

บทที่ 2

แนวคิด ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การศึกษาเรื่องปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่ออัตรากำไรสุทธิและอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ผู้ศึกษาได้ศึกษาแนวคิด ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ดังนี้

1. ข้อมูลเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ
2. การบริหารเงินทุนหมุนเวียน
3. การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน
4. งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ข้อมูลเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

1. ข้อมูลทั่วไปของตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

ข้อมูลตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (Market for Alternative Investment) เป็นตลาดหลักทรัพย์แห่งที่สองของประเทศไทย จัดตั้งภายใต้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์ เพื่อเป็นตลาดทางเลือกในการระดมทุนระยะยาวของธุรกิจ โดยได้เปิดดำเนินการอย่างเป็นทางการเมื่อวันที่ 21 มิถุนายน พ.ศ. 2542 และเปิดทำการซื้อขายวันแรกเมื่อวันที่ 17 กันยายน พ.ศ. 2544 มีจุดประสงค์การทำงานโดยทั่วไป เหมือนกับ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) คือ ทำหน้าที่เป็นตลาดทุน เพื่อให้กิจการต่าง ๆ สามารถระดมเงินทุนเพิ่มเติมจากสาธารณะได้ แต่ตลาดใหม่นี้จะเน้นไปที่กิจการขนาดกลางและขนาดย่อม (เอสเอ็มอี - SME) และกิจการเกี่ยวกับนวัตกรรม โดยได้ผ่อนผันหลักเกณฑ์ต่าง ๆ ลง เช่น ทุนชำระแล้วขั้นต่ำของหลักทรัพย์ในตลาดหลัก คือ 300 ล้านบาท ในขณะที่ขั้นต่ำของตลาดใหม่ ลดลงเป็น 20 ล้านบาท เป็นต้น เพื่อเปิดโอกาสให้กิจการขนาดเล็กที่ไม่สามารถเข้าตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ ได้มีหนทางในการระดมทุน รวมทั้งสนับสนุนอุตสาหกรรมร่วมลงทุน (Venture Capital) เพื่อเพิ่มจำนวนบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

บันทึกเหตุการณ์

11 พฤศจิกายน 2541 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ให้จัดตั้งตลาดหลักทรัพย์ใหม่ เพื่อเป็นตลาดรองสำหรับบริษัทขนาดกลางและขนาดเล็ก

21 มิถุนายน 2542 ตลาดหลักทรัพย์ใหม่ เปิดดำเนินการอย่างเป็นทางการ

17 กันยายน 2544 มีบริษัทจดทะเบียนเข้าซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ใหม่ เป็นรายแรก คือ บริษัท บรีคเคอร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)

3 กันยายน 2545 เริ่มใช้ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ใหม่ (mai Index) เพื่อให้ นักลงทุนสามารถเห็นแนวโน้มการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ใหม่ โดยใช้มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์รวม ของตลาดหลักทรัพย์ ใหม่ ณ วันที่ 2 กันยายน 2545 เป็นวันฐานในการคำนวณ

25 พฤษภาคม 2548 ตลาดหลักทรัพย์ใหม่ เปลี่ยนชื่อเป็นตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) เพื่อให้สอดคล้องกับชื่อย่อภาษาอังกฤษ

โครงสร้างการจัดกลุ่มอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

1. กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
2. กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค
3. กลุ่มธุรกิจการเงิน
4. กลุ่มอุตสาหกรรม
5. กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
6. กลุ่มทรัพยากร
7. กลุ่มบริการ
8. กลุ่มเทคโนโลยี

2. ลักษณะการทำงานของตลาดทุนที่เป็นตลาดรอง (Secondary Market)

บทบาทที่สองของตลาดทุนในลักษณะ “ตลาดรอง” หรือ “Secondary Market” นั้น ถือว่ามีความสำคัญอย่างยิ่งและเป็นบทบาทที่ทำให้ตลาดทุนแบบตลาดแรกมีความน่าสนใจในมุมมองของนักลงทุนและที่สำคัญคุณภาพของตลาดรองจะเป็นผลโดยตรงทำให้การกระจายหุ้นในตลาดแรกประสบความสำเร็จ เพราะว่าตลาดรองคือตลาดที่นักลงทุนสามารถนำ “หุ้นของกิจการ” ที่นักลงทุนได้ลงทุนซื้อจากขบวนการของตลาดแรกนั้น นำมาซื้อขายเปลี่ยนมือได้ ในราคาที่เรียกว่าราคาตลาด (Market Price) ณ ขณะนั้น ผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) หรือตลาดหุ้นนั่นเอง ซึ่งในกรณีนี้เราจะหมายถึงหุ้นสามัญเป็นหลัก

วิสัยทัศน์

โอกาสใหม่ของธุรกิจ ในการเติบโตระยะยาวอย่างมีคุณภาพ

พันธกิจ

เปิดโอกาสให้ผู้ประกอบการและธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม

1. สามารถเข้าถึงแหล่งเงินทุน

2. เติบโตอย่างยั่งยืน ด้วยความโปร่งใส มีการกำกับดูแลกิจการที่ดี มีความรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อม

3. เสริมสร้างเครือข่ายเพื่อความพร้อมในการแข่งขัน

3. ประโยชน์ในการเข้าจดทะเบียน (Listing Benefits)

3.1 ประโยชน์ต่อบริษัท

3.1.1 แหล่งระดมเงินทุนระยะยาว บริษัทสามารถระดมทุนจากประชาชนเพื่อนำไปใช้ เป็นเงินทุนหมุนเวียนหรือขยายธุรกิจได้โดยง่ายและรวดเร็ว ซึ่งก่อให้เกิดความได้เปรียบในด้านการแข่งขัน รวมทั้งช่วยให้มีโครงสร้างทางการเงินที่เหมาะสมต่อการดำเนินกิจการ นอกจากนี้ยังเป็นการเปิดโอกาสในการเลือกระดมทุนผ่านการออกหลักทรัพย์ประเภทอื่น ๆ ได้ง่ายขึ้นภายหลังการเข้าจดทะเบียน เช่น หุ้นกู้ หุ้นกู้แปลงสภาพ เป็นต้น

3.1.2 ภาพลักษณ์ การเข้าเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ จะช่วยเสริมสร้างภาพลักษณ์ที่ดีในฐานะที่บริษัทได้ผ่านการพิจารณาจาก สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ และคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งถือได้ว่าเป็นบริษัทที่มีผลการดำเนินงานที่ดี และมีฐานะมั่นคงในระดับหนึ่ง รวมทั้งมีการเปิดเผยข้อมูลโปร่งใส ภาพลักษณ์ที่ดีนี้จะก่อให้เกิดคุณประโยชน์ในด้านต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการประกอบธุรกิจของบริษัท เช่น ความน่าเชื่อถือ อำนาจในการต่อรอง และสร้างความตระหนักตลอดจนความนิยมในผลิตภัณฑ์หรือบริการของกิจการ โดยทางอ้อม นอกจากนี้การเผยแพร่ข่าวสารและความเคลื่อนไหวของบริษัทผ่านสื่อต่าง ๆ ของตลาดหลักทรัพย์ และภาคธุรกิจ ล้วนเป็นสิ่งที่สามารถเกื้อกูลต่อกิจการของบริษัทให้เป็นที่รู้จักและยอมรับของสาธารณชนมากยิ่งขึ้น คุณประโยชน์นี้หากสามารถตีค่าเป็นตัวเงินแล้วย่อมหมายถึงค่าใช้จ่ายมูลค่ามหาศาลสำหรับคู่แข่งที่มีได้อยู่ในตลาดหลักทรัพย์ ที่จะต้องใช้ในการ โฆษณาหรือประชาสัมพันธ์ให้เป็นที่รู้จักและยอมรับของสาธารณชน

3.1.3 จุดเริ่มต้นในการเชื่อมโยงหรือขยายธุรกิจกับธุรกิจต่างประเทศ ในยุคโลกาภิวัตน์การประกอบธุรกิจระหว่างประเทศได้ทวีความสำคัญมากขึ้น การมีแนวร่วม โดยเฉพาะแนวร่วมจากกิจการในต่างประเทศที่สามารถเกื้อกูลระหว่างกันทั้งในด้านการตลาด การผลิต เทคโนโลยี การเงิน และบุคลากร ย่อมส่งผลให้เกิดความได้เปรียบในเชิงแข่งขัน การเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ย่อมเป็นจุดเริ่มต้นที่ดี และเป็นแรงจูงใจให้เกิดความสนใจในการเข้าร่วมลงทุนจากธุรกิจต่างชาติซึ่งจะเกื้อหนุนให้เกิดการขยายตัวทางธุรกิจอย่างต่อเนื่องและสามารถเพิ่มความแข็งแกร่งให้แก่บริษัทมากยิ่งขึ้น

3.1.4 การสร้างความรับผิดชอบและการบริหารแบบมีอาชีพ การเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ จะมีส่วนช่วยกระตุ้นให้บริษัทบริหารงานได้อย่างมีประสิทธิภาพ และรัดกุม

มากขึ้นเนื่องจากบริษัทจะอยู่ในความสนใจของผู้ลงทุน โดยมีราคาหุ้นของบริษัทเป็นตัวสะท้อนความเชื่อมั่นของสาธารณชนที่มีต่อกิจการในระดับหนึ่ง ในขณะที่เดียวกันการเข้าจดทะเบียนก็จะเป็นเครื่องมือ ในการกำกับดูแลการบริหารกิจการให้เข้าไปในทิศทางที่ควรจะเป็น ซึ่งจะช่วยเสริมสร้างประสิทธิภาพตลอดจนเพิ่มพูนประสิทธิผลในการประกอบธุรกิจอันจะเป็นผลประโยชน์แก่ทุกฝ่ายที่มีส่วนเกี่ยวข้องกับบริษัทโดยรวม

3.1.5 ความภาคภูมิใจของบุคลากรของบริษัท คุณประโยชน์ที่สำคัญประการหนึ่ง ที่มักจะถูกมองข้ามจากการที่บริษัทเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ คือ ความภาคภูมิใจของพนักงานของบริษัท โดยหากบริษัทนั้นมีผลประกอบการและภาพลักษณ์ที่ดีมีชื่อเสียงเป็นที่ยอมรับ และรู้จักกันอย่างแพร่หลายย่อมทำให้นุคลากรของบริษัทเกิดความรู้สึกที่ดีต่อบริษัท หากผู้บริหารรู้จักใช้สิ่งนี้ให้เป็นประโยชน์โดยการสร้างความยึดมั่นหรือค่านิยมร่วม (Shared Value) ให้เกิดขึ้น ในลักษณะของการกระตุ้นให้นุคลากรทุกฝ่ายได้ตระหนัก และมีส่วนร่วมต่อการสร้างชื่อเสียงและเกียรติคุณของบริษัท คุณประโยชน์อันมหาศาลย่อมจะเกิดขึ้นกับบริษัทในระยะยาว

3.1.6 สิทธิประโยชน์ทางภาษีและเงินปันผล บริษัทจดทะเบียนจะได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีในกรณีที่บริษัทจดทะเบียนไปถือหุ้นของบริษัทอื่นที่จัดตั้งตามกฎหมายไทยหรือกองทุนรวม หรือบริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย เงินปันผลที่ได้รับจากบริษัทอื่นดังกล่าวจะได้รับการยกเว้นภาษีเงินได้ โดยไม่ต้องนำเงินปันผลที่ได้มารวมเป็นรายได้ของบริษัทเพื่อเสียภาษี แต่เงินที่ได้รับดังกล่าวต้องเป็นเงินที่ได้รับจากหุ้นหรือหน่วยลงทุนที่ถือไว้ไม่น้อยกว่า 3 เดือนก่อน และหลังวันที่ได้รับเงินได้

3.2 ประโยชน์ต่อผู้ถือหุ้น

3.2.1 เสริมสร้างสภาพคล่อง การเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ช่วยเสริมสร้างสภาพคล่องให้กับผู้ถือหุ้นของบริษัท เนื่องจากผู้ถือหุ้นสามารถซื้อขายเปลี่ยนมือหรือเปลี่ยนเป็นเงินสดได้สะดวก และง่ายในเวลาที่ต้องการตลอดจนทราบมูลค่าที่แท้จริงของหุ้นตามความต้องการของตลาด และใช้เป็นหลักประกันในการกู้ยืมได้

3.2.2 ความคุ้มครองในการลงทุน ผู้ถือหุ้นจะได้รับความคุ้มครองในการลงทุน เนื่องจากตลาดหลักทรัพย์ มีกฎระเบียบในการกำกับการซื้อขายหลักทรัพย์ และการเปิดเผยข้อมูล เพื่อให้เกิดความเป็นธรรมต่อผู้ถือหุ้น ตลอดจนให้ผู้ถือหุ้นและผู้ลงทุนได้รับข้อมูลที่ถูกต้องพอเพียงทันเวลา และเท่าเทียมกัน

3.2.3 สิทธิประโยชน์ทางภาษี บุคคลธรรมดาที่เป็นผู้ถือหุ้นในบริษัทจดทะเบียนจะได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษี เงินได้จากการขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ ได้รับยกเว้นไม่ต้องนำมารวมคำนวณเพื่อเสียภาษี ผู้มีเงินได้ซึ่งได้รับเงินปันผลจากบริษัทจดทะเบียนจะถูกหักภาษี ณ ที่จ่าย

ร้อยละ 10 โดยผู้มีเงินได้ซึ่งอยู่ในประเทศไทย มีสิทธิที่จะเลือกดำเนินการโดยไม่นำเงินปันผลดังกล่าวมารวมคำนวณเพื่อเสียภาษีเงินได้เฉพาะผู้มีเงินได้ที่ไม่ขอรับเงินภาษีที่ถูกหักไว้คืนหรือไม่ขอเครดิตภาษีที่ถูกหักไว้ นั่นไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน หรือนำเงินปันผลดังกล่าวมารวมคำนวณเพื่อเสียภาษีเงินได้ โดยจะได้รับการเครดิตภาษีคืนในภายหลัง ยกตัวอย่างเช่น ผู้มีเงินได้จะได้รับการเครดิตภาษี 3 ใน 7 ของเงินปันผลที่ได้รับในกรณีที่บริษัทจดทะเบียนที่มีการจ่ายเงินปันผลนั้น ได้เสียภาษีเงินได้นิติบุคคล

4. ผู้ที่เกี่ยวข้อง

4.1 ที่ปรึกษาทางการเงิน (Financial Advisor) ได้แก่ ธนาคารพาณิชย์ บริษัทเงินทุน บริษัทหลักทรัพย์ บริษัทที่ประกอบธุรกิจในการเป็นที่ปรึกษาทางการเงินในการยื่นคำขอเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ บริษัทต้องมีที่ปรึกษาทางการเงิน ที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ในการให้คำแนะนำปรึกษา เพื่อให้การยื่นคำขอสามารถดำเนิน ไปด้วยความถูกต้องและรวดเร็ว โดยที่ปรึกษาทางการเงินมีหน้าที่ ดังนี้

4.1.1 ให้คำปรึกษาและแนะนำในการปรับโครงสร้างของผู้ยื่นคำขอ

4.1.2 เตรียมเอกสารและติดต่อประสานงานกับตลาดหลักทรัพย์

4.1.3 ให้ความรู้ความเข้าใจแก่ผู้ยื่นคำขอถึงหน้าที่ความรับผิดชอบในการเป็นบริษัทจดทะเบียน

4.1.4 ศึกษาข้อมูลของผู้ยื่นคำขอและรับรองว่าผู้ยื่นคำขอมีคุณสมบัติครบถ้วน

4.1.5 รับรองว่าผู้ยื่นคำขอได้เปิดเผยข้อมูลที่ถูกต้องและครบถ้วน

4.1.6 ติดตามผลการดำเนินงานและร่วมชี้แจงกับผู้ยื่นคำขอต่อไปอีก 1 ปี

4.2 ผู้สอบบัญชี (Auditor) ต้องเป็นผู้สอบบัญชีที่ได้รับความเห็นชอบ จากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ผู้สอบบัญชีมีหน้าที่ให้คำปรึกษา ตรวจสอบ และรับรองการรายงานข้อมูลทางการเงินของบริษัท ให้ถูกต้องและเป็นไปตามมาตรฐาน ของบริษัทจดทะเบียน

4.3 คณะกรรมการตรวจสอบ (Audit Committee) องค์ประกอบและคุณสมบัติของคณะกรรมการตรวจสอบประกอบด้วย

4.3.1 คณะกรรมการบริษัทอย่างน้อย 3 คน (1 คน ควรมีความรู้ทางด้านบัญชีและการเงิน)

4.3.2 แต่งตั้งโดยคณะกรรมการบริษัทหรือผู้ถือหุ้น

4.3.3 เป็นกรรมการที่ไม่ใช่กรรมการบริหาร ผู้บริหาร พนักงาน หรือที่ปรึกษาที่ได้รับเงินเดือนประจำจากบริษัท

4.3.4 ไม่มีผลประโยชน์หรือส่วนได้เสียทั้งด้านการเงินหรือการบริหารงานกับบริษัท ถือหุ้นไม่เกินร้อยละ 1 โดยให้นับรวมหุ้นที่ถือโดยผู้ที่เกี่ยวข้องด้วย รายละเอียดตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดในประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน

4.3.5 หน้าที่ความรับผิดชอบของคณะกรรมการตรวจสอบ

4.3.5.1 คณะกรรมการตรวจสอบมีหน้าที่รับผิดชอบต่อคณะกรรมการบริษัท ตามขอบเขตหน้าที่ที่ได้รับมอบหมาย

4.3.5.2 ขอบเขตการปฏิบัติงานของคณะกรรมการตรวจสอบ

1. สอบทานรายงานทางการเงิน
 2. สอบทานระบบควบคุมภายในและระบบตรวจสอบภายใน
 3. พิจารณาคัดเลือกและเสนอแต่งตั้งผู้สอบบัญชี
 4. สอบทานการปฏิบัติงานตามข้อกำหนดของกฎหมายที่เกี่ยวข้อง
 5. พิจารณาการเปิดเผยข้อมูลในรายการเกี่ยวโยงให้ถูกต้องครบถ้วน
 6. หน้าที่อื่นใดที่คณะกรรมการบริษัทมอบหมายและคณะกรรมการตรวจสอบเห็นชอบ
7. จัดทำรายงานของคณะกรรมการตรวจสอบไว้ในรายงานประจำปี หากมีการเปลี่ยนแปลงในหน้าที่ของคณะกรรมการตรวจสอบจะต้องรายงานต่อตลาดหลักทรัพย์

4.4 นายทะเบียนหลักทรัพย์ บริษัทต้องมอบหมายให้บริษัทศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด หรือบุคคลที่ตลาดหลักทรัพย์ ให้ความเห็นชอบทำหน้าที่เป็นนายทะเบียนหลักทรัพย์ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2558)

การบริหารเงินทุนหมุนเวียน

ทุนหมุนเวียน หมายถึง ขนาดของเงินที่ใช้ลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียนของกิจการ หักด้วยเงินทุนที่ได้จากแหล่งระยะสั้น ในบางครั้งมีผู้เรียกว่า “ทุนหมุนเวียนสุทธิ” (Net Working Capital) โดยมีเจตนาให้มีความหมายแตกต่างไปจาก “ทุนหมุนเวียนเบื้องต้น” (Gross Working Capital) หรือ “เงินทุนหมุนเวียนรวม” ซึ่งหมายถึงเฉพาะสินทรัพย์หมุนเวียนรวม การจัดการทุนหมุนเวียนก็จะรวมความถึงการจัดการเกี่ยวกับหนี้สินหมุนเวียนและการจัดการเกี่ยวกับหนี้สินหมุนเวียน หากจะกล่าวให้ละเอียดลงไปอีก การจัดการทุนหมุนเวียนจะครอบคลุมถึงหน้าที่ดังต่อไปนี้

1. การกำหนดและรักษาระดับเงินสดและหลักทรัพย์ที่เปลี่ยนเป็นเงินสดได้ง่าย ลูกหนี้การค้าและสินค้าคงคลังให้เหมาะสม

2. การกำหนดจำนวนสัดส่วนของเงินทุนจากแหล่งระยะสั้นต่อเงินทุนระยะยาวที่เหมาะสม

3. การพิจารณาหาแหล่งเงินทุนระยะสั้นที่เหมาะสมสำหรับการลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียนต่าง ๆ

ความหมายและความสำคัญของการบริหารเงินทุนหมุนเวียน

เรื่องของทุนหมุนเวียน จะมีคำที่ใช้เรียกกันอยู่ 2 คำ ได้แก่

1. ทุนหมุนเวียนเบื้องต้นหรือเงินทุนหมุนเวียนรวม (Gross Working Capital) หมายถึง จำนวนเงินที่ลงทุนใน สินทรัพย์หมุนเวียนอันได้แก่ เงินสด หลักทรัพย์ที่เปลี่ยนเป็นเงินสดได้ง่าย ลูกหนี้การค้า และสินค้าคงเหลือ

2. ทุนหมุนเวียนสุทธิ (Net Working Capital) หมายถึง จำนวนเงินที่ลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียนรวมหักด้วยหนี้สินหมุนเวียนทั้งหมด ซึ่งแสดงเป็นสมการ ได้ดังนี้

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

ส่วนมากมักจะพูดกันว่า “ทุนหมุนเวียน” ซึ่งจะหมายถึง “ทุนหมุนเวียนสุทธิ” ดังนั้น การบริหารเงินทุนหมุนเวียนจึงหมายถึง การบริหารสินทรัพย์หมุนเวียนอันได้แก่ เงินสด หลักทรัพย์ที่เปลี่ยนเป็นเงินสดได้ง่าย ลูกหนี้ สินค้าคงคลัง และการบริหารหนี้สินหมุนเวียนได้แก่ การจัดหาเงินทุนจากแหล่งระยะสั้นต่าง ๆ โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้ได้รับกำไรตามเป้าหมายที่กำหนดไว้ ณ ระดับความเสี่ยงที่เหมาะสม ซึ่งจะมีผลให้มูลค่าของกิจการเพิ่มสูงขึ้น

ตามที่ทราบแล้วว่า สินทรัพย์หมุนเวียนและหนี้สินหมุนเวียนเป็นสินทรัพย์ที่มีความคล่องตัวสูง สามารถหมุนเวียนเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ในระยะสั้นคือ ภายใน 1 ปีหรือสั้นกว่านั้น จึงเป็นรายการที่มีอัตราการหมุนเวียนสูงและต้องการความสนใจจากผู้บริหารทางการเงินโดยใกล้ชิด รายการสินทรัพย์หมุนเวียนและหนี้สินหมุนเวียนจะเคลื่อนไหวและเปลี่ยนแปลงอยู่ตลอดเวลา ผู้บริหารทางการเงินจึงต้องคอยดูแลโดยใกล้ชิดอยู่ตลอดเวลาด้วย อาจจะกล่าวได้ว่างานประจำวันของผู้ที่มีหน้าที่ความรับผิดชอบทางการเงินก็คืองานเกี่ยวกับการจัดการเงินทุนหมุนเวียนนั่นเอง จะเห็นได้ว่า ที่ผู้บริหารทางการเงินจะต้องให้เวลาแก่การจัดการเงินทุนหมุนเวียนเป็นจำนวนมากกว่าการจัดการเกี่ยวกับการลงทุนในสินทรัพย์ประจำ และการจัดหาเงินทุนจากแหล่งระยะยาวอยู่หลายเท่า เพราะหน้าที่ทั้งสองประการหลังนี้ต้องการการพิจารณาตัดสินใจเป็นครั้งคราว

ทุนหมุนเวียนไม่ใช่เป็นต้นกำเนิดของรายได้ของกิจการ แต่การมีทุนหมุนเวียนเป็นสิ่งจำเป็นที่กิจการทุกประเภทจะต้องมี เพราะทุนหมุนเวียนเป็นเสมือนตัวหล่อลื่นในการดำเนินงาน

และการหารายได้ ธุรกิจโดยทั่วไปจะมีสินทรัพย์หมุนเวียนไม่ต่ำกว่าครึ่งหนึ่งของสินทรัพย์ทั้งหมด และหนี้สินหมุนเวียนก็จะมีเป็นจำนวนมากด้วยเมื่อเปรียบเทียบกับเงินทุนจากแหล่งอื่น

นอกจากนี้ เมื่อกิจการขยายตัวมากขึ้น ย่อมต้องการเงินลงทุนในทุนหมุนเวียนเพิ่มขึ้นตามไปด้วย การขยายตัวของกิจการอาจเป็นการเริ่มต้นด้วยการขยายการผลิตหรือสร้างโรงงานใหม่ โดยมีความหวังในที่สุดว่าจะทำให้ยอดขายเพิ่มขึ้น ในขณะที่เพิ่มปริมาณการผลิต กิจการก็ต้องซื้อวัตถุดิบเพิ่มขึ้นเพื่อให้พร้อมที่จะป้อนโรงงาน ต้องเตรียมเงินสดเพิ่มขึ้นเพื่อจ่ายค่าแรงและค่าใช้จ่ายโรงงาน และสินค้าคงคลัง ซึ่งนอกจากวัตถุดิบวัตถุดิบคงเหลือแล้ว สินค้าสำเร็จรูปรวมทั้งงานระหว่างทำก็จะต้องเพิ่มขึ้นอีกด้วย สิ่งต่าง ๆ เหล่านี้ล้วนแต่เป็นการเพิ่มเงินลงทุนในทุนหมุนเวียน และแม้ว่าภายหลังยอดขายจะมากขึ้นตามที่หวังไว้ การที่กิจการมีรายได้จากการขายเพิ่มขึ้น ก็มีได้หมายความว่าสามารถลดเงินลงทุนในทุนหมุนเวียนได้ แต่กลับจะมีการลงทุนเพิ่มเติมไปอีก ทั้งนี้เพราะการขายเพิ่มขึ้นนั้นอาจไม่ใช่เป็นการขายสดทั้งหมด การขายเป็นเงินเชื่อมีผลทำให้กิจการต้องการเงินทุนเพิ่มขึ้น เพราะกิจการต้องชำระค่าใช้จ่ายในการผลิตไปล่วงหน้า ซึ่งก็เท่ากับเป็นเงินลงทุนในลูกหนี้การค้า จากลูกหนี้การค้าเมื่อครบกำหนดชำระ และกิจการสามารถเก็บเงินได้ตามกำหนด ก็จะได้รับเงินสดกลับมาเพื่อหมุนเวียนในกิจการต่อไป เป็นวงจรของสินทรัพย์หมุนเวียนสำหรับการดำเนินงานของกิจการทั่วไป

โดยปกติ จำนวนเงินลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียนที่เพิ่มขึ้นเมื่อกิจการขยายตัวมากขึ้นนี้ กิจการควรจะจัดหาเงินทุนจากแหล่งระยะสั้นเพิ่มขึ้นด้วย แหล่งเงินทุนระยะสั้นที่สำคัญคือเจ้าหนี้การค้า ซึ่งเป็นแหล่งเงินทุนระยะสั้นที่เกิดจากธรรมเนียมทางการค้า เพราะเมื่อมีการสั่งซื้อวัตถุดิบหรือสินค้าคงคลัง ด้วยเหตุนี้เองจึงมีผู้เรียกแหล่งเงินทุนจากเจ้าหนี้การค้าว่าเป็น เงินทุนที่ได้มาโดยอัตโนมัติ (Spontaneous Source of Fund) การมีเจ้าหนี้การค้าช่วยทางด้านเงินทุนที่จะลงทุนในสินค้าคงคลังนี้สามารถแบ่งเบาภาระทางด้านความต้องการในเงินทุนสำหรับสินทรัพย์หมุนเวียนได้มาก โดยเฉพาะอย่างยิ่ง หากกิจการจะเร่งการขายและเร่งรัดการชำระหนี้จากการขาย เชื่อให้ทันกำหนดการชำระหนี้ให้แก่เจ้าหนี้การค้า ปัญหาในเรื่องสภาพคล่องก็จะไม่เกิดขึ้น เพราะการรับชำระหนี้จากการขายเชื่อ นั้นเป็นจำนวนเงินในราคาขายซึ่งจะสูงกว่าเงินที่จะต้องชำระต่อเจ้าหนี้การค้าซึ่งเป็นจำนวนเงินในราคาทุนของสินค้า ซึ่งส่วนเกินหรือกำไรเบื้องต้นนี้ก็สามารถจะนำไปชำระค่าใช้จ่ายในการขายได้ ดังนั้นจะเห็นได้ว่า ปัญหาเรื่องสภาพคล่องหรือที่เรียกกันว่า “หมุนเวียนไม่ทัน” ส่วนใหญ่จะเกิดจากสาเหตุสำคัญดังนี้

1. กิจการไม่สามารถบริหารลูกหนี้การค้าได้อย่างมีประสิทธิภาพหรือการให้ระยะเวลาสินเชื่อแก่ลูกหนี้การค้า นานกว่าระยะเวลาสินเชื่อที่ได้รับจากเจ้าหนี้การค้า

2. กิจการกำหนดราคาขายของสินค้าไว้ต่ำเกินไปจนไม่เพียงพอที่จะนำเอากำไรไปใช้จ่ายในการดำเนินงาน

3. กิจการเก็บสินค้าคงคลังไว้มากเกินไป หรือมีสินค้าที่ขายไม่ค่อยออกเป็นจำนวนมาก แต่ในขณะเดียวกันถูกเร่งรัดให้ชำระหนี้ให้แก่เจ้าหนี้การค้า

วิธีแก้ปัญหาสภาพคล่องจะต้องแก้ที่สาเหตุทั้ง 3 ประการดังกล่าวข้างต้น ในทางปฏิบัติ วิธีแก้ปัญหาสภาพคล่องของธุรกิจมักจะเป็นไปในรูปของการหาเงินทุนจากแหล่งระยะสั้นเพิ่มขึ้น เช่น การออกตั๋วสัญญาใช้เงินหรือการกู้ยืมจากธนาคาร การกระทำเช่นนี้เป็นการแก้ปัญหาลเฉพาะหน้าเท่านั้น เพราะหากว่าสาเหตุทั้ง 3 ประการข้างต้นไม่ได้รับการแก้ไขให้ดีขึ้น สภาพคล่องของกิจการก็จะไม่ดีขึ้นแต่อย่างใด และอาจจะประสบปัญหาหนักกว่าเดิมได้ ความเข้าใจที่ว่า การที่กิจการมีสินทรัพย์ดินสะพัดมาก จะสามารถหาเงินทุนจากแหล่งระยะสั้นได้มากขึ้นนั้นเป็นการเข้าใจที่ผิด เพราะว่าถึงแม้การกระทำเช่นนี้จะไม่ทำให้อัตราส่วนทุนหมุนเวียนต่ำไปกว่าอัตราส่วนเดียวกับของกิจการอื่นในอุตสาหกรรมเดียวกัน แต่ก็ไม่มี ความหมายอะไรเลย ถ้าหากหนี้การค้าและสินค้าคงคลังที่มีอยู่นั้นกิจการไม่สามารถจะเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ทันกำหนดการคืนเงินทุนที่หามาเพิ่ม อีกประการหนึ่งการหาเงินทุนจากแหล่งระยะสั้นอื่นเพื่อแก้ปัญหาสภาพคล่องนั้น หากหามาเพื่อชำระหนี้เจ้าหนี้การค้าจะไม่ทำให้อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเปลี่ยนแปลงแต่อย่างใด ถ้าหากชำระหนี้แต่เพียงบางส่วนโดยที่เงินทุนที่เหลือเก็บไว้ใช้จ่ายอย่างอื่น กลับจะทำให้อัตราส่วนทุนหมุนเวียนลดลง ซึ่งสะท้อนให้เห็นถึงสภาพคล่องเลวลงเมื่ออัตราส่วนอื่น ๆ คงที่ วิธีที่จะทำให้อัตราส่วนทุนหมุนเวียนดีขึ้นหมายถึงสภาพคล่องที่น่าพอใจสามารถทำได้ทางเดียวคือ การพยายามเปลี่ยนสภาพสินทรัพย์หมุนเวียนเป็นเงินสดและนำไปชำระหนี้ให้แก่เจ้าหนี้การค้า

ลักษณะของทุนหมุนเวียน

ในการดำเนินงานประจำวันของกิจการต่าง ๆ ต้องอาศัยการหมุนเวียนของทุนหมุนเวียนรวมซึ่งประกอบด้วย เงินสด หลักทรัพย์ที่เปลี่ยนเป็นเงินสดได้ง่าย ลูกหนี้ และสินค้าคงคลัง แต่ระดับของความต้องการทุนหมุนเวียนงานจะแตกต่างกันไปในแต่ละช่วงเวลาและแต่ละกิจการอย่างไรก็ตาม ทุนหมุนเวียนสามารถแบ่งออกเป็น 2 ลักษณะด้วยกัน ได้แก่

1. เงินทุนหมุนเวียนถาวร (Permanent Working Capital) หมายถึง ขนาดของเงินทุนหมุนเวียนขั้นต่ำที่กิจการจะต้องมีไว้ตลอดเวลาที่ยังดำเนินงานอยู่ ได้แก่ เงินสดขั้นต่ำ ระดับลูกหนี้ขั้นต่ำ และระดับสินค้าคงคลังต่ำสุดที่ต้องรักษาไว้สำหรับการดำเนินงานโดยปกติ

2. เงินทุนหมุนเวียนชั่วคราว (Temporary Working Capital) หมายถึง เงินทุนหมุนเวียนที่ต้องการตามฤดูกาล หมายถึง ระดับเงินทุนหมุนเวียนที่กิจการมีไว้เพื่อการดำเนินงานเฉพาะในช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง ส่วนมากในฤดูกาลที่ขายดีหรือคาดว่าจะเพิ่มจากปกติ เช่น ช่วงเดือน

ตุลาคม พฤศจิกายน กิจกรรมที่ผลิตสินค้าของเด็กเล่นจะต้องการเงินทุนหมุนเวียนมากขึ้นเพื่อลงทุนในการผลิตของเด็กเล่นมากขึ้นเตรียมไว้ขายในช่วงคริสต์มาสและปีใหม่ ซึ่งเป็นช่วงที่ขายของเล่นได้มากกว่าปกติ เมื่อคาดว่าจะขายได้มากขึ้น ก็ต้องการเงินลงทุนในสินค้าคงคลัง ลูกหนี้ มากขึ้น ส่วนของเงินทุนหมุนเวียนที่ต้องการเพิ่มมากขึ้นกว่าปกติก็คือ เงินทุนหมุนเวียนชั่วคราว ซึ่งเมื่อหมดช่วงที่ขายดี ยอดขายก็จะลดลงสู่ระดับปกติ สินค้าคงเหลือและลูกหนี้ก็จะต้องลดลง ความต้องการเงินทุนหมุนเวียนชั่วคราวก็จะค่อย ๆ ลดลงและหมดไป ระดับเงินทุนหมุนเวียนกิจกรรมก็จะเข้าสู่ระดับปกติ

จากการที่เงินทุนหมุนเวียนแบ่งออกได้เป็น 2 ลักษณะดังกล่าว ซึ่งจะมีผลต่อการจัดหาเงินทุนที่แตกต่างกัน การบริหารเงินทุนหมุนเวียนจึงต้องพิจารณาถึงปัจจัยที่มีส่วนกำหนดลักษณะของเงินทุนหมุนเวียนที่ต้องการได้แก่

1. ปริมาณขาย เมื่อปริมาณการขายเพิ่มขึ้น กิจกรรมย่อมมีความต้องการเงินทุนหมุนเวียนมากขึ้น การเพิ่มขึ้นของเงินทุนหมุนเวียนดังกล่าวจะเป็นการเพิ่มขึ้นอย่างชั่วคราวหรือถาวรขึ้นอยู่กับลักษณะการเพิ่มขึ้นของปริมาณการขาย ถ้าการเพิ่มขึ้นของการขายเป็นการเพิ่มขึ้นตลอดไป คือเป็นลักษณะของกิจกรรมที่มีการเจริญเติบโต เงินทุนหมุนเวียนที่ต้องการเพิ่มขึ้นก็จะมีลักษณะเป็นเงินทุนหมุนเวียนถาวร แต่ถ้าการเพิ่มขึ้นของยอดขายเป็นเพียงชั่วคราวหนึ่งหรือเฉพาะฤดูกาล ความต้องการเงินทุนที่เพิ่มขึ้นก็จะมีลักษณะเป็นเงินทุนหมุนเวียนชั่วคราว

2. นโยบายของกิจการ ถ้ากิจการมีการเปลี่ยนแปลงนโยบายที่เกี่ยวข้องกับทุนหมุนเวียนอย่างถาวร ก็จะส่งผลให้เงินทุนหมุนเวียนที่เปลี่ยนแปลงไปเป็นการเปลี่ยนแปลงอย่างถาวร เช่น กิจการมีการเปลี่ยนแปลงนโยบายสินเชื่อจากเดิมกำหนดชำระภายใน 30 วัน เปลี่ยนเป็น 60 วัน ก็จะทำให้ความต้องการเงินทุนหมุนเวียนเพิ่มขึ้น ถ้าการเปลี่ยนแปลงนโยบายดังกล่าวเป็นการเปลี่ยนแปลงอย่างถาวร เงินทุนหมุนเวียนที่เพิ่มขึ้นก็จะเป็นเงินทุนหมุนเวียนถาวร

3. วัฏจักรและฤดูกาล ความต้องการเงินทุนหมุนเวียนที่เกิดขึ้นเนื่องจากการเปลี่ยนแปลงตามวัฏจักรของการดำเนินธุรกิจนั้น ๆ ที่ต้องเปลี่ยนไปตามสภาวะเศรษฐกิจหรือจากฤดูกาล ซึ่งเป็นการเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นชั่วคราว เงินทุนหมุนเวียนที่ต้องเปลี่ยนแปลงไปจัดว่าเป็นทุนหมุนเวียนชั่วคราว

4. เทคโนโลยี การเปลี่ยนแปลงเทคโนโลยีในการผลิตจะมีผลให้เกิดการเปลี่ยนแปลงในความต้องการวัตถุดิบ งานระหว่างทำ ระยะเวลาในการผลิตสินค้าแต่ละชิ้นตอน ตลอดจนถึงสินค้าคงคลัง การเปลี่ยนแปลงดังกล่าวมักจะเปลี่ยนแปลงไปอย่างถาวรตามระบบการผลิตแบบใหม่ ทำให้เงินทุนหมุนเวียนที่ต้องการมีลักษณะถาวร

การพิจารณาระดับเงินทุนหมุนเวียนที่เหมาะสม

ดังได้กล่าวแล้วว่า วัตถุประสงค์ในการบริหารเงินทุนหมุนเวียนก็เพื่อให้กิจการมีกำไรตามเป้าหมายโดยไม่มีปัญหาทางด้านความเสี่ยงหรือสภาพคล่อง ดังนั้น ระดับเงินทุนหมุนเวียนที่เหมาะสมควรเป็นระดับเงินทุนหมุนเวียนที่ทำให้

1. กิจการมีสมรรถภาพในการหากำไรได้ตามที่กำหนด
2. มีสภาพคล่องในการดำเนินงาน
3. ลดสถานะความเสี่ยง

การบริหารเงินทุนหมุนเวียนก็คือการบริหารสินทรัพย์หมุนเวียนและหนี้สินหมุนเวียนสินทรัพย์หมุนเวียนมีลักษณะที่สำคัญคือ เปลี่ยนเป็นเงินสดได้ในระยะสั้น ส่วนหนี้สินหมุนเวียนมีลักษณะที่สำคัญคือ ต้องการชำระคืนในระยะสั้น

เพื่อให้เข้าใจถึงแนวทางในการพิจารณาระดับเงินทุนหมุนเวียนที่เหมาะสมจึงจะกำหนดข้อสมมติฐานเพื่อการพิจารณาต่อไป 2 ข้อ คือ

1. กิจการที่ทำการวิเคราะห์เป็นกิจการที่ผลิตสินค้า ดังนั้น อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในสินทรัพย์ประจำควรสูงกว่าอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์หมุนเวียน
2. เงินทุนจากแหล่งระยะสั้นคือ หนี้สินหมุนเวียนโดยเฉลี่ยแล้วจะมีต้นทุนในกรณีนี้คือ
 - 2.1 สินทรัพย์หมุนเวียน
 - 2.1.1 เปลี่ยนเป็นเงินสด
 - 2.1.2 ต้นทุนต่ำกว่าเงินทุนจากแหล่งระยะยาว
 - 2.2 หนี้สินหมุนเวียน
 - 2.2.1 ต้องชำระคืนภายใน 1 ปี
 - 2.2.2 ผลตอบแทนต่ำกว่าสินทรัพย์ประจำ

สำหรับการบริหารเงินทุนหมุนเวียนสถานะของเงินทุนหมุนเวียนที่เกิดขึ้น สามารถแยกได้เป็น 3 กรณี ดังนี้

1. สถานะทุนหมุนเวียนเป็นศูนย์ (Zero Position)

หมายความว่ามีการบริหารเงินทุนหมุนเวียนให้สินทรัพย์หมุนเวียน = หนี้สินหมุนเวียน นั่นคือ
ทุนหมุนเวียนสุทธิ = 0

$$\text{อัตราส่วนทุนหมุนเวียน} = \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}} = 1$$

กิจการจะมีกำไร สภาพคล่อง และสภาพเสี่ยงในระดับปานกลาง

2. สถานะทุนหมุนเวียนเป็นบวก (Positive Position)

หมายความว่ากิจการบริหารทุนหมุนเวียนโดยจัดให้มีสินทรัพย์หมุนเวียนมากกว่าหนี้สินหมุนเวียน จาก $\text{ทุนหมุนเวียนสุทธิ} = \text{สินทรัพย์หมุนเวียน} - \text{หนี้สินหมุนเวียน}$

ดังนั้น $\text{ทุนหมุนเวียนสุทธิ} > 0$ มีค่าเป็นบวก และ อัตราส่วนทุนหมุนเวียน > 1

กิจการจะมีการนำเงินลงทุนระยะยาวบางส่วน = A บาทไปลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียน และกิจการอาจจะจัดหาเงินทุนจากแหล่งระยะยาวมากกว่าระยะสั้น เงินทุนจากแหล่งระยะยาวมีต้นทุนสูงกว่า ขณะเดียวกันกิจการจะลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียนค่อนข้างมาก สินทรัพย์หมุนเวียนในอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่ต่ำ ทำให้กำไรลดลง

ผลจากการบริหารทุนหมุนเวียนให้มีสถานะเป็นบวก ยิ่งบวกมากเท่าใด ก็ยิ่งจะมีผลทำให้กำไรลดลง สภาพคล่องสูง ความเสี่ยงจะลดลง

3. สถานะทุนหมุนเวียนเป็นลบ (Negative Position)

หมายความว่ากิจการบริหารทุนหมุนเวียนโดยมีสินทรัพย์หมุนเวียนในจำนวนที่น้อยกว่าหนี้สินหมุนเวียน จาก $\text{ทุนหมุนเวียนสุทธิ} = \text{สินทรัพย์หมุนเวียน} - \text{หนี้สินหมุนเวียน}$

ดังนั้น $\text{ทุนหมุนเวียนสุทธิ} < 0$ มีค่าเป็นลบ และ อัตราส่วนทุนหมุนเวียน < 1 และแสดงว่ากิจการได้มีการใช้เงินทุนจากแหล่งระยะสั้นในจำนวนที่สูง และได้นำเงินลงทุนจากแหล่งระยะสั้นบางส่วนมาลงทุนในสินทรัพย์ประจำ ถ้าเงินลงทุนจากแหล่งระยะสั้นมีต้นทุนที่ต่ำกว่าและการลงทุนในสินทรัพย์ประจำมีอัตราผลตอบแทนที่สูงกว่าการลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียน มีผลทำให้กำไรสูงขึ้น (สุมาลี อุณหะนันท์. 2549)

การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน

การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน (Ratios Analysis) ถือว่าเป็นเทคนิคการวิเคราะห์ทั้งปวงการเงินประเภทหนึ่ง ที่ทำให้ธุรกิจได้ทราบถึงผลการดำเนินงานในด้านสภาพคล่อง ความสามารถในการชำระหนี้ ความสามารถในการทำกำไร การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินเป็นการหาความสัมพันธ์ระหว่าง สินทรัพย์ หนี้สิน ทุน รายได้ และค่าใช้จ่ายต่าง ๆ ว่าเหมาะสมหรือไม่ การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินนี้แบ่งตามจุดมุ่งหมายในการใช้ได้เป็น 4 ลักษณะด้วยกันคือ การวิเคราะห์สภาพคล่องทางการเงิน การวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน การวิเคราะห์ความสามารถในการหากำไรของเงินทุน และการวิเคราะห์นโยบายทางการเงินของธุรกิจ ดังนี้

1. อัตราส่วนวิเคราะห์สภาพคล่องทางการเงิน

1.1 อัตราส่วนเงินลงทุนหมุนเวียน (Current Ratio)

สูตร $\frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$ (เท่า)

อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน หมายถึง อัตราส่วนใช้วัดความสามารถในการชำระหนี้สินระยะสั้น อัตราส่วนนี้เป็นเครื่องชี้ฐานะทางการเงินระยะสั้นของธุรกิจ ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่ายิ่งสูง ยิ่งแสดงว่าธุรกิจมีความคล่องตัวมาก เจ้าหนี้ระยะสั้นจะให้ความสำคัญต่ออัตราส่วนนี้มาก เนื่องจากแสดงโอกาสที่จะได้รับชำระหนี้ว่ามีอยู่มากหรือน้อยตามค่าอัตราส่วน โดยทั่วไปธุรกิจที่มีอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเท่ากับ 2 : 1 ถือว่าเหมาะสมแล้ว แต่ในการที่จะตัดสินใจก็ควรจะต้องพิจารณาถึงปัจจัยอื่น ๆ ประกอบด้วย เช่น ลักษณะและประเภทของธุรกิจ ค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมประเภทเดียวกัน

1.2 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเร็ว (Quick Ratio or Acid Test Ratio)

$$\text{สูตร} \quad \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน} - \text{สินค้าคงเหลือ} - \text{ค่าใช้จ่ายจ่ายล่วงหน้า}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}} \quad (\text{เท่า})$$

อัตราส่วนเงินทุนหมุนเร็ว หมายถึง อัตราส่วนที่ใช้สำหรับวัดความสามารถของธุรกิจในการชำระหนี้สินหมุนเวียนจากสินทรัพย์หมุนเวียนที่หักสินค้าคงเหลือและค่าใช้จ่ายจ่ายล่วงหน้าออก ทั้งนี้เพื่อพยายามตัดสิ่งซึ่งจะเป็นปัญหาในการเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ช้าออก (สินค้าคงเหลือและค่าใช้จ่ายจ่ายล่วงหน้า) อัตราส่วนนี้ค่ายิ่งมาก ก็แสดงว่าธุรกิจนี้มีสภาพคล่องสูง โดยปกติอัตราส่วน 1 : 1 ถือว่าเหมาะสม

1.3 อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ (Receivable Turnover Ratio)

$$\text{สูตร} \quad \frac{\text{ขายเชื่อสุทธิ}}{\text{ลูกหนี้เฉลี่ย}} \quad (\text{ครั้ง})$$

อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ หมายถึง อัตราส่วนที่แสดงถึงความสัมพันธ์ระหว่างยอดขายเชื่อสุทธิต่อยอดลูกหนี้เฉลี่ย ถ้าอัตราการหมุนเวียนอยู่ในอัตราสูง แสดงว่าธุรกิจมีความสามารถในการบริหารลูกหนี้และสามารถเปลี่ยนลูกหนี้เป็นเงินสดได้เร็ว

1.4 ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (Average Collection Period)

$$\text{สูตร} \quad \frac{\text{จำนวนวันในหนึ่งปี}}{\text{อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้}} \quad (\text{วัน})$$

ระยะเวลาเก็บหนี้ หมายถึง อัตราส่วนที่แสดงถึงระยะเวลาการเรียกเก็บเงินว่ายาวนานเพียงใด ผู้วิเคราะห์สามารถนำมาเปรียบเทียบกับเงื่อนไขการชำระเงิน (Term of Sale) ของธุรกิจ ซึ่งจะทำให้เห็นถึงความสามารถในการเรียกเก็บหนี้ว่ามีประสิทธิภาพหรือไม่

1.5 อัตราการหมุนเวียนของสินค้า (Inventory Turnover Ratio)

$$\text{สูตร} \quad \frac{\text{ต้นทุนขาย}}{\text{สินค้าคงเหลือเฉลี่ย}} \quad (\text{ครั้ง})$$

อัตราการหมุนเวียนของสินค้า หมายถึง อัตราส่วนที่ใช้วัดอัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือเพื่อให้ทราบถึงความคล่องตัวของสินค้าว่าสามารถจำหน่ายสินค้าได้เร็วเพียงใด ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่ายิ่งสูง ยิ่งแสดงว่าสินค้าของบริษัทสามารถขายได้เร็ว แสดงถึงประสิทธิภาพในการบริหารงานขายของธุรกิจ

1.6 ระยะเวลาขายสินค้า (Average Holding Period)

$$\text{สูตร } \frac{\text{จำนวนวันในหนึ่งปี}}{\text{อัตราการหมุนเวียนของสินค้า}} \quad (\text{วัน})$$

ระยะเวลาขายสินค้า หมายถึง อัตราส่วนที่แสดงถึงระยะเวลาการขายสินค้านานเพียงใด ผู้วิเคราะห์สามารถนำมาเปรียบเทียบกับเงื่อนไขการขายสินค้าของธุรกิจ ซึ่งจะช่วยให้เห็นถึงความสามารถในการขายสินค้าว่ามีประสิทธิภาพหรือไม่

2. อัตราส่วนวัดสภาพหนี้สิน (Debt Ratios)

2.1 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio)

$$\text{สูตร } \frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}} \quad (\text{เท่า})$$

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น หมายถึง อัตราส่วนที่สะท้อนให้เห็นถึงสภาพหนี้สินของธุรกิจว่ามีหนี้สินเมื่อเปรียบเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้นแล้วเป็นจำนวนเท่าใด อัตราส่วนหนี้สินยิ่งน้อยแสดงว่ามีประสิทธิภาพในการบริหารหนี้สิน แต่ถ้าอัตราส่วนนี้มาก ข่อมแสดงว่าธุรกิจมีเงินลงทุนที่มาจากเจ้าหนี้มาก จะทำให้ธุรกิจจ่ายดอกเบี้ยของหนี้มากขึ้นด้วย

2.2 อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อเงินลงทุนระยะยาว (Long - term Debt to Total Capitalization Ratio)

$$\text{สูตร } \frac{\text{หนี้สินระยะยาว}}{\text{เงินลงทุนระยะยาว}} \quad (\text{เท่า, ร้อยละ})$$

เงินลงทุนระยะยาว หมายถึง หนี้สินระยะยาวรวมกับส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนนี้จะสะท้อนให้เห็นถึงหนี้สินระยะยาวว่ามีเป็นจำนวนเท่าใด ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่าน้อยแสดงถึงประสิทธิภาพในการบริหารหนี้สินระยะยาวดี

2.3 อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (Debt to Total Assets Ratio)

$$\text{สูตร } \frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{สินทรัพย์รวม}} \quad (\text{เท่า, ร้อยละ})$$

อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม เป็นอัตราส่วนที่แสดงการเปรียบเทียบว่ากิจการมีหนี้สินเป็นกี่เท่าของสินทรัพย์รวม ถ้าอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมต่ำ แสดงว่ากิจการ

มีโครงสร้างหนี้รวมเมื่อเทียบกับสินทรัพย์รวมแล้วต่ำ ซึ่งจะเกิดผลดีเนื่องจากทำให้กิจการมีภาระในการชำระคืนหนี้สินน้อยและมีโอกาสกู้ยืมหนี้สินครั้งต่อไปได้มาก ตรงกันข้ามถ้าอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมสูง แสดงว่ากิจการมีโครงสร้างหนี้สินรวมเมื่อเปรียบเทียบกับสินทรัพย์รวมแล้วสูง จะเกิดผลเสียเนื่องจากทำให้กิจการมีภาระในการชำระคืนหนี้สินมาก และมีโอกาสจะกู้ยืมหนี้สินครั้งต่อไปได้น้อย

2.4 อัตราหมุนของเจ้าหนี้ (Payable Turnover)

สูตร $\frac{\text{ซื้อเชื่อ/ ต้นทุนขาย}}{\text{เจ้าหนี้การค้าเฉลี่ย}}$ (ครั้ง)

อัตราการหมุนของเจ้าหนี้ หมายถึง อัตราส่วนที่แสดงถึงความสัมพันธ์ระหว่างยอดซื้อเชื่อสุทธิกับยอดเจ้าหนี้ ถ้าอัตราการหมุนเวียนอยู่ในอัตราสูง แสดงว่าธุรกิจมีความสามารถในการจ่ายเงินให้แก่เจ้าหนี้

2.5 ระยะเวลาชำระหนี้ (Average Payable Period)

สูตร $\frac{\text{จำนวนวันในหนึ่งปี}}{\text{อัตราการหมุนของเจ้าหนี้}}$ (วัน)

ระยะเวลาชำระหนี้ หมายถึง อัตราส่วนที่แสดงถึงระยะเวลาการจ่ายคืนหนี้เรียกเก็บเงินว่ายาวนานเพียงใด ผู้วิเคราะห์สามารถนำมาเปรียบเทียบกับเงื่อนไขการชำระเงิน (Term of Sale) ของธุรกิจ ซึ่งจะช่วยให้เห็นถึงความสามารถในการชำระหนี้ว่ามีประสิทธิภาพหรือไม่

3. อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios)

3.1 อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin on Sale)

สูตร $\frac{\text{กำไรขั้นต้น}}{\text{ยอดขาย}}$ (ร้อยละ)

อัตราส่วนนี้เป็นการวัดความสามารถในการบริหารจัดการ แสดงให้เห็นถึงรายได้จากการขายคงเหลือหลังจากหักต้นทุนขายแล้ว

กรณีที่อัตราส่วนนี้ลดลง อาจจะมีสาเหตุมาจากยอดขายน้อยหรือต้นทุนขายสูง ซึ่งจะต้องมีการปรับปรุง แก้ไข และควบคุมอย่างเข้มงวด ปัจจัยต่าง ๆ ดังกล่าวอาจเนื่องมาจากความต้องการของตลาดลดลง หรือสภาวะการแข่งขันสูง หรือต้นทุนต่อหน่วยเพิ่มขึ้น เนื่องจากประสิทธิภาพในการผลิตต่ำลง

3.2 อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin)

สูตร $\frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ยอดขาย}}$ (ร้อยละ)

เป็นอัตราส่วนที่วัดความสามารถในการทำกำไรสุทธิของเงินลงทุนที่มาจากสองส่วนด้วยกันคือหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้นว่า เมื่อนำยอดขายมาหักต้นทุนขาย ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร ดอกเบี้ย และภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาแล้ว ธุรกิจมียอดเงินคงเหลือเป็นกำไรสุทธิเท่าใดอัตราส่วนนี้ใช้ในการวิเคราะห์เพื่อวัดประสิทธิภาพของการทำกำไร

3.3 อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (Return on Equity)

$$\text{สูตร} \quad \frac{\text{กำไรสุทธิ} - \text{เงินปันผลหุ้นบุริมสิทธิ}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้นสามัญ}} \quad (\text{ร้อยละ})$$

อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นเป็นอัตราส่วนที่บอกให้ทราบถึงผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นสามัญที่จะได้รับ ถ้าอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นสูง ผลที่ตามมาคือความต้องการถือครองหุ้นสามัญจะสูงตาม อัตราส่วนนี้แสดงสัดส่วนของกำไรสุทธิส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นสามัญเมื่อเทียบกับหุ้นสามัญที่ธุรกิจมีอยู่ทั้งหมด ซึ่งใช้วัดว่าผู้ถือหุ้นจะได้รับผลตอบแทนเป็นสัดส่วนเท่าใด

3.4 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return On Assets)

$$\text{สูตร} \quad \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์ที่มีตัวตน}} \quad (\text{ร้อยละ})$$

อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์เปรียบเทียบกำไรสุทธิกับสินทรัพย์ที่มีตัวตน สาเหตุที่ไม่นำสินทรัพย์ที่ไม่มีตัวตนมาคำนวณ เนื่องจากอัตราส่วนนี้แสดงถึงความสามารถในการใช้สินทรัพย์ที่มีอยู่ของธุรกิจว่าคุ้มค่าหรือไม่ ถ้าอัตราส่วนสูง ย่อมแสดงว่าธุรกิจใช้สินทรัพย์อย่างมีประสิทธิภาพและคุ้มค่า หรือบางครั้งอาจเรียกอัตราส่วนนี้ว่า อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (Return on Investment Ratio)

3.5 อัตราการหมุนของสินทรัพย์ (Asset Turnover Ratio)

$$\text{สูตร} \quad \frac{\text{ยอดขาย}}{\text{สินทรัพย์ที่มีตัวตน}} \quad (\text{ครั้ง})$$

อัตราการหมุนของสินทรัพย์เกิดจากการเปรียบเทียบยอดขายกับสินทรัพย์ที่มีตัวตน อัตราส่วนนี้แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการนำสินทรัพย์ที่มีอยู่มาก่อให้เกิดรายได้ ถ้าอัตราส่วนการหมุนของสินทรัพย์สูง แสดงถึงประสิทธิภาพของการนำสินทรัพย์มาก่อให้เกิดผลตอบแทนสูง ส่งผลระยะยาวให้ผู้ถือหุ้นรับผลตอบแทนสูงด้วย

4. อัตราความคุ้มครองดอกเบี้ย (Coverate Ratio)

$$\text{สูตร} \quad \frac{\text{กำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี}}{\text{ดอกเบี้ยจ่าย}} \quad (\text{เท่า})$$

อัตราส่วนคุ้มครองการจ่ายดอกเบี้ยเปรียบเทียบกับกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีกับดอกเบี้ยจ่าย แสดงถึงความสามารถในการชำระดอกเบี้ย ถ้าอัตราส่วนนี้สูง แสดงว่ามีความคุ้มครองดอกเบี้ยสูง ผู้วิเคราะห์ทางการเงินประเภทเจ้าหนี้นิยมใช้อัตราส่วนคุ้มครองดอกเบี้ยเพื่อพิจารณาอนุมัติสินเชื่อ (เฉลิมขวัญ ครูทบุญยงค์, 2555)

5. ขนาดของกิจการ (Business Size)

ในการศึกษานี้ ขนาดของกิจการใช้ลอการิทึมของสินทรัพย์รวม เป็นตัวแทนของขนาดของกิจการ (พัชรินทร์ ภัทรวานิชานนท์, 2553) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ในช่วงปี พ.ศ. 2553 – 2557

6. ยอดขาย (Sale)

ในการศึกษานี้ ขนาดของกิจการใช้ลอการิทึมของยอดขายสุทธิ เป็นตัวแทนของยอดขาย (โกคิน ประสิทธิ์สุทธิพร, 2553) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ในช่วงปี พ.ศ. 2553 – 2557

ข้อจำกัดของการวิเคราะห์ทางการเงินโดยอัตราส่วน

1. ธุรกิจแต่ละแห่งมีการบันทึกบัญชีที่เกี่ยวข้องแตกต่างกัน ตัวอย่างเช่น การตีราคาสินค้าคงเหลือ บางแห่งอาจใช้วิธีการตีราคาแบบเส้นตรง (Straight Line) บางแห่งอาจใช้วิธีการตีราคาแบบการคิดค่าเสื่อมราคาแบบทวีคูณ (Double Declining Balance) จึงทำให้มูลค่าทางบัญชีของสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนไม่เหมือนกัน

2. เป็นการวิเคราะห์โดยไม่คำนึงถึงมูลค่าปัจจุบันของเงิน (Time Value of Money) ถ้าจำนวนเงินที่พิจารณาต่างเวลากัน จะทำให้ค่าของเงินต่างกันด้วย

3. เหตุการณ์ที่มีอิทธิพลต่อฐานะทางการเงินของธุรกิจ เช่น ไฟไหม้ น้ำท่วม ภัยธรรมชาติ เป็นต้น เหตุการณ์ต่าง ๆ เหล่านี้ควรมีการรวบรวมข้อมูลเชิงคุณภาพมาประกอบการพิจารณาด้วย (เฉลิมขวัญ ครูทบุญยงค์, 2555)

งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

โกคิน ประสิทธิ์สุทธิพร (2553) ได้ทำการศึกษาวิจัยเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับความสามารถในการทำกำไรของกลุ่มตัวอย่างบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การวิเคราะห์ข้อมูลทำโดยนำการวิเคราะห์ถดถอย (Regression Analysis) มาประยุกต์ใช้ ซึ่งกำหนดให้กำไรขั้นต้นต่อสินทรัพย์รวม คือ ตัวแปรตาม และมีตัวแปรอิสระดังนี้ วงจรเงินสด ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย ระยะเวลาจ่ายชำระหนี้เฉลี่ย อายุเฉลี่ยสินค้าคงคลัง อัตราส่วนสินทรัพย์ถาวรต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อสินทรัพย์รวม และ

ยอดเยี่ยม ผลการศึกษาสรุปว่า การบริหารเงินทุนหมุนเวียนและความสามารถในการทำกำไรของกลุ่มตัวอย่างของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีความสัมพันธ์ที่มีนัยสำคัญทางสถิติในทิศทางตรงกันข้ามหรือแปรผกผันกัน

ศิริเพ็ญ มานะวนิชกุล (2553) ได้ทำการศึกษาวิจัยเรื่อง การศึกษาประสิทธิภาพการบริหารเงินทุนหมุนเวียน ประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ และประสิทธิภาพการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมแพชั่น จำนวน 23 ราย โดยใช้ข้อมูลทศวรรษรายปีตั้งแต่ปี พ.ศ. 2547 – 2551 นำมาวิเคราะห์เชิงพรรณนา ทำการวิเคราะห์อุตสาหกรรม และวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน จำนวน 3 ด้าน คือ อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนที่แสดงประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ และอัตราส่วนที่แสดงความสามารถในการทำกำไร ในกลุ่มอุตสาหกรรมแพชั่น เนื่องจากมีโครงสร้างธุรกิจที่มีความแตกต่างกัน โดยทำการวิเคราะห์ 5 อุตสาหกรรมย่อย จากผลการศึกษาพบว่า อุตสาหกรรมสิ่งทอต้นน้ำมีประสิทธิภาพในการดำเนินงานสูงสุด เนื่องจากมีค่าเฉลี่ยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นสูงสุด ในขณะที่อุตสาหกรรมเครื่องหนังมีประสิทธิภาพการดำเนินงานต่ำสุด

สมเกียรติ วรประสิทธิ์คุณ (2553) ได้ทำการศึกษาวิจัยเรื่อง ผลกระทบของการจัดการเงินทุนหมุนเวียนที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจในกลุ่มอุตสาหกรรมเฟอร์นิเจอร์ไม้ไทย จำแนกตามขนาดของธุรกิจ โดยอาศัยข้อมูลภาคผสม (pooled data) ในช่วงปี พ.ศ. 2543 – 2551 ที่ประกอบด้วย 237 บริษัท จากจำนวนทั้งสิ้น 355 บริษัท จากการศึกษาพบว่า การเพิ่มขีดความสามารถในการทำกำไรของกลุ่มอุตสาหกรรมเฟอร์นิเจอร์ไม้ของไทย การเพิ่มขึ้นของยอดขายสินทรัพย์หมุนเวียน และหนี้สินรวม โดยสามารถกล่าวได้ว่า ยอดขายเป็นปัจจัยสำคัญที่สุดในการเพิ่มความสามารถในการทำกำไร รองลงมาคือการลงทุนเพิ่มในส่วนของสินทรัพย์หมุนเวียน และจากการจัดหาเงินทุนจากแหล่งภายนอกตามลำดับ ความสามารถในการทำกำไรของแต่ละขนาดธุรกิจที่มีความแตกต่างกัน โดยธุรกิจขนาดใหญ่มีความสามารถในการทำกำไรสูงสุดรองลงมาคือ ธุรกิจขนาดเล็ก และขนาดกลาง ตามลำดับ

จิราพร ขาวสวัสดิ์ (2552) ได้ทำการศึกษาวิจัยเรื่อง การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยประกอบด้วยระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย ระยะเวลาชำระหนี้ และระยะเวลาวางเงินสด กับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งวัดด้วยอัตราส่วนกำไรสุทธิจากการดำเนินงานไม่รวมค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อสินทรัพย์รวมหักสินทรัพย์หมุนเวียน โดยใช้ข้อมูลตัวอย่างจากทุก

อุตสาหกรรม ยกเว้นกลุ่มสถาบันการเงิน กลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต รวมทั้งสิ้น 369 บริษัท ใช้ช่วงเวลาตั้งแต่ พ.ศ. 2540 – 2550 โดยใช้วิธีการศึกษาแบบ Pool Data Regression พบว่า ปัจจัยด้านการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับความสามารถในการทำกำไร ได้แก่ ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย และระยะเวลาชำระหนี้ โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม แต่สำหรับปัจจัยอื่น ๆ ไม่พบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

Abdul Raheman and Mohamed Nasr (2007) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปากีสถาน จำนวน 94 บริษัท ช่วง ค.ศ. 2000 – 2004 ได้ผลการศึกษารูปได้ดังนี้ มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญในทางทิศทางตรงกันข้ามระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย ระยะเวลาชำระหนี้ และระยะเวลาวางจรงเงินสด ซึ่งได้แนะนำว่าผู้บริหารสามารถเพิ่มมูลค่าสูงสุดให้แก่ผู้ถือหุ้นได้ด้วย การลดระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย นอกจากนี้ยังพบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญในทิศทางตรงกันข้ามระหว่างความสามารถในการทำกำไรและสภาพคล่องของบริษัท และความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับขนาดของบริษัทที่แทนด้วยลอการิทึมของรายได้ขาย

Lazaridis I. and Tryfonidis (2006) ได้ศึกษาหาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียน กับความสามารถในการทำกำไรของกิจการ โดยอ้างอิงการศึกษาก่อนหน้าของ Shin and Soenen (1998) และ Deloof (2003) โดยศึกษาจากบริษัทที่จดทะเบียนใน Athens Stock Exchange (ASE) ประเทศกรีซ จำนวนทั้งสิ้น 131 บริษัท ในช่วงปี ค.ศ. 2001 – 2004 โดยผลการศึกษาที่ได้สอดคล้องกันกับผลการศึกษาของ Deloof (2003) ซึ่งกล่าวว่า ความสามารถในการทำกำไรของกิจการมีความสัมพันธ์ทางลบหรือแปรผกผันกับ Cash Conversion Cycle ทั้งยังรวมถึงความสัมพันธ์ระหว่างอายุเฉลี่ยของเจ้าหนี้กับกิจการที่มีความสามารถในการทำกำไรต่ำ นอกจากนี้ยังรวมถึงผลการศึกษาที่แสดงถึงการแปรผกผันกันระหว่างความสามารถในการทำกำไรและปัจจัยที่เหลือคือ อายุเฉลี่ยของลูกหนี้การค้า และสินค้าคงคลัง โดย Lazaridis ร่วมกับ Tryfonidis ได้ให้คำแนะนำว่าบริษัทที่มีความสามารถในการทำกำไรต่ำควรลดอายุเฉลี่ยของลูกหนี้การค้าลง เพื่อลดระยะเวลาของวงจรงเงินสด รวมถึงในกรณีที่ยอดขายของกิจการที่ลดลงจากการบริหารสินค้าคงคลังที่ไม่เหมาะสม ก็อาจจะก่อให้เกิดต้นทุนที่เพิ่มขึ้น ซึ่งจะกระทบกับความสามารถในการทำกำไรของกิจการ Deloof Marc (2003) ได้ศึกษาหาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียน (Working Capital Management หรือ WCM) กับความสามารถในการทำกำไรของกิจการ โดยศึกษาจากบริษัทในประเทศเบลเยียม จำนวนทั้งสิ้น 1,009 บริษัท ในช่วงปี ค.ศ. 1992 – 1996 โดยผลการศึกษาพบว่า ความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์ทางลบ (Negative Relation) หรือ

แปรผกผันกับจำนวนอายุเฉลี่ยของลูกหนี้การค้า สินค้าคงเหลือและเจ้าหนี้การค้า หรือวงจรกิจสิน นอกจากนั้น Deloof ยังได้อธิบายเพิ่มเติมว่า ผู้บริหารที่สามารถลดจำนวนอายุเฉลี่ยของลูกหนี้การค้า และสินค้าคงเหลือลงได้ในสัดส่วนที่เหมาะสม สามารถสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่ผู้ถือหุ้นได้ รวมถึงยังให้ความเห็นเพิ่มเติมว่าสำหรับความสัมพันธ์ของความสามารถในการทำกำไรกับอายุเฉลี่ยของเจ้าหนี้การค้าที่แปรผกผันกันนั้น สอดคล้องกันกับบริษัทที่มีความสามารถในการทำกำไรต่ำ มักจะยืดระยะเวลาการจ่ายเงินเจ้าหนี้ออกไปเสมอ

Eljelly, A (2004) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับสภาพคล่องของบริษัทสำคัญ ๆ ทางระบบเศรษฐกิจในประเทศอังกฤษจำนวน 29 ราย ระหว่าง ค.ศ. 1996 – 2000 ซึ่งพบว่ามีความสัมพันธ์ในทางตรงกันข้ามระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับสภาพคล่องของบริษัท ซึ่งใช้ตัวแทนด้านสภาพคล่องด้วย อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน และช่วงระยะเวลาวงจรกิจสิน โดยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรมากกว่าช่วงระยะเวลาวงจรกิจสิน

Deloof Marc (2003) ได้ศึกษาหาความสัมพันธ์ระหว่าง การบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับความสามารถในการทำกำไรของกิจการ โดยศึกษาจากบริษัทในประเทศเบลเยียม จำนวนทั้งสิ้น 1,009 ราย ในช่วงปี ค.ศ. 1992 – 1996 โดยผลการศึกษาพบว่า ความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์ทางลบ หรือแปรผกผันกับจำนวนอายุเฉลี่ยของลูกหนี้การค้า สินค้าคงเหลือและเจ้าหนี้การค้า หรือวงจรกิจสิน นอกจากนั้น Deloof ยังได้อธิบายเพิ่มเติมว่า ผู้บริหารที่สามารถลดจำนวนอายุเฉลี่ยของลูกหนี้การค้า และสินค้าคงเหลือลงได้ในสัดส่วนที่เหมาะสม สามารถสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่ผู้ถือหุ้นได้ รวมถึงยังให้ความเห็นเพิ่มเติมว่าสำหรับความสัมพันธ์ของความสามารถในการทำกำไรกับอายุเฉลี่ยของเจ้าหนี้การค้าที่แปรผกผันกันนั้น สอดคล้องกันกับบริษัทที่มีความสามารถในการทำกำไรต่ำ มักจะยืดระยะเวลาการจ่ายเงินเจ้าหนี้ออกไปเสมอ

Pedro Juan and Pedro Martinez. (2003) ได้ทำการวิจัยเรื่อง ประสิทธิภาพการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจขนาดเล็ก ในประเทศสเปน จำนวน 8,872 ราย ช่วง ค.ศ. 1996 – 2002 ซึ่งพบว่าธุรกิจขนาดเล็กในประเทศสเปน มีสินทรัพย์หมุนเวียนในสัดส่วนสูงเมื่อเทียบกับสินทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท และแหล่งเงินทุนของสินทรัพย์หมุนเวียนมาจากหนี้สินหมุนเวียนซึ่งเป็นแหล่งเงินทุนภายนอก และพบว่ามีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามอย่างมีนัยสำคัญระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย และระยะเวลาวงจรกิจสิน