

ความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับมูลค่าของกิจการ
ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
กลุ่มธุรกิจอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร
THE RELATIONSHIP BETWEEN WORKING CAPITAL
MANAGEMENT AND FIRM'S VALUE OF COMPANIES
IN THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND
IN AGRO AND FOOD INDUSTRY

สาฟีนา ลาเต๊ะ

SAFEENA LATEH

การค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร

บัญชีมหาบัณฑิต คณะบัญชี

มหาวิทยาลัยศรีปทุม

ปีการศึกษา 2562

ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยศรีปทุม

**THE RELATIONSHIP BETWEEN WORKING CAPITAL
MANAGEMENT AND FIRM'S VALUE OF COMPANIES
IN THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND
IN AGRO AND FOOD INDUSTRY**

SAFEENA LATEH

**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**

ชื่อหัวข้อการค้นคว้าอิสระ

ความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับ
มูลค่าของกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาด
หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจอุตสาหกรรม
เกษตรและอาหาร

THE RELATIONSHIP BETWEEN WORKING
CAPITAL MANAGEMENT AND FIRM'S VALUE
OF COMPANIES IN THE STOCK EXCHANGE
OF THAILAND IN AGRO AND FOOD
INDUSTRY

นักศึกษา

สาฟีนา ลาเต๊ะ รหัสประจำตัว 61503382

หลักสูตร

บัญชีมหาบัณฑิต

คณะ

บัญชี

อาจารย์ที่ปรึกษา

ดร.พรทิวา แสงเขียว

คณะกรรมการสอบการค้นคว้าอิสระ



ประธานกรรมการ

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สมบูรณ์ สาระพัด)



กรรมการ

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ฐิตาภรณ์ สีนจรรยาศักดิ์)



กรรมการ

(ดร.พรทิวา แสงเขียว)

คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม อนุมัติให้นับการค้นคว้าอิสระฉบับนี้เป็นส่วนหนึ่งของ
การศึกษาตามหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต

คณบดีคณะบัญชี



(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ฐิตาภรณ์ สีนจรรยาศักดิ์)

วันที่ 6 เดือน มกราคม พ.ศ. 2563

ชื่อหัวข้อการค้นคว้าอิสระ	ความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับมูลค่าของกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร
คำสำคัญ	การบริหารเงินทุนหมุนเวียน, มูลค่าของกิจการ
นักศึกษา	สาฟีนา ลาเต๊ะ
อาจารย์ที่ปรึกษา	ดร.พรทิวา แสงเขียว
หลักสูตร	บัญชีมหาบัณฑิต
คณะ	บัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม
ปีการศึกษา	2562

บทคัดย่อ

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนซึ่งวัดโดย วงจรเงินสด อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม กับมูลค่าของกิจการ ซึ่งวัดโดยค่า Tobin's Q โดยใช้กลุ่มตัวอย่างคือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร จำนวน 31 บริษัท ใช้วิธีเลือกแบบเฉพาะเจาะจง คือ เลือกศึกษาเฉพาะบริษัทที่มีรอบระยะเวลาบัญชีระหว่างวันที่ 1 มกราคม - 31 ธันวาคม และมีการนำส่งงบการเงินครบทุกปีในช่วงระยะเวลาปี พ.ศ. 2557 - 2561 การศึกษาเป็นการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณ โดยเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิจากงบการเงินแล้วใช้แบบบันทึกข้อมูลทุติยภูมิเป็นเครื่องมือในการศึกษา การทดสอบความสัมพันธ์ใช้วิธีการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ ณ ระดับนัยสำคัญ 0.01 และ 0.05

ผลการศึกษาในปี พ.ศ. 2557 - 2561 และโดยภาพรวม พบว่า วงจรเงินสดมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับมูลค่าของกิจการอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับมูลค่าของกิจการอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว และอัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าของกิจการ

กิตติกรรมประกาศ

การศึกษาค้นคว้าอิสระเล่มนี้ สำเร็จสมบูรณ์ได้ด้วยความกรุณาอย่างสูงจากคณบดีคณะ บัญชี ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ฐิตาภรณ์ สินจรูญศักดิ์ ประธานกรรมการสอบการค้นคว้าอิสระ ผู้ช่วย ศาสตราจารย์ ดร.สมบูรณ์ สารพัด และอาจารย์ที่ปรึกษาวิชาการศึกษาค้นคว้าอิสระ ดร.พรทิวา แสง เขียว ที่กรุณาสละเวลาให้คำปรึกษา ข้อชี้แนะรวมถึงคำแนะนำต่างๆ จนกระทั่งสำเร็จลุล่วงได้ด้วยดี ผู้ศึกษาขอขอบพระคุณเป็นอย่างสูงมา ณ ที่นี้

ขอขอบพระคุณคณาจารย์ทุกท่านที่ประสิทธิ์ประสาทให้ความรู้แก่ผู้ศึกษา ทั้งนี้ตลอดจน เจ้าหน้าที่โครงการปริญญาโททางการบัญชี ผู้ศึกษาใคร่ขอขอบพระคุณเป็นอย่างยิ่ง ที่ให้ความ ช่วยเหลือตลอดจนสนับสนุนในเรื่องต่างๆ ตลอดช่วงระยะเวลาของการศึกษา

ท้ายนี้ ผู้ศึกษาขอขอบพระคุณบิดา มารดา และครอบครัวที่คอยสนับสนุนให้กำลังใจและ ความช่วยเหลือในทุกๆ ด้านมาโดยตลอด อีกทั้งต้องขอขอบพระคุณเพื่อนๆ น้องๆ ที่คอยให้กำลังใจ เป็นอย่างดี จนงานวิจัยนี้สำเร็จลุล่วง ผู้ศึกษาขอขอบพระคุณเป็นอย่างยิ่ง

สาพิณา ลาเต๊ะ

มกราคม 2563

สารบัญ

บทคัดย่อ.....	I
กิตติกรรมประกาศ.....	II
สารบัญ.....	III
สารบัญตาราง.....	V
สารบัญภาพ.....	VII

บทที่		หน้า
1	บทนำ.....	1
	1. ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา.....	1
	2. วัตถุประสงค์ของการศึกษา.....	2
	3. กรอบแนวคิดในการศึกษา.....	3
	4. สมมติฐานของการศึกษา.....	3
	5. ขอบเขตของการศึกษา.....	3
	6. ประโยชน์ที่ได้รับ.....	4
	7. นิยามศัพท์.....	4
2	แนวคิด ทฤษฎี และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	6
	1. แนวคิดการบริหารเงินทุนหมุนเวียน.....	6
	2. แนวคิดการวัดมูลค่าของกิจการ.....	12
	3. ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	14
3	ระเบียบวิธีการศึกษา.....	17
	1. รูปแบบการศึกษา.....	17
	2. ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง.....	17
	3. ขั้นตอนที่ใช้ในการศึกษา.....	18
	4. เครื่องมือการศึกษา.....	18
	5. การเก็บรวบรวมข้อมูล.....	20

สารบัญ (ต่อ)

บทที่	หน้า
6. สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล.....	20
4 ผลการศึกษา.....	23
1. ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา.....	23
2. ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน.....	28
3. ผลการตรวจสอบด้วยสถิติ Variance Inflation Factors.....	32
4. ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ.....	35
5. สรุปผลการทดสอบสมมติฐาน.....	42
5 สรุปผลการศึกษา อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ.....	43
1. สรุปผลการศึกษา.....	43
2. อภิปรายผลการศึกษา.....	44
3. ข้อเสนอแนะ.....	45
บรรณานุกรม.....	46
ภาคผนวก.....	49
ภาคผนวก ก รายชื่อบริษัทที่มีคุณสมบัติตามเกณฑ์ที่กำหนด.....	50
ภาคผนวก ข แบบบันทึกข้อมูลการศึกษา.....	53
ประวัติผู้ศึกษา.....	60

สารบัญตาราง

ตารางที่	หน้า
1	แสดงค่าทางสถิติเชิงพรรณนาของข้อมูลที่ใช้ในการทดสอบ ปี พ.ศ.2557.....23
2	แสดงค่าทางสถิติเชิงพรรณนาของข้อมูลที่ใช้ในการทดสอบ ปี พ.ศ.2558.....24
3	แสดงค่าทางสถิติเชิงพรรณนาของข้อมูลที่ใช้ในการทดสอบ ปี พ.ศ.2559.....25
4	แสดงค่าทางสถิติเชิงพรรณนาของข้อมูลที่ใช้ในการทดสอบ ปี พ.ศ.2560.....25
5	แสดงค่าทางสถิติเชิงพรรณนาของข้อมูลที่ใช้ในการทดสอบ ปี พ.ศ.2561.....26
6	แสดงค่าทางสถิติเชิงพรรณนาของข้อมูลที่ใช้ในการทดสอบโดยภาพรวม.....27
7	ผลการทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปร ปี พ.ศ.2557.....28
8	ผลการทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปร ปี พ.ศ.2558.....29
9	ผลการทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปร ปี พ.ศ.2559.....29
10	ผลการทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปร ปี พ.ศ.2560.....30
11	ผลการทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปร ปี พ.ศ.2561.....31
12	ผลการทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปร โดยภาพรวม.....31
13	ผลการทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระ ปี พ.ศ.2557.....32
14	ผลการทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระ ปี พ.ศ.2558.....33
15	ผลการทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระปี พ.ศ.2559.....34
16	ผลการทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระปี พ.ศ.2560.....34
17	ผลการทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระปี พ.ศ.2561.....34
18	ผลการทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระ โดยภาพรวม.....35
19	ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับมูลค่าของ กิจการ ปี พ.ศ.2557.....36
20	ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับมูลค่าของ กิจการ ปี พ.ศ.2558.....37
21	ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับมูลค่าของ กิจการ ปี พ.ศ.2559.....38
22	ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับมูลค่าของ กิจการ ปี พ.ศ.2560.....39

สารบัญตาราง (ต่อ)

ตารางที่		หน้า
23	ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับมูลค่าของ กิจการ ปี พ.ศ.2561.....	40
24	ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับมูลค่าของ กิจการ โดยภาพรวม.....	41
25	สรุปผลการทดสอบสมมติฐาน.....	42

สารบัญภาพ

ภาพประกอบที่	หน้า
1 กรอบแนวคิดในการศึกษา.....	3

บทที่ 1

บทนำ

ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

ปัจจุบันการดำเนินธุรกิจนั้น มีการเติบโตและขยายตัวเพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง ซึ่งแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมก็มีการแข่งขันกันอย่างรุนแรงทั้งกับคู่แข่งรายเดิมและคู่แข่งรายใหม่ ส่งผลให้กิจการต่างๆ ต้องมีการพัฒนาประสิทธิภาพของตนเองอยู่เสมอ เพื่อที่จะสามารถสร้างมูลค่าเพิ่มแก่กิจการ และสร้างความได้เปรียบทางการแข่งขัน ได้อย่างยั่งยืน ดังนั้น จึงเป็นหน้าที่ของผู้บริหารที่ต้องพิจารณาตัดสินใจเกี่ยวกับการลงทุน การจัดหาเงินทุน รวมถึงการปันผล เพื่อให้ได้ผลตอบแทนในอัตราที่สูงที่สุด ซึ่งผู้บริหารควรทราบวิธีการวิเคราะห์เพื่อประเมินฐานะทางการเงินของกิจการ วิเคราะห์การดำเนินงานของธุรกิจ หรือใช้อัตราส่วนทางการเงินที่ได้ตั้งเป้าหมายไว้ ใช้เทคนิคการบริหารเงินทุนหมุนเวียนให้เหมาะสมกับสถานการณ์ต่างๆ เพื่อรักษาความสมดุลของเงินทุนหมุนเวียน ช่วยให้การตัดสินใจบรรลุเป้าหมาย และมีประสิทธิภาพ

การบริหารเงินทุนหมุนเวียนถือเป็นปัจจัยสำคัญที่ใช้ในการตัดสินใจบริหารการเงินของกิจการ ซึ่งจะเกี่ยวข้องกับการบริหารจัดการสินทรัพย์หมุนเวียนและหนี้สินหมุนเวียนของกิจการให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม เพื่อสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่กิจการ Ganesan (2007) กล่าวว่า การบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่เหมาะสม คือการที่กิจการใช้เงินทุนหมุนเวียนให้น้อยที่สุด เพื่อสร้างรายได้ให้มากที่สุด และการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีประสิทธิภาพจะช่วยเพิ่มกระแสเงินสดอิสระ (Free Cash Flow) แก่กิจการ ทำให้กิจการมีโอกาสที่จะเติบโตมากขึ้น และสร้างผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นหรือนักลงทุนเพิ่มขึ้นด้วย

การดำเนินธุรกิจหากกิจการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่ไม่มีประสิทธิภาพ อาจส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรและสภาพคล่องของกิจการ ทำให้กิจการมีเงินทุนในการดำเนินงานที่ไม่เพียงพอ อาจทำให้ธุรกิจเกิดความเสียหาย ไม่สามารถดำเนินการต่อไปได้ เพราะกิจการไม่มีเงินสดที่จะจ่ายชำระหนี้และจ่ายค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานต่างๆ ถ้ากิจการไม่มีลูกหนี้การค้าหรือไม่มีการขายเชื่อก็อาจจะส่งผลกระทบต่อการแข่งขันกับกิจการอื่นได้ หรือถ้ากิจการไม่มีสินค้าคงเหลือที่เพียงพอ กิจการอาจจะประสบปัญหาในเรื่องของวัตถุดิบ งานระหว่างทำ

ขาดมือ ผลิตสินค้าไม่ได้ตามแผนที่กำหนด หรือไม่มีสินค้าที่เพียงพอที่จะตอบสนองความต้องการของลูกค้าได้ ดังนั้น กิจการจึงจำเป็นต้องมีการบริหารเงินทุนหมุนเวียนให้มีประสิทธิภาพ เพื่อป้องกันไม่ให้เกิดปัญหาสภาพคล่องดังกล่าว

ทั้งนี้ กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหารมีความแตกต่างจากอุตสาหกรรมอื่นในเรื่องของวัตถุดิบ เนื่องจากเป็นวัตถุดิบที่ได้จากภาคเกษตรกรรม การประมง การปศุสัตว์ และจากธรรมชาติ ทำให้วัตถุดิบเน่าเสียง่าย กิจการจึงต้องนำวัตถุดิบไปแปรรูป เพื่อที่จะสามารถยืดระยะเวลาในการเก็บรักษาไว้ได้นานขึ้น ทำให้มีต้นทุนในการเก็บรักษาที่ค่อนข้างสูง แต่อย่างไรก็ตาม สินค้าเกษตรและอาหารจะมีปริมาณการผลิตและมีคุณภาพที่ไม่สม่ำเสมอ ราคาวัตถุดิบค่อนข้างผันผวน วัตถุดิบจะมีบางฤดูกาล และการรับซื้อวัตถุดิบส่วนใหญ่จะเป็นเงินสด เพราะเกษตรกรต้องการเงินสดเพื่อเป็นค่าใช้จ่ายในครัวเรือนรวมถึงค่าใช้จ่ายในการผลิตด้วย (พิมพ์เพ็ญพรเฉลิมพงศ์, นิธิยา รัตนานนท์, 2559) นอกจากนี้ กิจการยังจำเป็นต้องถือสินค้าคงเหลือไว้ในปริมาณที่สูง เนื่องจากธุรกิจในปัจจุบันมีการแข่งขันสูง จึงจำเป็นต้องลงทุนในสินค้ามากขึ้น เพื่อให้ลูกค้าได้มีโอกาสเลือกสินค้าที่หลากหลาย ส่งผลให้กิจการมีแนวโน้มที่ต้องใช้เงินทุนหมุนเวียนมากขึ้น และยังมีความต้องการเงินทุนหมุนเวียนเพิ่มขึ้นในบางช่วงเวลาสำหรับการดำเนินงานช่วงที่เป็นฤดูกาลของธุรกิจนั้นๆ การผลิตของกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหารเป็นการผลิตเพื่อบริโภคในประเทศและเพื่อการส่งออก เนื่องจากประเทศไทยมีพื้นฐานการผลิตทางการเกษตรที่มั่นคง และมั่งคั่ง จึงทำให้การส่งออกของอุตสาหกรรมมีความสำคัญต่อการส่งออกของประเทศไทย

มีงานวิจัยจำนวนมากที่พิจารณาถึงความสำคัญของการบริหารเงินทุนหมุนเวียน โดยจะเน้นถึงผลกระทบและการประเมินความสัมพันธ์ของการบริหารเงินทุนหมุนเวียนต่อความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าของกิจการ เช่น งานวิจัยของ Uyar (2009) ในประเทศตุรกี งานวิจัยของ Mohammad and Saad (2010) ในประเทศมาเลเซีย งานวิจัยของ Emamgholipourarchi and Pouraghajan (2012) ในประเทศอิหร่าน และงานวิจัยของกฤติกา ถนอมานนท์ (2555) ในประเทศไทย เป็นต้น อย่างไรก็ตาม งานวิจัยที่ศึกษาเกี่ยวกับการบริหารเงินทุนหมุนเวียนของกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหารในประเทศไทยยังคงมีจำกัด ดังนั้น ผู้ศึกษาจึงมีความสนใจที่จะศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับมูลค่าของกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร

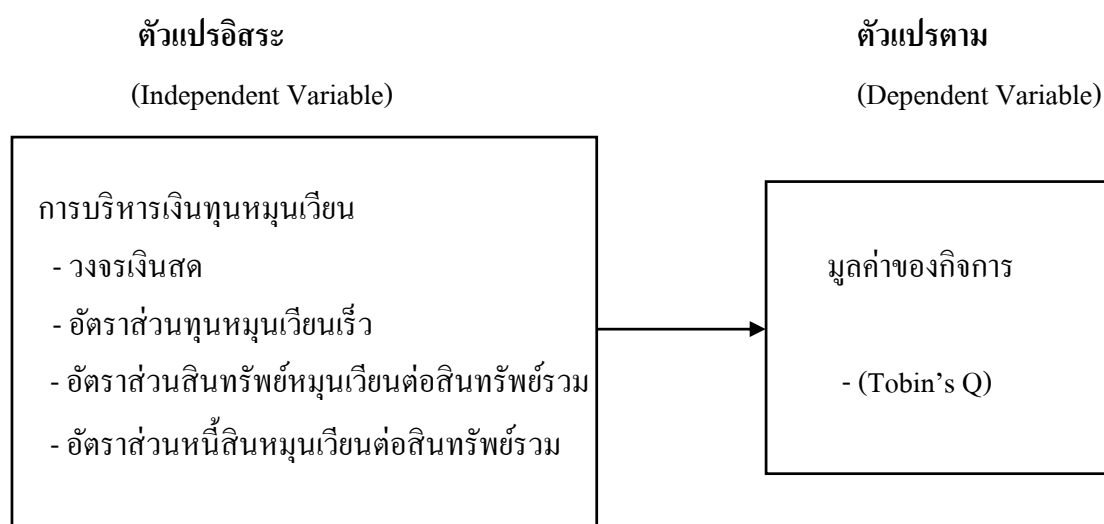
วัตถุประสงค์ของการศึกษา

เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับมูลค่าของกิจการของ

บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร

กรอบแนวคิดในการศึกษา

การศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับมูลค่าของกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร มีกรอบแนวคิด ดังนี้



ภาพประกอบที่ 1 กรอบแนวคิดในการศึกษา

สมมติฐานของการศึกษา

จากกรอบแนวคิดข้างต้น ผู้ศึกษาได้ตั้งข้อสมมติฐานเพื่อทำการทดสอบ ดังนี้

สมมติฐานที่ 1 วงจรเงินสดมีความสัมพันธ์กับมูลค่าของกิจการ

สมมติฐานที่ 2 อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็วมีความสัมพันธ์กับมูลค่าของกิจการ

สมมติฐานที่ 3 อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับมูลค่าของกิจการ

สมมติฐานที่ 4 อัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับมูลค่าของกิจการ

ขอบเขตของการศึกษา

1. ขอบเขตด้านประชากร

บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร โดยเป็นบริษัทที่มีรอบระยะเวลาบัญชีระหว่างวันที่ 1 มกราคม ถึงวันที่ 31 ธันวาคม ศึกษาและเก็บข้อมูลจากงบการเงินของบริษัท ในช่วงระยะเวลา 5 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2557 - 2561 ได้บริษัทที่มีคุณสมบัติครบถ้วนตามเกณฑ์ที่กำหนดจำนวน 31 บริษัท

2. ขอบเขตด้านตัวแปร

ตัวแปรอิสระ ได้แก่ วงจรเงินสด อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม เป็นเครื่องมือในการวัดการบริหารเงินทุนหมุนเวียน

ตัวแปรตาม ได้แก่ มูลค่าของกิจการ โดยใช้ Tobin's Q เป็นเครื่องมือในการวัดมูลค่าของกิจการ

ประโยชน์ที่ได้รับจากการศึกษา

1. เพื่อให้ทราบถึงความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับมูลค่าของกิจการ
2. เพื่อเป็นประโยชน์ต่อผู้บริหารสามารถนำข้อมูลไปใช้ประกอบการพิจารณากำหนดนโยบายการบริหารเงินทุนหมุนเวียนของกิจการ
3. เพื่อเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนหรือผู้ที่สนใจจะลงทุนในหลักทรัพย์ สามารถนำข้อมูลไปใช้ในการวิเคราะห์ ประเมินประสิทธิภาพในการบริหารเงินทุนหมุนเวียนของกิจการ

นิยามศัพท์

เงินทุนหมุนเวียน (Working Capital) หมายถึง เงินทุนที่กิจการต้องใช้หมุนเวียนในการดำเนินงาน ตั้งแต่เริ่มจ่ายเงินสดในการชำระค่าสินค้า วัตถุดิบ หรือชำระหนี้สินเจ้าหนี้การค้า และจ่ายค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานต่างๆ จนกระทั่งกิจการจะได้รับเงินสดจากการขายสินค้า หรือรับชำระเงินจากลูกหนี้การค้า เพื่อให้กิจการสามารถขายสินค้าได้ตามเป้าหมายที่กำหนด

การบริหารเงินทุนหมุนเวียน (Working Capital Management) หมายถึง การบริหารจัดการสินทรัพย์หมุนเวียนและหนี้สินหมุนเวียนให้เกิดความสมดุลกัน เป็นการรักษาระดับสภาพคล่องระหว่างสินทรัพย์หมุนเวียนและหนี้สินหมุนเวียนของกิจการ

วงจรเงินสด (Cash Conversion Cycle) หมายถึง ระยะเวลาที่กิจการได้รับสินค้า ขาย

สินค้า จนกระทั่งได้รับเงินจากลูกค้าเทียบกับระยะเวลาการจ่ายชำระหนี้

อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick Ratio) หมายถึง สินทรัพย์หมุนเวียนที่ไม่รวมสินค้าคงเหลือ เนื่องจากสินค้าคงเหลือบางประเภทไม่สามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ภายในหนึ่งปี เทียบกับหนี้สินหมุนเวียน ซึ่งจะบอกถึงความสามารถของกิจการในการชำระหนี้สินระยะสั้น

อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม (Current Assets to Total Assets Ratio) หมายถึง อัตราส่วนที่แสดงถึงสัดส่วนของการลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียนเทียบกับสินทรัพย์รวมทั้งหมด

อัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม (Current Liabilities to Total Assets Ratio) หมายถึง อัตราส่วนที่แสดงถึงสัดส่วนของโครงสร้างหนี้สินระยะสั้นเทียบกับสินทรัพย์รวมทั้งหมด

มูลค่าของกิจการ หมายถึง Tobin's Q เป็นตัวชี้วัดผลการดำเนินงานในทางมูลค่าทางการตลาดที่สะท้อนถึงข้อมูลจากงบการเงิน ซึ่งเป็นข้อมูลคาดการณ์ในมุมมองของนักลงทุนต่ออนาคตของบริษัทโดยวัดมูลค่าทางการตลาดของหุ้นสามัญ

บทที่ 2

แนวคิด ทฤษฎี และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับมูลค่าของกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร ผู้ศึกษาได้ทำการศึกษาเอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ดังนี้

1. แนวคิดการบริหารเงินทุนหมุนเวียน
2. แนวคิดการวัดมูลค่าของกิจการ
3. ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

แนวคิดการบริหารเงินทุนหมุนเวียน

1. ความหมายของการบริหารเงินทุนหมุนเวียน

เงินทุนหมุนเวียน (Working Capital) หมายถึง ปริมาณเงินสดที่กิจการจะต้องใช้หมุนเวียนสำหรับการดำเนินงานในกิจการ เพื่อที่จะสามารถดำเนินธุรกิจได้อย่างต่อเนื่อง และสามารถสร้างกำไรให้กับกิจการ ได้อย่างต่อเนื่องเช่นกัน (วิวัฒน์ พิทักษ์วินัย, ศกุลภรณ์ คำลือเกียรติ, 2551) ซึ่งสามารถคำนวณได้ ดังนี้

$$\text{เงินทุนหมุนเวียน} = \text{สินทรัพย์หมุนเวียน} - \text{หนี้สินหมุนเวียน}$$

สินทรัพย์หมุนเวียน (Current Assets) หมายถึง สินทรัพย์ที่มีสภาพคล่องสูงกว่าสินทรัพย์ประเภทอื่นๆ สามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ภายในระยะเวลา 1 ปี หรือภายในวงจรการดำเนินงาน เช่น ลูกหนี้การค้า สินค้าคงเหลือ และรายการเงินลงทุนระยะสั้น เป็นต้น ซึ่งสินทรัพย์หมุนเวียน แบ่งได้เป็น 2 ประเภท ดังนี้

1. **สินทรัพย์หมุนเวียนถาวร (Permanent Current Assets)** คือ สินทรัพย์หมุนเวียนขั้นต่ำที่กิจการต้องมีไว้ตลอดการดำเนินงาน ได้แก่ รายการเงินสดขั้นต่ำ ลูกหนี้การค้าขั้นต่ำ และจำนวนสินค้าคงเหลือขั้นต่ำที่กิจการต้องมีไว้ในคลังสินค้า

2. **สินทรัพย์หมุนเวียนชั่วคราว (Temporary Current Assets)** คือ สินทรัพย์หมุนเวียนที่กิจการมีไว้ชั่วคราว เป็นสินทรัพย์ที่มีเฉพาะฤดูกาล เช่น ในช่วงที่กิจการมียอดขายสูงหรือคาดว่า

ยอดขายจะเพิ่มสูงขึ้น จึงจำเป็นต้องมีสินค้าคงเหลือในปริมาณที่มากกว่าปกติ ซึ่งอาจทำให้ยอดลูกหนี้การค้าสูงในบางช่วงเวลา

หนี้สินหมุนเวียน (Current Liability) หมายถึง หนี้สินที่มีระยะเวลาการจ่ายชำระเงินภายในระยะเวลา 1 ปี หรือภายในรอบระยะเวลาการดำเนินงาน ได้แก่ เจ้าหนี้การค้า และรายการหนี้สินระยะสั้น

การบริหารเงินทุนหมุนเวียน (Working Capital Management) คือ การบริหารจัดการสินทรัพย์หมุนเวียนและหนี้สินหมุนเวียนให้เกิดความสมดุลกัน เป็นการรักษาระดับสภาพคล่องระหว่างสินทรัพย์หมุนเวียนและหนี้สินหมุนเวียนของกิจการ การบริหารเงินทุนหมุนเวียนจะขึ้นอยู่กับวงจรการดำเนินงาน และวงจรเงินสดของแต่ละกิจการอีกด้วย โดยความแตกต่างของนโยบายการบริหารเงินทุนหมุนเวียนในแต่ละกิจการ จะส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าของกิจการที่แตกต่างกัน (Mohamad and Saad, 2010)

การบริหารเงินทุนหมุนเวียน (Working Capital Management) เป็นการบริหารสินทรัพย์หมุนเวียน ซึ่งได้แก่ เงินสด หลักทรัพย์ที่สามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ง่าย ลูกหนี้การค้า สินค้าคงคลัง และเป็นการบริหารหนี้สินหมุนเวียน ได้แก่ การจัดหาเงินทุนจากแหล่งเงินทุนระยะสั้นต่างๆ โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้กิจการได้รับกำไรตามเป้าหมายที่กำหนดไว้ ณ ระดับความเสี่ยงที่เหมาะสม ซึ่งจะส่งผลให้มูลค่าของกิจการเพิ่มสูงขึ้นด้วย (สุมาลี จิระมิตร, 2546)

วิมล ประคัลภ์พงศ์, สมชาย เบ็ญจวรรณ และสุรัชย์ ภัทรบรรเจิด (2546) ได้ให้ความหมายของการบริหารเงินทุนหมุนเวียน (Working Capital Management) ว่าเป็นการรักษาสภาพคล่องให้อยู่ในสภาพที่เหมาะสมกับธุรกิจ หรือการนำหนี้สินหมุนเวียนมาลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียนในระดับที่ใกล้เคียงกัน เพื่อไม่ให้เกิดส่วนเกิน ส่วนขาด มากหรือน้อยเกินไป

กิตติรัชต์ นาคสกุลคาริน, สุวีรัตน์ เชยพาณิชย์ และสุวรรณี ชุตริตันโรจน์ (2540) กล่าวว่า นโยบายเงินทุนหมุนเวียนที่เหมาะสมสำหรับธุรกิจจะขึ้นอยู่กับความสามารถในการคาดคะเนจำนวนและระยะเวลาของกระแสเงินสด วงจรเงินสด และทัศนคติของผู้บริหาร โดยธุรกิจจะต้องมีเงินทุนหมุนเวียนในระดับสูง หากมีผู้บริหารที่ใช้นโยบายการบริหารแบบระมัดระวัง และความสามารถในการคาดคะเนจำนวนและระยะเวลาของกระแสเงินสดมีความไม่แน่นอน เพราะจะทำให้กิจการต้องใช้ระยะเวลานานในการเปลี่ยนสินทรัพย์หมุนเวียนเป็นเงินสด

สำหรับการบริหารเงินทุนหมุนเวียน (Working Capital Management) สถานะของเงินทุนหมุนเวียนที่เกิดขึ้น แบ่งได้เป็น 3 ลักษณะ ดังนี้

1. เงินทุนหมุนเวียนเป็นศูนย์ (Zero Position) เป็นการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่สินทรัพย์หมุนเวียนเท่ากับหนี้สินหมุนเวียน แสดงให้เห็นว่า กิจการมีสภาพคล่อง กำไรและความ

เสี่ยงอยู่ในระดับปานกลาง

2. **เงินทุนหมุนเวียนเป็นบวก (Positive Position)** เป็นการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีสินทรัพย์หมุนเวียนมากกว่าหนี้สินหมุนเวียน แสดงให้เห็นว่า กิจการมีสภาพคล่องสูง ความเสี่ยงต่ำ และความสามารถในการทำกำไรลดลง

3. **เงินทุนหมุนเวียนเป็นลบ (Negative Position)** เป็นการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีสินทรัพย์หมุนเวียนน้อยกว่าหนี้สินหมุนเวียน แสดงให้เห็นว่า กิจการมีสภาพคล่องต่ำ ความเสี่ยงสูงขึ้น แต่มีกำไรสูง (หนึ่งนุช ศรีสวัสดิ์, 2558)

2. นโยบายการบริหารเงินทุนหมุนเวียน

นโยบายการบริหารเงินทุนหมุนเวียน แบ่งเป็น 2 ส่วนที่สำคัญ ดังนี้

1. นโยบายการลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียน ซึ่งสามารถแบ่งได้เป็น 3 รูปแบบ คือ

1.1 นโยบายการลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียนแบบความเสี่ยงต่ำ (Relax Current Assets Investment Policy) นโยบายนี้มีการลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียนในสัดส่วนที่ค่อนข้างสูง เมื่อเปรียบเทียบกับยอดขาย จึงทำให้มีความเสี่ยงด้านสภาพคล่องต่ำ และอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนก็ต่ำด้วยเช่นกัน

1.2 นโยบายการลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียนแบบความเสี่ยงปานกลาง (Moderate Current Assets Investment Policy) นโยบายนี้มีการลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียนในสัดส่วนที่พอดี จึงทำให้มีความเสี่ยงด้านสภาพคล่องไม่ต่ำและไม่สูงจนเกินไป

1.3 นโยบายการลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียนแบบความเสี่ยงสูง (Aggressive Current Assets Investment Policy) นโยบายนี้มีการลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียนในสัดส่วนที่ค่อนข้างต่ำเมื่อเปรียบเทียบกับยอดขาย จึงทำให้มีความเสี่ยงด้านสภาพคล่องสูง และอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนก็สูงด้วยเช่นกัน

2. นโยบายการจัดการแหล่งเงินทุนเพื่อนำมาลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียน (Current Asset Financing Policy) โดยทั่วไปแล้วแหล่งเงินทุนระยะสั้นจากหนี้สินหมุนเวียนประกอบด้วย เจ้าหนี้การค้า และค่าใช้จ่ายค้างจ่าย ซึ่งถือเป็นแหล่งเงินทุนที่เกิดขึ้นโดยอัตโนมัติตามวงจรการดำเนินงานของธุรกิจ (Spontaneous Financing) โดยใช้เป็นแหล่งเงินทุนที่สำคัญสำหรับการลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียน และเมื่อเงินทุนส่วนหนึ่งที่กิจการต้องการได้มาแบบอัตโนมัติแล้ว ส่วนที่ขาดเหลือก็ต้องการจัดหาเงินทุนเพิ่มเติม ซึ่งส่วนนี้จะเรียกว่า ส่วนของเงินทุนหมุนเวียนสุทธิ (Net Working Capital) จะเท่ากับผลต่างระหว่างสินทรัพย์หมุนเวียนและหนี้สินหมุนเวียน โดยมีรายละเอียดดังนี้

2.1 นโยบายการจัดการแหล่งเงินทุนให้สอดคล้องกับแหล่งที่นำเงินไปลงทุน (Self-

Liquidating Financing Approach) เป็นการจัดหาเงินทุนสำหรับลงทุนในสินทรัพย์ถาวรและเงินทุนหมุนเวียนสุทธิส่วนที่เป็นการลงทุนถาวร ถือเป็นการลงทุนระยะยาว ซึ่งควรมาจากแหล่งเงินทุนระยะยาวโดยการกู้ยืม หรือจากการระดมทุนของเจ้าของกิจการ แต่การลงทุนในเงินทุนหมุนเวียนสุทธิส่วนที่เป็นการลงทุนชั่วคราว ถือว่าเป็นการลงทุนระยะสั้นชั่วคราว ควรจะมาจากแหล่งเงินกู้ยืมระยะสั้น เพื่อให้เกิดความสอดคล้องกันระหว่างแหล่งที่มาของเงินทุนและแหล่งที่นำเงินทุนนั้นไปใช้

2.2 นโยบายการจัดการหาแหล่งเงินทุนแบบความเสี่ยงสูง หรือ นโยบายเชิงรุก (Aggressive Financing Approach) เป็นการจัดหาแหล่งเงินทุนมาใช้ในการลงทุน โดยมีทัศนคติที่ชอบความเสี่ยง และมีการจัดหาเงินทุนจากแหล่งเงินทุนระยะสั้นมาใช้มากกว่าความจำเป็น สำหรับการลงทุนในระยะสั้นชั่วคราวโดยการนำส่วนที่เหลือมาใช้ในการลงทุนในเงินทุนหมุนเวียนสุทธิส่วนที่เป็นการลงทุนถาวรจะเชื่อว่าแหล่งเงินทุนระยะสั้นนั้นมีดอกเบี้ยหรือต้นทุนที่ต่ำกว่าแหล่งเงินทุนระยะยาวถึงแม้ว่าจะต้องยอมรับความเสี่ยงที่สูงกว่าในการชำระคืนเร็ว อาจส่งผลให้เกิดปัญหาสภาพคล่องได้

2.3 นโยบายการจัดการหาแหล่งเงินทุนแบบความเสี่ยงต่ำ (Conservative Financing Approach) เป็นการจัดหาแหล่งเงินทุนมาใช้ในการลงทุนโดยที่ไม่ชอบความเสี่ยง ซึ่งผู้บริหารจะมีการจัดหาเงินทุนจากแหล่งเงินทุนระยะยาวเป็นส่วนใหญ่ และมีการจัดหามาใช้เป็นจำนวนมากกว่าความจำเป็นในการลงทุนระยะยาว วิธีนี้จะทำให้ธุรกิจมีความเสี่ยงในระดับที่ต่ำกว่าเพราะไม่ต้องชำระคืนเงินเร็ว แต่ทั้งนี้กิจการก็ต้องยอมรับผลตอบแทนที่ต่ำกว่า

3. ประสิทธิภาพการบริหารเงินทุนหมุนเวียน

พรรณณา ชูนิมิตรกุล (2548) กล่าวว่า การบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีประสิทธิภาพ คือ การที่กิจการมีเงินทุนหมุนเวียนที่เพียงพอสำหรับการดำเนินงานอย่างต่อเนื่อง และบริหารเงินทุนหมุนเวียนให้มีปริมาณคงเหลือน้อยที่สุดเท่าที่จะทำได้ เพราะสินทรัพย์หมุนเวียนไม่ใช่สินทรัพย์ที่ก่อให้เกิดกำไร โดยเงินทุนหมุนเวียนเกิดจากการที่กิจการมีสินทรัพย์หมุนเวียนในปริมาณที่เหมาะสม ซึ่งการจะลดเงินทุนหมุนเวียนได้นั้น จะต้องเร่งเก็บหนี้ให้เร็วขึ้น เร่งการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ และยืดระยะเวลาการชำระหนี้ให้ช้าที่สุด และนอกจากนี้การกำหนดแหล่งเงินทุนเพื่อลงทุนในสินทรัพย์ต่างๆ ให้มีความสอดคล้องกันนั้น ถือเป็นส่วนสำคัญในการวางแผนกลยุทธ์ขององค์กร เช่น เงินทุนจากแหล่งเงินทุนระยะสั้นควรใช้สำหรับการลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียน ส่วนเงินทุนจากแหล่งระยะยาวควรใช้สำหรับการลงทุนในสินทรัพย์ถาวร การจัดหาเงินทุนให้สอดคล้องกับระยะเวลาการลงทุนนั้น จะช่วยให้องค์กรสามารถลดรายจ่ายทางการเงินและลดความ

เสี่ยงทางการเงินได้มากขึ้น ทั้งนี้ องค์กรก็อาจต้องเผชิญกับปัญหาในการจัดการเงินทุนหมุนเวียนทั้ง ข้อดีและข้อเสียของการมีสินทรัพย์หมุนเวียนที่มากเกินไปหรือน้อยเกินไป และยังขึ้นอยู่กับความ สมดุลระหว่างสภาพคล่องและความสามารถในการทำกำไรของกิจการ เพราะการลงทุนในเงินทุน หมุนเวียนมากนั้น จะช่วยลดความเสี่ยงด้านสภาพคล่องของธุรกิจรวมทั้งปัญหาการขาดเงินทุน หมุนเวียน และปัญหาการปฏิบัติงานระหว่างวัน

การที่จะวัดว่าองค์กรมีการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีประสิทธิภาพหรือไม่นั้น ส่วน ใหญ่มักจะใช้วงจรเงินสด (Cash Conversion Cycle) เป็นตัวประเมินความต้องการเงินทุนหมุนเวียน เพื่อจะได้จัดเตรียมเงินทุนให้เพียงพอที่จะทำให้ธุรกิจสามารถดำเนินงานต่อไปได้ ซึ่งสามารถ คำนวณได้จาก ระยะเวลาที่ได้รับชำระหนี้ บวก ระยะเวลาที่สินค้าอยู่ในคลัง หัก ระยะเวลาการจ่าย ชำระหนี้

หากวงจรเงินสดมีค่าเป็นลบ หมายถึง กิจการได้รับชำระเงินจากลูกหนี้ก่อนที่จะจ่ายชำระ หนี้ ดังนั้น กิจการสามารถนำเงินที่ได้ไปลงทุนระยะสั้นก่อนที่จะถึงกำหนดชำระหนี้ เพื่อสร้าง ผลตอบแทนได้อีกทางหนึ่ง

หากวงจรเงินสดมีค่าเป็นบวก หมายถึง กิจการจะต้องจ่ายชำระหนี้ก่อนที่จะได้รับเงินทุน หมุนเวียนกลับเข้ามาจากการดำเนินงาน ดังนั้น กิจการจะต้องจัดเตรียมเงินทุนสำรองไว้ก่อน เพราะ ถ้าหากไม่มีการเตรียมการ อาจทำให้เกิดปัญหาด้านสภาพคล่องได้ (พรรณูภา ชูณิมิตรกุล, 2548)

4. วิธีการบริหารสภาพคล่องโดยใช้วงจรเงินสด

การจัดเตรียมเงินทุนที่จำเป็นเพื่อใช้จ่ายชำระเจ้าหนี้ และจ่ายชำระค่าใช้จ่ายในการ ดำเนินงานต่างๆ ได้มาจากการกู้ยืมและการระดมทุนจากเจ้าของกิจการ หากกิจการมีปัญหามิ สามารถจัดเตรียมเงินทุนได้ในจำนวนที่มากพอ กิจการสามารถแก้ไขการดำเนินงาน เพื่อลดความ ต้องการเงินทุนลงได้ โดยการลดวงจรเงินสดหรือลดระยะเวลาระหว่างการจ่ายชำระค่าสินค้า และ การรับชำระจากลูกหนี้ให้เหลือสั้นลง โดยมีวิธีการดังนี้

4.1 ลดระยะเวลาสินค้าคงคลัง (Inventory Days) ให้สั้นลง โดยการปรับกระบวนการ ผลิตให้สั้นลง เก็บรักษาสินค้าคงคลังในปริมาณที่เหมาะสม เพื่อเป็นการเพิ่มอัตราการหมุนเวียน สินค้าคงคลัง

4.2 ลดระยะเวลาการรับชำระหนี้จากลูกหนี้ (Account Receivable Days) ให้สั้นลง โดยการเร่งรัดการเก็บเงินให้มีประสิทธิภาพ เพื่อเป็นการเพิ่มอัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ (Account Receivable Turnover) ให้เร็วขึ้น

4.3 ขยายระยะเวลาการจ่ายชำระหนี้ (Account Payable Days) ให้นานขึ้น โดยการ

ต่อระยะเวลาในการจ่ายชำระเงินให้ยาวขึ้น เพื่อเป็นการลดอัตราการหมุนเวียนของเจ้าหนี้การค้า (Account Payable Turnover) ให้ช้าลง

5. การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน

อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio) เป็นเครื่องมืออย่างหนึ่งในการวิเคราะห์ข้อมูลในงบการเงิน แสดงให้เห็นถึงสถานะทางการเงิน ผลการดำเนินงาน ประสิทธิภาพในการทำกำไรของธุรกิจ และการเปลี่ยนแปลงต่างๆทางการเงินของกิจการได้ ซึ่งสามารถวิเคราะห์อัตราส่วนต่างๆได้ โดยการเปรียบเทียบข้อมูลของกิจการในอดีต หรือเปรียบเทียบกับข้อมูลของกิจการอื่นในอุตสาหกรรม ณ เวลาเดียวกัน เพื่อให้การวิเคราะห์ข้อมูลได้ผลที่ครบถ้วน ครอบคลุมความต้องการของผู้มีส่วนได้เสียในด้านต่างๆ เช่น ผู้ลงทุน ผู้บริหาร เจ้าหนี้การค้า ทั้งนี้ การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน แบ่งได้เป็น 4 ประเภท ดังนี้ (ลดาวัลย์ คุ่มทรัพย์, 2554)

1. อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) คือ อัตราส่วนที่บ่งบอกถึงสภาพคล่องทางการเงินของกิจการ หรือบอกถึงความสามารถในการชำระหนี้สินของกิจการ หากกิจการมีอัตราส่วนสภาพคล่องที่ไม่ดีจะมีผลทำให้กิจการไม่มีความสามารถในการจ่ายชำระหนี้ได้ ทำให้กิจการต้องเสียเครดิตทางการเงิน

2. อัตราส่วนประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ (Efficiency Ratio) คือ อัตราส่วนที่ใช้วัดสินทรัพย์ที่มีอยู่ของกิจการว่ามีประสิทธิภาพหรือไม่ เป็นการวัดความสามารถในการทำกำไรของสินทรัพย์ทั้งหมดที่ธุรกิจใช้ในการดำเนินงาน ว่าให้ผลตอบแทนจากการดำเนินงานได้มากน้อยเพียงใด หากมีค่าสูง แสดงถึงการใชสินทรัพย์อย่างมีประสิทธิภาพ

3. อัตราส่วนวัดภาระหนี้สิน (Leverage Ratio) คือ อัตราส่วนที่ใช้ในการวิเคราะห์สัดส่วนของหนี้สินประเภทต่างๆ ซึ่งมีผลต่อการดำเนินธุรกิจในการระดมเงินทุนใหม่ในอนาคต และทำให้ได้ทราบถึงแหล่งที่มาของเงินทุนว่ามาจากหนี้สินหรือส่วนของผู้ถือหุ้นว่ามีมากน้อยเพียงใด

4. อัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio) คือ อัตราส่วนวัดประสิทธิภาพในการบริหารงานของฝ่ายบริหาร โดยแบ่งเป็น 2 กลุ่ม คือ กลุ่มกำไรที่สัมพันธ์กับยอดขาย เช่น ผลตอบแทนจากการดำเนินงาน ผลตอบแทนจากกำไรขั้นต้น ผลตอบแทนจากกำไรสุทธิ และกลุ่มกำไรที่สัมพันธ์กับเงินลงทุน เช่น อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

6. การเปรียบเทียบอัตราส่วนทางการเงิน (Comparative Ratios)

เพื่อให้การวิเคราะห์อัตราส่วนต่างๆ เป็นประโยชน์ต่อผู้ใช้ข้อมูลมากที่สุดในการวิเคราะห์ ซึ่งแต่ละอัตราส่วนจะแยกการวิเคราะห์ได้ดังนี้

6.1 การวิเคราะห์เปรียบเทียบภายในกิจการ (Intra Company Comparisons) เป็นการนำข้อมูลงบการเงินของกิจการในอดีตของกิจการเองอย่างน้อย 2 ปี มาคำนวณอัตราส่วนแล้วนำอัตราส่วนแต่ละปีมาเปรียบเทียบกันเพื่อหาความเปลี่ยนแปลง จะทำให้ทราบการเปลี่ยนแปลงสถานะการเงินของกิจการ และเป็นประโยชน์ต่อผู้บริหารในการปรับปรุงแก้ไขข้อบกพร่องต่างๆ

6.2 การวิเคราะห์เปรียบเทียบกับอัตราส่วนมาตรฐาน (Standard Ratio) หรือเรียกอีกอย่างหนึ่งว่าอัตราส่วนเฉลี่ยของอุตสาหกรรม (Industrial Average Ratios) เป็นการเปรียบเทียบอัตราส่วนของกิจการกับค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมกลุ่มเดียวกัน

6.3 การวิเคราะห์เปรียบเทียบกับบริษัทอื่น (Intercompany Comparisons) เป็นการเปรียบเทียบกับอัตราส่วนของกิจการกับอัตราส่วนของกิจการอื่น ซึ่งเป็นบริษัทคู่แข่ง หรือบริษัทที่มีลักษณะของการดำเนินงานใกล้เคียงกัน เพื่อให้เห็นถึงจุดแข็ง จุดอ่อนของกิจการเมื่อเปรียบเทียบกับคู่แข่ง

แนวคิดการวัดมูลค่าของกิจการ

การบริหารเงินทุนหมุนเวียนนอกจากจะส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของกิจการแล้ว ยังส่งผลกระทบต่อมูลค่าของกิจการอีกด้วย ซึ่งมูลค่าของกิจการจะไม่แน่นอนเพราะขึ้นอยู่กับปัจจัยภายนอกที่เปลี่ยนแปลงตลอดเวลา ทำให้กิจการไม่สามารถควบคุมได้ เช่นระดับความพึงพอใจของผู้ถือหุ้นหรือนักลงทุน หากนักลงทุนสนใจหุ้นของกิจการและคาดว่าในอนาคตกิจการนั้นจะสามารถสร้างผลตอบแทนที่ดีได้ ราคาหุ้นของกิจการนั้นก็จะมีราคาสูง

Afza and Nazir (2007) กล่าวว่า การบริหารเงินทุนหมุนเวียนถือเป็นส่วนสำคัญที่ใช้ในการกำหนดกลยุทธ์ระดับองค์กร ผู้บริหารควรหาจุดที่เหมาะสมที่สุดในการสร้างมูลค่าสูงสุดให้กับกิจการ เพื่อสร้างผลตอบแทนที่ดีให้แก่ผู้ถือหุ้นหรือนักลงทุน ในมุมมองของกลุ่มนักลงทุนส่วนใหญ่เชื่อว่าการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่ดีจะสามารถวัดความมีประสิทธิภาพในการบริหารงานของกิจการได้ รวมถึงการกำหนดนโยบายเงินทุนหมุนเวียนของกิจการที่ดีก็สามารถสร้างมูลค่ากิจการให้เป็นที่น่าพอใจได้เช่นกัน โดยการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีประสิทธิภาพสามารถวัดการรักษาระดับของการอยู่รอด สภาพคล่อง ความสามารถในการชำระหนี้ และความสามารถในการทำกำไรของกิจการได้ หากกิจการมีนโยบายที่ดีทำให้สามารถรักษาระดับเงินทุนหมุนเวียนของ

กิจการได้นั้น แสดงให้เห็นว่ากิจการมีประสิทธิภาพในการบริหารงาน ซึ่งจะช่วยเพิ่มมูลค่าให้แก่กิจการได้ ดังนั้น การกำหนดนโยบาย รายการสินค้าคงเหลือ ลูกหนี้การค้า และเจ้าหนี้การค้า จะช่วยสร้างความสามารถในการทำกำไร และสามารถสร้างมูลค่าของกิจการให้สูงขึ้นด้วย ผู้บริหารจึงควรหาจุดที่เหมาะสมที่สุดในการบริหารเงินทุนหมุนเวียน เพื่อดึงดูดให้นักลงทุนสนใจเข้ามาลงทุนในกิจการ

Shin and Soenen (1998) กล่าวว่า จุดที่เหมาะสมที่สุดในการบริหารเงินทุนหมุนเวียน คือ การใช้เงินทุนหมุนเวียนที่น้อยที่สุดในการสร้างมูลค่ากิจการให้สูงสุด โดยจะช่วยเพิ่มกระแสเงินสดอิสระ (Free Cash Flow) ซึ่งแสดงถึงโอกาสในการเติบโตของกิจการและสร้างผลตอบแทนที่ดีแก่ผู้ถือหุ้นหรือนักลงทุน การวัดมูลค่าของกิจการจะใช้ Jensen's Alpha เป็นตัวชี้วัด โดยเป็นการวัดผลตอบแทนที่เกิดจากความสามารถของการบริหารกลุ่มหลักทรัพย์ที่ได้ลงทุนไป

Mohammad and Saad (2010) กล่าวว่า จุดที่เหมาะสมที่สุดในการบริหารเงินทุนหมุนเวียนผ่านการกำหนดนโยบายของกิจการ คือ การบริหารระยะเวลาของเงินทุนหมุนเวียนให้สั้นที่สุดจะสามารถสร้างมูลค่าสูงสุดให้แก่กิจการได้ ซึ่งผู้บริหารต้องกำหนดนโยบายเพื่อหมุนเวียนเงินสดให้กลับมาในกิจการให้เร็วที่สุด จึงจะช่วยเพิ่มมูลค่าให้แก่กิจการได้ เพราะนักลงทุนเห็นถึงประสิทธิภาพในการบริหารงานของกิจการนั้นๆ

แนวความคิด Tobin's Q ถูกนำเสนอโดย Professor James T. Tobin ศาสตราจารย์แห่งมหาวิทยาลัย Yale ซึ่งได้รับรางวัลโนเบลสาขาเศรษฐศาสตร์ในปี ค.ศ. 1981 โดย Professor James T. Tobin เชื่อว่า ค่าของ Tobin's Q เป็นตัววัดที่ดีที่จะสะท้อนถึงมูลค่าที่แท้จริงของกิจการ เป็นตัววัดผลการดำเนินงานที่สะท้อนถึงข้อมูลจากงบการเงินซึ่งเป็นข้อมูลในอดีตและมูลค่าทางการตลาด ซึ่งเป็นข้อมูลคาดการณ์ในมุมมองของนักลงทุนต่ออนาคตของกิจการ โดยสามารถคำนวณได้จากการนำมูลค่าทางการตลาดของสินทรัพย์ของกิจการหารด้วยต้นทุนการเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์นั้น ซึ่งราคาตลาดของสินทรัพย์จะวัดจากมูลค่าทางการตลาดของหุ้นที่อยู่ในมือของผู้ถือหุ้นและหนี้สิน หากผลที่ได้จากการคำนวณมีค่าที่สูง แสดงว่ามูลค่าตลาดของกิจการสูงกว่าต้นทุนการเปลี่ยนแปลงกิจการสามารถลงทุนเพิ่มได้ เนื่องจากมูลค่าทางการตลาดของกิจการอยู่ในปริมาณที่สูง ในทางตรงกันข้าม หากคำนวณแล้วได้ค่าที่ต่ำ แสดงว่ากิจการไม่ควรลงทุนใหม่ เพราะมูลค่าตลาดของกิจการมีมูลค่าต่ำ เมื่อเทียบกับต้นทุนการเปลี่ยนแปลง ทำให้การลงทุนลดลง (มนวิภา ผดุงสิทธิ์, 2548)

หากค่า Tobin's Q อยู่ระหว่าง 0 – 1 หมายถึง มูลค่าของสินทรัพย์มีมูลค่ามากกว่ามูลค่าของกิจการในตลาด แสดงว่ากิจการไม่สามารถใช้สินทรัพย์ให้เกิดประโยชน์ได้อย่างเต็มที่ แต่ถ้าค่า Tobin's Q มากกว่า 1 หมายถึง มูลค่าของกิจการมากกว่ามูลค่าของสินทรัพย์ แสดงว่ากิจการสามารถใช้ทรัพยากรได้อย่างมีประสิทธิภาพ

มีงานวิจัยจำนวนมากที่สนับสนุนความเหมาะสมในการนำแนวคิด Tobin's Q มาเป็นตัวชี้วัดผลการดำเนินงานของกิจการ เช่น งานวิจัยของ Wernerfelt and Montgomery (1988) และงานวิจัยของ Lang and Stulz (1993) เป็นต้น งานวิจัยในอดีต ของ Ganesan (2007) และ Mohammad and Saad (2010) พบว่า ถ้าต้องการให้กิจการมีมูลค่าของกิจการที่สูง กิจการต้องลดระยะเวลาของการบริหารเงินทุนหมุนเวียน โดยการกำหนดนโยบายเพื่อลดระยะเวลาของวงจรเงินสดให้สั้นที่สุด และ (Vahid et al, 2012) พบว่า การที่กิจการมีนโยบายที่แข็งแกร่งในการลงทุน (Aggressive Investment Policy) หรือนโยบายที่แข็งแกร่งทางการเงิน (Aggressive Financing Policy) จะทำให้มูลค่าของกิจการลดลง

ทั้งนี้จากการศึกษาพบว่า ในแต่ละอุตสาหกรรมมีมูลค่ากิจการที่แตกต่างกัน การหาจุดที่เหมาะสมในการบริหารเงินทุนหมุนเวียนจะช่วยให้กิจการสามารถสร้างมูลค่าของกิจการให้สูงขึ้นได้ เพราะเป็นการแสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการบริหารงานในแต่ละกิจการ

ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

1. **ทฤษฎี Resource – Based View (RBV)** หรือทฤษฎีมุมมองของทรัพยากรพื้นฐานเป็นการบริหารจัดการภายใน เพื่อสร้างความได้เปรียบในการแข่งขันเชิงยั่งยืน ผู้บริหารควรสร้างความได้เปรียบโดยการสร้างลักษณะเฉพาะของกิจการขึ้นมา (Wernerfelt, 1984) โดยสามารถเริ่มต้นจากสิ่งที่กิจการมี นั่นคือ ทรัพยากร (Resources) ที่เป็นปัจจัยพื้นฐานภายในกิจการ ทั้งทรัพยากรที่มีตัวตน (Tangible Resources) และทรัพยากรที่ไม่มีตัวตน (Intangible Resources) ซึ่งจะต้องประกอบด้วยคุณลักษณะ 4 ประการ ดังนี้

1. เป็นสิ่งที่มีคุณค่า (Valuable)
2. เป็นทรัพยากรที่หาได้ยาก (Rare)
3. ลอกเลียนแบบยาก (Inimitable)
4. ไม่สามารถหาสิ่งทดแทนได้ (Non-Substitute)

และกิจการควรใช้ทรัพยากรเหล่านี้ควบคู่กับความสามารถที่กิจการมี นั่นคือ ทักษะของแต่ละบุคคล หรือองค์กรที่มีความสัมพันธ์กัน (Grant, 1991) โดยกิจการจะต้องมีการวัดประสิทธิภาพในการบริหารงานอย่างต่อเนื่อง เพื่อดูว่ากิจการมีความสามารถในการตอบสนองได้รวดเร็ว ทันเวลาและมีคุณค่าหรือไม่ และกิจการต้องมีการวัดผลการดำเนินงานทั้งในด้านการบริหารและการผลิต โดยความสามารถที่กิจการมี คือ ความสามารถที่จะกำหนด และวางแผนการบริหารสินทรัพย์ที่มีอยู่ให้เกิดความได้เปรียบเชิงยั่งยืน ดังนั้นจึงเปรียบเสมือนการสร้างความสำเร็จ

ระหว่างจุดอ่อนและจุดแข็งภายในกิจการกับโอกาสและอุปสรรคที่เกิดจากความเปลี่ยนแปลงของสภาพแวดล้อมภายนอก (Barney, 1991) จะเห็นว่าการหาความเหมาะสมในการบริหารเงินทุนหมุนเวียนเป็นสิ่งที่ทำได้ยาก ซึ่งการหาจุดที่เหมาะสมที่สุดของแต่ละกิจการจะนำไปสู่การกำหนดนโยบายที่ดี หากกิจการมีนโยบายการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่ดีจะทำให้กิจการสามารถสร้างความได้เปรียบเชิงยั่งยืนได้ในช่วงที่อุตสาหกรรมต่างๆมีการเติบโตอย่างต่อเนื่อง โดยในแต่ละอุตสาหกรรมจะมีจุดที่เหมาะสมในการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่แตกต่างกัน

หากผู้บริหารมองในมุมมองของแต่ละอุตสาหกรรมการแข่งขันในด้านต้นทุนอย่างเดียว อาจไม่ทำให้สินค้าออกมามีคุณภาพมากพอ เพราะสินค้าไม่มีความแตกต่างจากคู่แข่ง จึงทำให้กิจการไม่สามารถสร้างผลกำไรที่แตกต่างได้มากนัก ดังนั้น กิจการควรให้ความสนใจกับทรัพยากรที่สามารถควบคุมได้ นั่นคือ การกำหนดนโยบายการบริหารเงินทุนหมุนเวียน เช่น ลูกหนี้การค้า สินค้าคงเหลือ และเจ้าหนี้การค้า เป็นต้น

2. งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

กฤติกา ถนอมานนท์ (2555) ได้ศึกษาผลกระทบของการบริหารเงินทุนหมุนเวียนต่อความสามารถในการทำกำไรและมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปี พ.ศ.2550 ถึงปี พ.ศ.2554 โดยใช้กลุ่มตัวอย่างจำนวน 369 บริษัท ผลการศึกษาพบว่า วงจรเงินสด มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับมูลค่ากิจการ อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับมูลค่ากิจการ และอัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมกับอัตราส่วนสภาพคล่องไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการ

Afza and Nazir (2007) ได้ศึกษาเกี่ยวกับการบริหารเงินทุนหมุนเวียน โดยใช้ข้อมูลในระหว่างปี ค.ศ. 1998 ถึงปี ค.ศ. 2005 ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา คือ ผลกระทบของนโยบายการบริหารเงินทุนหมุนเวียน (Aggressive Policy) และนโยบายการจัดหาเงิน โดยวัดในรูปของอัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ และ Tobin's Q ผลการศึกษาพบว่า หากกิจการใช้หลักความระมัดระวัง (Conservative Policy) กับการลงทุนในเงินทุนหมุนเวียนและนโยบายการจัดหาเงิน ทำให้กิจการสามารถสร้างมูลค่าเพิ่มได้

Mohammad and Saad (2010) ได้ศึกษาผลกระทบของการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าของกิจการของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ประเทศมาเลเซีย จำนวน 172 บริษัท โดยใช้ข้อมูลในระหว่างปี ค.ศ. 2003 ถึงปี ค.ศ. 2009 ผลการศึกษา พบว่าการบริหารเงินทุนหมุนเวียน ซึ่งมีตัวชี้วัด คือ วงจรเงินสด อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์ในทิศทาง

ตรงกันข้ามกับความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าของกิจการ และถ้าอัตราส่วนสินทรัพย์
หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้น ความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าของกิจการก็จะสูงขึ้น
ตาม

Mobeen Alam et al. (2011) ได้นำงานวิจัยของ Mohammad and Saad (2010) ไปศึกษาต่อ
โดยการเปลี่ยนกลุ่มตัวอย่างเป็นจำนวน 65 บริษัท ในประเทศปากีสถาน และใช้ข้อมูลในระหว่างปี
ค.ศ. 2005 ถึงปี ค.ศ. 2009 ผลการศึกษาได้ข้อสรุปเช่นเดียวกันกับงานวิจัยของ Mohammad and
Saad (2010)

Emamgholipourarchi and Pouraghajan (2012) ได้ศึกษาเพิ่มเติมจากงานวิจัยของ
Mohammad and Saad (2010) เช่นเดียวกัน โดยใช้ข้อมูลกลุ่มตัวอย่าง จำนวน 400 บริษัท ของบริษัท
ที่จดทะเบียนใน Tehran Stock Exchange ประเทศอิหร่าน และใช้ข้อมูลในระหว่างปี ค.ศ. 2006 ถึงปี
ค.ศ. 2010 ผลการศึกษาพบว่า การบริหารเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์กับความสามารถในการ
ทำกำไร และการบริหารเงินทุนหมุนเวียนไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าของกิจการ

บทที่ 3

ระเบียบวิธีการศึกษา

การศึกษาครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับมูลค่าของกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร โดยผู้ศึกษาได้ดำเนินการตามขั้นตอน ดังนี้

1. รูปแบบการศึกษา
2. ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง
3. ขั้นตอนที่ใช้ในการศึกษา
4. เครื่องมือการศึกษา
5. การเก็บรวบรวมข้อมูล
6. สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

รูปแบบการศึกษา

การศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับมูลค่าของกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณ (Quantitative Analysis) โดยใช้การจัดเก็บข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) มาทำการทดสอบข้อสมมติฐานด้วยโปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ในการทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปร

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร สำหรับรอบระยะเวลาบัญชีตั้งแต่ปี พ.ศ. 2557 - 2561 มีจำนวนทั้งสิ้น 42 บริษัท และผู้ศึกษาเลือกศึกษากลุ่มตัวอย่างโดยใช้วิธีเลือกแบบเฉพาะเจาะจง (Purposive Sampling) คือ เลือกศึกษาเฉพาะบริษัทที่มีรอบระยะเวลาบัญชีระหว่าง

วันที่ 1 มกราคม ถึงวันที่ 31 ธันวาคม และมีการนำส่งงบการเงินครบทุกปีในช่วงระยะเวลาตั้งแต่ปี พ.ศ. 2557 - 2561 ซึ่งได้บริษัทที่มีคุณสมบัติครบถ้วนตามเกณฑ์ที่กำหนดจำนวน 31 บริษัท จึงใช้เป็นกลุ่มตัวอย่างสำหรับการศึกษาในครั้งนี้

ขั้นตอนที่ใช้ในการศึกษา

1. ศึกษาแนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยทั้งในประเทศและต่างประเทศที่เกี่ยวข้องกับความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับมูลค่าของกิจการ
2. เก็บรวบรวมข้อมูลจากงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2557 - 2561 รวมจำนวน 5 ปี
3. นำข้อมูลที่ได้จากงบการเงิน มาคำนวณหาค่าตัวแปร และตรวจสอบความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูล
4. นำข้อมูลสถิติที่ได้จากงบการเงินมาวิเคราะห์ด้วยโปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ โดยมีรายละเอียด ดังนี้
 - 4.1 วิเคราะห์หาค่าต่ำสุด (Minimum), ค่าสูงสุด (Maximum), ค่าเฉลี่ย (Mean) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) โดยแสดงข้อมูลในรูปแบบตารางประกอบกับการบรรยายและสรุปผลการศึกษา
 - 4.2 วิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน (Pearson Correlation Coefficient)
 - 4.3 ทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระด้วยสถิติ Variance Inflation Factors (VIF)
 - 4.4 ทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม โดยการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)
5. สรุปผลการศึกษา

เครื่องมือการศึกษา

เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ คือ แบบบันทึกข้อมูล โดยการเก็บรวบรวมข้อมูลสถิติจากงบการเงิน และอัตราส่วนทางการเงิน โดยแบ่งเป็นตัวแปรอิสระ และตัวแปรตาม ดังนี้

1. ตัวแปรอิสระ (Independent Variable) ได้แก่
 - 1.1 วงจรเงินสด (Cash Conversion Cycle : CCC)

วงจรเงินสดประกอบด้วย 3 ส่วน คือ ระยะเวลาในการเก็บเงินจากลูกหนี้เฉลี่ย (Average Collection Period) ระยะเวลาในการเก็บสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover in Day) ที่เป็นระยะเวลาในการดำเนินงานของกิจการ และระยะเวลาในการชำระหนี้ของกิจการ (Average Payment Period) ซึ่งสามารถคำนวณได้ ดังนี้

$$CCC = ACP + ITID - APP$$

โดยที่ $ACP = \frac{(\text{ลูกหนี้การค้า} \times 365)}{\text{ยอดขาย}}$

$$ITID = \frac{(\text{สินค้าคงเหลือ} \times 365)}{\text{ต้นทุนขาย}}$$

$$APP = \frac{(\text{เจ้าหนี้การค้า} \times 365)}{\text{ต้นทุนขาย}}$$

1.2 อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick Ratio : QR) คำนวณได้ ดังนี้

$$QR = \frac{(\text{สินทรัพย์หมุนเวียน} - \text{สินค้าคงเหลือ})}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$$

1.3 อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม (Current Assets to Total Assets Ratio : CATA) คำนวณได้ ดังนี้

$$CATA = \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

1.4 อัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม (Current Liabilities to Total Assets Ratio : CLTA) คำนวณได้ ดังนี้

$$CLTA = \frac{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

2. ตัวแปรตาม (Dependent Variable) ได้แก่

มูลค่าของกิจการ โดยการวัดมูลค่าของกิจการจะใช้สมการ Tobin's Q ดังนี้

$$\text{Tobin's Q} = \frac{(\text{มูลค่าตลาดของหุ้นสามัญ} + \text{หนี้สินรวม})}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

การเก็บรวบรวมข้อมูล

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้เป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ผู้ศึกษาได้รวบรวมข้อมูลจาก ฐานข้อมูล SETSMART ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และข้อมูลจากเว็บไซต์ www.set.or.th ซึ่งข้อมูลที่น่ามาวิเคราะห์ ประกอบด้วยงบแสดงฐานะการเงิน และอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร สำหรับรอบระยะเวลาบัญชีตั้งแต่ปี พ.ศ. 2557 - 2561 รวมระยะเวลา 5 ปี และข้อมูลทั่วไปรวบรวมจากบทความ วารสาร ตำราวิชาการ รวมถึงงานวิจัยทั้งในประเทศและต่างประเทศ

สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อการศึกษาในครั้งนี้ ได้แก่

1. การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Analysis) เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปร เพื่อให้ทราบถึงลักษณะทั่วไปของตัวแปรที่ต้องการศึกษา โดยการบรรยาย ค่าต่ำสุด (Minimum), ค่าสูงสุด (Maximum), ค่าเฉลี่ย (Mean) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation)

2. การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน (Pearson Correlation Coefficient) เป็นการวิเคราะห์เพื่อหาข้อสรุปว่า ตัวแปร 2 ตัว มีความสัมพันธ์กันหรือไม่ อย่างไร โดยที่ไม่สนใจว่าตัวแปรใดเป็นตัวแปรอิสระ หรือตัวแปรใดเป็นตัวแปรตาม ซึ่งระดับของความสัมพัทธ์จะพิจารณาจากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (r) ที่มีเครื่องหมาย + และ - หากผลการทดสอบพบว่า ค่า r เข้าใกล้ 1 แสดงว่ามีความสัมพันธ์กันมาก หาก r เป็น 0 แสดงว่าตัวแปรทั้ง 2 ตัว ไม่มีความสัมพันธ์ต่อกัน และหากค่า r เข้าใกล้ 0 แสดงว่ามีความสัมพันธ์กันน้อยมาก (ชูศรี วงศ์รัตน์, 2550 : 314)

การพิจารณาเครื่องหมาย + หรือ - ถ้ามีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันจะมีเครื่องหมาย + คือ เมื่อตัวแปรหนึ่งมีค่าเพิ่มขึ้น อีกตัวแปรหนึ่งจะเพิ่มขึ้นตามไปด้วย แต่ถ้า

เครื่องหมายเป็น – แสดงว่าเมื่อตัวแปรหนึ่งเพิ่ม อีกตัวแปรหนึ่งจะลดลง

3. การตรวจสอบด้วยสถิติ Variance Inflation Factors (VIF) เป็นการตรวจสอบตัวแปรอิสระที่ใช้ในการศึกษาว่ามีความสัมพันธ์ต่อกันหรือไม่ หากตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์ต่อกันหรือเรียกว่า ค่าสหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์ต่อกันสูง (Multicollinearity) จะทำให้การประมาณค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของสมการการถดถอยพหุคูณมีความถูกต้องลดลง โดยปกติแล้ว หากค่า VIF ที่ได้มากกว่า 10 ขึ้นไป จะถือว่าอยู่ในระดับที่อาจก่อให้เกิดปัญหา Multicollinearity

4. การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เป็นการวัดระดับความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับมูลค่าของกิจการว่ามีความสัมพันธ์กันในระดับใด ซึ่งการทดสอบสมมติฐานจะใช้สมการ ดังนี้

$$TQ_{it} = \beta_0 + \beta_1 CCC_{it} + \beta_2 QR_{it} + \beta_3 CATA_{it} + \beta_4 CLTA_{it} + e_{it}$$

โดยที่	TQ	=	มูลค่าของกิจการ
	CCC	=	วงจรเงินสด (Cash conversion cycle)
	QR	=	อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick Ratio)
	CATA	=	อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม (Current Assets to Total Assets Ratio)
	CLTA	=	อัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม (Current Liabilities to Total Assets Ratio)
	i	=	บริษัทที่ศึกษา
	t	=	ปีที่ศึกษา
	e	=	ค่าความคลาดเคลื่อน

การทดสอบสมมติฐานดังกล่าว จะพิจารณาจากค่าสถิติทดสอบ P-Value ว่ามีนัยสำคัญทางสถิติหรือไม่ โดยจะกำหนดระดับนัยสำคัญที่ 0.01 และ 0.05 หากระดับนัยสำคัญในการทดสอบของแต่ละตัวแปรอิสระมีค่าน้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่กำหนด จะสรุปว่าตัวแปรอิสระในตัวแบบนั้นมีความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม

การวัดความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระว่ามีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตามที่วัดค่าจากสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R^2) จะมีค่าอยู่ระหว่าง -1 ถึง 1 ดังนี้

$0 \leq R^2 \leq 1$ หมายถึง ตัวแปรอิสระสามารถอธิบายความผันแปรของตัวแปรตามในทิศทาง

เดียวกัน หากมีค่าเข้าใกล้ 1 แสดงว่า ตัวแปรอิสระสามารถอธิบายความผันผวนของตัวแปรตามได้มาก

$-1 \leq R^2 \leq 1$ หมายถึง ตัวแปรอิสระสามารถอธิบายความผันแปรของตัวแปรตามในทิศทางตรงกันข้าม หากมีค่าเข้าใกล้ -1 แสดงว่า ตัวแปรอิสระสามารถอธิบายความผันผวนของตัวแปรตามได้มาก แต่เป็นไปในทิศทางตรงกันข้าม

$R^2 = 0$ หมายถึง ตัวแปรอิสระไม่สามารถอธิบายความผันแปรของตัวแปรตามได้เลย

หากเป็นการวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นแบบง่ายจะใช้ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ R^2 แต่ถ้าเป็นการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณจะใช้ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ Adjusted R^2 (กัลยา วานิชย์บัญชา, 2549)

บทที่ 4

ผลการศึกษา

การวิเคราะห์ข้อมูลการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับมูลค่าของกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร ผู้ศึกษาได้เก็บรวบรวมข้อมูลของบริษัทที่มีคุณสมบัติตามเกณฑ์ที่กำหนด แล้วนำข้อมูลมาประมวลผล และนำเสนอผลการศึกษา ดังนี้

ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Analysis)

เป็นการนำเสนอผลการวิเคราะห์ข้อมูลขั้นต้นของตัวแปรอิสระ ได้แก่ วงจรเงินสด อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม และตัวแปรตาม ได้แก่ มูลค่าของกิจการ โดยแสดงข้อมูลเป็นตาราง ดังนี้

ตารางที่ 1 แสดงค่าทางสถิติเชิงพรรณนาของข้อมูลที่ใช้ในการทดสอบ ปี พ.ศ. 2557

ตัวแปร	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ค่าเฉลี่ย	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน
วงจรเงินสด	-69.98	140.22	58.87	46.21
อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว	.02	9.81	1.14	1.91
อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม	.06	.79	.45	.19
อัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม	.06	.70	.30	.15
มูลค่าของกิจการ	.85	5.01	1.72	.96

จากตารางที่ 1 สามารถสรุปได้ว่า วงจรเงินสดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร ในช่วงปี พ.ศ. 2557 โดยเฉลี่ยอยู่ที่ 58.87 วัน อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม และมูลค่าของกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร ในช่วงปี พ.ศ. 2557 โดยเฉลี่ยอยู่ที่ 1.14, 0.45, 0.30, และ 1.72 ตามลำดับ

ตารางที่ 2 แสดงค่าทางสถิติเชิงพรรณนาของข้อมูลที่ใช้ในการทดสอบ ปี พ.ศ. 2558

ตัวแปร	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ค่าเฉลี่ย	ส่วน
				เบี่ยงเบน มาตรฐาน
วงจรเงินสด	-51.35	180.11	65.87	45.60
อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว	.16	9.35	1.29	2.03
อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม	.09	.77	.43	.20
อัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม	.06	.71	.29	.15
มูลค่าของกิจการ	.80	3.95	1.46	.72

จากตารางที่ 2 สามารถสรุปได้ว่า วงจรเงินสดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร ในช่วงปี พ.ศ. 2558 โดยเฉลี่ยอยู่ที่ 65.87 วัน อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม และมูลค่าของกิจการ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร ในช่วงปี พ.ศ. 2558 โดยเฉลี่ยอยู่ที่ 1.29, 0.43, 0.29, และ 1.46 ตามลำดับ

ตารางที่ 3 แสดงค่าทางสถิติเชิงพรรณนาของข้อมูลที่ใช้ในการทดสอบ ปี พ.ศ. 2559

ตัวแปร	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ค่าเฉลี่ย	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน
วงจรเงินสด	-55.48	141.26	65.81	43.10
อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว	.05	13.58	1.40	2.69
อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม	.05	.76	.41	.20
อัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม	.04	.59	.28	.14
มูลค่าของกิจการ	.72	4.99	1.72	1.01

จากตารางที่ 3 สามารถสรุปได้ว่า วงจรเงินสดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร ในช่วงปี พ.ศ. 2559 โดยเฉลี่ยอยู่ที่ 65.81 วัน อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม และมูลค่าของกิจการ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร ในช่วงปี พ.ศ. 2559 โดยเฉลี่ยอยู่ที่ 1.40, 0.41, 0.28, และ 1.72 ตามลำดับ

ตารางที่ 4 แสดงค่าทางสถิติเชิงพรรณนาของข้อมูลที่ใช้ในการทดสอบ ปี พ.ศ. 2560

ตัวแปร	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ค่าเฉลี่ย	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน
วงจรเงินสด	-67.08	154.75	64.21	46.36
อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว	.03	7.40	1.12	1.64
อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม	.05	.77	.41	.20
อัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม	.05	.53	.29	.13
มูลค่าของกิจการ	.75	3.21	1.55	.74

จากตารางที่ 4 สามารถสรุปได้ว่า วงจรเงินสดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร ในช่วงปี พ.ศ. 2560 โดยเฉลี่ยอยู่ที่ 64.21 วัน อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม และมูลค่าของกิจการ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร ในช่วงปี พ.ศ. 2560 โดยเฉลี่ยอยู่ที่ 1.12, 0.41, 0.29, และ 1.55 ตามลำดับ

ตารางที่ 5 แสดงค่าทางสถิติเชิงพรรณนาของข้อมูลที่ใช้ในการทดสอบ ปี พ.ศ. 2561

ตัวแปร	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ค่าเฉลี่ย	ส่วน
				เบี่ยงเบน มาตรฐาน
วงจรเงินสด	-59.33	178.18	65.49	50.22
อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว	.09	7.41	1.15	1.77
อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม	.08	.78	.40	.20
อัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม	.04	.69	.29	.15
มูลค่าของกิจการ	.70	2.73	1.19	.49

จากตารางที่ 5 สามารถสรุปได้ว่า วงจรเงินสดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร ในช่วงปี พ.ศ. 2561 โดยเฉลี่ยอยู่ที่ 65.49 วัน อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม และมูลค่าของกิจการ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร ในช่วงปี พ.ศ. 2561 โดยเฉลี่ยอยู่ที่ 1.15, 0.40, 0.29, และ 1.19 ตามลำดับ

ตารางที่ 6 แสดงค่าทางสถิติเชิงพรรณนาของข้อมูลที่ใช้ในการทดสอบ โดยภาพรวม

ตัวแปร	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ค่าเฉลี่ย	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน
วงจรกิจกรรม	-60.64	154.54	64.05	44.54
อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว	.20	8.68	1.22	1.91
อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม	.07	.76	.42	.19
อัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม	.05	.59	.29	.13
มูลค่าของกิจการ	.77	3.49	1.53	.72

จากตารางที่ 6 โดยภาพรวมสามารถสรุปได้ว่า วงจรกิจกรรมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร ในช่วงปี พ.ศ. 2557 - 2561 โดยเฉลี่ยอยู่ที่ 64.05 วัน มีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 44.54 วัน มีวงจรกิจกรรมต่ำสุดอยู่ที่ -60.64 วัน และสูงสุดอยู่ที่ 154.54 วัน

อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็วของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร ในช่วงปี พ.ศ. 2557 - 2561 โดยเฉลี่ยอยู่ที่ 1.22 มีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 1.91 มีอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็วต่ำสุดอยู่ที่ 0.20 และสูงสุดอยู่ที่ 8.68

อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร ในช่วงปี พ.ศ. 2557 - 2561 โดยเฉลี่ยอยู่ที่ 0.42 มีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 0.19 มีอัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมต่ำสุดอยู่ที่ 0.07 และสูงสุดอยู่ที่ 0.76

อัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร ในช่วงปี พ.ศ. 2557 - 2561 โดยเฉลี่ยอยู่ที่ 0.29 มีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 0.13 มีอัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมต่ำสุดอยู่ที่ 0.05 และสูงสุดอยู่ที่ 0.59

มูลค่าของกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร ในช่วงปี พ.ศ. 2557 - 2561 โดยเฉลี่ยอยู่ที่ 1.53 มีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 0.72 มีมูลค่าของกิจการต่ำสุดอยู่ที่ 0.77 และสูงสุดอยู่ที่ 3.49

ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน (Pearson Correlation Coefficient)

เป็นการวิเคราะห์ตัวแปร 2 ตัว ว่ามีความสัมพันธ์กันหรือไม่ หากมีความสัมพันธ์กัน มีความสัมพันธ์กันในระดับใด โดยจะไม่สนใจว่าตัวแปรใดเป็นตัวแปรอิสระหรือตัวแปรตาม ซึ่งผลการวิเคราะห์จะแสดงข้อมูลเป็นตาราง ดังนี้

ตารางที่ 7 ผลการทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปร ปี พ.ศ. 2557

ตัวแปร	CCC	QR	CATA	CLTA	Tobin's Q
CCC	1				
QR	-.171	1			
CATA	.510**	.334	1		
CLTA	.353	-.456*	.139	1	
Tobin's Q	-.372*	.208	.126	-.176	1

หมายเหตุ : ** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01, * มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากตารางที่ 7 พบความสัมพันธ์ของตัวแปร 3 คู่ ได้แก่ วงจรเงินสดมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.510 วงจรเงินสดมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับมูลค่าของกิจการอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ -0.372 และอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็วมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับอัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ -0.456 อย่างไรก็ตามความสัมพันธ์ดังกล่าวอยู่ในระดับไม่เกิน 0.70 จึงไม่ก่อให้เกิดปัญหา Multicollinearity

ตารางที่ 8 ผลการทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปร ปี พ.ศ. 2558

ตัวแปร	CCC	QR	CATA	CLTA	Tobin's Q
CCC	1				
QR	-.082	1			
CATA	.554**	.366*	1		
CLTA	.231	-.532**	.058	1	
Tobin's Q	-.475**	.118	.054	-.130	1

หมายเหตุ : ** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01, * มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากตารางที่ 8 พบความสัมพันธ์ของตัวแปร 4 คู่ ได้แก่ วงจรเงินสดมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.554 วงจรเงินสดมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับมูลค่าของกิจการอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ -0.475 อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็วมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.366 และอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็วมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับอัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ -0.532 อย่างไรก็ตามความสัมพันธ์ดังกล่าวอยู่ในระดับไม่เกิน 0.70 จึงไม่ก่อให้เกิดปัญหา Multicollinearity

ตารางที่ 9 ผลการทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปร ปี พ.ศ. 2559

ตัวแปร	CCC	QR	CATA	CLTA	Tobin's Q
CCC	1				
QR	-.105	1			
CATA	.513**	.388*	1		
CLTA	.212	-.519**	-.030	1	
Tobin's Q	-.350	.047	.089	-.038	1

หมายเหตุ : ** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01, * มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากตารางที่ 9 พบความสัมพันธ์ของตัวแปร 3 คู่ ได้แก่ วงจรเงินสดมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.513 อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็วมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.388 และอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็วมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับอัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ -0.519 อย่างไรก็ตามความสัมพันธ์ดังกล่าวอยู่ในระดับไม่เกิน 0.70 จึงไม่ก่อให้เกิดปัญหา Multicollinearity

ตารางที่ 10 ผลการทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปร ปี พ.ศ. 2560

ตัวแปร	CCC	QR	CATA	CLTA	Tobin's Q
CCC	1				
QR	.000	1			
CATA	.571**	.377*	1		
CLTA	.195	-.626**	.013	1	
Tobin's Q	-.329	.065	.138	-.061	1

หมายเหตุ : ** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01, * มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากตารางที่ 10 พบความสัมพันธ์ของตัวแปร 3 คู่ ได้แก่ วงจรเงินสดมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.571 อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็วมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.377 และอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็วมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับอัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ -0.626 อย่างไรก็ตามความสัมพันธ์ดังกล่าวอยู่ในระดับไม่เกิน 0.70 จึงไม่ก่อให้เกิดปัญหา Multicollinearity

ตารางที่ 11 ผลการทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปร ปี พ.ศ. 2561

ตัวแปร	CCC	QR	CATA	CLTA	Tobin's Q
CCC	1				
QR	-.013	1			
CATA	.555**	.324	1		
CLTA	.184	-.576**	.077	1	
Tobin's Q	-.255	.081	.199	-.084	1

หมายเหตุ : ** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01, * มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากตารางที่ 11 พบความสัมพันธ์ของตัวแปร 2 คู่ ได้แก่ วงจรเงินสดมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.555 และอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็วมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับอัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ -0.576 อย่างไรก็ตามความสัมพันธ์ดังกล่าวอยู่ในระดับไม่เกิน 0.70 จึงไม่ก่อให้เกิดปัญหา Multicollinearity

ตารางที่ 12 ผลการทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปร โดยภาพรวม

ตัวแปร	CCC	QR	CATA	CLTA	Tobin's Q
CCC	1				
QR	-.075	1			
CATA	.566**	.359*	1		
CLTA	.257	-.577**	.047	1	
Tobin's Q	-.396*	.123	.108	-.119	1

หมายเหตุ : ** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01, * มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากตารางที่ 12 โดยภาพรวมสามารถสรุปได้ว่า วงจรเงินสดมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.566 วงจรเงินสดมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับ

มูลค่าของกิจการอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ -0.396 อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็วมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.359 อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็วมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับอัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ -0.577 อย่างไรก็ตามความสัมพันธ์ดังกล่าวอยู่ในระดับไม่เกิน 0.70 จึงไม่ก่อให้เกิดปัญหา Multicollinearity

ผลการตรวจสอบด้วยสถิติ Variance Inflation Factors (VIF)

เป็นการนำเสนอผลการตรวจสอบข้อมูลด้วยสถิติ Variance Inflation Factors (VIF) เพื่อพิจารณาว่าตัวแปรอิสระที่นำมาใช้ในการศึกษามีความสัมพันธ์ต่อกันหรือไม่ เพราะถ้าหากตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์ต่อกัน หรือเรียกว่าค่าสหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์ต่อกันสูง (Multicollinearity) จะทำให้การประมาณค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของสมการถดถอยมีความถูกต้องลดลง และเมื่อนำตัวแปรอิสระมาทำการศึกษาก็จะได้ค่า VIF โดยแสดงข้อมูลเป็นตาราง ดังนี้

ตารางที่ 13 ผลการทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระ ปี พ.ศ. 2557

ตัวแปร	VIF
วงจรเงินสด	1.675
อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว	1.746
อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม	1.875
อัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม	1.462

จากตารางที่ 13 พบว่า วงจรเงินสด อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมมีค่า VIF อยู่ที่ 1.675, 1.746, 1.875 และ 1.462 ตามลำดับ ไม่พบตัวแปรที่มีค่าสูงกว่า 10

ตารางที่ 14 ผลการทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระ ปี พ.ศ. 2558

ตัวแปร	VIF
วงจรกิจินสด	1.668
อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว	1.949
อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม	2.027
อัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม	1.554

จากตารางที่ 14 พบว่า วงจรกิจินสด อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมมีค่า VIF อยู่ที่ 1.668, 1.949, 2.027 และ 1.554 ตามลำดับ ไม่พบตัวแปรที่มีค่าสูงกว่า 10

ตารางที่ 15 ผลการทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระ ปี พ.ศ. 2559

ตัวแปร	VIF
วงจรกิจินสด	1.600
อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว	1.852
อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม	1.888
อัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม	1.443

จากตารางที่ 15 พบว่า วงจรกิจินสด อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมมีค่า VIF อยู่ที่ 1.600, 1.852, 1.888 และ 1.443 ตามลำดับ ไม่พบตัวแปรที่มีค่าสูงกว่า 10

ตารางที่ 16 ผลการทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระ ปี พ.ศ. 2560

ตัวแปร	VIF
วงจรกิจินสด	1.618
อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว	2.245
อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม	2.006
อัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม	1.870

จากตารางที่ 16 พบว่า วงจรกิจินสด อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมมีค่า VIF อยู่ที่ 1.618, 2.245, 2.006 และ 1.870 ตามลำดับ ไม่พบตัวแปรที่มีค่าสูงกว่า 10

ตารางที่ 17 ผลการทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระ ปี พ.ศ. 2561

ตัวแปร	VIF
วงจรกิจินสด	1.537
อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว	1.942
อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม	1.851
อัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม	1.694

จากตารางที่ 17 พบว่า วงจรกิจินสด อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมมีค่า VIF อยู่ที่ 1.537, 1.942, 1.851 และ 1.694 ตามลำดับ ไม่พบตัวแปรที่มีค่าสูงกว่า 10

ตารางที่ 18 ผลการทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระ โดยภาพรวม

ตัวแปร	VIF
วงจรกิจจร	1.702
อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว	2.058
อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม	2.035
อัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม	1.694

จากตารางที่ 18 โดยภาพรวมสามารถสรุปได้ว่า วงจรกิจจรมีค่า VIF อยู่ที่ 1.702 อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็วมีค่า VIF อยู่ที่ 2.058 อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมมีค่า VIF อยู่ที่ 2.035 และอัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมมีค่า VIF อยู่ที่ 1.694 จะเห็นว่าค่า VIF ของตัวแปรอิสระทั้ง 4 ตัว มีความสัมพันธ์กันในระดับที่ยอมรับได้ ไม่พบตัวแปรที่มีค่าสูงกว่า 10 ซึ่งหมายความว่า ตัวแปรอิสระทั้ง 4 ตัว ที่นำมาใช้ในการศึกษาครั้งนี้ สามารถใช้ในการวิเคราะห์หาความสัมพันธ์ของสมการการถดถอยพหุคูณได้

ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

เป็นเทคนิคของการวิเคราะห์ทางสถิติ เพื่อพิจารณาว่าตัวแปรอิสระที่นำมาใช้ในการศึกษามีความสัมพันธ์กับตัวแปรตามหรือไม่ โดยจะกำหนดระดับนัยสำคัญที่ 0.05 ซึ่งการวิเคราะห์การถดถอยครั้งนี้ จะใช้การวิเคราะห์ด้วยวิธี Enter Regression โดยการนำตัวแปรอิสระทุกตัวเข้าไปพยากรณ์ตัวแปรตามทั้งหมด โดยไม่ตัดตัวแปรออก ซึ่งผลการวิเคราะห์จะแสดงข้อมูลเป็นตาราง ดังนี้

ตารางที่ 19 ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับมูลค่าของกิจการ
ปี พ.ศ. 2557

ตัวแปร	B	Std. Error	t	Sig.
ค่าคงที่	1.551	.513	3.025	.006
วงจรเงินสด	-.013	.004	-2.797	.010*
อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว	-.041	.110	-.372	.713
อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม	2.413	1.170	2.062	.049*
อัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม	-.421	1.288	-.327	.746

หมายเหตุ : $R^2 = 0.278$, Adjusted $R^2 = 0.167$, $F = 2.507$, Sig. = 0.066, N = 31

** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01, * มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากตารางที่ 19 พบว่า ตัวแปรอิสระสามารถอธิบายตัวแปรตามได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับนัยสำคัญ 0.01 โดยจะเห็นว่าวงจรเงินสดมีค่า Sig. เท่ากับ 0.010 อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมมีค่า Sig. เท่ากับ 0.049 ซึ่งน้อยกว่า 0.05 แสดงว่าอัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับมูลค่าของกิจการอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05 อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว และอัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม ไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าของกิจการ

เมื่อพิจารณาค่า Adjusted R^2 สามารถสรุปได้ว่า ในปี พ.ศ. 2557 การบริหารเงินทุนหมุนเวียน ซึ่งได้แก่ วงจรเงินสด อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม สามารถอธิบายมูลค่าของกิจการได้เพียงร้อยละ 16.70 ส่วนอีกร้อยละ 83.30 เกิดจากอิทธิพลของปัจจัยอื่น

ตารางที่ 20 ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับมูลค่าของกิจการ
ปี พ.ศ. 2558

ตัวแปร	B	Std. Error	t	Sig.
ค่าคงที่	1.608	.353	4.551	.000
วงจรเงินสด	-.012	.003	-3.977	.000**
อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว	-.071	.076	-.942	.355
อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม	2.066	.792	2.608	.015*
อัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม	-.433	.935	-.464	.647

หมายเหตุ : $R^2 = 0.392$, Adjusted $R^2 = 0.298$, $F = 4.186$, Sig. = 0.010, N = 31

** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01, * มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากตารางที่ 20 พบว่า ตัวแปรอิสระสามารถอธิบายตัวแปรตามได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยจะเห็นว่าวงจรเงินสดมีค่า Sig. เท่ากับ 0.000 ซึ่งน้อยกว่า 0.01 แสดงว่าวงจรเงินสดมีความสัมพันธ์กับมูลค่าของกิจการอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับนัยสำคัญ 0.01 อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมมีค่า Sig. เท่ากับ 0.015 ซึ่งน้อยกว่า 0.05 แสดงว่าอัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับมูลค่าของกิจการอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05 อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว และอัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าของกิจการ

เมื่อพิจารณาค่า Adjusted R^2 สามารถสรุปได้ว่า ในปี พ.ศ. 2558 การบริหารเงินทุนหมุนเวียน ซึ่งได้แก่ วงจรเงินสด อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม สามารถอธิบายมูลค่าของกิจการได้เพียงร้อยละ 29.80 ส่วนอีกร้อยละ 70.20 เกิดจากอิทธิพลของปัจจัยอื่น

ตารางที่ 21 ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับมูลค่าของกิจการ
ปี พ.ศ. 2559

ตัวแปร	B	Std. Error	t	Sig.
ค่าคงที่	1.755	.548	3.199	.004
วงจรเงินสด	-.015	.005	-2.906	.007**
อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว	-.078	.086	-.904	.375
อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม	2.480	1.181	2.100	.046*
อัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม	.003	1.446	.002	.998

หมายเหตุ : $R^2 = 0.252$, Adjusted $R^2 = 0.137$, $F = 2.191$, Sig. = 0.098, N = 31

** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01, * มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากตารางที่ 21 พบว่า ตัวแปรอิสระสามารถอธิบายตัวแปรตามได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยจะเห็นว่าวงจรเงินสดมีค่า Sig. เท่ากับ 0.007 ซึ่งน้อยกว่า 0.01 แสดงว่าวงจรเงินสดมีความสัมพันธ์กับมูลค่าของกิจการอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับนัยสำคัญ 0.01 อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมมีค่า Sig. เท่ากับ 0.046 ซึ่งน้อยกว่า 0.05 แสดงว่าอัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับมูลค่าของกิจการอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05 อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว และอัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าของกิจการ

เมื่อพิจารณาค่า Adjusted R^2 สามารถสรุปได้ว่า ในปี พ.ศ. 2559 การบริหารเงินทุนหมุนเวียน ซึ่งได้แก่ วงจรเงินสด อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม สามารถอธิบายมูลค่าของกิจการได้เพียงร้อยละ 13.70 ส่วนอีกร้อยละ 86.30 เกิดจากอิทธิพลของปัจจัยอื่น

ตารางที่ 22 ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับมูลค่าของกิจการ
ปี พ.ศ. 2560

ตัวแปร	B	Std. Error	t	Sig.
ค่าคงที่	1.534	.442	3.469	.002
วงจรเงินสด	-.010	.003	-3.082	.005**
อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว	-.088	.112	-.790	.437
อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม	2.172	.873	2.488	.020*
อัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม	-.359	1.248	-.288	.776

หมายเหตุ : $R^2 = 0.286$, Adjusted $R^2 = 0.176$, $F = 2.600$, Sig. = 0.059, N = 31

** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01, * มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากตารางที่ 22 พบว่า ตัวแปรอิสระสามารถอธิบายตัวแปรตามได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยจะเห็นว่าวงจรเงินสดมีค่า Sig. เท่ากับ 0.005 ซึ่งน้อยกว่า 0.01 แสดงว่าวงจรเงินสดมีความสัมพันธ์กับมูลค่าของกิจการอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับนัยสำคัญ 0.01 อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมมีค่า Sig. เท่ากับ 0.020 ซึ่งน้อยกว่า 0.05 แสดงว่าอัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับมูลค่าของกิจการอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05 อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว และอัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าของกิจการ

เมื่อพิจารณาค่า Adjusted R^2 สามารถสรุปได้ว่า ในปี พ.ศ. 2560 การบริหารเงินทุนหมุนเวียน ซึ่งได้แก่ วงจรเงินสด อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม สามารถอธิบายมูลค่าของกิจการได้เพียงร้อยละ 17.60 ส่วนอีกร้อยละ 82.40 เกิดจากอิทธิพลของปัจจัยอื่น

ตารางที่ 23 ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับมูลค่าของกิจการ
ปี พ.ศ. 2561

ตัวแปร	B	Std. Error	t	Sig.
ค่าคงที่	1.157	.263	4.406	.000
วงจรเงินสด	-.005	.002	-2.626	.014*
อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว	-.053	.065	-.810	.425
อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม	1.422	.568	2.501	.019*
อัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม	-.433	.699	-.619	.541

หมายเหตุ : $R^2 = 0.251$, Adjusted $R^2 = 0.136$, $F = 2.182$, $Sig. = 0.099$, $N = 31$

** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01, * มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากตารางที่ 23 พบว่า ตัวแปรอิสระสามารถอธิบายตัวแปรตามได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยจะเห็นว่าวงจรเงินสดมีค่า Sig. เท่ากับ 0.014 ซึ่งน้อยกว่า 0.05 แสดงว่าวงจรเงินสดมีความสัมพันธ์กับมูลค่าของกิจการอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05 อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมมีค่า Sig. เท่ากับ 0.019 ซึ่งน้อยกว่า 0.05 แสดงว่าอัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับมูลค่าของกิจการอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05 อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว และอัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าของกิจการ

เมื่อพิจารณาค่า Adjusted R^2 สามารถสรุปได้ว่า ในปี พ.ศ. 2561 การบริหารเงินทุนหมุนเวียน ซึ่งได้แก่ วงจรเงินสด อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม สามารถอธิบายมูลค่าของกิจการได้เพียงร้อยละ 13.60 ส่วนอีกร้อยละ 86.40 เกิดจากอิทธิพลของปัจจัยอื่น

ตารางที่ 24 ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับมูลค่าของกิจการ โดยภาพรวม

ตัวแปร	B	Std. Error	t	Sig.
ค่าคงที่	1.538	.410	3.755	.001
วงจรเงินสด	-.012	.003	-3.478	.002**
อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว	-.067	.086	-.782	.442
อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม	2.205	.857	2.572	.016*
อัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม	-.356	1.161	-.306	.762

หมายเหตุ : $R^2 = 0.336$, Adjusted $R^2 = 0.234$, $F = 3.292$, Sig. = 0.026, N = 31

** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01, * มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากตารางที่ 24 พบว่า ตัวแปรอิสระสามารถอธิบายตัวแปรตามได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยจะเห็นว่า วงจรเงินสดมีค่า Sig. เท่ากับ 0.002 ซึ่งน้อยกว่า 0.01 แสดงว่าวงจรเงินสดมีความสัมพันธ์กับมูลค่าของกิจการอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับนัยสำคัญ 0.01 อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมมีค่า Sig. เท่ากับ 0.016 ซึ่งน้อยกว่า 0.05 แสดงว่าอัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับมูลค่าของกิจการอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05 อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็วมีค่า Sig. เท่ากับ 0.442 ซึ่งมากกว่า 0.05 แสดงว่าอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็วไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าของกิจการ และอัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมมีค่า Sig. เท่ากับ 0.762 ซึ่งมากกว่า 0.05 แสดงว่าอัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าของกิจการ

เมื่อพิจารณาค่า Adjusted R^2 สามารถสรุปได้ว่า โดยรวม การบริหารเงินทุนหมุนเวียน ซึ่งได้แก่ วงจรเงินสด อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม สามารถอธิบายมูลค่าของกิจการ ได้เพียงร้อยละ 23.40 ส่วนอีกร้อยละ 76.60 เกิดจากอิทธิพลของปัจจัยอื่น และจากการทดสอบตัวแปรที่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าของกิจการจะได้สมการของความสัมพันธ์ ดังนี้

$$TQ_{it} = 1.538 - 0.012CCC_{it} - 0.067QR_{it} + 2.205CATA_{it} - 0.356CLTA_{it} + e_{it}$$

ซึ่งสามารถอธิบายได้ว่า โดยภาพรวมวงจรกิจกรรมมีความสัมพันธ์ในทิศทางที่ตรงข้ามกับมูลค่าของกิจการอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับมูลค่าของกิจการอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แต่อย่างไรก็ตาม อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว และอัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าของกิจการที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ

สรุปผลการทดสอบสมมติฐาน

จากการวิเคราะห์ความสัมพันธ์แบบถดถอยพหุคูณ ทำให้สามารถตอบข้อสมมติฐานที่ตั้งไว้ได้ โดยจะแสดงผลการทดสอบในรูปแบบตาราง ดังนี้

ตารางที่ 25 สรุปผลการทดสอบสมมติฐาน

สมมติฐาน	ปี พ.ศ.					โดยภาพรวม
	2557	2558	2559	2560	2561	
1. วงจรกิจกรรมมีความสัมพันธ์กับมูลค่าของกิจการ	✓	✓	✓	✓	✓	✓
2. อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็วมีความสัมพันธ์กับมูลค่าของกิจการ	×	×	×	×	×	×
3. อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับมูลค่าของกิจการ	✓	✓	✓	✓	✓	✓
4. อัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับมูลค่าของกิจการ	×	×	×	×	×	×

จากตารางที่ 25 สามารถสรุปได้ว่า ในปี พ.ศ. 2557 - 2561 และโดยภาพรวม วงจรกิจกรรมและอัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับมูลค่าของกิจการ ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ แต่อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว และอัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าของกิจการ จึงไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้

บทที่ 5

สรุปผลการศึกษา อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

การศึกษาในครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียน ซึ่งวัดในรูปของวงจรเงินสด อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม กับมูลค่าของกิจการ ซึ่งวัดในรูปของค่า Tobin's Q โดยใช้กลุ่มตัวอย่างคือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2557 - 2561 จำนวน 31 บริษัท และใช้วิธีการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ดังกล่าว

สรุปผลการศึกษา

จากการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับมูลค่าของกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร ในช่วงปี พ.ศ. 2557 - 2561 สามารถสรุปผลการศึกษา และแยกตามสมมติฐานได้ดังนี้

สมมติฐานที่ 1 วงจรเงินสดมีความสัมพันธ์กับมูลค่าของกิจการ ผลการศึกษาพบว่า วงจรเงินสดมีความสัมพันธ์กับมูลค่าของกิจการอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ทั้งแบบรายปี และ โดยภาพรวม โดยที่ความสัมพันธ์ดังกล่าวมีความสัมพันธ์กันในเชิงลบ คือ ถ้ากิจการลดระยะเวลาของวงจรเงินสดให้สั้นลง จะสามารถเพิ่มมูลค่าของกิจการได้ ซึ่งแสดงให้เห็นว่ากิจการมีสภาพคล่อง สามารถนำเงินสดมาใช้ในการบริหารสินทรัพย์หมุนเวียนให้มีประสิทธิภาพได้

สมมติฐานที่ 2 อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็วมีความสัมพันธ์กับมูลค่าของกิจการ ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็วไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าของกิจการที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ ทั้งแบบรายปี และ โดยภาพรวม

สมมติฐานที่ 3 อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับมูลค่าของกิจการ ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับมูลค่าของกิจการอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ทั้งแบบรายปี และ โดยภาพรวม โดยที่ความสัมพันธ์ดังกล่าวมีความสัมพันธ์กันในเชิงบวก คือ หากกิจการลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม

ในสัดส่วนที่เพิ่มขึ้น จะทำให้มูลค่าของกิจการเพิ่มขึ้นเช่นกัน

สมมติฐานที่ 4 อัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับมูลค่าของกิจการ ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าของกิจการที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ ทั้งแบบรายปี และโดยภาพรวม

อภิปรายผลการศึกษา

จากการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับมูลค่าของกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร ในช่วงปี พ.ศ. 2557 - 2561 สามารถอภิปรายผล และแยกตามสมมติฐานได้ดังนี้

สมมติฐานที่ 1 วงจรเงินสดมีความสัมพันธ์กับมูลค่าของกิจการ ผลการศึกษาพบว่า วงจรเงินสดมีความสัมพันธ์กับมูลค่าของกิจการอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Mohammad and Saad (2010), Mobeen Alam et al. (2011) ที่พบว่า การบริหารเงินทุนหมุนเวียน ซึ่งมีตัวชี้วัด คือ วงจรเงินสด มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับมูลค่าของกิจการ หมายความว่า หากกิจการลดระยะเวลาของวงจรเงินสดให้สั้นลงจะทำให้มูลค่าของกิจการเพิ่มขึ้น

สมมติฐานที่ 2 อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็วมีความสัมพันธ์กับมูลค่าของกิจการ ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็วไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าของกิจการที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ กฤติกา กณานนท์ (2555) ที่พบว่า อัตราส่วนสภาพคล่องไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าของกิจการ

สมมติฐานที่ 3 อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับมูลค่าของกิจการ ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับมูลค่าของกิจการอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Afza and Nazir (2007) ที่พบว่า หากกิจการใช้หลักความระมัดระวังกับการลงทุนในเงินทุนหมุนเวียน จะทำให้มูลค่าของกิจการเพิ่มขึ้นได้ และสอดคล้องกับงานวิจัยของ Mohammad and Saad (2010), Mobeen Alam et al. (2011) ที่พบว่า ถ้าอัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้น มูลค่าของกิจการก็จะสูงขึ้นตาม

สมมติฐานที่ 4 อัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับมูลค่าของกิจการ ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าของกิจการที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ กฤติกา กณานนท์ (2555) ที่พบว่า อัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าของกิจการ

ข้อเสนอแนะ

1. ข้อเสนอแนะเพื่อการนำไปใช้

จากผลการศึกษาพบว่า การบริหารเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์กับมูลค่าของกิจการ โดยผ่านตัวแปรวงจรกิจสิน และอัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม แต่อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว และอัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าของกิจการที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งผลการศึกษาในครั้งนี้อาจเป็นประโยชน์ต่อผู้บริหาร นักลงทุนหรือผู้ที่สนใจ ดังนี้

1.1 สำหรับผู้บริหาร ควรให้ความสำคัญกับการกำหนดนโยบายการบริหารเงินทุนหมุนเวียน มีกำหนดสัดส่วนของเงินลงทุนจากแหล่งเงินทุนระยะสั้นและแหล่งเงินทุนระยะยาวให้มีความเหมาะสม ควรบริหารวงจรกิจสินให้มีการหมุนเวียนคล่องตัว ซึ่งอาจจะใช้วิธีการยืดระยะเวลาในการจ่ายชำระหนี้ เพิ่มอัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ และเก็บเงินจากลูกหนี้ให้เร็วขึ้น หากผู้บริหารสามารถบริหารสินทรัพย์หมุนเวียนได้อย่างมีประสิทธิภาพจะทำให้กิจการมีสภาพคล่องในการดำเนินงาน ส่งผลให้มูลค่าของกิจการเพิ่มขึ้นด้วย และผู้บริหารควรมีการวิเคราะห์ติดตามผลอย่างสม่ำเสมอ เพื่อให้การบริหารเงินทุนหมุนเวียนเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ

1.2 แนะนำให้ผู้บริหารเน้นการลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียนมากกว่าสินทรัพย์กลุ่มที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ เพราะถ้าอัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมสูง จะทำให้มูลค่าของกิจการสูง

1.3 สำหรับนักลงทุนหรือผู้ที่สนใจ ควรให้ความสนใจในการพิจารณาข้อมูลของการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าของกิจการ เพื่อเป็นข้อมูลก่อนตัดสินใจลงทุน

2. ข้อเสนอแนะเพื่อการศึกษาครั้งต่อไป

2.1 การศึกษาครั้งต่อไปควรขยายกลุ่มตัวอย่างในการศึกษาให้ครอบคลุมทุกกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อที่จะได้เปรียบเทียบความสัมพันธ์ของการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับมูลค่าของกิจการในแต่ละอุตสาหกรรม หรือผู้ที่สนใจอาจจะศึกษาเฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน ที่มีการนำเสนอรายการในงบการเงินที่แตกต่างจากงบการเงินในอุตสาหกรรมอื่น ซึ่งผลที่ได้ อาจแตกต่างไปจากเดิม

2.2 การศึกษาครั้งต่อไปควรขยายตัวแปรอิสระของการบริหารเงินทุนหมุนเวียน เพื่อศึกษาถึงปัจจัยอื่นๆ ของการบริหารเงินทุนหมุนเวียน ที่อาจมีความสัมพันธ์กับมูลค่าของกิจการ

บรรณานุกรม

- กัลยา วานิชย์บัญชา. (2549). สถิติสำหรับงานวิจัย. กรุงเทพมหานคร: สำนักพิมพ์จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- กิตติรัชต์ นาคศฤงคาริน, สุวีรัตน์ เขยพานิชย์ และสุวรรณี ชุตีรัตน์โรจน์. (2540). การวิเคราะห์การบริหารเงินทุนหมุนเวียนของบริษัทกลุ่มสื่อสารโทรคมนาคม. โครงการวิจัย คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- กฤติกา ถนอมานนท์ (2555). ผลกระทบของการบริหารเงินทุนหมุนเวียนต่อความสามารถในการทำกำไรและมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระบัญชีมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ชูศรี วงศ์รัตน์. (2550). เทคนิคการใช้สถิติเพื่อการวิจัย. พิมพ์ครั้งที่ 8. กรุงเทพมหานคร : คณะศึกษาศาสตร์ มหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2562). รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์. (ออนไลน์). จากเว็บไซต์: <https://www.set.or.th/th/company/companylist.html>.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2562). รายละเอียดของฐานข้อมูล. (ออนไลน์). จากเว็บไซต์: <https://www.set.or.th/th/setresearch/database/setsmart.html>.
- พิมพ์เพ็ญ พรเฉลิมพงศ์ และนิธิยา รัตนานนท์. (2559). อุตสาหกรรมอาหาร. สืบค้นเมื่อ 3 สิงหาคม 2562, จากเว็บไซต์: <http://www.foodnetworksolution.com/wiki/word/2559/>.
- พรรณภา ชูนิมิตรกุล. (2548). การเงินธุรกิจ. พิมพ์ครั้งที่ 1. กรุงเทพมหานคร: สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- มนวิกา ผดุงสิทธิ์. (2548). การประเมินผลการปฏิบัติงานตามแนวคิด Tobin-Tobin's Q. วารสารบริหารธุรกิจ, 106, 13-22.
- ลดาวัลย์ คุ้มทรัพย์. (2554). ความสัมพันธ์ระหว่างการแยกองค์ประกอบของอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ในการดำเนินงานสุทธิและของการเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ในการดำเนินงานสุทธิ. การค้นคว้าอิสระบัญชีมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- วิมล ประคัลภ์พงศ์, สมชาย เบ็ญจวรรณ และสุรัชย์ ภัทรบรรเจิด. (2546). การเงินธุรกิจ. กรุงเทพมหานคร: บริษัทสำนักพิมพ์สุภา.

บรรณานุกรม (ต่อ)

- วิวัฒน์ พิทักษ์วินัย และศกุนทรณ์ คำลือเกียรติ, (2551). การบริหารเงินทุนหมุนเวียน (**Working capital management**), สืบค้นเมื่อ 3 สิงหาคม 2562, จากเว็บไซต์:
<http://m.exteen.com/blog/mis48-bf/read/1460846>.
- ศุมาลี จิระมิตร. (2546). การบริหารการเงินเล่ม 2. พิมพ์ครั้งที่ 2. กรุงเทพมหานคร: สำนักพิมพ์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- Afza, T. & Nazir, M.S. (2007). **Is it better to be aggressive or conservative in managing working capital ?** Paper presented at Singapore Economic Review Conference (SERC) on August 02 - 04, Singapore.
- Barney, J., (1991) . **Firm Resources and Sustained Competitive Advantage**. Journal of Management, No.17, pp. 99 - 120.
- Emamgholipourarchi & Pouraghajan (2012) . **Impact of Working Capital Management on Profitability and Market Evaluation: Evidence from Tehran Stock exchange**. International Journal of Business and Social Science, Vol. 3, No. 10.
- Ganesan, Vedavinayagam. (2007). **An analysis of working capital management efficiency in telecommunication equipment industry**. Rivier Academic Journal, 3, No.2, Fall.
- Grant, R. M., (1991). **The Resource-Based Theory of Competitive Advantage : Implications for Strategy Formulation**. California Management Review, pp. 114 - 133.
- Lang, H.P., & Stulz M., (1993). **Tobin's Q Corporate Diversification and Firm Performance**. Department of Finance, National Bureau of Economic Research, No.4376.
- Mobeen Alam, H., Ali, L., Abdul Rehman, Ch., & Akram, M. (2011). **Impact of Working Capital Management on Profitability and Market Valuation of Pakistani Firms**. Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences, 32, pp. 48 - 54.
- Mohamad, N.E.A., & Saad, N., (2010). **Working Capital Management: The Effect of Market Valuation and Profitability in Malaysia**. International Journal of Business and Management, 5(11), pp. 140 - 147.
- Shin, H., & Soenen, L., (1998). **Efficiency of Working Capital Management and Corporate Profitability**. Financial Practice and Education, Vol. 8, No. 2, pp. 37 - 45.

บรรณานุกรม (ต่อ)

- Tobin, James and Brainard, William C. (1977), “**Asset Markets and the Cost of Capitale**”, Economic Progress, Private Values and Public Policy: Essays in Honor of William Fellner, edited by B. Belassa and R. Nelson, Amsterdam: North Holland.
- Uyar, Ali. (2009). **The relationship of cash conversion cycle with firm size and profitability: an empirical investigation in Turkey**. International Research Journal of Finance and Economics, ISSN 1450 - 2887 Issue 24, Euro Journals Publishing, Inc.
- Vahid, T. K., Mohsen, A. K. & Mohammadreza, E., (2012). **The Impact of Working Capital Management Policies on Firm’s Profitability and Value : Evidence from Iranian Companies** International Research Journal of Finance and Economics, Vol. 88, pp. 155 - 160.
- Wernerfelt, B., & Montgomery (1988). **Tobin’s q and the Importance of Focus in Firm Performance**. American Economic Review, Vol.78, No. 1, pp. 246 - 250.

ภาคผนวก

ภาคผนวก ก

รายชื่อบริษัทที่มีคุณสมบัติตามเกณฑ์ที่กำหนด

รายชื่อบริษัทที่มีคุณสมบัติตามเกณฑ์ที่กำหนด

ลำดับ	ชื่อหลักทรัพย์	ชื่อบริษัท
1	APURE	บริษัท อกริเพียว โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)
2	ASIAN	บริษัท ห้องเย็นเอเชีย ซีฟู๊ด จำกัด (มหาชน)
3	CFRESH	บริษัท ซีเฟรชอินดัสตรี จำกัด (มหาชน)
4	CHOTI	บริษัท ห้องเย็นโชติวัฒน์หาคใหญ่ จำกัด (มหาชน)
5	CPF	บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน)
6	CPI	บริษัท ชุมพรอุตสาหกรรมน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน)
7	GFPT	บริษัท จีเอฟพีที จำกัด (มหาชน)
8	HTC	บริษัท หาดทิพย์ จำกัด (มหาชน)
9	KBS	บริษัท น้ำตาลครบุรี จำกัด (มหาชน)
10	KTIS	บริษัท เกษตรไทย อินเตอร์เนชั่นแนล ชูการ์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
11	LEE	บริษัท ลีพัฒนาผลิตภัณฑ์ จำกัด (มหาชน)
12	LST	บริษัท ลำสูง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
13	MALEE	บริษัท มาลีกรูป จำกัด (มหาชน)
14	MINT	บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)
15	PM	บริษัท พรีเมียร์ มาร์เก็ตติ้ง จำกัด (มหาชน)
16	PPPM	บริษัท พีพี ไพร์ม จำกัด (มหาชน)
17	PRG	บริษัท ปทุมไรชมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน)
18	SAPPE	บริษัท เชื้อปเป้ จำกัด (มหาชน)
19	SNP	บริษัท เอส แอนด์ พี ซินดิเคท จำกัด (มหาชน)
20	SORKON	บริษัท ส. ขอนแก่นฟู๊ดส์ จำกัด (มหาชน)
21	SSF	บริษัท สุรพลฟู๊ดส์ จำกัด (มหาชน)
22	SST	บริษัท ทรัพย์ศรีไทย จำกัด (มหาชน)
23	STA	บริษัท ศรีตรังแอโกรอินดัสทรี จำกัด (มหาชน)
24	TC	บริษัท ทropicoolแคนนิ่ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
25	TIPCO	บริษัท ทิปโก้ฟู๊ดส์ จำกัด (มหาชน)
26	TRUBB	บริษัท ไทยรับเบอร์ลาเท็กซ์กรุป จำกัด (มหาชน)

รายชื่อบริษัทที่มีคุณสมบัติตามเกณฑ์ที่กำหนด (ต่อ)

ลำดับ	ชื่อหลักทรัพย์	ชื่อบริษัท
27	TU	บริษัท ไทยยูเนี่ยน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
28	TVO	บริษัท น้ำมันพืชไทย จำกัด (มหาชน)
29	UPOIC	บริษัท สหอุตสาหกรรมน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน)
30	UVAN	บริษัท ยูนิวานิชน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน)
31	VPO	บริษัท วิจิตรภัณฑ์ปาล์มออยล์ จำกัด (มหาชน)

ภาคผนวก ข

แบบบันทึกข้อมูลการศึกษา

แบบบันทึกข้อมูลการศึกษา

ลำดับ	หลักทรัพย์	ปี	CCC	QR	CATA	CLTA	TQ
1	APURE	2557	87.25	0.53	0.45	0.38	1.46
2	ASIAN	2557	136.21	0.28	0.54	0.55	0.86
3	CFRESH	2557	71.23	0.52	0.61	0.44	1.53
4	CHOTI	2557	138.12	0.02	0.67	0.17	1.03
5	CPF	2557	45.81	0.52	0.35	0.30	1.51
6	CPI	2557	45.55	0.41	0.23	0.32	0.90
7	GFPT	2557	76.17	0.50	0.33	0.17	1.99
8	HTC	2557	42.67	0.69	0.38	0.33	1.25
9	KBS	2557	6.75	0.37	0.37	0.27	1.21
10	KTIS	2557	57.51	0.32	0.42	0.38	2.94
11	LEE	2557	68.90	5.86	0.70	0.08	1.04
12	LST	2557	81.90	0.59	0.48	0.37	1.06
13	MALEE	2557	91.09	0.47	0.58	0.59	1.95
14	MINT	2557	(21.27)	0.64	0.18	0.18	2.35
15	PM	2557	28.33	2.17	0.68	0.25	2.64
16	PPPM	2557	53.10	1.20	0.42	0.19	1.03
17	PRG	2557	76.19	0.50	0.06	0.07	1.09
18	SAPPE	2557	40.85	1.70	0.61	0.24	5.01
19	SNP	2557	(2.32)	1.03	0.43	0.31	4.01
20	SORKON	2557	44.75	0.53	0.36	0.46	1.75
21	SSF	2557	43.57	1.38	0.47	0.22	1.07
22	SST	2557	(69.98)	0.25	0.10	0.22	1.71
23	STA	2557	80.13	0.55	0.47	0.33	0.89
24	TC	2557	97.35	1.06	0.79	0.39	0.85
25	TIPCO	2557	87.43	0.24	0.27	0.39	1.06
26	TRUBB	2557	78.48	0.29	0.38	0.70	0.92
27	TU	2557	140.22	0.53	0.53	0.35	1.52

แบบบันทึกข้อมูลการศึกษา (ต่อ)

ลำดับ	หลักทรัพย์	ปี	CCC	QR	CATA	CLTA	TQ
28	TVO	2557	112.65	0.56	0.75	0.26	1.95
29	UPOIC	2557	57.23	0.54	0.26	0.23	2.35
30	UVAN	2557	23.51	9.81	0.63	0.06	2.72
31	VPO	2557	5.50	1.35	0.16	0.10	1.73
32	APURE	2558	96.07	5.66	0.46	0.06	1.07
33	ASIAN	2558	135.33	0.45	0.57	0.44	0.91
34	CFRESH	2558	109.53	0.41	0.68	0.46	1.26
35	CHOTI	2558	180.11	0.48	0.71	0.20	0.80
36	CPF	2558	46.00	0.38	0.32	0.38	0.94
37	CPI	2558	62.12	0.36	0.29	0.32	0.80
38	GFPT	2558	81.21	0.55	0.32	0.20	1.20
39	HTC	2558	43.25	0.74	0.26	0.23	1.06
40	KBS	2558	24.79	0.16	0.28	0.35	0.99
41	KTIS	2558	61.33	0.43	0.30	0.26	2.18
42	LEE	2558	75.59	6.12	0.71	0.07	0.96
43	LST	2558	85.44	0.68	0.48	0.41	1.01
44	MALEE	2558	88.73	0.60	0.59	0.52	1.89
45	MINT	2558	27.92	0.66	0.21	0.14	2.29
46	PM	2558	26.33	2.23	0.61	0.23	2.81
47	PPPM	2558	65.00	1.10	0.58	0.30	1.55
48	PRG	2558	74.01	0.56	0.11	0.14	1.13
49	SAPPE	2558	49.79	1.08	0.43	0.22	2.55
50	SNP	2558	(21.95)	1.18	0.43	0.29	3.95
51	SORKON	2558	43.56	0.51	0.35	0.48	1.69
52	SSF	2558	44.87	1.36	0.43	0.19	1.02
53	SST	2558	(51.35)	0.22	0.09	0.19	1.28
54	STA	2558	84.58	0.34	0.49	0.41	0.81

แบบบันทึกข้อมูลการศึกษา (ต่อ)

ลำดับ	หลักทรัพย์	ปี	CCC	QR	CATA	CLTA	TQ
55	TC	2558	123.99	1.39	0.77	0.27	0.82
56	TIPCO	2558	73.10	0.44	0.27	0.32	1.66
57	TRUBB	2558	83.42	0.21	0.33	0.71	0.89
58	TU	2558	131.30	0.48	0.51	0.35	1.30
59	TVO	2558	89.27	1.10	0.77	0.23	1.98
60	UPOIC	2558	54.44	0.42	0.17	0.32	1.28
61	UVAN	2558	22.44	9.35	0.60	0.06	2.04
62	VPO	2558	31.73	0.23	0.12	0.11	1.05
63	APURE	2559	79.69	3.92	0.46	0.06	1.54
64	ASIAN	2559	115.71	0.49	0.55	0.41	0.91
65	CFRESH	2559	141.26	0.62	0.65	0.37	1.29
66	CHOTI	2559	129.72	1.00	0.75	0.19	1.06
67	CPF	2559	44.46	0.38	0.29	0.33	1.06
68	CPI	2559	80.39	0.32	0.33	0.41	0.99
69	GFPT	2559	87.35	0.39	0.30	0.20	1.47
70	HTC	2559	37.66	0.70	0.23	0.21	1.28
71	KBS	2559	32.97	0.23	0.30	0.45	1.13
72	KTIS	2559	40.01	0.28	0.26	0.23	2.23
73	LEE	2559	84.79	7.64	0.73	0.06	1.05
74	LST	2559	86.20	0.59	0.48	0.38	1.20
75	MALEE	2559	76.05	0.45	0.48	0.50	4.99
76	MINT	2559	33.09	0.53	0.15	0.17	2.08
77	PM	2559	27.46	1.52	0.52	0.24	2.39
78	PPPM	2559	84.92	1.60	0.64	0.18	1.91
79	PRG	2559	91.98	0.19	0.05	0.08	1.10
80	SAPPE	2559	38.82	1.75	0.46	0.18	4.09
81	SNP	2559	(17.48)	1.00	0.39	0.28	3.72

แบบบันทึกข้อมูลการศึกษา (ต่อ)

ลำดับ	หลักทรัพย์	ปี	CCC	QR	CATA	CLTA	TQ
82	SORKON	2559	40.4	0.50	0.30	0.42	1.51
83	SSF	2559	39.94	1.27	0.41	0.20	1.03
84	SST	2559	(55.48)	0.19	0.10	0.23	1.54
85	STA	2559	101.97	0.30	0.57	0.59	1.17
86	TC	2559	133.3	1.53	0.73	0.24	0.72
87	TIPCO	2559	59.47	0.05	0.25	0.22	1.33
88	TRUBB	2559	90.35	0.27	0.32	0.53	0.89
89	TU	2559	115.66	0.29	0.42	0.42	1.37
90	TVO	2559	74.64	1.27	0.76	0.19	3.15
91	UPOIC	2559	46.65	0.29	0.20	0.25	1.75
92	UVAN	2559	22.35	13.58	0.58	0.04	2.04
93	VPO	2559	75.90	0.16	0.20	0.27	1.28
94	APURE	2560	84.40	5.57	0.47	0.05	1.17
95	ASIAN	2560	119.72	0.44	0.58	0.41	1.39
96	CFRESH	2560	154.75	0.62	0.72	0.39	1.14
97	CHOTI	2560	146.59	0.27	0.77	0.35	0.99
98	CPF	2560	42.38	0.33	0.28	0.32	0.97
99	CPI	2560	87.58	0.34	0.28	0.38	0.88
100	GFPT	2560	91.26	0.59	0.31	0.17	1.32
101	HTC	2560	36.99	0.62	0.20	0.21	1.29
102	KBS	2560	25.90	0.17	0.31	0.52	1.01
103	KTIS	2560	33.51	0.17	0.35	0.31	2.05
104	LEE	2560	87.53	7.40	0.74	0.07	1.06
105	LST	2560	90.34	0.71	0.51	0.36	1.19
106	MALEE	2560	92.56	0.38	0.48	0.53	3.07
107	MINT	2560	(5.88)	0.92	0.18	0.14	2.28
108	PM	2560	35.51	1.60	0.58	0.26	3.21

แบบบันทึกข้อมูลการศึกษา (ต่อ)

ลำดับ	หลักทรัพย์	ปี	CCC	QR	CATA	CLTA	TQ
109	PPPM	2560	57.08	0.41	0.23	0.41	1.85
110	PRG	2560	77.29	0.36	0.05	0.07	1.03
111	SAPPE	2560	27.80	2.56	0.54	0.18	3.15
112	SNP	2560	(1.66)	1.18	0.42	0.27	3.04
113	SORKON	2560	35.00	0.47	0.29	0.43	1.69
114	SSF	2560	35.72	1.11	0.34	0.18	1.06
115	SST	2560	(67.08)	0.51	0.18	0.27	1.11
116	STA	2560	100.04	0.37	0.47	0.43	0.97
117	TC	2560	107.05	1.47	0.73	0.24	0.75
118	TIPCO	2560	54.28	0.44	0.26	0.26	1.46
119	TRUBB	2560	80.87	0.29	0.33	0.51	0.87
120	TU	2560	114.28	0.47	0.43	0.25	1.32
121	TVO	2560	98.06	0.72	0.76	0.25	2.33
122	UPOIC	2560	51.03	0.38	0.18	0.29	1.35
123	UVAN	2560	29.49	3.86	0.43	0.07	2.02
124	VPO	2560	68.18	0.03	0.18	0.36	1.02
125	APURE	2561	85.13	3.62	0.50	0.07	0.73
126	ASIAN	2561	122.58	0.53	0.56	0.35	1.15
127	CFRESH	2561	136.32	0.60	0.61	0.34	0.96
128	CHOTI	2561	178.18	0.13	0.78	0.39	0.93
129	CPF	2561	42.93	0.40	0.30	0.29	0.99
130	CPI	2561	76.23	0.24	0.26	0.44	0.82
131	GFPT	2561	86.63	0.75	0.32	0.16	1.13
132	HTC	2561	35.8	0.59	0.20	0.23	1.01
133	KBS	2561	25.18	0.09	0.33	0.56	0.88
134	KTIS	2561	53.41	0.21	0.38	0.34	1.80

แบบบันทึกข้อมูลการศึกษา (ต่อ)

ลำดับ	หลักทรัพย์	ปี	CCC	QR	CATA	CLTA	TQ
135	LEE	2561	90.18	7.41	0.73	0.07	0.92
136	LST	2561	98.72	1.04	0.45	0.20	0.85
137	MALEE	2561	96.85	0.33	0.42	0.55	1.23
138	MINT	2561	(56.77)	0.64	0.14	0.16	1.28
139	PM	2561	42.64	1.57	0.59	0.26	2.34
140	PPPM	2561	47.58	0.15	0.55	0.69	1.22
141	PRG	2561	99.93	0.32	0.08	0.10	0.94
142	SAPPE	2561	33.76	2.77	0.55	0.17	1.60
143	SNP	2561	(1.44)	1.22	0.41	0.26	2.73
144	SORKON	2561	29.54	0.59	0.33	0.37	1.48
145	SSF	2561	39.07	0.78	0.33	0.26	0.94
146	SST	2561	(59.33)	0.56	0.11	0.13	0.76
147	STA	2561	98.42	0.48	0.43	0.37	0.94
148	TC	2561	99.86	1.26	0.76	0.26	0.70
149	TIPCO	2561	65.51	0.34	0.25	0.28	0.91
150	TRUBB	2561	107.36	0.28	0.32	0.51	0.83
151	TU	2561	111.61	0.40	0.42	0.31	1.22
152	TVO	2561	95.00	1.31	0.73	0.19	2.14
153	UPOIC	2561	57.32	0.12	0.17	0.22	1.27
154	UVAN	2561	43.95	6.79	0.34	0.04	1.45
155	VPO	2561	47.93	0.10	0.11	0.37	0.81

ประวัติผู้ศึกษา

ชื่อ-สกุล	นางสาวสาพิณา ลาเต๊ะ
วัน เดือน ปีเกิด	13 สิงหาคม 2534
สถานที่เกิด	จังหวัดปัตตานี
วุฒิการศึกษา	พ.ศ.2557 บัญชีบัณฑิต มหาวิทยาลัยรังสิต
ประสบการณ์ในการทำงาน	พ.ศ.2558 พนักงานบัญชี บริษัท ดีเนท แอ็คเคาน์ติ้ง จำกัด พ.ศ.2560 พนักงานบัญชี บริษัท สำนักงานพัฒนาธุรกิจ พี บี เอส จำกัด
ตำแหน่งหน้าที่ปัจจุบัน	พนักงานบัญชี บริษัท ทู ทรี แอ็คเคาท์ติ้ง จำกัด
สถานที่อยู่ปัจจุบัน	249/12 ซอยเสรีไทย 32 ถนนเสรีไทย แขวงรามอินทรา เขตคันนายาว กรุงเทพมหานคร 10230