักสูตรระดับปริญญาโท เมื่อวันที่ 28 กันยายน 2564

คณะกรรมการสอบการศึกษาค้นคว้าอิสระ



ประธานกรรมการ

(รองศาสตราจารย์ ดร.กัลยานี ภาคอัติ)



กรรมการ

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สุรีย์ เข้มทอง)



(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ภาวิน ชินะโชติ)

ประธานกรรมการประจำสาขาวิชาวิทยาการจัดการ

**ชื่อการศึกษาค้นคว้าอิสระ** การวิเคราะห์สภาพคล่องและความสามารถทำกำไรของ

บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

**ผู้ศึกษา** นางสาวรุ่งนภา ทาธิวัน **รหัสนักศึกษา** 2613003439

**ปริญญา** บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต (การจัดการธุรกิจและการบริการ)

**อาจารย์ที่ปรึกษา** รองศาสตราจารย์ ดร.กัลยาณี ภาคอต **ปีการศึกษา** 2563

### บทคัดย่อ

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อ (1) ศึกษาสภาพคล่องและความสามารถทำกำไรของ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ และ (2) วิเคราะห์ผลกระทบของสภาพคล่องต่อ ความสามารถทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

การศึกษานี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ ประชากร คือ บริษัทจดทะเบียนทั้งหมดในตลาด หลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ที่มีข้อมูลครบถ้วนและเป็นไปตามเงื่อนไขของการศึกษา จำนวน 23 บริษัท รวม 115 ข้อมูล ระยะเวลาที่ใช้ในการศึกษาจำนวน 5 ปี ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2559 ถึง 31 ธันวาคม 2563 ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลทุติยภูมิ ซึ่งประกอบด้วยอัตราส่วนทางการเงินและข้อมูลทางการเงินอื่นที่เกี่ยวข้องสำหรับระยะเวลาเดียวกัน วิธีการศึกษาใช้สมการถดถอยแบบแรนดอม เอฟเฟค สถิติที่ใช้ในการศึกษาคือ ค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด ค่ามัธยฐาน และสถิติที่

ผลการศึกษาพบว่า (1) ในภาพรวมบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ มี สภาพคล่องและความสามารถทำกำไรอยู่ในระดับปานกลาง แต่มีบางบริษัทค่อนข้างสูง โดยอัตราส่วน เงินทุนหมุนเวียนซึ่งวัดสภาพคล่องมีค่าเฉลี่ยประมาณ 2.94 เท่า ในขณะที่ค่าสูงสุดและต่ำสุดคือ 9.34 เท่า และ 0.51 เท่า ตามลำดับ ส่วนอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมซึ่งวัดความสามารถ ทำกำไรมีค่าเฉลี่ยประมาณอัตราร้อยละ 11.72 ในขณะที่ค่าสูงสุดและต่ำสุดคือ อัตราร้อยละ 30.55 และ 0.25 ตามลำดับ และ (2) สภาพคล่องซึ่งวัดโดยอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานและ อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ ส่งผลกระทบในทางบวกต่อความสามารถทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

**คำสำคัญ** สภาพคล่อง ความสามารถทำกำไร บริษัทจดทะเบียน ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

**Independent Study title:** An Analysis of Liquidity and Profitability of Listed Companies  
in the Market for Alternative Investment

**Author:** Miss Rungnapha Thatiwan; ID: 2613003439;

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

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

**Academic year:** 2020

### Abstract

The objectives of this study were (1) to study the liquidity and profitability of listed companies in the Market for Alternative Investment, and (2) to analyze the impact of liquidity on the profitability of listed companies in the Market for Alternative Investment.

This study was quantitative research. The population were 23 listed companies in the Market for Alternative Investment which had complete information and conformed with the conditions of the study, totaling 115 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 this study was secondary data comprising of financial ratios and other relevant financial information 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 research results revealed that (1) in an overview, listed companies in the Market for Alternative Investment had liquidity and profitability at moderate level, but some of them were pretty high. The current ratio, which measured liquidity averaged about 2.94 times, while the highest and the lowest were 9.34 times and 0.51 times, respectively. For the return on total assets, measured the profitability, its mean was approximate 11.72 percent, while the highest and the lowest were 30.55 and 0.25 percent, respectively. (2) Liquidity which was measured by the operation cash flow ratio and the receivable turnover ratio had positive affect to the profitability of listed companies in the Market for Alternative Investment at statistically significant at 0.05 level.

**Keywords:** Liquidity, Profitability, Listed Companies, Market for Alternative Investment

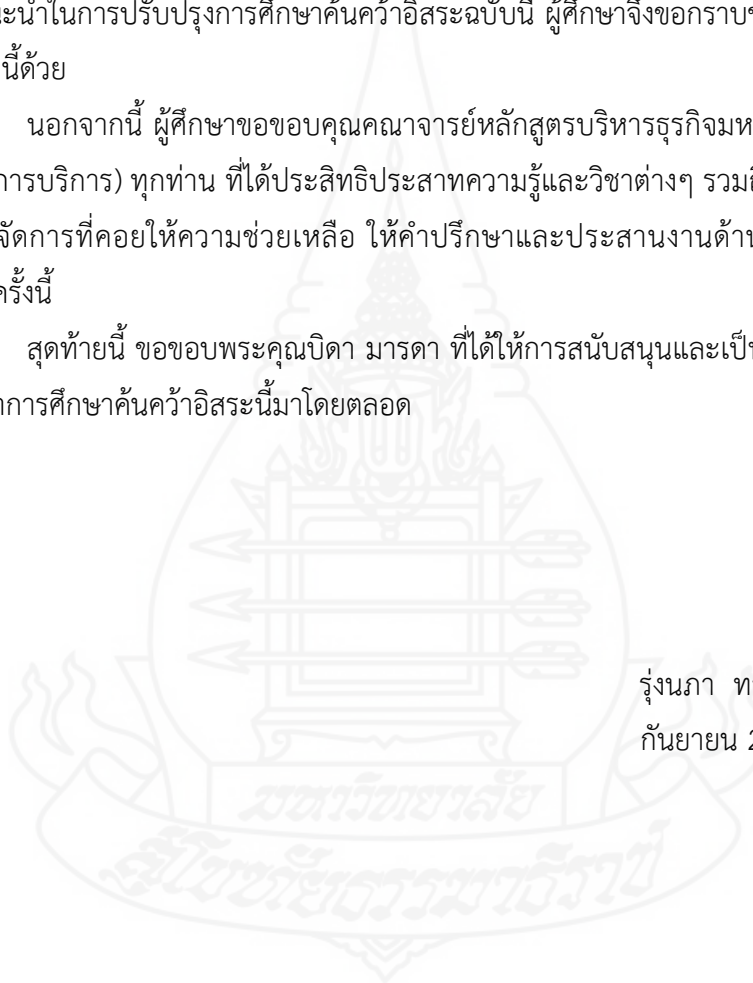
## กิตติกรรมประกาศ

การศึกษาค้นคว้าอิสระนี้สามารถดำเนินงานไปอย่างสมบูรณ์และสำเร็จลุล่วงได้ด้วย ความอนุเคราะห์และความกรุณาจาก รองศาสตราจารย์ ดร.กัลยาณี ภาควัต ในฐานะอาจารย์ที่ปรึกษาหลัก การศึกษาค้นคว้าอิสระ รวมถึง ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สุรียั เข้มทอง กรรมการสอบการศึกษาค้นคว้าอิสระ ซึ่งทั้งสองท่านได้สละเวลาให้คำปรึกษาและแนะนำที่เป็นประโยชน์แก่การศึกษาครั้งนี้ พร้อมทั้งได้ให้คำแนะนำในการปรับปรุงการศึกษาค้นคว้าอิสระฉบับนี้ ผู้ศึกษาจึงขอกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูงมา ณ ที่นี้ด้วย

นอกจากนี้ ผู้ศึกษาขอขอบคุณคณาจารย์หลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต (การจัดการธุรกิจและการบริการ) ทุกท่าน ที่ได้ประสิทธิประสาทความรู้และวิชาต่างๆ รวมถึงเจ้าหน้าที่สาขาวิชา วิทยาการจัดการที่คอยให้ความช่วยเหลือ ให้คำปรึกษาและประสานงานด้านต่างๆ มาโดยตลอด การศึกษาครั้งนี้

สุดท้ายนี้ ขอขอบพระคุณบิดา มารดา ที่ได้ให้การสนับสนุนและเป็นกำลังใจในการศึกษา และการทำการศึกษาค้นคว้าอิสระนี้มาโดยตลอด

รุ่งนภา ทาธิวัน  
กันยายน 2564

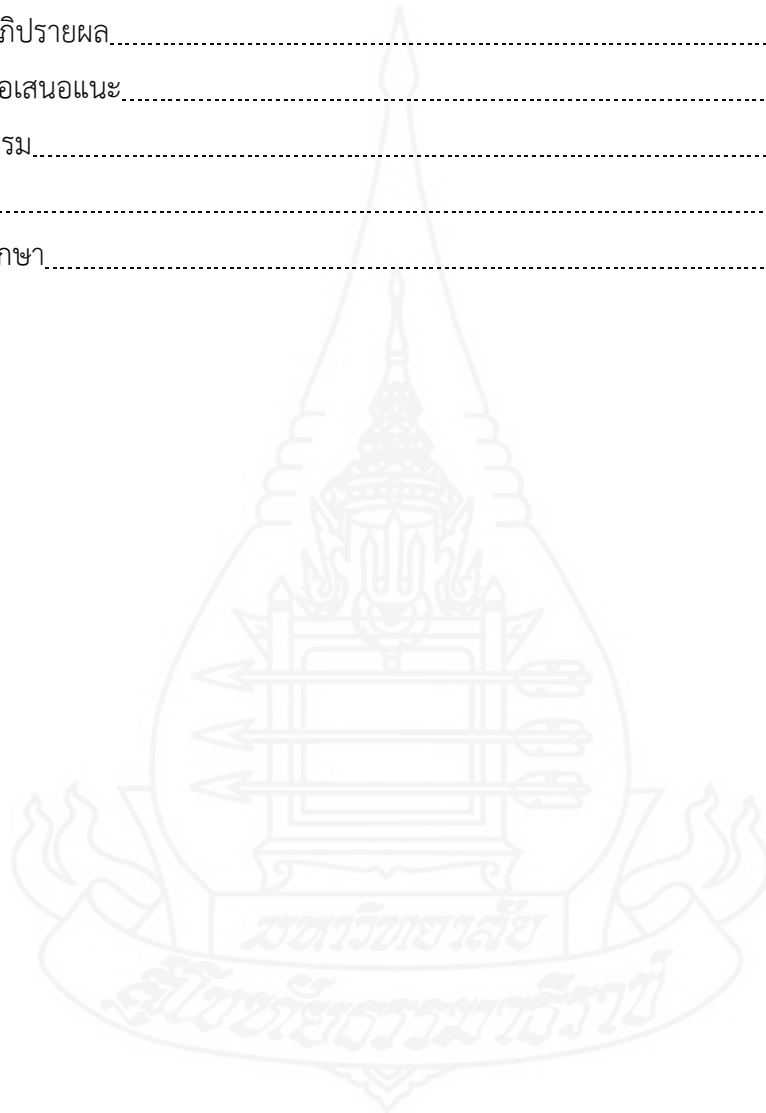


## สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย.....	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	จ
กิตติกรรมประกาศ.....	ฉ
สารบัญตาราง.....	ฅ
สารบัญภาพ.....	ญ
บทที่ 1 บทนำ.....	1
ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา.....	1
วัตถุประสงค์การศึกษา.....	3
ขอบเขตการศึกษา.....	3
กรอบแนวคิดการศึกษา.....	5
นิยามศัพท์เชิงปฏิบัติการ.....	5
ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ.....	7
บทที่ 2 แนวคิด และวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง.....	8
แนวคิดเกี่ยวกับสภาพคล่องและเงินทุนหมุนเวียน.....	8
แนวคิดเกี่ยวกับความสามารถทำกำไร.....	13
วรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง.....	15
บทที่ 3 วิธีการดำเนินการศึกษา.....	20
การกำหนดประชากร.....	20
การเก็บรวบรวมข้อมูล.....	20
การคำนวณค่าสถิติของตัวแปร.....	21
การใช้สมการถดถอยในการศึกษา การวิเคราะห์ข้อมูลแบบ Panel Data.....	21
วิเคราะห์ผลการศึกษา.....	23
บทที่ 4 ผลการศึกษา.....	24
ส่วนที่ 1 ผลการศึกษาสภาพคล่อง ความสามารถทำกำไรของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ.....	24
ส่วนที่ 2 ผลกระทบของสภาพคล่องต่อความสามารถทำกำไรของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ.....	25

## สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
บทที่ 5 สรุปลการศึกษา อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ.....	27
สรุปลการศึกษา.....	27
อภิปรายผล.....	28
ข้อเสนอแนะ.....	30
บรรณานุกรม.....	31
ภาคผนวก.....	38
ประวัติผู้ศึกษา.....	49





## สารบัญตาราง

	หน้า
ตารางที่ 4.1 สถิติเชิงพรรณนาของสภาพคล่องความสามารถทำกำไรและตัวแปรที่เกี่ยวข้อง.....	24
ตารางที่ 4.2 ผลของสมการถดถอย $ROA_{it} = \alpha_1 TA_{it} + \alpha_2 CR_{it} + \alpha_3 ART_{it} + \alpha_4 APT_{it} + \alpha_5 CR01_{it} + Vit$ .....	26



ญ

## สารบัญภาพ

หน้า

ภาพที่ 1.1 กรอบแนวคิดการศึกษา.....5



# บทที่ 1

## บทนำ

### 1. ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

เนื่องจากภาวะวิกฤติเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นตั้งแต่อดีตจนถึงปัจจุบัน ไม่ว่าจะเป็น วิกฤติการณ์ทางการเงินในประเทศไทย ใน ปี พ.ศ. 2540 วิกฤติแฮมเบอร์เกอร์ ในปี พ.ศ. 2551 รวมถึงวิกฤติทางเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นในปัจจุบัน ส่งผลให้หลายๆ กิจการยอดขายลดลง นำไปสู่สภาวะการขาด

สภาพคล่องในการดำเนินงาน ขาดความสามารถทำกำไร ปัญหาการขาดสภาพคล่องทางการเงินเป็นสาเหตุสำคัญที่ทำให้เจ้าของธุรกิจต้องเลิกกิจการไป ผลงานวิจัยในเรื่องของปัญหาสภาพคล่องของเจ้าของธุรกิจ ที่ยืนยันว่าปัญหาทางการเงินที่สำคัญของเจ้าของธุรกิจ คือ การขาดสภาพคล่องทางการเงิน อาทิเช่น ผลการศึกษาวิจัยของ อังสนา ประสี และขจรวรรณ อิฐรัตน์ (2555) ได้ทำการศึกษาเรื่อง ปัญหาการดำเนินงานและความต้องการการสนับสนุนของธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม ในจังหวัดนครสวรรค์ พบว่าสภาพธุรกิจในปัจจุบันมีการแข่งขันกันค่อนข้างสูงส่วนใหญ่จะประสบปัญหาทางการเงิน การขาดสภาพคล่อง เงินทุนไม่เพียงพอ และขาดแหล่งเงินทุน ในขณะที่สุรชัย ภัทรบรรเจิด (2559) ได้ทำการศึกษาการจัดการสภาพคล่องทางการเงินสำหรับผู้ประกอบการภายใต้วิกฤติเศรษฐกิจโลกพบว่าวิกฤติการณ์ทางเศรษฐกิจตั้งแต่อดีตจนถึงปัจจุบันที่เกิดขึ้นในประเทศไทยได้ส่งผลกระทบต่อผู้ประกอบการไทยในการด้านการส่งออกเป็นอย่างมาก โดยผลกระทบในแต่ละครั้งได้ส่งผลให้ผู้ประกอบการของไทย โดยเฉพาะผู้ประกอบการ SMEs ที่ไม่มีองค์ความรู้และความพร้อมในการยืนหยัดต่อภาวะวิกฤติเหล่านี้ ต้องล้มละลายและเลิกกิจการไปเป็นจำนวนมาก ซึ่งผลกระทบที่เด่นชัดเกิดจากปัจจัยที่สำคัญที่สุด คือ ภาวะการขาดสภาพคล่องทางการเงิน จากปัญหาดังกล่าวทำให้ประเทศไทยมีการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศทั้งในด้านการจ้างงาน การเชื่อมโยงการค้ากับผู้ประกอบการขนาดใหญ่ และการกระจายความเจริญไปยังส่วนภูมิภาค โดยได้กล่าวถึงแนวทางในการนำองค์ความรู้ในการบริการสภาพคล่องทางการเงินในด้านการบริหารเงินสดและการบริหารทุนหมุนเวียนไปปฏิบัติ นอกจากนี้ได้กำหนดข้อเสนอแนะเชิงนโยบายในการวางแผนช่วยเหลือผู้ประกอบการ SMEs อย่างเป็นรูปธรรม

ในปัจจุบันความสนใจในการลงทุนได้เพิ่มมากขึ้น โดยเฉพาะการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ถือเป็นทางเลือกหนึ่งที่ได้รับคามนิยม เนื่องจากให้ผลตอบแทนสูงกว่าการลงทุนในด้านอื่นๆ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจึงเป็นสถาบันการเงินที่มีความสำคัญในตลาดทุนและตลาดการเงินไทยทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางในการซื้อขายหลักทรัพย์ และเป็นกลไกหรือตัวกลางในการระดมเงินออมหรือเงินทุนส่วนเกินจากภาคครัวเรือนและจัดสรรเงินทุนสู่ภาคการผลิตที่ต้องการเงินทุน ทำให้การออมและการลงทุนเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ สำหรับตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (Market for Alternative Investment: MAI) ได้เปิดอย่างเป็นทางการเมื่อวันที่ 25 พฤษภาคม 2548 เพื่อมุ่งเน้นการเปิดโอกาสให้กับบริษัทที่ดำเนินธุรกิจขนาดกลางและเล็กให้มีช่องทางในการเข้าถึงเงินทุนระยะยาวในการดำเนินงานเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันทางธุรกิจและการเติบโตอย่างยั่งยืน การระดมทุนที่ผ่านตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ เติบโตขึ้นอย่างมากตั้งแต่ปี พ.ศ. 2555 เป็นต้นมา และมีบริษัทเข้ามาจดทะเบียนอย่างต่อเนื่อง (ปวีณา แซ่จู้ 2564) โดยนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ส่วนใหญ่ นิยมใช้อัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไรในการวิเคราะห์ เพื่อตัดสินใจลงทุนในตราสารทุนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เนื่องจากเป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงผลกำไร ซึ่งเป็นเป้าหมายหลักของธุรกิจ และกำไรที่เกิดขึ้นนั้นก็จะกลับคืนสู่ผู้ร่วมลงทุนในรูปแบบของเงินปันผลหรือดอกเบีย ตัวอย่างของอัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไร ประกอบด้วย อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (วีระวรรณ ศิริพงษ์ 2561)

จากการศึกษาผลงานวิจัยของทิพากร ศรีชัยธำรง (2564) ที่ได้ศึกษาอิทธิพลของงบกระแสเงินสดต่อสภาพคล่องและความมั่งคั่งสูงสุดของธุรกิจพบว่างบกระแสเงินสดมีความสัมพันธ์กับสภาพคล่องและสภาพคล่องมีความสัมพันธ์กับความมั่งคั่งสูงสุดของธุรกิจซึ่งมีความสัมพันธ์ทั้งในทิศทางเดียวกัน และทิศทางตรงกันข้ามกับสภาพคล่อง โดยงบกระแสเงินสดที่เป็นบวกส่งผลต่อสภาพคล่องของกิจการได้ทั้งทิศทางที่ดีและไม่ดี ส่วนสภาพคล่องมีความสัมพันธ์ต่อความมั่งคั่งสูงสุด โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็วและอัตรากำไรหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ แต่มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตรากำไรหมุนเวียนของลูกหนี้และระยะเวลาถ่วงเฉลี่ยในการเรียกเก็บหนี้ และจากการศึกษาผลงานวิจัยของวีระวรรณ ศิริพงษ์ (2561) ที่ได้ศึกษาอิทธิพลของงบกระแสเงินสดต่อระดับความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ พบว่างบกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน งบกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน งบกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินและงบกระแสเงินสดอิสระ รวมถึงตัวแปรควบคุม คือ ขนาดองค์กร และ ประเภทสำนักงานสอบบัญชี ไม่มีอิทธิพลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์หลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

ดังนั้น การให้องค์ความรู้ในทางปฏิบัติได้จริงให้กับผู้ประกอบการ SMEs ในการจัดการสภาพคล่องจึงเป็นสิ่งสำคัญอย่างยิ่ง เนื่องจากสามารถส่งเสริมและสร้างความเข้มแข็งให้กับผู้ประกอบการ SMEs ให้สามารถแข่งขันในตลาดโลกได้และนำไปสู่การสร้าง ความเข้มแข็งให้กับเศรษฐกิจ อีกทั้งในแง่ของนักลงทุนนั้นในการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์จึงควรศึกษาสภาพคล่องและผลการดำเนินงานของบริษัทก่อนการตัดสินใจลงทุนกับบริษัทนั้น ด้วยเหตุนี้ผู้ศึกษามีความสนใจในการศึกษาสภาพคล่อง และความสามารถทำกำไร มีความสัมพันธ์กันในทิศทางใด โดยเลือกศึกษาตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ซึ่งเป็นตลาดทุนที่ให้กิจการต่างๆ สามารถระดมเงินทุนเพิ่มเติมจากสาธารณะ โดยเป็นตลาดที่เน้นไปที่ธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม SMEs ซึ่งธุรกิจเหล่านี้เป็นโครงสร้างพื้นฐานที่สำคัญของระบบเศรษฐกิจประเทศไทย และมีบทบาทที่สำคัญต่อการพัฒนาประเทศ อีกทั้งยังช่วยกระตุ้นระบบเศรษฐกิจ โดยรวมภายในประเทศให้เติบโตอีกด้วย

## 2. วัตถุประสงค์การศึกษา

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์ดังนี้

- 2.1 เพื่อศึกษาสภาพคล่อง และความสามารถทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ
- 2.2 เพื่อวิเคราะห์ผลกระทบของสภาพคล่องต่อความสามารถทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

## 3. ขอบเขตการศึกษา

การศึกษานี้มีขอบเขตของการศึกษาดังนี้

3.1 **ขอบเขตด้านประชากร** คือ บริษัทจดทะเบียนทั้งหมดในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยการศึกษาในครั้งนี้จะเลือกเฉพาะบริษัทที่มีข้อมูลครบถ้วนและเป็นไปตามเงื่อนไขของการศึกษาคือ มีข้อมูลครบถ้วนและมีกำไร (ไม่ติดลบ ไม่เป็น 0) สำหรับบริษัทที่มีผลขาดทุนจะไม่ถูกนำมาศึกษา จำนวน 23 บริษัท รวม 115 ข้อมูล

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

### 3.3 ขอบเขตด้านตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา ประกอบด้วย ดังนี้

#### 3.1.1 ตัวแปรต้น จำนวน 4 ตัวแปร ได้แก่

- 1) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current ratio: CR) ซึ่งใช้วิเคราะห์สภาพคล่องของกิจการ
  - 2) อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้การค้า (Account Receivable Turnover: ART) ซึ่งใช้วิเคราะห์ความสามารถในการเรียกเก็บหนี้ของกิจการ
  - 3) อัตราการหมุนเวียนของเจ้าหนี้การค้า (Account Payable Turnover: APT) ซึ่งใช้วิเคราะห์ความสามารถในการเรียกชำระหนี้ของกิจการ
  - 4) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (Operating Cash flow ratio: CR01) ซึ่งใช้วิเคราะห์การได้มาและใช้ไปของเงินสดจากการดำเนินงานของกิจการ
- ในการศึกษาครั้งนี้ อัตราส่วนทางการเงินทั้ง 4 อัตราส่วนใช้วัดสภาพคล่องของกิจการ

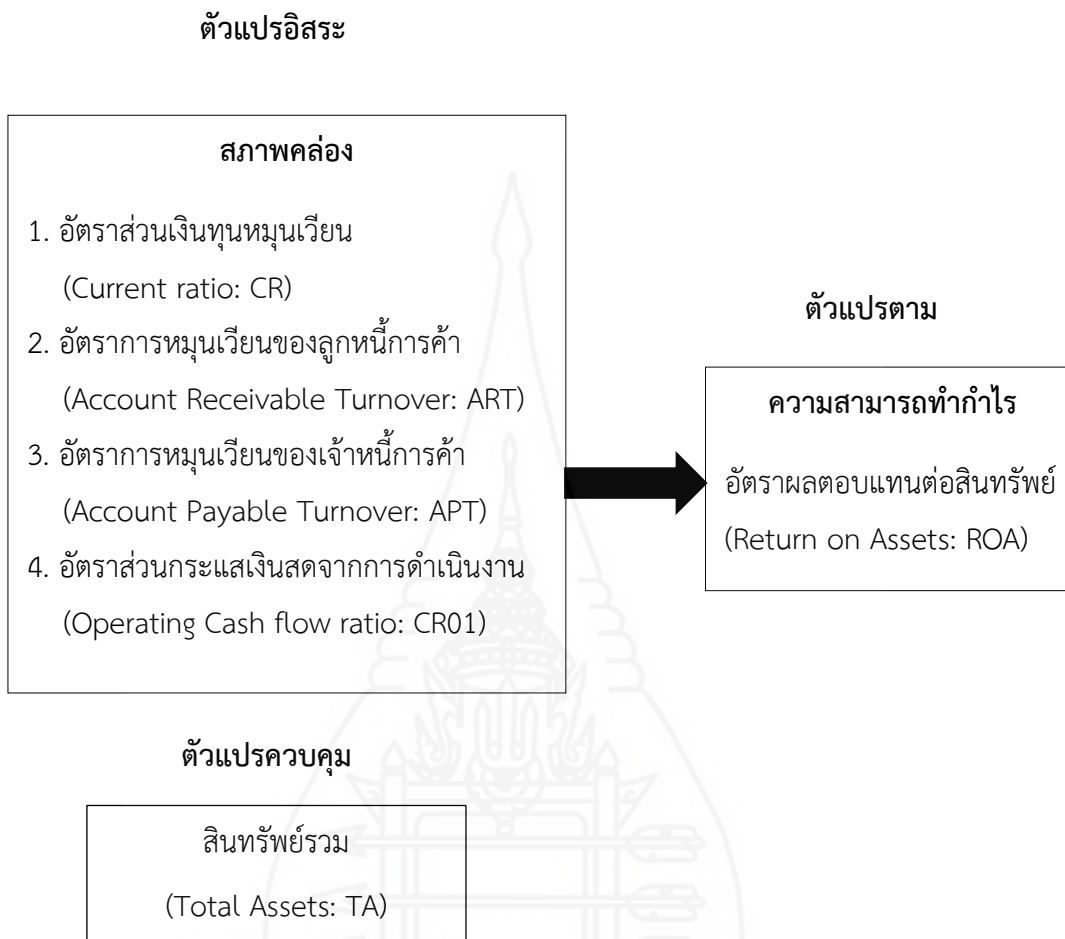
**3.1.2 ตัวแปรตาม** จำนวน 1 ตัวแปร คือ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Assets: ROA) ซึ่งใช้วิเคราะห์ความสามารถทำกำไร

**3.1.3 ตัวแปรควบคุม** จำนวน 1 ตัวแปร คือ สินทรัพย์รวม (Total Asset: TA) ซึ่งคาดว่าจะมีผลกระทบต่อความสามารถทำกำไร

#### 3.4 วิธีการศึกษา ดำเนินการดังนี้

การศึกษาในครั้งนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative research) โดยเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิ ได้แก่ ข้อมูลทางการเงิน การบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ที่มีข้อมูลครบถ้วน และใช้สมการถดถอยแบบ Random Effects เพื่อวิเคราะห์ผลกระทบต่อความสามารถทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

#### 4. กรอบแนวคิดการศึกษา



ภาพที่ 1.1 กรอบแนวคิดการศึกษา

#### 5. นิยามศัพท์เชิงปฏิบัติการ

**5.1 สภาพคล่อง (Liquidity)** หมายถึง ความสามารถในการเปลี่ยนสิ่งของ หรือ ทรัพย์สินเป็นเงินสด การมีสภาพคล่องทางการเงินที่สูง คือ การที่สามารถเปลี่ยนทรัพย์สินกลับมาเป็นเงินได้อย่างรวดเร็ว การที่จะมีสภาพคล่องทางการเงินสูงหรือต่ำนั้น ก็ขึ้นอยู่กับระยะเวลาในการเปลี่ยนสินทรัพย์ชนิดนั้นไปเป็นเงินสด ซึ่งก็ขึ้นอยู่กับความต้องการของทรัพย์สินเหล่านั้นว่ามีมากหรือน้อยแค่ไหน หรือที่เรียกว่าอุปสงค์ (Demand) และอุปทาน (Supply) คือความสัมพันธ์ของผู้ซื้อและผู้ขายสินค้าในท้องตลาด อัตราส่วนทางการเงินที่แสดงถึงสภาพคล่อง ได้แก่



**5.1.1 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current ratio)** หมายถึง อัตราส่วนระหว่างสินทรัพย์หมุนเวียนและ หนี้สินหมุนเวียน ซึ่งบ่งบอกถึงสภาพคล่อง ของกิจการในการที่จะชำระหนี้ระยะสั้น หากอัตราส่วนนี้มีค่าน้อยกว่า 1 หมายความว่ากิจการมีหนี้สินหมุนเวียนมากกว่าสินทรัพย์หมุนเวียนทำให้อาจมีปัญหาในการชำระหนี้ระยะสั้นได้ หากอัตราส่วนนี้มากกว่า 1 แสดงว่ากิจการมีสินทรัพย์หมุนเวียนมากพอที่จะชำระหนี้ระยะสั้น แต่หากมีค่าสูงกว่า 1 มากๆ อาจหมายถึงประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ของกิจการไม่ดีพอ

**5.1.2 อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้การค้า (Account Receivable Turnover)** จำนวนครั้งที่กิจการสามารถเก็บเงินจากการขายเชื่อได้ คำนวณโดยยอดขายเชื่อสุทธิหารด้วย ลูกหนี้การค้าเฉลี่ย โดยที่ลูกหนี้การค้าเฉลี่ยคือลูกหนี้การค้าต้นงวดบวกลูกหนี้การค้าปลายงวดหารด้วย 2 หากอัตราหมุนเวียนของลูกหนี้สูงหมายความว่ากิจการสามารถเก็บเงินจากการขายเชื่อได้เร็ว แต่หากอัตราสูงเกินไปอาจหมายถึงกิจการเข้มงวดในการให้เครดิตกับลูกค้ามากเกินไปทำให้เสียเปรียบในการแข่งขัน ดังนั้นการนำอัตราส่วนนี้ไปเปรียบเทียบกับกิจการอื่นจึงควรดูนโยบายการให้เครดิตแก่ลูกหนี้ของกิจการด้วย

**5.1.3 อัตราการหมุนเวียนของเจ้าหนี้การค้า (Account Payable Turnover)** อัตราหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (Account Payable Turnover Ratio) เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่เป็นการเปรียบเทียบระหว่าง "ต้นทุนขาย เทียบกับ "เจ้าหนี้การค้าเฉลี่ย ของกิจการ เพื่อแสดงให้เห็นว่า ใน 1 รอบระยะเวลาบัญชี กิจการมีการชำระหนี้บ่อยแค่ไหน รวมทั้งยังทำให้เห็นว่า จากยอดขายทั้งหมดมาจากการกู้เงินมากน้อยแค่ไหน อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้าที่ดีควรมีค่าน้อย เพราะค่าที่น้อยของอัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้ คือ การที่กิจการชำระหนี้บ่อยครั้ง เพราะการชำระหนี้ที่ไม่บ่อยจนเกินไปจะทำให้กิจการมีสภาพคล่องที่สูงกว่า

**5.1.4 อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (Operating Cash flow ratio)** หมายถึง การคำนวณจากงบกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานเพื่อวิเคราะห์ว่า กิจการสามารถก่อให้เกิดกระแสเงินสดจากการดำเนินงานได้มากน้อยเพียงใด ที่จะชดเชยความจำเป็นในการลงทุนในสินทรัพย์ถาวร

**5.1.5 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Assets)** หมายถึง อัตราส่วนทางการเงินระหว่างกำไรสุทธิกับสินทรัพย์รวม เป็นอัตราส่วนที่บ่งบอกถึงความสามารถของกิจการที่จะนำสินทรัพย์ที่มีไปใช้ประโยชน์ในดำเนินการของกิจการได้อย่างมีประสิทธิภาพหรือไม่

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



**5.2 ความสามารถทำกำไร (Profitability)** ในการศึกษาครั้งนี้ใช้วัดผลประกอบการของกิจการ โดยพิจารณาประกอบกับข้อมูลทางการเงินอื่นๆ รวมทั้งผู้บริหารใช้ในการวัดผลการดำเนินงานของกิจการ อีกทั้งยังมีความสำคัญต่อเจ้าหนี้ในการวัดความสามารถในการชำระหนี้ด้วย เนื่องจากกำไรถือเป็นแหล่งเงินทุนหนึ่งสำหรับการชำระหนี้ อัตราส่วนที่แสดงความสามารถทำกำไร คือ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Assets) อัตราส่วนแสดงถึงความสามารถของกิจการในการนำสินทรัพย์ที่มีทั้งหมดไปทำให้เกิดกำไรสุทธิกลับเข้ามาในปีนั้นประมาณกี่เปอร์เซ็นต์ของสินทรัพย์ที่มีทั้งหมด

**5.3 ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI)** คือ ตลาดหลักทรัพย์สำหรับธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (Small and Medium Enterprises: SME) จัดตั้งโดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีเป้าหมายเพื่อเป็นแหล่งระดมทุนให้แก่ธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อมที่เป็นอุตสาหกรรมส่งออก อุตสาหกรรมที่รัฐบาลมุ่งให้การส่งเสริมเพื่อฟื้นฟูเศรษฐกิจ หรืออุตสาหกรรมผลิตที่มีแนวโน้มการเติบโตที่ดี ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ได้รับความเห็นชอบจาก สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. เมื่อวันที่ 11 พฤศจิกายน พ.ศ. 2541 และได้เปิดดำเนินการอย่างเป็นทางการในวันที่ 21 มิถุนายน พ.ศ. 2542

## 6. ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

6.1 ตลาดหลักทรัพย์และสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์สามารถนำผลการศึกษาไปใช้ประกอบการกำกับดูแลบริษัทจดทะเบียน

6.2 ผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียนสามารถนำผลการศึกษาไปใช้เป็นแนวทางในการจัดการสภาพคล่องของกิจการ เช่น การบริหารเงินทุนหมุนเวียนและการบริหารเงินสด

6.3 สถาบันการเงินสามารถนำผลการศึกษาไปใช้ประกอบการบริหารจัดการดูแลเกี่ยวกับเงินทุนหมุนเวียนของผู้ประกอบการให้สามารถดำเนินกิจการได้ภายใต้วิกฤติเศรษฐกิจโลก

6.4 นักลงทุนสามารถนำผลการศึกษาไปใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน

## บทที่ 2

### แนวคิด และวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง

ในบทนี้จะอธิบายเกี่ยวกับแนวคิดและวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องกับสภาพคล่อง เงินทุนหมุนเวียน และความสามารถทำกำไร ดังนี้

1. แนวคิดเกี่ยวกับสภาพคล่องและเงินทุนหมุนเวียน
2. แนวคิดเกี่ยวกับความสามารถทำกำไร
3. วรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง

#### 1. แนวคิดเกี่ยวกับสภาพคล่องและเงินทุนหมุนเวียน

##### 1.1 ความหมายของสภาพคล่อง

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

วารุณีชายวิริยางกูร (2563) ได้อธิบายว่า สภาพคล่อง (Liquidity) หมายถึงความสามารถในการที่จะมีเงินพอสำหรับใช้เมื่อต้องใช้ หรืออีกความหมายหนึ่งคือความสามารถในการมีเงินจ่ายเมื่อต้องจ่าย หรือถ้าเป็นสภาพคล่องในด้านการบัญชีสภาพคล่อง คือ ความสามารถในการเปลี่ยนสินทรัพย์เป็นเงินสดหรือความสามารถในการขายสินทรัพย์บางอย่าง (ยกเว้นในกรณีของหนี้) เพื่อเปลี่ยนเป็นเงินสดเพื่อใช้จ่าย ส่วนสภาพคล่องในด้านการลงทุนหมายถึงการที่นักลงทุนมีเงินหมุนเวียนพอสำหรับการใช้จ่ายเพื่อลงทุน

## 1.2 ความหมายของเงินทุนหมุนเวียน

ปรียานูช กิจรุ่งโรจน์เจริญ (2558) ได้อธิบายว่า เงินทุนหมุนเวียน (Working capital) หมายถึง เงินทุนที่ธุรกิจจัดสรรไปลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียนทั้งหมดหักด้วยหนี้สินหมุนเวียนทั้งหมด หรือเรียกว่าเงินทุนหมุนเวียนสุทธิ (Networking capital) โดยรายละเอียดเกี่ยวกับสินทรัพย์หมุนเวียน และหนี้สินหมุนเวียนดังนี้

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

2) หนี้สินหมุนเวียน (Current liability) หมายถึง หนี้สินที่มีระยะการชำระคืนภายใน 1 ปี ได้แก่เงินเบิกเกินบัญชีธนาคาร เงินกู้ยืมระยะสั้น ตัวเงินจ่าย ใช้จ่ายค้างจ่ายและรายได้รับล่วงหน้า

โดยสินทรัพย์หมุนเวียนและหนี้สินหมุนเวียนเป็นสินทรัพย์ที่มีความคล่องตัวสูง มีการเคลื่อนไหว และเปลี่ยนแปลงตลอดเวลา ทำให้ผู้บริหารจำเป็นต้องใส่ใจและดูแลอย่างใกล้ชิด หากเพิกเฉยหรือละเลยอาจส่งผลกระทบต่อสภาพคล่องของกิจการ และกำไรจนอาจทำให้ธุรกิจล้มละลายได้ การบริหารเงินทุนหมุนเวียน (Working Capital Management) จึงเป็นการบริหารสินทรัพย์หมุนเวียนและหนี้สินหมุนเวียนให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม โดยทั่วไปกิจการจะมีสินทรัพย์หมุนเวียนและหนี้สินหมุนเวียนไม่น้อยกว่าครึ่งหนึ่งของสินทรัพย์ทั้งหมด นอกจากนี้ยังพบว่า การขยายตัวและการเจริญเติบโตของธุรกิจทำให้ความต้องการในจำนวนเงินลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียนเพิ่มมากขึ้น โดยหลักในการบริหารเงินทุนหมุนเวียนนั้น ผู้บริหารจำเป็นต้องบริหารเงินทุนหมุนเวียนให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม ทั้งด้านส่วนประกอบและปริมาณที่เหมาะสม โดยพิจารณาระดับของความเสี่ยง (Risk) และผลตอบแทนหรือกำไร (Profit) ในระดับที่เหมาะสม กล่าวคือ การจัดสรรเงินเพื่อลงทุนในสินทรัพย์ใดก็ตาม โดยหลักทางการเงินพบว่าหากลงทุนในสินทรัพย์ถาวรมากกว่าสินทรัพย์หมุนเวียน จะมีผลทำให้สภาพคล่องต่ำ ความเสี่ยงสูง กำไรสูง แต่หากลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียนมากกว่าสินทรัพย์ถาวร จะมีผลทำให้สภาพคล่องสูง ความเสี่ยงต่ำ กำไรต่ำ การบริหารเงินทุนหมุนเวียน เป็นการบริหารให้มีประสิทธิภาพในประเภทและขนาดที่เหมาะสม ไม่มากเกินไปหรือน้อยเกินไป เพราะหากมีมากเกินไปก็จะทำให้กิจการสูญเสียกำไรจากการลงทุน เช่น การถือเงินสดมากเกินไปความจำเป็นจะทำให้ธุรกิจเสียโอกาสในการลงทุนที่ให้กำไรสูงกว่า หรือการมีลูกหนี้ที่เก็บไม่ได้จำนวนมากก็จะทำให้เกิดเงินทุนจมในตัวลูกหนี้และความเสี่ยงต่อการเกิดหนี้สูญมากขึ้น เกิดค่าใช้จ่ายในการเก็บหนี้มากขึ้น และหากกิจการมีสินค้าคงเหลือมากก็จะทำให้เกิดเงินทุนจมในสินค้า สินค้าอาจเสื่อมสภาพหรือล้าสมัยจนไม่สามารถขายได้ และเกิดค่าใช้จ่ายในการเก็บรักษาสินค้ามากขึ้นในขณะเดียวกัน

หากธุรกิจมีสินทรัพย์หมุนเวียนน้อยเกินไปก็จะทำให้ธุรกิจมีปัญหาด้านการดำเนินงาน เช่น การถือเงินสดน้อยเกินไปก็จะมีผลทำให้การดำเนินงานติดขัดไม่ราบรื่น เพราะมีเงินสดไม่เพียงพอในการจ่ายชำระหนี้ ไม่เพียงพอต่อการจ่ายค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานหรือหากกิจการเก็บหนี้ให้เร็วขึ้นด้วยการเร่งรัดชำระหนี้ อาจมีผลทำให้ทำให้ยอดขายลดลง เพราะลูกค้าเปลี่ยนการตัดสินใจไปซื้อสินค้าจากรายอื่นที่ให้เครดิตนานกว่า และหากมีสินค้าคงเหลือน้อยเกินไปอาจทำให้สินค้าขาดมือจนทำให้ส่วนแบ่งตลาดลดลง

ดังนั้น สรุปได้ว่าสภาพคล่อง คือ ความสามารถในการเปลี่ยนสินทรัพย์ที่มีหรือการขายสินทรัพย์ที่มีอยู่ให้เป็นเงินสดเพื่อการหมุนเวียนในกิจการหรือการใช้จ่ายในกิจการ ส่วนเงินทุนหมุนเวียนนั้นคือเงินทุนที่ธุรกิจจัดสรรไปลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียนทั้งหมดหักด้วยหนี้สินหมุนเวียนทั้งหมด หากลงทุนในสินทรัพย์ถาวรมากกว่าสินทรัพย์หมุนเวียนจะมีผลทำให้สภาพคล่องต่ำ ความเสี่ยงสูง กำไรสูง แต่หากลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียนมากกว่าสินทรัพย์ถาวร จะมีผลทำให้สภาพคล่องสูง ความเสี่ยงต่ำ กำไรต่ำ การบริหารเงินทุนหมุนเวียน เป็นการบริหารให้มีประสิทธิภาพในประเภทและขนาดที่เหมาะสม ไม่มากเกินไปหรือน้อยเกินไป ดังนั้นการบริหารเงินทุนหมุนเวียนให้มีประสิทธิภาพนั้น จะต้องอาศัยดุลยพินิจในการบริหารเงินทุนหมุนเวียนว่าจะอยู่ในระดับใดที่เหมาะสม จึงจะทำให้ธุรกิจมีกำไร และสภาพคล่องภายใต้ความเสี่ยงที่ยอมรับได้

### 1.3 การวิเคราะห์สภาพคล่องและเงินทุนหมุนเวียน

ศิริวรรณ ว่องวีระวุฒิ (2556) ได้อธิบายว่าการวิเคราะห์สภาพคล่องซึ่งเป็นเป้าหมายของการบริหารเงินทุนหมุนเวียน โดยมีสินค้าคงเหลือทุกประเภทในจำนวนที่เหมาะสมซึ่งผู้ผลิตต้องการมีวัตถุดิบพอดีสำหรับการผลิตและ/หรือต้องการมีสินค้าสำเร็จรูปมากพอที่จะขายความพอดีในการบริหารจัดการสินค้าคงเหลือหมายถึงมีจำนวนสินค้าคงเหลือทุกประเภทไม่มากและไม่น้อยเกินไปสำหรับลูกหนี้การค้ามีความหมายต่อสภาพคล่องอย่างมาก เพราะเป็นที่มาของเงินสดจากการที่ลูกหนี้การค้านำ เงินมาชำระหนี้ทำให้มีความสามารถในการจ่ายชำระหนี้และจ่ายรายจ่ายต่างๆ ที่กำหนด การประเมินสภาพคล่องโดยใช้เครื่องมือการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินต่างๆ ดังนี้

#### 1.3.1 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio)

ศรัญญา สิงห์วะราช (2561) ได้อธิบายว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) แสดงถึงสภาพคล่องหรือความสามารถในการชำระหนี้สินระยะสั้นและพันธะผูกพันที่ถึงกำหนดการจ่ายเงิน การจ่ายเงินได้ตรงเวลาที่กำหนดมาจากความสามารถในการขายและการเก็บเงินจากลูกหนี้หากกิจการที่มีอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนสูง แสดงถึงสภาพคล่องของกิจการดี โดยมีสูตรการคำนวณ ดังนี้

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

จากสูตรหากสามารถจำแนกการบริหารเงินทุนหมุนเวียนได้ 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 มากเกินไปอาจหมายถึงประสิทธิภาพในการใช้ สินทรัพย์ของกิจการไม่ดีพอและทำให้ความสามารถในการทำกำไรลดลง

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

ดังนั้น จะเห็นได้ว่าการบริหารเงินทุนหมุนเวียนก็คือ การบริหารสินทรัพย์หมุนเวียนและหนี้สินหมุนเวียนให้เกิดความสมดุลกันระหว่าง สภาพคล่อง ความสามารถในการทำกำไรและความเสี่ยงซึ่งผู้บริหารการเงิน จึงควรพิจารณาว่าควรมีการบริหารเงินทุนหมุนเวียนอย่างไร มีเงินทุนหมุนเวียนเท่าใดจึงจะเหมาะสม เพื่อความสมดุลกันระหว่างความสามารถในการทำกำไร สภาพคล่องและความเสี่ยงของธุรกิจ

### 1.3.2 อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้การค้า (Account Receivable Turnover)

สำนักงานสหกรณ์จังหวัดนครศรีธรรมราช (2563) ได้อธิบายว่า อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ใช้วัดความสามารถในการเรียกเก็บหนี้จากลูกหนี้ เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดสภาพคล่องของลูกหนี้ในรอบระยะเวลาบัญชีหนึ่งจะเก็บเงินจากลูกหนี้ได้กี่รอบ โดยมีสูตรการคำนวณ ดังนี้

$$\text{อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้การค้า} = \frac{\text{ยอดขายรวม}}{(\text{ลูกหนี้ต้นงวด} + \text{ลูกหนี้ปลายงวด})/2}$$

สรุปได้ว่า อัตราส่วนนี้บอกให้ทราบว่าในช่วงเวลาที่ทำการวิเคราะห์ธุรกิจ ได้ขายสินค้าเป็นเงินเชื่อและสามารถเรียกเก็บหนี้จากลูกหนี้ได้กี่ครั้งในรอบระยะเวลาบัญชี โดยอัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ยิ่งสูงยิ่งดี แสดงว่า แสดงถึงความสามารถในการบริหารลูกหนี้ได้ดีหรือลูกหนี้ของกิจการเป็นลูกหนี้ที่ดีในช่วงเวลาที่วิเคราะห์ธุรกิจมีการขายสินค้าเป็นเงินเชื่อและเก็บหนี้จากลูกหนี้ได้เร็ว นั่นคือ ลูกหนี้ของกิจการมีความคล่องตัวสูง ถ้าอัตราส่วนการหมุนเวียนของลูกหนี้ต่ำแสดงว่า ช่วงเวลาที่วิเคราะห์นั้นธุรกิจมีการขายสินค้าเป็นเงินเชื่อ และเก็บเงินจากลูกหนี้ได้ช้า



### 1.3.3 อัตราการหมุนเวียนของเจ้าหนี้การค้า (Account Payable Turnover)

วารุณี ชายวิริยางกูร (2563) ได้อธิบายว่า อัตราการหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้าใช้วัดสภาพคล่องของกิจการในการจ่ายชำระหนี้เจ้าหนี้ ในการคำนวณหาอัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ ซึ่งเป็นอัตราส่วนทางการเงินที่เป็นการเปรียบเทียบระหว่างต้นทุนขายเทียบกับเจ้าหนี้การค้าเฉลี่ยของกิจการ เพื่อแสดงให้เห็นว่าใน 1 รอบระยะเวลาบัญชี กิจการมีการชำระหนี้บ่อยเพียงใด รวมทั้งยังทำให้เห็นว่าจากยอดขายทั้งหมดมาจากการกู้เงินมากน้อยเพียงใด อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้าที่ดีควรมีค่าน้อย เพราะค่าน้อยของอัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้ คือ การที่กิจการชำระหนี้บ่อยครั้ง เพราะการชำระหนี้ที่ไม่บ่อยจนเกินไปจะทำให้กิจการมีสภาพคล่องที่สูงกว่า โดยมีสูตรการคำนวณดังนี้

$$\begin{aligned} \text{อัตราการหมุนเวียนของเจ้าหนี้การค้า} &= \frac{\text{ยอดซื้อรวม}}{\text{เจ้าหนี้ถัวเฉลี่ย}} \\ \text{เจ้าหนี้การค้าถัวเฉลี่ย} &= \frac{\text{เจ้าหนี้ต้นงวด} + \text{เจ้าหนี้ปลายงวด}}{2} \end{aligned}$$

ดังนั้น สรุปได้ว่าอัตราการหมุนเวียนของเจ้าหนี้การค้าคือความสามารถในการจ่ายหนี้หรือความสามารถในการต่อรองหนี้ ใช้วัดช่วงระยะเวลาที่ต้องจ่ายเงินให้กับเจ้าหนี้การค้า ขึ้นอยู่กับว่าธุรกิจสามารถเจรจาต่อรองระยะเวลาการจ่ายเงินกับเจ้าหนี้ได้เพียงใด ซึ่งหากมีระยะเวลาในการชำระหนี้ยาวนาน ก็ยิ่งเพิ่มสภาพคล่องให้กับธุรกิจได้จากอัตราหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า ค่าที่ได้ยิ่งน้อยยิ่งดี ทำให้ธุรกิจมีสภาพคล่อง เพราะธุรกิจสามารถเอาเงินมาใช้ในกิจการก่อนจ่ายหนี้ได้

### 1.3.4 อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (Operating Cash flow ratio)

ศรัณญา สิงห์วะราช (2561) ได้อธิบายว่า อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน แสดงให้เห็นถึงกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของกิจการ เมื่อนำมาเทียบกับหนี้สินหมุนเวียน โดยมีสูตรการคำนวณ ดังนี้

$$\text{อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน} = \frac{\text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน} \times 100}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$$

จากสูตร หากอัตราส่วนนี้สูงแสดงว่ากิจการมีสภาพคล่องสูง ทั้งนี้อัตราส่วนที่ถือว่าแสดงฐานะทางการเงินอยู่ในระดับดีอยู่ที่ร้อยละ 40 ขึ้นไป แต่หากสูงมากอาจหมายถึงกิจการถือเงินสดไว้มากเกินไปทำให้ประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ลดลง จึงควรดูอัตราส่วนประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ควบคู่กันด้วย

สรุปได้ว่าอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน คือ อัตราส่วนที่ใช้วิเคราะห์สภาพคล่องของกิจการว่าสามารถก่อให้เกิดกระแสเงินสดจากการดำเนินงานได้มากน้อยเพียงใดที่จะชดเชยความจำเป็นในการลงทุนคำนวณได้จากเงินสดรวมกับหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาดหารด้วยหนี้สินหมุนเวียน หากอัตราส่วนนี้มีค่าสูงแสดงว่ากิจการกิจการมีสภาพคล่องสูง

ดังนั้น ในการดำเนินธุรกิจนั้นควรมีการรักษาความสมดุลระหว่างสภาพคล่องและความสามารถในการทำกำไรซึ่งเป็นปัจจัยที่ส่งผลให้ธุรกิจอยู่รอดและเจริญเติบโตได้ หากธุรกิจมีสภาพคล่อง มีการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีประสิทธิภาพสอดคล้องกับสภาวะการณ์ที่เปลี่ยนไป ก็จะมีโอกาสมีความสามารถทำกำไรได้มากขึ้น โดยการวิเคราะห์สภาพคล่องซึ่งเป็นเป้าหมายของการบริหารเงินทุนหมุนเวียนมีเครื่องมือที่ใช้ในการวิเคราะห์ ดังนั้น ผู้ศึกษาจึงได้ใช้อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้การค้า อัตราการหมุนเวียนของเจ้าหนี้การค้า และอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน เป็นเครื่องมือในการศึกษาสภาพคล่องของบริษัทกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา

## 2. แนวคิดเกี่ยวกับความสามารถทำกำไร (Profitability)

### 2.1 ความหมายของความสามารถทำกำไร

วีระวรรณ ศิริพงษ์ (2563) หมายถึง ได้อธิบายว่า ความสามารถทำกำไร (Profitability) หมายถึง เครื่องมือในการการวัด ประเมินผลประกอบการของกิจการ โดยพิจารณาประกอบกับข้อมูลทางการเงินอื่นๆ รวมทั้งผู้บริหารใช้ในการวัดผลการดำเนินงานของกิจการ อีกทั้งยังมีความสำคัญต่อเจ้าหนี้ในการวัดความสามารถในการชำระหนี้ด้วย เนื่องจากกำไรถือเป็นแหล่งเงินทุนหนึ่งสำหรับการชำระหนี้

จินตนา โลหิตหาญ (2560) ได้อธิบายว่า ความสามารถทำกำไร หมายถึง การวัดความสามารถการทำกำไรของกิจการจึงเป็นสิ่งที่แสดงให้เห็นว่ากิจการมีผลการดำเนินงานที่สามารถสร้างกำไรให้ได้อย่างมีประสิทธิภาพระดับใด ด้วยการวัดจากอัตราส่วนทางการเงิน

นิตชาล คำสิงห์ (2560) ได้อธิบายว่า ความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio) เป็นเครื่องมือในการวัดความสามารถในการทำกำไรของแต่ละบริษัทนักวิเคราะห์ทางการเงินมักใช้การวัดนี้ประเมินผลประกอบการของบริษัท การนำอัตราการทำกำไรของบริษัทมาช่วยในการวิเคราะห์จะช่วยให้สามารถมองสถานการณ์และการทำกำไรของบริษัทได้ดีขึ้น นักลงทุนให้ความสำคัญกับอัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรมากกว่าอัตราส่วนอื่นๆ

ดังนั้น สรุปได้ว่าความสามารถทำกำไร (Profitability) เป็นเครื่องมือที่ใช้วัดความสามารถในการทำกำไรของกิจการจึงเป็นสิ่งที่แสดงให้เห็นว่ากิจการมีผลการดำเนินงานที่สามารถสร้างกำไรให้ได้ อย่างมีประสิทธิภาพระดับใดด้วยการวัดจากอัตราส่วนทางการเงิน

## 2.2 อัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการทำกำไร

**2.2.1. อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin Ratio)** เป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงความสามารถในการทำกำไรขั้นต้นของกิจการต่อรายได้จากการขายถ้าอัตรากำไรขั้นต้นสูงแสดงว่ากิจการมีกำไรขั้นต้นจำนวนมากย่อมแสดงถึงนโยบายการตั้งราคาที่ดีหรือนโยบายการจัดซื้อหรือนโยบายการผลิตที่ดี คำนวณได้จากสูตรดังนี้

$$\text{อัตราส่วนกำไรขั้นต้น} = \frac{\text{กำไรขั้นต้น} \times 100}{\text{รายได้จากการขายสุทธิ}}$$

**2.2.2 อัตราส่วนกำไรสุทธิ (Net Profit Margin Ratio)** เป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงความสามารถในการทำกำไรสุทธิของกิจการต่อรายได้จากการขายถ้าอัตรากำไรสุทธิสูงแสดงว่ากิจการมีกำไรสุทธิจำนวนมากย่อมแสดงถึงนโยบายการตั้งราคาที่ดีนโยบายการจัดซื้อหรือนโยบายการผลิตที่ดี นอกจากนี้ยังแสดงถึงการควบคุมค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารและค่าใช้จ่ายอื่นๆ ได้ดี คำนวณได้จากสูตรดังนี้

$$\text{อัตราส่วนกำไรสุทธิ} = \frac{\text{กำไรสุทธิ} \times 100}{\text{รายได้จากการขายสุทธิ}}$$

**2.2.3 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on Assets)** เป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงความสามารถของกิจการในการนำสินทรัพย์ที่มีทั้งหมดไปทำให้เกิดกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์ที่มีทั้งหมดถ้าอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์สูงแสดงว่ากิจการใช้สินทรัพย์ให้เกิดกำไรสุทธิได้ดี คำนวณได้จากสูตรดังนี้

$$\text{อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์} = \frac{\text{กำไรสุทธิ} \times 100}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$



**2.2.4 อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity)** เป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงความสามารถของกิจการในการนำส่วนของทุนทั้งหมดไปทำให้เกิดกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด ถ้าอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นสูงจะดีแสดงถึงผลตอบแทนที่กิจการให้กับผู้ถือหุ้นของกิจการ

$$\text{อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น} = \frac{\text{กำไรสุทธิ} \times 100}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

ดังนั้น สรุปได้ว่า การวัดความสามารถการทำกำไรของกิจการจึงเป็นสิ่งที่แสดงให้เห็นว่ากิจการมีผลการดำเนินงานที่สามารถสร้างกำไรให้ได้อย่างมีประสิทธิภาพระดับใด ด้วยการวัดจากอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ ได้แก่ อัตราส่วนกำไรขั้นต้น อัตราส่วนกำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น

### 3. วรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง

วารุณี ขาววิริยางกูร (2563) ได้ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างสภาพคล่องและความสามารถในการทำกำไรของธนาคารพาณิชย์ในประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า ธนาคารพาณิชย์ส่วนใหญ่มีสภาพคล่องที่ดี (ค่าเฉลี่ย LAD เท่ากับ 25.43%) แสดงถึงความสามารถการจ่ายคืนหนี้ระยะสั้นและเงินฝากได้ ส่วนความสามารถการทำกำไรของธนาคารพาณิชย์ส่วนใหญ่ถือได้ว่าอยู่ในระดับต่ำ (ค่า R2 เท่ากับ 6.47%) และนอกจากนั้นยังพบว่าสภาพคล่องของธนาคารพาณิชย์ไม่มีความสัมพันธ์กับความสามารถการทำกำไร ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .05 จากผลการวิจัยสามารถนำไปใช้ประโยชน์ ได้แก่ ผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย หรือเกี่ยวข้องกับธุรกิจการเงินการธนาคารเพื่อวางแผนปรับปรุงการดำเนินงานของธนาคารพาณิชย์และปรับใช้อัตราส่วนทางการเงินที่เหมาะสมกับการคาดการณ์สภาพคล่องและความสามารถการทำกำไรของธนาคารพาณิชย์

ณิศดาภักดิ์ ชะโลธร (2563) ได้ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากผลประกอบการกับผลตอบแทนกำไร (ขาดทุน) ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร ปี พ.ศ. 2553 - พ.ศ. 2562 ผลการศึกษาพบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (Cash Flows of Operating Activities: CFO) มีความสอดคล้องไปในทิศทางเดียวกันกับผลกำไรจากการประกอบการ (Operating Profit) และจากการทดสอบสมมติฐานโดยการวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณ พบว่าการเปลี่ยนแปลงของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (Cash Flows of Operating Activities: CFO) และกระแสเงินสดสุทธิ (Net Cash

Flow: NCF) ส่งผลต่อกำไรจากการดำเนินงานที่แท้จริง (Earning Before Interest Tax Depreciation and Amortization: EBITDA) ไปในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05

ทศพร ดาราโพธิ์ (2563) ได้ศึกษาเรื่องผลกระทบโครงสร้างเงินทุนที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า โครงสร้างเงินทุนที่วัดด้วยหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม และหนี้สินไม่หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมมีค่าเฉลี่ยร้อยละ 47.82 และ 11.82 ตามลำดับ ส่วนความสามารถในการทำกำไร ได้แก่ ผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมและผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีค่าเฉลี่ยร้อยละ 7.06 และ 9.94 ตามลำดับ และพบว่า โครงสร้างเงินทุนมีผลกระทบเชิงลบต่อความสามารถในการทำกำไรอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 กล่าวคือ ถ้าหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะส่งผลกระทบทำให้ผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมลดลงร้อยละ .101 และถ้าหนี้สินไม่หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะส่งผลกระทบทำให้ผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมลดลงร้อยละ .001 นอกจากนี้ยังพบว่าขนาดบริษัทมีผลกระทบเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05

อัศวิน เทพสวัสดิ์ (2562) ได้ศึกษาการศึกษาครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 โดยทำการเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิจากงบการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม 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 อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ 3) อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

วีระวรรณ ศิริพงษ์ (2561) ได้ศึกษาเรื่องอิทธิพลของกระแสเงินสดต่อความสามารถในการทำกำไร และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด กรณีศึกษา ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) ผลการศึกษาพบว่าระดับความสามารถในการทำกำไรเฉลี่ยเท่ากับ 3.186 ระดับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดเฉลี่ยเท่ากับ 1,626.317 บาท สำหรับค่าเฉลี่ยของกระแสเงินสดในกิจกรรมต่างๆ พบว่ากระแสเงินสดจากการจัดหาเงินมีค่าเฉลี่ยมากที่สุด 105.864 บาท ผลการศึกษาไม่พบอิทธิพลของ

มูลค่ากระแสเงินสดในกิจกรรมต่างๆ ขนาดองค์กร และประเภทสำนักงานสอบบัญชีต่อระดับความสามารถในการทำกำไร แต่การศึกษาพบอิทธิพลของมูลค่ากระแสเงินสดในกิจกรรมดำเนินงานและมูลค่ากระแสเงินสดในกิจกรรมจัดหาเงินมีความสัมพันธ์ทางบวกกับระดับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

จินตนา โลหิตหาญ (2561) ได้ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินกับผลการดำเนินงานความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่ากระแสเงินสดสุทธิจากการกักเงินมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดในอนาคต โดยมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันสำหรับกระแสเงินสดสุทธิจากการออกหุ้นทุนมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดในอนาคต โดยมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้าม จากผลการศึกษาครั้งนี้ผู้ใช้งบการเงินสามารถที่จะนำผลการศึกษาที่ได้ใช้เป็นเครื่องมือในการวิเคราะห์งบการเงินเพื่อทำให้การตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจเป็นไปอย่างมีหลักเกณฑ์และถูกต้องแม่นยำมากยิ่งขึ้น

นิศาชล คำสิงห์ (2560) ได้ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค จำนวน 51 บริษัท ผลการศึกษาพบว่า 1) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมเฉลี่ยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรคืออัตรากำไรขั้นต้น 2) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรคืออัตรากำไรขั้นต้น 3) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียนและอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อรายได้รวมมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรคืออัตรากำไรสุทธิ 4) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวมและอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรคืออัตรากำไรสุทธิ 5) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมเฉลี่ยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรคือ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์

นวพร นาสมยนต์ (2562) ได้ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนและความสามารถในการทำกำไร ซึ่งมีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหมวดธุรกิจพาณิชย์ ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนสภาพคล่องเงินสดและอัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติในทิศทางเดียวกันกับ

ความสามารถในการทำกำไร นอกจากนี้ยังพบว่าวงจรเงินสด อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาหลักทรัพย์ จึงอธิบายได้ว่าหากธุรกิจมีการบริหารจัดการเงินทุนหมุนเวียนที่ดี ธุรกิจมีสภาพคล่อง อาจจะมีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของกิจการ และอาจจะส่งผลถึงราคาหลักทรัพย์ให้เป็นในทิศทางที่ดีขึ้น

Mary and Matthew (2013) ศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินที่เป็นตัวชี้วัดผลกำไรของอุตสาหกรรมผลิตยาในประเทศไนจีเรีย โดยศึกษาจากข้อมูลงบการเงินย้อนหลัง 11 ปี (2001-2011) อัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการวิจัย ได้แก่ ด้านความสามารถในการดำเนินงาน (Activity Ratios) จากอัตราหมุนของสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover) อัตราหมุนของสินค้าคงคลัง (Inventory Turnover) อัตราหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (Receivable Turnover) ระยะเวลาในการเก็บหนี้ (Creditors' Velocity) ด้านความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios) จากอัตราส่วนกำไรขั้นต้นต่อยอดขาย (Gross Profit Margin) พบว่า อัตราหมุนเวียนลูกหนี้การค้า ระยะเวลาในการเก็บหนี้ และอัตราหมุนของสินทรัพย์รวม ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรขั้นต้นของบริษัท แต่อัตราหมุนของสินค้าคงคลังมีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และเมื่อนำตัวแปรทั้ง 5 ตัวไปสร้างสมการพยากรณ์ พบว่าตัวแปรอิสระอัตราส่วนทางการเงินทั้ง 4 อัตราส่วน สามารถพยากรณ์อัตรากำไรขั้นต้นได้ 17.8%

Chan Kok Thim et al. (2012) ได้ศึกษาวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของราคาหุ้นกับอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศมาเลเซีย ผลการศึกษาพบว่าอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และกำไรต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ

Mohammad Reza Kohansal et al. (2013) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศอิหร่าน กลุ่มอุตสาหกรรมอาหารซึ่งอัตราส่วนทางการเงินประกอบด้วย อัตราส่วนวัดสภาพคล่อง อัตราการหมุนของสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและราคาหลักทรัพย์ โดยพบว่า อัตราส่วนวัดสภาพคล่อง อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

Muhammad (2012) ได้ศึกษาเรื่องการบริหารจัดการเงินทุนหมุนเวียนและผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรและสภาพคล่องของธุรกิจอาหาร ในตลาดหลักทรัพย์การาจี (KSE) ผลการศึกษามาพบว่า มีผลกระทบเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญ ของการบริหารจัดการเงินทุนหมุนเวียนในการทำกำไรและสภาพคล่องของบริษัท ขนาดของบริษัท และสินทรัพย์ทางการเงินต่อสินทรัพย์รวมมี

ผลกระทบเชิงบวกต่อผลกำไรของบริษัท ในขณะที่ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยมีผลกระทบเชิงลบอย่างมีนัยสำคัญต่อผลกำไรของบริษัท ขนาดของบริษัท และวงจรการแปลงเงินสดมีผลกระทบเชิงบวกอย่างมากต่อสภาพคล่องของบริษัท

Oguzhan, Serdar & Gokhan (2012) ศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในประเทศตุรกี ผลการศึกษาพบว่าอัตราส่วนแสดงสภาพคล่อง และอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรส่งผลในเชิงบวกต่อราคาหลักทรัพย์ ในขณะที่อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงานไม่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์

Liu, et al. (2011) ได้ศึกษาอิทธิพลของหนี้สินประเภทต่างๆที่มีต่อคุณภาพกำไรของบริษัทพบว่าหนี้ระยะสั้นซึ่งวัดโดยอัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมมีแรงจูงใจให้ผู้บริหารมีการจัดการกำไรสูงกว่าหนี้ระยะยาวซึ่งวัดโดยอัตราส่วนหนี้สินไม่หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมและพบว่าผู้บริหารจะมีแรงจูงใจให้จัดการกำไรน้อยลงหากบริษัทมีหนี้สินมากขึ้นจากธนาคารและสถาบันทางการเงิน ซึ่งมักเป็นเจ้าหนี้รายใหญ่ของบริษัทซึ่งมีความสามารถในการกำกับดูแลและบังคับให้บริษัทแสดงผลการดำเนินงานที่แท้จริงให้มากขึ้นเมื่อบริษัทต้องการก่อหนี้เพิ่ม





## บทที่ 3

### วิธีดำเนินการศึกษา

การดำเนินการศึกษาผลกระทบของสภาพคล่อง ต่อความสามารถทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ดำเนินการตามลำดับดังนี้

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

#### 1. การกำหนดประชากร

การศึกษาครั้งนี้ศึกษาจากประชากรคือ บริษัทจดทะเบียนทั้งหมดในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยการศึกษาในครั้งนี้จะเลือกเฉพาะบริษัทที่มีข้อมูลครบถ้วนทุกปีและเป็นไปตามเงื่อนไขของการศึกษา คือ มีข้อมูลครบถ้วนและมีกำไร (ไม่ติดลบ ไม่เป็น 0) สำหรับบริษัทที่มีผลขาดทุนจะไม่ถูกนำมาศึกษา จำนวน 23 บริษัท รวม 115 ข้อมูล สำหรับระยะเวลาที่ใช้ในการศึกษา จำนวน 5 ปี ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2559 ถึง 31 ธันวาคม 2563

#### 2. การเก็บรวบรวมข้อมูล

การศึกษาครั้งนี้ใช้ข้อมูลทุติยภูมิ คือ ข้อมูลทางการเงิน การบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ สำหรับบริษัทที่มีข้อมูลครบถ้วนและเป็นไปตามเงื่อนไขของการศึกษาครั้งนี้มีจำนวน 23 บริษัท รวม 115 ข้อมูล โดยมีระยะเวลาที่ใช้ในการศึกษา 5 ปี โดยข้อมูลที่เก็บรวบรวมเป็นข้อมูลรายปี และเก็บรวบรวมผลมาเพื่อวิเคราะห์ผลกระทบของสภาพคล่องต่อความสามารถทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ข้อมูลดังกล่าวประกอบด้วยตัวแปรต่างๆ ดังนี้

### 2.1 ตัวแปรอิสระ 4 ตัวแปร ได้แก่

- 1) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current ratio: CR)
- 2) อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้การค้า (Account Receivable Turnover: ART)
- 3) อัตราการหมุนเวียนของเจ้าหนี้การค้า (Account Payable Turnover: APT)
- 4) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (Operating Cash flow ratio: CR01)

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

2.3 ตัวแปรควบคุม 1 ตัวแปร คือ สินทรัพย์รวม (Total Asset: TA)

### 3. การคำนวณค่าสถิติของตัวแปร

จากข้อมูลของตัวแปรต่างๆ ที่ใช้ในการศึกษาคั้งนี้ได้นำมาคำนวณค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด และค่ามัธยฐาน เพื่ออธิบายภาพรวมของแต่ละตัวแปร

### 4. การใช้สมการถดถอยในการวิเคราะห์ข้อมูลแบบ Panel Data

การศึกษาคั้งนี้ใช้สมการถดถอยลักษณะ Panel Data Analysis ทั้งแบบ Ordinary Least Square, Fixed Effects และแบบ Random Effects เพื่อวิเคราะห์ผลกระทบของสภาพคล่องต่อความสามารถทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

ตัวแบบสมการถดถอยสามารถอธิบายได้ ดังนี้

1) จากตัวแบบ Ordinary Least Square (OLS) สร้างสมการผลกระทบของสภาพคล่องต่อความสามารถทำกำไร ได้ดังนี้

$$ROA_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 TA_{it} + \alpha_2 CR_{it} + \alpha_3 ART_{it} + \alpha_4 APT_{it} + \alpha_5 CR01_{it} + \varepsilon_{it} \quad \dots (1)$$

โดยกำหนดให้

$TA_{it}$	=	สินทรัพย์รวมของบริษัท $i$ ในปีที่ $t$
$CR_{it}$	=	อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนของบริษัท $i$ ในปีที่ $t$
$ART_{it}$	=	อัตรากำไรสุทธิของบริษัท $i$ ในปีที่ $t$
$APT_{it}$	=	อัตรากำไรสุทธิของบริษัท $i$ ในปีที่ $t$
$CR01_{it}$	=	อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัท $i$ ในปีที่ $t$
$ROA_{it}$	=	อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมของบริษัท $i$ ในปีที่ $t$
$\alpha$	=	ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปร
$\varepsilon_{it}$	=	ค่าความคลาดเคลื่อน

2) การใช้สมการถดถอยในข้อ 1 กับข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา เป็นไปได้ที่จะเกิดผลกระทบของตัวแปรของแต่ละบริษัทที่แฝงอยู่นอกสมการ (Unobserved Effects) ที่จะส่งผลกระทบต่อตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม โดยตัวแปรที่ไม่ได้นำมาอยู่ในสมการดังกล่าว เป็นตัวแปรที่มีค่าคงที่เสมอไม่ว่าเวลาจะเปลี่ยนแปลงไปอย่างไร ผลกระทบดังกล่าวอาจเรียกว่า Omitting a Time-Invariant Variable Effects ซึ่ง Unobserved Effects นี้ คือ Company Effects (Wooldridge, 2013) ดังนั้นเพื่อขจัดปัญหาดังกล่าวในการศึกษาครั้งนี้จึงใช้สมการถดถอยแบบ Fixed Effects โดยกำหนดให้  $a_i$  คือ ตัวแปรแฝงที่อยู่ภายนอกทั้งหมด ซึ่งส่งผลกระทบต่อตัวแปรอิสระ สามารถแสดงสมการถดถอยแบบ Fixed Effects ได้ดังนี้ (กัลยานี ภาคออต และคณะ 2563)

$$ROA_{it} = \alpha_1 TA_{it} + \alpha_2 CR_{it} + \alpha_3 ART_{it} + \alpha_4 APT_{it} + \alpha_5 CR01_{it} + a_i + \varepsilon_{it} \quad \dots (2)$$

$a_i$  = ค่าตัวแปรแฝงที่อยู่ภายนอกทั้งหมด

จากสมการที่ (2) ตามแนวคิดของ Wooldridge (2013) ถ้า  $a_i$  มีความสัมพันธ์กับตัวแปรหนึ่งตัวแปร หรือมากกว่าในสมการ แสดงว่า สมการถดถอยแบบ Fixed Effects มีความเหมาะสม ในทางตรงกันข้าม 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 ภาคออต และคณะ 2563)



$$ROA_{it} = \alpha_1 TA_{it} + \alpha_2 CR_{it} + \alpha_3 ART_{it} + \alpha_4 APT_{it} + \alpha_5 CR01_{it} + V_{it} \quad \dots (3)$$

$$V_{it} = a_i + \mathcal{E}_{it}$$

### 3) การใช้ Hausman Test

ใช้ Hausman Test เพื่อทดสอบตัวแบบสมการถดถอยว่า ตัวแบบใดเหมาะสมสำหรับข้อมูล Panel ชุดที่ทำการศึกษา โดยจะทดสอบว่าสมการถดถอยแบบ Random Effects มีความเหมาะสมสำหรับชุดข้อมูลศึกษาหรือไม่ จากการใช้ Hausman Test จะได้ค่า p value เท่ากับ 0.8853 (ดูภาคผนวก) จึงสรุปได้ว่า สมการถดถอยแบบ Random Effects เหมาะสมสำหรับการทดสอบผลกระทบของสภาพคล่องต่อความสามารถทำกำไร ซึ่งแสดงสมการได้ดังนี้

$$ROA_{it} = \alpha_1 TA_{it} + \alpha_2 CR_{it} + \alpha_3 ART_{it} + \alpha_4 APT_{it} + \alpha_5 CR01_{it} + V_{it} \quad \dots (4)$$

## 5. วิเคราะห์ผลการศึกษา

การอธิบายผลการศึกษาแยกเป็น 2 ส่วน คือ ส่วนที่ 1 จะเป็นการศึกษาสภาพคล่อง และความสามารถทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ และส่วนที่ 2 จะเป็นการวิเคราะห์ผลกระทบของสภาพคล่องต่อความสามารถทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

## บทที่ 4

### ผลการศึกษา

การอธิบายผลการศึกษายกเป็น 2 ส่วน คือ ส่วนที่ 1 ผลการศึกษาสภาพคล่อง และความสามารถทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ และส่วนที่ 2 ผลการวิเคราะห์ผลกระทบของสภาพคล่องต่อความสามารถทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

#### ส่วนที่ 1 ผลการศึกษาสภาพคล่อง ความสามารถทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

การอธิบายผลการศึกษาสภาพคล่อง วัดโดยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้การค้า อัตราการหมุนเวียนของเจ้าหนี้ และอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน และความสามารถทำกำไร วัดโดย อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ จะอธิบายในลักษณะสถิติเชิงพรรณนาซึ่งแสดงได้ดังตารางที่ 4.1

ตารางที่ 4.1 สถิติเชิงพรรณนาของสภาพคล่องความสามารถทำกำไรและตัวแปรที่เกี่ยวข้อง

ตัวแปร (V)	จำนวนข้อมูล (N)	ค่าเฉลี่ย ( $\bar{X}$ )	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.)	ค่าสูงสุด (Max)	ค่าต่ำสุด (Min)	ค่ามัธยฐาน (Me)
TA	115	14.00	0.63	15.98	12.99	13.99
CR (เท่า)	115	2.94	1.97	9.34	0.51	2.57
ART (เท่า)	115	7.12	4.06	20.25	2.76	5.35
APT (เท่า)	115	6.83	3.09	15.84	2.37	6.26
CR01 (เท่า)	115	0.72	0.58	3.19	0.02	0.60
ROA (%)	115	11.72	7.06	30.55	0.25	10.52

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

สภาพคล่องซึ่งวัดโดยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน มีค่าเฉลี่ย 2.94 เท่า ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 1.97 เท่า ค่าสูงสุด 9.34 เท่า ค่าต่ำสุด 0.51 เท่า และค่ามัธยฐาน 2.57 เท่า

อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้การค้า มีค่าเฉลี่ย 7.12 เท่า ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 4.06 เท่า ค่าสูงสุด 20.25 เท่า ค่าต่ำสุด 2.76 เท่า และค่ามัธยฐาน 5.35 เท่า

อัตราการหมุนเวียนของเจ้าหนี้การค้า มีค่าเฉลี่ย 6.83 เท่า ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 3.09 เท่า ค่าสูงสุด 15.84 เท่า ค่าต่ำสุด 2.37 เท่า และค่ามัธยฐาน 6.26 เท่า

อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน มีค่าเฉลี่ย 0.72 เท่า ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 0.58 เท่า ค่าสูงสุด 3.19 เท่า ค่าต่ำสุด 0.02 เท่า และค่ามัธยฐาน 0.60 เท่า

ส่วนสินทรัพย์รวม มีค่าเฉลี่ย 14.00 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 0.63 ค่าสูงสุด 15.98 ค่าต่ำสุด 12.99 และค่ามัธยฐาน 13.99 เท่า

ความสามารถทำกำไร ซึ่งวัดโดยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม มีค่าเฉลี่ยอัตราร้อยละ 11.72 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอัตราร้อยละ 7.06 ค่าสูงสุดอัตราร้อยละ 30.55 ค่าต่ำสุดอัตราร้อยละ 0.25 และค่ามัธยฐานอัตราร้อยละ 10.52

กล่าวโดยสรุป จากตารางที่ 4.1 ข้างต้นแสดงให้เห็นว่า ในภาพรวมบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ มีสภาพคล่องและความสามารถทำกำไรอยู่ในระดับปานกลาง แต่มีบางบริษัทค่อนข้างสูง โดยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน ซึ่งวัดสภาพคล่องมีค่าเฉลี่ยประมาณ 2.94 เท่า ในขณะที่ค่าสูงสุดและต่ำสุด คือ 9.34 เท่า และ 0.51 เท่า ตามลำดับ

## ส่วนที่ 2 ผลกระทบของสภาพคล่องต่อความสามารถทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

การอธิบายสมการถดถอยแสดงผลกระทบของสภาพคล่องต่อความสามารถทำกำไร คือ ใช้อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้การค้า (ART) อัตราการหมุนเวียนของเจ้าหนี้การค้า (APT) และอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (CR01) วัดสภาพคล่อง

ตารางที่ 4.2 ผลของสมการถดถอย  $ROA_{it} = \alpha_1 TA_{it} + \alpha_2 CR_{it} + \alpha_3 ART_{it} + \alpha_4 APT_{it} + \alpha_5 CR01_{it} + V_{it}$

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	P-value
C	6.594912	20.12723	0.327661	0.7438
TA	0.179104	1.418698	-0.126245	0.8998
CR	0.566201	0.392565	1.442313	0.1521
ART	0.743535	0.208792	3.561136	0.0005*
APT	-0.318881	0.254619	-1.252387	0.2131
CR01	4.104031	0.963833	4.258032	0.0000*

\* นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

Number of observation: 115 R-squared: 0.279545 Adjusted R-squared: 0.246496

ตารางที่ 4.2 ผลของสมการถดถอยแบบที่ใช้อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้การค้า (ART) อัตราการหมุนเวียนของเจ้าหนี้การค้า (APT) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (CR01) และสินทรัพย์รวม (TA) วัดสภาพคล่อง ให้ข้อมูลว่า อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้การค้า (ART) และอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (CR01) มีผลกระทบในทางบวกต่อความสามารถทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ในขณะที่ปัจจัยอื่น ซึ่งได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) อัตราการหมุนเวียนเจ้าหนี้เจ้าหนี้การค้า (APT) ไม่มีผลต่อความสามารถทำกำไรแต่อย่างใด โดยปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถทำกำไรมากที่สุดคือ อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (CR01) ปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถทำกำไรรองลงมาคือ อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้การค้า (ART)

จากการศึกษาข้างต้นสามารถอธิบายได้ว่า สภาพคล่องซึ่งวัดจากอัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้การค้าและอัตราส่วนกระแสเงินสดวัดจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้น ความสามารถทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ จะเพิ่มขึ้นด้วย ในทางตรงกันข้ามเมื่อสภาพคล่องลดลง ความสามารถทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนจะลดลงด้วย

## บทที่ 5

# สรุปการศึกษา อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

### 1. สรุปการศึกษา

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์ (1) เพื่อศึกษาสภาพคล่อง และความสามารถทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ และ (2) เพื่อวิเคราะห์ผลกระทบของสภาพคล่องต่อความสามารถทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ สำหรับระยะเวลาที่ใช้ในการศึกษา จำนวน 5 ปี ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2559 ถึง 31 ธันวาคม 2563 โดยศึกษาบริษัทที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ในทุกกลุ่มอุตสาหกรรมยกเว้นอุตสาหกรรมการเงินที่มีข้อมูลครบถ้วนและมีกำไร จำนวน 23 บริษัท รวม 115 ข้อมูล โดยตัวแปรต้นที่ใช้ในการศึกษาคืออัตราส่วนทางการเงินทั้ง 4 อัตราส่วนที่ใช้วัดสภาพคล่องของกิจการ ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้การค้า อัตราการหมุนเวียนของเจ้าหนี้การค้า และ อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน ส่วนตัวแปรตาม คือ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม ซึ่งใช้วิเคราะห์ความสามารถทำกำไร การศึกษาใช้สมการถดถอยลักษณะ Panel Data Analysis แบบ Random Effects เพื่อวิเคราะห์ผลกระทบของสภาพคล่องต่อความสามารถทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ผลการศึกษาสามารถสรุปได้ดังนี้

#### 1.1 สภาพคล่องและความสามารถทำกำไร

จากผลการศึกษาพบว่าในภาพรวมบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ มีสภาพคล่องและความสามารถทำกำไรอยู่ในระดับปานกลาง แต่มีบางบริษัทค่อนข้างสูง โดยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน ซึ่งวัดสภาพคล่องมีค่าเฉลี่ยประมาณ 2.94 เท่า ในขณะที่ค่าสูงสุดและต่ำสุด คือ 9.34 เท่า และ 0.51 เท่า ตามลำดับ ส่วนอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม ซึ่งวัดความสามารถทำกำไร มีค่าเฉลี่ยประมาณอัตราร้อยละ 11.72 ในขณะที่ค่าสูงสุดและต่ำสุด คือ อัตราร้อยละ 30.55 และ 0.25 ตามลำดับ

#### 1.2 ผลกระทบของสภาพคล่องต่อความสามารถทำกำไร

สภาพคล่องซึ่งวัดโดยอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน และอัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้การค้ามีผลกระทบในทางบวกต่อความสามารถทำกำไร ในขณะที่อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน และอัตราการหมุนเวียนของเจ้าหนี้การค้าไม่มีผลกระทบ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

## 2. อภิปรายผล

### 2.1 สภาพคล่องและความสามารถทำกำไรในภาพรวม

จากผลการศึกษาพบว่าในภาพรวมบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ มีสภาพคล่องและความสามารถทำกำไรอยู่ในระดับปานกลาง อาจเป็นเพราะในช่วงที่ทำการศึกษ ตั้งแต่ปี 2563-2564 เป็นช่วงสถานการณ์การระบาดของเชื้อไวรัส Covid-19 ซึ่งเป็นช่วงวิกฤติของ เศรษฐกิจโลกและของไทยที่ทำให้มีผลกระทบต่อธุรกิจหลายบริษัท เนื่องจากธุรกิจหลายประเภทต้อง มีการปิดกิจการชั่วคราวเพื่อควบคุมไม่ให้เกิดการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัส Covid-19 ตามมาตรการ ป้องกันที่รัฐบาลประกาศ จึงส่งผลให้ธุรกิจเหล่านั้นมีรายได้ลดลง แต่มีบางบริษัทที่ยังสามารถทำกำไร ได้อยู่ในระดับสูงอาจเนื่องจากการปรับตัวของการทำธุรกิจ เช่น มีการเปลี่ยนช่องทางการขาย หรือ ปรับเปลี่ยนรูปแบบการขายให้เข้ากับสถานการณ์ในปัจจุบันได้ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ รัชตะ จันทรพาณิชย์ (2564) ที่ได้ศึกษาเรื่องผลกระทบต่อและการปรับตัวของธุรกิจการบินจาก สถานการณ์การแพร่ระบาดของเชื้อไวรัส Covid-19 และผลการศึกษาพบว่าจากสถานการณ์ดังกล่าว ทำให้การเดินทางระหว่างประเทศต้องหยุดชะงักไปเนื่องจากประเทศต่างๆ มีการปิดประเทศ (Lockdown) ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจโลกและประเทศไทย การหยุดให้บริการของสายการบินต่างๆ ทำให้รายได้หลักลดลงจึงต้องมีการเปลี่ยนอากาศยานโดยสารให้เป็นเครื่องบินขนส่งสินค้านอกจากนี้ ยังมีการนำเสนอบริการภายในประเทศที่คล้ายคลึงกัน เช่น การให้บริการเที่ยวบินไร้จุดหมาย การขาย อาหาร และสินค้าของสายการบินในหลายรูปแบบ

### 2.2 สภาพคล่องที่ใช้อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) ในการวัด

จากการศึกษาพบว่าอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) ไม่มีผลต่อความสามารถทำ กำไรในทางบวกอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Mary and Matthew (2013) ที่พบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน ไม่มีผลกระทบต่อความสามารถทำกำไรของ บริษัท ทั้งนี้เป็นเพราะว่าบางบริษัทมีการใช้เงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมากกว่าเงินทุนจากการก่อหนี้ สำหรับการจัดหาเงินทุนจากการก่อหนี้ได้จัดหาจากการก่อหนี้ระยะสั้นมากกว่าการใช้เงินทุนจาก หนี้สินระยะยาว ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของทศพร ดาราโพธิ์ (2563) ที่ได้กล่าวถึงแนวความคิดจัดหา เงินทุนจากแหล่งเงินทุนระยะสั้นมีต้นทุนทางการเงินที่ต่ำกว่าต้นทุนจากแหล่งเงินทุนระยะยาว ประกอบการกลุ่มธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคจัดเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีความมั่นคงและ มีเสถียรภาพของรายได้และกำไร จึงสามารถจัดหาเงินทุนจากแหล่งระยะสั้นโดยไม่กระทบต่อ ความเสี่ยงทางการเงินมากนัก



### 2.3 สภาพคล่องที่ใช้อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้การค้า (ART) ในการวัด

จากการศึกษาพบว่าอัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้การค้า (ART) มีผลต่อความสามารถทำกำไรในทางบวกอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของนพวรรณ สิมมา (2557) ที่พบว่าอัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้การค้าจะส่งผลกระทบต่อความสามารถทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ทั้งนี้เนื่องจากอัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้การค้าแสดงถึงความสามารถในการบริหารลูกหนี้เพราะถ้าอัตราส่วนการหมุนเวียนของลูกหนี้มากจะทำให้ธุรกิจมีการขายสินค้าเป็นเงินเชื่อ และเก็บเงินจากลูกหนี้ได้เร็ว

### 2.4 สภาพคล่องที่ใช้อัตราการหมุนเวียนของเจ้าหนี้การค้า (APT) ในการวัด

จากการศึกษาพบว่าอัตราการหมุนเวียนของเจ้าหนี้การค้า (APT) ไม่มีผลต่อความสามารถทำกำไรอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของอัศวิน เทพสวัสดิ์ (2562) การวัดสภาพคล่องที่ใช้อัตราการหมุนเวียนเจ้าหนี้ ไม่มีผลกระทบต่อความสามารถทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ เนื่องจากว่าอัตราการหมุนเวียนของเจ้าหนี้การค้าแสดงถึงความสามารถในการจ่ายหนี้ อีกทั้งหากกิจการมีการชำระหนี้ให้กับเจ้าหนี้ช้าแสดงให้เห็นถึงกิจการมีความสามารถในการต่อรองเจ้าหนี้และขยายเวลาชำระหนี้ ออกไปได้นานก็อาจเป็นไปได้ อาจไม่ได้หมายถึงกิจการขาดสภาพคล่อง ไม่มีความสามารถในการชำระหนี้ แต่อย่างไรก็ตามผลการดำเนินงานของกิจการจะดีขึ้น หากมีระยะเวลาชำระหนี้เร็วขึ้นแสดงให้เห็นถึงความมีประสิทธิภาพในการจัดการเจ้าหนี้ได้ดี

### 2.5 สภาพคล่องที่ใช้อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (CR01) ในการวัด

จากการศึกษาพบว่าอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (CR01) มีผลต่อความสามารถทำกำไรในทางบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของนิศาชล คำสิงห์ (2560) พบว่าอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานส่งผลกระทบต่อความสามารถทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ เนื่องจากอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานแสดงให้เห็นถึงสภาพคล่องของกิจการว่าสามารถก่อให้เกิดกระแสเงินสดจากการดำเนินงานได้มากน้อยเพียงใดซึ่งหากอัตราส่วนนี้มีค่าสูงแสดงว่ากิจการกิจการมีสภาพคล่องสูงเช่นกัน ซึ่งสะท้อนให้เห็นถึงความสำคัญของกระแสเงินสดที่ใช้ในการดำเนินงาน โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงวิกฤติเศรษฐกิจที่ชะลอตัวด้วยสถานการณ์การระบาดของ Covid-19 ในปัจจุบันพบว่าบริษัทที่มีอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานในระดับสูงก็ยังสามารถดำเนินธุรกิจไปได้ แต่หากบริษัทใดที่มีอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่ำนั้นคือขาดสภาพคล่องในการดำเนินธุรกิจอาจส่งผลกระทบต่อธุรกิจนั้นโดยตรง

### 3. ข้อเสนอแนะ

#### 3.1 ข้อเสนอแนะจากผลการศึกษาคั้งนี้

3.1.1 ผู้บริหารของบริษัทหรือเจ้าของกิจการต่างๆ นั้นควรให้ความสำคัญกับสภาพคล่อง โดยการบริหารเงินทุนหมุนเวียนและการบริหารเงินสดซึ่งเป็นสิ่งสำคัญในการประกอบกิจการเพราะจะแสดงสภาพคล่องของกิจการและสะท้อนให้เห็นผลการดำเนินงานในปัจจุบัน รวมถึงการดำเนินงานในอนาคต โดยการบริหารเงินทุนหมุนเวียนให้มีประสิทธิภาพจะต้องอาศัยดุลยพินิจในการบริหารเงินทุนหมุนเวียนว่าจะอยู่ในระดับใดจึงจะเหมาะสม สามารถทำให้อัตราจมีกำไรและสภาพคล่องภายใต้ความเสี่ยงที่ยอมรับได้ กิจการที่มีสินทรัพย์สภาพคล่องมากและสามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้เร็ว จะยิ่งทำให้กิจการนั้นมีสภาพคล่องมากขึ้นอย่างไรก็ตาม กิจการที่มีสินทรัพย์สภาพคล่องสูงเกินไปก็อาจไม่เหมาะสมเพราะสินทรัพย์สภาพคล่องมักจะทำให้อัตราผลตอบแทนที่ต่ำ เนื่องจากมีความเสี่ยงต่ำดังนั้นกิจการควรจัดสรรเงินทุนหมุนเวียนให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม โดยพิจารณาทั้งด้านความเสี่ยงและผลกำไรหรือผลตอบแทนของกิจการควบคู่ไปด้วย อีกทั้งควรคำนึงถึงสภาพคล่องในสถานการณ์วิกฤติต่างๆ ที่ไม่คาดคิดอาจเกิดขึ้นและมีผลกระทบต่อธุรกิจได้ ดังนั้นผู้บริหารควรมีการบริหารเงินทุนหมุนเวียนและกระแสเงินสดด้วยความระมัดระวังจึงจะสามารถทำให้อัตราจดำเนินต่อไปได้

3.1.2 นักลงทุนนั้นหากจะมีการตัดสินใจลงทุนกับบริษัทใดๆ แล้วนั้นควรศึกษาสภาพคล่องเงินทุนหมุนเวียน อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้การค้า อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานร่วมด้วย เนื่องจากปัจจัยเหล่านี้มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัท

#### 3.2 ข้อเสนอแนะในการศึกษาคั้งต่อไป

3.2.1 ผู้ศึกษาควรมีการศึกษาเปรียบเทียบระหว่างกลุ่มตัวอย่างโดยแยกเป็นรายอุตสาหกรรม เนื่องจากแต่ละอุตสาหกรรมมีลักษณะที่แตกต่างกันไป ซึ่งอาจจะส่งผลต่อลักษณะของการบริหารเงินทุนหมุนเวียน และอาจทำให้ผลการศึกษาคั้งต่างกัน โดยทำการศึกษาละเอียดลงไปในแต่ละธุรกิจจะทำให้ผู้ศึกษาเห็นความแตกต่างในแต่ละอุตสาหกรรมมากขึ้น

3.2.2 ผู้ศึกษาควรมีการศึกษาเพิ่มเติมจากเครื่องมือทางการเงินในตัววัดอื่นๆ เช่น อัตราการจ่ายปันผล ซึ่งการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่ดีแล้วจะทำให้บริษัทมีสภาพคล่องสูง จะสามารถบอกถึงจ่ายปันผลให้ผู้ถือหุ้นได้และควรเพิ่มตัวแปรควบคุมในการศึกษา เช่น ขนาดของกิจการเพราะบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ มีขนาดของธุรกิจที่ต่างกัน ซึ่งอาจส่งผลให้มีการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่แตกต่างกัน





บรรณานุกรม

มหาวิทยาลัย

สกลนครราชภัฏ

## บรรณานุกรม

- กัลยานี ภาคอิต. (2563). ทฤษฎีอธิบายผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ที่เสนอขาย ให้กับประชาชนเป็นครั้งแรก. *วารสารการจัดการธุรกิจ มหาวิทยาลัยบูรพา*, 5(1), 112-122.
- แก้วมณี อุทธิรัมย์. (2556). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษาในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี. *การประชุมวิชาการระดับชาติ มหาวิทยาลัยศรีปทุม ครั้งที่ 8 ประจำปี 2556*, 827-838.
- กลุ่มส่งเสริมและพัฒนาการบริหารจัดการสหกรณ์. (2563). *การวิเคราะห์งบการเงินของสหกรณ์ กลุ่มเกษตรกรโดยใช้อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio Analysis)*. สำนักงานสหกรณ์จังหวัดนครศรีธรรมราช.
- จินตนา โลหิตหาญ. (2560). ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินกับผลการดำเนินงานความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. สืบค้นเมื่อ 10 มีนาคม 2564 จาก <http://dspace.spu.ac.th/handle/123456789/5204>.
- ชยพล วงศ์เตชะ. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานกับความสามารถในการทำกำไร ใน รายงานการประชุมวิชาการระดับชาติ ครั้งที่ 2.
- ณิตดาภักดิ์ ชะโลธร. (2563). ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากผลประกอบการกับผลตอบแทนกำไร (ขาดทุน) ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศ และการสื่อสารปี พ.ศ.2553 - พ.ศ.2562 (การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต ไม่ได้ตีพิมพ์). มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย, กรุงเทพมหานคร.
- दनัยกานต์ อินทพงษ์. (2553). การศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต ไม่ได้ตีพิมพ์) มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย, กรุงเทพมหานคร.
- เดือนศิริ ดวงแก้ว. (2556). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (การค้นคว้าอิสระปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต ไม่ได้ตีพิมพ์). มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, กรุงเทพมหานคร.

- ธนพรรณม ปัญญาเฟื่อง. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (การค้นคว้าอิสระปริญญาโท) มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, กรุงเทพมหานคร.
- ทศพร ดาราโพธิ์. (2563). ผลกระทบโครงสร้างเงินทุนที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารบัณฑิตวิทยาลัยมหาวิทยาลัยราชภัฏจันทรเกษม*, 15(2), 109-122.
- ทิพากร ศรีชัยธำรง. (2564). อิทธิพลของงบกระแสเงินสดต่อสภาพคล่องและความมั่งคั่งสูงสุดของธุรกิจกรณีศึกษา: กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารศิลปการจัดการ*, 5(1), 87-102.
- นพวรรณ สิมมา. (2557). การวัดผลการดำเนินงานทางการเงินและการวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรของอุตสาหกรรมอาหาร (วิทยานิพนธ์ปริญญาวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต) มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์, กรุงเทพมหานคร.
- นัจชร วุฒิพงศาธรร. (2553). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (การค้นคว้าอิสระปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต) มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, กรุงเทพมหานคร.
- นันทนา คินิมา. (2546). ความต้องการพัฒนาศักยภาพในการประกอบการวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมของผู้ประกอบการในเขตกรุงเทพมหานคร (วิทยานิพนธ์ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต) สถาบันราชภัฏราชชนครินทร์, กรุงเทพมหานคร.
- นิตาชล คำสิงห์. (2560). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค (การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญาโท) มหาวิทยาลัยศรีปทุม, กรุงเทพมหานคร.
- นวพร นาสมนนต์. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนและความสามารถในการทำกำไร. *การประชุมนำเสนอผลงานวิจัยบัณฑิตศึกษาระดับชาติ ครั้งที่ 14*. (หน้า 448-457). กรุงเทพฯ: บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.
- ปริญญช กิจรุ่งโรจน์เจริญ. (2558). การบริหารเงินทุนหมุนเวียน. *วารสารสารสนเทศ*, 14(2), 7-19.
- ปวีณา แซ่จู้. (2564). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับมูลค่ากิจการของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ. *วารสารมหาวิทยาลัยมหาสารคาม*, 8(8), 15-30.

- ปาริชาติ ประจักษ์สุตฺร. (2555). การศึกษาเปรียบเทียบความสัมพันธ์ของกำไรสุทธิ มูลค่าตามบัญชี และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานที่มีต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในกลุ่ม SET 100 (การศึกษาค้นคว้าด้วยตนเองปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต ไม่ได้ตีพิมพ์). มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย, กรุงเทพมหานคร.
- ภาณุวัฒน์ รัตนดิษฐ์. (2562). ความสามารถในการทำกำไร ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี (สารนิพนธ์ปริญญาการจัดการมหาบัณฑิต ไม่ได้ตีพิมพ์). มหาวิทยาลัยมหิดล, กรุงเทพมหานคร.
- มานิช สุอำพัน. (2552). การศึกษาเปรียบเทียบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาตลาดของหลักทรัพย์ กรณีศึกษา: SET50 และ MAI (การค้นคว้าอิสระปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต ไม่ได้ตีพิมพ์). มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, กรุงเทพมหานคร.
- วรารณณ์ ศาสนะประดิษฐ์. (2553). ความสัมพันธ์ระหว่างสภาพคล่องทางการเงินกับคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค (การค้นคว้าอิสระปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต ไม่ได้ตีพิมพ์). มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์, กรุงเทพมหานคร.
- วัฒน์ ไม้วัฒนา. (2554). การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมเงินทุนและหลักทรัพย์ (การค้นคว้าอิสระปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต ไม่ได้ตีพิมพ์). มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, กรุงเทพมหานคร.
- วารุณี ชายวิริยางกูร. (2563). ความสัมพันธ์ระหว่างสภาพคล่องและความสามารถในการทำกำไรของธนาคารพาณิชย์ในประเทศไทย. วารสารบริหารธุรกิจมหาวิทยาลัยแม่โจ้, 2(2), 46-59.
- วาสนา เวทย์ประสิทธิ์. (2550). การศึกษาวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (Return on Assets: ROA) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio: D/E Ratio) กับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษาหมวดพลังงาน (การศึกษาด้วยตนเองปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต ไม่ได้ตีพิมพ์). มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, กรุงเทพมหานคร.
- วิรุฬห์ ลำภูกล. (2558). ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของธนาคารพาณิชย์ กรณีศึกษาธนาคารขนาดใหญ่ 5 อันดับแรกในประเทศไทย (การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต ไม่ได้ตีพิมพ์). มหาวิทยาลัยกรุงเทพ, กรุงเทพมหานคร.

- วีระวรรณ ศิริพงษ์. (2561) อิทธิพลของกระแสเงินสดต่อความสามารถในการทำกำไร และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด กรณีศึกษา ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI). อิทธิพลของกระแสเงินสด ต่อความสามารถในการทำกำไร และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด กรณีศึกษา ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) An Influence of Cash flow on Profitability and Market Price: A Study of Market for Alternative Investment (MAI). วารสารมหาวิทยาลัยนราธิวาสราชนครินทร์ สาขามนุษยศาสตร์, 5(2), 111-120.
- ศรัญญา สิงห์วะราช. (2561). อิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินด้านประสิทธิภาพการดำเนินงานที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET 100 (วิทยานิพนธ์ปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต ไม่ได้ตีพิมพ์). มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต, กรุงเทพมหานคร.
- ศิริวรรณ ว่องวีระวุฒิ และอารมณ รวีอินทร์. (2554). เงินทุนหมุนเวียน ทางเลือกและทางรอดของ SMEs, วารสารนักบริหาร. สืบค้นเมื่อ 3 มีนาคม 2564 จาก [http://www.bu.ac.th/knowledgecenter/executive\\_journal/jan\\_mar\\_13/pdf/aw02.pdf](http://www.bu.ac.th/knowledgecenter/executive_journal/jan_mar_13/pdf/aw02.pdf).
- ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน สถาบันกองทุนเพื่อพัฒนาตลาดทุน. (2557). ตลาดการเงินและการลงทุนในหลักทรัพย์ (พิมพ์ครั้งที่ 12). กรุงเทพฯ: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.
- สินีย์ ภาคย์อุฬาร. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาตลาดของหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (การค้นคว้าอิสระปริญญาวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต ไม่ได้ตีพิมพ์). มหาวิทยาลัยกรุงเทพ, กรุงเทพมหานคร.
- สิริกาญจน์ ตายนะสานติ. (2555). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์: การศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI (วิทยานิพนธ์ปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต ไม่ได้ตีพิมพ์). มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, กรุงเทพมหานคร.
- สุทธิเพ็ญ ดีสวัสดิ์. (2554). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนจากกำไรสุทธิอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ (การค้นคว้าอิสระปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต ไม่ได้ตีพิมพ์). มหาวิทยาลัยศรีปทุม, กรุงเทพมหานคร.
- สุพรรณณี มงคลนิพัทธ์. (2561). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนมูลค่าตลาดกับความสามารถในการทำกำไรและชำระหนี้และผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม (การค้นคว้าอิสระปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต ไม่ได้ตีพิมพ์). มหาวิทยาลัยกรุงเทพ, กรุงเทพมหานคร.



- สุรัชย์ ภัทรบรรเจิด. (2559). การจัดการสภาพคล่องทางการเงินสำหรับ ผู้ประกอบการ SMEs ภายใต้วิกฤตเศรษฐกิจโลก Financial liquidity Management for SMEs Entrepreneurs in World Economic Crisis. *วารสารวิทยาลัยบัณฑิตศึกษาการจัดการ มช.9*, (มกราคม-มิถุนายน), 281-303.
- เสาวณัฐ รวีโอภาพ. (2550). การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์กลุ่มปี ไตรเคมีและเคมีภัณฑ์ (การศึกษาด้วยตนเองปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต ไม่ได้ตีพิมพ์). มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, กรุงเทพมหานคร.
- อรอุมา ตันดี. (2556). ปัจจัยที่มีผลต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร. *ในการประชุมวิชาการเสนอผลงานวิจัยระดับบัณฑิตศึกษาแห่งชาติ ครั้งที่ 34* (หน้า 2150-2161). ขอนแก่น: คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลอีสาน.
- อังสนา ประสี และขจรวรรณ อีฐรัตน์. (2555). ปัญหาการดำเนินงานและความต้องการการสนับสนุนของธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อมในจังหวัดนครสวรรค์. *วารสารการจัดการคณะวิทยาการจัดการมหาวิทยาลัยราชภัฏลำปาง*, 5(1), 82-96.
- อัศวิน เทพสวัสดิ์. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับผลการดำเนินงานของ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 (การค้นคว้าอิสระปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต ไม่ได้ตีพิมพ์). มหาวิทยาลัยศรีปทุม, กรุงเทพมหานคร.
- Al-Attar, A., & Hussain, S. (2004). Corporate Data and Future Cash Flow. *Journal of Business Finance & Accounting*, 31(Issue 7-8), 861-903.
- Borhan, Mohamed and Azmi. (2014). The impact of financial ratios on the financial performance of a chemical company The case of Lyondell Basell Industries. *World Journal of Entrepreneurship, Management and Sustainable Development*, 10(2), 154-160.
- Chen, S. and Dodd, J. L. (1996). Economic Value Added: An Empirical Examination of a New Corporate Performance Measure. *Journal of Managerial Issues*, 9, 318-333.
- Dave, R. H. (2012). *Developing and Writing Educational Objectives (Psychomotor Levels)*. Educational Innovators Press.
- Fairfield, P. M., Sweency, R. J., and Yohn, T.L. (1996). Accounting classification and the predictive content of earnings. *The Accounting Review*, 71(3), 371- 385.



- Greenberg, R., G. Johnson, & Ramesh, K. (1986). Earnings versus Cash Flow as a Predictor of Future Cash Flow Measures. *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 266-277.
- Innocent, Mary and Matthew. (2013). "Financial Ratio Analysis as a Determinant of Profitability in Nigerian Pharmaceutical Industry." *International Journal of Business and Management*, 8(8), 107-117.
- Joshua LIVNAT, & ZAROWIN, P. (1990). THE INCREMENTAL INFORMATION CONTENT OF CASH-FLOW COMPONENTS. *Journal of Accounting and Economics*, 13, 25-46.
- Mary and Matthew. (2013). Financial Ratio Analysis as a Determinant of Profitability in Nigerian Pharmaceutical Industry. *International Journal of Business and Management*, 8(8), 107-117.
- Ross Kirkham, (2012). Liquidity Analysis Using Cash Flow Ratios and Traditional Ratios: The Telecommunications Sector in Australia. *Journal of New Business Ideas & Trends*, Kirkham, 10(1), 1-13.
- Sloan, R.G., (1996). "Do Stock Prices Fully Reflect Information in Accruals and Cash Flows about Future Earnings?." *The Accounting Review*, 71, 289-315.





ภาคผนวก

ข้อมูลประชากรในการศึกษา บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ  
จำนวน 5 ปี ตั้งแต่ปี 2559 – 2563 จำนวน 23 บริษัท รวม 115 ข้อมูล

Company	Year	ตัวแปร ควบคุม	ตัวแปรตาม	ตัวแปรอิสระ			
		Total Asset	Return on Assets	Current Ratio	Accounts Receivable Turnover	Account Payable Turnover	Cash Ratio
ABICO *	2016	14.04	14.28	0.80	7.04	8.67	0.23
ABICO *	2017	14.11	9.37	1.19	7.35	7.50	0.25
ABICO *	2018	14.16	0.98	1.06	7.35	6.89	0.56
ABICO *	2019	14.34	6.79	0.98	5.54	6.26	0.34
ABICO *	2020	14.52	6.77	0.97	5.24	6.85	0.36
XO	2016	13.45	13.26	1.35	19.83	5.53	0.72
XO	2017	13.53	8.99	1.92	13.65	5.14	0.66
XO	2018	13.81	27.27	1.80	13.99	4.17	1.37
XO	2019	13.75	12.91	2.86	12.63	3.99	0.79
XO	2020	14.03	30.55	3.64	14.06	5.65	2.67
JUBILE	2016	13.86	19.10	3.91	11.19	4.11	0.49
JUBILE	2017	14.00	20.60	3.39	11.38	4.27	0.84
JUBILE	2018	14.03	19.51	3.75	12.71	3.64	0.84
JUBILE	2019	14.21	23.97	3.14	15.13	3.40	0.94
JUBILE	2020	14.55	19.28	2.75	12.80	2.44	0.72
COLOR *	2016	13.94	3.07	1.13	5.21	5.30	0.21
COLOR *	2017	14.05	2.67	1.08	5.05	4.87	0.06
COLOR *	2018	14.08	2.98	1.10	4.90	4.77	0.03
COLOR *	2019	14.05	3.05	1.09	4.50	5.02	0.19
COLOR *	2020	13.97	4.85	1.25	4.42	5.20	0.51
MBAX	2016	13.85	6.82	0.91	4.95	8.11	0.09
MBAX	2017	13.90	7.02	1.06	5.26	9.00	0.02
MBAX	2018	13.95	7.63	0.91	4.81	8.33	0.03
MBAX	2019	13.98	5.82	0.91	4.84	7.26	0.06
MBAX	2020	14.19	16.70	0.95	6.83	6.95	0.10

Company	Year	ตัวแปร ควบคุม	ตัวแปรตาม	ตัวแปรอิสระ			
		Total Asset	Return on Assets	Current Ratio	Accounts Receivable Turnover	Account Payable Turnover	Cash Ratio
PDG	2016	13.43	18.01	3.82	5.50	5.73	1.31
PDG	2017	13.43	13.75	3.50	4.65	5.58	1.06
PDG	2018	13.44	10.52	3.55	5.01	6.06	1.02
PDG	2019	13.42	12.52	5.03	5.85	6.48	1.50
PDG	2020	13.49	17.41	4.85	6.45	6.72	1.98
PIMO	2016	12.99	11.69	2.48	4.47	4.51	0.36
PIMO	2017	13.03	6.50	2.02	4.79	4.32	0.42
PIMO	2018	13.03	4.39	2.14	4.93	4.35	0.22
PIMO	2019	13.38	6.00	2.85	5.00	4.47	0.30
PIMO	2020	13.54	11.53	2.38	5.21	3.70	0.70
SWC *	2016	13.75	21.76	2.90	7.89	4.01	0.48
SWC *	2017	13.91	21.85	3.09	8.29	4.30	0.73
SWC *	2018	13.76	23.09	2.18	8.71	4.24	0.31
SWC *	2019	14.08	19.61	1.66	4.99	3.36	0.16
SWC *	2020	13.94	9.01	1.81	3.48	2.66	0.22
TPAC	2016	14.05	10.60	2.34	4.06	6.86	0.26
TPAC *	2017	14.06	9.95	3.52	3.94	7.54	0.79
TPAC *	2018	15.25	3.30	1.49	4.06	8.92	0.73
TPAC *	2019	15.29	6.89	1.46	4.64	10.38	0.43
TPAC *	2020	15.37	11.89	1.33	4.95	9.29	0.52
YUASA *	2016	13.88	14.63	1.35	8.26	3.82	0.51
YUASA *	2017	13.97	12.46	1.51	7.78	3.71	0.22
YUASA *	2018	14.02	13.33	1.69	7.15	3.83	0.16
YUASA *	2019	14.04	14.20	2.13	6.73	4.06	0.45
YUASA *	2020	14.16	14.82	2.31	6.10	3.92	0.50

Company	Year	ตัวแปร ควบคุม	ตัวแปรตาม	ตัวแปรอิสระ			
		Total Asset	Return on Assets	Current Ratio	Accounts Receivable Turnover	Account Payable Turnover	Cash Ratio
ARROW *	2016	13.99	28.40	5.67	4.36	10.63	1.23
ARROW *	2017	14.06	18.93	5.05	4.01	10.06	0.31
ARROW *	2018	14.20	12.30	2.80	3.89	10.05	0.44
ARROW *	2019	14.26	14.63	3.19	3.71	8.83	0.28
ARROW *	2020	14.31	13.72	3.39	3.66	10.21	0.41
TAKUNI *	2016	14.12	3.58	3.14	7.24	11.91	0.06
TAKUNI *	2017	14.24	3.98	1.75	5.83	6.32	0.27
TAKUNI *	2018	14.46	5.30	1.32	7.52	3.63	0.21
TAKUNI *	2019	14.66	5.62	1.48	10.68	4.91	0.23
TAKUNI *	2020	14.71	4.96	1.29	10.51	6.85	0.25
TPCH *	2016	15.31	7.82	3.51	2.76	2.43	0.88
TPCH *	2017	15.45	8.14	1.27	3.28	2.67	1.37
TPCH *	2018	15.60	11.59	1.35	3.80	2.37	0.98
TPCH *	2019	15.87	9.50	1.02	3.39	2.49	0.71
TPCH *	2020	15.98	6.23	0.52	3.27	3.00	0.65
AKP	2016	13.26	12.27	5.34	4.54	10.85	1.61
AKP	2017	13.31	11.69	5.98	3.99	6.96	2.04
AKP	2018	13.37	12.81	6.68	4.26	5.79	1.41
AKP	2019	13.36	6.27	4.06	3.27	4.97	0.81
AKP	2020	13.45	6.86	4.10	2.95	4.58	0.90
AMA *	2016	15.00	8.75	4.65	20.25	15.84	1.23
AMA *	2017	15.14	9.16	1.44	17.77	15.30	0.79
AMA *	2018	15.11	4.87	0.72	13.80	13.50	0.77
AMA *	2019	15.04	7.64	0.51	13.32	11.73	0.81
AMA *	2020	15.07	6.86	0.70	13.86	13.52	0.76

Company	Year	ตัวแปร ควบคุม	ตัวแปรตาม	ตัวแปรอิสระ			
		Total Asset	Return on Assets	Current Ratio	Accounts Receivable Turnover	Account Payable Turnover	Cash Ratio
QLT *	2016	13.13	9.73	5.64	4.37	6.37	0.78
QLT *	2017	13.13	6.04	7.88	4.71	8.51	1.38
QLT *	2018	13.09	2.73	9.34	4.91	9.39	0.40
QLT *	2019	13.20	10.73	5.94	5.53	8.46	0.60
QLT *	2020	13.16	6.07	8.59	4.12	7.19	1.04
TNH	2016	14.17	26.65	3.15	18.70	10.56	1.21
TNH	2017	14.29	23.93	3.85	16.88	10.70	1.11
TNH	2018	14.45	25.04	5.10	16.61	10.93	1.21
TNH	2019	14.57	19.56	3.25	15.53	10.52	1.06
TNH	2020	14.62	14.45	5.15	15.00	10.82	0.83
ATP30	2016	13.15	8.17	0.95	9.91	7.53	0.61
ATP30	2017	13.41	7.24	0.73	8.71	8.11	0.60
ATP30	2018	13.50	9.05	0.72	8.28	8.40	0.72
ATP30	2019	13.53	9.12	0.81	7.77	8.61	0.81
ATP30	2020	13.62	5.55	0.71	6.53	7.14	0.71
HARN	2016	14.14	5.21	4.36	3.30	3.75	0.18
HARN	2017	14.19	11.36	4.19	4.69	5.23	0.21
HARN	2018	14.25	11.15	3.48	4.81	4.84	0.13
HARN	2019	14.28	11.89	3.98	4.55	4.69	0.57
HARN	2020	14.32	7.72	4.37	4.06	4.42	0.22
KIAT *	2016	14.03	11.01	7.13	4.73	13.11	1.07
KIAT *	2017	14.02	8.38	5.45	4.80	12.33	3.04
KIAT *	2018	14.00	2.47	5.50	6.02	12.96	1.22
KIAT *	2019	14.02	11.41	7.75	5.33	12.26	3.19
KIAT *	2020	14.04	15.80	9.29	7.00	11.68	1.25



Company	Year	ตัวแปร ควบคุม	ตัวแปรตาม	ตัวแปรอิสระ			
		Total Asset	Return on Assets	Current Ratio	Accounts Receivable Turnover	Account Payable Turnover	Cash Ratio
TVT *	2016	13.55	7.34	2.60	4.57	3.38	0.22
TVT *	2017	13.49	2.90	3.02	5.25	5.12	0.28
TVT *	2018	13.54	5.84	3.86	5.35	7.08	0.18
TVT *	2019	13.54	2.61	2.02	3.43	4.43	0.45
TVT *	2020	13.47	0.25	2.57	3.66	3.69	0.40
WINNER	2016	13.74	14.72	2.17	5.63	6.28	0.40
WINNER	2017	13.74	14.18	2.21	5.29	5.65	0.50
WINNER	2018	13.96	11.49	2.06	5.35	5.42	0.30
WINNER	2019	13.95	10.04	1.93	5.45	5.70	0.50
WINNER	2020	13.98	10.51	1.54	5.31	5.19	0.50
NETBAY *	2016	13.06	26.41	3.33	7.54	5.92	1.11
NETBAY *	2017	13.19	24.50	4.55	7.04	6.96	1.02
NETBAY *	2018	13.32	27.23	3.66	6.52	6.64	1.42
NETBAY *	2019	13.38	28.78	3.45	6.58	8.00	1.54
NETBAY *	2020	13.32	25.16	3.72	5.94	12.42	1.49
Max		15.98	30.55	9.34	20.25	15.84	3.19
Min		12.99	0.25	0.51	2.76	2.37	0.02
Average		14.00	11.72	2.94	7.12	6.83	0.72
SD		0.63	7.06	1.97	4.06	3.09	0.58
Median		13.99	10.52	2.57	5.35	6.26	0.60

## ผลลัพธ์ของการทดสอบ Person Correlation

	<i>Total Asset</i>	<i>Return On Assets</i>	<i>Current Ratio</i>	<i>Accounts Receivable Turnover</i>	<i>Account Payable Turnover</i>	<i>Cash Ratio</i>
Total Asset	1					
Return On Assets	-0.117111119	1				
Current Ratio	-0.344847771	0.212501881	1			
Accounts Receivable Turnover	0.17491444	0.377551168	-0.092887446	1		
Account Payable Turnover	0.121963148	0.01309066	0.285897608	0.303761877	1	
Cash Ratio	-0.088056797	0.399306174	0.517574432	0.183390942	0.320478894	1



## ผลการทดสอบโดยใช้สมการถดถอยลักษณะ Panel Data Analysis

แบบ Ordinary Least Square

โดยใช้โปรแกรม Eview

Dependent Variable: ROA

Method: Panel Least Squares

Date: 09/06/21 Time: 16:53

Sample: 2016 2020

Periods included: 5

Cross-sections included: 24

Total panel (unbalanced) observations: 115

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	20.34538	13.65247	1.490234	0.1391
TA	-1.009876	0.968203	-1.043042	0.2992
CR	0.422531	0.372724	1.133631	0.2594
ART	0.725268	0.150609	4.815566	0.0000
APT	-0.554354	0.206358	-2.686372	0.0084
CR01	4.046022	1.179467	3.430383	0.0009
R-squared	0.322384	Mean dependent var		11.72391
Adjusted R-squared	0.291300	S.D. dependent var		7.058362
S.E. of regression	5.942033	Akaike info criterion		6.452743
Sum squared resid	3848.545	Schwarz criterion		6.595957
Log likelihood	-365.0327	Hannan-Quinn criter.		6.510873
F-statistic	10.37160	Durbin-Watson stat		0.556277
Prob(F-statistic)	0.000000			

## ผลการทดสอบโดยใช้สมการถดถอยลักษณะ Panel Data Analysis

แบบ Fixed Effects

โดยใช้โปรแกรม Eview

Dependent Variable: ROA

Method: Panel Least Squares

Date: 09/06/21 Time: 16:57

Sample: 2016 2020

Periods included: 5

Cross-sections included: 24

Total panel (unbalanced) observations: 115

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-10.36144	27.78859	-0.372867	0.7102
TA	0.895609	1.949147	0.459487	0.6470
CR	0.622533	0.447027	1.392607	0.1673
ART	0.815438	0.277588	2.937584	0.0042
APT	-0.157048	0.304437	-0.515864	0.6073
CR01	4.165978	1.014506	4.106410	0.0001

## Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.821580	Mean dependent var	11.72391
Adjusted R-squared	0.763490	S.D. dependent var	7.058362
S.E. of regression	3.432646	Akaike info criterion	5.518303
Sum squared resid	1013.343	Schwarz criterion	6.210503
Log likelihood	-288.3024	Hannan-Quinn criter.	5.799264
F-statistic	14.14316	Durbin-Watson stat	2.054244
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: 09/06/21 Time: 16:59  
 Sample: 2016 2020  
 Periods included: 5  
 Cross-sections included: 24  
 Total panel (unbalanced) observations: 115  
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.594912	20.12723	0.327661	0.7438
TA	-0.179104	1.418698	-0.126245	0.8998
CR	0.566201	0.392565	1.442313	0.1521
ART	0.743535	0.208792	3.561136	0.0005
APT	-0.318881	0.254619	-1.252387	0.2131
CR01	4.104031	0.963833	4.258032	0.0000

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		5.497627	0.7195
Idiosyncratic random		3.432646	0.2805

Weighted Statistics			
R-squared	0.279545	Mean dependent var	3.185222
Adjusted R-squared	0.246496	S.D. dependent var	3.885370
S.E. of regression	3.369684	Sum squared resid	1237.670
F-statistic	8.458651	Durbin-Watson stat	1.703814
Prob(F-statistic)	0.000001		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.300837	Mean dependent var	11.72391
Sum squared resid	3970.917	Durbin-Watson stat	0.531051

## 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	1.728534	5	0.8853

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
TA	0.895609	-0.179104	1.786473	0.4214
CR	0.622533	0.566201	0.045726	0.7922
ART	0.815438	0.743535	0.033461	0.6943
APT	-0.157048	-0.318881	0.027852	0.3322
CR01	4.165978	4.104031	0.100249	0.8449

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: ROA

Method: Panel Least Squares

Date: 09/06/21 Time: 17:02

Sample: 2016 2020

Periods included: 5

Cross-sections included: 24

Total panel (unbalanced) observations: 115

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-10.36144	27.78859	-0.372867	0.7102
TA	0.895609	1.949147	0.459487	0.6470
CR	0.622533	0.447027	1.392607	0.1673
ART	0.815438	0.277588	2.937584	0.0042
APT	-0.157048	0.304437	-0.515864	0.6073
CR01	4.165978	1.014506	4.106410	0.0001

## Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.821580	Mean dependent var	11.72391
Adjusted R-squared	0.763490	S.D. dependent var	7.058362
S.E. of regression	3.432646	Akaike info criterion	5.518303
Sum squared resid	1013.343	Schwarz criterion	6.210503
Log likelihood	-288.3024	Hannan-Quinn criter.	5.799264
F-statistic	14.14316	Durbin-Watson stat	2.054244
Prob(F-statistic)	0.000000		



## ประวัติผู้ศึกษา

ชื่อ	นางสาวรุ่งนภา ทาธิวัน
วัน เดือน ปีเกิด	21 ธันวาคม 2528
สถานที่เกิด	อำเภอน้ำขุ่น จังหวัดอุบลราชธานี
ประวัติการศึกษา	บัญชีบัณฑิต มหาวิทยาลัยมหาสารคาม
สถานที่ทำงาน	สำนักงานเขตพื้นที่การศึกษาประถมศึกษาอุบลราชธานี เขต 5
ตำแหน่ง	นักวิชาการเงินและบัญชี

