

ความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับผลการดำเนินงานของ  
บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

**THE RELATIONSHIP BETWEEN WORKING CAPITAL  
MANAGEMENT AND THE PERFORMANCE  
OF LISTED COMPANIES ON THE STOCK  
EXCHANGE OF THAILAND IN SET100**

อัสวิณี เทพสวัสดิ์

ASSAVINEE THEPSAWAT

การค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร

บัญชีมหาบัณฑิต คณะบัญชี

มหาวิทยาลัยศรีปทุม

ปีการศึกษา 2562

ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยศรีปทุม

**THE RELATIONSHIP BETWEEN WORKING CAPITAL  
MANAGEMENT AND THE PERFORMANCE  
OF LISTED COMPANIES ON THE STOCK  
EXCHANGE OF THAILAND IN SET100**

**ASSAVINEE THEPSAWAT**

**INDEPENDENT STUDY SUBMITTED IN PARTIAL FULFILLMENT  
OF THE REQUIREMENTS FOR THE DEGREE OF  
MASTER OF ACCOUNTANCY SCHOOL OF ACCOUNTANCY  
SRIPATUM UNIVERSITY  
ACADEMIC YEAR 2019  
COPYRIGHT OF SRIPATUM UNIVERSITY**

หัวข้อการค้นคว้าอิสระ

ความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับ  
ผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาด  
หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100  
THE RELATIONSHIP BETWEEN WORKING  
CAPITAL MANAGEMENT AND THE  
PERFORMANCE OF THE LISTED COMPANIES  
ON THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND IN  
SET100

นักศึกษา

อศวิณี เทพสวัสดิ์ รหัส 62500567

หลักสูตร

บัญชีมหาบัณฑิต

คณะ

บัญชี

อาจารย์ที่ปรึกษาการศึกษาค้นคว้าอิสระ

ดร.เบญจพร โมกขะเวส

คณะกรรมการสอบการค้นคว้าอิสระ

  
.....ประธานกรรมการ  
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สมบูรณ์ สารพัด)

  
.....กรรมการ  
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.จิตาภรณ์ สินจรูญศักดิ์)

  
.....กรรมการ  
(ดร.เบญจพร โมกขะเวส)

คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม อนุมัติให้นับการศึกษาค้นคว้าอิสระ ฉบับนี้เป็น  
ส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต

คณบดีคณะบัญชี





(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.จิตาภรณ์ สินจรูญศักดิ์)

วันที่ ๒๕ เดือน สิงหาคม พ.ศ. ๒๕๖๓

หัวข้อการศึกษาค้นคว้าอิสระ	ความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100
คำสำคัญ	เงินทุนหมุนเวียน / ผลการดำเนินงาน / ดัชนี SET100
นักศึกษา	อัศวินิ เทพสวัสดิ์ รหัส 62500567
อาจารย์ที่ปรึกษาการศึกษาค้นคว้าอิสระ	ดร.เบญจพร โมกขะเวส
หลักสูตร	บัญชีมหาบัณฑิต
คณะ	บัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม
ปีการศึกษา	2562

### บทคัดย่อ

การศึกษาค้นคว้าครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 โดยทำการเก็บรวบรวมข้อมูลสถิติจากงบการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม SET100 ระหว่างปี พ.ศ. 2560 - 2562 จำนวน 86 บริษัท และนำมาวิเคราะห์ด้วยสถิติเชิงพรรณนาด้วยการหาค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน สำหรับการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต้นกับตัวแปรตาม ใช้การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณที่ระดับนัยสำคัญที่ 0.05

ผลการศึกษาพบว่า 1) ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตรากำไรสุทธิ 2) อัตรารส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตรารส่วนหมุนเวียนของลูกค้า มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตรารผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตรารส่วนหมุนเวียนของสินค้า ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย อัตรารส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตรารผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ 3) อัตรารส่วนหมุนเวียนของลูกค้า มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตรารผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตรารส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตรารผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งผลการศึกษาดังกล่าว ผู้บริหารและนักลงทุนสามารถนำไปใช้เป็นแนวทางในการตัดสินใจต่อไป

## กิตติกรรมประกาศ

การศึกษาค้นคว้าอิสระฉบับนี้ สำเร็จสมบูรณ์ ครบถ้วน ได้ด้วยความกรุณาอย่างสูง จากผู้มีพระคุณหลายท่าน อาทิ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.จิตาภรณ์ สินจรูญศักดิ์ คณบดีคณะบัญชี ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สมบูรณ์ สารพัด ประธานกรรมการค้นคว้าอิสระ ดร.ประเวศ เพ็ญอุทัยกุล กรรมการค้นคว้าอิสระ ดร.ชลิต ผลอินทร์หอม ผู้ช่วยผู้อำนวยการหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต และ ดร.เบญจพร โมกษะเวส อาจารย์ที่ปรึกษาค้นคว้าอิสระฉบับนี้ ที่กรุณาสละเวลา ให้คำปรึกษา คำแนะนำ และข้อเสนอแนะ ตลอดจนรูปแบบแนวทางการแก้ไข การปรับปรุงข้อบกพร่องต่างๆ เพื่อให้การศึกษาค้นคว้าอิสระฉบับนี้มีความสมบูรณ์ ผู้ศึกษาขอกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูง

ขอขอบพระคุณอาจารย์วัชรนพวงศ์ ยอดราช ที่ให้คำปรึกษา และข้อเสนอแนะ เพื่อเป็นแนวทางทำให้การศึกษาค้นคว้าอิสระฉบับนี้มีความสมบูรณ์ยิ่งขึ้น จึงกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูง ไว้ ณ โอกาสนี้ และ ขอขอบคุณเจ้าหน้าที่ รวมถึงเพื่อนๆ ร่วมหลักสูตรบัญชี รุ่นที่ 15 ที่คอยช่วยเหลือ ให้คำแนะนำ และแบ่งปันประสบการณ์ ในการจัดทำการศึกษา ค้นคว้าอิสระฉบับนี้ จนสำเร็จเป็นที่เรียบร้อย

ท้ายนี้ ผู้ศึกษาขอกราบขอบพระคุณ บิดา มารดา และทุกคนในครอบครัว รวมทั้งผู้ที่เกี่ยวข้องกับทุกท่าน ที่ให้การสนับสนุน ส่งเสริม และเป็นกำลังใจมาโดยตลอด ตั้งแต่เริ่มต้นจนทำให้การศึกษาค้นคว้าอิสระฉบับนี้สำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยดี และสามารถนำผลการศึกษาที่ได้ ใช้เป็นแนวทางในการตัดสินใจของผู้บริหาร นักลงทุน รวมถึง ผู้ที่เกี่ยวข้องต่อไป หากมีข้อบกพร่องประการใด ผู้ศึกษาขออ้อมรับไว้แต่เพียงผู้เดียว

อัศวิณี เทพสวัสดิ์

สิงหาคม 2563

## สารบัญ

บทคัดย่อภาษาไทย.....	I
กิตติกรรมประกาศ.....	II
สารบัญ.....	III
สารบัญตาราง.....	V
สารบัญภาพ.....	VI
บทที่	หน้า
1 บทนำ.....	1
ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา.....	1
วัตถุประสงค์ในการศึกษา.....	5
กรอบแนวคิดในการศึกษา.....	5
สมมติฐานของการศึกษา.....	6
ขอบเขตของการศึกษา.....	7
ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ.....	8
นิยามศัพท์.....	9
2 แนวคิดทฤษฎีและผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	12
แนวคิดเกี่ยวกับเงินทุนหมุนเวียนและการบริหารเงินทุนหมุนเวียน.....	12
แนวคิดเกี่ยวกับการวัดผลการดำเนินงาน.....	23
ทฤษฎีความพอใจสภาพคล่อง.....	28
งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	29
3 ระเบียบวิธีวิจัย.....	57
การกำหนดรูปแบบการวิจัย.....	58
ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง.....	58
การเก็บรวบรวมข้อมูล.....	59
การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิจัย.....	65

## สารบัญ (ต่อ)

บทที่	หน้า
4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูล.....	67
ลักษณะเบื้องต้นของกลุ่มตัวอย่าง.....	67
ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา.....	68
ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์.....	69
ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ.....	70
5 สรุปผลการวิจัยและข้อเสนอแนะ.....	83
สรุปผลการวิจัย.....	83
อภิปรายผลการวิจัย.....	105
ข้อจำกัดของการวิจัย.....	122
ข้อเสนอแนะ.....	122
บรรณานุกรม.....	124
ภาคผนวก.....	139
ภาคผนวก ก บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100	130
ภาคผนวก ข ผลการวิเคราะห์ทางสถิติ.....	136
ประวัติผู้ศึกษา.....	140

## สารบัญตาราง

ตารางที่	หน้า
1 สรุปตัววัดด้านการบริหารเงินทุนหมุนเวียน.....	22
2 สรุปตัววัดผลการดำเนินงานของบริษัท.....	27
3 สรุปการทบทวนวรรณกรรม.....	35
4 ประชากรที่นำมาใช้ในการศึกษา.....	59
5 จำนวนกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย.....	68
6 แสดงค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าต่ำสุด สูงสุดของอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน และผลการดำเนินงาน.....	68
7 แสดงผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ.....	70
8 แสดงผลการหาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับอัตรากำไรสุทธิ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100.....	71
9 แสดงผลการหาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับอัตราผลตอบแทน ต่อสินทรัพย์ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100	75
10 แสดงผลการหาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับอัตราผลตอบแทน ต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 .....	78
11 ผลสรุปตามสมมติฐานของงานวิจัย.....	81



## สารบัญภาพ

ภาพประกอบที่	หน้า
1 กรอบแนวคิดในการศึกษา.....	5

# บทที่ 1

## บทนำ

### 1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

กิจการจะสามารถดำเนินงานและอยู่รอดได้ในยุคปัจจุบันนั้น จำเป็นอย่างยิ่งที่จะต้องมีการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีประสิทธิภาพ เงินทุนหมุนเวียนของกิจการเปรียบเสมือนน้ำมันหล่อลื่นของเครื่องจักร ที่จะช่วยให้ธุรกิจดำเนินไปได้อย่างต่อเนื่อง และสามารถชำระหนี้ได้ กิจการจะต้องดูแลควบคุมและติดตามการบริหารเงินทุนหมุนเวียนอย่างต่อเนื่อง เนื่องจากการบริหารเงินทุนหมุนเวียนจะมีผลต่อสภาพคล่อง ความเสี่ยงและความสามารถในการทำกำไรของกิจการ (ปริยานุช กิจรุ่งโรจน์เจริญ, 2558) สภาพคล่องทางการเงินมีผลกระทบทางบวกกับผลการดำเนินงาน ดังนั้น การบริหารสภาพคล่องสูงจะส่งผลให้ผลการดำเนินงานสูงขึ้นด้วย และด้วยสภาพแวดล้อมในปัจจุบันมีการเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็ว ธุรกิจมีการแข่งขันกันมากขึ้น เดิมเป้าหมายในการประกอบกิจการ คือ การแสวงหากำไรสูงสุด (Maximized Profit) และยังมีบทบาทในการรับผิดชอบต่อบุคคลหลายกลุ่มในสังคม ทำให้เปลี่ยนแนวความคิดจากเดิม เพื่อแสวงหากำไรสูงสุด เป็นแนวความคิดใหม่ เพื่อให้มีความมั่งคั่งสูงสุด (Maximized Wealth) หรือการพยายามทำให้กิจการมีมูลค่าสูงสุด (Maximized Value of the Firm)

เงินทุนหมุนเวียนมีความสำคัญมากในการประกอบกิจการ เพราะจะช่วยรักษาสภาพคล่องในการดำเนินงานให้เป็นไปได้อย่างต่อเนื่อง และแน่นอนว่า ในแต่ละกิจการย่อมมีความแตกต่างกันออกไป แม้จะเป็นธุรกิจในอุตสาหกรรมเดียวกัน การจัดการภายในและการควบคุมภายในย่อมแตกต่างกันไป รวมถึงค่าใช้จ่ายในการดำเนินกิจการ โดยสินทรัพย์หมุนเวียน และหนี้สินหมุนเวียน มีสภาพคล่องมาก ผู้ประกอบการต้องบริหารสัดส่วนของสินทรัพย์และหนี้สินอย่างใกล้ชิด กล่าวคือ หากกิจการมีการลงทุนในทรัพย์สินถาวรมากกว่าการถือสินทรัพย์หมุนเวียนมากเกินไป อาจทำให้กิจการมีสภาพคล่องต่ำ การมีสินทรัพย์ถาวรมากกว่า อาจหมายถึง การสร้างรายได้ระยะยาวมากกว่า เช่น การมีเครื่องจักรจำนวนมาก เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการผลิต แต่หากบริษัทขาดเงินทุนหมุนเวียน เช่น เงินสำหรับจัดซื้อวัตถุดิบ ก็อาจสร้างปัญหาการขาดสภาพคล่องให้กับกิจการ และการดำเนินงานได้ โดยจะส่งผลเสียต่อกิจการ และอาจถึงขั้นล้มละลายได้ ในขณะเดียวกัน กิจการที่มีความเสี่ยงต่ำในการบริหารเงินทุนหมุนเวียน จะมีสินทรัพย์หมุนเวียนในสัดส่วน

ส่วนที่ใกล้เคียงกับหนี้สินหมุนเวียน สะท้อนถึงการมีสภาพคล่องที่ดี เนื่องจาก กิจการมีสินทรัพย์ที่สามารถแปลงเป็นเงินสดได้ภายใน 1 ปี ซึ่งใกล้เคียงกับหนี้สินที่ต้องชำระภายในระยะเวลา 1 ปี การบริหารเงินทุนหมุนเวียนถือว่ามีความสำคัญในการดำเนินธุรกิจเป็นอย่างมาก ผู้ประกอบการควรมีทักษะในการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่ดีอยู่เสมอ ประกอบกับการที่กิจการสามารถบริหารสัดส่วนเงินทุนหมุนเวียน ให้สอดคล้องกับการทำกำไร และความเสี่ยงที่เกิดขึ้นได้ เป็นทักษะที่ผู้ประกอบการควรมี เพื่อที่จะได้บริหารกิจการให้ดำเนินไปได้อย่างราบรื่น และผู้ประกอบการจะต้องสามารถจัดสรรเงินทุนหมุนเวียนให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม โดยพิจารณาทั้งด้านความเสี่ยงและผลกำไรหรือผลตอบแทนของกิจการควบคู่ไปด้วย ดังนั้น การวางแผนจัดการเงินทุนหมุนเวียนให้เหมาะสม เป็นอีกหนึ่งกลยุทธ์ที่สำคัญที่จะทำให้กิจการสามารถดำรงอยู่ได้ เพราะการมีเงินทุนหมุนเวียนที่ดี ก็จะเป็นการเพิ่มโอกาสทางธุรกิจได้มากขึ้น เช่น สามารถรับมือกับออเดอร์สินค้าเร่งด่วนจากลูกค้าได้ ทำให้สามารถรักษาความสัมพันธ์อันดีกับลูกค้าได้ มีเงินในการชำระหนี้กับเจ้าหนี้ได้ตรงเวลา ทำให้มีเครดิตทางการค้าที่ดี ซึ่งหากมีการหมุนเวียนเงินในบัญชีที่ดีก็อาจจะส่งผลให้การขอสินเชื่อในอนาคตนั้นง่ายขึ้นหรือได้อัตราดอกเบี้ยที่ถูกลง และนักลงทุนสนใจที่จะลงทุน ดังนั้น การบริหารเงินทุนหมุนเวียนผู้บริหารจะต้องคำนึงถึงความเสี่ยง ผลตอบแทน และนโยบายเกี่ยวกับเงินทุนหมุนเวียนที่เหมาะสมกับกิจการ

การเลือกลงทุนในหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นทางเลือกหนึ่งที่จะสามารถสร้างผลตอบแทนในระดับที่สูงให้กับผู้ลงทุนภายใต้ภาวะเศรษฐกิจ ผลตอบแทนที่ได้รับต้องมีการศึกษาข้อมูลพื้นฐานและข้อมูลทางการเงินของบริษัท ข้อมูลงบการเงินเป็นข้อมูลที่มีมาตรฐานเปิดเผยต่อสาธารณะ และนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้ง่าย สามารถนำไปวิเคราะห์และติดตามข้อมูลก่อนตัดสินใจลงทุนหรือเปลี่ยนแปลงการลงทุน เพื่อให้การลงทุนเกิดประสิทธิภาพอย่างสูงสุด นักลงทุนสามารถเลือกลงทุนใน SET100 เป็นดัชนีที่ใช้แสดงระดับราคาหุ้นสามัญ 100 ตัว โดยคัดเลือกกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าตามราคาตลาด (Market Capitalization) และสภาพคล่องในการซื้อขายสูงสุด 100 อันดับแรก เพื่อให้จำนวนบริษัทจดทะเบียนเป็นที่รู้จักของผู้ลงทุนมากยิ่งขึ้นและนักลงทุนสามารถเห็นการเคลื่อนไหวของหุ้นแต่ละขนาดได้ชัดเจน มีข้อมูลประกอบการตัดสินใจลงทุนได้หลากหลายยิ่งขึ้น คาดหวังให้มีการออกบทวิเคราะห์เพื่อแนะนำการลงทุนในกลุ่มหุ้นดังกล่าวเป็นการเพิ่มเติม รวมทั้งในอนาคต สามารถนำไปใช้เป็นดัชนีอ้างอิงได้อีกด้วย (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2558: ออนไลน์) ซึ่งอาจนำอัตราส่วนทางการเงินมาใช้ในการประกอบการตัดสินใจก่อนการลงทุน จะทำให้มองภาพรวมของบริษัทได้ชัดเจนมากยิ่งขึ้น นอกจากนี้ สามารถนำอัตราส่วนทางการเงินเปรียบเทียบระหว่างบริษัท และเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม หรืออัตราส่วนของแต่ละบริษัทในอดีตได้

จากสถานการณ์ข้างต้นที่ได้ศึกษาครั้งนี้ จึงเป็นที่มาในการสนใจศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อทดสอบว่าการบริหารเงินทุนหมุนเวียนมีผลต่อผลการดำเนินงานหรือไม่ และบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 มีประสิทธิภาพในการบริหารเงินทุนหมุนเวียนมากน้อยเพียงใด เพราะการบริหารเงินทุนหมุนเวียนให้มีประสิทธิภาพนั้น ต้องอาศัยดุลยพินิจในการบริหารเงินทุนหมุนเวียนว่าจะอยู่ในระดับใดที่เหมาะสม จึงจะทำให้ธุรกิจมีกำไรและสภาพคล่องภายใต้ความเสี่ยงที่ยอมรับได้ โดยทั่วไปพบว่า ปัญหาในเรื่องของการขาดเงินทุนหมุนเวียน หรือสภาพคล่องของธุรกิจ เกิดขึ้นจากสาเหตุหลายประการ เช่น การไม่สามารถเก็บหนี้จากลูกหนี้ได้ตามกำหนดเวลา สินค้าจำหน่ายไม่ได้ ผลกระทบตามมาคือ กิจการขาดเงินทุนหมุนเวียนที่จะชำระหนี้สินและใช้ในการดำเนินงาน อาจแก้ปัญหาลเฉพาะหน้าด้วยการหาแหล่งเงินจากแหล่งเงินทุนระยะสั้น เพื่อนำมาจ่ายชำระหนี้ให้ทันกำหนด จากการศึกษาของ โสภณ บุญถนอมวงศ์ (2558) ได้ทำการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ พบว่า มีความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินด้านที่แสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงานของกิจการ และอัตราส่วนทางการเงินเป็นเครื่องมือหนึ่งที่แสดงให้เห็นถึงความสัมพันธ์ของข้อมูลต่างๆ ในงบการเงิน บ่งชี้ถึงฐานะทางการเงิน สภาพคล่อง ผลการดำเนินงาน และความสามารถในการทำกำไรของกิจการ ซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษาของ จันทนา วัฒนกาญจนะ (2558) ได้ทำการศึกษาเรื่อง การศึกษาอัตราส่วนมาตรฐานทางการเงินในธุรกิจอุตสาหกรรมบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2548 - 2557 พบว่า อัตราส่วนวัดสภาพคล่องมีความสามารถในการชำระคืนหนี้สินระยะสั้นได้ดี อัตราส่วนวัดประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ มีแนวโน้มดีและมีประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ อัตราส่วนการบริหารหนี้สิน มีแนวโน้มดีหนี้สินรวมลดลงและมีความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย อัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไร มีความสามารถในการทำกำไรและมีแนวโน้มดี และอัตราส่วนประเมินผลบริษัทโดยรวม มีประสิทธิภาพในการบริหารงานดี มีแนวโน้มสูงขึ้นและมีนักลงทุนเข้าไปลงทุนมากขึ้น และสอดคล้องกับผลการศึกษาของ Muhammad (2012) ได้ทำการศึกษาเรื่อง การจัดการเงินทุนหมุนเวียนและผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรและสภาพคล่องของบริษัทในภาคอาหารอื่นๆ ตลาดหลักทรัพย์การจี (KSE) พบว่า มีผลกระทบเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญของการจัดการเงินทุนหมุนเวียนในการทำกำไร และสภาพคล่องของบริษัท ขนาดของบริษัท และสินทรัพย์ทางการเงินต่อสินทรัพย์รวมมีผลกระทบเชิงบวกต่อผลกำไรของบริษัท ในขณะที่ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยมีผลกระทบเชิงลบอย่างมีนัยสำคัญต่อผลกำไรของบริษัท และวงจรการแปลงเงินสดมีผลกระทบเชิงบวก ต่อสภาพคล่องของบริษัท

ในขณะที่การศึกษาของ จิราพร ขาวสวัสดิ์ (2552) ได้ทำการศึกษาเรื่อง การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า ปัจจัยด้านการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่อความสามารถในการทำกำไร ได้แก่ ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย และระยะเวลาชำระหนี้ โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม แต่สำหรับปัจจัยด้านอื่นๆ ไม่พบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ดังนั้น กิจการควรให้ความสำคัญกับการบริหารเงินทุนหมุนเวียนของบริษัท และสอดคล้องกับผลการศึกษาของ โภคิน ประสิทธิ์สุทธิพร (2553) ได้ทำการศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า การบริหารเงินทุนหมุนเวียนและความสามารถในการทำกำไรของกลุ่มตัวอย่างของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีความสัมพันธ์ที่มีนัยสำคัญทางสถิติกัน ในทิศทางตรงกันข้ามหรือแปรผกผันกัน และสอดคล้องกับผลการศึกษาของ Abdul & Mohamed (2007) ได้ทำการศึกษาเรื่อง การจัดการเงินทุนหมุนเวียนและการทำกำไร ของบริษัทในปากีสถาน พบว่า มีความสัมพันธ์เชิงลบระหว่างตัวแปรของการจัดการเงินทุนหมุนเวียนและผลกำไรของบริษัท หมายความว่าเมื่อวงจรเงินสดเพิ่มขึ้นจะนำไปสู่การลดความสามารถในการทำกำไรของบริษัท และสามารถสร้างมูลค่าในเชิงบวกสำหรับผู้ถือหุ้น โดยการลดรอบการแปลงเงินสดให้อยู่ในระดับต่ำสุดที่เป็นไปได้ ดังนั้น ได้ทำการศึกษาโดยเลือกใช้กลุ่มตัวอย่างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ในปี พ.ศ. 2560 - 2562 เพื่อทำการทดสอบความสัมพันธ์ว่า บริษัทที่จัดอยู่ในกลุ่ม SET100 มีการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีผลต่อผลการดำเนินงาน ได้อย่างมีประสิทธิภาพมากน้อยเพียงใด จึงได้จัดอยู่ในกลุ่มที่มีมูลค่าตามราคาตลาด (Market Capitalization) สูง การซื้อขายมีสภาพคล่องสูงอย่างสม่ำเสมอ และมีสัดส่วนผู้ถือหุ้นรายย่อยผ่านเกณฑ์ที่กำหนด และเป็นข้อมูลเบื้องต้นให้นักลงทุน ผู้ถือหุ้นและภาคธุรกิจทราบถึงการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีผลต่อผลการดำเนินงาน เพื่อนำผลที่ได้ไปพยากรณ์อัตราผลกำไรที่คาดว่าจะได้รับ เป็นแนวทางสำหรับหน่วยงานหรือภาครัฐ ในการวางแผนและกำกับดูแลบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และสามารถใช้เป็นฐานข้อมูลในการจัดทำงานวิจัย สำหรับผู้ที่มีความสนใจ ใช้เป็นแนวทางในการวิเคราะห์และใช้เป็นกรณีศึกษาเพื่อการพัฒนาทางการศึกษาวิจัย สำหรับแนวทางดังกล่าวข้างต้นนี้ต่อไปในอนาคต

## 1.2 วัตถุประสงค์ในการศึกษา

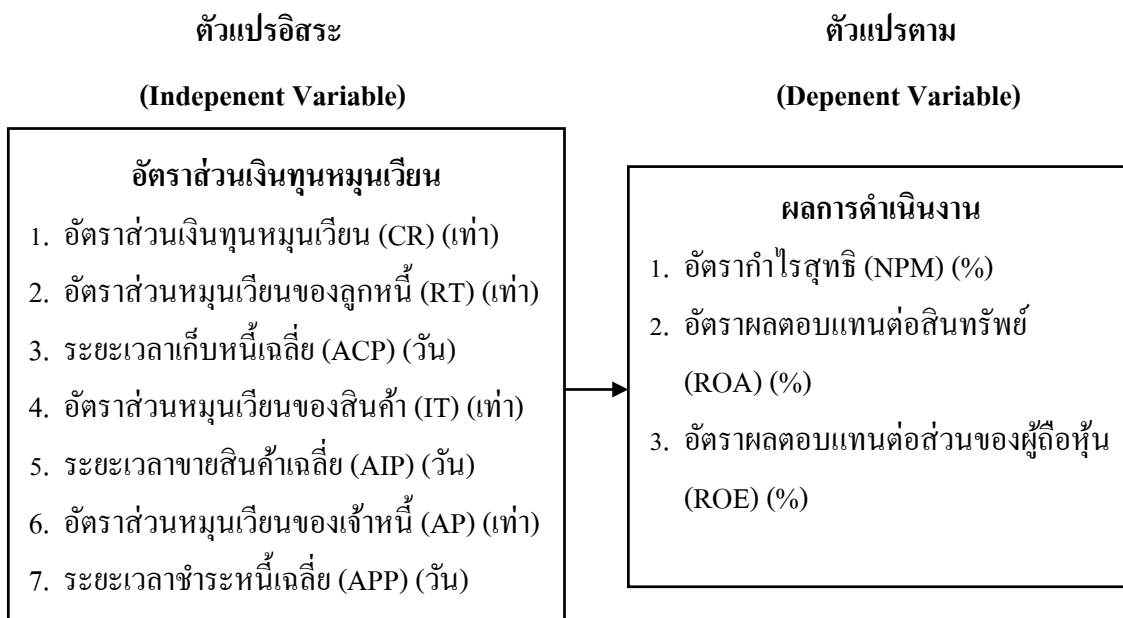
1.2.1 เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับอัตรากำไรสุทธิของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

1.2.2 เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

1.2.3 เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

## 1.3 กรอบแนวคิดในการศึกษา

กรอบแนวคิดการศึกษาค้างนี้ ผู้ศึกษามีวัตถุประสงค์ที่จะศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 โดยผู้ศึกษาได้ทำการทบทวนวรรณกรรม เพื่อนำมาพัฒนากรอบแนวคิดในการศึกษาค้างนี้ ผู้ศึกษาได้สร้างกรอบแนวคิดในการศึกษา ซึ่งสามารถแสดงได้ดังภาพประกอบที่ 1



ภาพประกอบที่ 1 กรอบแนวคิดในการศึกษา

## 1.4 สมมติฐานของการศึกษา

**สมมติฐานที่ 1** การบริหารเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

โดย สมมติฐานที่ 1 ประกอบด้วยสมมติฐาน ดังนี้

**สมมติฐานที่ 1.1** อัตรากำไรสุทธิของเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ

**สมมติฐานที่ 1.2** อัตรากำไรสุทธิของลูกหนี้มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ

**สมมติฐานที่ 1.3** ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยมีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ

**สมมติฐานที่ 1.4** อัตรากำไรสุทธิของสินค้ามีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ

**สมมติฐานที่ 1.5** ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยมีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ

**สมมติฐานที่ 1.6** อัตรากำไรสุทธิของเจ้าหนี้มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ

**สมมติฐานที่ 1.7** ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ยมีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ

**สมมติฐานที่ 2** การบริหารเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

โดย สมมติฐานที่ 2 ประกอบด้วยสมมติฐาน ดังนี้

**สมมติฐานที่ 2.1** อัตรากำไรสุทธิของเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์

**สมมติฐานที่ 2.2** อัตรากำไรสุทธิของลูกหนี้มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์

**สมมติฐานที่ 2.3** ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์

**สมมติฐานที่ 2.4** อัตรากำไรสุทธิของสินค้ามีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์

**สมมติฐานที่ 2.5** ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

**สมมติฐานที่ 2.6** อัตรากำไรสุทธิของเจ้าหนี้มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์

**สมมติฐานที่ 2.7** ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ยมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์

**สมมติฐานที่ 3** การบริหารเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

โดย สมมติฐานที่ 3 ประกอบด้วยสมมติฐาน ดังนี้

**สมมติฐานที่ 3.1** อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

**สมมติฐานที่ 3.2** อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

**สมมติฐานที่ 3.3** ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

**สมมติฐานที่ 3.4** อัตราการหมุนเวียนของสินค้ามีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

**สมมติฐานที่ 3.5** ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

**สมมติฐานที่ 3.6** อัตราการหมุนเวียนของเจ้าหนี้มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

**สมมติฐานที่ 3.7** ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ยมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

## 1.5 ขอบเขตของการศึกษา

จากการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับผลการดำเนินงาน ผู้ทำการศึกษาคาดหวังว่า ผลการศึกษานี้สามารถนำไปใช้เป็นแนวทางในการบริหารเงินทุนหมุนเวียน และสามารถวิเคราะห์ผลการดำเนินงานได้ จึงได้กำหนดขอบเขตของการศึกษาดังนี้

### 1.5.1 ขอบเขตด้านตัวแปร

การศึกษาคั้งนี้ ผู้ศึกษามุ่งเน้นในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 จากงบการเงินปี พ.ศ. 2560 – 2562 โดยมุ่งศึกษาวิจัย มีตัวแปรอิสระ ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน ประกอบด้วย 1. อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) 2. อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ (RT) 3. ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (ACP) 4. อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้า (IT) 5. ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย (AIP) 6. อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ (AP) 7. ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย (APP)



และตัวแปรตาม ได้แก่ ตัวชี้วัดผลการดำเนินงาน ประกอบด้วย 1. อัตรากำไรสุทธิ (NPM) 2. อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) 3. อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)

### 1.5.2 ขอบเขตด้านกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา

ประชากรที่ใช้ในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 มีจำนวนที่ใช้ในการศึกษาทั้งสิ้น 86 บริษัท โดยจำนวนดังกล่าวนี้ ไม่รวมบริษัทที่เป็นสถาบันการเงินและบริษัทกลุ่มประกันภัยที่อยู่ในกลุ่มธุรกิจการเงิน และกลุ่มตัวอย่างสำหรับการศึกษาครั้งนี้ ใช้การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

### 1.5.3 ขอบเขตด้านระยะเวลา

การศึกษาครั้งนี้ ได้รวบรวมข้อมูลจากฐานข้อมูลตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ที่มีการรายงานข้อมูลต่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระยะเวลาที่ใช้รวบรวมข้อมูลของการศึกษาในครั้งนี้ อยู่ระหว่างปี พ.ศ. 2560 -2562

## 1.6 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

### 1.6.1 ประโยชน์ทางด้านวิชาการ

หากผลการศึกษาพบว่า ความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 จะสนับสนุนทฤษฎีความพอใจสภาพคล่อง โดยการบริหารเงินทุนหมุนเวียนให้มีประสิทธิภาพ จะต้องอาศัยดุลยพินิจในการบริหารเงินทุนหมุนเวียนว่าจะอยู่ในระดับใดจึงจะเหมาะสมที่จะทำให้ธุรกิจมีกำไรและสภาพคล่อง ภายใต้ความเสี่ยงที่ยอมรับได้ อาจแก้ปัญหาโดยการหาแหล่งเงินทุนระยะสั้นเพื่อนำมาจ่ายชำระหนี้ให้ทันกำหนด เช่น การกู้ยืมเงินจากธนาคาร วิธีการดังกล่าว สามารถจ่ายชำระหนี้ได้ทันตามกำหนด แต่ไม่สามารถทำให้สภาพคล่องของกิจการดีขึ้น ในทางกลับกันสามารถทำให้กิจการมีปัญหาสภาพคล่องมากขึ้นกว่าเดิม เพราะการหาเงินทุนจากแหล่งเงินทุนระยะสั้นจะมีผลทำให้อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางที่ลดลง

### 1.6.2 ประโยชน์จากการนำผลการศึกษาวิจัยไปใช้

1.6.2.1 ทราบถึงความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ว่าตัวแปรด้านการบริหารเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานอย่างไร

### 1.6.2.2 ประโยชน์ต่อนักลงทุน นักวิเคราะห์ และผู้ใช้งบการเงินทั่วไป

เพื่อเป็นข้อมูลเบื้องต้นให้นักลงทุนและผู้ถือหุ้น ทราบถึงการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 เพื่อนำผลที่ได้ไปพยากรณ์อัตราผลกำไรที่คาดว่าจะได้รับอย่างคร่าวๆ ได้

### 1.6.2.3 ประโยชน์ต่อภาครัฐกิจ

เพื่อเป็นแนวทางสำหรับบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทราบถึงการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัท และเป็นแนวทางในการวางแผนและบริหารงานต่อไป

### 1.6.2.4 ประโยชน์ต่อภาครัฐ

เพื่อเป็นแนวทางสำหรับหน่วยงานหรือภาครัฐ ทราบถึงการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 เพื่อวางแผนและดูแลบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยต่อไป

## 1.6.3 ประโยชน์ด้านอื่นๆ

นอกจากประโยชน์ข้างต้นที่กล่าวมานี้ การศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 สามารถใช้เป็นฐานข้อมูลในการจัดทำงานวิจัย สำหรับผู้ที่มีความสนใจศึกษาวิจัยและใช้เป็นแนวทางในการวิเคราะห์ และใช้เป็นกรณีศึกษา เพื่อการพัฒนาด้านการศึกษาวิจัย สำหรับแนวทางดังกล่าวข้างต้นนี้ต่อไปในอนาคต

## 1.7 นิยามศัพท์

**อัตราส่วนวัดสภาพคล่อง (Liquidity Ratios)** หมายถึง ความคล่องตัวในการดำเนินงานของกิจการ ความสามารถในการเปลี่ยนสภาพสินทรัพย์ให้เป็นเงินสด เพื่อนำไปชำระหนี้สินระยะสั้น สินทรัพย์ใดที่สามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ง่ายและรวดเร็วถือว่าสินทรัพย์นั้นมีสภาพคล่องสูง กิจการที่มีสินทรัพย์ที่สามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ง่ายเป็นจำนวนมาก กิจการนั้นจะมีสภาพคล่องสูง การที่กิจการสามารถจ่ายชำระหนี้ระยะสั้นได้ทันเวลา ทำให้เกิดความน่าเชื่อถือ มีเครดิตดี มีชื่อเสียง ส่งผลต่อการดำเนินงานของกิจการเป็นไปอย่างราบรื่นตามวัตถุประสงค์

**อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio)** หมายถึง อัตราส่วนที่จัดอยู่ในกลุ่มทางการเงินที่บอกถึงสภาพคล่องของกิจการ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน จะบอกว่า กิจการมีสินทรัพย์หมุนเวียนมากพอที่จะชำระหนี้สินระยะสั้นหรือไม่

**อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้ (Account Receivable Turnover)** หมายถึง จำนวนครั้งที่กิจการสามารถเก็บเงินจากการขายเชื่อได้ หากอัตราหมุนเวียนของลูกหนี้สูง หมายความว่า กิจการสามารถเก็บเงินจากการขายเชื่อได้เร็ว ในทางกลับกันอัตราที่สูงเกินไป อาจหมายถึง กิจการเข้มงวดในการให้เครดิตลูกค้ามากเกินไปทำให้เสียเปรียบในการแข่งขัน ดังนั้น การนำอัตราส่วนนี้ไปเปรียบเทียบกับกิจการอื่น ต้องศึกษานโยบายการให้เครดิตทางการค้าควบคู่ด้วย

**ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (Average Collection Period)** หมายถึง ระยะเวลาในการเรียกเก็บหนี้ว่ามีระยะสั้นหรือระยะยาว เพื่อให้ทราบถึงคุณภาพของลูกหนี้ ประสิทธิภาพในการเรียกเก็บหนี้ และนโยบายในการให้สินเชื่อทางธุรกิจ หากผลการคำนวณต่ำ แสดงถึงคุณภาพของลูกหนี้ที่สามารถชำระได้เร็ว

**อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้า (Inventory Turnover)** หมายถึง จำนวนครั้งที่กิจการสามารถขายสินค้าคงเหลือออกไปได้ ต้องมีการบริหารสินค้าคงเหลือไม่ให้มากหรือน้อยเกินไป หากอัตราหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือสูง หมายความว่า กิจการสามารถขายสินค้าได้เร็ว มีรายได้จากการขายสินค้าทำให้มีเงินสดมาใช้หมุนเวียนในกิจการ

**ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย (Average Inventory Period)** หมายถึง จำนวนสินค้าคงเหลือเพื่อขาย ทำให้ทราบถึงประสิทธิภาพในการบริหารสินค้าคงเหลือ และระยะเวลาถือครองสินค้า

**อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ (Account Payable Turnover)** หมายถึง อัตราส่วนทางการเงินที่เปรียบเทียบระหว่างต้นทุนขายกับเจ้าหนี้การค้า บอกถึงจำนวนครั้งของการชำระหนี้ในรอบระยะเวลาบัญชี อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้สามารถนำไปคำนวณหาระยะเวลาชำระหนี้ แสดงให้เห็นว่า กิจการมีสามารถในการชำระหนี้มากน้อยเพียงใด

**ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย (Average Payment Period)** หมายถึง ระยะเวลาที่กิจการต้องชำระหนี้ทางการค้า ทำให้ทราบถึงประสิทธิภาพในการบริหารเจ้าหนี้ และเครดิตเทอมที่กิจการได้จากเจ้าหนี้

**อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios)** หมายถึง ความสามารถในการทำกำไรและกระแสเงินสดของกิจการ โดยอัตราผลตอบแทนสูง แสดงให้เห็นถึง กิจการมีความสามารถในการทำกำไรสูง

**อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin)** หมายถึง ประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัทในการทำกำไรหลังจากหักต้นทุน ค่าใช้จ่าย รวมทั้งภาษีเงินได้ ผลลัพธ์สูงแสดงว่า กิจการมีผลการดำเนินงานดี

**อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on Asset)** หมายถึง ความสามารถในการทำกำไรของสินทรัพย์ทั้งหมด ที่ใช้ในการดำเนินงาน สามารถให้ผลตอบแทนจากการดำเนินงานได้มากน้อยเพียงใด ผลลัพธ์สูง แสดงถึงการใช้สินทรัพย์อย่างมีประสิทธิภาพ และเกิดประโยชน์

**อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity)** หมายถึง กิจการมีความสามารถในการทำกำไรเมื่อเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้น ถ้ามีผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นสูง ผู้ลงทุนที่ถือหุ้นของกิจการนั้นๆ มีโอกาสได้ผลตอบแทนสูง หากกิจการมีผลขาดทุน อาจพิจารณาไม่จ่ายเงินปันผลได้

**บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100** หมายถึง ดัชนีที่สะท้อนการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นทุกตัวในตลาดหลักทรัพย์ (ไม่นับรวมหุ้นที่ขึ้นเครื่องหมาย SP นานเกิน 1 ปี) โดยทั่วไป สามารถใช้ดัชนีราคา SET100 วัดการเปลี่ยนแปลงของดัชนี SET เนื่องจากดัชนีราคา SET100 คัดเลือกมาจาก กลุ่มหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าตลาดสูงสุด 100 อันดับแรก

## บทที่ 2

### แนวคิดทฤษฎีและผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 โดยเก็บข้อมูลระหว่างปี พ.ศ. 2560 - 2562 ทำการศึกษาโดยมีตัวแปรอิสระ ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน ประกอบด้วย 1. อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) 2. อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ (RT) 3. ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (ACP) 4. อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้า (IT) 5. ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย (AIP) 6. อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ (AP) 7. ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย (APP) และตัวแปรตาม ได้แก่ ตัวชี้วัดผลการดำเนินงาน ประกอบด้วย 1. อัตรากำไรสุทธิ (NPM) 2. อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) 3. อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ทำการค้นคว้าข้อมูลจากบทความทางวิชาการ วารสาร และวิทยานิพนธ์ เพื่อใช้ในการทบทวนงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง และนำข้อมูลมาใช้เป็นแนวทางในการดำเนินงาน จึงได้รวบรวมแนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้องไว้ สามารถนำเสนอเป็นลำดับ ดังนี้

- 2.1 แนวคิดเกี่ยวกับเงินทุนหมุนเวียนและการบริหารเงินทุนหมุนเวียน
- 2.2 แนวคิดเกี่ยวกับการวัดผลการดำเนินงาน
- 2.3 ทฤษฎีความพอใจสภาพคล่อง
- 2.4 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

#### 2.1 แนวคิดเกี่ยวกับเงินทุนหมุนเวียนและการบริหารเงินทุนหมุนเวียน

เงินทุนหมุนเวียน Working Capital คือ เงินลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียนทั้งหมดหักด้วยหนี้สินหมุนเวียนทั้งหมดหรือเรียกว่าเงินทุนหมุนเวียนสุทธิ (Net Working Capital) ที่กิจการใช้หมุนเวียนเพื่อดำเนินกิจการภายในทั่วไปของธุรกิจโดยปกติกิจการควรต้องมีเงินทุนหมุนเวียนสุทธิสำรองไว้ใช้ในกิจการ สำหรับเป็นค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานต่าง ๆ ก่อนที่จะได้รับเงินสดจากการขายสินค้าและบริการ หรือการชำระหนี้จากลูกหนี้การค้า โดยเงินทุนหมุนเวียน หมายถึง เงินค่าใช้จ่ายภายในกิจการต่าง ๆ ที่เกิดขึ้น เช่น เงินค่าใช้จ่ายซื้อสินค้าหรือวัตถุดิบ เงินสำหรับชำระหนี้

คืนเจ้าหนี้การค้า หรือค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานต่างๆ เช่น เงินค่าจ้างพนักงาน หรือค่าเช่า และช่วยรักษาสภาพคล่องของการดำเนินธุรกิจให้เป็นไปได้อย่างต่อเนื่อง (ปรียานุช กิจรุ่งโรจน์เจริญ, 2558)

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

หนี้สินหมุนเวียน (Current Liability) หมายถึง หนี้สินที่มีระยะเวลาชำระคืนภายใน 1 ปี ได้แก่ เงินเบิกเกินบัญชีธนาคาร เงินกู้ยืมระยะสั้น ตัวเงินจ่าย ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย และรายได้รับล่วงหน้า สินทรัพย์หมุนเวียนและหนี้สินหมุนเวียนมีความคล่องตัวสูง มีการเคลื่อนไหวและเปลี่ยนแปลงตลอดเวลา ผู้บริหารจำเป็นต้องใส่ใจและดูแลอย่างใกล้ชิด หากเพิกเฉยหรือละเลย อาจส่งผลกระทบต่อสภาพคล่องและผลกำไรของกิจการ จนอาจทำให้ธุรกิจล้มละลายได้ การบริหารเงินทุนให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม โดยทั่วไปกิจการจะมีสินทรัพย์หมุนเวียนและหนี้สินหมุนเวียนไม่น้อยกว่าครึ่งหนึ่งของสินทรัพย์ทั้งหมด นอกจากนี้ยังพบว่า การขยายตัวและการเจริญเติบโตของธุรกิจ ทำให้ความต้องการในจำนวนเงินลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียนเพิ่มมากขึ้น

เงินทุนหมุนเวียนสุทธิ หมายถึง ผลต่างของจำนวนเงินรวมทั้งลงทุนไปในสินทรัพย์หมุนเวียน หักด้วยจำนวนเงินรวมของหนี้สินหมุนเวียน

1. กรณีค่าของเงินทุนหมุนเวียนสุทธิเป็นบวก (Positive Position) หมายถึง จำนวนเงินทุนหมุนเวียนที่มีสินทรัพย์หมุนเวียนรวมมากกว่าหนี้สินหมุนเวียนรวม

2. กรณีค่าของเงินทุนหมุนเวียนสุทธิเป็นลบ (Negative Position) หมายถึง จำนวนเงินทุนหมุนเวียนที่มีสินทรัพย์หมุนเวียนรวมน้อยกว่าหนี้สินหมุนเวียนรวม

3. กรณีค่าของเงินทุนหมุนเวียนสุทธิเป็นศูนย์ (Zero Position) หมายถึง จำนวนเงินทุนหมุนเวียน โดยมีสินทรัพย์หมุนเวียนรวมเท่ากับหนี้สินหมุนเวียนรวม

#### 2.1.1 ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อปริมาณและส่วนประกอบของเงินทุนหมุนเวียน

ธุรกิจแต่ละประเภท จะมีความต้องการในการใช้เงินทุนหมุนเวียน และส่วนประกอบของสินทรัพย์หมุนเวียนแตกต่างกัน ขึ้นอยู่กับนโยบายและความต้องการในการรักษาสภาพคล่องและความสามารถในการทำกำไร นอกจากนี้ยังขึ้นอยู่กับปัจจัยต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกัน ได้แก่

2.1.1.1 ทักษะคิดของผู้บริหารที่มีต่อความเสี่ยง การจัดโครงสร้างเงินทุนหมุนเวียนของกิจการจะขึ้นอยู่กับนโยบายการบริหารการเงินของผู้บริหารแต่ละคน โดยผู้บริหารที่ระมัดระวัง (Conservative) จะมองว่า การลงทุน ด้วยการก่อหนี้ทำให้กิจการมีต้นทุนทางการเงินและมีความเสี่ยงที่จะทำให้กิจการขาดสภาพคล่องได้ หากไม่สามารถชำระหนี้ได้ตามกำหนด ในขณะที่

ผู้บริหารที่กล้าเสี่ยง (Aggressive) กลับมองว่าการลงทุนด้วยการก่อหนี้เป็นโอกาสในการสร้างกำไรให้กับกิจการได้มากกว่า เพราะต้นทุนทางการเงินที่เกิดจากการจ่ายดอกเบี้ยนั้น สามารถนำไปลดหย่อนภาษีได้ เมื่อกิจการมีกำไร

2.1.1.2 ประเภทของธุรกิจ ธุรกิจแต่ละประเภทไม่ว่าจะเป็นธุรกิจอุตสาหกรรม พาณิชยกรรม ธุรกิจให้บริการ มีวิธีการดำเนินงานที่แตกต่างกัน ทำให้ความต้องการเงินทุนหมุนเวียนของธุรกิจแตกต่างกัน หรือแม้กระทั่งธุรกิจประเภทเดียวกันที่มีลักษณะต่างกัน ก็ยังมีความต้องการในเงินทุนหมุนเวียนต่างกัน เช่น ธุรกิจอุตสาหกรรมรถยนต์กับธุรกิจตัวแทนจำหน่ายรถยนต์ ธุรกิจอุตสาหกรรมผู้ผลิตย้อมใช้เงินทุนหมุนเวียนจำนวนมากกว่าสำหรับสินค้าและลูกหนี้ เมื่อเปรียบเทียบกับตัวแทนจำหน่ายซึ่งใช้เงินทุนหมุนเวียนไม่มากนัก หรือธุรกิจที่ให้บริการจะใช้เงินทุนหมุนเวียนลูกหนี้เท่านั้น ไม่ต้องลงทุนในสินค้าคงเหลือ เนื่องจากไม่มีสินค้าที่ต้องจำหน่าย

2.1.1.3 ขนาดและปริมาณขายของธุรกิจ โดยปกติแล้วพบว่าปริมาณความต้องการเงินทุนหมุนเวียนของแต่ละธุรกิจ มักเป็นสัดส่วนเดียวกับยอดขาย ธุรกิจที่มีขนาดใหญ่มียอดขายมากย่อมมีความจำเป็นต้องใช้เงินทุนหมุนเวียนมาก ไม่ว่าจะเป็นเงินสด ลูกหนี้ หรือสินค้าคงเหลือ ส่วนธุรกิจขนาดเล็กที่มีปริมาณขายน้อยกว่า ก็ย่อมมีความต้องการใช้เงินทุนหมุนเวียนน้อยกว่า เว้นแต่จะมีผลกระทบจากภายนอกที่ทำให้ยอดขายสูงขึ้น เช่นฤดูกาลที่ทำให้ยอดขายสินค้าสูงขึ้น ก็ย่อมต้องการใช้เงินทุนหมุนเวียนสูงขึ้น

2.1.1.4 นโยบายของธุรกิจ นโยบายของธุรกิจที่แตกต่างกันย่อมมีผลต่อความต้องการใช้เงินทุนหมุนเวียนไม่เท่ากัน เช่น นโยบายการให้สินเชื่อแก่ลูกค้า นโยบายการเก็บสินค้าขั้นต่ำเพื่อความปลอดภัย (Safety stock) นโยบายการเก็บเงินสดขั้นต่ำเป็นต้น นโยบายของแต่ละธุรกิจอาจแตกต่างกัน ซึ่งจะมีผลต่อปริมาณเงินทุนหมุนเวียนและส่วนประกอบสินทรัพย์หมุนเวียน เช่น ธุรกิจที่กำหนดระยะเวลาการให้สินเชื่อแตกต่างกัน ย่อมมีเงินทุนหมุนเวียนในลูกหนี้ที่แตกต่างกัน เป็นต้น

2.1.1.5 การเปลี่ยนแปลงทางเทคโนโลยี การเปลี่ยนแปลงทางเทคโนโลยีย่อมมีผลต่อระดับการผลิตของแต่ละอุตสาหกรรม การผลิตโดยใช้เทคโนโลยีใหม่ๆ ย่อมสามารถผลิตสินค้าได้ในปริมาณมากกว่าอุตสาหกรรมที่ใช้กรรมวิธีการผลิตแบบเดิม ดังนั้น การนำเทคโนโลยีใหม่ๆ มาใช้ ย่อมกระทบต่อปริมาณวัตถุดิบและปริมาณสินค้า ซึ่งเป็นเงินทุนหมุนเวียนที่ต้องการใช้มากขึ้น

2.1.1.6 ภาวะการแข่งขันทางการตลาด ภาวะการแข่งขันทางการตลาด ทำให้ผู้ผลิตและผู้ขายต้องมึนโยบายในการเพิ่มยอดขาย เพื่อเพิ่มส่วนแบ่งในตลาด เช่น การให้สินเชื่อแก่ลูกค้าจาก 30 วันเป็น 45 วัน ซึ่งมีผลทำให้ต้องใช้เงินลงทุนในลูกหนี้เพิ่มขึ้น การแจกของแถมแก่ลูกค้าก็มีผลทำให้กิจการต้องลงทุนในสินค้าที่จะเป็นของแถมเพิ่มขึ้น

2.1.1.7 สภาวะแวดล้อม สภาวะแวดล้อมอันได้แก่เศรษฐกิจ การเมือง นโยบายและข้อบังคับของรัฐบาลที่เปลี่ยนแปลงไป ย่อมมีผลกระทบต่อความต้องการใช้เงินทุนหมุนเวียนของกิจการ เช่นภาวะเศรษฐกิจตกต่ำ ประชาชนขาดอำนาจซื้อการจัดโครงสร้างเงินทุนหมุนเวียนของกิจการจะขึ้นอยู่กับนโยบายการบริหารการเงินทุนหมุนเวียนของผู้บริหารแต่ละคนเนื่องจากทัศนคติของฝ่ายบริหารต่อระดับความเสี่ยงที่แตกต่างกันย่อมมีผลต่อการจัดโครงสร้างเงินทุนหมุนเวียนของกิจการ

2.1.2 ลักษณะทัศนคติของฝ่ายบริหารต่อระดับความเสี่ยง จำแนกออกได้เป็น 3 ลักษณะ

2.1.2.1 ผู้บริหารที่ชอบความเสี่ยง (Aggressive) ผู้บริหารลักษณะนี้มักจะใช้เงินทุนจากแหล่งเงินทุนระยะสั้นมาลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียนชั่วคราวทั้งหมด และบางส่วนก็จะลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียนส่วนถาวรด้วย ทั้งนี้ เพราะแหล่งเงินทุนระยะสั้นมีต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการจัดหาต่ำกว่าแหล่งเงินทุนระยะยาว แต่แหล่งเงินทุนระยะสั้นมีข้อจำกัดในเรื่องของระยะเวลาในการชำระหนี้ ที่ต้องชำระหนี้ภายในระยะเวลา 1 ปี ซึ่งหากธุรกิจไม่สามารถจ่ายชำระหนี้ได้ทัน ทำให้ธุรกิจเกิดความเสียหายในการรักษาสภาพคล่อง ต้องจัดหาเงินทุนจากแหล่งเงินทุนระยะยาวมาจ่ายชำระหนี้ ทำให้ต้นทุนสูงขึ้นกว่าเดิม ดังนั้น หากผู้บริหารมีระดับความเสี่ยงสูง ก็มักจะนำเงินทุนระยะสั้นบางส่วน ไปลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียนถาวร โดยคาดว่าจะมีผลทำให้กำไรสูงขึ้น แต่กิจการก็จะมีความเสี่ยงสูงขึ้นด้วย เนื่องจากสภาพคล่องต่ำ

2.1.2.2 ผู้บริหารที่ยึดหลักความปลอดภัย (Conservative) เป็นผู้บริหารที่ระมัดระวังไม่ค่อยกล้าเสี่ยง ยึดความปลอดภัยเป็นหลัก เพราะแหล่งเงินทุนระยะสั้นแม้ว่าต้นทุนของเงินทุนจะต่ำ แต่มีความเสี่ยงสูงหากไม่สามารถชำระหนี้ได้ตามระยะเวลาดังนั้นผู้บริหารลักษณะนี้มักจะนำเงินทุนที่ได้จากแหล่งเงินทุนระยะยาวมาลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียนส่วนถาวร และในสินทรัพย์หมุนเวียนชั่วคราวบางส่วนด้วย วิธีการนี้ จะทำให้ธุรกิจมีความเสี่ยงต่ำมากหรืออาจไม่มีเลย เนื่องจาก แหล่งเงินทุนระยะยาวมีระยะเวลาการชำระหนี้ที่นานกว่าสินทรัพย์ถาวรเงินทุนหมุนเวียนถาวรเงินทุนหมุนเวียนชั่วคราวสินทรัพย์หมุนเวียนแหล่งเงินทุนระยะสั้นแหล่งเงินทุนระยะยาวระยะเวลา

2.1.2.3 ผู้บริหารที่ยึดสายกลาง (Average) เป็นผู้บริหารที่ยึดหลักของการจัดทำกำไร และระดับความเสี่ยงที่สมดุลกัน คือเงินทุนที่จะจัดหามาเพื่อลงทุนในสินทรัพย์แต่ละประเภท ควรจัดหามาจากแหล่งเงินทุนที่สอดคล้องกัน กับระยะเวลาการใช้งานของสินทรัพย์นั้นๆ โดยผู้บริหารจะจัดหาเงินทุนระยะยาว เพื่อลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียนส่วนถาวร และจัดหาเงินทุนระยะสั้นสำหรับลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียนส่วนชั่วคราวผู้บริหารที่ยึดสายกลางจะทำให้ธุรกิจมีความเสี่ยงปานกลาง และกำไรที่ได้รับก็จะอยู่ในระดับปานกลาง



### 2.1.3 ประโยชน์ที่ได้รับจากการจัดการเงินทุนหมุนเวียน

2.1.3.1 ทำให้ทราบระดับของเงินทุนหมุนเวียนอย่างเหมาะสม

2.1.3.2 ทำให้ทราบถึงความสมดุลระหว่างสภาพคล่องกับความสามารถในการทำ  
กำไร

2.1.3.3 ใช้วัดประสิทธิภาพในการบริหารงานของฝ่ายบริหาร

2.1.3.4 ทำให้ทราบถึงแหล่งในการจัดหาเงินทุน ให้มีความสอดคล้องกับการลงทุน

เฉลิมขวัญ ทรัพย์บุญยงค์ (2554) ได้ให้แนวคิดเกี่ยวกับเงินทุนหมุนเวียนไว้ว่า เงินทุนหมุนเวียนที่ธุรกิจจัดหาเพื่อนำมาใช้ในการจัดหาสินทรัพย์หมุนเวียนหรือใช้ในการดำเนินงานสินทรัพย์หมุนเวียน หมายถึงสินทรัพย์ที่อายุการใช้งานไม่เกินหนึ่งปี ดังนั้น เงินทุนหมุนเวียนที่ธุรกิจจัดหามาเพื่อใช้ในการซื้อวัตถุดิบ จ่ายค่าแรงงาน จ่ายค่าเบี้ยประกันภัย จ่ายค่าขนส่ง จ่ายค่าโฆษณา จ่ายค่าสาธารณูปโภค เป็นต้น

เสกศักดิ์ จำริญวงศ์ (2554) ได้ให้แนวคิดเกี่ยวกับการบริหารเงินทุนหมุนเวียนไว้ว่า การบริหารเงินสด การบริหารลูกหนี้ การบริหารสินค้าคงคลัง โดยพยายามให้สินทรัพย์เหล่านั้นอยู่ในระดับที่พอเหมาะ มีสภาพคล่องเพียงพอ และมีต้นทุนเสียโอกาสต่ำสุด

Mansoori & Muhammad (2012) ได้ให้แนวคิดเกี่ยวกับการบริหารเงินทุนหมุนเวียนไว้ว่า การบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่ไม่มีประสิทธิภาพ ไม่เพียงแต่จะลดความสามารถในการทำกำไร แต่อาจนำไปสู่การเกิดวิกฤตการณ์ทางการเงินของกิจการในที่สุด ซึ่งเป็นผลกระทบอย่างมากต่อการอยู่รอดของกิจการ

Talonpoika, Karri, Pirttila & Monto (2016) ได้ให้แนวคิดเกี่ยวกับการบริหารเงินทุนหมุนเวียนไว้ว่า เพื่อให้มีสภาพคล่องเพียงพอต่อการดำเนินธุรกิจตามปกติลดความเสี่ยงจากการไม่สามารถชำระหนี้สินระยะสั้นได้ตามกำหนด และหลีกเลี่ยงการลงทุนที่ไม่จำเป็นในเงินทุนหมุนเวียน เพื่อเพิ่มความสามารถในการทำกำไรของกิจการ

จึงสรุปได้ว่า การที่บริษัทมีสินทรัพย์ที่มีสภาพคล่องสูงสามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้เร็วภายในระยะเวลา 1 ปี ซึ่งจะเห็นได้ว่าสินทรัพย์หมุนเวียนจะทำให้เกิดกำไร โดยกิจการจะต้องมีการบริหารให้มีอัตราส่วนหมุนเวียนให้เร็วที่สุด เพื่อให้เกิดสภาพคล่อง และหากมีการขายเป็นเงินเชื่อ ก็ต้องเรียกเก็บเงินให้เร็วที่สุด เพื่อให้สามารถเปลี่ยนมาเป็นเงินสดไว้ใช้ในบริษัท

ทั้งนี้ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน ที่ผู้วิจัยนำมาใช้ศึกษาวิจัยในครั้งนี้ ประกอบด้วย  
1. อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) 2. อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ (RT) 3. ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (ACP) 4. อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้า (IT) 5. ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย (AIP) 6. อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ (AP) 7. ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย (APP) ดังนี้

1. **อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio)** ความสามารถในการจ่ายหนี้ระยะสั้นของบริษัท ผลลัพธ์ด้านน้อยกว่า 1 แสดงว่าธุรกิจมีสินทรัพย์หมุนเวียนเช่น เงินสด ลูกหนี้ทางการค้าสินค้าคงเหลือ ฯลฯ ไม่พอจ่ายหนี้ระยะสั้น ซึ่งเป็นหนี้ที่ต้องจ่ายภายใน 1 ปี ทำให้ขาดสภาพคล่องส่วนผลลัพธ์ถ้ามากกว่า 1 แปลว่าสภาพคล่องสูง และต้องดูเพิ่มเติมว่า บริษัทมีการใช้ทรัพย์สินหมุนเวียนให้เกิดประโยชน์สูงสุด เช่น ถือเงินสดเกินความจำเป็น (สุกัญฐ สามห้วย, 2561)

$$\text{อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) (เท่า)} = \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$$

จากการศึกษาของ Abdul & Mohamed (2007) ศึกษาเรื่อง การจัดการเงินทุนหมุนเวียนและการทำกำไร - กรณีของ บริษัท ปากีสถาน ผลจากการศึกษาแสดงให้เห็นว่า มีความสัมพันธ์เชิงลบระหว่างตัวแปรของการจัดการเงินทุนหมุนเวียนและผลกำไร จากการศึกษาของ ศิริเพ็ญ มานะวนิชกุล (2553) ศึกษาเรื่อง การศึกษาประสิทธิภาพการบริหารเงินทุนหมุนเวียน ประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ และความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมแฟชั่น ผลจากการศึกษาแสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนของอุตสาหกรรมเครื่องหนังมีประสิทธิภาพการดำเนินงานต่ำสุดในอุตสาหกรรมแฟชั่น ในขณะที่อุตสาหกรรมสิ่งทอต้นน้ำมีอัตราเฉลี่ยสูงสุดในอุตสาหกรรมแฟชั่น และจากการศึกษาของ โชนิตา เปสตันยี และ สรียา วิจิตรเสถียร (2561) ศึกษาเรื่อง ปัจจัยของการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไร กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การศึกษาผลกระทบการบริหารเงินทุนหมุนเวียนต่อความสามารถในการทำกำไร กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลจากการศึกษาแสดงให้เห็นว่า กิจการสามารถเพิ่มความสามารถในการทำกำไรได้ โดยการบริหารสัดส่วนเงินทุนหมุนเวียนให้มีสภาพคล่องสูง

2. **อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ (Account Receivable Turnover)** เปรียบเทียบระหว่างยอดขายสุทธิกับลูกหนี้การค้า แสดงถึงจำนวนครั้งของวงจรลูกหนี้ในรอบระยะเวลาของบัญชี และความสามารถที่จะแปรลูกหนี้เป็นเงินสด เมื่อเทียบกับการขาย (Doithai, 2560: ออนไลน์)

$$\text{อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ (RT) (เท่า)} = \frac{\text{ขายสุทธิ}}{\text{ลูกหนี้การค้าถัวเฉลี่ย}}$$

จากการศึกษาของ ศิริเพ็ญ มานะวนิชกุล (2553) ศึกษาเรื่อง การศึกษาประสิทธิภาพการบริหารเงินทุนหมุนเวียน ประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ และความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมแฟชั่น ผลจากการศึกษาแสดงให้เห็นว่า อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้ของอุตสาหกรรมเครื่องหนังมีประสิทธิภาพการดำเนินงานต่ำสุดในอุตสาหกรรมแฟชั่น ในขณะที่อุตสาหกรรมสิ่งทอต้นน้ำมีอัตราเฉลี่ยสูงสุดในอุตสาหกรรมแฟชั่น และการศึกษาของ โสภณ บุญถนอมวงศ์ (2558) ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ ผลจากการศึกษาแสดงให้เห็นว่า พบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราหมุนเวียนของลูกหนี้ที่แสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงานของกิจการ และอัตราส่วนทางการเงินเป็นเครื่องมือหนึ่ง que แสดงให้เห็นถึงความสัมพันธ์ของข้อมูลต่างๆ ในงบการเงิน บังชี้ถึงฐานะทางการเงิน สภาพคล่อง ผลการดำเนินงาน และความสามารถในการทำกำไรของกิจการ ในขณะที่การศึกษาของ Joseph, Mercy & Simon (2016) ศึกษาเรื่อง ผลกระทบของการจัดการเงินทุนหมุนเวียนต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทค้าปลีกปิโตรเลียม หลักฐานเชิงประจักษ์จากกานา ผลจากการศึกษาแสดงให้เห็นว่า การหมุนเวียนของลูกหนี้ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับผลกำไร

**3. ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (Average Collection Period)** ทราบถึงคุณภาพของลูกหนี้ ประสิทธิภาพในการเรียกเก็บหนี้ และนโยบายในการให้สินเชื่อทางธุรกิจ หากกิจการมีระยะเวลาเก็บลูกหนี้เร็ว สามารถชดเชยอัตราส่วนทุนหมุนเวียนที่ต่ำได้ และยังสามารถวิเคราะห์อายุลูกหนี้ได้ด้วยจากบัญชีรายตัวลูกหนี้ (ปริญานุษ กิจรุ่งโรจน์เจริญ, 2558)

$$\text{ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (ACP) (วัน)} = \frac{365}{\text{อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้}}$$

จากการศึกษาของ Fadhel, Haitham, Mehmood & Jose (2017) ศึกษาเรื่อง ผลกระทบของการปฏิบัติในการบริหารเงินทุนหมุนเวียนและการจัดการห่วงโซ่อุปทานต่อผลการดำเนินงานขององค์กร ผลจากการศึกษาแสดงให้เห็นว่า การบริหารเงินทุนหมุนเวียนและการจัดการห่วงโซ่อุปทานมีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่อประสิทธิภาพทางการเงิน และจากการศึกษาของ ศิริเพ็ญ มานะวนิชกุล (2553) ศึกษาเรื่อง การศึกษาประสิทธิภาพการบริหารเงินทุนหมุนเวียน ประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ และความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมแฟชั่น ผลจากการศึกษาแสดงให้เห็นว่า อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้ของอุตสาหกรรมเครื่องหนังมีประสิทธิภาพการดำเนินงานต่ำสุดในอุตสาหกรรมแฟชั่น

ในขณะที่อุตสาหกรรมสิ่งทอต้นน้ำมีอัตราเฉลี่ยสูงสุดในอุตสาหกรรมแฟชั่น และจากการศึกษาของ โขมิตา เปสตันยี และ สรียา วิจิตรเสถียร (2561) ศึกษาเรื่อง ปัจจัยของการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไร กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลจากการศึกษาแสดงให้เห็นว่า กิจการสามารถเพิ่มความสามารถในการทำกำไรได้โดยการบริหารสัดส่วนเงินทุนหมุนเวียนให้มีสภาพคล่องสูง ในขณะที่การศึกษาของ Abdul & Mohamed (2007) ศึกษาเรื่อง การจัดการเงินทุนหมุนเวียนและการทำกำไร ของบริษัทในปากีสถาน ผลจากการศึกษาแสดงให้เห็นว่า มีความสัมพันธ์เชิงลบระหว่างตัวแปรของการจัดการเงินทุนหมุนเวียนและผลกำไร

**4. อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้า (Inventory Turnover)** วัดสภาพคล่องของสินค้าคงเหลือ ใช้วัดจำนวนครั้งที่ขายสินค้าในรอบระยะเวลาบัญชี ผลลัพธ์แสดงให้เห็นว่า ในงวดของการวิเคราะห์ กิจการสามารถจำหน่ายสินค้าได้เท่าไร (เกียรติพงษ์ อุดมธนะธีระ, 2561)

$$\text{อัตราการหมุนเวียนของสินค้า (IT) (เท่า)} = \frac{\text{ต้นทุนขายสินค้า}}{\text{สินค้าคงเหลือเฉลี่ย}}$$

จากการศึกษาของ Fadhel, Haitham, Mehmood & Jose (2017) ศึกษาเรื่อง ผลกระทบของการปฏิบัติในการบริหารเงินทุนหมุนเวียนและการจัดการห่วงโซ่อุปทานต่อผลการดำเนินงานขององค์กร ผลจากการศึกษาแสดงให้เห็นว่า การบริหารเงินทุนหมุนเวียนและการจัดการห่วงโซ่อุปทานมีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่อประสิทธิภาพทางการเงิน และจากการศึกษาของ สิริเพ็ญ มานะวนิชกุล (2553) ศึกษาเรื่อง การศึกษาประสิทธิภาพการบริหารเงินทุนหมุนเวียน ประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ และความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมแฟชั่น ผลจากการศึกษาแสดงให้เห็นว่า อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้ของอุตสาหกรรมเครื่องหนังมีประสิทธิภาพการดำเนินงานต่ำสุดในอุตสาหกรรมแฟชั่น ในขณะที่อุตสาหกรรมสิ่งทอต้นน้ำมีอัตราเฉลี่ยสูงสุดในอุตสาหกรรมแฟชั่น และจากการศึกษาของ โสภณ บุญถนอมวงศ์ (2558) ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ ผลจากการศึกษาแสดงให้เห็นว่า พบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าที่แสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงานของกิจการ และอัตราส่วนทางการเงินเป็นเครื่องมือหนึ่งที่แสดงให้เห็นถึงความสัมพันธ์ของข้อมูลต่างๆ ในงบการเงิน บังชี้ถึงฐานะทางการเงิน สภาพคล่อง ผลการดำเนินงาน และความสามารถในการทำกำไรของกิจการ

5. **ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย (Average Inventory Period)** ระยะเวลาที่กิจการใช้เพื่อจำหน่ายสินค้า และแสดงให้เห็นถึงระยะเวลาในการถือครองสินค้า เพื่อให้ทราบถึงความสามารถในการบริหารสินค้าคงเหลือ (ชเนศ เสงตระภูกลสิน, 2561)

$$\text{ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย (AIP) (วัน)} = \frac{365}{\text{อัตรามหมุนเวียนของสินค้า}}$$

จากการศึกษาของ Fadhel, Haitham, Mehmood & Jose (2017) ศึกษาเรื่อง ผลกระทบของการปฏิบัติในการบริหารเงินทุนหมุนเวียนและการจัดการห่วงโซ่อุปทานต่อผลการดำเนินงานขององค์กร ผลจากการศึกษาแสดงให้เห็นว่า การบริหารเงินทุนหมุนเวียนและการจัดการห่วงโซ่อุปทานมีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่อประสิทธิภาพทางการเงิน และจากการศึกษาของ ศิริเพ็ญ มานะวนิชกุล (2553) ศึกษาเรื่อง การศึกษาประสิทธิภาพการบริหารเงินทุนหมุนเวียน ประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ และความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมแฟชั่น ผลจากการศึกษาแสดงให้เห็นว่า อัตรามหมุนเวียนของลูกหนี้ของอุตสาหกรรมเครื่องหนังมีประสิทธิภาพการดำเนินงานต่ำสุดในอุตสาหกรรมแฟชั่น ในขณะที่อุตสาหกรรมสิ่งทอต้นน้ำมีอัตราเฉลี่ยสูงสุดในอุตสาหกรรมแฟชั่น และจากการศึกษาของ โขมิตา เปสตันยี และ สรียา วิจิตรเสถียร (2561) ศึกษาเรื่อง ปัจจัยของการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไร กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลจากการศึกษาแสดงให้เห็นว่า กิจการสามารถเพิ่มความความสามารถในการทำกำไรได้โดยการบริหารสัดส่วนเงินทุนหมุนเวียนให้มีสภาพคล่องสูง

6. **อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ (Account Payable Turnover)** วัดสภาพคล่องในการจ่ายชำระหนี้ หากอัตรามหมุนเวียนของเจ้าหนี้สูง แสดงว่า กิจการซื้อสินค้าเป็นเงินเชื่อจำนวนมาก และสามารถจ่ายชำระหนี้ได้เร็ว บอถึงการมีสภาพคล่องในการจ่ายชำระหนี้ได้ดี มีประสิทธิภาพสูง (ปริยานุช กิจรุ่งโรจน์เจริญ, 2558)

$$\text{อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ (AP) (เท่า)} = \frac{\text{ต้นทุนขายสินค้า}}{\text{เจ้าหนี้การค้าถัวเฉลี่ย}}$$

จากการศึกษาของ Joseph, Mercy & Simon (2016) ศึกษาเรื่อง ผลกระทบของการจัดการเงินทุนหมุนเวียนต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทค้าปลีกปิโตรเลียม หลักฐานเชิงประจักษ์จากกานา ผลจากการศึกษาแสดงให้เห็นว่า การหมุนเวียนเจ้าหนี้มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และจากการศึกษาของ โสภณ บุญถนอมวงศ์ (2558) ศึกษาเรื่อง

ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ ผลจากการศึกษาแสดงให้เห็นว่า พบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้าที่แสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงานของกิจการ และอัตราส่วนทางการเงินเป็นเครื่องมือหนึ่งที่ทำให้เห็นถึงความสัมพันธ์ของข้อมูลต่างๆ ในงบการเงิน บ่งชี้ถึงฐานะทางการเงิน สภาพคล่อง ผลการดำเนินงาน และความสามารถในการทำกำไรของกิจการ

7. ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย (Average Payment Period) จำนวนวันที่ชำระหนี้ แสดงให้เห็นถึง ประสิทธิภาพในการบริหารจัดการหนี้ และเครดิตเทอมที่กิจการได้รับจากการซื้อสินค้าเป็นเงินเชื่อ (ธเนศ เสงตระกุลสิน, 2561)

$$\text{ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย (APP) (วัน)} = \frac{365}{\text{อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้}}$$

จากการศึกษาของ Fadhel, Haitham, Mehmood & Jose (2017) ศึกษาเรื่อง ผลกระทบของการปฏิบัติในการบริหารเงินทุนหมุนเวียนและการจัดการห่วงโซ่อุปทานต่อผลการดำเนินงานขององค์กร ผลจากการศึกษาแสดงให้เห็นว่า การบริหารเงินทุนหมุนเวียนและการจัดการห่วงโซ่อุปทานมีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่อประสิทธิภาพทางการเงิน และจากการศึกษาของ ไซมิตา เปสตันยี และ สรียา วิจิตรเสถียร (2561) ศึกษาเรื่อง ปัจจัยของการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไร กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลจากการศึกษาแสดงให้เห็นว่า กิจการสามารถเพิ่มความสามารถในการทำกำไรได้โดยการบริหารสัดส่วนเงินทุนหมุนเวียนให้มีสภาพคล่องสูง ในขณะที่การศึกษาของ Abdul & Mohamed (2007) ศึกษาเรื่อง การจัดการเงินทุนหมุนเวียนและการทำกำไร ของบริษัท ในปากีสถาน ผลจากการศึกษาแสดงให้เห็นว่า มีความสัมพันธ์เชิงลบระหว่างตัวแปรของการจัดการเงินทุนหมุนเวียนและผลกำไร

จากการทบทวนวรรณกรรม เรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 สรุปเป็นตารางการคัดเลือกตัวแปรอิสระ ดังนี้ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน ประกอบด้วย 1. อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) 2. อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ (RT) 3. ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (ACP) 4. อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้า (IT) 5. ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย (AIP) 6. อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ (AP) 7. ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย (APP) สามารถแสดงเป็นตารางได้ ดังนี้

ตารางที่ 1 สรุปตัววัดด้านการบริหารเงินทุนหมุนเวียน

ลำดับ	นักวิจัย และ นักวิชาการ	อัตราส่วน เงินทุน หมุนเวียน	อัตราส่วน หมุนเวียน ลูกหนี้ การค้า	ระยะเวลา เก็บหนี้เฉลี่ย	อัตราส่วน หมุนเวียน สินค้า คงเหลือ	ระยะเวลา ขายสินค้า เฉลี่ย	อัตราส่วน หมุนเวียน เจ้าหนี้ การค้า	ระยะเวลา ชำระหนี้ เจ้าหนี้ การค้า
1	Abdul & Mohamed	✓		✓				✓
2	Joseph, Mercy & Simon		✓		✓		✓	
3	Fadhel, Haitham, Mehmood & Jose			✓		✓		✓
4	ศิริเพ็ญ มานะวนิชกุล	✓	✓	✓	✓	✓		
5	โสภณ บุญถนอมวงศ์		✓		✓		✓	
6	โชษิตา เปสตันยี และ สรียา วิจิตรเสถียร	✓		✓		✓		✓

**จากตารางที่ 1** สรุปตัววัดด้านการบริหารเงินทุนหมุนเวียน พบว่าตัวแปรตัวแปรอิสระที่ใช้ในการศึกษา คือ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน ประกอบด้วย 1. อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) 2. อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ (RT) 3. ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (ACP) 4. อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้า (IT) 5. ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย (AIP) 6. อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ (AP) 7. ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย (APP) เป็นตัวแปรที่สะท้อนถึงอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน และบอกถึงสภาพคล่องของกิจการ

จากการศึกษาแนวคิดเกี่ยวกับเงินทุนหมุนเวียนและการบริหารเงินทุนหมุนเวียน สามารถสรุปได้ว่า เงินทุนหมุนเวียนมีความสำคัญในการดำเนินธุรกิจเป็นอย่างมาก กิจการบริหารสัดส่วนเงินทุนหมุนเวียนให้สอดคล้องกับการทำกำไรและความเสี่ยงที่เกิดขึ้น เป็นทักษะที่ผู้ประกอบการควรมี อีกทั้ง ยังสามารถจัดสรรเงินทุนหมุนเวียนให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม โดยพิจารณาทั้งด้านความเสี่ยงและผลกำไรหรือผลตอบแทนของกิจการควบคู่ไปด้วย

## 2.2 แนวคิดเกี่ยวกับผลการดำเนินงาน

เมธากุล เกียรติกระจาย และ ศิลปพร ศรีจันทเพชร (2546) ได้ให้แนวคิดเกี่ยวกับการวัดผลการดำเนินงาน ซึ่งวัดโดยใช้อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรไว้ว่า กิจการอาจประเมินสมรรถภาพของธุรกิจโดยการประเมินจากผลกำไรและการเติบโตของธุรกิจโดยอาจประเมินในช่วงเวลาที่ต่างกันหรือประเมินจากผลกำไรและการเติบโตของธุรกิจ โดยอาจประเมินในช่วงเวลาที่ต่างกันหรือประเมินโดยเปรียบเทียบคู่แข่งหรือกิจการอื่นในอุตสาหกรรมเดียวกัน

เพชร ชุนทรัพย์ (2548) ได้ให้แนวคิดเกี่ยวกับการวัดผลการดำเนินงาน ซึ่งวัดโดยใช้อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรไว้ว่า

1. การคำนวณอัตราส่วนทางการเงิน ทำได้ง่ายไม่ซับซ้อน ไม่เป็นการเพิ่มภาระในการทำงานให้กับฝ่ายบัญชีและการเงิน หรือผู้ที่ต้องการใช้ข้อมูลนี้ เพื่อการบริหารจัดการภายในบริษัท
2. การวิเคราะห์ในรูปแบบอัตราส่วนทางการเงิน เป็นการวิเคราะห์ที่ควบคู่กันไปทั้งทางด้านงบดุล งบกำไรขาดทุน และข้อมูลประกอบอื่นๆ จึงช่วยให้เห็นภาพรวมได้ชัดเจนยิ่งขึ้น
3. การแปลความหมายของอัตราส่วนทางการเงินทำได้ง่าย เนื่องจากนิยามของแต่ละอัตราส่วนมีการตีพิมพ์และนำเสนออย่างแพร่หลาย จึงสามารถนำข้อมูลดังกล่าวไปใช้ได้ทันที
4. ผู้บริหารสามารถนำอัตราส่วนทางการเงินมาเป็นดัชนีชี้วัดหรือกำหนดเป้าหมายในการปฏิบัติงานขององค์กรในเบื้องต้นได้



กฤษฎา เสกตระกูล (2556) ระบุว่า การวิเคราะห์โดยใช้อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio Analysis) เป็นการนำรายการต่าง ๆ ในงบดุลและงบกำไรขาดทุนมาหาอัตราส่วนระหว่างกัน แล้วทำให้เกิดความหมายผลลัพธ์ที่ได้เรียกว่าอัตราส่วนทางการเงิน ซึ่งจะทำได้สามารถวิเคราะห์ทั้งงบการเงินได้ประโยชน์มากขึ้นและอาจนำอัตราส่วนทางการเงินที่ได้ของบริษัทหนึ่งไปเปรียบเทียบกับอีกบริษัทหนึ่งหรืออาจนำไปเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม หรือกับอัตราส่วนของบริษัทนั้น ๆ เองในอดีตก็ได้

อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์ (2548) กล่าวว่า การวิเคราะห์อัตราส่วน (Ratio Analysis) เป็นการนำข้อมูลที่ต้องพิจารณาสองรายการมาเปรียบเทียบกันว่าเป็นสัดส่วนต่อกันเท่าใด ซึ่งการวิเคราะห์นั้นจะได้ผลลัพธ์ออกมาเป็นตัวเลข ซึ่งจะไม่ได้เกิดประโยชน์ใด ๆ เลย หากผู้วิเคราะห์ไม่สามารถอ่านค่าความหมายที่ได้จากตัวเลขนั้น การที่จะอ่านค่าหรือตีความหมายได้ดีนั้นต้องมีการเปรียบเทียบ ซึ่งสามารถเปรียบเทียบได้กับตัวเองหรือเปรียบเทียบกับคู่แข่งหรืออุตสาหกรรม

ทั้งนี้ การวัดผลการดำเนินงาน ที่ผู้วิจัยนำมาใช้ศึกษาวิจัยในครั้งนี้ ประกอบด้วย 1. อัตรากำไรสุทธิ (NPM) 2. อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) 3. อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)

**1. อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin)** สามารถเปรียบเทียบผลกำไรสุทธิต่อรายได้รวมทั้งหมด อัตรากำไรสุทธิมีค่าสูง แสดงให้เห็นถึงความสามารถของทีมบริหารหรือผู้ประกอบการสามารถทำกำไรและควบคุมค่าใช้จ่ายได้เป็นอย่างดี หากอัตราส่วนกำไรสุทธิต่ำ เป็นผลมาจากการควบคุมค่าใช้จ่ายที่ไม่มีประสิทธิภาพ หรือมีการแข่งขันภายในอุตสาหกรรมที่รุนแรง (คลยา, 2561)

$$\text{อัตรากำไรสุทธิ (NPM) (\%)} = \frac{\text{กำไรสุทธิ} \times 100}{\text{รายได้รวม}}$$

จากการศึกษาของ โสภณ บุญถนอมวงศ์ (2558) ซึ่งได้ทำการศึกษา ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ พบว่า มีความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินด้านที่แสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงานของกิจการ ซึ่งสอดคล้องกับการศึกษาของ จันทนา วัฒนกาญจนะ (2558) ศึกษาเรื่อง การวิเคราะห์เปรียบเทียบอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทหมวดธุรกิจการเกษตรที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า พบความสัมพันธ์กับผลตอบแทนต่อยอดขาย ในขณะที่ผลการศึกษาของ Abdul & Mohamed (2007) ซึ่งได้ทำการศึกษา การจัดการเงินทุนหมุนเวียนและกำไร ของบริษัทในปาก็สถาน ผลการศึกษากลับไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างอัตรากำไรสุทธิต่อการบริหารเงินทุนหมุนเวียน

2. **อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on Asset)** ทรัพย์สินที่กิจการสามารถนำไปแปรสภาพเป็นกำไรได้มีประสิทธิภาพและต่อ ยอดธุรกิจ ได้อย่างคุ้มค่า อีกทั้งยังแสดงให้เห็นว่า กิจการสามารถทำกำไรและสร้างผลตอบแทนให้ผู้ถือหุ้น จากสินทรัพย์ได้อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้นเพียงใด (ตราวุทธิ์ เหลืองสมบูรณ์, 2560)

$$\text{อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) (\%)} = \frac{\text{กำไรสุทธิ X100}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

จากการศึกษาของ โสภณ บุญถนอมวงศ์ (2558) ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ ผลการศึกษาพบว่า ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินด้านที่แสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงานของกิจการและความสามารถในการทำกำไร และจากการศึกษาของ ศิริเพ็ญ มานะวนิชกุล (2553) ศึกษาเรื่อง การศึกษาประสิทธิภาพการบริหารเงินทุนหมุนเวียน ประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ และความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมแฟชั่น ผลการศึกษาพบว่า อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นของอุตสาหกรรมสิ่งทอต้นน้ำมีอัตราเฉลี่ยสูงสุดในอุตสาหกรรมแฟชั่น ในขณะที่ผลการศึกษาของ Samet & Nazan (2017) ซึ่งได้ทำการศึกษา ผลของการจัดการเงินทุนหมุนเวียนต่อความสามารถในการทำกำไรในประเทศเกิดใหม่: หลักฐานจากตุรกี ผลการศึกษากลับไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนจากสินทรัพย์กับการบริหารเงินทุนหมุนเวียน

3. **อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity)** ความสามารถในการสร้างผลตอบแทนจากเงินทุนที่ผู้ถือหุ้นนำมาลงทุน แสดงให้เห็นถึง ความสามารถในการบริหาร ความสามารถในการทำกำไร การใช้สินทรัพย์หรือเงินลงทุน และการบริหารความเสี่ยงทางการเงิน ค่า ROE สูง หมายความว่า กิจการใช้เงินลงทุนจากผู้ถือหุ้นไปสร้างกำไรได้มาก (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2562: ออนไลน์)

$$\text{อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) (\%)} = \frac{\text{กำไรสุทธิ X100}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

จากการศึกษาของ ศิริเพ็ญ มานะวนิชกุล (2553) ศึกษาเรื่อง การศึกษาประสิทธิภาพการบริหารเงินทุนหมุนเวียน ประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ และความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมแฟชั่น ผลการศึกษาพบว่า อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นของอุตสาหกรรมสิ่งทอต้นน้ำมีอัตราเฉลี่ยสูงสุดใน

อุตสาหกรรมแฟชั่น ซึ่งสอดคล้องกับการศึกษาของ จันทนา วัฒนกาญจนะ (2558) ศึกษาเรื่องการวิเคราะห์เปรียบเทียบอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทหมวดธุรกิจการเกษตรที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า การบริหารสินทรัพย์มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และสอดคล้องกับ ผลการศึกษาของ Fadhel, Haitham, Mehmood & Jose (2018) ศึกษาเรื่อง ผลกระทบของการปฏิบัติในการบริหารเงินทุนหมุนเวียนและการจัดการห่วงโซ่อุปทานต่อผลการดำเนินงานขององค์กร ผลการศึกษาพบว่ามีความสัมพันธ์ในวงจรการค้าสุทธิต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

จากการทบทวนวรรณกรรมว่าที่ทบทวนเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 สรุปเป็นตารางการคัดเลือกตัวแปรตามที่น่าสนใจ ได้แก่ ตัวชี้วัดผลการดำเนินงาน ประกอบด้วย 1. อัตรากำไรสุทธิ (NPM) 2. อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) 3. อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) สามารถแสดงเป็นตารางได้ ดังนี้

ตารางที่ 2 สรุปตัววัดผลการดำเนินงานของบริษัท

ลำดับ	นักวิจัย และ นักวิชาการ	อัตราส่วนกำไร สุทธิ (NPM)	อัตราผลตอบแทน ต่อสินทรัพย์รวม (ROA)	อัตราผลตอบแทน ต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)
1	Abdul & Mohamed	✓		
2	Fadhel, Haitham, Mehmood & Jose		✓	✓
3	Samet & Nazan		✓	
4	ศิริเพ็ญ มานะวนิชกุล		✓	✓
5	โสภณ บุญถนอมวงศ์	✓		
6	จันทนา วัฒนกาญจนะ	✓		✓

จากตารางที่ 2 สรุปตัววัดด้านผลการดำเนินงาน พบว่าตัวแปรตามที่น่าสนใจคือ ตัวชี้วัดผลการดำเนินงาน ประกอบด้วย 1. อัตรากำไรสุทธิ (NPM) 2. อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) 3. อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เป็นตัวชี้วัดที่สะท้อนถึงผลการดำเนินงานซึ่งสามารถใช้วัดประสิทธิภาพ และความสามารถในการทำกำไรของกิจการ

จากการศึกษาการวัดผลการดำเนินงาน สามารถสรุปได้ว่า ตัววัดผลการดำเนินงานเป็นเครื่องมือที่สามารถนำมาใช้วัดผลทางการเงินของกิจการได้ นอกจากนี้ใช้ตรวจสอบผลการดำเนินงานในด้านการเงินภายในบริษัทแล้ว ยังสามารถใช้เปรียบเทียบฐานะการเงินและผลการดำเนินงานกับบริษัทอื่นๆ ในอุตสาหกรรมเดียวกัน การตรวจสอบด้วยการวิเคราะห์ฐานะการเงินจะช่วยให้กิจการค้นหาจุดอ่อน และจุดแข็งจากผลการดำเนินงาน และนำไปวิเคราะห์กลยุทธ์ที่เพื่อประโยชน์และปรับปรุงการดำเนินงานต่อไปได้

### 2.3 ทฤษฎีความพอใจสภาพคล่อง

ทฤษฎีความพอใจสภาพคล่อง (Theory Liquidity Preference) เคนส์เสนอว่า อัตราดอกเบี้ยในท้องตลาดถูกกำหนดจากดุลยภาพระหว่างความต้องการในการถือเงินและอุปทานของเงิน (ซึ่งถูกกำหนดจากธนาคารกลาง) เคนส์สรุปว่า ความต้องการในการถือเงินของบุคคล ประกอบด้วย (1) การถือเงินเพื่อการจับจ่ายใช้สอยในชีวิตประจำวัน เช่น การใช้จ่ายเพื่อการบริโภคและสันตนาการ เป็นต้น (2) การถือเงินเพื่อการใช้จ่ายในยามฉุกเฉิน เช่น ค่าใช้จ่ายในยามเจ็บไข้ได้ป่วย หรือค่าใช้จ่ายที่ไม่ได้วางแผนมาก่อน และ (3) การถือเงินเพื่อการเก็งกำไร เช่น การถือเงินเพื่อการลงทุน เพื่อแสวงหาส่วนต่างจากราคาพันธบัตร (Capital Gain) เป็นต้น โดยที่ความต้องการในการถือเงินเพื่อการจับจ่ายใช้สอยในชีวิตประจำวันและความต้องการในการถือเงินจะขึ้นอยู่กับรายได้เพื่อใช้จ่ายในยามฉุกเฉินขึ้นอยู่กับรายได้ส่วนความต้องการในการถือเงินเพื่อการเก็งกำไรผกผันกับอัตราดอกเบี้ยพื้นฐานแนวคิดข้างต้น บุคคลจะถือเงิน โดยคำนึงถึง ค่าเสียโอกาสของเงินด้วย กล่าวคือ หากบุคคลเลือกที่จะถือเงินสด เพื่อดำรงสภาพคล่องย่อมต้องเสียสละดอกเบี้ยอันเป็นค่าเสียโอกาสหรือเป็นผลตอบแทนจากการถือสินทรัพย์อื่นที่มีใช้เงิน ดังนั้น อุปสงค์หรือความต้องการในการถือเงินจึงมีความผกผันกับอัตราดอกเบี้ย โดยสาเหตุที่อัตราดอกเบี้ยมีความผกผันกับความต้องการในการถือเงิน เพราะหากอัตราดอกเบี้ยสูงย่อมมีผลให้ค่าเสียโอกาสในการถือเงินสูงขึ้น บุคคลย่อมเลือกถือหลักทรัพย์ นอกจากราคาต่ำแล้ว ยังให้ผลตอบแทนสูงอีกด้วย ในขณะที่เดียวกัน หากอัตราดอกเบี้ยมีแนวโน้มลดต่ำลง ราคาหลักทรัพย์ย่อมมีแนวโน้มสูงขึ้น ผู้ถือหลักทรัพย์ ย่อมได้ผลต่างของส่วนทุน (Capital Gains) โดยที่บุคคลจะขายหลักทรัพย์เพราะได้กำไรนั่นเอง และหากอัตราดอกเบี้ยลดลงไปเรื่อย ๆ อีก และบุคคลไม่ขายหลักทรัพย์ จะได้ผลตอบแทนลดลง ดังนั้น เมื่ออัตราดอกเบี้ยลดลง บุคคลจะขายหลักทรัพย์และหันมาถือเงินสดมากขึ้นนั่นเอง (Keynes, 1936)

จากการศึกษาของ นรวุฒิ นรสารทูล (2546) ได้ทำการศึกษาเรื่อง การกำหนดส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ยในประเทศไทย ซึ่งได้นำทฤษฎีความพอใจสภาพคล่องมาใช้ในการศึกษา และได้กล่าวไว้ว่า อัตราดอกเบี้ยมีความสำคัญในการกำหนดความต้องการถือเงินในการเก็งกำไร และรายได้เป็นตัวกำหนดความต้องการถือเงินในการจับจ่ายใช้สอย จากการศึกษาของ ผ่องพรรณ ไกรสรสวัสดิ์ (2554) ได้ทำการศึกษาเรื่อง ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อการใช้สินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ ซึ่งได้นำทฤษฎีความพอใจสภาพคล่องมาใช้ในการศึกษา และได้กล่าวไว้ว่า ความต้องการถือเงินเพื่อการเก็งกำไรมีความสัมพันธ์กับอัตราดอกเบี้ยในทิศทางตรงกันข้าม กล่าวคือ หากดอกเบี้ยเงินฝากต่ำ คนจะไม่นิยมฝากเงินกับธนาคารพาณิชย์แต่จะนิยมซื้อหลักทรัพย์สูงขึ้นทำให้

ราคาหลักทรัพย์ปรับตัวสูง มีผลทำให้คนขายหลักทรัพย์เพราะจะได้กำไรจากการขายและจะหันมาถือเงินเพื่อไว้เก็งกำไรสูงขึ้น และจากการศึกษาของ พิมพ์ลักษณ์ พัฒนชัย (2559) ได้ทำการศึกษาเรื่อง ปัจจัยที่มีผลต่อปริมาณเงินกู้ยืมของธนาคารพาณิชย์ไทย ได้กล่าวไว้ว่า ความต้องการถือเงินเพื่อการเก็งกำไรนี้มีความสัมพันธ์กับอัตราดอกเบี้ยอย่างผกผัน หากอัตราดอกเบี้ยสูงขึ้น ความต้องการถือเงินเพื่อเก็งกำไรจะลดลง แต่ถ้าอัตราดอกเบี้ยลดลงความต้องการถือเงินประเภทนี้จะสูงขึ้น

ดังนั้น จะเห็นได้ว่า การบริหารเงินทุนหมุนเวียนเชื่อมโยงเข้ากับทฤษฎีความพอใจสภาพคล่อง โดยการบริหารเงินทุนหมุนเวียนให้มีประสิทธิภาพ จะต้องอาศัยดุลยพินิจในการบริหารเงินทุนหมุนเวียนว่าจะอยู่ในระดับใดจึงจะเหมาะสมที่จะทำให้ธุรกิจมีกำไรและสภาพคล่อง ภายใต้ความเสี่ยงที่ยอมรับได้ ซึ่งอาจแก้ปัญหาโดยการหาแหล่งเงินทุนระยะสั้นเพื่อนำมาจ่ายชำระหนี้ให้ทันกำหนด เช่น การกู้ยืมเงินจากธนาคาร วิธีการดังกล่าวสามารถจ่ายชำระหนี้ได้ทันตามกำหนด แต่จะไม่สามารถทำให้สภาพคล่องของกิจการดีขึ้น แต่ในทางกลับกันจะทำให้กิจการมีปัญหาสภาพคล่องมากขึ้นกว่าเดิม เพราะการหาเงินทุนจากแหล่งเงินทุนระยะสั้นจะมีผลทำให้อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางที่ลดลง

## 2.4 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

จิราพร ขาวสวัสดิ์ (2552) ได้ศึกษาเรื่อง การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยด้านการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่อความสามารถในการทำกำไร ได้แก่ ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย และระยะเวลาชำระหนี้ โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม แต่สำหรับปัจจัยด้านอื่นๆ ไม่พบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ดังนั้นธุรกิจควรให้ความสำคัญกับการบริหารเงินทุนหมุนเวียนของบริษัท

โกสิน ประสิทธิ์สุทธิพร (2553) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า การบริหารเงินทุนหมุนเวียนและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีความสัมพันธ์ที่มีนัยสำคัญทางสถิติกัน ในทิศทางตรงกันข้ามหรือแปรผกผันกัน

สมเกียรติ วรประสิทธิ์คุณ (2553) ได้ศึกษาเรื่อง ผลกระทบของการจัดการเงินทุนหมุนเวียนที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจในกลุ่มอุตสาหกรรมเฟอร์นิเจอร์ของไทย ผลการศึกษาพบว่า ช่วงระยะเวลาว่างเงินสด เป็นปัจจัยหลักที่ส่งผลกระทบต่อความสามารถ

ในการทำกำไร ของธุรกิจในอุตสาหกรรมเฟอร์นิเจอร์ไม้ของไทย โดยธุรกิจขนาดใหญ่มีความสามารถในการทำกำไรสูงสุด รองลงมาคือธุรกิจขนาดเล็ก และขนาดกลาง ตามลำดับ ทั้งนี้ ยอดขาย สินทรัพย์หมุนเวียน และหนี้สินรวม ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจในทิศทางเดียวกัน แต่หนี้สินหมุนเวียนส่งผลในทิศทางตรงกันข้าม ดังนั้น การบริหารช่วงระยะเวลา วงจรเงินสดให้มีระยะเวลาดำเนิน และการลดอัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียน ตลอดจนการขยายการลงทุนระยะยาว เป็นแนวทางสำคัญ ในการเพิ่มความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจ สำหรับภาพรวมความสามารถในการทำกำไร มีแนวโน้มที่ลดลง ดังนั้น การลดช่วงระยะเวลาของวันหมุนเวียนสินค้าคงคลังถือเป็นปัจจัยสำคัญ ของความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจ โดยการพัฒนาไปสู่ระบบสินค้าคงคลังแบบทันเวลาพอดี

ศิริเพ็ญ มานะวนิชกุล (2553) ได้ศึกษาเรื่อง การศึกษาประสิทธิภาพการบริหารเงินทุนหมุนเวียน ประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ และความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมแพ่งชั้น ในการศึกษาได้ใช้ข้อมูลบัญชีภูมิรายปีตั้งแต่ปี 2547 - 2551 จำนวน 23 บริษัท และนำมาวิเคราะห์เชิงพรรณนา โดยวิเคราะห์อุตสาหกรรม และวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน แสดงด้วยอัตราส่วนทางการเงิน 3 ด้าน ได้แก่ อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร อัตราส่วนสภาพคล่อง ของกลุ่มอุตสาหกรรมแพ่งชั้น เนื่องจากบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมแพ่งชั้นมีโครงสร้างของธุรกิจแตกต่างกัน ในการวิเคราะห์จึงแบ่งเป็น 5 อุตสาหกรรมย่อย ได้แก่ อุตสาหกรรมสิ่งทอต้นน้ำ อุตสาหกรรมสิ่งทอกลางน้ำ อุตสาหกรรมสิ่งทอปลายน้ำ อุตสาหกรรมเครื่องหนัง และอุตสาหกรรมเครื่องประดับและอัญมณี ผลการศึกษาพบว่า อุตสาหกรรมสิ่งทอต้นน้ำมีประสิทธิภาพการดำเนินงานสูงสุดในอุตสาหกรรมแพ่งชั้น เนื่องจากมีอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นสูงสุด ในขณะที่อุตสาหกรรมเครื่องหนังมีประสิทธิภาพการดำเนินงานต่ำสุดในอุตสาหกรรมแพ่งชั้น เนื่องจากมีเงินทุนหมุนเวียนสุทธิ ค่าเฉลี่ยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว อัตรากำไรสุทธิต่อยอดขาย อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราผลตอบแทนสุทธิต่อผู้ถือหุ้นต่ำที่สุด อุตสาหกรรมที่สำคัญอีกอุตสาหกรรมคืออุตสาหกรรมเครื่องประดับและอัญมณีไม่ค่อยมีประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์เนื่องจาก 1 ใน 2 บริษัทของอุตสาหกรรมนี้ได้รับผลกระทบจากการที่ลูกค้ารายใหญ่ประสบปัญหาทางการเงินจึงมีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญกับธุรกิจ ดังนั้นธุรกิจจึงควรพิจารณาหาตลาดใหม่เพื่อทดแทน ทำการวิจัยทางการตลาด เพิ่มช่วยเพิ่มช่องทางการจัดจำหน่ายทำให้สามารถกระจายสินค้าคงเหลือได้ดีขึ้น ทำให้การบริหารลูกหนี้ และกระแสเงินสดดีขึ้นตามไปด้วย

โศภณ บุญถนอมวงศ์ (2558) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ โดยพิจารณาจากอัตราส่วนทางการเงินแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงานและอัตราส่วนทางการเงินที่แสดงความสามารถในการทำกำไรของอุตสาหกรรมการผลิตสบู่ เครื่องหอม เครื่องสำอาง และผลิตภัณฑ์ในห้องน้ำ ซึ่งรวบรวมจากฐานข้อมูล BOL ในปี พ.ศ. 2553 - 2557 ทั้งหมด 278 กิจการ ผลการศึกษาพบว่า พบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินด้านที่แสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน และอัตรากำไรของกิจการ อัตราส่วนทางการเงินเป็นเครื่องมือหนึ่ง que แสดงให้เห็นถึงความสัมพันธ์ของข้อมูลต่างๆ ในงบการเงิน บ่งชี้ถึงฐานะทางการเงิน สภาพคล่อง ผลการดำเนินงาน และความสามารถในการทำกำไรของกิจการ ผู้บริหารสามารถทราบถึงศักยภาพการบริหารงานที่ผ่านมา นำไปสู่การปรับเปลี่ยนกลยุทธ์ในการดำเนินงานที่จะลดความเสี่ยงและสร้างผลตอบแทนให้กับผู้มีส่วนได้ส่วนเสียของกิจการนั้น ได้อย่างเหมาะสม ตลอดจนสามารถแข่งขันต่อไปได้ในอนาคต

จันทนา วัฒนกาญจนะ (2558) ได้ศึกษาเรื่อง การศึกษาอัตราส่วนมาตรฐานทางการเงินในธุรกิจอุตสาหกรรมบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2548 - 2557 ผลการศึกษาพบว่า 1. อัตราส่วนวัดสภาพคล่อง พบว่ามีความสามารถในการชำระคืนหนี้สินระยะสั้นได้ดี ได้แก่ บริษัทหมวดธุรกิจ ธุรกิจการเกษตร อาหารและเครื่องดื่ม ของใช้ในครัวเรือนและสำนักงาน ของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์ ยานยนต์ ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ เหล็ก พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ พลังงานและสาธารณูปโภค สื่อและสิ่งพิมพ์ การท่องเที่ยวและสันทนาการ ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ และเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร 2. อัตราส่วนวัดประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ พบว่ามีแนวโน้มดีและมีประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ ได้แก่ บริษัทหมวดธุรกิจ ธุรกิจการเกษตร อาหารและเครื่องดื่ม แฟชั่น ของใช้ในครัวเรือนและสำนักงาน ยานยนต์ ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ บรรจภัณฑ์ เหล็ก วัสดุก่อสร้าง บริการรับเหมาก่อสร้าง พลังงานและสาธารณูปโภคสื่อและสิ่งพิมพ์ การท่องเที่ยวและสันทนาการ ขนส่งและโลจิสติกส์ ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ และเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร 3. อัตราส่วนการบริหารหนี้สิน พบว่า มีแนวโน้มดีหนี้สินรวมลดลงและมีความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย ได้แก่ บริษัทหมวดธุรกิจ ธุรกิจการเกษตร อาหารและเครื่องดื่ม แฟชั่น ของใช้ในครัวเรือนและสำนักงาน ยานยนต์ ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ เหล็ก วัสดุก่อสร้าง การแพทย์ และชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ 4. อัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไร พบว่า มีความสามารถในการทำกำไรมีแนวโน้มดี ได้แก่ บริษัทหมวดธุรกิจ ของใช้ในครัวเรือนและสำนักงาน ของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์ วัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักร การแพทย์ สื่อและสิ่งพิมพ์ บริการเฉพาะกิจ ขนส่งและโลจิสติกส์ และเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร 5. อัตราส่วนประเมินผลบริษัทโดยรวม พบว่า มีประสิทธิภาพในการบริหารงานดี มีแนวโน้มสูงขึ้น



และมีนักลงทุนเข้าไปลงทุนมากขึ้น ได้แก่ บริษัทหมวดธุรกิจ อาหารและเครื่องดื่ม แฟชั่น ของใช้ในครัวเรือนและสำนักงาน ของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์ ยานยนต์ ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ บรรจุก๊าซ เหล็ก วัสดุก่อสร้าง บริการรับเหมาก่อสร้าง พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ พลังงานและสาธารณูปโภค พาณิชยกรรม การแพทย์ สื่อและสิ่งพิมพ์ บริการเฉพาะกิจ การท่องเที่ยวและสันตนาการ ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ และเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร

โชษิตา เปสตันยี และ สรียา วิจิตรเสถียร (2561) ได้ศึกษาเรื่องปัจจัยของการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไร กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 43 บริษัท เก็บรวบรวมข้อมูลทุกเดือนย้อนหลัง 3 ปี จากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า แบบจำลองสมการโครงสร้างของการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไร มีความเหมาะสมกับข้อมูลเชิงประจักษ์ และ กิจการสามารถเพิ่มความสามารถในการทำกำไรได้โดยการบริหารสัดส่วนเงินทุนหมุนเวียนให้มีสภาพคล่องสูง นอกจากนี้ยังรวมถึงการสามารถลดระยะเวลาในการจำหน่ายสินค้าและระยะเวลาในการเก็บเงินจากลูกหนี้ รวมถึงการขยายระยะเวลาในการจ่ายชำระหนี้ด้วย

ชไมพร รัตนเจริญชัย (2561) ได้ศึกษาเรื่องการจัดการเงินทุนหมุนเวียนที่ส่งผลต่อความล้มเหลวทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม ผลการศึกษาข้อมูลทางการเงินของบริษัทในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม ในช่วงปี พ.ศ. 2551 - 2560 จากการคำนวณค่า Z-Score ของ Altman (1968) ผลการศึกษาพบว่า ตัวแปรการจัดการเงินทุนหมุนเวียนที่ประกอบด้วย วงจรเงินสด ระยะเวลาในการจัดเก็บหนี้ ระยะเวลาในการหมุนเวียนสินค้า และระยะเวลาในการจ่ายชำระหนี้ เป็นปัจจัยที่ส่งผลต่อโอกาสในการเกิดภาวะความล้มเหลวทางการเงินและความเสี่ยงในการล้มละลาย โดยผู้บริหารสามารถใช้ตัวแปรเหล่านี้เป็นเสมือนสัญญาณเตือนภัยให้แก่กิจการ หากเห็นว่ากิจการมีค่าตัวแปรดังกล่าวสูงกว่าคู่แข่งขั้นหรือสูงกว่าค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม ผู้บริหารควรมีแนวทางในการเพิ่มประสิทธิภาพการจัดการเงินทุนหมุนเวียนด้วยการลดระยะเวลาวงจรเงินสดให้สั้นลง ซึ่งสามารถทำได้โดยการเพิ่มประสิทธิภาพการจัดเก็บหนี้จากลูกหนี้การค้าให้มีระยะเวลาการเก็บหนี้ที่สั้นลง หรือการเพิ่มประสิทธิภาพในการจัดการสินค้าคงเหลือเพื่อลดจำนวนวันในการหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ อย่างไรก็ตามกิจการไม่ควรพยายามลดวงจรเงินสดให้สั้นลงด้วยการชะลอการจ่ายชำระหนี้แก่เจ้าหนี้การค้า เพราะอาจจะทำให้กิจการเสียโอกาสในการได้รับส่วนลดและเสียเครดิตทางการค้าในอนาคต

Abdul & Mohamed (2007) ได้ศึกษาเรื่อง การจัดการเงินทุนหมุนเวียนและการทำกำไรของบริษัทในปากีสถาน ผลการศึกษาพบว่า มีความสัมพันธ์เชิงลบระหว่างตัวแปรของการจัดการ

เงินทุนหมุนเวียนและผลกำไรของบริษัท เมื่อวงจรเงินสดเพิ่มขึ้น ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจะลดลง โดยพบว่ามีความสัมพันธ์เชิงลบระหว่างสภาพคล่องและผลกำไร และยังพบว่ามีความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างขนาดของบริษัทและผลกำไรของบริษัท

Hasan, Halil, Arzu & Salih (2010) ได้ศึกษาเรื่อง ผลกระทบของการจัดการเงินทุนหมุนเวียนต่อความสามารถในการทำกำไร ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์อิสตันบูล ปี 2548 - 2551 ผลการศึกษาพบว่า การจัดการเงินทุนหมุนเวียนเป็นหนึ่งในปัจจัยสำคัญของมูลค่าตลาดของบริษัท เพราะส่งผลกระทบต่อผลกำไร และการจัดการเงินทุนหมุนเวียนมีความสำคัญกับผลการดำเนินงานของบริษัท ดังนั้น บริษัทควรสร้างสมดุลที่ีระหว่างการทำกำไรและความเสี่ยงที่เกิดขึ้น

Balasundaram (2010) ได้ศึกษาเรื่อง การจัดการเงินทุนหมุนเวียนและผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนที่ในศรีลังกา ผลการศึกษาพบว่า วงจรเงินสด (CCC) และผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีความสัมพันธ์เชิงลบ ซึ่งมีความสัมพันธ์ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 ซึ่งหมายความว่าเมื่อวงจรการแปลงเงินสดเพิ่ม ROA จะลดลง นอกจากนี้ระยะเวลาการแปลงสินค้าคงคลัง (ICP) ความสัมพันธ์ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 เมื่อเพิ่มระดับ ICP แล้ว ROA จะเพิ่มขึ้น -0.065 ระดับ นอกจากนี้ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปร CCC เป็นค่าลบที่ -0.0503 และค่า p คือ 0.006 ซึ่งหมายความว่า การเพิ่มจำนวนรอบการแปลงเงินสดโดย 1 วันนั้นเกี่ยวข้องกับการลดลงของ ROA 5.03%

Muhammad (2012) ได้ศึกษาเรื่อง การจัดการเงินทุนหมุนเวียนและผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรและสภาพคล่อง ของธุรกิจอาหาร ในตลาดหลักทรัพย์การาจิ (KSE) ผลการศึกษาพบว่า มีผลกระทบเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญ ของการจัดการเงินทุนหมุนเวียนในการทำกำไรและสภาพคล่องของบริษัท ขนาดของบริษัท และสินทรัพย์ทางการเงินต่อสินทรัพย์รวมมีผลกระทบเชิงบวกต่อผลกำไรของบริษัท ในขณะที่ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยมีผลกระทบเชิงลบอย่างมีนัยสำคัญต่อผลกำไรของบริษัท ขนาดของบริษัท และวงจรการแปลงเงินสดมีผลกระทบเชิงบวกอย่างมากต่อสภาพคล่องของบริษัท

Innocent, Mary & Matthew (2013) ได้ศึกษาเรื่อง การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินที่เป็นตัวชี้วัดผลกำไรของอุตสาหกรรมผลิตยาในประเทศไนจีเรีย ผลการศึกษาพบว่า มีความสัมพันธ์เชิงลบระหว่างตัวแปรอิสระทั้งหมดกับการทำกำไร ในอุตสาหกรรมยาของไนจีเรีย นอกจากนี้ อัตราส่วนการหมุนเวียนของลูกหนี้ ระยะเวลาในการเก็บหนี้และการหมุนเวียนสินทรัพย์ทั้งหมดไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญในการทำกำไรของบริษัท ในขณะที่อัตราส่วนการหมุนเวียนสินค้าคงคลังเท่านั้นแสดงให้เห็นถึงความสัมพันธ์ที่สำคัญกับการทำกำไร

Ariful, Amin & Rakibul (2015) ได้ศึกษาเรื่อง เงินทุนหมุนเวียนและผลกำไร: การศึกษาอุตสาหกรรมปูนซีเมนต์ในประเทศบังกลาเทศ ผลการศึกษาพบว่า การจัดการเงินทุนหมุนเวียนเป็นกุญแจสู่ความสำเร็จของบริษัท การทำกำไรของอุตสาหกรรมปูนซีเมนต์ส่วนใหญ่ขึ้นอยู่กับ การจัดการเงินทุนหมุนเวียนที่มีประสิทธิภาพ โดยมีความสำคัญความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างความสามารถในการทำกำไรและองค์ประกอบเงินทุนหมุนเวียน รวมถึงผลกระทบของยอดขายรายวัน

Joseph, Mercy & Simon (2016) ได้ศึกษาเรื่อง ผลกระทบของการจัดการเงินทุนหมุนเวียนต่อความสามารถในการทำกำไรของ บริษัท ค้าปลีกปิโตรเลียม หลักฐานเชิงประจักษ์จากงาน ผลการศึกษาพบว่า ในกานามีการบริหารเงินทุนหมุนเวียนสุทธิที่ดีและมีความสัมพันธ์ของอัตราส่วนเงินทุนต่อสินทรัพย์รวม องค์ประกอบ WCM ที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไร คือ การหมุนเวียนของเจ้าหนี้ (ADP) มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ส่วนประกอบ WCM ที่เหลือได้แก่ วงจรเงินสด (CCC) อัตราการหมุนเวียนของสินค้า (ADI) และการหมุนเวียนของลูกหนี้ (ADR) ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับผลกำไร

Samet & Nazan (2017) ได้ศึกษาเรื่อง ผลของการจัดการเงินทุนหมุนเวียนต่อความสามารถในการทำกำไรในประเทศเกิดใหม่ หลักฐานจากตุรกี ผลการศึกษาพบว่า การจัดการเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์เชิงลบกับผลตอบแทนจากสินทรัพย์

Fadhel, Haitham, Mehmood & Jose (2017) ได้ศึกษาเรื่อง ผลกระทบของการปฏิบัติในการบริหารเงินทุนหมุนเวียนและการจัดการห่วงโซ่อุปทานต่อผลการดำเนินงานขององค์กร ผลการศึกษาพบว่า แนวทางการจัดการห่วงโซ่อุปทานที่ตรวจสอบทั้งหมดนอกเหนือจากระบบบริหารความสัมพันธ์ของลูกค้า มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญต่อประสิทธิภาพทางการเงิน

Shah & Arif (2018) ได้ศึกษาเรื่อง ประสิทธิภาพเงินทุนหมุนเวียนและมูลค่าของกิจการของบริษัทในปากีสถาน ผลการศึกษาพบว่า ประสิทธิภาพของเงินทุนหมุนเวียนมีความสำคัญต่อบริษัท เนื่องจากมีผลกระทบต่อมูลค่าของบริษัท และช่วยปรับปรุงประสิทธิภาพของบริษัท

Ben & Donna (2019) ได้ศึกษาเรื่อง เงินทุนหมุนเวียนและการทำกำไรใน BRICS (บราซิล จีน อินเดีย รัสเซียและแอฟริกาใต้) ผลการศึกษาพบว่า การเปลี่ยนแปลงในเงินทุนหมุนเวียนมีผลกระทบต่อผลกำไรของบริษัท และพบว่า การถือครองเงินสดที่เพิ่มขึ้นจะช่วยเพิ่มผลกำไรให้กับบริษัทในทุกประเทศอย่างมาก

ตารางที่ 3 สรุปการทบทวนวรรณกรรม

ลำดับ	ปี	นักวิจัย และ นักวิชาการ	ชื่องานวิจัย	ตัวแปรอิสระ (X)	ตัวแปรตาม (Y)	กลุ่มตัวอย่าง	วิธีการ/เครื่องมือ ที่ใช้ในการวิจัย	ผลการศึกษา
1	2552	จิราพร ชาวสวัสดิ์	การศึกษา ความสัมพันธ์ ระหว่างการบริหาร การเงินทุน หมุนเวียนกับ ความสามารถใน การทำกำไรของ บริษัทจดทะเบียน ในตลาด หลักทรัพย์แห่ง ประเทศไทย	1. ระยะเวลา เก็บหนี้เฉลี่ย 2. ระยะเวลา การขายสินค้า เฉลี่ย 3. ระยะเวลา การชำระหนี้ 4. ระยะเวลา วงจรเงินสด	1. อัตราส่วน กำไรสุทธิไม่ รวมค่าเสื่อม ราคา 2. ค่าตัด จำหน่าย สินทรัพย์ต่อ สินทรัพย์รวม หักสินทรัพย์ หมุนเวียน	บริษัทจดทะเบียน ในตลาด หลักทรัพย์แห่ง ประเทศไทย ยกเว้น บริษัทจดทะเบียนประเภท ธนาคาร เงินทุน และหลักทรัพย์ ประกันภัยและ ประกันชีวิต จำนวน 369 บริษัท	1. การวิเคราะห์ ข้อมูลเชิงพรรณนา 2. การวิเคราะห์ ความสัมพันธ์แบบ ถดถอย	ปัจจัยด้านการบริหารเงินทุน หมุนเวียนที่มีความสัมพันธ์อย่าง มีนัยสำคัญทางสถิติต่อ ความสามารถในการทำกำไร ได้แก่ ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย และระยะเวลาชำระหนี้ โดยมีความ สัมพันธ์ในทิศทางตรงกัน ข้าม แต่สำหรับปัจจัยด้านอื่นๆไม่ พบความสัมพันธ์อย่างมี นัยสำคัญทางสถิติ

ตารางที่ 3 (ต่อ)

ลำดับ	ปี	นักวิจัย และ นักวิชาการ	ชื่องานวิจัย	ตัวแปรอิสระ (X)	ตัวแปรตาม (Y)	กลุ่มตัวอย่าง	วิธีการ/เครื่องมือที่ ใช้ในการวิจัย	ผลการศึกษา
2	2553	โกคิน ประสิทธิ์ สุทธิพร	ความสัมพันธ์ ระหว่างการ บริหารเงินทุน หมุนเวียนกับ ความสามารถใน การทำกำไรของ บริษัทจดทะเบียน ในตลาด หลักทรัพย์แห่ง ประเทศไทย	1. ระยะเวลา การเรียกเก็บ หนี้ 2. ระยะเวลา การชำระหนี้ 3. ระยะเวลา สินค้างคลัง	กำไรขั้นต้นต่อ สินทรัพย์รวม	บริษัทจดทะเบียน ในตลาด หลักทรัพย์แห่ง ประเทศไทย ยกเว้น: อุตสาหกรรม การเงิน บริการ และ อสังหาริมทรัพย์ จำนวน 115 บริษัท	1. การวิเคราะห์ ข้อมูลเชิงพรรณนา 2. การประมาณค่า แบบกำลังสองน้อย สุด 3. การวิเคราะห์ ความสัมพันธ์แบบ ถดถอย	การบริหารเงินทุนหมุนเวียนและ ความสามารถในการทำกำไรของ กลุ่มตัวอย่างของ บริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่ง ประเทศไทย มีความสัมพันธ์ที่มี นัยสำคัญทางสถิติกัน ในทิศทาง ตรงกันข้ามหรือแปรผกผันกัน

ตารางที่ 3 (ต่อ)

ลำดับ	ปี	นักวิจัย และ นักวิชาการ	ชื่องานวิจัย	ตัวแปรอิสระ (X)	ตัวแปรตาม (Y)	กลุ่มตัวอย่าง	วิธีการ/เครื่องมือที่ ใช้ในการวิจัย	ผลการศึกษา
3	2553	สมเกียรติ วรประ สิทธิคุณ	ผลกระทบของ การจัดการ เงินทุน หมุนเวียนที่มีต่อ ความสามารถ ในการทำกำไร ของธุรกิจในกลุ่ม อุตสาหกรรม เฟอร์นิเจอร์ไม้ ของไทย	1. ยอดขาย 2. ระยะเวลาการ หมุนเวียนของ สินค้า 3. ระยะเวลาการ หมุนเวียนของ ลูกหนี้ 4. ระยะเวลาการ หมุนเวียนของ เจ้าหนี้ 5. วงจรเงินสด	อัตรา ผลตอบแทน ต่อสินทรัพย์	กลุ่มอุตสาหกรรม เฟอร์นิเจอร์ไม้ของ ไทย จำนวน 237 บริษัท	1. การวิเคราะห์ ข้อมูลเชิงพรรณนา 2. วิเคราะห์ค่า สัมประสิทธิ์ สหสัมพันธ์ 3. การวิเคราะห์ ความสัมพันธ์แบบ ถดถอย	ช่วงระยะเวลาวงจรเงินสด ที่ ส่งผลกระทบต่อความสามารถ ในการทำกำไรโดยธุรกิจขนาด ใหญ่มีความสามารถในการทำ กำไรสูงสุด ทั้งนี้ ยอดขาย สินทรัพย์หมุนเวียน และ หนี้สินรวม ส่งผลต่อ ความสามารถในการทำกำไร ของธุรกิจในทิศทางเดียวกัน ในขณะที่หนี้สินหมุนเวียน ส่งผลในทิศทางตรงกันข้ามกับ ความสามารถในการทำกำไร

ตารางที่ 3 (ต่อ)

ลำดับ	ปี	นักวิจัย และ นักวิชาการ	ชื่องานวิจัย	ตัวแปรอิสระ (X)	ตัวแปรตาม (Y)	กลุ่มตัวอย่าง	วิธีการ/เครื่องมือที่ใช้ ในการวิจัย	ผลการศึกษา
3 (ต่อ)	2553	สมเกียรติ วรประ สิทธิคุณ	ผลกระทบของ การจัดการ เงินทุน หมุนเวียนที่มีต่อ ความสามารถ ในการทำกำไร ของธุรกิจใน กลุ่ม อุตสาหกรรม เฟอร์นิเจอร์ไม้ ของไทย	6. อัตราส่วน สินทรัพย์หมุนเวียน ต่อสินทรัพย์รวม 7. อัตราส่วนหนี้สิน หมุนเวียนต่อ สินทรัพย์รวม 8. อัตราส่วนหนี้สิน ต่อสินทรัพย์รวม 9. อัตราส่วนยอดขาย ต่อสินทรัพย์ หมุนเวียน				

ตารางที่ 3 (ต่อ)

ลำดับ	ปี	นักวิจัย และ นักวิชาการ	ชื่องานวิจัย	ตัวแปรอิสระ (X)	ตัวแปรตาม (Y)	กลุ่มตัวอย่าง	วิธีการ/เครื่องมือที่ใช้ ในการวิจัย	ผลการศึกษา
4	2553	ศิริเพ็ญ มานะวนิช กุล	การศึกษา ประสิทธิภาพการ บริหารเงินทุน หมุนเวียน ประสิทธิภาพการ บริหารสินทรัพย์ และความสามารถในการ ทำกำไรของ บริษัทจดทะเบียนใน ตลาดหลักทรัพย์แห่ง ประเทศไทย กรณีศึกษากลุ่ม อุตสาหกรรมแพะชั้น	1. อัตราส่วนเงินทุน หมุนเวียน 2. อัตราส่วนเงินทุน หมุนเวียนเร็ว 3. อัตราส่วนการ หมุนเวียนของ สินค้า 4. ระยะเวลาการ ขายสินค้าเฉลี่ย 5. อัตราส่วนการ หมุนเวียนของ ลูกหนี้ 6. ระยะเวลาการ จัดเก็บหนี้	1. อัตราส่วน กำไรขั้นต้นต่อ ยอดขาย 2. อัตราส่วน กำไรสุทธิต่อ ยอดขาย 3. อัตรา ผลตอบแทนต่อ สินทรัพย์รวม 4. อัตรา ผลตอบแทนต่อ ส่วนของผู้ถือหุ้น	บริษัทจดทะเบียนใน ตลาด หลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย กลุ่ม อุตสาหกรรม แพะชั้น จำนวน 24 บริษัท	การวิเคราะห์ข้อมูลเชิง พรรณนา โดย วิเคราะห์อัตราส่วน ทางการเงิน	อัตราส่วนเงินทุน หมุนเวียนเร็ว อัตราส่วน กำไรสุทธิต่อยอดขาย และอัตราผลตอบแทน ต่อ ผู้ถือหุ้น ของ อุตสาหกรรมเครื่องหนัง มี ประสิทธิภาพการ ดำเนินงานต่ำสุดใน อุตสาหกรรมแพะชั้น ในขณะที่อุตสาหกรรม สิ่งทอต้นน้ำมีอัตราเฉลี่ย สูงสุดในอุตสาหกรรม แพะชั้น



ตารางที่ 3 (ต่อ)

ลำดับ	ปี	นักวิจัย และ นักวิชาการ	ชื่องานวิจัย	ตัวแปรอิสระ (X)	ตัวแปรตาม (Y)	กลุ่มตัวอย่าง	วิธีการ/เครื่องมือ ที่ใช้ในการวิจัย	ผลการศึกษา
5	2558	โสภณ บุญ ถนอมวงศ์	ความสัมพันธ์ ระหว่าง ความสามารถ ในการทำ กำไรและ ประสิทธิภาพ การบริหาร สินทรัพย์	1. อัตราหมุนของ สินทรัพย์รวม 2. อัตราหมุนเวียน ลูกหนี้การค้า 3. อัตราหมุนของ สินค้าคงเหลือ 4. อัตราหมุนเวียน เจ้าหนี้การค้า	1. อัตรากำไร ขั้นต้น 2. อัตรากำไร จากการ ดำเนินงาน 3. อัตรากำไร สุทธิ	อุตสาหกรรม การผลิตสบู่ เครื่องหอม เครื่องสำอาง และผลิตภัณฑ์ ในห้องน้ำ จำนวน 278 บริษัท	1. การวิเคราะห์ ข้อมูลเชิง พรรณนา 2. การทดสอบค่า สัมประสิทธิ์ สหสัมพันธ์ 3. การวิเคราะห์ ความสัมพันธ์ แบบถดถอย	พบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วน ทางการเงินด้านที่แสดงประสิทธิภาพ ในการดำเนินงานของกิจการ และ อัตราส่วนทางการเงินเป็นเครื่องมือ หนึ่งที่แสดงให้เห็นถึงความสัมพันธ์ ของข้อมูลต่างๆ ในงบการเงิน บ่งชี้ถึง ฐานะทางการเงิน สภาพคล่อง ผลการ ดำเนินงาน และความสามารถในการทำ กำไรของกิจการ

ตารางที่ 3 (ต่อ)

ลำดับ	ปี	นักวิจัย และ นักวิชาการ	ชื่องานวิจัย	ตัวแปรอิสระ (X)	ตัวแปรตาม (Y)	กลุ่มตัวอย่าง	วิธีการ/เครื่องมือที่ ใช้ในการวิจัย	ผลการศึกษา
6	2559	จันทนา วัฒนกาญจนะ	การศึกษา อัตราส่วน มาตรฐานทาง การเงินในธุรกิจ อุตสาหกรรม บริษัท จดทะเบียนใน ตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2548 ถึง 2557	อัตราส่วนวัด สภาพคล่อง 1. อัตราส่วน เงินทุน หมุนเวียน 2. อัตราส่วน เงินทุน หมุนเวียนเร็ว	1. อัตราส่วน กำไรสุทธิ 2. อัตรา ผลตอบแทนต่อ ส่วนของผู้ถือหุ้น	บริษัทจดทะเบียนใน ตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 363 บริษัท	การวิเคราะห์ข้อมูล เชิงพรรณนา โดย วิเคราะห์อัตราส่วน ทางการเงิน	อัตราส่วนวัดสภาพคล่อง พบว่า มีความสามารถในการชำระคืน หนี้สินระยะสั้นได้ดี อัตราส่วน วัดประสิทธิภาพในการใช้ สินทรัพย์ พบว่ามีแนวโน้มดีและ มีประสิทธิภาพในการใช้ สินทรัพย์ อัตราส่วนการบริหาร หนี้สิน พบว่ามีแนวโน้มดีหนี้สิน รวมลดลงและมีความสามารถในการ จ่ายดอกเบี้ย อัตราส่วนวัด

ตารางที่ 3 (ต่อ)

ลำดับ	ปี	นักวิจัย และ นักวิชาการ	ชื่องานวิจัย	ตัวแปรอิสระ (X)	ตัวแปรตาม (Y)	กลุ่มตัวอย่าง	วิธีการ/เครื่องมือ ที่ใช้ในการวิจัย	ผลการศึกษา
6 (ต่อ)	2559	จันทนา วัฒนกาญ จนะ	การศึกษา อัตราส่วน มาตรฐานทาง การเงินในธุรกิจ อุตสาหกรรม บริษัท จดทะเบียนใน ตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2548 ถึง 2557	อัตราส่วนวัด ประสิทธิภาพในการใช้ สินทรัพย์ 1. อัตราการหมุนเวียน ของสินค้างเหลือ 2. ระยะเวลาเฉลี่ยใน การเก็บหนี้ 3. อัตราการหมุนเวียน ของสินทรัพย์ถาวร 4. อัตราการหมุนเวียน ของสินทรัพย์รวม				ความสามารถในการทำ กำไร พบว่ามีความสามารถ ในการทำกำไรมีแนวโน้มดี และอัตราส่วนประเมินผล บริษัทโดยรวม พบว่ามี ประสิทธิภาพในการ บริหารงานดี มีแนวโน้ม สูงขึ้นและมีนักลงทุนเข้าไป ลงทุนมากขึ้น

ตารางที่ 3 (ต่อ)

ลำดับ	ปี	นักวิจัย และ นักวิชาการ	ชื่องานวิจัย	ตัวแปรอิสระ (X)	ตัวแปรตาม (Y)	กลุ่มตัวอย่าง	วิธีการ/เครื่องมือ ที่ใช้ในการวิจัย	ผลการศึกษา
6 (ต่อ)	2559	จันทนา วัฒนกาญ จนะ	การศึกษา อัตราส่วน มาตรฐานทาง การเงินในธุรกิจ อุตสาหกรรม บริษัท จดทะเบียนใน ตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2548 ถึง 2557	อัตราส่วนการบริหาร หนี้สิน 1. อัตราส่วนหนี้สิน 2. อัตราส่วนหนี้สินต่อ ส่วนของผู้ถือหุ้น 3. อัตราส่วนแสดง ความสามารถในการ ชำระดอกเบี้ย				

ตารางที่ 3 (ต่อ)

ลำดับ	ปี	นักวิจัย และ นักวิชาการ	ชื่องานวิจัย	ตัวแปรอิสระ (X)	ตัวแปรตาม (Y)	กลุ่มตัวอย่าง	วิธีการ/เครื่องมือ ที่ใช้ในการวิจัย	ผลการศึกษา
7	2562	โชษิตา เป สตันยี และ สรียา วิจิตร เสถียร	ปัจจัยของการบริหาร เงินทุนหมุนเวียนที่มี ผลต่อความสามารถ ในการทำกำไร กลุ่ม อุตสาหกรรมเกษตร และอุตสาหกรรม อาหารในบริษัทจ ดทะเบียนในตลาด หลักทรัพย์แห่ง ประเทศไทย	1. อัตราส่วน เงินทุน หมุนเวียน 2. ระยะเวลาใน การเก็บเงินจาก ลูกหนี้ 3. ระยะเวลาใน การจำหน่าย สินค้าคงคลัง 4. ระยะเวลาใน การจ่ายชำระหนี้	1. อัตรากำไร จากการ ดำเนินงาน 2. อัตรา ผลตอบแทนต่อ สินทรัพย์ 3. อัตรา ผลตอบแทนต่อ ส่วนของ เจ้าของ	บริษัทจ ดทะเบียนใน ตลาด หลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย กลุ่ม อุตสาหกรรม เกษตรและ อุตสาหกรรม อาหาร จำนวน 43 บริษัท	การวิเคราะห์ Path Analysis	กิจการเพิ่มความสามารถในการ ทำกำไรได้โดยการบริหาร สัดส่วนเงินทุนหมุนเวียนให้มี สภาพคล่องสูง นอกการนี้ยัง รวมถึงการสามารถลดระยะเวลา ในการจำหน่ายสินค้าและ ระยะเวลาในการเก็บเงินจาก ลูกหนี้ รวมถึงการขยาย ระยะเวลาในการจ่ายชำระหนี้ ด้วย

ตารางที่ 3 (ต่อ)

ลำดับ	ปี	นักวิจัย และ นักวิชาการ	ชื่องานวิจัย	ตัวแปรอิสระ (X)	ตัวแปรตาม (Y)	กลุ่มตัวอย่าง	วิธีการ/เครื่องมือที่ใช้ใน การวิจัย	ผลการศึกษา
8	2562	ชไมพร รัตนเจริญ ชัย	การจัดการเงินทุน หมุนเวียนที่ส่งผล ต่อความล้มเหลว ทางการเงินของ บริษัทจดทะเบียน ในตลาด หลักทรัพย์แห่ง ประเทศไทยใน กลุ่มสินค้า อุตสาหกรรม	1. ระยะเวลา ในการขาย สินค้า 2. วงจรเงิน สด 3. ระยะเวลา ในการจัดเก็บ หนี้ 4. ระยะเวลา จ่ายชำระหนี้	ค่าความเสี่ยง (โอกาสใน การ ล้มละลาย) (Z-Score)	บริษัทจดทะเบียน ในตลาด หลักทรัพย์แห่ง ประเทศไทย กลุ่มธุรกิจสินค้า อุตสาหกรรม จำนวน 64 บริษัท	1. การวิเคราะห์ข้อมูล เชิงพรรณนา 2. การ วิเคราะห์ความสัมพันธ์ แบบถดถอย	วงจรเงินสด ระยะเวลาในการ จัดเก็บหนี้ ระยะเวลาในการ หมุนเวียนสินค้า และระยะเวลา ในการจ่ายชำระหนี้ เป็นปัจจัยที่ ส่งผลต่อโอกาสในการเกิดภาวะ ความล้มเหลวทางการเงินและ ความเสี่ยงในการล้มละลาย และ ควรมีแนวทางในการเพิ่ม ประสิทธิภาพการจัดการเงินทุน หมุนเวียนด้วยการลด ระยะเวลาวงจรเงินสดให้สั้นลง

ตารางที่ 3 (ต่อ)

ลำดับ	ปี	นักวิจัย และ นักวิชาการ	ชื่องานวิจัย	ตัวแปรอิสระ (X)	ตัวแปรตาม (Y)	กลุ่มตัวอย่าง	วิธีการ/เครื่องมือที่ใช้ ในการวิจัย	ผลการศึกษา
9	2007	Abdul & Mohamed	Working Capital Management And Profitability – Case Of Pakistani Firms, การจัดการเงินทุนหมุนเวียนและการทำกำไรของบริษัทในปากีสถาน	1. อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน 2. ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย 3. ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย 4. วงจรเงินสด 5. อัตราส่วนสภาพคล่อง	อัตราส่วนกำไรสุทธิ	บริษัทในประเทศปากีสถาน จำนวน 94 บริษัท	การวิเคราะห์ความสัมพันธ์แบบถดถอย	มีความสัมพันธ์เชิงลบระหว่างตัวแปรของการจัดการเงินทุนหมุนเวียนและผลกำไรของบริษัท เมื่อวงจรเงินสดเพิ่มขึ้นลดความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจะลดลง

ตารางที่ 3 (ต่อ)

ลำดับ	ปี	นักวิจัย และ นักวิชาการ	ชื่องานวิจัย	ตัวแปรอิสระ (X)	ตัวแปรตาม (Y)	กลุ่มตัวอย่าง	วิธีการ/เครื่องมือที่ ใช้ในการวิจัย	ผลการศึกษา
10	2010	Hasan, Halil, Arzu & Salih	Effects Of Working Capital Management On Profitability: The Case For Selected Companies In The Istanbul Stock Exchange (2005-2008), ผลกระทบของการ จัดการเงินทุนหมุนเวียน ต่อความสามารถในการ ทำกำไร ของบริษัทใน ตลาดหลักทรัพย์อิส ตันบูล ปี 2548 - 2551	1. ระยะเวลา เก็บหนี้เฉลี่ย 2. อัตราการ หมุนเวียนของ สินค้า 3. ระยะเวลา ชำระหนี้เฉลี่ย 4. วงจรเงินสด	อัตรา ผลตอบแทน ต่อสินทรัพย์	บริษัทในตลาด หลักทรัพย์อิส ตันบูล จำนวน 140 บริษัท	1. การวิเคราะห์ ข้อมูลเชิงพรรณนา 2. การทดสอบค่า สัมประสิทธิ์ สหสัมพันธ์ 3. การวิเคราะห์ ความสัมพันธ์แบบ ถดถอย	การจัดการเงินทุนหมุนเวียน เป็นหนึ่งในปัจจัยสำคัญของ มูลค่าตลาดของบริษัท เพราะ ส่งผลกระทบต่อผล กำไร และการจัดการเงินทุน หมุนเวียนมีความสำคัญกับ ผลการดำเนินงานของบริษัท ดังนั้น บริษัท ควร สร้าง สมดุลที่ดีระหว่างการทำ กำไรและความเสี่ยงที่เกิดขึ้น



ตารางที่ 3 (ต่อ)

ลำดับ	ปี	นักวิจัย และ นักวิชาการ	ชื่องานวิจัย	ตัวแปรอิสระ (X)	ตัวแปรตาม (Y)	กลุ่มตัวอย่าง	วิธีการ/เครื่องมือที่ใช้ใน การวิจัย	ผลการศึกษา
11	2010	Balasundaram	Working capital management and its impact on profitability:A study listed manufacturing companies in Sri Lanka, การจัดการเงินทุนหมุนเวียนและผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในศรีลังกา	1. อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน 2. อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว 3. วงจรเงินสด	อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์	บริษัทจดทะเบียนที่ ได้รับการคัดเลือกในศรีลังกา จำนวน 20 บริษัท	1. การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนา 2. การทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์	วงจรเงินสด (CCC) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) หมายความว่าเมื่อวงจรการแปลงเงินสดเพิ่ม ROA จะลดลง นอกจากนี้ อัตราการหมุนเวียนของสินค้า (ICP) มีความสำคัญสูงบ่งชี้ว่าเมื่อเพิ่มระดับ ICP แล้ว ROA จะเพิ่มขึ้น

ตารางที่ 3 (ต่อ)

ลำดับ	ปี	นักวิจัย และ นักวิชาการ	ชื่องานวิจัย	ตัวแปรอิสระ (X)	ตัวแปรตาม (Y)	กลุ่มตัวอย่าง	วิธีการ/ เครื่องมือที่ใช้ ในการวิจัย	ผลการศึกษา
12	2012	Muhammad	Working Capital Management and its Affect on firm's Profitability and Liquidity : in other Food Sector of ( KSE ) Karachi Stock Exchange, การจัดการเงินทุนหมุนเวียนและผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรและสภาพคล่อง ของธุรกิจอาหาร ในตลาดหลักทรัพย์การาจี (KSE)	1. ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย 2. อัตราการหมุนเวียนของสินค้า 3. ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย 4. วงจรเงินสด 5. อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน 6. อัตราส่วนสภาพคล่อง	อัตราส่วนกำไรสุทธิ	บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารอื่น ๆ ของตลาดหลักทรัพย์การาจี จำนวน 18 บริษัท	การวิเคราะห์วิธี Pooled Least square method	ผลกระทบเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญของการจัดการเงินทุนหมุนเวียนในการทำกำไรและสภาพคล่องของบริษัท ขนาดของบริษัท และสินทรัพย์ทางการเงินต่อสินทรัพย์รวมมีผลกระทบเชิงบวกต่อผลกำไรของบริษัท ในขณะที่ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยมีผลกระทบเชิงลบอย่างมีนัยสำคัญต่อผลกำไรของบริษัท ขนาดของบริษัท และวงจรการแปลงเงินสดมีผลกระทบเชิงบวกอย่างมากต่อสภาพคล่องของบริษัท

ตารางที่ 3 (ต่อ)

ลำดับ	ปี	นักวิจัย และ นักวิชาการ	ชื่องานวิจัย	ตัวแปรอิสระ (X)	ตัวแปรตาม (Y)	กลุ่มตัวอย่าง	วิธีการ/เครื่องมือที่ ใช้ในการวิจัย	ผลการศึกษา
13	2013	Innocent, Mary & Matthew	Financial ratio analysis as a determinant of profitability in Nigerian Pharmaceutical Industry, การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินที่เป็นตัวชี้วัดผลกำไรของอุตสาหกรรมผลิตยาในประเทศไนจีเรีย	1. อัตราหมุนของสินทรัพย์รวม 2. อัตราหมุนของสินค้าคงคลัง 3. อัตราหมุนเวียนลูกหนี้การค้า 4. ระยะเวลาในการเก็บหนี้	อัตราส่วนกำไรขั้นต้นต่อยอดขาย	อุตสาหกรรมผลิตยาในประเทศไนจีเรีย จำนวน 5 บริษัท	1. การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนา 2. การทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์	มีความสัมพันธ์เชิงลบระหว่างตัวแปรอิสระทั้งหมดกับการทำกำไรในอุตสาหกรรมยาของไนจีเรีย นอกจากนี้ยังเปิดเผยว่าอัตราส่วนการหมุนเวียนของลูกหนี้ ระยะเวลาในการเก็บหนี้ และการหมุนเวียนสินทรัพย์ทั้งหมดไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญในการทำกำไรของบริษัท ในขณะที่อัตราส่วนการหมุนเวียนสินค้าคงคลังเท่านั้นแสดงให้เห็นถึงความสัมพันธ์ที่สำคัญกับการทำกำไร

ตารางที่ 3 (ต่อ)

ลำดับ	ปี	นักวิจัย และ นักวิชาการ	ชื่องานวิจัย	ตัวแปรอิสระ (X)	ตัวแปรตาม (Y)	กลุ่มตัวอย่าง	วิธีการ/เครื่องมือที่ ใช้ในการวิจัย	ผลการศึกษา
14	2015	Ariful, Amin & Rakibul	Working Capital Management and Profitability: A Study on Cement Industry in Bangladesh, การ จัดการเงินทุน หมุนเวียนและผล กำไร ของ อุตสาหกรรม ปูนซีเมนต์ใน ประเทศ บังกลาเทศ	1. อัตราส่วนสภาพคล่อง 2. อัตราส่วนสภาพคล่อง หมุนเร็ว 3. อัตราส่วนหมุนเวียน ของเงินทุนหมุนเวียน สุทธิ 4. มูลค่าการหมุนเวียน สินค้าคงคลัง 5. อัตราการหมุนเวียน ของลูกหนี้ 6. การหมุนเวียนของ สินทรัพย์ หมุนเวียน 7. วงจรการแปลงเงินสด	1. อัตรากำไร ขั้นต้น 2. อัตราส่วน กำไรจากการ ดำเนินงาน 3. อัตรากำไร สุทธิ 4. ผลตอบแทน จากการลงทุน 5. ผลตอบแทน ต่อสินทรัพย์ รวม	อุตสาหกรรม ปูนซีเมนต์ใน ประเทศ บังกลาเทศ จำนวน 7 บริษัท	1. การวิเคราะห์ ข้อมูลเชิงพรรณนา 2. การทดสอบค่า สัมประสิทธิ์ สหสัมพันธ์ 3. การวิเคราะห์ ความสัมพันธ์แบบ ถดถอย	มีความสัมพันธ์เชิงบวก ระหว่างความสามารถ ในการทำกำไรและ องค์ประกอบเงินทุน หมุนเวียน รวมถึง ผลกระทบของยอดขาย รายวัน

ตารางที่ 3 (ต่อ)

ลำดับ	ปี	นักวิจัย และ นักวิชาการ	ชื่องานวิจัย	ตัวแปรอิสระ (X)	ตัวแปรตาม (Y)	กลุ่มตัวอย่าง	วิธีการ/เครื่องมือที่ใช้ ในการวิจัย	ผลการศึกษา
15	2016	Joseph, Mercy & Simon	The Impact of Working Capital Management on Profitability of Petroleum Retail Firms: Empirical Evidence from Ghana, ผลกระทบของการจัดการเงินทุนหมุนเวียนต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทค้าปลีกปิโตรเลียม หลักฐานเชิงประจักษ์จากกานา	1. วงจรเงินสด 2. อัตราการส่วน หมุนเวียนของ สินค้า 3. อัตราการส่วน หมุนเวียนของ ลูกหนี้ 4. อัตราการส่วน หมุนเวียนเจ้าหนี้	อัตรา ผลตอบแทน ต่อสินทรัพย์	บริษัทค้าปลีก ปิโตรเลียม ประเทศกานา จำนวน 5 บริษัท	1. การวิเคราะห์ ข้อมูลเชิงพรรณนา 2. การทดสอบค่า สัมประสิทธิ์ สหสัมพันธ์	การหมุนเวียนเจ้าหนี้ (ADP) มีความสัมพันธ์กับ ผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ส่วนประกอบ WCM ที่เหลือได้แก่ วงจรเงินสด (CCC) อัตราการหมุนเวียน ของสินค้า (ADI) และการ หมุนเวียนของลูกหนี้ (ADR) ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมี นัยสำคัญกับผลกำไร

ตารางที่ 3 (ต่อ)

ลำดับ	ปี	นักวิจัย และ นักวิชาการ	ชื่องานวิจัย	ตัวแปรอิสระ (X)	ตัวแปรตาม (Y)	กลุ่มตัวอย่าง	วิธีการ/ เครื่องมือที่ใช้ ในการวิจัย	ผลการศึกษา
16	2017	Fadhel, Haitham, Mehmood, & Jose	The Impact of Practices in Working Capital Management and Supply Chain Management on Corporate Performance, ผลกระทบของการปฏิบัติในการบริหารเงินทุนหมุนเวียนและการจัดการห่วงโซ่อุปทานต่อผลการดำเนินงานขององค์กร	1. ระบบบริหารความสัมพันธ์ผู้จัดหาวัตถุดิบ 2. ระบบบริหารความสัมพันธ์ลูกค้า 3. การแบ่งปันข้อมูล 4. ระบบสินเก็บหนี้ 5. ระยะเวลาการเรียกเก็บหนี้ 6. ระยะเวลาการชำระหนี้ 7. ระยะเวลาสินค้างคลัง	1. ผลตอบแทนจากสินทรัพย์ 2. ผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น 3. อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	กลุ่มอุตสาหกรรมในราชอาณาจักรบาหลีเรนจำนวน 3 บริษัท	การทดสอบไคสแควร์ (Chi-square)	แนวทางการจัดการห่วงโซ่อุปทานที่ตรวจสอบทั้งหมดนอกเหนือจากระบบบริหารความสัมพันธ์ลูกค้าที่เป็นสื่อกลางในวงจรการค้าสุทธิมีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่อประสิทธิภาพทางการเงิน นอกจากนี้ยังพบว่า แนวทางปฏิบัติด้านการจัดการห่วงโซ่อุปทานทั้งสาม และวงจรการค้าสุทธินั้นมีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่อประสิทธิภาพทางการเงิน

ตารางที่ 3 (ต่อ)

ลำดับ	ปี	นักวิจัย และ นักวิชาการ	ชื่องานวิจัย	ตัวแปรอิสระ (X)	ตัวแปรตาม (Y)	กลุ่มตัวอย่าง	วิธีการ/เครื่องมือ ที่ใช้ในการวิจัย	ผลการศึกษา
17	2017	Samet & Nazan	The Effect of Working Capital Management on Profitability in Emerging Countries: Evidence from Turkey, ผลของการจัดการเงินทุนหมุนเวียนต่อความสามารถในการทำกำไรในประเทศตุรกี	ตัวแปรอิสระ 1. อัตราการหมุนเวียนของสินค้า 2. อัตราการหมุนเวียนของเจ้าหนี้ 3. วงจรเงินสด ตัวแปรควบคุม 1. การเติบโตของยอดขาย 2. อัตราส่วนของหนี้สินทางการเงินระยะสั้นต่อหนี้สินระยะสั้น 3. อัตราส่วนของสินทรัพย์ถาวรต่อสินทรัพย์รวม	อัตรา ผลตอบแทนต่อสินทรัพย์	บริษัทจดทะเบียนในดัชนีอุตสาหกรรมในประเทศตุรกี จำนวน 41 บริษัท	การวิเคราะห์ความสัมพันธ์แบบถดถอยแบบพานเนล	มีความสัมพันธ์เชิงลบระหว่างผลตอบแทนจากสินทรัพย์และการจัดการเงินทุนหมุนเวียน

ตารางที่ 3 (ต่อ)

ลำดับ	ปี	นักวิจัย และ นักวิชาการ	ชื่องานวิจัย	ตัวแปรอิสระ (X)	ตัวแปรตาม (Y)	กลุ่มตัวอย่าง	วิธีการ/เครื่องมือที่ใช้ ในการวิจัย	ผลการศึกษา
18	2018	Shah & Arif	Working Capital Efficiency and Firm Value: Evidence from Pakistani Firms, ประสิทธิภาพ เงินทุนหมุนเวียน และมูลค่าของกิจการ ของบริษัทใน ประเทศปากีสถาน	อัตราส่วน เงินทุน หมุนเวียน สุทธิ	มูลค่ากิจการ	บริษัทในประเทศ ปากีสถาน จำนวน 49 บริษัท	1. การวิเคราะห์ข้อมูล เชิงพรรณนา 2. การวิเคราะห์ ความสัมพันธ์แบบ ถดถอย	ประสิทธิภาพของเงินทุน หมุนเวียนมีความสำคัญ ต่อ บริษัท เนื่องจากมี ผลกระทบต่อมูลค่าของ บริษัท และช่วยปรับปรุง ประสิทธิภาพของบริษัท



ตารางที่ 3 (ต่อ)

ลำดับ	ปี	นักวิจัย และ นักวิชาการ	ชื่องานวิจัย	ตัวแปรอิสระ (X)	ตัวแปรตาม (Y)	กลุ่มตัวอย่าง	วิธีการ/เครื่องมือ ที่ใช้ในการวิจัย	ผลการศึกษา
19	2019	Ben & Donna	Working Capital and Profitability in BRICS, เงินทุน หมุนเวียนและ การทำกำไรใน BRICS (บราซิล จีน อินเดีย รัสเซียและ แอฟริกาใต้)	1. อัตราส่วน เงินทุนหมุนเวียน สุทธิตามสัดส่วน การขาย 2. มูลค่าทางบัญชี รวมของ สินทรัพย์ 3. รายจ่ายฝ่ายทุน จำแนกตาม สินทรัพย์รวม 4. เงินสดต่อ สินทรัพย์รวม	อัตราส่วน ผลตอบแทนต่อ เงินทุน	5 ประเทศใน BRICS (บราซิล, จีน, อินเดีย, รัสเซีย และแอฟริกาใต้) ชุดข้อมูลที่ หลากหลายของ บริษัท ใน ประเทศ BRICS ที่อยู่ในระหว่างปี 1990 - 2016	การวิเคราะห์ ความสัมพันธ์ แบบถดถอย	การเปลี่ยนแปลงในเงินทุน หมุนเวียนมีผลกระทบต่อผล กำไรของบริษัท และพบว่าการ ถือครองเงินสดที่เพิ่มขึ้นจะช่วย เพิ่มผลกำไรให้กับบริษัทในทุก ประเทศเป็นอย่างมาก

## บทที่ 3

### ระเบียบวิธีการวิจัย

การศึกษาเกี่ยวกับ ความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ในบทนี้ ผู้ศึกษาได้มีการรวบรวมรายละเอียดเกี่ยวกับระเบียบวิธีการวิจัย นับตั้งแต่การออกแบบงานวิจัยนี้ ให้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) โดยการใช้การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ในการทดสอบข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 เกี่ยวกับการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ซึ่งมีความเกี่ยวข้องกับการบริหารเงินทุนหมุนเวียนให้มีประสิทธิภาพ เพื่อนำผลที่ได้ใช้เป็นแนวทางในการเพิ่มประสิทธิภาพด้านการบริหารจัดการเงินทุนหมุนเวียน ความสามารถในการทำกำไร และสร้างความเชื่อมั่นให้แก่ นักลงทุน

ทั้งนี้ สำหรับการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 (THE RELATIONSHIP BETWEEN WORKING CAPITAL MANAGEMENT AND THE PERFORMANCE OF LISTED COMPANIES ON THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND IN SET100) เป็นการศึกษาวิจัยโดยมีวัตถุประสงค์ เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ตัวแปรอิสระ ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน ประกอบด้วย 1. อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) 2. อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ (RT) 3. ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (ACP) 4. อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้า (IT) 5. ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย (AIP) 6. อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ (AP) 7. ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย (APP) และตัวแปรตาม ได้แก่ ตัวชี้วัดผลการดำเนินงาน ประกอบด้วย 1. อัตรากำไรสุทธิ (NPM) 2. อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) 3. อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)

ทั้งนี้ ผู้วิจัยได้นำเสนอระเบียบวิธีการวิจัย โดยเรียงตามลำดับและแบ่งเป็น 4 ส่วน ดังนี้

- 3.1 การกำหนดรูปแบบการวิจัย
- 3.2 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง
- 3.3 การเก็บรวบรวมข้อมูล
- 3.4 การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิจัย

### 3.1 การกำหนดรูปแบบการวิจัย

สำหรับการศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 มีรูปแบบการวิจัยเป็นการวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) ทั้งนี้ ผู้วิจัยได้เริ่มดำเนินการจัดทำวิจัยเชิงปริมาณ เพื่อสืบค้นและค้นหาโดยรวบรวมข้อมูลจากงบการเงิน และข้อมูลของบริษัทที่เผยแพร่ผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 86 บริษัท โดยจำนวนดังกล่าวนี้ไม่รวมบริษัทที่เป็นสถาบันการเงินและบริษัทกลุ่มประกันภัยที่อยู่ในกลุ่มธุรกิจการเงิน และกลุ่มตัวอย่างสำหรับการศึกษานี้ ใช้การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) และทำการเปรียบเทียบข้อมูลปี พ.ศ. 2560 - 2562 เพื่อนำผลที่ได้จากการค้นหาข้อมูลดังกล่าวมาใช้ในการสนับสนุนผลของการวิจัยเชิงปริมาณ และใช้ในการอธิบายผลเพิ่มเติมจากผลการวิจัยเชิงปริมาณ ทั้งนี้ เพื่อความสมบูรณ์ของผลการวิเคราะห์มากยิ่งขึ้น

### 3.2 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้ในการศึกษานี้ คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ทำการศึกษาโดยใช้วิธีเลือกแบบเฉพาะเจาะจง คือเลือกศึกษาเฉพาะบริษัทที่มีการจัดทำงบการเงินสำหรับรอบระยะเวลาบัญชี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2560 - 2562 รวม 3 ปี ได้กลุ่มตัวอย่างที่เป็นบริษัทที่มีคุณสมบัติครบถ้วน ตามเกณฑ์ที่กำหนด จำนวน 86 บริษัท โดยจำนวนดังกล่าวนี้ ไม่รวมบริษัทที่เป็นสถาบันการเงินและบริษัทกลุ่มประกันภัยที่อยู่ในกลุ่มธุรกิจการเงิน เพื่อให้ผลการศึกษาในครั้งนี้ ช่วยเป็นแนวทางในการเพิ่มประสิทธิภาพด้านการบริหารจัดการเงินทุนหมุนเวียน ความสามารถในการทำกำไร และสร้างความเชื่อมั่นให้แก่นักลงทุน ส่งผลให้บริษัทมีราคาหุ้นในภาพรวมที่ดีกว่าบริษัทที่ไม่มีการบริหารจัดการเงินทุน (ดังที่แสดงในตารางที่ 3.1 แสดงประชากรที่นำมาใช้ในการศึกษา)

ผู้ศึกษาได้ศึกษาบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ทั้งหมด 7 กลุ่มอุตสาหกรรม มีดังนี้

#### ตารางที่ 4 ประชากรที่นำมาใช้ในการศึกษา

กลุ่มประชากร /กลุ่มอุตสาหกรรม	จำนวนบริษัท (ราย)
เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	2
สินค้าอุปโภคบริโภค	7
สินค้าอุตสาหกรรม	2
อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	20
ทรัพยากร	23
บริการ	24
เทคโนโลยี	8
<b>รวมประชากรที่ใช้ในการศึกษาทั้งสิ้น</b>	<b>86</b>

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2558: ออนไลน์

ดังนั้น เมื่อนำข้อมูลที่เลือก คุณ ด้วยจำนวนปี จะได้จำนวนชุดข้อมูลที่ใช้ศึกษาในครั้งนี้ทั้งสิ้น 258 ชุดข้อมูล

### 3.3 การเก็บรวบรวมข้อมูล

การศึกษานี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) มีวิธีดำเนินการศึกษาค้นคว้า และมีวิธีการเก็บรวบรวมข้อมูลเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ทั้งในส่วน of ตัวแปรอิสระ (Independent Variable) และตัวแปรตาม (Dependent Variable) โดยมุ่งเน้นเป็นแนวทางในการเพิ่มมูลค่าของกิจการ โดยเพิ่มประสิทธิภาพด้านการบริหารจัดการเงินทุนหมุนเวียน ความสามารถในการทำกำไร และสร้างความเชื่อมั่นให้แก่นักลงทุน โดยที่

ตัวแปรอิสระ ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน ประกอบด้วย 1.อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) 2. อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ (RT) 3.ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (ACP) 4. อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้า (IT) 5. ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย (AIP) 6. อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ (AP) 7. ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย (APP) โดยทำการสำรวจหลักฐานการมีอยู่จริง จากการค้นคว้าจากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิ โดยเก็บจากงบการเงินผ่านทางเว็บไซต์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2560 - 2562 รวมทั้งสิ้น 3 ปี มีจำนวน 86 บริษัท โดยจำนวนดังกล่าวนี้ไม่รวมบริษัทที่เป็นสถาบันการเงินและบริษัทกลุ่มประกันภัยที่อยู่ในกลุ่มธุรกิจการเงิน และนำมาคำนวณตามสูตรที่กำหนดไว้ของแต่ละตัวแปร เพื่อนำข้อมูลที่ได้อภิปราย โดยใช้อภิปรายสำเร็จรูปทางสถิติ

1. **อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) (เท่า)** วัดความสามารถของกิจการในการชำระหนี้ระยะสั้นเมื่อถึงกำหนด อัตราส่วนนี้เป็นเครื่องชี้ฐานะทางการเงินในระยะสั้น อัตราส่วนมีค่ายิ่งสูง แสดงให้เห็นว่า บริษัทมีความคล่องตัวมาก บอกให้ทราบว่าธุรกิจมีสภาพคล่องสูงหรือต่ำ ในการตัดสินใจ ควรพิจารณาปัจจัยอื่นๆ ประกอบด้วย เช่น ลักษณะหรือประเภทธุรกิจ ค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมประเภทเดียวกัน จากผลการศึกษาของ Shah & Arif (2018) ได้ศึกษาเรื่องประสิทธิภาพเงินทุนหมุนเวียนและมูลค่าของกิจการ ของบริษัทในป่ากีสถาน ผลการศึกษพบว่าประสิทธิภาพของเงินทุนหมุนเวียนมีความสำคัญต่อบริษัท เนื่องจากมีผลกระทบต่อมูลค่าของบริษัท และช่วยปรับปรุงประสิทธิภาพของบริษัท ทั้งนี้ สำหรับการวัดค่าตัวแปร อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน แทนด้วยตัวแปร CR วัดค่าโดย

$$\text{อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) (เท่า)} = \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$$

2. **อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ (Account Receivable Turnover) (เท่า)** วัดความสามารถในการชำระหนี้ บ่งชี้ถึงจำนวนครั้งโดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชี ที่กิจการเรียกเก็บเงินจากลูกหนี้การค้า โดยทั่วไป หากค่าอัตราส่วนนี้สูง แสดงถึงความมีประสิทธิภาพในการแปรลูกหนี้การค้าเป็นเงินสด ซึ่งอาจหมายถึง การใช้นโยบายการขายเป็นเงินเชื่อที่เข้มงวดจนเกินไปได้ และสามารถพิจารณาว่าช่วงเวลาที่ทำกรวิเคราะห์ ธุรกิจขายสินค้าเป็นเงินเชื่อและสามารถเรียกเก็บหนี้ได้กี่ครั้ง อัตราส่วนการหมุนเวียนของลูกหนี้มีค่าสูง แสดงว่า ในช่วงที่วิเคราะห์ธุรกิจมีการขายสินค้าเป็นเงินเชื่อ และเก็บหนี้จากลูกหนี้ได้เร็ว ลูกหนี้ของกิจการมีความคล่องตัวสูง จากผลการศึกษาของ โสภณ บุญถนอมวงศ์ (2558) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ ผลการศึกษพบว่า อัตราหมุนเวียนลูกหนี้การค้ามีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการทำกำไร ทั้งนี้ สำหรับการวัดค่าตัวแปร อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ แทนด้วยตัวแปร RT วัดค่าโดย

$$\text{อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ (RT) (เท่า)} = \frac{\text{ขายสุทธิ}}{\text{ลูกหนี้การค้าถัวเฉลี่ย}}$$

3. **ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (Average Collection Period) (วัน)** วัดความสามารถในการเรียกเก็บหนี้ และแสดงให้เห็นถึงจำนวนวันในรอบปีบัญชี ที่กิจการได้เรียกเก็บเงินจากลูกหนี้การค้า โดยพิจารณาว่ากิจการมีความสามารถเก็บหนี้ได้กี่ครั้งในระยะเวลา 1 ปี แสดงถึงความสามารถใน

การเปลี่ยนลูกหนี้การค้าเป็นเงินสด หากกิจการมีระยะเวลาเก็บหนี้ยาวนาน ส่งผลให้ให้ขาดสภาพคล่องทางการเงินได้ จากผลการศึกษาของ โภคิน ประสิทธิ์สุทธิพร (2553) ได้ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า ระยะเวลาการเรียกเก็บหนี้และความสามารถในการทำกำไรของกลุ่มตัวอย่างของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีความสัมพันธ์ที่มียุทธศาสตร์ทางสถิติกัน ในทิศทางตรงกันข้ามหรือแปรผกผันกัน ทั้งนี้สำหรับการวัดค่าตัวแปร ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย แทนด้วยตัวแปร ACP วัดค่าโดย

$$\text{ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (ACP) (วัน)} = \frac{365}{\text{อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้}}$$

4. **อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้า (Inventory Turnover) (เท่า)** วัดอัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ แสดงให้เห็นถึงความคล่องตัวของกิจการที่สามารถจำหน่ายสินค้าได้เร็วเพียงใด หากค่าอัตราส่วนนี้สูง แสดงว่าสามารถจำหน่ายสินค้าได้เร็ว ความมีประสิทธิภาพในการจำหน่ายสินค้า และสินค้าเป็นที่ต้องการของตลาด จากผลการศึกษาของ โสภณ บุญถนอมวงศ์ (2558) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ ผลการศึกษาพบว่า อัตราหมุนเวียนสินค้าคงเหลือมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการทำกำไร ทั้งนี้ สำหรับการวัดค่าตัวแปร อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้า แทนด้วยตัวแปร IT วัดค่าโดย

$$\text{อัตราการหมุนเวียนของสินค้า (IT) (เท่า)} = \frac{\text{ต้นทุนขายสินค้า}}{\text{สินค้าคงเหลือเฉลี่ย}}$$

5. **ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย (Average Inventory Period) (วัน)** วัดความสามารถในการจำหน่ายสินค้า อัตราส่วนนี้แสดงให้เห็นถึง จำนวนวันที่สามารถจำหน่ายสินค้า โดยพิจารณาว่า หากค่าอัตราส่วนนี้สูง แสดงให้เห็นถึง ความสามารถในการจำหน่ายหรือระบายสินค้าได้ดี มีประสิทธิภาพในการจำหน่ายสินค้า และสินค้าเป็นที่ต้องการของตลาด จากผลการศึกษาของ ชไมพร รัตนเจริญชัย (2561) ได้ศึกษาเรื่อง การจัดการเงินทุนหมุนเวียนที่ส่งผลต่อความล้มเหลวทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม ผลการศึกษาพบว่า ระยะเวลาในการหมุนเวียนสินค้า เป็นปัจจัยที่ส่งผลต่อโอกาสในการเกิดภาวะ

ความล้มเหลวทางการเงินและความเสี่ยงในการล้มละลาย และควรมีแนวทางในการเพิ่มประสิทธิภาพการจัดการเงินทุนหมุนเวียนด้วยการลดระยะเวลาวางจรรยาบรรณให้สั้นลง ซึ่งสามารถทำได้โดยการเพิ่มประสิทธิภาพในการจัดการสินค้าคงเหลือเพื่อลดจำนวนวันในการหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ ทั้งนี้ สำหรับการวัดค่าตัวแปร ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย แทนด้วยตัวแปร **AIP** วัดค่าโดย

$$\text{ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย (AIP) (วัน)} = \frac{365}{\text{อัตราหมุนเวียนของสินค้า}}$$

**6. อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ (Account Payable Turnover) (เท่า)** วัดความสามารถในการชำระหนี้ทางการค้า อัตราส่วนนี้จะบ่งชี้ถึงจำนวนครั้ง โดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีที่กิจการได้ชำระหนี้ให้เจ้าหนี้การค้า หากค่าอัตราส่วนนี้สูง จะแสดงถึงความมีประสิทธิภาพในการบริหารเงินเพื่อชำระหนี้เจ้าหนี้การค้า จากผลการศึกษาของ โสภณ บุญถนอมวงศ์ (2558) ได้ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการทำกำไร ทั้งนี้ สำหรับการวัดค่าตัวแปร อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ แทนด้วยตัวแปร **AP** วัดค่าโดย

$$\text{อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ (AP) (เท่า)} = \frac{\text{ต้นทุนขายสินค้า}}{\text{เจ้าหนี้การค้าเฉลี่ย}}$$

**7. ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย (Average Payment Period) (วัน)** วัดความสามารถในการชำระหนี้ทางการค้า และแสดงให้เห็นถึง จำนวนวันในรอบปีบัญชี ที่กิจการได้ชำระหนี้เจ้าหนี้การค้า โดยพิจารณาถึงประสิทธิภาพในการบริหารจัดการหนี้ของกิจการ จากผลการศึกษาของ จิราพร ขาวสวัสดิ์ (2552) ได้ศึกษาเรื่องการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า การบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่อความสามารถในการทำกำไร ได้แก่ ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย และระยะเวลาชำระหนี้ โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม ทั้งนี้ สำหรับการวัดค่าตัวแปร ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ยแทนด้วยตัวแปร **APP** วัดค่าโดย

$$\text{ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย (APP) (วัน)} = \frac{365}{\text{อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้}}$$

ดังนั้น ตัวแปรที่นำมาใช้ในการวิจัยครั้งนี้จะวัดจาก 7 ด้าน เพื่อให้ได้ข้อมูลการวิเคราะห์ผลการวิจัย ที่สะท้อนถึงมุมมองด้านการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่ชัดเจนมากยิ่งขึ้น คือ 1. อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) 2. อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ (RT) 3. ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (ACP) 4. อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้า (IT) 5. ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย (AIP) 6. อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ (AP) 7. ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย (APP)

**ตัวแปรตาม** ได้แก่ ตัวชี้วัดผลการดำเนินงาน ประกอบด้วย 1. อัตรากำไรสุทธิ (NPM) 2. อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) 3. อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เป็นเครื่องมืออย่างหนึ่งที่ใช้ในการประเมินผลและสามารถสะท้อนถึงผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100 สำหรับการวัดผลการดำเนินงานหรือความสำเร็จในการบริหารธุรกิจนั้น สามารถวัดได้ในรูปของข้อมูลเชิงปริมาณและการผสมผสานข้อมูลจากแหล่งต่าง ๆ เข้าด้วยกัน เพื่อสะท้อนถึงผลการดำเนินงานของกิจการที่แท้จริงและเป็นฐานข้อมูลที่ช่วยให้ฝ่ายบริหารใช้ในการตัดสินใจลงทุน ประเมินการดำเนินงาน ผลตอบแทน โอกาสของการเติบโตของธุรกิจในอนาคต ตัวชี้วัดผลการดำเนินงาน (Performance Measures) ที่ดี นอกจากจะเป็นตัวชี้วัดประสิทธิภาพในการประกอบธุรกิจแล้วยังเป็นเครื่องมือที่สามารถสะท้อนมูลค่าของกิจการได้อีกด้วย โดยตัวชี้วัดผลการดำเนินงานที่นำมาใช้ในการศึกษาครั้งนี้ เป็นตัวชี้วัดผลการดำเนินงานที่ได้รับการยอมรับจากนักวิจัย ทั้งในประเทศและต่างประเทศ

**1. อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin)** วัดความสามารถในการทำกำไร หลังจากนำรายได้และค่าใช้จ่ายทุกประเภทมาคำนวณ รวมทั้งดอกเบี้ยจ่าย รายการพิเศษต่างๆ นอกเหนือจากการดำเนินงานตามปกติ และภาษีเงินได้ วัดความสามารถในการควบคุมต้นทุนและค่าใช้จ่ายต่างๆ เพื่อให้เกิดผลกำไรสุทธิ จากการศึกษาของ โสภณ บุญถนอมวงศ์ (2558) ได้ทำการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ ผลการศึกษาพบว่า มีความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินด้านที่แสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงานของกิจการ ในขณะที่ผลการศึกษาของ Abdul & Mohamed (2007) ซึ่งได้ทำการศึกษาการจัดการเงินทุนหมุนเวียนและการทำกำไร ของบริษัทในปากีสถาน ผลการศึกษากลับไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างอัตรากำไรสุทธิกับการบริหารเงินทุนหมุนเวียน ซึ่งแทนด้วยตัวแปร NPM วัดค่าโดย



$$\text{อัตรากำไรสุทธิ (NPM) (\%)} = \frac{\text{กำไรสุทธิ X100}}{\text{รายได้รวม}}$$

**2. อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on Asset)** วัดความสามารถและแสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการลงทุนของสินทรัพย์ให้เกิดผลตอบแทน แสดงถึงผลกำไรที่ได้จากสินทรัพย์ทั้งหมดที่ใช้ในการดำเนินงาน การใช้สินทรัพย์มีประสิทธิภาพเพียงใด หรืออาจเป็นที่สินทรัพย์ใช้ประโยชน์ได้น้อยเนื่องจากเสื่อมคุณภาพ หากอัตราส่วนนี้สูง แสดงให้เห็นว่า กิจการใช้สินทรัพย์แล้วก่อให้เกิดกำไรสูง จากการศึกษาของ โสภณ บุญถนอมวงศ์ (2558) ได้ทำการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ ผลการศึกษาพบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินด้านที่แสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงานของกิจการและความสามารถในการทำกำไร ในขณะที่ผลการศึกษาของ Samet & Nazan (2017) ศึกษาเรื่อง ผลของการจัดการเงินทุนหมุนเวียนต่อความสามารถในการทำกำไรในประเทศเกิดใหม่ จากประเทศตุรกี ผลการศึกษากลับไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนจากสินทรัพย์กับการบริหารเงินทุนหมุนเวียน ซึ่งแทนด้วยตัวแปร **ROA** วัดค่าโดย

$$\text{อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) (\%)} = \frac{\text{กำไรสุทธิ X100}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

**3. อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity)** วัดความสามารถในการสร้างผลตอบแทนจากเงินทุนที่ผู้ถือหุ้นนำมาลงทุน แสดงให้เห็นถึง ความสามารถในการบริหารความสามารถในการทำกำไร การใช้สินทรัพย์หรือเงินลงทุน และการบริหารความเสี่ยงทางการเงิน ค่า ROE สูง หมายความว่า กิจการใช้เงินลงทุนจากผู้ถือหุ้นไปสร้างกำไรได้มาก จากการศึกษาของ จันทนา วัฒนกาญจนะ (2558) ได้ทำการศึกษาเรื่อง การวิเคราะห์เปรียบเทียบอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทหมวดธุรกิจการเกษตรที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษพบว่า มีความสัมพันธ์ของอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษาของ Fadhel, Haitham, Mehmood & Jose (2018) ) ได้ทำการศึกษาเรื่อง ผลกระทบของการปฏิบัติในการบริหารเงินทุนหมุนเวียนและการจัดการห่วงโซ่อุปทานต่อผลการดำเนินงานขององค์กร ผลการศึกษพบว่า มีความสัมพันธ์ในวงจรการค้าสุทธิต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งแทนด้วยตัวแปร **ROE** วัดค่าโดย

$$\text{อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) (\%)} = \frac{\text{กำไรสุทธิ X100}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

ดังนั้น ตัวแปรที่นำมาใช้ในการวิจัยครั้งนี้จะวัดใช้วัดผลการดำเนินงาน 3 ด้าน เพื่อให้ได้ข้อมูลการวิเคราะห์ผลการวิจัยที่สะท้อนถึงมุมมองด้านผลการดำเนินงานมากยิ่งขึ้น ตัวชี้วัดผลการดำเนินงาน ประกอบด้วย 1. อัตรากำไรสุทธิ (NPM) 2. อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) 3. อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ทั้งนี้ สำหรับการศึกษ้อัตรากำไรสุทธิ เก็บรวบรวมข้อมูลจากงบการเงินผ่านทางเว็บไซต์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ. 2560 - 2562 รวมทั้งสิ้น 3 ปี

### 3.4 การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิจัย

ผู้ศึกษาได้เก็บรวบรวมข้อมูลและวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้โปรแกรม SPSS ในการคำนวณค่าสถิติเพื่อวิเคราะห์ข้อมูล จากการศึกษาครั้งนี้ ได้วิเคราะห์ข้อมูลโดยนำข้อมูลที่ได้รวบรวมเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 ประกอบด้วย 1. อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) 2. อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ (RT) 3. ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (ACP) 4. อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้า (IT) 5. ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย (AIP) 6. อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ (AP) 7. ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย (APP) และวัดผลการดำเนินงานจาก 1. อัตรากำไรสุทธิ (NPM) 2. อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) 3. อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มาทำการลงรหัสและประมวลผลข้อมูล เพื่อการวิเคราะห์ค่าทางสถิติตามวัตถุประสงค์ที่กำหนดไว้ โดยกำหนดระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 คือมีนัยสำคัญทางสถิติ และระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 คือมีนัยสำคัญทางสถิติอย่างสูง โดยใช้วิธีการทดสอบทางสถิติ ดังนี้

**3.4.1 การวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)** เพื่อหา ค่าเฉลี่ย (Mean) ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ค่าสูงสุด (Maximum) และค่าต่ำสุด (Minimum) ของตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม

**3.4.2 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis)** เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ โดยกำหนดค่าความสัมพันธ์ไว้ หากมีค่ามากกว่า 0.80 แสดงว่าจะเกิดปัญหาจากการที่ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันในระดับสูงมาก (Multicollinearity) (Field, 2000)

**3.4.3 การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)** เพื่อทดสอบสมมติฐาน ของความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับผลการดำเนินงานของบริษัท

ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 โดยแสดงเป็นตัวแทนสมการ Regression เพื่อทดสอบสมมติฐานได้ ดังนี้

**ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา**

**สมมติฐานที่ 1**

$$NPM_{it} = \beta_0 + \beta_1 CR_{it} + \beta_2 RT_{it} + \beta_3 ACP_{it} + \beta_4 IT_{it} + \beta_5 AIP_{it} + \beta_6 AP_{it} + \beta_7 APP_{it} + \varepsilon$$

**สมมติฐานที่ 2**

$$ROA_{it} = \beta_0 + \beta_1 CR_{it} + \beta_2 RT_{it} + \beta_3 ACP_{it} + \beta_4 IT_{it} + \beta_5 AIP_{it} + \beta_6 AP_{it} + \beta_7 APP_{it} + \varepsilon$$

**สมมติฐานที่ 3**

$$ROE_{it} = \beta_0 + \beta_1 CR_{it} + \beta_2 RT_{it} + \beta_3 ACP_{it} + \beta_4 IT_{it} + \beta_5 AIP_{it} + \beta_6 AP_{it} + \beta_7 APP_{it} + \varepsilon$$

โดยที่:

$NPM_{it}$  แทน อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) (%) ของบริษัท  $i$  ในปี  $t$

$ROA_{it}$  แทน อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on Asset) (%) ของบริษัท  $i$  ในปี  $t$

$ROE_{it}$  แทน อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) (%) ของบริษัท  $i$  ในปี  $t$

$CR$  แทน อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) (เท่า)

$RT$  แทน อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ (Account Receivable Turnover) (เท่า)

$ACP$  แทน ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (Average Collection Period) (วัน)

$IT$  แทน อัตราหมุนเวียนของสินค้า (Inventory Turnover) (เท่า)

$AIP$  แทน ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย (Average Inventory Period) (วัน)

$AP$  แทน อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ (Account Payable Turnover) (เท่า)

$APT$  แทน ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย (Average Payment Period) (วัน)

$i$  แทน รหัสของบริษัท (1-86)

$t$  แทน เวลา 1, 2 และ 3 ปี

ค่าทางสถิติ:

$\beta_0$  แทน ค่าคงที่

$\beta_{1-7}$  แทน ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรที่ 1 ถึง 7

$\varepsilon$  แทน ค่าความคลาดเคลื่อน

## บทที่ 4

### ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

จากการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 มีกลุ่มเป้าหมายคือบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 จำนวน 86 บริษัท และผลจากการเก็บรวบรวมข้อมูลต่อเนื่องกัน 3 ปี หลังจากเก็บรวบรวมข้อมูลจากกลุ่มตัวอย่างที่มีคุณสมบัติครบถ้วนตามเกณฑ์ที่กำหนด โดยนำข้อมูลมาประมวลผลและวิเคราะห์ผล มีการทดสอบสมมติฐานด้วยโปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ โดยเนื้อหาในบทนี้จะกล่าวถึงรายละเอียดการทดสอบสมมติฐาน โดยการวิเคราะห์แบ่งออกเป็น 4 ส่วน ดังนี้

- 4.1 ลักษณะเบื้องต้นของกลุ่มตัวอย่าง
- 4.2 ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)
- 4.3 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis)
- 4.4 ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

#### 4.1 ลักษณะเบื้องต้นของกลุ่มตัวอย่าง

ตารางที่ 5 จำนวนกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย

กลุ่มตัวอย่าง / กลุ่มอุตสาหกรรม	จำนวนบริษัท (ราย)	ร้อยละ (%)
เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	2	2.33
สินค้าอุปโภคบริโภค	7	8.14
สินค้าอุตสาหกรรม	2	2.33
อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	20	23.26
ทรัพยากร	23	26.74
บริการ	24	27.91
เทคโนโลยี	8	9.30
รวมกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาทั้งสิ้น	86	100.00

จากตาราง 5 สรุปได้ว่ากลุ่มตัวอย่างมีเบื้องต้นมีจำนวน 86 บริษัท สามารถเก็บรวบรวมข้อมูลได้อย่างครบถ้วน กลุ่มตัวอย่างประกอบไปด้วย กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร จำนวน 2 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 2.33 กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค จำนวน 7 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 8.14 กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม จำนวน 2 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 2.33 กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง จำนวน 20 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 23.26 กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร จำนวน 23 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 26.74 กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ จำนวน 24 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 27.91 และกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี จำนวน 8 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 9.30

#### 4.2 ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

ในส่วนนี้นำเสนอผลการวิเคราะห์ข้อมูลของตัวแปรอิสระและตัวแปรตามในภาพรวม คือ ข้อมูลกลุ่มตัวอย่างตั้งแต่ปี พ.ศ. 2560 - 2562 โดยสถิติที่ใช้ประกอบด้วย ค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด

ตารางที่ 6 แสดงค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าต่ำสุด สูงสุดของอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน และผลการดำเนินงาน

ตัวแปร	หน่วย	ค่าเฉลี่ย	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด
CR	เท่า	1.70	1.15	0.00	7.15
RT	เท่า	45.25	162.27	0.00	1,565.38
ACP	วัน	39.35	30.45	0.00	156.84
IT	เท่า	73.23	516.68	0.00	7,694.87
AIP	วัน	155.30	309.92	0.00	1,330.11
AP	เท่า	10.05	13.56	0.00	154.88
APP	วัน	64.66	64.61	0.00	509.34
NPM	%	13.12	12.80	-7.91	62.68
ROA	%	9.02	5.61	-6.67	28.37
ROE	%	13.95	13.34	-91.83	64.76

จากตารางที่ 6 สามารถอธิบายข้อมูลค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าต่ำสุด สูงสุดของอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนและผลการดำเนินงานได้ ดังนี้

**ตัวแปรอิสระ** จากการวิเคราะห์การบริหารเงินทุนหมุนเวียนพบว่าจำนวนตัวอย่างทั้งหมด 86 บริษัท จำนวน 3 ปี เมื่อพิจารณาจะตัวแปรอิสระจะเห็นได้ว่า 1) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.70 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.15 ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0 และค่าสูงสุดเท่ากับ 7.15 2) อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ (RT) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 45.25 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 162.27 ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0 และค่าสูงสุดเท่ากับ 1,565.38 3) ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (ACP) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 39.35 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 30.45 ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0 และค่าสูงสุดเท่ากับ 156.84 4) อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้า (IT) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 73.23 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 516.68 ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0 และค่าสูงสุดเท่ากับ 7,694.87 5) ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย (AIP) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 155.30 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 309.92 ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0 และค่าสูงสุดเท่ากับ 1,130.11 6) อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ (AP) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 10.05 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 13.56 ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0 และค่าสูงสุดเท่ากับ 154.88 7) ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย (APP) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 64.66 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 64.61 ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0 และค่าสูงสุดเท่ากับ 509.34 จึงสรุปได้ว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 นั้นมีความแตกต่างของความผันผวนของการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่แตกต่างกันมาก โดยพบว่าค่าต่ำสุดเท่ากับ -434.33 และค่าสูงสุดเท่ากับ 7,694.87

**ตัวแปรตาม** จากการวิเคราะห์ผลการดำเนินงานพบว่าจำนวนตัวอย่างทั้งหมด 86 บริษัท จำนวน 3 ปี เมื่อพิจารณาจะตัวแปรตามจะเห็นได้ว่า 1) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 13.12 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 12.80 ค่าต่ำสุดเท่ากับ -7.91 และค่าสูงสุดเท่ากับ 62.68 2) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 9.02 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 5.61 ค่าต่ำสุดเท่ากับ -6.67 และค่าสูงสุดเท่ากับ 28.37 3) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 13.95 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 13.34 ค่าต่ำสุดเท่ากับ -91.83 และค่าสูงสุดเท่ากับ 64.76

#### 4.3 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis)

ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis) โดยวิเคราะห์ค่าสหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Product Moment Correlation) เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ ว่าตัวแปรดังกล่าวมีความสัมพันธ์กันมากหรือน้อยเพียงใด สามารถอธิบายผลได้ ดังนี้

ตารางที่ 7 แสดงผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ

	CR	RT	ACP	IT	AIP	AP	APP
CR	1						
RT	.091	1					
ACP	.173**	-.290**	1				
IT	.096	-.030	.072	1			
AIP	.341**	.433**	-.270**	-.069	1		
AP	-.057	.001	-.233**	.025	-.099	1	
APP	-.062	-.022	.368**	-.026	.065	-.346**	1

\*\* . Correlation is significant at the 0.01

\* . Correlation is significant at the 0.05

จากตารางที่ 7 จะเห็นได้ว่า การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระทั้งหมด ประกอบด้วย อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ (RT) ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (ACP) อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้า (IT) ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย (AIP) อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ (AP) และระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย (APP) ที่อยู่ในการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ ซึ่งไม่มีความสัมพันธ์กันสูง นั่นคือ ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์อยู่ในช่วงระหว่าง -0.346 – 0.433 ซึ่งน้อยกว่า 0.80 ซึ่งไม่เกิดปัญหา Multicollinearity และเมื่อวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ก็พบว่าค่า VIF น้อยกว่า 10 คืออยู่ระหว่าง 1.023 – 1.606 นั่นคือไม่เกิด Multicollinearity นอกจากนี้ ยังพบว่าตัวแปรอิสระที่อยู่ในการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ ไม่มีอัตตะสัมพันธ์ในข้อมูล (Autocorrelation) เนื่องจากค่า Durbin-Watson มีค่าอยู่ระหว่าง 2.064 – 2.442 ซึ่งอยู่ในช่วงระหว่าง 1.50 – 2.50 แสดงว่าตัวแปรอิสระทั้งหมดนี้ ไม่มีอัตตะสัมพันธ์ในข้อมูล (Field, 2000) ดังนั้น จึงนำตัวแปรอิสระทั้งหมดเข้าสู่ตัวแบบสมการถดถอย

#### 4.4 ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 โดยแบ่งเป็นแบบจำลอง 3 แบบ อธิบายผลได้ ดังนี้

**สมมติฐานที่ 1** การบริหารเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

$$\beta_0 + \beta_1 CR_{it} + \beta_2 RT_{it} + \beta_3 ACP_{it} + \beta_4 IT_{it} + \beta_5 AIP_{it} + \beta_6 AP_{it} + \beta_7 APP_{it} + \epsilon$$

โดย สมมติฐานที่ 1 ประกอบด้วยสมมติฐาน ดังนี้

**สมมติฐานที่ 1.1** อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ

**สมมติฐานที่ 1.2** อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ

**สมมติฐานที่ 1.3** ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยมีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ

**สมมติฐานที่ 1.4** อัตราการหมุนเวียนของสินค้ามีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ

**สมมติฐานที่ 1.5** ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยมีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ

**สมมติฐานที่ 1.6** อัตราการหมุนเวียนของเจ้าหนี้มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ

**สมมติฐานที่ 1.7** ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ยมีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ

**ตารางที่ 8** แสดงผลการหาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับอัตรากำไรสุทธิ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

	Coefficients			T	Sig.	Collinearity	
	B	SE	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	7.452	1.996		3.734	0.000**		
CR	0.408	0.754	0.037	0.541	0.589	0.754	1.326
RT	0.005	0.005	0.059	0.887	0.376	0.780	1.282
ACP	0.141	0.031	0.337	4.572	0.000**	0.641	1.559
IT	0.001	0.001	0.042	0.708	0.480	0.978	1.023
AIP	0.008	0.003	0.194	2.590	0.010**	0.623	1.606
AP	-0.076	0.060	-0.080	-1.260	0.209	0.853	1.172
APP	-0.021	0.014	-0.106	-1.540	0.125	0.735	1.360
Durbin-Watson				2.442			
Adjusted R Square				10.65%			

\*\* . Correlation is significant at the 0.01

\* . Correlation is significant at the 0.05



**จากตารางที่ 8** การหาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับอัตรากำไรสุทธิ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 สามารถวิเคราะห์ได้ ดังนี้

**สมมติฐานที่ 1** การบริหารเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ผลการวิเคราะห์พบว่า

**จากสมมติฐานที่ 1.1** ทดสอบความสัมพันธ์ของอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 0.408 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ 0.037 และค่าสถิติทดสอบ  $t$  เท่ากับ 0.541 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.589 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.589 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนไม่มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิอย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้นจึง **ไม่สนับสนุน** สมมติฐานงานวิจัยที่ 1.1

**จากสมมติฐานที่ 1.2** ทดสอบความสัมพันธ์ของอัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 0.005 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ 0.059 และค่าสถิติทดสอบ  $t$  เท่ากับ 0.887 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.376 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.376 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิอย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้นจึง **ไม่สนับสนุน** สมมติฐานงานวิจัยที่ 1.2

**จากสมมติฐานที่ 1.3** ทดสอบความสัมพันธ์ของระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยมีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 0.141 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ 0.337 และค่าสถิติทดสอบ  $t$  เท่ากับ 4.572 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.000 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 (Sig. = 0.000 < 0.01) แสดงให้เห็นว่า ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตรากำไรสุทธิอย่างมีนัยสำคัญที่ 0.01 หรือระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ดังนั้นจึง **สนับสนุน** สมมติฐานงานวิจัยที่ 1.3

**จากสมมติฐานที่ 1.4** ทดสอบความสัมพันธ์ของอัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้ามีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 0.001 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ 0.042 และค่าสถิติทดสอบ  $t$  เท่ากับ 0.708 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติ

ทดสอบ Sig เท่ากับ 0.480 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.480 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าไม่มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิอย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้นจึง **ไม่สนับสนุน** สมมติฐานงานวิจัยที่ 1.4

**จากสมมติฐานที่ 1.5** ทดสอบความสัมพันธ์ของระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยมีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 0.008 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ 0.194 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 2.590 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.010 ซึ่งเท่ากับระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 (Sig. = 0.010 = 0.01) แสดงให้เห็นว่าระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตรากำไรสุทธิอย่างมีนัยสำคัญที่ 0.01 หรือ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ดังนั้นจึง **สนับสนุน** สมมติฐานงานวิจัยที่ 1.5

**จากสมมติฐานที่ 1.6** ทดสอบความสัมพันธ์ของอัตรากำไรหมุนเวียนของเจ้าหนี้มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ -0.076 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ -0.080 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -1.260 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.209 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.209 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า อัตรากำไรหมุนเวียนของเจ้าหนี้ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิอย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้นจึง **ไม่สนับสนุน** สมมติฐานงานวิจัยที่ 1.6

**จากสมมติฐานที่ 1.7** ทดสอบความสัมพันธ์ของระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ยมีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ -0.021 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ -0.106 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -1.540 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.125 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.125 > 0.05) แสดงให้เห็นว่าระยะเวลาชำระหนี้เจ้าหนี้การค้า ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิอย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้นจึง **ไม่สนับสนุน** สมมติฐานงานวิจัยที่ 1.7

**สมมติฐานที่ 2** การบริหารเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

$$ROA_{it} = \beta_0 + \beta_1 CR_{it} + \beta_2 RT_{it} + \beta_3 ACP_{it} + \beta_4 IT_{it} + \beta_5 AIP_{it} + \beta_6 AP_{it} + \beta_7 APP_{it} + \varepsilon$$

โดย สมมติฐานที่ 2 ประกอบด้วยสมมติฐาน ดังนี้

สมมติฐานที่ 2.1 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์

สมมติฐานที่ 2.2 อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์

สมมติฐานที่ 2.3 ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์

สมมติฐานที่ 2.4 อัตราการหมุนเวียนของสินค้ามีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์

สมมติฐานที่ 2.5 ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

สมมติฐานที่ 2.6 อัตราการหมุนเวียนของเจ้าหนี้มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์

สมมติฐานที่ 2.7 ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ยมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์

**ตารางที่ 9** แสดงผลการหาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

	Coefficients			T	Sig.	Collinearity	
	B	SE	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	8.488	0.891		9.532	0.000**		
CR	1.052	0.337	0.216	3.127	0.002**	0.754	1.326
RT	0.005	0.002	0.147	2.168	0.031*	0.780	1.282
ACP	0.003	0.014	0.019	0.248	0.804	0.641	1.559
IT	-0.001	0.001	-0.129	-2.120	0.035*	0.978	1.023
AIP	-0.003	0.001	-0.150	-1.975	0.049*	0.623	1.606
AP	-0.076	0.027	-0.183	-2.810	0.005**	0.853	1.172
APP	-0.005	0.006	-0.061	-0.878	0.381	0.735	1.360
Durbin-Watson	2.162						
Adjusted R Square	7.44%						

\*\* . Correlation is significant at the 0.01

\* . Correlation is significant at the 0.05

จากตารางที่ 9 การหาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 สามารถวิเคราะห์ได้ ดังนี้

**สมมติฐานที่ 2** การบริหารเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ผลการวิเคราะห์พบว่า

จากสมมติฐานที่ 2.1 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 1.052 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ 0.216 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 3.127 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.002 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 (Sig. = 0.002 < 0.01) แสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญที่ 0.01 หรือ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ดังนั้นจึง สนับสนุน สมมติฐานงานวิจัยที่ 2.1

**จากสมมติฐานที่ 2.2** อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 0.005 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ 0.147 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 2.168 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.031 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.031 < 0.05) แสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญที่ 0.05 หรือ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ดังนั้นจึง **สนับสนุน** สมมติฐานงานวิจัยที่ 2.2

**จากสมมติฐานที่ 2.3** ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 0.003 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ 0.019 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 0.248 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.804 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.804 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้นจึง **ไม่สนับสนุน** สมมติฐานงานวิจัยที่ 2.3

**จากสมมติฐานที่ 2.4** อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้ามีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ -0.001 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ -0.129 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -2.120 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.035 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.035 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้า มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญที่ 0.05 หรือ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ดังนั้นจึง **สนับสนุน** สมมติฐานงานวิจัยที่ 2.4

**จากสมมติฐานที่ 2.5** ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ -0.003 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ -0.150 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -1.975 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.049 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.049 < 0.05) แสดงให้เห็นว่า ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญที่ 0.05 หรือ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ดังนั้นจึง **สนับสนุน** สมมติฐานงานวิจัยที่ 2.5

**จากสมมติฐานที่ 2.6** อัตราการหมุนเวียนของเจ้าหนี้มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ -0.076 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ -0.183 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -2.810 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.005 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 (Sig. = 0.005 < 0.01) แสดงให้เห็นว่า อัตราการหมุนเวียนของเจ้าหนี้ มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญที่ 0.01 หรือ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ดังนั้นจึง **สนับสนุน** สมมติฐานงานวิจัยที่ 2.6

**จากสมมติฐานที่ 2.7** ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ยมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ -0.005 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ -0.061 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -0.878 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.381 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.381 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า ระยะเวลาชำระหนี้เจ้าหนี้การค้า ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้นจึง **ไม่สนับสนุน** สมมติฐานงานวิจัยที่ 2.7

**สมมติฐานที่ 3** การบริหารเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

$$ROE_{it} = \beta_0 + \beta_1 CR_{it} + \beta_2 RT_{it} + \beta_3 ACP_{it} + \beta_4 IT_{it} + \beta_5 AIP_{it} + \beta_6 AP_{it} + \beta_7 APP_{it} + \epsilon$$

โดย สมมติฐานที่ 3 ประกอบด้วยสมมติฐาน ดังนี้

**สมมติฐานที่ 3.1** อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

**สมมติฐานที่ 3.2** อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

**สมมติฐานที่ 3.3** ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

**สมมติฐานที่ 3.4** อัตราการหมุนเวียนของสินค้ามีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

**สมมติฐานที่ 3.5** ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

**สมมติฐานที่ 3.6** อัตราการหมุนเวียนของเจ้าหนี้มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

**สมมติฐานที่ 3.7** ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ยมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

**ตารางที่ 10** แสดงผลการหาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

	Coefficients			T	Sig.	Collinearity	
	B	SE	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	14.555	2.173		6.697	0.000**		
CR	0.213	0.821	0.018	0.260	0.795	0.754	1.326
RT	0.015	0.006	0.180	2.585	0.010**	0.780	1.282
ACP	-0.005	0.034	-0.012	-0.155	0.877	0.641	1.559
IT	-0.001	0.002	-0.035	-0.556	0.579	0.978	1.023
AIP	-0.002	0.003	-0.043	-0.552	0.582	0.623	1.606
AP	-0.142	0.066	-0.144	-2.158	0.032*	0.853	1.172
APP	0.005	0.015	0.026	0.357	0.721	0.735	1.360
Durbin-Watson	2.064						
Adjusted R Square	2.56%						

\*\* . Correlation is significant at the 0.01

\* . Correlation is significant at the 0.05

**ตารางที่ 10** การหาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 สามารถวิเคราะห์ได้ ดังนี้

**สมมติฐานที่ 3** การบริหารเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ผลการวิเคราะห์พบว่า

**จากสมมติฐานที่ 3.1** อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 0.213 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ 0.018 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 0.260 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.795 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.795 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้นจึง **ไม่สนับสนุน** สมมติฐานงานวิจัยที่ 3.1

**จากสมมติฐานที่ 3.2** อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 0.015 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ 0.180 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 2.585 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.010 ซึ่งเท่ากับระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 (Sig. = 0.010 = 0.01) แสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อย่างมีนัยสำคัญที่ 0.01 หรือ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ดังนั้นจึง **สนับสนุน** สมมติฐานงานวิจัยที่ 3.2

**จากสมมติฐานที่ 3.3** ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ -0.005 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ -0.012 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -0.155 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.877 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.877 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้นจึง **ไม่สนับสนุน** สมมติฐานงานวิจัยที่ 3.3

**จากสมมติฐานที่ 3.4** อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้ามีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ -0.001 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ -0.035 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -0.556 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.579 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.579 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้นจึง **ไม่สนับสนุน** สมมติฐานงานวิจัยที่ 3.4



**จากสมมติฐานที่ 3.5** ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อ ส่วนของผู้ถือหุ้น พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ -0.002 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ -0.043 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -0.552 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.582 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.582 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้นจึง **ไม่สนับสนุน** สมมติฐานงานวิจัยที่ 3.5

**จากสมมติฐานที่ 3.6** อัตราการหมุนเวียนของเจ้าหนี้มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ -0.142 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ -0.144 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -2.158 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.032 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.032 < 0.05) แสดงให้เห็นว่า อัตราการหมุนเวียนของเจ้าหนี้ มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อย่างมีนัยสำคัญที่ 0.05 หรือ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ดังนั้นจึง **สนับสนุน** 3.6

**จากสมมติฐานที่ 3.7** ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ยมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อ ส่วนของผู้ถือหุ้น พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 0.005 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ 0.026 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 0.357 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.721 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.721 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า ระยะเวลาชำระหนี้เจ้าหนี้การค้าไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้นจึง **ไม่สนับสนุน** สมมติฐานงานวิจัยที่ 3.7

ตารางที่ 11 ผลสรุปตามสมมติฐานของงานวิจัย

สมมติฐาน	ผลการทดสอบ
สมมติฐานที่ 1 การบริหารเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100	
สมมติฐานที่ 1.1 อัตรารส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ	ไม่สนับสนุน
สมมติฐานที่ 1.2 อัตรารส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ	ไม่สนับสนุน
สมมติฐานที่ 1.3 ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยมีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ	สนับสนุน
สมมติฐานที่ 1.4 อัตรารส่วนหมุนเวียนของสินค้ามีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ	ไม่สนับสนุน
สมมติฐานที่ 1.5 ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยมีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ	สนับสนุน
สมมติฐานที่ 1.6 อัตรารการหมุนเวียนของเจ้าหนี้มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ	ไม่สนับสนุน
สมมติฐานที่ 1.7 ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ยมีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ	ไม่สนับสนุน
สมมติฐานที่ 2 การบริหารเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100	
สมมติฐานที่ 2.1 อัตรารส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์	สนับสนุน
สมมติฐานที่ 2.2 อัตรารส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์	สนับสนุน
สมมติฐานที่ 2.3 ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์	ไม่สนับสนุน

## ตารางที่ 11 (ต่อ)

สมมติฐาน	ผลการทดสอบ
สมมติฐานที่ 2.4 อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้ามีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์	สนับสนุน
สมมติฐานที่ 2.5 ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์	สนับสนุน
สมมติฐานที่ 2.6 อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์	สนับสนุน
สมมติฐานที่ 2.7 ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ยมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์	ไม่สนับสนุน
สมมติฐานที่ 3 การบริหารเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100	
สมมติฐานที่ 3.1 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	ไม่สนับสนุน
สมมติฐานที่ 3.2 อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	สนับสนุน
สมมติฐานที่ 3.3 ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	ไม่สนับสนุน
สมมติฐานที่ 3.4 อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้ามีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	ไม่สนับสนุน
สมมติฐานที่ 3.5 ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	ไม่สนับสนุน
สมมติฐานที่ 3.6 อัตราการหมุนเวียนของเจ้าหนี้มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	สนับสนุน
สมมติฐานที่ 3.7 ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ยมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	ไม่สนับสนุน

## บทที่ 5

### สรุปผลการวิจัยและข้อเสนอแนะ

จากการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหรือไม่ เพื่อให้ผู้ใช้ข้อมูล ได้ข้อมูลที่มีประสิทธิภาพ และนำประโยชน์ที่ได้ไปใช้ในการวิเคราะห์ในการลงทุน โดยรูปแบบการวิจัยเป็นการวิจัยเชิงปริมาณ เก็บรวบรวมข้อมูลจากข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) กลุ่มเป้าหมายคือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 จำนวน 86 บริษัท ในช่วงระยะเวลา พ.ศ. 2560 - 2562 จำนวน 3 ปี มีประเด็นในการนำเสนอ ดังนี้

- 5.1 สรุปผลการวิจัย
- 5.2 อภิปรายผลการวิจัย
- 5.3 ข้อจำกัดของการวิจัย
- 5.4 ข้อเสนอแนะ

#### 5.1 สรุปผลการวิจัย

5.1.1 สรุปผลการวิเคราะห์ข้อมูลทั่วไปของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

จากการวิเคราะห์การบริหารเงินทุนหมุนเวียนพบว่าจำนวนตัวอย่างทั้งหมด 86 บริษัท จำนวน 3 ปี เมื่อพิจารณาจะตัวแปรอิสระ พบว่า

1. **อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR)** ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 พบว่า บริษัทส่วนใหญ่มีความแตกต่างของความผันผวนของอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนที่แตกต่างกันมาก โดยพบว่าบริษัทมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.70 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.15 ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0 และค่าสูงสุดเท่ากับ 7.15 แสดงให้เห็นว่า บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100 มีอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนหนึ่งรอบระยะเวลาค่า

เนื้องานแตกต่างกัน ถ้ามีค่ามาก แสดงให้เห็นถึง สภาพคล่องในรอบระยะเวลาดำเนินงานปัจจุบัน ดังนั้น อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนของทุกกิจการควรมีค่ามาก เป็นสัญญาณที่ดีในการลงทุน เพราะหมายถึงสภาพคล่องในการชำระหนี้ที่ดีของกิจการ

**2. อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ (RT)** ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 พบว่า บริษัทส่วนใหญ่มีความแตกต่างของความผันผวนของอัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ที่แตกต่างกันมาก โดยพบว่าบริษัทมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 45.25 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 162.27 ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0 และค่าสูงสุดเท่ากับ 1,565.38 แสดงให้เห็นว่า บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 มีอัตราหมุนเวียนของลูกหนี้สูงหมายความว่า กิจการสามารถเก็บเงินจากการขายเชื่อได้เร็ว และมีนโยบายทางการค้าที่เหมาะสม

**3. ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (ACP)** ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 พบว่า บริษัทส่วนใหญ่มีความแตกต่างของความผันผวนของระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยที่แตกต่างกันมาก โดยพบว่าบริษัทมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 39.35 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 30.45 ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0 และค่าสูงสุดเท่ากับ 156.84 แสดงให้เห็นว่า บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 มีประสิทธิภาพในการเรียกเก็บหนี้และนโยบายในการให้สินเชื่อทางธุรกิจ แสดงถึงคุณภาพของลูกหนี้ที่สามารถชำระหนี้ได้เร็ว

**4. อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้า (IT)** ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 พบว่า บริษัทส่วนใหญ่มีความแตกต่างของความผันผวนของอัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าที่แตกต่างกันมาก โดยพบว่าบริษัทมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 73.23 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 516.68 ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0 และค่าสูงสุดเท่ากับ 7,694.87 แสดงให้เห็นว่า บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 มีอัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าสูงหมายความว่า กิจการสามารถขายสินค้าได้เร็ว หากอัตรานี้สูงเนื่องจากสินค้าคงเหลือน้อยเกินไป จึงทำให้สินค้าไม่พอขายและต้องสูญเสียลูกค้า ดังนั้น กิจการควรมีการบริหารสินค้าคงเหลือไม่ให้มากหรือน้อยเกินไป

**5. ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย (AIP)** ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 พบว่า บริษัทส่วนใหญ่มีความแตกต่างของความผันผวนของระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยที่แตกต่างกันมาก โดยพบว่าบริษัทมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 155.30 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 309.92 ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0 และค่าสูงสุดเท่ากับ 1,130.11 แสดงให้เห็นว่า บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 มีความสามารถในการจำหน่ายสินค้า ถ้าค่าเฉลี่ยมีค่าสูง ถือเป็นความเสี่ยงของกิจการที่ถือครองสินค้าคงเหลือจำนวนมาก ถ้าค่าเฉลี่ยมีค่าต่ำ แสดง

ให้เห็นถึงความสามารถในการบริหารสินค้าของกิจการ ระยะเวลาถือครองสินค้า ความต้องการซื้อสินค้าของผู้บริโภค และความสามารถในการแข่งขันเมื่อเทียบกับธุรกิจอื่นในอุตสาหกรรมเดียวกัน

6. อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ (AP) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 พบว่า บริษัทส่วนใหญ่มีความแตกต่างของอัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ที่แตกต่างกันมาก โดยพบว่าบริษัทมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 10.05 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 13.56 ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0 และค่าสูงสุดเท่ากับ 154.88 แสดงให้เห็นว่า บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 มีความสามารถในการชำระหนี้สูง กิจการสามารถชำระหนี้ได้อย่างรวดเร็ว

7. ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย (APP) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 พบว่า บริษัทส่วนใหญ่มีความแตกต่างของระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ยที่แตกต่างกันมาก โดยพบว่าบริษัทมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 64.66 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 64.61 ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0 และค่าสูงสุดเท่ากับ 509.34 แสดงให้เห็นว่า บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 มีระยะเวลาในการชำระหนี้ ค่าเฉลี่ยมีค่าสูง แสดงถึงความสามารถในการยืดเวลาชำระหนี้ได้นาน ทำให้มีเงินหมุนเวียนในกิจการ ซึ่งค่าเฉลี่ยสูงอาจเนื่องมาจากมีเงินไม่เพียงพอในการชำระหนี้ ดังนั้น กิจการควรมีการบริหารระยะเวลาชำระหนี้ไม่ให้มากหรือน้อยเกินไป

แสดงให้เห็นว่า บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ส่วนใหญ่มีความแตกต่างของความผันผวนของการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่แตกต่างกันมาก อาจเป็นเพราะแต่ละบริษัทมีสภาพคล่องแตกต่างกัน มีการบริหารดูแลเงินทุนหมุนเวียนที่แตกต่างกัน โดยพบว่าภาพรวม 3 ปี ของ 1) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.70 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.15 ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0 และค่าสูงสุดเท่ากับ 7.15 2) อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ (RT) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 45.25 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 162.27 ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0 และค่าสูงสุดเท่ากับ 1,565.38 3) ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (ACP) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 39.35 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 30.45 ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0 และค่าสูงสุดเท่ากับ 156.84 4) อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้า (IT) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 73.23 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 516.68 ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0 และค่าสูงสุดเท่ากับ 7,694.87 5) ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย (AIP) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 155.30 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 309.92 ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0 และค่าสูงสุดเท่ากับ 1,130.11 6) อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ (AP) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 10.05 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 13.56 ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0 และค่าสูงสุดเท่ากับ 154.88 7) ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย (APP) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 64.66 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 64.61 ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0 และค่าสูงสุดเท่ากับ 509.34

จากการวิเคราะห์ผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 พบว่าจำนวนตัวอย่างทั้งหมด 86 บริษัท จำนวน 3 ปี เมื่อพิจารณาจะตัวแปรตาม พบว่า

**1. อัตรากำไรสุทธิ (NPM) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย** กลุ่ม SET100 พบว่า บริษัทส่วนใหญ่มีผลการดำเนินงานที่แตกต่างกันมากที่แตกต่างกันมาก โดยพบว่าบริษัทมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 13.12 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 12.80 ค่าต่ำสุดเท่ากับ -7.91 และค่าสูงสุดเท่ากับ 62.68 แสดงให้เห็นว่า บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 มีประสิทธิภาพในการดำเนินงานและการทำกำไรแตกต่างกันมาก อัตราส่วนมีค่าสูง แสดงว่า กิจการมีผลการดำเนินงานดี อัตราส่วนมีค่าต่ำ แสดงถึง ผลการดำเนินงานที่ยังไม่มีประสิทธิภาพมากพอ

**2. อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย** กลุ่ม SET100 พบว่า บริษัทส่วนใหญ่มีผลการดำเนินงานที่แตกต่างกันมากที่แตกต่างกันมาก โดยพบว่าบริษัทมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 9.02 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 5.61 ค่าต่ำสุดเท่ากับ -6.67 และค่าสูงสุดเท่ากับ 28.37 แสดงให้เห็นว่า บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 มีการใช้สินทรัพย์มีประสิทธิภาพมากน้อยเพียงใด อัตราส่วนมีค่าสูง แสดงให้เห็นถึง ความสามารถในการบริหารจัดการสินทรัพย์ได้ดี ใช้สินทรัพย์มีประสิทธิภาพ อัตราส่วนมีค่าต่ำ แสดงให้เห็นว่า กิจการยังมีการบริหารจัดการสินทรัพย์ได้ไม่ค่อยดี

**3. อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย** กลุ่ม SET100 พบว่า บริษัทส่วนใหญ่มีผลการดำเนินงานที่แตกต่างกันมาก โดยพบว่าบริษัทมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 13.95 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 13.34 ค่าต่ำสุดเท่ากับ -91.83 และค่าสูงสุดเท่ากับ 64.76 แสดงให้เห็นว่า บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 มีประสิทธิภาพในการจ่ายผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น โดยอัตราส่วนมีค่าสูง แสดงให้เห็นถึง ความสามารถในการทำกำไรสูงเมื่อเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้น ส่งผลให้ผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าสูง ผู้ลงทุนที่ถือหุ้นของกิจการนั้นๆ มีโอกาสได้ผลตอบแทนสูง อัตราส่วนมีค่าต่ำ แสดงให้เห็นว่า กิจการมีความสามารถในการทำกำไรต่ำเมื่อเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้น และมีผลตอบแทนให้กับผู้ถือหุ้นต่ำ

แสดงให้เห็นว่าบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ส่วนใหญ่มีผลการดำเนินงานที่แตกต่างกันมาก แต่ละบริษัทมีอัตราชี้วัดผลการดำเนินงานที่แตกต่างกันขึ้นอยู่กับ การดำเนินงานและความสามารถในการทำกำไร โดยพบว่าภาพรวม 3 ปี ของ 1) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 13.12 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 12.80 ค่าต่ำสุดเท่ากับ

-7.91 และค่าสูงสุดเท่ากับ 62.68 2) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 9.02 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 5.61 ค่าต่ำสุดเท่ากับ -6.67 และค่าสูงสุดเท่ากับ 28.37 3) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 13.95 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 13.34 ค่าต่ำสุดเท่ากับ -91.83 และค่าสูงสุดเท่ากับ 64.76

### 5.1.2 สรุปผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ

การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระทั้งหมด ประกอบด้วย อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ (RT) ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (ACP) อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้า (IT) ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย (AIP) อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ (AP) และระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย (APP) ที่ใช้ในการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ ซึ่งไม่มีความสัมพันธ์กันสูง นั่นคือ ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์อยู่ในช่วงระหว่าง -0.346 – 0.433 ซึ่งน้อยกว่า 0.80 ซึ่งไม่เกิดปัญหา Multicollinearity และเมื่อวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ก็พบว่าค่า VIF น้อยกว่า 10 คืออยู่ระหว่าง 1.023 – 1.606 นั่นคือ ไม่เกิด Multicollinearity นอกจากนี้ ยังพบว่าตัวแปรอิสระอยู่ในการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ ไม่มีอัตตะสัมพันธ์ในข้อมูล (Autocorrelation) เนื่องจากค่า Durbin-Watson มีค่าอยู่ระหว่าง 2.064 – 2.442 ซึ่งอยู่ในช่วงระหว่าง 1.50 – 2.50 แสดงว่าตัวแปรอิสระทั้งหมดนี้ ไม่มีอัตตะสัมพันธ์ในข้อมูล ดังนั้น จึงนำตัวแปรอิสระทั้งหมดเข้าสู่ตัวแบบสมการการถดถอย

### 5.1.3 สรุปผลการทดสอบสมมติฐานของความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

**สมมติฐานที่ 1** การบริหารเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ผลการวิเคราะห์พบว่า

**สมมติฐานที่ 1.1** อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนไม่มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 0.408 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ 0.037 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 0.541 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.589 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.589 > 0.05) หมายถึง อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนไม่มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิอย่างมีนัยสำคัญ และไม่สนับสนุนว่าบริษัทที่มีอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนในระดับที่สูงจะมีกำไรสุทธิอยู่ในอัตราที่สูงกว่าไปด้วย โดยผลการศึกษาที่พบ มีความสอดคล้องกับผลการศึกษาของ โสภณ บุญถนอมวงศ์ (2558) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ ผลการวิจัยพบว่า อัตราส่วน



เงินทุนหมุนเวียน พบว่าไม่มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรอย่างมีนัยสำคัญ และสอดคล้องกับผลการศึกษาของ จิราพร ขาวสวัสดิ์ (2552) ได้ศึกษาเรื่อง การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยด้านการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่อความสามารถในการทำกำไร ได้แก่ ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย และระยะเวลาชำระหนี้ โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม แต่สำหรับปัจจัยด้านอื่นๆ ไม่พบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ดังนั้น ธุรกิจควรให้ความสำคัญกับการบริหารเงินทุนหมุนเวียนของบริษัท ในขณะที่ผลการศึกษาของ โขมิตา เปสตันยี และ สรียา วิจิตรเสถียร (2561) ศึกษาเรื่อง ปัจจัยของการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไร กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลจากการศึกษาพบว่า กิจการสามารถเพิ่มความสามารถในการทำกำไรได้โดยการบริหารสัดส่วนเงินทุนหมุนเวียนให้มีสภาพคล่องสูง ทั้งนี้ เป็นไปได้ว่า กิจการมีการบริหารเงินทุนหมุนเวียนช้า อาจทำให้กิจการขาดสภาพคล่อง มีหนี้สินระยะสั้นมากกว่าสินทรัพย์ระยะสั้น กิจการมีสภาพคล่องไม่เพียงพอในการจ่ายชำระหนี้ ทำให้เกิดจากกู้เงินจากธนาคาร การขายสินทรัพย์บางอย่างเพื่อมาชำระหนี้หรืออาจจะต้องขอเพิ่มทุนจากผู้ถือหุ้น ทำให้ต้นทุนทางการเงินสูงขึ้น

**สมมติฐานที่ 1.2** อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 0.005 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ 0.059 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 0.887 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.376 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.376 > 0.05) หมายถึง อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิอย่างมีนัยสำคัญ และไม่สนับสนุนว่าบริษัทที่มีอัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ในระดับที่สูงจะมีกำไรสุทธิอยู่ในอัตราที่สูงกว่าไปด้วย โดยผลการศึกษาที่พบมีความสอดคล้องกับผลการศึกษาของ โสภณ บุญถนอมวงศ์ (2558) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ ผลการวิจัยพบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน พบว่าไม่มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรอย่างมีนัยสำคัญ และสอดคล้องกับผลการศึกษาของ Joseph, Mercy & Simon (2016) ได้ศึกษาเรื่อง ผลกระทบของการจัดการเงินทุนหมุนเวียนต่อความสามารถในการทำกำไรของ บริษัทค้าปลีกปิโตรเลียม หลักฐานเชิงประจักษ์จากงานผล การศึกษาพบว่า อัตราการหมุนเวียนของสินค้าและการหมุนเวียนของลูกหนี้ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับผลกำไร ในขณะที่ผลการศึกษาของ โขมิตา เปสตันยี และ สรียา วิจิตรเสถียร (2561) ศึกษาเรื่อง ปัจจัยของการบริหารเงินทุน

หมุนเวียนที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไร กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลจากการศึกษาพบว่า กิจการสามารถเพิ่มความสามารถในการทำกำไรได้โดยการบริหารสัดส่วนเงินทุนหมุนเวียนให้มีสภาพคล่องสูง ทั้งนี้ เป็นไปได้ว่า กิจการมีการขายสินค้าเป็นเงินเชื่อ และเก็บเงินจากลูกค้านี้ช้า แสดงให้เห็นถึงความสามารถที่จะแปรลูกหนี้เป็นเงินสดได้ช้า ส่งผลทำให้มีสภาพคล่องต่ำ

**สมมติฐานที่ 1.3** ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (ACP) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับ อัตรากำไรสุทธิ พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 0.141 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ 0.337 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 4.572 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.000 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 (Sig. = 0.000 < 0.01) หมายถึง ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (ACP) มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิอย่างมีนัยสำคัญที่ 0.01 หรือ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 และสนับสนุนว่าบริษัทที่มีการบริหารระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยสูงจะมีกำไรสุทธิอยู่ในอัตราที่ต่ำ แต่หากบริษัทมีการบริหารระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยในระดับน้อยจะส่งผลให้บริษัทมีกำไรสุทธิอยู่ในอัตราที่สูง โดยผลการศึกษาที่พบ มีความสอดคล้องกับผลการศึกษาของ โภคิน ประสิทธิ์สุทธิพร (2553) ได้ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการวิจัยพบว่าระยะเวลาการเรียกเก็บหนี้และความสามารถในการทำกำไรของกลุ่มตัวอย่างของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีความสัมพันธ์ที่มีนัยสำคัญทางสถิติกัน และสอดคล้องกับผลการศึกษาของ โขมิตา เปสตันยี และ สรียา วิจิตรเสถียร (2561) ได้ทำการศึกษาเรื่อง ปัจจัยของการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไร กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า ระยะเวลาในการเก็บเงินจากลูกค้าจะนำไปสู่ความสามารถในการทำกำไรที่เพิ่มขึ้น และสอดคล้องกับผลการศึกษาของ โภคิน ประสิทธิ์สุทธิพร (2553) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า การบริหารเงินทุนหมุนเวียนและความสามารถในการทำกำไรของกลุ่มตัวอย่างของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีความสัมพันธ์ที่มีนัยสำคัญทางสถิติกัน ในทิศทางตรงกันข้ามหรือแปรผกผันกัน ทั้งนี้ เป็นไปได้ว่า การที่มีระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยที่ยาวนาน เนื่องมาจากการที่กิจการให้เครดิตทางการค้าที่นานเกินไป เพื่อรักษาลูกค้าเก่าและดึงดูดลูกค้าใหม่ ดังนั้น กิจการควรมีการพิจารณาเรื่องนโยบายการให้เครดิตในการรับชำระสินค้า เพราะระยะเวลาในการเรียกเก็บหนี้ที่ยาวนาน มีความเสี่ยงที่จะเกิดหนี้สูญได้

และควรให้ความสำคัญในการบริหารสภาพคล่อง หากไม่มีการวางแผนเรื่องสภาพคล่องทางการเงินที่ดี อาจส่งผลกระทบต่อปัญหาทางการเงินในอนาคตได้

**สมมติฐานที่ 1.4** อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าไม่มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 0.001 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ 0.042 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 0.708 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.480 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.480 > 0.05) หมายถึง อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าไม่มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิอย่างมีนัยสำคัญ และไม่สนับสนุนว่าบริษัทที่มีอัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าในระดับที่สูงจะมีกำไรสุทธิอยู่ในอัตราที่สูงกว่าไปด้วย ซึ่งหากบริษัทมีอัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าในระดับที่น้อย ก็จะส่งผลให้บริษัทมีกำไรสุทธิอยู่ในอัตราที่น้อยกว่าไปด้วยเช่นกัน โดยผลการศึกษาที่พบ มีความสอดคล้องกับผลการศึกษาของ โสภณ บุญถนอมวงศ์ (2558) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือไม่มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรอย่างมีนัยสำคัญ และสอดคล้องกับผลการศึกษาของ Joseph, Mercy & Simon (2016) ได้ศึกษาเรื่อง ผลกระทบของการจัดการเงินทุนหมุนเวียนต่อความสามารถในการทำกำไรของ บริษัทค้าปลีกปิโตรเลียม หลักฐานเชิงประจักษ์จากงานผลการศึกษาพบว่า อัตราการหมุนเวียนของสินค้าไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับผลกำไร ในขณะที่ผลการศึกษาของ ไซมิตา เปสตันยี และ สรียา วิจิตรเสถียร (2561) ศึกษาเรื่อง ปัจจัยของการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไร กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลจากการศึกษาพบว่า กิจการสามารถเพิ่มความสามารถในการทำกำไรได้โดยการบริหารสัดส่วนเงินทุนหมุนเวียนให้มีสภาพคล่องสูง ทั้งนี้ เป็นไปได้ว่า กิจการมีการหมุนเวียนของสินค้าต่ำ ขายสินค้าได้ช้า หรืออาจจะมีสินค้าในสต็อกเยอะเกินไป การมีสินค้าในสต็อกเยอะเกินไป ทำให้สินค้าล้าสมัยได้ ดังนั้น ควรมีการบริหารสินค้าคงคลังที่ดีไม่ให้มีสินค้าในสต็อกเยอะเกินไป และต้องมีการสำรวจความต้องการของลูกค้าอยู่เสมอ ควรคำนึงว่าสินค้าอยู่ในความต้องการของตลาดหรือไม่ โดยผลการดำเนินงานของกิจการจะดีขึ้น หากมีการหมุนเวียนของสินค้าให้เร็วขึ้น สามารถขายสินค้าได้ไว จะทำให้กิจการมีสภาพคล่องที่ดี มีเงินสดมาหมุนเวียนในบริษัท และจะส่งผลทำให้มีอัตรากำไรสุทธิสูงขึ้นด้วย

**สมมติฐานที่ 1.5** ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย (AIP) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตรากำไรสุทธิ พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients)

เท่ากับ 0.008 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ 0.194 และค่าสถิติทดสอบ  $t$  เท่ากับ 2.590 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.010 ซึ่งเท่ากับระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 (Sig. = 0.010 = 0.01) หมายถึง ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยมีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิอย่างมีนัยสำคัญที่ 0.01 หรือ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 และสนับสนุนว่าบริษัทที่มีระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยในระดับที่สูงจะมีกำไรสุทธิอยู่ในอัตราที่ต่ำ แต่หากบริษัทที่มีระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยในระดับที่น้อยก็จะส่งผลให้บริษัทมีกำไรสุทธิอยู่ในอัตราที่สูงเช่นกัน โดยผลการศึกษาที่พบ มีความสอดคล้องกับผลการศึกษาของ โขษิตา เปสตันยี และ สรียา วิจิตรเสถียร (2561) ได้ทำการศึกษาเรื่อง ปัจจัยของการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไร กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า ระยะเวลาในการจำหน่ายสินค้าจะนำไปสู่ความสามารถในการทำกำไรที่เพิ่มขึ้น และสอดคล้องกับผลการศึกษาของ ชไมพร รัตนเจริญชัย (2561) ได้ศึกษาเรื่อง การจัดการเงินทุนหมุนเวียนที่ส่งผลต่อความล้มเหลวทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม ผลการศึกษาพบว่า ระยะเวลาในการหมุนเวียนสินค้า เป็นปัจจัยที่ส่งผลต่อโอกาสในการเกิดภาวะความล้มเหลวทางการเงินและความเสี่ยงในการล้มละลาย และควรมีแนวทางในการเพิ่มประสิทธิภาพการจัดการเงินทุนหมุนเวียนด้วยการลดระยะเวลาวางจรงเงินสดให้สั้นลง ซึ่งสามารถทำได้โดยการเพิ่มประสิทธิภาพในการจัดการสินค้าคงเหลือเพื่อลดจำนวนวันในการหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ และสอดคล้องกับผลการศึกษาของ Abdul & Mohamed (2007) ได้ศึกษาเรื่อง การจัดการเงินทุนหมุนเวียนและการทำกำไร ของบริษัทในปากีสถาน ผลการศึกษาพบว่า มีความสัมพันธ์เชิงลบระหว่างตัวแปรของการจัดการเงินทุนหมุนเวียนและผลกำไรของบริษัท ทั้งนี้ เป็นไปได้ว่า กิจการมีระยะเวลาขายสินค้าที่ยาวนานเกินไป เนื่องมาจาก การมีสินค้าในสต็อกมากเกินไป ผลิตสินค้ามากเกินไป ความต้องการของลูกค้า จึงทำให้มีระยะเวลาในการขายสินค้าที่สูง และควรพิจารณาถึงอายุและความล้าสมัยของสินค้าควบคู่กันไปด้วย ดังนั้น กิจการควรให้ความสำคัญในการบริหารสภาพคล่อง หากไม่มีการวางแผนเรื่องสภาพคล่องทางการเงินที่ดี อาจส่งผลกระทบต่อปัญหาทางการเงินในอนาคตได้

**สมมติฐานที่ 1.6** อัตราการหมุนเวียนของเจ้าหนี้ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ -0.076 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ -0.080 และค่าสถิติทดสอบ  $t$  เท่ากับ -1.260 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.209 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.209 > 0.05) หมายถึง อัตราการหมุนเวียนของเจ้าหนี้ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิอย่างมีนัยสำคัญ และไม่สนับสนุนว่า บริษัทที่มีอัตราการ

หมุนเวียนของเจ้าหนี้ในระดับที่สูงจะมีกำไรสุทธิอยู่ในอัตราที่สูงกว่าไปด้วย ซึ่งหากบริษัทมีอัตรา การหมุนเวียนของเจ้าหนี้ในระดับที่น้อย ก็จะส่งผลให้บริษัทมีกำไรสุทธิอยู่ในอัตราที่น้อยกว่าไป ด้วยเช่นกัน โดยผลการศึกษาที่พบ มีความสอดคล้องกับผลการศึกษาของ โสภณ บุญถนอมวงศ์ (2558) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและประสิทธิภาพการ บริหารสินทรัพย์ ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้าไม่มีความสัมพันธ์กับ ความสามารถในการทำกำไรอย่างมีนัยสำคัญ และสอดคล้องกับผลการศึกษาของ จิราพร ขาวสวัสดิ์ (2552) ได้ศึกษาเรื่อง การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับความสามารถ ในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า ปัจจัย ด้านการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่อความสามารถในการ ทำกำไร ได้แก่ ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย และระยะเวลาชำระหนี้ โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทาง ตรงกันข้าม แต่สำหรับปัจจัยด้านอื่นๆ ไม่พบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ดังนั้น ธุรกิจ ควรให้ความสำคัญกับการบริหารเงินทุนหมุนเวียนของบริษัท ในขณะที่ผลการศึกษาของ โชษิตา เปสตันยี และ สรียา วิจิตรเสถียร (2561) ศึกษาเรื่อง ปัจจัยของการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่ มีผลต่อความสามารถในการทำกำไร กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในบริษัทจด ทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลจากการศึกษาพบว่า กิจการสามารถเพิ่ม ความสามารถในการทำกำไรได้โดยการบริหารสัดส่วนเงินทุนหมุนเวียนให้มีสภาพคล่องสูง ทั้งนี้ เป็นไปได้ว่า กิจการมีการหมุนเวียนเจ้าหนี้ในอัตราที่ต่ำ มีการซื้อสินค้าเป็นเงินเชื่อจำนวนมาก แต่ จ่ายชำระหนี้ช้า แสดงถึงการมีสภาพคล่องในการจ่ายชำระหนี้เจ้าหนี้ได้ไม่ดี มีประสิทธิภาพต่ำ โดย ผลการดำเนินงานของกิจการจะดีขึ้น หากมีการหมุนเวียนของเจ้าหนี้ให้เร็วขึ้น แสดงให้เห็นถึงการ มีสภาพคล่องในการจ่ายชำระหนี้เจ้าหนี้ได้ดี จ่ายชำระหนี้ได้เร็ว และจะส่งผลทำให้มีอัตรากำไร สุทธิสูงขึ้นด้วย

**สมมติฐานที่ 1.7** ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ยไม่มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ พบว่า ค่า สัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ -0.021 ค่า สัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ -0.106 และ ค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -1.540 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.125 ซึ่งมากกว่า ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.125 > 0.05) หมายถึง ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ยไม่มี ความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิอย่างมีนัยสำคัญ และสนับสนุนว่าบริษัทที่มีระยะเวลาชำระหนี้ เฉลี่ยในระดับที่สูงจะมีกำไรสุทธิอยู่ในอัตราที่สูงกว่าไปด้วย ซึ่งหากบริษัทมีระยะเวลาชำระหนี้ เฉลี่ยในระดับที่น้อย ก็จะส่งผลให้บริษัทมีกำไรสุทธิอยู่ในอัตราที่น้อยกว่าไปด้วยเช่นกัน โดยผล การศึกษาที่พบ มีความสอดคล้องกับผลการศึกษาของ โสภณ บุญถนอมวงศ์ (2558) ได้ศึกษาเรื่อง

ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ ผลการศึกษาพบว่า ระยะเวลาชำระหนี้เจ้าหนี้การค้าไม่มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรอย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่ผลการศึกษาของ โขยิตา เปสตันยี และ สรียา วิจิตรเสถียร (2561) ศึกษาเรื่อง ปัจจัยของการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไร กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลจากการศึกษาแสดงให้เห็นว่า กิจการสามารถเพิ่มความสามารถในการทำกำไรได้โดยการบริหารสัดส่วนเงินทุนหมุนเวียนให้มีสภาพคล่องสูง ทั้งนี้ เป็นไปได้ว่า กิจการมีการชำระหนี้ให้กับเจ้าหนี้ช้า แสดงให้เห็นถึงกิจการมีความสามารถในการต่อรองเจ้าหนี้ และขยายเวลาชำระหนี้ ออกไปได้ยาวนาน หรืออาจหมายถึง กิจการขาดสภาพคล่อง ไม่มีความสามารถในการชำระหนี้ โดยผลการดำเนินงานของกิจการจะดีขึ้น หากมีระยะเวลาชำระหนี้เร็วขึ้น แสดงให้เห็นถึง ความมีประสิทธิภาพในการจัดการเจ้าหนี้ได้ดี เพราะถ้ามีระยะเวลาในการจ่ายชำระหนี้ที่ยาวนานเกินไป อาจทำให้เจ้าหนี้ขาดความเชื่อถือ หมายถึงกิจการมีเงินทุนหมุนเวียนน้อย ขาดสภาพคล่อง จึงชำระหนี้ได้ช้า ดังนั้น กิจการต้องมีการชำระหนี้ให้เร็วขึ้น เพื่อไม่ให้กระทบกับความเชื่อมั่นของเจ้าหนี้

**สมมติฐานที่ 2** การบริหารเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

**สมมติฐานที่ 2.1** อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 1.052 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ 0.216 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 3.127 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.002 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 (Sig. = 0.002 < 0.01) หมายถึง อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญที่ 0.01 หรือ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 และสนับสนุนว่าบริษัทที่มีอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนในระดับที่สูงจะมีผลตอบแทนต่อสินทรัพย์อยู่ในอัตราที่สูงกว่าไปด้วย ซึ่งหากบริษัทมีอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนในระดับที่น้อยก็จะส่งผลให้บริษัทมีผลตอบแทนต่อสินทรัพย์อยู่ในอัตราที่น้อยกว่าไปด้วยเช่นกัน โดยผลการศึกษาที่พบ มีความสอดคล้องกับผลการศึกษาของ Shah & Arif (2018) ได้ศึกษาเรื่อง ประสิทธิภาพเงินทุนหมุนเวียนและมูลค่าของกิจการ ของบริษัทในปากีสถาน ผลการศึกษาพบว่า ประสิทธิภาพของเงินทุนหมุนเวียนมีความสำคัญต่อบริษัท เนื่องจากมีผลกระทบต่อมูลค่าของบริษัท และช่วยปรับปรุงประสิทธิภาพของบริษัท และสอดคล้องกับผลการศึกษาของ Ariful, Amin & Rakibul (2015) ได้ทำการศึกษาเรื่อง การจัดการเงินทุนหมุนเวียนและผลกำไร การศึกษาอุตสาหกรรมปูนซีเมนต์ในประเทศบังกลาเทศ ผลการศึกษาพบว่า

การจัดการเงินทุนหมุนเวียนเป็นกุญแจสู่ความสำเร็จของบริษัท การทำกำไรของอุตสาหกรรมปูนซีเมนต์ส่วนใหญ่ขึ้นอยู่กับจัดการเงินทุนหมุนเวียนที่มีประสิทธิภาพ ทั้งนี้ เป็นไปได้ว่ากิจการมีสภาพคล่องที่ดี มีหนี้สินระยะสั้นน้อยกว่าสินทรัพย์ระยะสั้น และอาจหมายถึงกิจการมีเงินเพียงพอในการจ่ายชำระหนี้ แต่มีข้อสังเกตสำหรับบางกิจการที่มีสินค้างเหลือสูง ซึ่งส่งผลให้มีอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนสูงขึ้นไปด้วย เพราะสินค้างเหลือยิ่งเก็บไว้นานยิ่งเสื่อมมูลค่าลง ถ้ามีมากจนเกินไป มีความเสี่ยงที่จะเป็นสินค้าย่อยค่า หากไม่สามารถขายสินค้ายึดตามระยะเวลา โดยผลการดำเนินงานของกิจการจะดีขึ้นหากกิจการมีการบริหารเงินทุนหมุนเวียนให้เร็วขึ้น ส่งผลให้มีสภาพคล่องที่ดี และมีอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์สูงขึ้นด้วย แสดงถึงความมีประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ให้เกิดประโยชน์สูงสุด

**สมมติฐานที่ 2.2** อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 0.005 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ 0.147 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 2.168 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.031 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.031 < 0.05) หมายถึง อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญที่ 0.05 หรือ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 และสนับสนุนว่า บริษัทที่มีอัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ในระดับที่สูงจะมีผลตอบแทนต่อสินทรัพย์อยู่ในอัตราที่สูงกว่าไปด้วย ซึ่งหากบริษัทมีอัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ในระดับที่น้อย ก็จะส่งผลให้บริษัทมีผลตอบแทนต่อสินทรัพย์อยู่ในอัตราที่น้อยกว่าไปด้วยเช่นกัน โดยผลการศึกษาที่พบ มีความสอดคล้องกับผลการศึกษาของ ไสภณ บุญถนอมวงศ์ (2558) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ ผลการศึกษาพบว่า อัตราหมุนเวียนลูกหนี้การค้า มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการทำกำไร และสอดคล้องกับผลการศึกษาของ สมเกียรติ วรประสิทธิ์คุณ (2553) ได้ทำการศึกษาเรื่อง ผลกระทบของการจัดการเงินทุนหมุนเวียนที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจในกลุ่มอุตสาหกรรมเฟอร์นิเจอร์ไม้ของไทย ผลการศึกษาพบว่า สินทรัพย์หมุนเวียน และหนี้สินรวม ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจ ในทิศทางเดียวกัน ทั้งนี้ เป็นไปได้ว่า กิจการมีการขายสินค้ายึดเป็นเงินเชื่อ และเก็บเงินจากลูกหนี้ได้เร็ว แสดงให้เห็นถึงความสามารถที่จะแปรลูกหนี้เป็นเงินสดได้เร็ว จึงส่งผลทำให้มีสภาพคล่องที่สูง โดยผลการดำเนินงานของกิจการจะดีขึ้น หากมีการหมุนเวียนของลูกหนี้เร็วขึ้น สามารถเก็บเงินจากลูกหนี้ได้ไว ส่งผลให้มีสภาพคล่องที่ดี และมีอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ที่สูงด้วย

**สมมติฐานที่ 2.3** ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 0.003 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ 0.019 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 0.248 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.804 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.804 > 0.05) หมายถึง ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ และไม่สนับสนุนว่าบริษัทที่มีระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยในระดับที่สูงจะมีผลตอบแทนต่อสินทรัพย์อยู่ในอัตราที่ต่ำ แต่หากบริษัทมีระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยในระดับที่น้อยก็จะส่งผลให้บริษัทมีผลตอบแทนต่อสินทรัพย์อยู่ในอัตราที่สูง โดยผลการศึกษาที่พบ มีความสอดคล้องกับผลการศึกษาของ โสภณ บุญถนอมวงศ์ (2558) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ ผลการศึกษาพบว่า ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยไม่มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรอย่างมีนัยสำคัญ และสอดคล้องกับผลการศึกษาของ จิราพร ขาวสวัสดิ์ (2552) ได้ศึกษาเรื่อง การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยด้านการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่อความสามารถในการทำกำไร ได้แก่ ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย และระยะเวลาชำระหนี้ โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม แต่สำหรับปัจจัยด้านอื่นๆ ไม่พบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ดังนั้นธุรกิจควรให้ความสำคัญกับการบริหารเงินทุนหมุนเวียนของบริษัท ในขณะที่ผลการศึกษาของ โชษิตา เปสตันยี และ สรียา วิจิตรเสถียร (2561) ศึกษาเรื่อง ปัจจัยของการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไร กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลจากการศึกษาพบว่า กิจการสามารถเพิ่มความสามารถในการทำกำไรได้โดยการบริหารสัดส่วนเงินทุนหมุนเวียนให้มีสภาพคล่องสูง ทั้งนี้ เป็นไปได้ว่า ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยไม่ได้ส่งผลทำให้อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์เพิ่มขึ้น อาจเนื่องมาจากกิจการมีประสิทธิภาพในการเรียกเก็บหนี้ และนโยบายให้การให้เครดิตทางการค้ายาวนานเกินไป หากกิจการมีระยะเวลาในการเรียกเก็บเงินจากลูกหนี้ได้เร็ว สามารถชดเชยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนที่ต่ำได้ และนอกจากจะสามารถวิเคราะห์ระยะเวลาในการเก็บหนี้แล้ว ยังสามารถวิเคราะห์อายุลูกหนี้รายตัวได้ด้วย โดยผลการดำเนินงานของบริษัทจะดีขึ้นหากกิจการมีการเก็บเงินจากลูกหนี้ได้เร็ว ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์สูงขึ้น เพราะสามารถเปลี่ยนลูกหนี้เป็นเงินสดได้เร็ว แสดงให้เห็นถึงสภาพคล่องของดีขึ้น และแสดงถึงประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ของบริษัทให้เกิดประโยชน์สูงสุด



**สมมติฐานที่ 2.4** อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้ามีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ  $-0.001$  ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ  $-0.129$  และค่าสถิติทดสอบ  $t$  เท่ากับ  $-2.120$  โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ  $0.035$  ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ  $0.05$  (Sig. =  $0.035 > 0.05$ ) หมายถึง อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้า มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญที่  $0.05$  หรือ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 และสนับสนุนว่าบริษัทที่มีอัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าในระดับที่สูงจะมีผลตอบแทนต่อสินทรัพย์อยู่ในอัตราที่สูงกว่าไปด้วย ซึ่งหากบริษัทมีอัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าในระดับที่น้อยก็จะส่งผลให้บริษัทมีผลตอบแทนต่อสินทรัพย์อยู่ในอัตราที่น้อยกว่าไปด้วยเช่นกัน โดยผลการศึกษาที่พบ มีความสอดคล้องกับผลการศึกษาของ โสภณ บุญถนอมวงศ์ (2558) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ ผลการศึกษาพบว่า อัตราหมุนเวียนสินค้าคงเหลือมีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร และสอดคล้องกับผลการศึกษาของ สมเกียรติ วรประสิทธิ์คุณ (2553) ได้ทำการศึกษาเรื่อง ผลกระทบของการจัดการเงินทุนหมุนเวียนที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจในกลุ่มอุตสาหกรรมเฟอร์นิเจอร์ไม้ของไทย ผลการศึกษาพบว่า ธุรกิจที่อยู่ในอุตสาหกรรมเฟอร์นิเจอร์ไม้ของไทยสามารถสร้างผลกำไรได้จากการลดจำนวนวันของการหมุนเวียนของสินค้า ทำให้ภาระต้นทุนที่อยู่ในรูปแบบดอกเบี้ยหรือค่าเสียโอกาสจากการสำรองเงินสดเพื่อป้องกันสินค้าคงคลังขาดมือนั้นสามารถแปลงมาเป็นกำไรของบริษัทได้ และสอดคล้องกับผลการศึกษาของ Abdul & Mohamed (2007) ได้ศึกษาเรื่อง การจัดการเงินทุนหมุนเวียนและการทำกำไร ของบริษัทในปากีสถาน ผลการศึกษาพบว่า มีความสัมพันธ์เชิงลบระหว่างตัวแปรของการจัดการเงินทุนหมุนเวียนและผลกำไรของบริษัท ทั้งนี้ เป็นไปได้ว่ากิจการมีอัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าที่ยาวนานเกินไป เนื่องจาก การมีสินค้าในสต็อกมากเกินไป ผลิตสินค้ามากเกินไปความต้องการของลูกค้า จึงทำให้มีอัตราการหมุนเวียนของสินค้าที่ต่ำกว่าพิจารณาถึงอายุและความล้าสมัยควบคู่กันไปด้วย ดังนั้น กิจการควรให้ความสำคัญในการบริหารสภาพคล่อง หากไม่มีการวางแผนเรื่องสภาพคล่องทางการเงินที่ดี อาจส่งผลต่อปัญหาทางการเงินในอนาคตได้

**สมมติฐานที่ 2.5** ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ  $-0.003$  ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ  $-0.150$  และค่าสถิติทดสอบ  $t$  เท่ากับ  $-1.975$  โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติ

ทดสอบ Sig เท่ากับ 0.049 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.049 < 0.05) หมายถึง ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญที่ 0.05 หรือ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 และสนับสนุนว่าบริษัทที่มีระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยในระดับที่สูงจะมีผลตอบแทนต่อสินทรัพย์อยู่ในอัตราที่ต่ำ แต่หากบริษัทมี ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยในระดับที่น้อยก็จะส่งผลให้บริษัทมีผลตอบแทนต่อสินทรัพย์อยู่ในอัตราที่สูง โดยผลการศึกษาที่พบ มีความสอดคล้องกับผลการศึกษาของ โชมิตา เปสตันยี และ สรียา วิจิตรเสถียร (2561) ได้ทำการศึกษาเรื่อง ปัจจัยของการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไร กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษพบว่า การลดระยะเวลาในการจำหน่ายสินค้าจะนำไปสู่ความสามารถในการทำกำไรที่เพิ่มขึ้น เนื่องจากจะทำให้กิจการมีเงินสดใช้ในการหมุนเวียนเร็วขึ้น ซึ่งจะนำไปสู่การเพิ่มความสามารถในการทำกำไร และสอดคล้องกับผลการศึกษาของ ชไมพร รัตนเจริญชัย (2561) ได้ศึกษาเรื่อง การจัดการเงินทุนหมุนเวียนที่ส่งผลต่อความล้มเหลวทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม ผลการศึกษพบว่า ระยะเวลาในการหมุนเวียนสินค้า เป็นปัจจัยที่ส่งผลต่อโอกาสในการเกิดภาวะความล้มเหลวทางการเงินและความเสี่ยงในการล้มละลาย และควรมีแนวทางในการเพิ่มประสิทธิภาพการจัดการเงินทุนหมุนเวียนด้วยการลดระยะเวลาวางจรงเงินสดให้สั้นลง ซึ่งสามารถทำได้โดยการเพิ่มประสิทธิภาพในการจัดการสินค้าคงเหลือเพื่อลดจำนวนวันในการหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ และสอดคล้องกับผลการศึกษาของ Abdul & Mohamed (2007) ได้ศึกษาเรื่อง การจัดการเงินทุนหมุนเวียนและการทำกำไร ของบริษัทในปากีสถาน ผลการศึกษพบว่า มีความสัมพันธ์เชิงลบระหว่างตัวแปรของการจัดการเงินทุนหมุนเวียนและผลกำไรของบริษัท ทั้งนี้ เป็นไปได้ว่า กิจการมีระยะเวลาในการขายสินค้าต่ำ หรือสามารถขายสินค้าออกไปได้เร็ว แสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการบริหารสินค้าคงเหลือของกิจการ และควรมีการวิเคราะห์ความต้องการของลูกค้าเสมอ โดยผลการดำเนินงานของกิจการจะดีขึ้น หากมีระยะเวลาในการขายสินค้าได้เร็ว ส่งผลให้อัตรากำไรสุทธิสูงขึ้นด้วย แสดงถึงความสามารถในการขายสินค้า ทำให้มีเงินสดมาหมุนเวียนในกิจการ ส่งผลทำให้สภาพคล่องของกิจการดีขึ้นด้วย

**สมมติฐานที่ 2.6** อัตราการหมุนเวียนของเจ้าหนี้มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ สินทรัพย์ พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ -0.076 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ -0.183 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -2.810 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.005 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

(Sig. = 0.005 < 0.01) หมายถึง อัตราการหมุนเวียนของเจ้าหนี้ มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญที่ 0.01 หรือ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 และสนับสนุนว่าบริษัทที่มีอัตราการหมุนเวียนของเจ้าหนี้ในระดับที่สูงจะมีผลตอบแทนต่อสินทรัพย์อยู่ในอัตราที่สูงกว่าไปด้วย ซึ่งหากบริษัทมี อัตราการหมุนเวียนของเจ้าหนี้ในระดับที่น้อยก็จะส่งผลให้บริษัทมีผลตอบแทนต่อสินทรัพย์อยู่ในอัตราที่น้อยกว่าไปด้วยเช่นกัน โดยผลการศึกษาที่พบ มีความสอดคล้องกับผลการศึกษาของ Shah & Arif (2018) ได้ศึกษาเรื่อง ประสิทธิภาพเงินทุนหมุนเวียนและมูลค่าของกิจการ ของบริษัทในปากีสถาน ผลการศึกษาพบว่า ประสิทธิภาพของเงินทุนหมุนเวียนมีความสำคัญต่อบริษัท เนื่องจากมีผลกระทบต่อมูลค่าของบริษัท และช่วยปรับปรุงประสิทธิภาพของบริษัท และสอดคล้องกับผลการศึกษาของ โสภณ บุญถนอมวงศ์ (2558) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร และสอดคล้องกับผลการศึกษาของ Abdul & Mohamed (2007) ได้ศึกษาเรื่อง การจัดการเงินทุนหมุนเวียนและการทำกำไร ของบริษัทในปากีสถาน ผลการศึกษาพบว่า มีความสัมพันธ์เชิงลบระหว่างตัวแปรของการจัดการเงินทุนหมุนเวียนและผลกำไรของบริษัท ทั้งนี้ เป็นไปได้ว่า กิจการมีการหมุนเวียนของเจ้าหนี้ที่ต่ำ เนื่องมาจากการยืดระยะเวลาในการจ่ายชำระหนี้เพื่อรักษาสภาพคล่อง โดยการยืดเวลาชำระหนี้ที่ยาวนาน มีความเสี่ยงที่จะทำให้กิจการเสียเครดิตทางการค้า หรือการที่เจ้าหนี้การค้ำมีการให้เครดิตในการจ่ายชำระเงินในระยะเวลาที่นานกว่าปกติ ดังนั้น จึงต้องมีการพิจารณาในเรื่องนโยบายในการให้เครดิตจ่ายชำระสินค้าควบคู่กันด้วย

**สมมติฐานที่ 2.7** ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ยไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ในทิศทางตรงกันข้าม พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ -0.005 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ -0.061 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -0.878 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.381 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.381 > 0.05) หมายถึง ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ยไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ และไม่สนับสนุนว่าบริษัทที่มีระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ยในระดับที่สูงจะมีผลตอบแทนต่อสินทรัพย์อยู่ในอัตราที่สูงกว่าไปด้วย ซึ่งหากบริษัทมีระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ยในระดับที่น้อยก็จะส่งผลให้บริษัทมีผลตอบแทนต่อสินทรัพย์อยู่ในอัตราที่น้อยกว่าไปด้วยเช่นกัน โดยผลการศึกษาที่พบ มีความสอดคล้องกับผลการศึกษาของ Shah & Arif (2018) ได้ศึกษาเรื่อง ประสิทธิภาพเงินทุนหมุนเวียนและมูลค่าของกิจการ ของบริษัทในปากีสถาน ผลการศึกษาพบว่า ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยและระยะเวลาชำระหนี้เจ้าหนี้การค้าไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์อย่างมี

นัยสำคัญ และผลการศึกษาของ โสภณ บุญถนอมวงศ์ (2558) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ ผลการศึกษาพบว่า ระยะเวลาชำระหนี้เจ้าหนี้การค้า ไม่มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรอย่างมีนัยสำคัญ ทั้งนี้เป็นไปได้ว่า กิจการมีการชำระหนี้ให้กับเจ้าหนี้ช้า แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการต่อรองเจ้าหนี้ และขยายเวลาชำระหนี้ออกไปได้นาน หรืออาจหมายถึงกิจการขาดสภาพคล่อง ขาดความสามารถในการชำระหนี้ โดยผลการดำเนินงานของกิจการจะดีขึ้น หากมีระยะเวลาชำระหนี้เร็วขึ้น แสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการจัดการเจ้าหนี้ได้ดี เพราะระยะเวลาในการจ่ายชำระหนี้ที่ยาวนานเกินไป อาจทำให้เจ้าหนี้ขาดความเชื่อถือ หมายถึงกิจการมีเงินทุนหมุนเวียนน้อย ขาดสภาพคล่อง ชำระหนี้ช้า กิจการต้องมีการปรับปรุงการชำระหนี้ให้เร็วขึ้น เพื่อไม่ให้กระทบกับความเชื่อมั่นของเจ้าหนี้

**สมมติฐานที่ 3** การบริหารเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

**สมมติฐานที่ 3.1** อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 0.213 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ 0.018 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 0.260 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.795 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.795 > 0.05) หมายถึง อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ และสนับสนุนว่าบริษัทที่มีอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนในระดับที่สูงจะมีผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอยู่ในอัตราที่สูงกว่าไปด้วย ซึ่งหากบริษัทมี อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนในระดับที่น้อยก็จะส่งผลให้บริษัทมีผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอยู่ในอัตราที่น้อยกว่าไปด้วยเช่นกัน โดยผลการศึกษาที่พบ มีความสอดคล้องกับผลการศึกษาของ โสภณ บุญถนอมวงศ์ (2558) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนไม่มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรอย่างมีนัยสำคัญ และสอดคล้องกับผลการศึกษาของ จิราพร ขาวสวัสดิ์ (2552) ได้ศึกษาเรื่อง การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยด้านการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่อความสามารถในการทำกำไร ได้แก่ ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย และระยะเวลาชำระหนี้ โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม แต่สำหรับปัจจัยด้านอื่นๆ ไม่พบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ดังนั้น ธุรกิจควรให้

ความสำคัญกับการบริหารเงินทุนหมุนเวียนของบริษัท ในขณะที่ผลการศึกษาของ ไชยิตา เปสตันยี และ สรียา วิจิตรเสถียร (2561) ศึกษาเรื่อง ปัจจัยของการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไร กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลจากการศึกษาพบว่า กิจการสามารถเพิ่มความสามารถในการทำกำไรได้โดยการบริหารสัดส่วนเงินทุนหมุนเวียนให้มีสภาพคล่องสูง ทั้งนี้ เป็นไปได้ว่า กิจการไม่มีการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่ดี จะทำให้กิจการขาดสภาพคล่อง มีหนี้สินระยะสั้นมากกว่าสินทรัพย์ระยะสั้น กิจการมีสภาพคล่องไม่เพียงพอในการชำระหนี้ ทำให้เกิดจากกู้เงินจากธนาคาร การขายสินทรัพย์บางอย่างเพื่อมาชำระหนี้หรืออาจจะต้องขอเพิ่มทุนจากผู้ถือหุ้น ทำให้ต้นทุนทางการเงินสูงขึ้น โดยผลการดำเนินงานของกิจการจะดีขึ้น หากมีการบริหารเงินทุนหมุนเวียนให้เร็วขึ้น ส่งผลให้กิจการมีสภาพคล่องที่ดี มีเงินสดมาหมุนเวียนในกิจการ

**สมมติฐานที่ 3.2** อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในทิศทางเดียวกัน พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 0.015 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ 0.180 และค่าสถิติทดสอบ  $t$  เท่ากับ 2.585 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.010 ซึ่งเท่ากับระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 (Sig. = 0.010 = 0.01) หมายถึง อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อย่างมีนัยสำคัญที่ 0.01 หรือ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 และสนับสนุนว่า บริษัทที่มีอัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ในระดับที่สูงจะมีผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอยู่ในอัตราที่สูงกว่าไปด้วย ซึ่งหากบริษัทมี อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ในระดับที่น้อยก็จะส่งผลให้บริษัทมีผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอยู่ในอัตราที่น้อยกว่าไปด้วยเช่นกัน โดยผลการศึกษาที่พบ มีความสอดคล้องกับผลการศึกษาของ ไสภณ บุญถนอมวงศ์ (2558) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ ผลการศึกษาพบว่า อัตราหมุนเวียนลูกหนี้การค้ำมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการทำกำไร และสอดคล้องกับผลการศึกษาของ สมเกียรติ วรประสิทธิ์คุณ (2553) ได้ทำการศึกษาเรื่อง ผลกระทบของการจัดการเงินทุนหมุนเวียนที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจในกลุ่มอุตสาหกรรมเฟอร์นิเจอร์ไม้ของไทย ผลการศึกษาพบว่า สินทรัพย์หมุนเวียน และหนี้สินรวม ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจ ในทิศทางเดียวกัน ทั้งนี้ เป็นไปได้ว่า กิจการมีการบริหารจัดการลูกหนี้ได้ดี สามารถเก็บเงินจากลูกหนี้ได้เร็ว แสดงให้เห็นถึงความสามารถที่จะแปรลูกหนี้เป็นเงินสดได้เร็ว และมีนโยบายการให้เครดิตขายเชื่อที่เหมาะสม ส่งผลทำให้มีสภาพคล่องสูง โดยผลการดำเนินงานของกิจการจะดีขึ้น หากมีการหมุนเวียนของลูกหนี้เร็วขึ้น สามารถเก็บเงินจาก

ลูกหนี้ไว ส่งผลทำให้กิจการมีสภาพคล่อง และแสดงให้เห็นถึงความสามารถในการจ่ายผลตอบแทนให้ผู้ถือหุ้น

**สมมติฐานที่ 3.3** ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ -0.005 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ -0.012 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -0.155 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.877 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.877 > 0.05) ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญที่กำหนด หมายถึง ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ และสนับสนุนว่าบริษัทที่มีระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยในระดับที่สูงจะมีผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอยู่ในอัตราต่ำ แต่หากบริษัทมีระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยในระดับที่น้อยก็จะส่งผลให้บริษัทมีผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอยู่ในอัตราสูง โดยผลการศึกษาที่พบ มีความสอดคล้องกับผลการศึกษาของ โสภณ บุญถนอมวงศ์ (2558) ได้ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ ผลการศึกษาพบว่า ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยไม่มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรอย่างมีนัยสำคัญ และสอดคล้องกับผลการศึกษาของ จิราพร ขาวสวัสดิ์ (2552) ได้ศึกษาเรื่อง การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยด้านการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่อความสามารถในการทำกำไร ได้แก่ ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย และระยะเวลาชำระหนี้ โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม แต่สำหรับปัจจัยด้านอื่นๆไม่พบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ดังนั้นธุรกิจควรให้ความสำคัญกับการบริหารเงินทุนหมุนเวียนของบริษัท ในขณะที่ผลการศึกษาของ โชษิตา เปสตันยี และ สรียา วิจิตรเสถียร (2561) ศึกษาเรื่อง ปัจจัยของการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไร กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลจากการศึกษาพบว่า กิจการสามารถเพิ่มความสามารถในการทำกำไรได้โดยการบริหารสัดส่วนเงินทุนหมุนเวียนให้มีสภาพคล่องสูง ทั้งนี้ เป็นไปได้ว่า กิจการมีประสิทธิภาพในการเรียกเก็บหนี้ และนโยบายให้การให้เครดิตทางการค้ายาวนานเกินไป หากกิจการมีระยะเวลาในการเรียกเก็บเงินจากลูกหนี้ได้เร็ว สามารถชดเชยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนที่ต่ำได้ และนอกจากจะสามารถวิเคราะห์ระยะเวลาในการเก็บหนี้แล้ว ยังสามารถวิเคราะห์อายุลูกหนี้รายตัวได้ด้วย โดยผลการดำเนินงานของบริษัทจะดีขึ้นหากกิจการมีการเก็บเงินจากลูกหนี้ได้เร็ว

ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงขึ้น เพราะสามารถเปลี่ยนลูกหนี้เป็นเงินสดได้เร็ว แสดงให้เห็นถึงสภาพคล่องของดีขึ้น และความสามารถในการจ่ายผลตอบแทนให้แก่ผู้ถือหุ้น

**สมมติฐานที่ 3.4** อัตราการหมุนเวียนของสินค้าไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ -0.001 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ -0.035 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -0.556 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.579 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.579 > 0.05) หมายถึง อัตราการหมุนเวียนของสินค้าไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ และสนับสนุนว่าบริษัทที่มีอัตราการหมุนเวียนของสินค้าในระดับที่สูงจะมีผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอยู่ในอัตราที่สูงกว่าไปด้วย ซึ่งหากบริษัทมี อัตราการหมุนเวียนของสินค้าในระดับที่น้อยก็จะส่งผลให้บริษัทมีผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอยู่ในอัตราที่น้อยกว่าไปด้วยเช่นกัน โดยผลการศึกษาที่พบ มีความสอดคล้องกับโดยผลการศึกษาที่พบ มีความสอดคล้องกับผลการศึกษาของ โสภณ บุญถนอมวงศ์ (2558) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (IT) พบว่าไม่มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรอย่างมีนัยสำคัญ และสอดคล้องกับผลการศึกษาของ Joseph, Mercy & Simon (2016) ได้ศึกษาเรื่อง ผลกระทบของการจัดการเงินทุนหมุนเวียนต่อความสามารถในการทำกำไรของ บริษัทค้าปลีกปิโตรเลียม หลักฐานเชิงประจักษ์จากกานา ผลการศึกษาพบว่า อัตราการหมุนเวียนของสินค้าไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับผลกำไร ทั้งนี้ เป็นไปได้ว่า กิจกรรมมีการหมุนเวียนของสินค้าต่ำขายสินค้าได้ช้า หรืออาจจะมียังสินค้าในสต็อกเยอะเกินไป การมีสินค้าในสต็อกเยอะเกินไป ทำให้สินค้าล้าสมัยได้ ดังนั้น ควรมีการบริหารสินค้าคงคลังที่ดีไม่ให้มีสินค้าในสต็อกเยอะเกินไป และต้องมีการสำรวจความต้องการของลูกค้าอยู่เสมอ ควรคำนึงว่าสินค้าอยู่ในความต้องการของตลาดหรือไม่ โดยผลการดำเนินงานของกิจการจะดีขึ้น หากมีการหมุนเวียนของสินค้าให้เร็วขึ้น สามารถขายสินค้าได้ไว จะทำให้กิจการมีสภาพคล่องที่ดี มีเงินสดมาหมุนเวียนในบริษัท และแสดงให้เห็นถึงความสามารถในการจ่ายผลตอบแทนให้ผู้ถือหุ้น

**สมมติฐานที่ 3.5** ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ -0.002 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ -0.043 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -0.552 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.582 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.582 > 0.05) หมายถึง

ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ และสนับสนุนว่าบริษัทที่มีระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยในระดับที่สูงจะมีผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอยู่ในอัตราที่ต่ำ แต่หากบริษัทมีระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยในระดับที่น้อยก็จะส่งผลให้บริษัทมีผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอยู่ในอัตราที่สูง โดยผลการศึกษาที่พบ มีความสอดคล้องกับผลการศึกษาของ โสภณ บุญถนอมวงศ์ (2558) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ ผลการศึกษาพบว่า ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย (AIP) พบว่าไม่มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรอย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่ผลการศึกษาของ ไซมิตา เปสตันยี และ สรียา วิจิตรเสถียร (2561) ศึกษาเรื่อง ปัจจัยของการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไร กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลจากการศึกษาพบว่า กิจการสามารถเพิ่มความสามารถในการทำกำไรได้โดยการบริหารสัดส่วนเงินทุนหมุนเวียนให้มีสภาพคล่องสูง ทั้งนี้ เป็นไปได้ว่า กิจการมีระยะเวลาในการขายสินค้าค่อนข้างนาน จะแสดงถึงประสิทธิภาพในการบริหารและจำหน่ายสินค้าคงเหลือ และควรมีการวิเคราะห์ความต้องการของลูกค้าเสมอ โดยผลการดำเนินงานของกิจการจะดีขึ้น หากมีระยะเวลาในการขายสินค้าเร็ว ส่งผลทำให้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงขึ้นด้วย จะแสดงถึงความสามารถในการขายสินค้า และแสดงถึงสภาพคล่องของกิจการ อีกทั้ง ยังแสดงให้เห็นถึงความสามารถในการจ่ายผลตอบแทนให้แก่ผู้ถือหุ้น

**สมมติฐานที่ 3.6** อัตราการหมุนเวียนของเจ้าหนี้มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ -0.142 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ -0.144 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -2.158 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.032 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.032 < 0.05) หมายถึง อัตราการหมุนเวียนของเจ้าหนี้ มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อย่างมีนัยสำคัญที่ 0.05 หรือ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 และสนับสนุนว่าบริษัทที่มีอัตราการหมุนเวียนของเจ้าหนี้ในระดับที่สูงจะมีผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอยู่ในอัตราที่สูงกว่าไปด้วย ซึ่งหากบริษัทมี อัตราการหมุนเวียนของเจ้าหนี้ในระดับที่น้อยก็จะส่งผลให้บริษัทมีผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอยู่ในอัตราที่น้อยกว่าไปด้วยเช่นกัน โดยผลการศึกษาที่พบ มีความสอดคล้องกับผลการศึกษาของ โสภณ บุญถนอมวงศ์ (2558) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร และสอดคล้องกับ



ผลการศึกษาของ Shah & Arif (2018) ได้ศึกษาเรื่อง ประสิทธิภาพเงินทุนหมุนเวียนและมูลค่าของกิจการ ของบริษัทในปาเกีสถาน ผลการศึกษาพบว่า ประสิทธิภาพของเงินทุนหมุนเวียนมีความสำคัญต่อบริษัท เนื่องจากมีผลกระทบต่อมูลค่าของบริษัท และช่วยปรับปรุงประสิทธิภาพของบริษัท และสอดคล้องกับผลการศึกษาของ Abdul & Mohamed (2007) ได้ศึกษาเรื่อง การจัดการเงินทุนหมุนเวียนและการทำกำไร ของบริษัทในปาเกีสถาน ผลการศึกษาพบว่า มีความสัมพันธ์เชิงลบระหว่างตัวแปรของการจัดการเงินทุนหมุนเวียนและผลกำไรของบริษัท ทั้งนี้ เป็นไปได้ว่า การที่กิจการมีอัตราการหมุนเวียนของเจ้าหนี้ต่ำ เนื่องมาจากการยืดระยะเวลาในการจ่ายชำระหนี้เพื่อรักษาสภาพคล่อง หรือการที่เจ้าหนี้มีการให้เครดิตในการจ่ายชำระหนี้ในระยะเวลาที่นานกว่าปกติ ดังนั้น กิจการควรให้ความสำคัญกับอัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ หากมีการหมุนเวียนของเจ้าหนี้ได้เร็ว แสดงให้เห็นถึงสภาพคล่อง ความสามารถในการชำระหนี้ในอนาคต และมีแนวโน้มที่จะสามารถให้ผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นที่สูง ซึ่งจะส่งผลให้นักลงทุนสนใจร่วมลงทุนด้วย

**สมมติฐานที่ 3.7** ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ยไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 0.005 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ 0.026 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 0.357 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ Sig เท่ากับ 0.721 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.721 > 0.05) ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญที่กำหนด หมายถึง ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ยไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญและสนับสนุนว่าบริษัทที่มีระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ยในระดับที่สูงจะมีผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอยู่ในอัตราที่สูงกว่าไปด้วย ซึ่งหากบริษัทมีระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ยในระดับที่น้อยก็จะส่งผลให้บริษัทมีผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอยู่ในอัตราที่น้อยกว่าไปด้วยเช่นกัน โดยผลการศึกษาที่พบ มีความสอดคล้องกับผลการศึกษาของ โสภณ บุญถนอมวงศ์ (2558) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ ผลการศึกษาพบว่า ระยะเวลาชำระหนี้เจ้าหนี้การค้าไม่มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรอย่างมีนัยสำคัญ และสอดคล้องกับผลการศึกษาของ โภคิน ประสิทธิ์สุทธิพร (2553) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า การบริหารเงินทุนหมุนเวียนและความสามารถในการทำกำไรของกลุ่มตัวอย่างของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีความสัมพันธ์ที่มีนัยสำคัญทางสถิติกัน ในทิศทางตรงกันข้ามหรือแปรผกผันกัน ทั้งนี้ เป็นไปได้ว่า กิจการมีการชำระหนี้ให้กับเจ้าหนี้ช้า แสดงให้เห็นถึงกิจการมีความสามารถในการต่อรองเจ้าหนี้ และขยายเวลาชำระหนี้ออกไปได้นาน หรืออาจหมายถึง

กิจการขาดสภาพคล่อง ไม่มีความสามารถในการชำระหนี้ โดยผลการดำเนินงานของกิจการจะดีขึ้น หากมีระยะเวลาชำระหนี้เร็วขึ้น แสดงให้เห็นถึง ความมีประสิทธิภาพในการจัดการเจ้าหนี้ได้ดี เพราะถ้ามีระยะเวลาในการจ่ายชำระหนี้ที่ยาวนานเกินไป อาจทำให้เจ้าหนี้ขาดความเชื่อถือ หมายถึงกิจการมีเงินทุนหมุนเวียนน้อย ขาดสภาพคล่อง จึงชำระหนี้ได้ช้า ดังนั้น กิจการต้องมีการชำระหนี้ให้เร็วขึ้น เพื่อไม่ให้กระทบกับความเชื่อมั่นของเจ้าหนี้

## 5.2 อภิปรายผลการวิจัย

ในการอภิปรายผลการวิจัยเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ผู้วิจัยได้นำผลงาน วิจัย เอกสาร และบทความ มาประกอบการอภิปรายผลการวิจัย เพื่อให้ผลงานการวิจัยมีคุณค่าและเป็นประโยชน์ ผู้วิจัยนำเสนอการอภิปรายผลการวิจัย ดังต่อไปนี้

**สมมติฐานที่ 1** การบริหารเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

**สมมติฐานที่ 1.1** อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนไม่มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิอย่างมีนัยสำคัญ และไม่สนับสนุนว่าบริษัทที่มีอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนในระดับที่สูงจะมีกำไรสุทธิอยู่ในอัตราที่สูงกว่าไปด้วย หากบริษัทที่มีอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนในระดับที่น้อย ก็จะส่งผลให้บริษัทที่มีกำไรสุทธิอยู่ในอัตราที่น้อยกว่าไปด้วยเช่นกัน โดยผลการศึกษาที่พบ มีความสอดคล้องกับผลการศึกษาของ โสภณ บุญถนอมวงศ์ (2558) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ ผลการวิจัยพบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนไม่มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรอย่างมีนัยสำคัญ และสอดคล้องกับผลการศึกษาของ จิราพร ขาวสวัสดิ์ (2552) ได้ศึกษาเรื่อง การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษพบว่า ปัจจัยด้านการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่อความสามารถในการทำกำไร ได้แก่ ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย และระยะเวลาชำระหนี้ โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม แต่สำหรับปัจจัยด้านอื่นๆไม่พบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ดังนั้น ธุรกิจควรให้ความสำคัญกับการบริหารเงินทุนหมุนเวียนของบริษัท ในขณะที่ผลการศึกษาของ ไซมิตา เปตตันยิ และ สรียา วิจิตรเสถียร (2561) ศึกษาเรื่อง ปัจจัยของการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไร กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลจากการศึกษาพบว่า กิจการสามารถเพิ่มความสามารถในการทำกำไรได้โดยการบริหารสัดส่วนเงินทุนหมุนเวียน

ให้มีสภาพคล่องสูง ผลการศึกษาดังกล่าว สามารถอภิปรายได้ว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนไม่ได้ส่งผลทำให้อัตรากำไรสุทธิเพิ่มขึ้น แต่หากกิจการไม่มีการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่ดี จะทำให้อัตราส่วนสภาพคล่อง มีหนี้สินระยะสั้นมากกว่าสินทรัพย์ระยะสั้น กิจการมีสภาพคล่องไม่เพียงพอในการจ่ายชำระหนี้ ทำให้เกิดจากกู้เงินจากธนาคาร การขายสินทรัพย์บางอย่างเพื่อมาชำระหนี้หรืออาจจะต้องขอเพิ่มทุนจากผู้ถือหุ้น ทำให้ต้นทุนทางการเงินสูงขึ้น โดยผลการดำเนินงานของกิจการจะดีขึ้น หากมีการบริหารเงินทุนหมุนเวียนให้เร็วขึ้น ส่งผลให้กิจการมีสภาพคล่องที่ดี มีเงินสดหมุนเวียนในกิจการ และส่งผลทำให้อัตรากำไรสุทธิสูงขึ้นด้วย

**สมมติฐานที่ 1.2** อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิอย่างมีนัยสำคัญ และไม่สนับสนุนว่าบริษัทที่มีอัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ในระดับที่สูงจะมีอัตรากำไรสุทธิอยู่ในอัตราที่สูงกว่าไปด้วย หากบริษัทมีอัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ในระดับที่น้อย ก็ส่งผลให้บริษัทมีอัตรากำไรสุทธิอยู่ในอัตราที่น้อยกว่าไปด้วยเช่นกัน โดยผลการศึกษาที่พบ มีความสอดคล้องกับผลการศึกษาของ โสภณ บุญถนอมวงศ์ (2558) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ ผลการศึกษพบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน พบว่า ไม่มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรอย่างมีนัยสำคัญ และสอดคล้องกับผลการศึกษาของ Joseph, Mercy & Simon (2016) ได้ศึกษาเรื่อง ผลกระทบของการจัดการเงินทุนหมุนเวียนต่อความสามารถในการทำกำไรของ บริษัทค้าปลีกปีโตรเลียม หลักฐานเชิงประจักษ์จากกานาผล ผลการศึกษพบว่า อัตราการหมุนเวียนของสินค้าและการหมุนเวียนของลูกหนี้ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับผลกำไร ในขณะที่ผลการศึกษาของ โซมิดา เปสตันยี และ สรียา วิจิตรเสถียร (2561) ศึกษาเรื่อง ปัจจัยของการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไร กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลจากการศึกษาพบว่า กิจการสามารถเพิ่มความสามารถในการทำกำไรได้โดยการบริหารสัดส่วนเงินทุนหมุนเวียนให้มีสภาพคล่องสูง ผลการศึกษาดังกล่าวสามารถอภิปรายได้ว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ไม่ได้ส่งผลทำให้อัตรากำไรสุทธิเพิ่มขึ้น อาจเนื่องมาจาก กิจการมีการขายสินค้าเป็นเงินเชื่อ และเก็บเงินจากลูกหนี้ได้ช้า แสดงให้เห็นถึงความสามารถที่จะแปรลูกหนี้เป็นเงินสดได้ช้า ส่งผลให้มีสภาพคล่องต่ำ โดยผลการดำเนินงานของกิจการจะดีขึ้น หากมีการหมุนเวียนของลูกหนี้ให้เร็วขึ้น สามารถเก็บเงินจากลูกหนี้ได้ไว ทำให้มีสภาพคล่องที่ดี มีเงินสดหมุนเวียนในกิจการ และจะส่งผลทำให้อัตรากำไรสุทธิสูงขึ้นด้วย

**สมมติฐานที่ 1.3** ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (ACP) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตรากำไรสุทธิอย่างมีนัยสำคัญ และไม่สนับสนุนว่าบริษัทที่มีการบริหารระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยสูงจะมีอัตรากำไรสุทธิอยู่ในอัตราที่ต่ำ แต่หากบริษัทมีการบริหารระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยในระดับน้อย จะ

ส่งผลให้บริษัทมีกำไรสุทธิอยู่ในอัตราที่สูง โดยผลการศึกษาที่พบ มีความสอดคล้องกับผลการศึกษาของ โภคิน ประสิทธิ์สุทธิพร (2553) ได้ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการวิจัยพบว่า ระยะเวลาการเรียกเก็บหนี้และความสามารถในการทำกำไรของกลุ่มตัวอย่างของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีความสัมพันธ์ที่มีนัยสำคัญทางสถิติกัน และสอดคล้องกับผลการศึกษาของ ไชยิตา เปตตันยี และ สรียา วิจิตรเสถียร (2561) ได้ทำการศึกษาเรื่อง ปัจจัยของการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า ระยะเวลาในการเก็บเงินจากลูกหนี้จะนำไปสู่ความสามารถในการทำกำไรที่เพิ่มขึ้น และสอดคล้องกับผลการศึกษาของ โภคิน ประสิทธิ์สุทธิพร (2553) ได้ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า การบริหารเงินทุนหมุนเวียนและความสามารถในการทำกำไรของกลุ่มตัวอย่างของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีความสัมพันธ์ที่มีนัยสำคัญทางสถิติกัน ในทิศทางตรงกันข้ามหรือแปรผกผันกัน อย่างไรก็ตาม ข้อค้นพบจากการศึกษานี้ มีความแตกต่างกับแนวคิด หลักการในการจัดการเงินทุนหมุนเวียนและทฤษฎีความพอใจสภาพคล่อง ที่ระบุว่า หากกิจการมีระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยต่ำ จะทำให้มีสภาพคล่องสูงและจะทำให้มีกำไรสุทธิที่สูงขึ้นด้วย แต่การศึกษาคั้งนี้ กลับพบความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน ระหว่างระยะเวลาจ่ายชำระหนี้กับอัตรากำไรสุทธิ ผลการศึกษาดังกล่าว สามารถอธิบายได้ว่า การที่มีระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยที่ยาวนาน เนื่องมาจากการที่กิจการให้เครดิตทางการค้าที่นานเกินไป เพื่อรักษฐานลูกค้าเก่าและดึงดูดลูกค้าใหม่ ดังนั้น กิจการควรมีการพิจารณาเรื่องนโยบายการให้เครดิตในการรับชำระสินค้า เพราะระยะเวลาในการเรียกเก็บหนี้ที่ยาวนาน มีความเสี่ยงที่จะเกิดหนี้สูญได้ และควรให้ความสำคัญในการบริหารสภาพคล่อง หากไม่มีการวางแผนเรื่องสภาพคล่องทางการเงินที่ดี อาจส่งผลต่อปัญหาทางการเงินในอนาคตได้

**สมมติฐานที่ 1.4** อัตรส่วนหมุนเวียนของสินค้าไม่มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิอย่างมีนัยสำคัญ และไม่สนับสนุนว่าบริษัทที่มีอัตรส่วนหมุนเวียนของสินค้าในระดับที่สูงจะมีกำไรสุทธิอยู่ในอัตราที่สูงกว่าไปด้วย ซึ่งหากบริษัทมีอัตรส่วนหมุนเวียนของสินค้าในระดับที่น้อยก็จะส่งผลให้บริษัทมีกำไรสุทธิอยู่ในอัตราที่น้อยกว่าไปด้วยเช่นกัน โดยผลการศึกษาที่พบ มีความสอดคล้องกับผลการศึกษาของ โสภณ บุญถนอมวงศ์ (2558) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ ผลการศึกษาพบว่า อัตรส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือไม่มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรอย่างมีนัยสำคัญ และ

สอดคล้องกับผลการศึกษาของ Joseph, Mercy & Simon (2016) ได้ศึกษาเรื่อง ผลกระทบของการจัดการเงินทุนหมุนเวียนต่อความสามารถในการทำกำไรของ บริษัทค้าปลีกปิโตรเลียม หลักฐานเชิงประจักษ์จากกานา ผลการศึกษาพบว่า อัตราการหมุนเวียนของสินค้าไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับผลกำไร ในขณะที่ผลการศึกษาของ โขษิตา เปสตันยี และ สรียา วิจิตรเสถียร (2561) ศึกษาเรื่อง ปัจจัยของการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไร กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลจากการศึกษาพบว่า กิจการสามารถเพิ่มความสามารถในการทำกำไรได้โดยการบริหารสัดส่วนเงินทุนหมุนเวียนให้มีสภาพคล่องสูง ผลการศึกษาดังกล่าว สามารถอภิปรายได้ว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าไม่ได้ส่งผลทำให้อัตรากำไรสุทธิเพิ่มขึ้น อาจเนื่องมาจาก กิจการมีการหมุนเวียนของสินค้าต่ำ ขายสินค้าได้ช้า หรืออาจจะมีสินค้าในสต็อกเยอะเกินไป การมีสินค้าในสต็อกเยอะเกินไป ทำให้สินค้าล้าสมัยได้ ดังนั้น ควรมีการบริหารสินค้าคงคลังที่ดีไม่ให้มีสินค้าในสต็อกเยอะเกินไป และต้องมีการสำรวจความต้องการของลูกค้าอยู่เสมอ ควรคำนึงว่าสินค้าอยู่ในความต้องการของตลาดหรือไม่ โดยผลการดำเนินงานของกิจการจะดีขึ้น หากมีการหมุนเวียนของสินค้าให้เร็วขึ้น สามารถขายสินค้าได้ไว จะทำให้กิจการมีสภาพคล่องที่ดี มีเงินสดมาหมุนเวียนในบริษัท และจะส่งผลทำให้อัตรากำไรสุทธิสูงขึ้นด้วย

**สมมติฐานที่ 1.5** ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย (AIP) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตรากำไรสุทธิอย่างมีนัยสำคัญ และไม่สนับสนุนว่าบริษัทที่มีระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยในระดับที่สูงจะมีกำไรสุทธิอยู่ในอัตราที่ต่ำ แต่หากบริษัทมีระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยในระดับที่น้อยก็จะส่งผลให้บริษัทมีกำไรสุทธิอยู่ในอัตราที่สูงเช่นกัน โดยผลการศึกษาที่พบ มีความสอดคล้องกับผลการศึกษาของ โขษิตา เปสตันยี และ สรียา วิจิตรเสถียร (2561) ได้ทำการศึกษาเรื่อง ปัจจัยของการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไร กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า ระยะเวลาในการจำหน่ายสินค้าจะนำไปสู่ความสามารถในการทำกำไรที่เพิ่มขึ้น และสอดคล้องกับผลการศึกษาของ ชไมพร รัตนเจริญชัย (2561) ได้ศึกษาเรื่อง การจัดการเงินทุนหมุนเวียนที่ส่งผลต่อความล้มเหลวทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม ผลการศึกษาพบว่า ระยะเวลาในการหมุนเวียนสินค้า เป็นปัจจัยที่ส่งผลต่อโอกาสในการเกิดภาวะความล้มเหลวทางการเงินและความเสี่ยงในการล้มละลาย และควรมีแนวทางในการเพิ่มประสิทธิภาพการจัดการเงินทุนหมุนเวียนด้วยการลดระยะเวลาวางจรงเงินสดให้สั้นลง ซึ่งสามารถทำได้โดยการเพิ่มประสิทธิภาพในการจัดการสินค้าคงเหลือเพื่อลดจำนวนวันในการหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ และสอดคล้องกับผลการศึกษาของ Abdul & Mohamed (2007) ได้ศึกษา

เรื่อง การจัดการเงินทุนหมุนเวียนและการทำกำไร ของบริษัทในป่ากีสถาน ผลการศึกษาพบว่า มีความสัมพันธ์เชิงลบระหว่างตัวแปรของการจัดการเงินทุนหมุนเวียนและผลกำไรของบริษัท อย่างไรก็ตาม ข้อค้นพบจากการศึกษานี้ มีความแตกต่างกับแนวคิด หลักการในการจัดการเงินทุนหมุนเวียนและทฤษฎีความพอใจสภาพคล่อง ที่ระบุว่า หากกิจการมีระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยและระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยต่ำ จะทำให้มีสภาพคล่องสูงและจะทำให้มีกำไรสุทธิที่สูงขึ้นด้วย แต่การศึกษาครั้งนี้ กลับพบความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน ระหว่างระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยกับอัตรากำไรสุทธิ ผลการศึกษาดังกล่าว สามารถอธิบายได้ว่า กิจการมีระยะเวลาขายสินค้าที่ยาวนานเกินไป เนื่องมาจาก การมีสินค้าในสต็อกมากเกินไป ผลิตสินค้ามากเกินไปความต้องการของลูกค้า จึงทำให้มีระยะเวลาในการขายสินค้าที่สูง และควรพิจารณาถึงอายุและความล้าสมัยของสินค้าควบคู่กันไปด้วย ดังนั้น กิจการควรให้ความสำคัญในการบริหารสภาพคล่อง หากไม่มีการวางแผนเรื่องสภาพคล่องทางการเงินที่ดี อาจส่งผลกระทบต่อปัญหาทางการเงินในอนาคตได้

**สมมติฐานที่ 1.6** อัตราการหมุนเวียนของเจ้าหนี้ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ อย่างมีนัยสำคัญ และไม่สนับสนุนว่าบริษัทที่มีอัตราการหมุนเวียนของเจ้าหนี้ในระดับที่สูงจะมีกำไรสุทธิอยู่ในอัตราที่สูงกว่าไปด้วย ซึ่งหากบริษัทมีอัตราการหมุนเวียนของเจ้าหนี้ในระดับที่น้อย ก็จะส่งผลให้บริษัทมีกำไรสุทธิอยู่ในอัตราที่น้อยกว่าไปด้วยเช่นกัน โดยผลการศึกษาที่พบ มีความสอดคล้องกับผลการศึกษาของ โสภณ บุญถนอมวงศ์ (2558) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้าไม่มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรอย่างมีนัยสำคัญ และสอดคล้องกับผลการศึกษาของ จิราพร ขาวสวัสดิ์ (2552) ได้ศึกษาเรื่อง การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยด้านการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่อความสามารถในการทำกำไร ได้แก่ ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย และระยะเวลาชำระหนี้ โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม แต่สำหรับปัจจัยด้านอื่นๆ ไม่พบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ดังนั้น ธุรกิจควรให้ความสำคัญกับการบริหารเงินทุนหมุนเวียนของบริษัท ในขณะที่ผลการศึกษาของ โชมิตา เปสตันยี และ สรียา วิจิตรเสถียร (2561) ศึกษาเรื่อง ปัจจัยของการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไร กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลจากการศึกษาพบว่า กิจการสามารถเพิ่มความสามารถในการทำกำไรได้โดยการบริหารสัดส่วนเงินทุนหมุนเวียนให้มีสภาพคล่องสูง ผลการศึกษาดังกล่าว สามารถอธิบายได้ว่า อัตราการหมุนเวียนของเจ้าหนี้ไม่ได้ส่งผลทำให้อัตรากำไรสุทธิเพิ่มขึ้น อาจเนื่องมาจาก กิจการมีการ

หมุนเวียนเจ้าหนี้ในอัตราที่ต่ำ มีการซื้อสินค้าเป็นเงินเชื่อจำนวนมาก แต่จ่ายชำระหนี้ช้า แสดงถึงการมีสภาพคล่องในการจ่ายชำระหนี้เจ้าหนี้ได้ไม่ดี มีประสิทธิภาพต่ำ โดยผลการดำเนินงานของกิจการจะดีขึ้น หากมีการหมุนเวียนของเจ้าหนี้ให้เร็วขึ้น แสดงให้เห็นถึงการมีสภาพคล่องในการจ่ายชำระหนี้เจ้าหนี้ได้ดี จ่ายชำระหนี้ได้เร็ว และจะส่งผลทำให้มีอัตรากำไรสุทธิสูงขึ้นด้วย

**สมมติฐานที่ 1.7** ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ยไม่มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิอย่างมีนัยสำคัญ และสนับสนุนว่าบริษัทที่มีระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ยในระดับที่ต่ำจะมีกำไรสุทธิอยู่ในอัตราที่สูงกว่าไปด้วย ซึ่งหากบริษัทมีระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ยในระดับที่น้อย ก็จะส่งผลให้บริษัทมีกำไรสุทธิอยู่ในอัตราที่สูงกว่าไปด้วยเช่นกัน โดยผลการศึกษาที่พบ มีความสอดคล้องกับผลการศึกษาของ โสภณ บุญถนอมวงศ์ (2558) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ ผลการศึกษาพบว่า ระยะเวลาชำระหนี้เจ้าหนี้การค้าไม่มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรอย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่ผลการศึกษาของ โชษิตา เปสตันยี และ สรียา วิจิตรเสถียร (2561) ศึกษาเรื่อง ปัจจัยของการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไร กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลจากการศึกษาแสดงให้เห็นว่า กิจการสามารถเพิ่มความสามารถในการทำกำไรได้โดยการบริหารสัดส่วนเงินทุนหมุนเวียนให้มีสภาพคล่องสูง ผลการศึกษาดังกล่าว สามารถอธิบายได้ว่า ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ยไม่ได้ส่งผลทำให้อัตรากำไรสุทธิเพิ่มขึ้น อาจเนื่องมาจาก กิจการมีการชำระหนี้ให้กับเจ้าหนี้ช้า แสดงให้เห็นถึงกิจการมีความสามารถในการต่อรองเจ้าหนี้ และขยายเวลาชำระหนี้ออกไปได้นาน หรืออาจหมายถึงกิจการขาดสภาพคล่อง ไม่มีความสามารถในการชำระหนี้ โดยผลการดำเนินงานของกิจการจะดีขึ้น หากมีระยะเวลาชำระหนี้เร็วขึ้น แสดงให้เห็นถึง ความมีประสิทธิภาพในการจัดการเจ้าหนี้ได้ดี เพราะถ้ามีระยะเวลาในการจ่ายชำระหนี้ที่ยาวนานเกินไป อาจทำให้เจ้าหนี้ขาดความเชื่อถือ หมายถึงกิจการมีเงินทุนหมุนเวียนน้อย ขาดสภาพคล่อง จึงชำระหนี้ได้ช้า ดังนั้น กิจการต้องมีการชำระหนี้ให้เร็วขึ้น เพื่อไม่ให้กระทบกับความเชื่อมั่นของเจ้าหนี้

**สมมติฐานที่ 2** การบริหารเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

**สมมติฐานที่ 2.1** อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ และสนับสนุนว่าบริษัทที่มีอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนในระดับที่สูงจะมีผลตอบแทนต่อสินทรัพย์อยู่ในอัตราที่สูงกว่าไปด้วย ซึ่งหากบริษัทมี อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนในระดับที่น้อยก็จะส่งผลให้บริษัทมีผลตอบแทนต่อสินทรัพย์อยู่ในอัตราที่น้อยกว่าไปด้วยเช่นกัน โดยผลการศึกษาที่พบ มีความสอดคล้องกับผลการศึกษาของ

Shah & Arif (2018) ได้ศึกษาเรื่อง ประสิทธิภาพเงินทุนหมุนเวียนและมูลค่าของกิจการ ของบริษัท ในปากีสถาน ผลการศึกษาพบว่า ประสิทธิภาพของเงินทุนหมุนเวียนมีความสำคัญต่อบริษัท เนื่องจากมีผลกระทบต่อมูลค่าของบริษัท และช่วยปรับปรุงประสิทธิภาพของบริษัท และสอดคล้องกับผลการศึกษาของ Ariful, Amin & Rakibul (2015) ได้ทำการศึกษาเรื่อง การจัดการเงินทุนหมุนเวียนและผลกำไร การศึกษาอุตสาหกรรมปูนซีเมนต์ในประเทศบังกลาเทศ ผลการศึกษาพบว่า การจัดการเงินทุนหมุนเวียนเป็นกุญแจสู่ความสำเร็จของบริษัท การทำกำไรของอุตสาหกรรมปูนซีเมนต์ส่วนใหญ่ขึ้นอยู่กับจัดการเงินทุนหมุนเวียนที่มีประสิทธิภาพ ผลการศึกษาดังกล่าวสามารถอธิบายได้ว่า กิจการมีสภาพคล่องที่ดี มีหนี้สินระยะสั้นน้อยกว่าสินทรัพย์ระยะสั้น และอาจหมายถึงกิจการมีเงินเพียงพอในการจ่ายชำระหนี้ แต่มีข้อสังเกตสำหรับบางกิจการที่มีสินค้าคงเหลือสูง ซึ่งส่งผลให้มีอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนสูงขึ้นตามไปด้วย เพราะสินค้าคงเหลือยิ่งเก็บไว้นานยิ่งเสื่อมมูลค่าลง ถ้ามีมากจนเกินไป มีความเสี่ยงที่จะเป็นสินค้าด้อยค่า หากไม่สามารถขายสินค้าได้ตามระยะเวลา โดยผลการดำเนินงานของกิจการจะดีขึ้นหากกิจการมีการบริหารเงินทุนหมุนเวียนให้เร็วขึ้น ส่งผลให้มีสภาพคล่องที่ดี และมีอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์สูงขึ้นด้วย แสดงถึงความมีประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ให้เกิดประโยชน์สูงสุด อีกทั้งยัง สนับสนุนทฤษฎีความพอใจสภาพคล่อง โดยการบริหารเงินทุนหมุนเวียนเป็นสิ่งสำคัญในการประกอบกิจการ เพราะจะแสดงสภาพคล่องของกิจการและสะท้อนให้เห็นผลการดำเนินงานในปัจจุบัน รวมถึงการดำเนินงานในอนาคต โดยการบริหารเงินทุนหมุนเวียนให้มีประสิทธิภาพ จะต้องอาศัยดุลยพินิจในการบริหารเงินทุนหมุนเวียนว่าจะอยู่ในระดับใดจึงจะเหมาะสม สามารถทำให้ธุรกิจมีกำไรและสภาพคล่องภายใต้ความเสี่ยงที่ยอมรับได้ กิจการที่มีสินทรัพย์สภาพคล่องมากและสามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้เร็ว จะยิ่งทำให้กิจการนั้นมีสภาพคล่องมากขึ้น อย่างไรก็ตาม กิจการที่มีสินทรัพย์สภาพคล่องสูงเกินไปก็อาจไม่เหมาะสม เพราะสินทรัพย์สภาพคล่องมักจะให้อัตราผลตอบแทนที่ต่ำ เนื่องจากมีความเสี่ยงต่ำ ดังนั้น กิจการควรจัดสรรเงินทุนหมุนเวียนให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม โดยพิจารณาทั้งด้านความเสี่ยง และผลกำไรหรือผลตอบแทนของกิจการควบคู่ไปด้วย

**สมมติฐานที่ 2.2** อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ และสนับสนุนว่าบริษัทที่มีอัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ในระดับที่สูงจะมีผลตอบแทนต่อสินทรัพย์อยู่ในอัตราที่สูงกว่าไปด้วย โดยผลการศึกษาที่พบ มีความสอดคล้องกับผลการศึกษาของ โสภณ บุญถนอมวงศ์ (2558) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ ผลการศึกษาพบว่า อัตราหมุนเวียนลูกหนี้การคำนวณมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการทำกำไร และสอดคล้องกับผลการศึกษาของ สมเกียรติ วรประสิทธิ์คุณ (2553) ได้ทำการศึกษาเรื่อง ผลกระทบ



ของการจัดการเงินทุนหมุนเวียนที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจในกลุ่มอุตสาหกรรมเฟอร์นิเจอร์ของไทย ผลการศึกษาพบว่า สินทรัพย์หมุนเวียน และหนี้สินรวม ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจในทิศทางเดียวกัน ผลการศึกษาดังกล่าว สามารถอภิปรายได้ว่า กิจการมีการขายสินค้าเป็นเงินสด และเก็บเงินจากลูกหนี้ได้เร็ว แสดงให้เห็นถึงความสามารถที่จะแปรลูกหนี้เป็นเงินสดได้เร็ว จึงส่งผลทำให้มีสภาพคล่องที่สูง โดยผลการดำเนินงานของกิจการจะดีขึ้น หากมีการหมุนเวียนของลูกหนี้เร็วขึ้น สามารถเก็บเงินจากลูกหนี้ได้ไว ส่งผลให้มีสภาพคล่องที่ดี และมีอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ที่สูงด้วย อีกทั้ง ยังสนับสนุนทฤษฎีความพอใจสภาพคล่อง โดยการบริหารเงินทุนหมุนเวียนเป็นสิ่งสำคัญในการประกอบกิจการ เพราะจะแสดงสภาพคล่องของกิจการและสะท้อนให้เห็นผลการดำเนินงานในปัจจุบัน รวมถึงการดำเนินงานในอนาคต โดยการบริหารเงินทุนหมุนเวียนให้มีประสิทธิภาพ จะต้องอาศัยดุลยพินิจในการบริหารเงินทุนหมุนเวียนว่าจะอยู่ในระดับใดจึงจะเหมาะสม สามารถทำให้ธุรกิจมีกำไรและสภาพคล่องภายใต้ความเสี่ยงที่ยอมรับได้ กิจการที่มีสินทรัพย์สภาพคล่องมากและสามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้เร็ว จะยิ่งทำให้กิจการนั้นมีสภาพคล่องมากขึ้น อย่างไรก็ตาม กิจการที่มีสินทรัพย์สภาพคล่องสูงเกินไปก็อาจไม่เหมาะสม เพราะสินทรัพย์สภาพคล่องมักจะให้อัตราผลตอบแทนที่ต่ำ เนื่องจากมีความเสี่ยงต่ำ ดังนั้น กิจการควรจัดสรรเงินทุนหมุนเวียนให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม โดยพิจารณาทั้งด้านความเสี่ยง และผลกำไรหรือผลตอบแทนของกิจการควบคู่ไปด้วย

**สมมติฐานที่ 2.3** ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ และไม่สนับสนุนว่าบริษัทที่มีระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยในระดับที่สูงจะมีผลตอบแทนต่อสินทรัพย์อยู่ในอัตราที่ต่ำ แต่หากบริษัทมี ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยในระดับที่น้อยก็ จะส่งผลให้บริษัทมีผลตอบแทนต่อสินทรัพย์อยู่ในอัตราที่สูง โดยผลการศึกษาที่พบ มีความสอดคล้องกับผลการศึกษาของ โสภณ บุญถนอมวงศ์ (2558) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ ผลการศึกษาพบว่า ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยไม่มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรอย่างมีนัยสำคัญ และสอดคล้องกับผลการศึกษาของ จิราพร ขาวสวัสดิ์ (2552) ได้ศึกษาเรื่อง การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยด้านการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่อความสามารถในการทำกำไร ได้แก่ ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย และระยะเวลาชำระหนี้ โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม แต่สำหรับปัจจัยด้านอื่นๆไม่พบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ดังนั้นธุรกิจควรให้ความสำคัญกับการบริหารเงินทุนหมุนเวียนของบริษัท ในขณะที่ผลการศึกษาของ โชษิตา เปสตันยี และ สรียา วิจิตรเสถียร (2561) ศึกษาเรื่อง ปัจจัยของ

การบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไร กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลจากการศึกษาพบว่า กิจกรรมสามารถเพิ่มความสามารถในการทำกำไรได้โดยการบริหารสัดส่วนเงินทุนหมุนเวียนให้มีสภาพคล่องสูง ผลการศึกษาดังกล่าว สามารถอธิบายได้ว่า ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยไม่ได้ส่งผลทำให้อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์เพิ่มขึ้น อาจเนื่องมาจากกิจกรรมมีประสิทธิภาพในการเรียกเก็บหนี้ และนโยบายให้การให้เครดิตทางการค้ายาวนานเกินไป หากกิจกรรมมีระยะเวลาในการเรียกเก็บเงินจากลูกหนี้ได้เร็ว สามารถชดเชยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนที่ต่ำได้ และนอกจากจะสามารถวิเคราะห์ระยะเวลาในการเก็บหนี้แล้ว ยังสามารถวิเคราะห์อายุลูกหนี้รายตัวได้ด้วย โดยผลการดำเนินงานของบริษัทจะดีขึ้นหากกิจกรรมมีการเก็บเงินจากลูกหนี้ได้เร็ว ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์สูงขึ้น เพราะสามารถเปลี่ยนลูกหนี้เป็นเงินสดได้เร็ว แสดงให้เห็นถึงสภาพคล่องที่ดีขึ้น และแสดงถึงประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ของบริษัทให้เกิดประโยชน์สูงสุด

**สมมติฐานที่ 2.4** อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้ามีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ และไม่สนับสนุนว่าบริษัทที่มีอัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าในระดับที่สูงจะมีผลตอบแทนต่อสินทรัพย์อยู่ในอัตราที่สูงกว่าไปด้วย ซึ่งหากบริษัทมีอัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าในระดับที่น้อยก็จะส่งผลให้บริษัทมีผลตอบแทนต่อสินทรัพย์อยู่ในอัตราที่น้อยกว่าไปด้วยเช่นกัน โดยผลการศึกษาที่พบ มีความสอดคล้องกับผลการศึกษาของ โสภณ บุญถนอมวงศ์ (2558) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ ผลการศึกษพบว่า อัตราหมุนเวียนสินค้าคงเหลือมีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร และสอดคล้องกับผลการศึกษาของ สมเกียรติ วรรณประสิทธิ์คุณ (2553) ได้ทำการศึกษาเรื่อง ผลกระทบของการจัดการเงินทุนหมุนเวียนที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจในกลุ่มอุตสาหกรรมเฟอร์นิเจอร์ไม้ของไทย ผลการศึกษพบว่า ธุรกิจที่อยู่ในอุตสาหกรรมเฟอร์นิเจอร์ไม้ของไทยสามารถสร้างผลกำไรได้จากการลดจำนวนวันของการหมุนเวียนของสินค้า ทำให้ภาระต้นทุนที่อยู่ในรูปแบบดอกเบี้ยหรือค่าเสียโอกาสจากการสำรองเงินสดเพื่อป้องกันสินค้าคงคลังขาดมีอันสามารถแปลงมาเป็นกำไรของบริษัทได้ และสอดคล้องกับผลการศึกษาของ Abdul & Mohamed (2007) ได้ศึกษาเรื่อง การจัดการเงินทุนหมุนเวียนและการทำกำไร ของบริษัทในปากีสถาน ผลการศึกษพบว่า มีความสัมพันธ์เชิงลบระหว่างตัวแปรของการจัดการเงินทุนหมุนเวียนและผลกำไรของบริษัท อย่างไรก็ตาม ข้อค้นพบจากการศึกษานี้มีความแตกต่างกับแนวคิด หลักการในการจัดการเงินทุนหมุนเวียนและทฤษฎีความพอใจสภาพคล่อง ที่ระบุว่า หากกิจกรรมมีอัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าสูง จะทำให้มีสภาพคล่องสูง และจะทำให้มีอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ที่สูงขึ้นด้วย แต่การศึกษารุ่นนี้ กลับพบ

ความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม ระหว่างอัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้ากับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ ผลการศึกษาดังกล่าว สามารถอธิบายได้ว่า การที่กิจการมีอัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าที่ยาวนานเกินไป เนื่องจาก การมีสินค้าในสต็อกมากเกินไป ผลผลิตสินค้ามากเกินความต้องการของลูกค้า จึงทำให้มีอัตรากาหมุนเวียนของสินค้าที่ต่ำ ควรพิจารณาถึงอายุและความล้าสมัยควบคู่กันไปด้วย ดังนั้น กิจการควรให้ความสำคัญในการบริหารสภาพคล่อง หากไม่มีการวางแผนเรื่องสภาพคล่องทางการเงินที่ดี อาจส่งผลกระทบต่อปัญหาทางการเงินในอนาคตได้

**สมมติฐานที่ 2.5** ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ และสนับสนุนว่าบริษัทที่มีระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยในระดับที่สูงจะมีผลตอบแทนต่อสินทรัพย์อยู่ในอัตราที่ต่ำ แต่หากบริษัทมี ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยในระดับที่น้อยก็จะส่งผลให้บริษัทมีผลตอบแทนต่อสินทรัพย์อยู่ในอัตราที่สูง โดยผลการศึกษาที่พบ มีความสอดคล้องกับผลการศึกษาของ ไชยิตา เปสตันยี และ สรียา วิจิตรเสถียร (2561) ได้ทำการศึกษาเรื่อง ปัจจัยของการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไร กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า การลดระยะเวลาในการจำหน่ายสินค้าจะนำไปสู่ความสามารถในการทำกำไรที่เพิ่มขึ้น เนื่องจากจะทำให้กิจการมีเงินสดใช้ในการหมุนเวียนเร็วขึ้น ซึ่งจะนำไปสู่การเพิ่มความสามารถในการทำกำไร และสอดคล้องกับผลการศึกษาของ ชไมพร รัตนเจริญชัย (2561) ได้ศึกษาเรื่อง การจัดการเงินทุนหมุนเวียนที่ส่งผลต่อความสัมพันธ์แหล่งทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม ผลการศึกษาพบว่า ระยะเวลาในการหมุนเวียนสินค้า เป็นปัจจัยที่ส่งผลต่อโอกาสในการเกิดภาวะความสัมพันธ์แหล่งทางการเงินและความเสี่ยงในการล้มละลาย และควรมีแนวทางในการเพิ่มประสิทธิภาพการจัดการเงินทุนหมุนเวียนด้วยการลดระยะเวลาวงจรเงินสดให้สั้นลง ซึ่งสามารถทำได้โดยการเพิ่มประสิทธิภาพในการจัดการสินค้าคงเหลือเพื่อลดจำนวนวันในการหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ และสอดคล้องกับผลการศึกษาของ Abdul & Mohamed (2007) ได้ศึกษาเรื่อง การจัดการเงินทุนหมุนเวียนและการทำกำไร ของบริษัทในปากีสถาน ผลการศึกษาพบว่า มีความสัมพันธ์เชิงลบระหว่างตัวแปรของการจัดการเงินทุนหมุนเวียนและผลกำไรของบริษัท ผลการศึกษาดังกล่าวสามารถอธิบายได้ว่า กิจการมีระยะเวลาในการขายสินค้าต่ำ หรือสามารถขายสินค้าออกไปได้เร็ว แสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการบริหารสินค้าคงเหลือของกิจการ และควรมีการวิเคราะห์ความต้องการของลูกค้าเสมอ โดยผลการดำเนินงานของกิจการจะดีขึ้น หากมีระยะเวลาในการขายสินค้าได้เร็ว ส่งผลทำให้อัตรากำไรสุทธิสูงขึ้นด้วย แสดงถึงความสามารถในการขายสินค้า ทำให้มีเงินสดมาหมุนเวียนในกิจการ ส่งผลทำให้สภาพคล่องของกิจการดีขึ้นด้วย อีกทั้ง ยังสนับสนุนทฤษฎีความ

พอใจสภาพคล่อง โดยการบริหารเงินทุนหมุนเวียนเป็นสิ่งสำคัญในการประกอบกิจการ เพราะจะแสดงสภาพคล่องของกิจการและสะท้อนให้เห็นผลการดำเนินงานในปัจจุบัน รวมถึงการดำเนินงานในอนาคต โดยการบริหารเงินทุนหมุนเวียนให้มีประสิทธิภาพ จะต้องอาศัยดุลยพินิจในการบริหารเงินทุนหมุนเวียนว่าจะอยู่ในระดับใดจึงจะเหมาะสม สามารถทำให้ธุรกิจมีกำไรและสภาพคล่องภายใต้ความเสี่ยงที่ยอมรับได้ กิจการที่มีสินทรัพย์สภาพคล่องมากและสามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้เร็ว จะยิ่งทำให้กิจการนั้นมีสภาพคล่องมากขึ้น อย่างไรก็ตาม กิจการที่มีสินทรัพย์สภาพคล่องสูงเกินไปก็อาจไม่เหมาะสม เพราะสินทรัพย์สภาพคล่องมักจะให้อัตราผลตอบแทนที่ต่ำ เนื่องจากมีความเสี่ยงต่ำ ดังนั้น กิจการควรจัดสรรเงินทุนหมุนเวียนให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม โดยพิจารณาทั้งด้านความเสี่ยง และผลกำไรหรือผลตอบแทนของกิจการควบคู่ไปด้วย

**สมมติฐานที่ 2.6** อัตราการหมุนเวียนของเจ้าหนี้มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ และไม่สนับสนุนว่าบริษัทที่มีอัตราการหมุนเวียนของเจ้าหนี้ในระดับที่สูงจะมีผลตอบแทนต่อสินทรัพย์อยู่ในอัตราที่สูงกว่าไปด้วย ซึ่งหากบริษัทมีอัตราการหมุนเวียนของเจ้าหนี้ในระดับที่น้อยก็จะส่งผลให้บริษัทมีผลตอบแทนต่อสินทรัพย์อยู่ในอัตราที่น้อยกว่าไปด้วยเช่นกัน โดยผลการศึกษาที่พบ มีความสอดคล้องกับผลการศึกษาของ Shah & Arif (2018) ได้ศึกษาเรื่อง ประสิทธิภาพเงินทุนหมุนเวียนและมูลค่าของกิจการ หลักฐานจาก บริษัทของปากีสถาน ผลการศึกษาพบว่า ประสิทธิภาพของเงินทุนหมุนเวียนมีความสำคัญต่อบริษัท เนื่องจากมีผลกระทบต่อมูลค่าของบริษัท และช่วยปรับปรุงประสิทธิภาพของบริษัท และสอดคล้องกับผลการศึกษาของ โสภณ บุญถนอมวงศ์ (2558) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร และสอดคล้องกับผลการศึกษาของ Abdul & Mohamed (2007) ได้ศึกษาเรื่อง การจัดการเงินทุนหมุนเวียนและการทำกำไร ของบริษัทในปากีสถาน ผลการศึกษาพบว่า มีความสัมพันธ์เชิงลบระหว่างตัวแปรของการจัดการเงินทุนหมุนเวียนและผลกำไรของบริษัท อย่างไรก็ตาม ข้อค้นพบจากการศึกษานี้มีความแตกต่างกับแนวคิด หลักการในการจัดการเงินทุนหมุนเวียนและทฤษฎีความพอใจสภาพคล่อง ที่ระบุว่า หากกิจการมีอัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้สูง จะทำให้มีสภาพคล่องสูง และจะทำให้มีอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ที่สูงขึ้นด้วย แต่การศึกษาครั้งนี้กลับพบความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม ระหว่างอัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ ผลการศึกษาดังกล่าว สามารถอธิบายได้ว่า กิจการมีการหมุนเวียนของเจ้าหนี้ที่ต่ำ เนื่องมาจากการยืดระยะเวลาในการจ่ายชำระหนี้เพื่อรักษาสภาพคล่อง โดยการยืดเวลาชำระหนี้ที่ยาวนาน มีความเสี่ยงที่จะทำให้กิจการเสียเครดิตทางการค้า หรือการที่เจ้าหนี้การค้ามีการให้เครดิตในการจ่ายชำระเงินในระยะเวลา

ที่นานกว่าปกติ ดังนั้น จึงต้องมีการพิจารณาในเรื่องนโยบายในการให้เครดิตจ่ายชำระสินค้าควบคู่กันด้วย

**สมมติฐานที่ 2.7** ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ยไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ และไม่สนับสนุนว่าบริษัทที่มีระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ยในระดับที่ต่ำจะมีผลตอบแทนต่อสินทรัพย์อยู่ในอัตราที่สูงกว่าไปด้วย ซึ่งหากบริษัทมีระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ยในระดับที่มากก็จะส่งผลให้บริษัทมีผลตอบแทนต่อสินทรัพย์อยู่ในอัตราที่น้อยกว่าไปด้วยเช่นกัน โดยผลการศึกษาที่พบ มีความสอดคล้องกับผลการศึกษาของ Shah & Arif (2018) ได้ศึกษาเรื่องประสิทธิภาพเงินทุนหมุนเวียนและมูลค่าของกิจการ ของบริษัทในปากีสถาน ผลการศึกษาพบว่า ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย และระยะเวลาชำระหนี้เจ้าหนี้การค้าไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ และผลการศึกษาของ โสภณ บุญถนอมวงศ์ (2558) ได้ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ ผลการศึกษาพบว่า ระยะเวลาชำระหนี้เจ้าหนี้การค้า ไม่มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรอย่างมีนัยสำคัญ ผลการศึกษาดังกล่าว สามารถอภิปรายได้ว่า ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ยไม่ได้ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์เพิ่มขึ้น อาจเนื่องมาจากกิจการมีการชำระหนี้ให้กับเจ้าหนี้ช้า แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการต่อรองเจ้าหนี้ และขยายเวลาชำระหนี้ออกไปได้นาน หรืออาจหมายถึงกิจการขาดสภาพคล่อง ขาดความสามารถในการชำระหนี้ โดยผลการดำเนินงานของกิจการจะดีขึ้น หากมีระยะเวลาชำระหนี้เร็วขึ้น แสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการจัดการเจ้าหนี้ได้ดี เพราะระยะเวลาในการจ่ายชำระหนี้ที่ยาวนานเกินไป อาจทำให้เจ้าหนี้ขาดความเชื่อถือ หมายถึงกิจการมีเงินทุนหมุนเวียนน้อย ขาดสภาพคล่อง ชำระหนี้ช้า กิจการต้องมีการปรับปรุงการชำระหนี้ให้เร็วขึ้น เพื่อไม่ให้กระทบกับความเชื่อมั่นของเจ้าหนี้

**สมมติฐานที่ 3** การบริหารเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

**สมมติฐานที่ 3.1** อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ และสนับสนุนว่าบริษัทที่มีอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนในระดับที่สูงจะมีผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอยู่ในอัตราที่สูงกว่าไปด้วย ซึ่งหากบริษัทมี อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนในระดับที่น้อยก็จะส่งผลให้บริษัทมีผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอยู่ในอัตราที่น้อยกว่าไปด้วยเช่นกัน โดยผลการศึกษาที่พบ มีความสอดคล้องกับผลการศึกษาของ โสภณ บุญถนอมวงศ์ (2558) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน ไม่มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรอย่างมีนัยสำคัญ และสอดคล้องกับผลการศึกษาของ

จิราพร ขาวสวัสดิ์ (2552) ได้ศึกษาเรื่อง การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยด้านการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่อความสามารถในการทำกำไร ได้แก่ ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย และระยะเวลาชำระหนี้ โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม แต่สำหรับปัจจัยด้านอื่นๆ ไม่พบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ดังนั้นธุรกิจควรให้ความสำคัญกับการบริหารเงินทุนหมุนเวียนของบริษัท ในขณะที่ผลการศึกษาของ โชษิตา เปสตันยี และ สรียา วิจิตรเสถียร (2561) ศึกษาเรื่อง ปัจจัยของการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไร กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลจากการศึกษาพบว่า กิจการสามารถเพิ่มความสามารถในการทำกำไรได้โดยการบริหารสัดส่วนเงินทุนหมุนเวียนให้มีสภาพคล่องสูง ผลการศึกษาดังกล่าว สามารถอธิบายได้ว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนไม่ได้ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น แต่หากกิจการไม่มีการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่ดี จะทำให้กิจการขาดสภาพคล่อง มีหนี้สินระยะสั้นมากกว่าสินทรัพย์ระยะสั้น กิจการมีสภาพคล่องไม่เพียงพอในการจ่ายชำระหนี้ ทำให้เกิดจากกู้เงินจากธนาคาร การขายสินทรัพย์ บางอย่างเพื่อมาชำระหนี้หรืออาจจะต้องขอเพิ่มทุนจากผู้ถือหุ้น ทำให้ต้นทุนทางการเงินสูงขึ้น โดยผลการดำเนินงานของกิจการจะดีขึ้น หากมีการบริหารเงินทุนหมุนเวียนให้เร็วขึ้น ส่งผลให้กิจการมีสภาพคล่องที่ดี มีเงินสดมาหมุนเวียนในกิจการ

**สมมติฐานที่ 3.2** อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ และสนับสนุนว่าบริษัทที่มีอัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ในระดับที่สูงจะมีผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอยู่ในอัตราที่สูงกว่าไปด้วย ซึ่งหากบริษัทมี อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ในระดับที่น้อยก็จะส่งผลให้บริษัทมีผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอยู่ในอัตราที่น้อยกว่าไปด้วยเช่นกัน โดยผลการศึกษาที่พบ มีความสอดคล้องกับผลการศึกษาของ โสภณ บุญถนอมวงศ์ (2558) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ ผลการศึกษาพบว่า อัตราหมุนเวียนลูกหนี้การคำนวณมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการทำกำไร และสอดคล้องกับผลการศึกษาของ สมเกียรติ วรประสิทธิ์คุณ (2553) ได้ทำการศึกษาเรื่อง ผลกระทบของการจัดการเงินทุนหมุนเวียนที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจในกลุ่มอุตสาหกรรมเฟอร์นิเจอร์ไม้ของไทย ผลการศึกษาพบว่า สินทรัพย์หมุนเวียน และหนี้สินรวม ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจ ในทิศทางเดียวกัน ผลการศึกษาดังกล่าว สามารถอธิบายได้ว่า การที่กิจการมีการบริหารจัดการลูกหนี้ได้ดี สามารถเก็บเงินจากลูกหนี้ได้เร็ว แสดงให้เห็นถึงความสามารถที่จะแปรลูกหนี้

เป็นเงินสดได้เร็ว และมีนโยบายการให้เครดิตขายเชื่อที่เหมาะสม ส่งผลทำให้มีสภาพคล่องสูง โดยผลการดำเนินงานของกิจการจะดีขึ้น หากมีการหมุนเวียนของลูกหนี้เร็วขึ้น สามารถเก็บเงินจากลูกหนี้ไว้ว ส่งผลทำให้กิจการมีสภาพคล่อง และแสดงให้เห็นถึงความสามารถในการจ่ายผลตอบแทนให้ผู้ถือหุ้น อีกทั้ง ยังสนับสนุนทฤษฎีความพอใจสภาพคล่อง โดยการบริหารเงินทุนหมุนเวียนเป็นสิ่งสำคัญในการประกอบกิจการ เพราะจะแสดงสภาพคล่องของกิจการและสะท้อนให้เห็นผลการดำเนินงานในปัจจุบัน รวมถึงการดำเนินงานในอนาคต โดยการบริหารเงินทุนหมุนเวียนให้มีประสิทธิภาพ จะต้องอาศัยดุลยพินิจในการบริหารเงินทุนหมุนเวียนว่าจะอยู่ในระดับใดจึงจะเหมาะสม สามารถทำให้อัตราดอกเบี้ยที่กู้และสภาพคล่องภายใต้ความเสี่ยงที่ยอมรับได้ กิจการที่มีสินทรัพย์สภาพคล่องมากและสามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้เร็ว จะยิ่งทำให้กิจการนั้นมีสภาพคล่องมากขึ้น อย่างไรก็ตาม กิจการที่มีสินทรัพย์สภาพคล่องสูงเกินไปก็อาจไม่เหมาะสม เพราะสินทรัพย์สภาพคล่องมักจะทำให้อัตราผลตอบแทนที่ต่ำ เนื่องจากมีความเสี่ยงต่ำ ดังนั้น กิจการควรจัดสรรเงินทุนหมุนเวียนให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม โดยพิจารณาทั้งด้านความเสี่ยง และผลกำไรหรือผลตอบแทนของกิจการควบคู่ไปด้วย

**สมมติฐานที่ 3.3** ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ และสนับสนุนว่าบริษัทที่มีระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยในระดับที่สูงจะมีผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอยู่ในอัตราต่ำ แต่หากบริษัทมีระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยในระดับที่น้อยก็จะส่งผลให้บริษัทมีผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอยู่ในอัตราสูง โดยผลการศึกษาที่พบ มีความสอดคล้องกับผลการศึกษาของ โสภณ บุญถนอมวงศ์ (2558) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ ผลการศึกษาพบว่า ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยไม่มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรอย่างมีนัยสำคัญ และสอดคล้องกับผลการศึกษาของ จิราพร ขาวสวัสดิ์ (2552) ได้ศึกษาเรื่อง การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยด้านการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่อความสามารถในการทำกำไร ได้แก่ ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย และระยะเวลาชำระหนี้ โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม แต่สำหรับปัจจัยด้านอื่นๆ ไม่พบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ดังนั้นธุรกิจควรให้ความสำคัญกับการบริหารเงินทุนหมุนเวียนของบริษัท ในขณะที่ผลการศึกษาของ โขษิตา เปสตันยี และ สรียา วิจิตรเสถียร (2561) ศึกษาเรื่อง ปัจจัยของการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไร กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลจากการศึกษาพบว่า กิจการสามารถเพิ่มความสามารถในการทำกำไรได้โดยการบริหาร

สัดส่วนเงินทุนหมุนเวียนให้มีสภาพคล่องสูง ผลการศึกษาดังกล่าว สามารถอภิปรายได้ว่า ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยไม่ได้ส่งผลทำให้อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์เพิ่มขึ้น อาจเนื่องมาจากกิจการมีประสิทธิภาพในการเรียกเก็บหนี้ และนโยบายให้การให้เครดิตทางการค้ายาวนานเกินไป หากกิจการมีระยะเวลาในการเรียกเก็บเงินจากลูกหนี้ได้เร็ว สามารถชดเชยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนที่ต่ำได้ และนอกจากจะสามารถวิเคราะห์ระยะเวลาในการเก็บหนี้แล้ว ยังสามารถวิเคราะห์อายุลูกหนี้รายตัวได้ด้วย โดยผลการดำเนินงานของบริษัทจะดีขึ้นหากกิจการมีการเก็บเงินจากลูกหนี้ได้เร็ว ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงขึ้น เพราะสามารถเปลี่ยนลูกหนี้เป็นเงินสดได้เร็ว แสดงให้เห็นถึงสภาพคล่องที่ดีขึ้น และความสามารถในการจ่ายผลตอบแทนให้แก่ผู้ถือหุ้น

**สมมติฐานที่ 3.4** อัตราการหมุนเวียนของสินค้าไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ และสนับสนุนว่าบริษัทที่มีอัตราการหมุนเวียนของสินค้าในระดับที่สูงจะมีผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอยู่ในอัตราที่สูงกว่าไปด้วย ซึ่งหากบริษัทมี อัตราการหมุนเวียนของสินค้าในระดับที่น้อยก็จะส่งผลให้บริษัทมีผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอยู่ในอัตราที่น้อยกว่าไปด้วยเช่นกัน โดยผลการศึกษาที่พบ มีความสอดคล้องกับโดยผลการศึกษาที่พบ มีความสอดคล้องกับผลการศึกษาของ โสภณ บุญถนอมวงศ์ (2558) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ ผลการศึกษพบว่า อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (IT) พบว่าไม่มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรอย่างมีนัยสำคัญ และสอดคล้องกับผลการศึกษาของ Joseph, Mercy & Simon (2016) ได้ศึกษาเรื่อง ผลกระทบของการจัดการเงินทุนหมุนเวียนต่อความสามารถในการทำกำไรของ บริษัทค้าปลีกปิโตรเลียม หลักฐานเชิงประจักษ์จากกานา ผลการศึกษพบว่า อัตราการหมุนเวียนของสินค้าไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับผลกำไร ผลการศึกษาดังกล่าว สามารถอภิปรายได้ว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าไม่ได้ส่งผลทำให้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น อาจเนื่องมาจาก กิจการมีการหมุนเวียนของสินค้าต่ำ ขายสินค้าได้ช้า หรืออาจจะมีสินค้าในสต็อกเยอะเกินไป การมีสินค้าในสต็อกเยอะเกินไป ทำให้สินค้าล้าสมัยได้ ดังนั้น ควรมีการบริหารสินค้าคงคลังที่ดีไม่ให้มีสินค้าในสต็อกเยอะเกินไป และต้องมีการสำรวจความต้องการของลูกค้าอยู่เสมอ ควรคำนึงว่าสินค้าอยู่ในความต้องการของตลาดหรือไม่ โดยผลการดำเนินงานของกิจการจะดีขึ้นหากมีการหมุนเวียนของสินค้าให้เร็วขึ้น สามารถขายสินค้าได้ไว จะทำให้กิจการมีสภาพคล่องที่ดี มีเงินสดมาหมุนเวียนในบริษัท และแสดงให้เห็นถึงความสามารถในการจ่ายผลตอบแทนให้ผู้ถือหุ้น

**สมมติฐานที่ 3.5** ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ และสนับสนุนว่าบริษัทที่มีระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยในระดับที่สูงจะมีผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอยู่ในอัตราที่ต่ำ แต่หากบริษัทมีระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยใน



ระดับที่น้อยก็จะส่งผลให้บริษัทมีผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอยู่ในอัตราที่สูง โดยผลการศึกษาที่พบ มีความสอดคล้องกับผลการศึกษาของ โสภณ บุญถนอมวงศ์ (2558) ได้ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ ผลการศึกษาพบว่า ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย (AIP) พบว่า ไม่มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรอย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่ผลการศึกษาของ โขมิตา เปสตันยี และ สรียา วิจิตรเสถียร (2561) ศึกษาเรื่อง ปัจจัยของการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไร กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลจากการศึกษาพบว่า กิจกรรมสามารถเพิ่มความสามารถในการทำกำไรได้โดยการบริหารสัดส่วนเงินทุนหมุนเวียนให้มีสภาพคล่องสูง ผลการศึกษาดังกล่าว สามารถอภิปรายได้ว่า ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยไม่ได้ส่งผลทำให้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น อาจเนื่องมาจากกิจกรรมมีระยะเวลาในการขายสินค้าค่อนข้างนาน จะแสดงถึงประสิทธิภาพในการบริหารและจำหน่ายสินค้าคงเหลือ และควรมีการวิเคราะห์ความต้องการของลูกค้าเสมอ โดยผลการดำเนินงานของกิจการจะดีขึ้น หากมีระยะเวลาในการขายสินค้าเร็ว ส่งผลทำให้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงขึ้นด้วย จะแสดงถึงความสามารถในการขายสินค้า และแสดงถึงสภาพคล่องของกิจการ อีกทั้ง ยังแสดงให้เห็นถึงความสามารถในการจ่ายผลตอบแทนให้แก่ผู้ถือหุ้น

**สมมติฐานที่ 3.6** อัตราการหมุนเวียนของเจ้าหนี้มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ และสนับสนุนว่าบริษัทที่มีอัตราการหมุนเวียนของเจ้าหนี้ในระดับที่สูงจะมีผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอยู่ในอัตราที่สูงกว่าไปด้วย ซึ่งหากบริษัทมี อัตราการหมุนเวียนของเจ้าหนี้ในระดับที่น้อยก็จะส่งผลให้บริษัทมีผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอยู่ในอัตราที่น้อยกว่าไปด้วยเช่นกัน โดยผลการศึกษาที่พบ มีความสอดคล้องกับผลการศึกษาของ โสภณ บุญถนอมวงศ์ (2558) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร และสอดคล้องกับผลการศึกษาของ Shah & Arif (2018) ได้ศึกษาเรื่อง ประสิทธิภาพเงินทุนหมุนเวียนและมูลค่าของกิจการ ของบริษัทในปากีสถาน ผลการศึกษาพบว่า ประสิทธิภาพของเงินทุนหมุนเวียนมีความสำคัญต่อบริษัท เนื่องจากมีผลกระทบต่อมูลค่าของบริษัท และช่วยปรับปรุงประสิทธิภาพของบริษัท และสอดคล้องกับผลการศึกษาของ Abdul & Mohamed (2007) ได้ศึกษาเรื่อง การจัดการเงินทุนหมุนเวียนและการทำกำไร ของบริษัทในปากีสถาน ผลการศึกษาพบว่า มีความสัมพันธ์เชิงลบระหว่างตัวแปรของการจัดการเงินทุนหมุนเวียนและผลกำไรของบริษัท อย่างไรก็ตาม ข้อค้นพบจากการศึกษานี้ มีความแตกต่างกับแนวคิด หลักการในการจัดการเงินทุนหมุนเวียนและทฤษฎีความพอใจสภาพคล่อง

ที่ระบุว่า หากกิจการมีอัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้สูง จะทำให้มีสภาพคล่องสูง และจะทำให้มีอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่สูงขึ้นด้วย แต่การศึกษาครั้งนี้กลับพบความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามระหว่างอัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ผลการศึกษาดังกล่าว สามารถอธิบายได้ว่า การที่กิจการมีอัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ต่ำ เนื่องมาจากการยืดระยะเวลาในการจ่ายชำระหนี้เพื่อรักษาสภาพคล่อง หรือการที่เจ้าหนี้มีการให้เครดิตในการจ่ายชำระเงินในระยะเวลาที่นานกว่าปกติ ดังนั้น กิจการควรให้ความสำคัญกับอัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้ หากมีการหมุนเวียนของเจ้าหนี้ได้เร็ว แสดงให้เห็นถึงสภาพคล่องความสามารถในการชำระหนี้ในอนาคต และมีแนวโน้มที่จะสามารถให้ผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นที่สูง ซึ่งจะส่งผลให้นักลงทุนสนใจร่วมลงทุนด้วย

**สมมติฐานที่ 3.7** ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ยไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ และสนับสนุนว่าบริษัทที่มีระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ยในระดับที่สูง จะมีผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอยู่ในอัตราที่สูงกว่าไปด้วย ซึ่งหากบริษัทมีระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ยในระดับที่น้อยก็จะส่งผลให้บริษัทมีผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอยู่ในอัตราที่น้อยกว่าไปด้วยเช่นกัน โดยผลการศึกษาที่พบ มีความสอดคล้องกับผลการศึกษาของ โสภณ บุญถนอมวงศ์ (2558) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ ผลการศึกษพบว่า ระยะเวลาชำระหนี้เจ้าหนี้การค้าไม่มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรอย่างมีนัยสำคัญ และสอดคล้องกับผลการศึกษาของ โภคิน ประสิทธิ์สุทธิพร (2553) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษพบว่า การบริหารเงินทุนหมุนเวียนและความสามารถในการทำกำไรของกลุ่มตัวอย่างของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีความสัมพันธ์ที่มีนัยสำคัญทางสถิติกัน ในทิศทางตรงกันข้ามหรือแปรผกผันกัน ผลการศึกษาดังกล่าว สามารถอธิบายได้ว่า ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ยไม่ได้ส่งผลทำให้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น อาจเนื่องมาจากกิจการมีการชำระหนี้ให้กับเจ้าหนี้ช้า แสดงให้เห็นถึงกิจการมีความสามารถในการต่อรองเจ้าหนี้ และขยายเวลาชำระหนี้ออกไปได้นาน หรืออาจหมายถึง กิจการขาดสภาพคล่อง ไม่มีความสามารถในการชำระหนี้ โดยผลการดำเนินงานของกิจการจะดีขึ้น หากมีระยะเวลาชำระหนี้เร็วขึ้น แสดงให้เห็นถึงความมีประสิทธิภาพในการจัดการเจ้าหนี้ได้ดี เพราะถ้ามีระยะเวลาในการจ่ายชำระหนี้ที่ยาวนานเกินไป อาจทำให้เจ้าหนี้ขาดความเชื่อถือ หมายถึงกิจการมีเงินทุนหมุนเวียนน้อย ขาดสภาพคล่องจึงชำระหนี้ได้ช้า ดังนั้น กิจการต้องมีการชำระหนี้ให้เร็วขึ้น เพื่อไม่ให้กระทบกับความเชื่อมั่นของเจ้าหนี้

### 5.3 ข้อจำกัดของงานวิจัย

อัตราส่วนทางการเงินเป็นส่วนหนึ่งที่สามารถช่วยให้นักลงทุนสามารถวิเคราะห์ถึงความสามารถในการดำเนินงานของแต่ละกิจการ โดยนักลงทุนจำเป็นที่จะต้องพิจารณาถึงปัจจัยในการลงทุนด้านอื่นๆ รวมทั้งควรนำปัจจัยภายในและภายนอกมาวิเคราะห์ประกอบกัน เช่น สภาพเศรษฐกิจในปัจจุบัน และแนวโน้มเศรษฐกิจในอนาคต ด้านการเมืองและนโยบายการบริหารของรัฐบาล เป็นต้น รวมทั้งควรพิจารณาวิเคราะห์ทั้งการเงินและหมายเหตุประกอบในแต่ละบริษัท เพื่อนำมาประกอบการตัดสินใจในการลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น โดยข้อจำกัดเกี่ยวกับขอบเขตของกลุ่มตัวอย่างนี้อาจจะไม่สามารถใช้เป็นตัวแทนสำหรับทุกบริษัทในประเทศไทย จึงอาจจะไม่สามารถนำไปใช้อ้างอิงได้กับธุรกิจอื่น รวมถึงการนำไปใช้อ้างอิงกับประเทศอื่นได้ รวมทั้ง ขอบเขตของระยะเวลาที่ใช้ในการศึกษา ปี พ.ศ. 2560 – 2562 ซึ่งอาจไม่สามารถนำไปใช้อ้างอิงในช่วงเวลาอื่นได้ เนื่องจากในแต่ละช่วงเวลาอาจจะมีการเปลี่ยนแปลงของสภาพแวดล้อมทางบัญชี รวมถึงปัจจัยภายนอกอื่น ๆ ที่มีส่วนสำคัญในการประกอบธุรกิจที่อาจจะมีการเปลี่ยนแปลงได้

### 5.4 ข้อเสนอแนะ

สำหรับการศึกษาในครั้งต่อไป เพื่อให้เกิดความสมบูรณ์และได้ข้อมูลที่มีประสิทธิภาพมากที่สุดในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินลงทุนหมุนเวียนกับผลการดำเนินงาน ผู้ศึกษาจึงได้เสนอแนะในการศึกษาครั้งต่อไป ดังนี้

#### 5.4.1 ข้อเสนอแนะสำหรับการนำผลการวิจัยไปใช้

5.4.1.1 ผลการศึกษาวิจัยนี้สนับสนุนทฤษฎีความพอใจสภาพคล่อง โดยการบริหารเงินลงทุนหมุนเวียนเป็นสิ่งสำคัญในการประกอบกิจการ เพราะจะแสดงสภาพคล่องของกิจการและสะท้อนให้เห็นผลการดำเนินงานในปัจจุบัน รวมถึงการดำเนินงานในอนาคต โดยการบริหารเงินลงทุนหมุนเวียนให้มีประสิทธิภาพ จะต้องอาศัยดุลยพินิจในการบริหารเงินลงทุนหมุนเวียนว่าจะอยู่ในระดับใดจึงจะเหมาะสม สามารถทำให้ธุรกิจมีกำไรและสภาพคล่องภายใต้ความเสี่ยงที่ยอมรับได้ กิจการที่มีสินทรัพย์สภาพคล่องมากและสามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้เร็ว จะยิ่งทำให้กิจการนั้นมีสภาพคล่องมากขึ้น อย่างไรก็ตาม กิจการที่มีสินทรัพย์สภาพคล่องสูงเกินไปก็อาจไม่เหมาะสม เพราะสินทรัพย์สภาพคล่องมักจะทำให้อัตราผลตอบแทนที่ต่ำ เนื่องจากมีความเสี่ยงต่ำ ดังนั้น กิจการควรจัดสรรเงินลงทุนหมุนเวียนให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม โดยพิจารณาทั้งด้านความเสี่ยง และผลกำไรหรือผลตอบแทนของกิจการควบคู่ไปด้วย

5.4.1.2 ผลการศึกษาวิจัยสนับสนุนให้ผู้ใช้งบการเงิน ผู้ลงทุน หรือนักวิเคราะห์ และนักลงทุน นักวิเคราะห์และผู้ใช้งบการเงินทั่วไป โดยสะท้อนให้เห็นถึงสภาพคล่องของบริษัท และผลการดำเนินงาน นอกจากนี้ยังช่วยในการตัดสินใจเพื่อการลงทุนมากขึ้น

5.4.1.3 ผลการศึกษาวิจัยสนับสนุนให้ภาคธุรกิจ ในเรื่องการวางแผนการบริหาร เงินทุน การจัดสรรเงินทุน สภาพคล่อง รวมถึงความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่ ส่งผลต่อการดำเนินงานของบริษัท เพื่อการบริหารเงินทุนให้มีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น

5.4.1.4 ผลการศึกษาวิจัยสนับสนุนให้ภาครัฐ วางแผนและดูแลในเรื่องเงินทุนของ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และผลการดำเนินงานที่จะนำไปสู่มูลค่า หลักทรัพย์ที่สูงขึ้น

#### 5.4.2 ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยในครั้งต่อไป

สำหรับการศึกษาวิจัยครั้งต่อไป อาจทำการศึกษาเปรียบเทียบระหว่างกลุ่มตัวอย่างโดย แยกเป็นรายอุตสาหกรรม เนื่องจากแต่ละอุตสาหกรรมมีลักษณะที่แตกต่างกันไป ซึ่งอาจจะส่งผล ต่อลักษณะของการบริหารเงินทุนหมุนเวียน และอาจทำให้ผลการศึกษาแตกต่างกัน โดย ทำการศึกษาละเอียดลงไปในแต่ละธุรกิจ จะทำให้ผู้ศึกษาเห็นความแตกต่างในแต่ละอุตสาหกรรม มาก ขึ้น รวมถึงการศึกษาเพิ่มเติมจากเครื่องมือทางการเงินในตัววัดอื่นๆ เช่น อัตราการจ่ายปันผล ซึ่งการ บริหารเงินทุนหมุนเวียนที่ดีแล้วจะทำให้บริษัทมีสภาพคล่องสูง จะสามารถบอกถึงจ่ายปันผลให้ผู้ ถือหุ้นได้ และควรเพิ่มตัวแปรควบคุมในการศึกษา เช่น ขนาดของกิจการ เพราะบริษัทที่จดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 มีขนาดของธุรกิจที่ต่างกัน ซึ่งอาจส่งผลให้มี การบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่แตกต่างกัน รวมทั้ง การศึกษาซ้ำโดยการขยายเวลาในการศึกษา เนื่องจากแต่ละช่วงเวลาอาจมีการเปลี่ยนแปลงของสภาพแวดล้อมทางบัญชีและการเปลี่ยนแปลง ของปัจจัยอื่น ๆ ที่มีผลต่อการศึกษาวิจัย ทั้งนี้เพื่อสะท้อนถึงการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับผลการ ดำเนินงานให้ชัดเจนมากยิ่งขึ้น

## บรรณานุกรม

- กฤษฎา เสกตระกูล. (2556). การวิเคราะห์งบการเงิน. [vdo Article]. สืบค้นเมื่อ 15 กุมภาพันธ์ 2563, จากเว็บไซต์: <https://www.set.or.th/dat/setbooks/e-book/13.pdf>.
- เกียรติพงษ์ อุดมชนะธีระ. (2561). ระยะเวลาถือครองสินค้าคงคลัง (**Inventory Turnover**). สืบค้นเมื่อ 23 กุมภาพันธ์ 2563, จากเว็บไซต์ <https://www.iok2u.com/index.php/article/logistics-supply-chain/139-inventory-turnover>.
- จันทนา วัฒนกาญจนะ. (2558). การศึกษาอัตราส่วนมาตรฐานทางการเงินในธุรกิจอุตสาหกรรมบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2548 ถึง 2557. วารสารวิชาการ Veridian E-Journal, มหาวิทยาลัยศิลปากร. 2559 (3). 1,400 – 1,426
- จิราพร ขาวสวัสดิ์. (2552). การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระ บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- เฉลิมขวัญ คุรุบุญยงค์. (2554). การวิเคราะห์รายงานทางการเงิน. (1). กรุงเทพมหานคร: ซีเอ็ดยูเคชั่น.
- ชไมพร รัตนเจริญชัย. (2561). การจัดการเงินทุนหมุนเวียนที่ส่งผลต่อความล้มเหลวทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม. วารสารวิชาชีพบัญชี. 2562 (45). 26 - 43
- โชษิตา เปสตันยี และ สรียา วิจิตรเสถียร. (2561). ปัจจัยของการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไร กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารเทคโนโลยีสุรนารี. 2562 (13). 89 - 104
- ดลยา. (2561). อัตรากำไรสุทธิ. สืบค้นเมื่อ 15 กุมภาพันธ์ 2563, จากเว็บไซต์: <https://www.moneywecan.com/financial-analysis/quick-ratio/net-profit-margin/>.
- ตราวุทธิ์ เหลืองสมบูรณ์. (2560). รู้ได้อย่างไร ผู้บริหารใช้เงินลงทุนคุ้มค่า. สืบค้นเมื่อ 15 กุมภาพันธ์ 2563, จากเว็บไซต์: <https://www.set.or.th/set/education/knowledgedetail.do?contentId=5883&type=article>.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2558). คู่มือ (**Manual Guides**). สืบค้น 10 มกราคม 2563, จากเว็บไซต์: [https://www.set.or.th/th/market/files/SET\\_Formula\\_Glossary\\_Jun2015.pdf](https://www.set.or.th/th/market/files/SET_Formula_Glossary_Jun2015.pdf).

- (2562). อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity Ratio: ROE). [Facebook]. สืบค้น 10 มกราคม 2563, จากเว็บไซต์: <https://www.facebook.com/set.or.th>.
- ชเนศ เสงตระกุลสิน. (2561). การอ่านงบการเงินพื้นฐาน บทที่ 13: อัตราส่วนการเงินพื้นฐาน. สืบค้น 15 มกราคม 2563, จากเว็บไซต์: <https://www.investme.in.th/accounting/38>.
- นรวุฒิ นรสารทูล. (2546). การกำหนดส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ยในประเทศไทย. วิทยานิพนธ์เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์.
- ปริยานุช กิจรุ่งโรจน์เจริญ. (2558). การบริหารเงินทุนหมุนเวียน. วารสารสารสนเทศ. 2558 (2). 7 - 18
- ผ่องพรรณ ไกรสรสวัสดิ์. (2554). ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อการให้สินเชื่อของธนาคารพาณิชย์. การค้นคว้าอิสระ วิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- พิมพ์ลักษณ์ พัฒนชัย. (2559). ปัจจัยที่มีผลต่อปริมาณเงินกู้ยืมของธนาคารพาณิชย์ไทย. การค้นคว้าอิสระ วิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- เพชร ชุนทรัพย์. (2548). วิเคราะห์งบการเงิน: หลักและการประยุกต์. (1). กรุงเทพมหานคร: โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- โกคิน ประสิทธิ์สุทธิพร. (2553). ความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระ บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- เมธากุล เกียรติกระจาย และ ศิลปพร ศรีจันทพร. (2546). การบัญชีเพื่อการวางแผนและควบคุม. (1). กรุงเทพมหานคร: จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- ศิริเพ็ญ มานะวนิชกุล. (2553). การศึกษาประสิทธิภาพการบริหารเงินทุนหมุนเวียน ประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ และความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมแฟชั่น. การค้นคว้าอิสระ บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- ศุภณัฐ สามห้วย. (2561). 4 หัวใจหลักชี้ชัดภาพธุรกิจ. สืบค้นเมื่อ 18 มีนาคม 2563, จากเว็บไซต์: <https://library.jitta.com/th/blogs/4-types-of-financial-ratios-th>.
- สมเกียรติ วรประสิทธิ์คุณ (2553) ผลกระทบของการจัดการเงินทุนหมุนเวียนที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจในกลุ่มอุตสาหกรรมเฟอร์นิเจอร์ไม้ของไทย. วิทยานิพนธ์ศิลปศาสตรมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.

- เสกศักดิ์ จำเริญวงศ์. (2554). การบริหารการเงินธุรกิจ: แนวคิดและแนวปฏิบัติ. (2). กรุงเทพมหานคร: ภาควิชาการเงิน คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- โสภณ บุญถนอมวงศ์. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์. การค้นคว้าอิสระ บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์. (2548). การเงินธุรกิจ. (6). กรุงเทพมหานคร: อินโฟไมนิ่ง.
- Doithai. (2560). อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า คืออะไร. สืบค้นเมื่อ 20 กุมภาพันธ์ 2563, จากเว็บไซต์: <http://doithai.com/article/48>.

## BIBLIOGRAPHY

- Abdul, R., & Mohamed, N. (2007). **Working Capital Management And Profitability – Case Of Pakistani Firms. International Review of Business Research Papers.** 2007 (3). 279 – 300
- Ariful, H., Amin, M & Rakibul, A. (2015) **Working Capital Management and Profitability: A Study on Cement Industry in Bangladesh.** Research Journal of Finance and Accounting, 2015 (6). 18-28
- Balasundaram, N. (2010). **Working capital management and its impact on profitability: A study listed manufacturing companies in Sri Lanka. Research Journal of Finance and Accounting.** 2015 (6). 18 - 28
- Ben, L & Donna, P. (2019). **Working Capital and Profitability in BRICS.** .2020 (1). 1 - 41
- Fadhel, Juma A., Haitham, N., Mehmood, K & Jose, V. (2018). **The Impact of Practices in Working Capital Management and Supply Chain Management on Corporate Performance.** International Journal of Supply Chain Management. 2017 (6). 52 - 60
- Field, A. (2000). **Discovering statistic using SPSS for windows.** London: Sage.
- Hasan, Agan K., Halil, Emre A., Arzu, O., & Salih, D. (2010). **Effects of Working Capital Management on Profitability: The Case For Selected Companies In The Istanbul Stock Exchange (2005-2008).** International Journal of Economics and Finance Studies. 2010 (2). 47 - 54
- Innocent, Chinedu E., Mary, Ifeoma O & Matthew, Monday O. (2013). **Financial ratio analysis as a determinant of profitability in Nigerian Pharmaceutical Industry.** International Journal of Business and Management. 2013 (8). 107 - 117
- Joseph, M., Mercy, Hawa M & Simon Gyasi, N. (2016). **The Impact of Working Capital Management on Profitability of Petroleum Retail Firms: Empirical Evidence from Ghana.** International Journal of Economics and Finance. 2016 (8). 49 - 62
- Keynes, John M. (1936). **The General Theory of Employment, Interest and Money.** United Kingdom: Palgrave Macmillan.
- Mansoori, E & Muhammad, D. (2012). **Determinants of Working Capital Management: Case of Singapore Firms. Research Journal of Finance and Accounting.** 2013 (3). 15 - 23.



- Muhammad, U. (2012). **Working Capital Management and its affect on firm's Profitability and Liquidity: in other Food Sector of (KSE) Karachi Stock Exchange.** Arabian Journal of Business and Management Review (OMAN Chapter). 2012 (1). 62 - 73
- Samet, E & Nazan, S. (2017). **The Effect of Working Capital Management on Profitability in Emerging Countries: Evidence from Turkey.** The International Journal of Applied Economics and Finance. 2008 (1). 205 - 218
- Shah, B & Arif, M. (2018). **Working Capital Efficiency and Firm Value: Evidence form Pakistani Firms.** Journal of Business & Financial Affairs. 2018 (6) .1 - 10
- Talonpoika, A.-M., Karri, T., Pirttila, M. & Monto, S. (2016). **Defined strategies for financial working capital management", International Journal of Managerial Finance.** 2016 (3). 277 – 294.

ภาคผนวก

ภาคผนวก ก

บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

ตารางผนวกที่ 1 บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

ลำดับ	หลักทรัพย์	บริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม
1	AAV	บริษัท เอเชีย เอวิเอชั่น จำกัด (มหาชน)	บริการ
2	ADVANC	บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี
3	AMATA	บริษัท อมตะ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง
4	ANAN	บริษัท อนันดา ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง
5	AOT	บริษัท ท่าอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน)	บริการ
6	AP	บริษัท เอพี (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง
7	AWC	บริษัท แอสเสท เวิร์ด คอร์ป จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง
8	BANPU	บริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
9	BCH	บริษัท บางกอก เซน ฮอสพิทอล จำกัด (มหาชน)	บริการ
10	BCP	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
11	BCPG	บริษัท บีซีพีจี จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
12	BDMS	บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด(มหาชน)	บริการ
13	BEC	บริษัท บีอีซี เวิลด์ จำกัด (มหาชน)	บริการ
14	BEM	บริษัท ทางด่วนและรถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน)	บริการ
15	BGRIM	บริษัท บี.กริม เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
16	BH	บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน)	บริการ
17	BJC	บริษัท เบอร์ลี่ ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน)	บริการ
18	BLAND	บริษัท บางกอกแลนด์ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง

## ตารางผนวกที่ 1 (ต่อ)

ลำดับ	หลักทรัพย์	บริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม
19	BPP	บริษัท บ้านปู เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
20	BTS	บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)	บริการ
21	CBG	บริษัท คาราบาวกรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	เกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร
22	CENTEL	บริษัท โรงแรมเซ็นทรัลพลาซา จำกัด (มหาชน)	บริการ
23	CHG	บริษัท โรงพยาบาลจุฬารัตน์ จำกัด (มหาชน)	บริการ
24	CK	บริษัท ช.การช่าง จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง
25	CKP	บริษัท ซีเค พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
26	COM7	บริษัท คอมเซเว่น จำกัด (มหาชน)	บริการ
27	CPALL	บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน)	บริการ
28	CPF	บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน)	เกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร
29	CPN	บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง
30	DELTA	บริษัท เดลต้า อีเลคโทรนิคส์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี
31	DTAC	บริษัท โทเทิล แอ็คเซ็ส คอมมูนิเคชั่น จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี
32	EA	บริษัท พลังงานบริสุทธิ์ จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
33	EGCO	บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
34	EPG	บริษัท อีสเทิร์น โพลีเมอร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง
35	ERW	บริษัท ดี เอราวัณ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	บริการ
36	ESSO	บริษัท เอสโซ่ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร

## ตารางผนวกที่ 1 (ต่อ)

ลำดับ	หลักทรัพย์	บริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม
37	GFPT	บริษัท จีเอฟพีที จำกัด (มหาชน)	เกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร
38	GLOBAL	บริษัท สยามโกลบอลเฮาส์ จำกัด (มหาชน)	บริการ
39	GPSC	บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
40	GULF	บริษัท กัลฟ์ เอ็นเนอร์จี ดีเวลลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
41	GUNKUL	บริษัท กันกุลเอ็นจิเนียริง จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
42	HANA	บริษัท ฮานา ไมโครอิเล็กทรอนิกส์ จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี
43	HMPRO	บริษัท โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)	บริการ
44	INTUCH	บริษัท อินทัช โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี
45	IRPC	บริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
46	IVL	บริษัท อินโดรามา เวนเจอร์ส จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
47	JAS	บริษัท จัสมิน อินเทอร์เน็ตเนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี
48	KCE	บริษัท เคซีอี อิเล็กทรอนิกส์ จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี
49	LH	บริษัท แลนด์แอนด์เฮาส์ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง
50	MAJOR	บริษัท เมเจอร์ ซินีเพล็กซ์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	บริการ
51	MBK	บริษัท เอ็ม บี เค จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง
52	MEGA	บริษัท เมก้า ไลฟ์ไชนเอนซ์ จำกัด (มหาชน)	บริการ
53	MINT	บริษัท ไมเนอร์ อินเทอร์เน็ตเนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	เกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร
54	ORI	บริษัท อরিจิ้น พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง

## ตารางผนวกที่ 1 (ต่อ)

ลำดับ	หลักทรัพย์	บริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม
55	OSP	บริษัท โอสดสภา จำกัด (มหาชน)	เกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร
56	PLANB	บริษัท แพลน บี มีเดีย จำกัด (มหาชน)	บริการ
57	PRM	บริษัท ปริมา มารีน จำกัด (มหาชน)	บริการ
58	PSH	บริษัท พุกยา โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง
59	PSL	บริษัท พรีเมียม ชิปปิ้ง จำกัด (มหาชน)	บริการ
60	PTG	บริษัท พีทีจี เอ็นเนอยี จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
61	PTT	บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
62	PTTEP	บริษัท ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
63	PTTGC	บริษัท พีทีที โกลบอล เคมิคอล จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
64	QH	บริษัท ควอลิตี้เฮาส์ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง
65	RATCH	บริษัท ราช กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
66	ROBINS	บริษัท โรบินสัน จำกัด (มหาชน)	บริการ
67	RS	บริษัท อาร์เอส จำกัด (มหาชน)	บริการ
68	SCC	บริษัท ปูนซิเมนต์ไทย จำกัด(มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง
69	SGP	บริษัท สยามแก๊ส แอนด์ ปิโตรเคมีคัลส์ จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
70	SIRI	บริษัท แอสเสอรี่ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง
71	SPALI	บริษัท สุภาลัย จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง
72	SPRC	บริษัท สตาร์ ปิโตรเลียม รีไฟน์นิ่ง จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร

## ตารางผนวกที่ 1 (ต่อ)

ลำดับ	หลักทรัพย์	บริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม
73	STA	บริษัท ศรีตรังแอโกรอินดัสทรี จำกัด (มหาชน)	เกษตรและอุตสาหกรรม อาหาร
74	STEC	บริษัท ซิโน-ไทย เอ็นจิเนียริ่งแอนด์คอนสตรัคชั่น จำกัด(มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง
75	SUPER	บริษัท ซุปเปอร์ เอนเนอร์ยี คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
76	TASCO	บริษัท ทีปโก้แอสฟัลท์ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง
77	THAI	บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน)	บริการ
78	TKN	บริษัท เถ้าแก่น้อย ฟู๊ดแอนด์มาร์เก็ตติ้ง จำกัด (มหาชน)	เกษตรและอุตสาหกรรม อาหาร
79	TOA	บริษัท ทีโอเอ เพ้นท์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง
80	TOP	บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
81	TPIPP	บริษัท ทีพีไอ โพลีน เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
82	TRUE	บริษัท ทู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี
83	TTW	บริษัท ทีทีดับบลิว จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
84	TU	บริษัท ไทยยูเนี่ยน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	เกษตรและอุตสาหกรรม อาหาร
85	TVO	บริษัท น้ำมันพืชไทย จำกัด (มหาชน)	เกษตรและอุตสาหกรรม อาหาร
86	WHA	บริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย



ภาคผนวก ข

ผลการวิเคราะห์ทางสถิติ

ตารางผนวกที่ 2 แสดงผลการหาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับอัตรากำไรสุทธิ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
.362a	0.1309	0.1065	12.0945	2.4418

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	5506.8533	7	786.6933	5.3781	.000b
Residual	36569.0514	250	146.2762		
Total	42075.9047	257			

	Coefficients			T	Sig.	Collinearity	
	B	SE	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	7.452	1.996		3.734	0.000**		
CR	0.408	0.754	0.037	0.541	0.589	0.754	1.326
RT	0.005	0.005	0.059	0.887	0.376	0.780	1.282
ACP	0.141	0.031	0.337	4.572	0.000**	0.641	1.559
IT	0.001	0.001	0.042	0.708	0.480	0.978	1.023
AIP	0.008	0.003	0.194	2.590	0.010**	0.623	1.606
AP	-0.076	0.060	-0.080	-1.260	0.209	0.853	1.172
APP	-0.021	0.014	-0.106	-1.540	0.125	0.735	1.360
Durbin-Watson				2.442			
Adjusted R Square				10.65%			

ที่มา: จากการคำนวณ

**ตารางผนวกที่ 3** แสดงผลการหาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

<b>R</b>	<b>R Square</b>	<b>Adjusted R Square</b>	<b>Std. Error of the Estimate</b>	<b>Durbin-Watson</b>
.316a	0.0996	0.0744	5.3966	2.1625

	<b>Sum of Squares</b>	<b>df</b>	<b>Mean Square</b>	<b>F</b>	<b>Sig.</b>
Regression	805.3135	7	115.0448	3.9502	.000b
Residual	7280.9036	250	29.1236		
Total	8086.2172	257			

	<b>Coefficients</b>			<b>T</b>	<b>Sig.</b>	<b>Collinearity</b>	
	<b>B</b>	<b>SE</b>	<b>Beta</b>			<b>Tolerance</b>	<b>VIF</b>
(Constant)	8.488	0.891		9.532	0.000**		
CR	1.052	0.337	0.216	3.127	0.002**	0.754	1.326
RT	0.005	0.002	0.147	2.168	0.031*	0.780	1.282
ACP	0.003	0.014	0.019	0.248	0.804	0.641	1.559
IT	-0.001	0.001	-0.129	-2.120	0.035*	0.978	1.023
AIP	-0.003	0.001	-0.150	-1.975	0.049*	0.623	1.606
AP	-0.076	0.027	-0.183	-2.810	0.005**	0.853	1.172
APP	-0.005	0.006	-0.061	-0.878	0.381	0.735	1.360
Durbin-Watson	2.162						
Adjusted R Square	7.44%						

ที่มา: จากการคำนวณ

**ตารางผนวกที่ 4** แสดงผลการหาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

<b>R</b>	<b>R Square</b>	<b>Adjusted R Square</b>	<b>Std. Error of the Estimate</b>	<b>Durbin-Watson</b>
.228a	0.0522	0.0256	13.1699	2.0637

	<b>Sum of Squares</b>	<b>df</b>	<b>Mean Square</b>	<b>F</b>	<b>Sig.</b>
Regression	2386.5683	7	340.9383	1.9657	.060b
Residual	43361.7822	250	173.4471		
Total	45748.3505	257			

	<b>Coefficients</b>			<b>T</b>	<b>Sig.</b>	<b>Collinearity</b>	
	<b>B</b>	<b>SE</b>	<b>Beta</b>			<b>Tolerance</b>	<b>VIF</b>
(Constant)	14.555	2.173		6.697	0.000**		
CR	0.213	0.821	0.018	0.260	0.795	0.754	1.326
RT	0.015	0.006	0.180	2.585	0.010**	0.780	1.282
ACP	-0.005	0.034	-0.012	-0.155	0.877	0.641	1.559
IT	-0.001	0.002	-0.035	-0.556	0.579	0.978	1.023
AIP	-0.002	0.003	-0.043	-0.552	0.582	0.623	1.606
AP	-0.142	0.066	-0.144	-2.158	0.032*	0.853	1.172
APP	0.005	0.015	0.026	0.357	0.721	0.735	1.360
Durbin-Watson				2.064			
Adjusted R Square				2.56%			

ที่มา: จากการคำนวณ

## ประวัติผู้วิจัย

ชื่อ - สกุล	นางสาวอัศวิณี เทพสวัสดิ์
วัน เดือน ปี เกิด	23 พฤศจิกายน 2538
สถานที่เกิด	จังหวัด ราชบุรี
วุฒิการศึกษา	พ.ศ. 2560 บัณฑิตบัณฑิต (บช.บ) มหาวิทยาลัยศรีปทุม
รางวัลหรือทุนที่เคยได้รับ	ทุนเรียนดี คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม ปี พ.ศ. 2558
ประสบการณ์ในการทำงาน	เจ้าหน้าที่บัญชี บริษัท ซี.พี.อินเตอร์เทรด จำกัด
ตำแหน่งงานปัจจุบัน	เจ้าหน้าที่บัญชีด้านเจ้าหน้าที่ บริษัท เจดับเบิ้ลยูดี อินโฟโลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน)
สถานที่อยู่ปัจจุบัน	35/2 ซอย นาคนิवास 37 แยก 2-9 ถนน ลาดพร้าว 71 แขวง ลาดพร้าว เขต ลาดพร้าว กรุงเทพมหานคร 10230

