

ผลกระทบของสภาพคล่องและผลการดำเนินงานทางการเงินที่ส่งผลต่อมูลค่า  
หลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์  
แห่งประเทศไทย

THE EFFECT OF LIQUIDITY AND FINANCIAL PERFORMANCE  
ON-MARKET CAPITALIZATION OF THE LISTED COMPANIES IN  
THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND: RESOURCE INDUSTRY GROUP.

ณภาพัช นันทะน้อย  
NAPHAPHAT NANTANOI

การค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร

บัญชีมหาบัณฑิต คณะบัญชี

มหาวิทยาลัยศรีปทุม

ปีการศึกษา 2565

ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยศรีปทุม

THE EFFECT OF LIQUIDITY AND FINANCIAL PERFORMANCE ON-MARKET  
CAPITALIZATION OF THE LISTED COMPANIES IN THE STOCK  
EXCHANGE OF THAILAND: RESOURCE INDUSTRY GROUP.

NAPHAPHAT NANTANOI

INDEPENDENT STUDY SUBMITTED IN PARTIAL FULFILLMENT OF  
THE REQUIREMENTS FOR THE DEGREE OF  
MASTER ACCOUNTANCY SCHOOL OF ACCOUNTANCY  
SRIPATUM UNIVERSITY  
ACADEMIC YEAR 2022  
COPYRIGHT OF SRIPATUM UNIVERSITY

ชื่อหัวข้อการค้นคว้าอิสระ

ผลกระทบของสภาพคล่องและผลการดำเนินงานทางการเงินที่ส่งผล  
ต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนใน  
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร  
THE EFFECT OF LIQUIDITY AND FINANCIAL PERFORMANCE  
ON-MARKET CAPITALIZATION OF THE LISTED COMPANIES IN  
THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND: RESOURCE INDUSTRY GROUP

นักศึกษา

ณภาพัช นันทะน้อย รหัสประจำตัว 65503811

หลักสูตร

บัญชีมหาบัณฑิต

คณะ

บัญชี

อาจารย์ที่ปรึกษา

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ดารณี เอื้อชนะจิต

คณะกรรมการสอบการค้นคว้าอิสระ

.....ประธานกรรมการ

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สมบูรณ์ สาระพัทธ์)

.....กรรมการ

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.จิตาภรณ์ สิ้นจรรยาศักดิ์)

.....กรรมการ

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ดารณี เอื้อชนะจิต)

คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม อนุมัติให้นับการค้นคว้าอิสระ ฉบับนี้เป็นส่วนหนึ่ง  
ของการศึกษาตามหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต

คณบดีคณะบัญชี



(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.จิตาภรณ์ สิ้นจรรยาศักดิ์)

วันที่... 1 ...เดือน... ธันวาคม ...พ.ศ. 2566

<b>หัวข้อการค้นคว้าอิสระ</b>	ผลกระทบของสภาพคล่องและผลการดำเนินงานทางการเงินที่ส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร
<b>คำสำคัญ</b>	สภาพคล่อง/ทุนหมุนเวียน/ผลการดำเนินงานทางการเงิน/มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด
<b>นักศึกษา</b>	ณภาพัช นันทะน้อย
<b>อาจารย์ที่ปรึกษา</b>	ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ดารณี เอื้อชนะจิต
<b>หลักสูตร</b>	บัญชีมหาบัณฑิต
<b>คณะ</b>	บัญชี
	มหาวิทยาลัยศรีปทุม
<b>ปีการศึกษา</b>	2565

## บทคัดย่อ

งานวิจัยฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาสภาพคล่องที่วัดด้วยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน กระแสเงินสด จากกิจกรรมดำเนินงาน และทุนหมุนเวียน ที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานทางการเงินและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด โดยเก็บรวบรวมข้อมูลงบการเงินย้อนหลัง 3 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2562 - 2564 กลุ่มตัวอย่าง คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร หมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค จำนวน 55 บริษัท ได้ข้อมูลนามาวิเคราะห์ทั้งสิ้นจำนวน 165 รายบริษัทรายปี (Firm years) โดยมีการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา และการวิเคราะห์เชิงอนุมาน โดยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ

ผลการศึกษาพบว่า สภาพคล่องที่วัดด้วยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) และทุนหมุนเวียน (WC) ส่งผลกระทบต่อเชิงบวกกับผลการดำเนินงานทางการเงินที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MC) อย่างมีระดับนัยสำคัญทางสถิติ สภาพคล่องทั้ง 3 ตัวแปร ส่งผลกระทบต่อเชิงลบกับผลการดำเนินงานทางการเงินที่วัดด้วยอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (P/E) และอัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางการบัญชีต่อหุ้น (P/BV) อย่างมีระดับนัยสำคัญทางสถิติ สภาพคล่องที่วัดด้วยทุนหมุนเวียน (WC) ส่งผลกระทบต่อเชิงบวกกับผลการดำเนินงานทางการเงินที่วัดด้วยอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อย่างมีระดับนัยสำคัญทางสถิติ ทั้งนี้ สภาพคล่องที่วัดด้วยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) ส่งผลกระทบต่อเชิงลบกับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อย่างมีระดับนัยสำคัญทางสถิติ จึงสรุปได้ว่า สภาพคล่องเป็นที่สิ่งสำคัญของการประกอบกิจการ และเป็นสิ่งที่จะต้องมีการบริหารจัดการอย่างมีประสิทธิภาพ เนื่องจากสภาพคล่องของกิจการเป็นสิ่งที่นักลงทุนให้ความสำคัญนอกเหนือจากผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุน ความมั่นคงและความสามารถในการเติบโตของบริษัท

<b>TITLE</b>	THE EFFECT OF LIQUIDITY AND FINANCIAL PERFORMANCE ON-MARKET CAPITALIZATION OF THE LISTED COMPANIES IN THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND: RESOURCE INDUSTRY GROUP
<b>KEYWORD</b>	LIQUIDITY/ WORKING CAPITAL/ FINANCIAL PERFORMANCE/ MARKET CAPITALIZATION
<b>STUDENT</b>	NAPHAPHAT NANTANOI
<b>ADVISOR</b>	ASST. PROF. DARANEE EURCHANAJIT DR.
<b>LEVEL OF STUDY</b>	MASTER ACCOUNTANCY
<b>FACULTY</b>	SCHOOL OF ACCOUNTANCY SRIPATUM UNIVERSITY
<b>ACADEMIC YEAR</b>	2022

## ABSTRACT

The purpose of this research is to study liquidity as measured by the working capital ratio. Cash flow from operating activities and working capital That affects financial performance and market capitalization. By collecting financial statements for the past 3 years from 2019 to 2021, the sample group is The company is listed on the Stock Exchange of Thailand. Resource Industry Group, Energy and Utilities Sector, 55 companies; data were analyzed for a total of 165 firms yearly with descriptive statistical analysis. and inferential analysis by multiple regression analysis.

The study found that liquidity as measured by working capital ratio (CR), cash flow from operating activities (CFO), and working capital (WC) has a positive impact on financial performance as measured by return on total assets (ROA) and profitability. Earnings per share (EPS) and market capitalization (MC) at statistically significant levels. All three variables of liquidity negatively affect the financial performance measured by the price-to-earnings ratio (P/E) and the market value-to-book value ratio (P/BV) at a significant level. statistics Liquidity as measured by Working capital (WC) has a statistically significant positive effect on financial performance as measured by ROE. Current ratio (CR) and cash flow from operating activities (CFO) had a statistically significant negative effect on the return on equity (ROE) ratio. So it can be concluded that liquidity is an important aspect of business operations. And it is something that has to be managed effectively. Because the liquidity of the business is what investors pay attention to in addition to the return on investment, stability and growth potential of the company.

## กิตติกรรมประกาศ

การศึกษาค้นคว้าอิสระฉบับนี้ สำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยดี เนื่องจากได้รับความอนุเคราะห์จากผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.จิตาภรณ์ สิ้นจรรยาศักดิ์ คณบดีคณะบัญชี ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สมบูรณ์ สารพัด ประธานกรรมการสอบ และ ผศ.ดร.ดารณี เอื้อชนะจิต ผู้เป็นอาจารย์ที่ปรึกษา ผู้ซึ่งเสียสละเวลาอย่างมากคอยให้คำแนะนำ ชี้แนะแนวทางและให้ข้อคิดเห็นรวมถึงการตรวจสอบปรับปรุงที่เป็นประโยชน์กับการศึกษาค้นคว้าฉบับนี้ ผู้ศึกษาขอขอบพระคุณในความกรุณาและขอกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูงมา ณ โอกาสนี้

ขอขอบพระคุณ เจ้าของผลงานวิจัย วิทยานิพนธ์ และ เอกสารวารสารวิชาการทุกท่าน ที่ผู้ศึกษาได้นำมาศึกษาเพื่อประยุกต์ใช้เป็นแนวทางในการวิจัยในครั้งนี้

ขอขอบคุณเพื่อนร่วมหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต รุ่นที่ 18 ที่คอยช่วยเหลือให้คำแนะนำ และแบ่งปันประสบการณ์ ในการจัดทำรายงานการค้นคว้าอิสระฉบับนี้ให้สำเร็จลุล่วงเป็นที่เรียบร้อย

ท้ายนี้ ผู้วิจัยขอกราบขอบพระคุณ บิดา มารดา และครอบครัว ที่ให้การสนับสนุน และคอยเป็นกำลังใจ ในการศึกษาตลอดมา จนทำให้การศึกษาค้นคว้าฉบับนี้สำเร็จลุล่วงด้วยดี ผู้ศึกษาขอขอบพระคุณเป็นอย่างยิ่งและหวังว่าการศึกษาค้นคว้าฉบับนี้จะเป็นประโยชน์ต่อผู้สนใจต่อไป

ณภาภัช นันทะน้อย

สิงหาคม 2566

## สารบัญ

บทคัดย่อภาษาไทย.....	I
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	II
กิตติกรรมประกาศ .....	III
สารบัญ .....	IV
สารบัญตาราง .....	VI
สารบัญภาพ .....	VII
บทที่	หน้า
1 บทนำ.....	1
ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา .....	1
วัตถุประสงค์การวิจัย .....	4
กรอบแนวคิดในการวิจัย .....	4
สมมติฐานของการวิจัย .....	5
ขอบเขตของการวิจัย .....	7
ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ .....	8
นิยามศัพท์ .....	8
2 แนวคิด ทฤษฎี และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง .....	11
แนวคิดเกี่ยวกับงบการเงิน .....	11
แนวคิดการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน .....	15
แนวคิดเกี่ยวกับผลการดำเนินงานทางการเงิน .....	30
แนวคิดเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์ .....	44
ทฤษฎีเกี่ยวข้องกับการเงิน .....	49
งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง .....	54
3 ระเบียบวิธีวิจัย .....	68
ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง .....	69
เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล .....	69
การเก็บรวบรวมข้อมูล .....	71
การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิจัย .....	71

## สารบัญ (ต่อ)

บทที่	หน้า
4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูล .....	73
การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) .....	73
การวิเคราะห์เชิงอนุมาน (Inferential Statistics) โดยการวิเคราะห์หาค่า ดังนี้	
การวิเคราะห์หาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis)....	76
การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis).....	76
5 สรุปผลการวิจัย อภิปรายผลและข้อเสนอแนะ.....	92
สรุปผลการวิจัย.....	93
อภิปรายผลการวิจัย .....	98
ข้อจำกัดของการวิจัย .....	104
ข้อเสนอแนะของการวิจัย .....	104
บรรณานุกรม .....	106
ภาคผนวก .....	113
รายชื่อบริษัท จากกลุ่มตัวอย่าง .....	114
ประวัติหน้าผู้ศึกษา .....	120



## สารบัญตาราง

ตาราง	หน้า
ตารางที่ 2.1 สรุปคัดเลือกตัวแปรอิสระและตัวแปรตามที่ใช้ในการวิจัย .....	65
ตารางที่ 3.1 ตัวแปร การวัดค่าของตัวแปรและทิศทางที่คาดหวัง .....	70
ตารางที่ 4.1 การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive statistics) .....	74
ตารางที่ 4.2 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์.....	76
(Correlation Coefficient Analysis)	
ตารางที่ 4.3 ผลการทดสอบสมการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ต่อผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วย ROA .....	76
ตารางที่ 4.4 ผลการทดสอบสมการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ต่อผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วย ROE .....	78
ตารางที่ 4.5 ผลการทดสอบสมการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ต่อผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วย EPS .....	80
ตารางที่ 4.6 ผลการทดสอบสมการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ต่อผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วย P/E .....	81
ตารางที่ 4.7 ผลการทดสอบสมการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ต่อผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วย P/BV .....	83
ตารางที่ 4.8 ผลการทดสอบสมการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด MC .....	85
ตารางที่ 4.9 สรุปผลการทดสอบสมมติฐานของงานวิจัย .....	89

## สารบัญภาพ

ภาพประกอบที่	หน้า
2.1 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน.....	25
2.2 งบกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน แสดงด้วยวิธีทางอ้อม.....	26
2.3 แสดงการจัดทำกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานทางอ้อม.....	26
2.4 แสดงการเปลี่ยนแปลงในสินทรัพย์ดำเนินงาน.....	27
2.5 การเปลี่ยนแปลงในหนี้สินดำเนินงาน.....	27

# บทที่ 1

## บทนำ

### ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

การแพร่ระบาดของไวรัส COVID-19 ได้เปลี่ยนโลกทั้งโลกเข้าสู่ New Normal เปลี่ยนวิถีชีวิต วิธีการทำงานและการมีปฏิสัมพันธ์ระหว่างกันของคนในสังคม ภาคธุรกิจก็ต้องเผชิญกับความท้าทายใหม่ ทำให้เห็นถึงการเปลี่ยนแปลงในทุกอุตสาหกรรมทั้งการเกิดขึ้นของรูปแบบธุรกิจใหม่ ๆ การพลิกผันจากธุรกิจเดิมสู่ธุรกิจใหม่และการปรับปรุงกระบวนการผลิตสินค้า/บริการ การจำหน่าย การขนส่ง การจัดส่ง กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่ได้รับผลกระทบในกลุ่มแรก ๆ จากการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัส COVID-19 จากมาตรการ Lockdown ทั้งภายในและต่างประเทศ วิกฤตการณ์ในครั้งนี้ทำให้หลายบริษัทหยุดชะงักการขนส่งสินค้า ปัญหา Supply Chain การห้ามการเดินทาง กำลังซื้อของผู้บริโภคที่ลดลง การเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมผู้บริโภค การซื้อสินค้า ทำให้ธุรกิจต้องปรับตัว เพื่อรับมือวิกฤตในภาวะเร่งด่วน จากรายได้ลดลงจากกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ลดลง โรงงานของบริษัทต้องปรับเปลี่ยนกระบวนการผลิตให้สอดคล้อง กับมาตรการ Lockdown ดังนั้น การบริหารจัดการภาวะวิกฤตจึงมุ่งเน้นไปที่การควบคุมค่าใช้จ่ายควบคู่ไปกับเพิ่มประสิทธิภาพการผลิต โดยทบทวนแนวทางการดำเนินงานขององค์กรมีการประเมินแบบจำลองสถานการณ์ (Scenario) และปรับกลยุทธ์และเป้าหมายการดำเนินงานให้เหมาะสมลดหรือเลื่อนโครงการที่ยังไม่มีความจำเป็น การบริหารจัดการต้นทุนและค่าใช้จ่ายให้มีประสิทธิภาพสูงสุด และการนำเทคโนโลยีเข้ามาประยุกต์ใช้เพื่อเพิ่มความยืดหยุ่นในการปฏิบัติงาน บริษัทส่วนใหญ่มีการจัดลำดับความสำคัญของแผนงานและโครงการต่าง ๆ ที่จะช่วยฟื้นฟูให้ธุรกิจกลับเข้าสู่สภาวะปกติโดยเร็วที่สุด โดยได้พิจารณาและวิเคราะห์จากปัจจัยความเสี่ยงที่ส่งผลกระทบให้เกิดการเปลี่ยนแปลงทั้งภายในและภายนอกองค์กร เพื่อปรับแผนธุรกิจทั้งในระยะสั้นและระยะยาวให้มีความสอดคล้องกับปรากฏการณ์ใหม่ในธุรกิจทรัพยากร ยุค New Normal การกำหนดกลยุทธ์ฟื้นฟูระยะสั้นโดยมุ่งเน้นสร้างความเข้มแข็งและเสริมสภาพคล่อง ผ่านการจัดการต้นทุนค่าใช้จ่ายรวมถึงการปรับ Portfolio โดยเน้นสัดส่วนผลิตภัณฑ์มูลค่าสูง (High Value Added) ให้เพิ่มมากขึ้น รวมถึงการเพิ่มมูลค่าจากสินทรัพย์ที่มีอยู่ตลอดจนการส่งเสริมการทำงานแบบ Agile Team อย่างมีประสิทธิภาพ (กลุ่มงานพัฒนาธุรกิจเพื่อความยั่งยืน, 2563) ซึ่งผลการศึกษาของธนันธร มหาพรประจักษ์ (2564) พบว่า การรักษาสภาพคล่องเป็นการบริหารจัดการให้ธุรกิจ

มีกระแสเงินสดเพียงพอที่จะดำเนินธุรกิจได้โดยไม่เกิดปัญหาที่มีเงินสดสำหรับจ่ายค่าแรงให้พนักงาน เงินต้นและดอกเบี้ยให้เจ้าหนี้ รวมถึงค่าวัตถุดิบ และต้นทุนอื่นที่ใช้ดำเนินธุรกิจ สิ่งที่อยู่ประกอบการต้องตระหนักตลอดเวลา คือ ปัญหาสภาพคล่องอาจเกิดขึ้นได้โดยไม่คาดคิด ที่เห็นได้ชัดคือการระบาดของ COVID-19 ที่ต่อให้เตรียมวางแผนรับมือไว้ล่วงหน้าก็อาจไม่เพียงพอ เนื่องจากผลกระทบจาก COVID-19 มีความแตกต่างกันมาก (uneven) ระหว่างภาคเศรษฐกิจและผู้ประกอบการแต่ละกลุ่ม ทำให้ธุรกิจอาจไม่สามารถเดินหน้าต่อไปได้ ผลการวิจัยของ กฤษฎิ์ วิรัตน์วรกร (2563) ที่ได้ศึกษาศักยภาพในการเติบโตของธุรกิจที่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรและผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET 100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าการเติบโตของยอดขายจะส่งผลให้กิจการมีกำไรสุทธิสูงขึ้นบ่งบอกถึงผลการดำเนินงานของกิจการดีขึ้น นักลงทุนมีความสนใจที่จะมาลงทุนกับกิจการ เนื่องจากเห็นโอกาสการเติบโตที่เพิ่มมากขึ้นของกิจการ ดังนั้นกิจการจึงจำเป็นต้องมีการบริหารจัดการผลการดำเนินงานของกิจการให้ดี เพื่อดึงดูดให้นักลงทุนเข้ามาลงทุนและสภาพคล่องที่เกิดจากรายได้ของกิจการ มีผลทำให้กิจการมีกำลังที่จะให้ผลตอบแทนที่สูงขึ้น ผลการวิจัยของ อัครวิณี เทพสวัสดิ์ (2562) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 พบว่า เงินทุนหมุนเวียนมีความสำคัญในการดำเนินธุรกิจเป็นอย่างมาก กิจการบริหารสัดส่วนเงินทุนหมุนเวียนให้สอดคล้องกับการทำกำไรและความเสี่ยงที่เกิดขึ้น เป็นทักษะที่ผู้ประกอบการธุรกิจควรมีและกิจการต้องสามารถจัดสรรเงินทุนหมุนเวียนให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม โดยพิจารณาทั้งด้านความเสี่ยงและผลกำไรหรือผลตอบแทนของกิจการควบคู่ไปด้วย และสนับสนุนว่าบริษัทที่มีอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนในระดับที่สูงจะมีผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอยู่ในอัตราที่สูงกว่าไปด้วย โดยผลการดำเนินงานของกิจการจะดีขึ้น หากมีการบริหารเงินทุนหมุนเวียนให้เร็วขึ้น ส่งผลให้กิจการมีสภาพคล่องที่ดีมีเงินสดมาหมุนเวียนในกิจการ และผลการวิจัยของ ภาณุพันธ์ เพ็ชรไพศาล (2562) ได้ศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่อการวัดมูลค่าราคาตลาดของหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน มีความผันผวนต่อราคาหุ้นตามราคาตลาด หากกิจการมีผลดำเนินงานที่ดี มีความคล่องตัว สามารถจ่ายชำระหนี้ได้ตามเงื่อนไขและมีกำลังจ่ายได้ดี กิจการมีโครงสร้างทางการเงินดีมีความมั่นคง สามารถสร้างชื่อเสียง สถาบันการเงินก็ยอมให้เครดิตที่ดีแก่กิจการ ทำให้กิจการสามารถดำเนินงานได้คล่องตัวมีเงินทุนหมุนเวียนในการต่อยอดธุรกิจได้ แต่หากสภาพคล่องทางการเงิน มีทิศทางที่ไม่สอดคล้องกับผลตอบแทนของกิจการก็อาจจะทำให้ล้มเลิกกิจการได้

งบการเงินจึงเป็นเครื่องมือที่สำคัญสำหรับการวัดสภาพคล่องของธุรกิจ ที่อาจจะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานทางการเงินและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรไทยและเป็นเครื่องมือที่นักลงทุนทุกสถาบันนำมาใช้เพื่อการตัดสินใจในการลงทุน เนื่องจากงบการเงินแสดงถึง

ข้อมูลโดยสรุปเกี่ยวกับผลการดำเนินงานทางการเงินและสถานะทางการเงินในอดีต “อัตราส่วนทางการเงิน” หรือ Financial Ratio คือ การนำตัวเลขจากส่วนประกอบต่าง ๆ ในงบการเงิน มาเปรียบเทียบกัน เพื่อให้สามารถวิเคราะห์สุขภาพทางการเงินของบริษัทให้เห็นภาพและเข้าใจง่ายมากขึ้น “อัตราส่วนทางการเงิน” ที่สำคัญ จะแบ่งเป็น 3 ด้านใหญ่ คือ 1.อัตราส่วนทางการเงินเพื่อวัดสภาพคล่อง 2.อัตราส่วนความมั่นคงทางการเงิน 3.อัตราส่วนทางการเงินเพื่อวัดความสามารถในการทำกำไร ข้อมูลที่ได้จากงบการเงินจึงเป็นเพียงข้อมูลส่วนหนึ่งที่ทำให้ข้อมูลเกี่ยวกับกิจการเพื่อให้นักลงทุนใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน การวิเคราะห์ทั้งงบการเงินโดยใช้ข้อมูลอนุกรมเวลาในช่วงเวลาที่เปรียบเทียบกันได้ จะช่วยให้นักลงทุนเห็นแนวโน้มที่เกิดขึ้น การพิจารณาตัดสินใจลงทุน นักลงทุนควรตระหนักว่าการลงทุนย่อมมีความเสี่ยง และสิ่งที่จะมาชดเชยความเสี่ยงในการลงทุนก็คือโอกาสที่จะได้รับผลตอบแทนที่สูงขึ้น และเมื่อตัดสินใจลงทุนไปแล้ว นักลงทุนควรทำการทบทวนและปรับสัดส่วนการลงทุนในแต่ละสินทรัพย์อย่างสม่ำเสมอ “การลงทุนมีความเสี่ยงผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลให้รอบคอบก่อนตัดสินใจลงทุน” เพราะสถานการณ์เศรษฐกิจและภาวะตลาดมีการเปลี่ยนแปลงอยู่ตลอดเวลา นักลงทุนควรศึกษาข้อมูลเพิ่มเติมก่อนการตัดสินใจลงทุน หรือหาที่ปรึกษาการลงทุนเพื่อขอคำแนะนำในการลงทุนที่เหมาะสมกับเป้าหมายการลงทุนและระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้

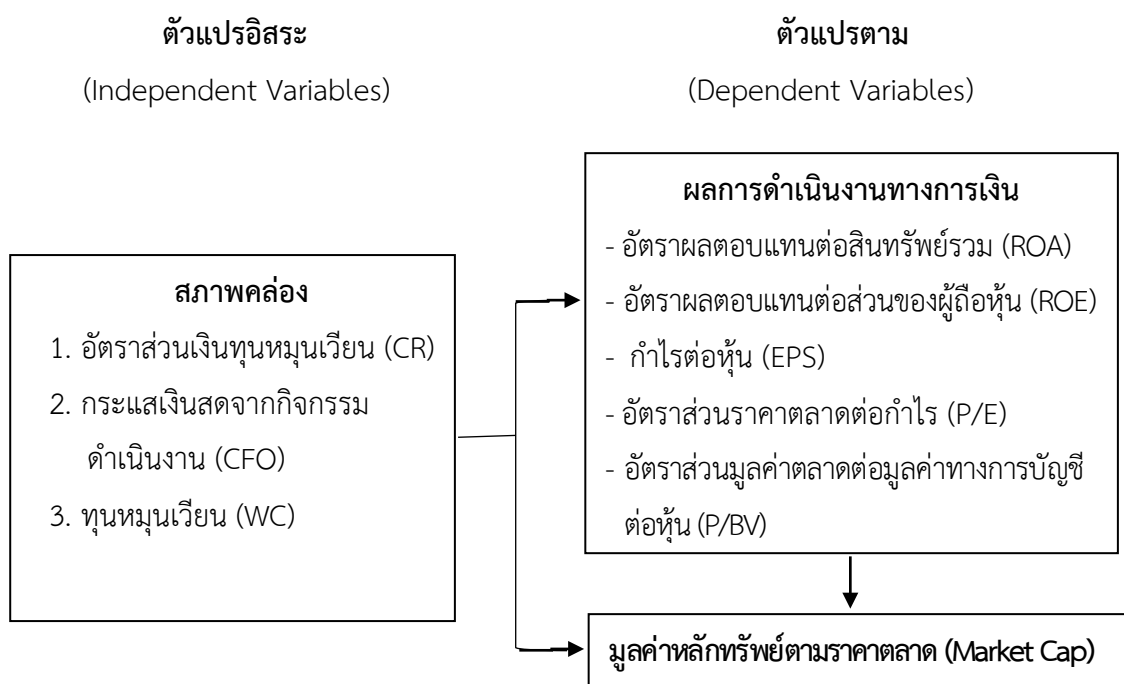
จากข้อมูลดังกล่าวข้างต้น ผู้วิจัยจึงมีความสนใจและให้ความสำคัญต่อเครื่องมือที่ใช้ในการวิเคราะห์และตัดสินใจของนักลงทุน จึงได้ศึกษาผลกระทบของสภาพคล่องและผลการดำเนินงานทางการเงินที่ส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร โดยนำอัตราส่วนทางการเงิน คือ สภาพคล่องวัดด้วยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current ratio : CR) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (Cash flow from operating activities : CFO) และทุนหมุนเวียน (Working capital : WC) มาใช้ในการวิเคราะห์และนำผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return On Assets : ROA) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return On Equity : ROE) กำไรสุทธิต่อหุ้น (Earnings Per Share : EPS) อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (Price Earning Ratio : P/E) และอัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (Price to Book Ratio : P/BV) มาทดสอบผลกระทบที่ส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Cap : MC) ซึ่งผลการศึกษานี้เพื่อเป็นแนวทางให้นักลงทุนได้ใช้ในการตัดสินใจเกี่ยวกับการวิเคราะห์สภาพคล่องและผลการดำเนินงานทางการเงินเพื่อผลตอบแทนในอนาคตได้ดียิ่งขึ้น

### วัตถุประสงค์การวิจัย

1. เพื่อศึกษาสภาพคล่องที่วัดด้วยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current ratio : CR) ที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานทางการเงิน และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Cap : MC) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร
2. เพื่อศึกษาสภาพคล่องที่วัดด้วยกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (Cash flow from operating activities : CFO) ที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานทางการเงิน และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Cap : MC) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร
3. เพื่อศึกษาสภาพคล่องที่วัดด้วยทุนหมุนเวียน (Working capital : WC) ที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานทางการเงิน และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Cap : MC) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร
4. เพื่อศึกษาผลการดำเนินงานทางการเงินที่ส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Cap : MC) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร

### กรอบแนวคิดในการวิจัย

การศึกษาวิจัยผลกระทบของสภาพคล่องและผลการดำเนินงานทางการเงินที่ส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร ได้มีการวางกรอบแนวคิดเพื่อใช้สำหรับการศึกษาวิจัยในครั้งนี้ ดังนี้



### สมมติฐานของการวิจัย

**สมมติฐานที่ 1** สภาพคล่องวัดด้วยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current ratio : CR) ส่งผลกระทบต่อผลประกอบการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return On Assets : ROA)

**สมมติฐานที่ 2** สภาพคล่องวัดด้วยกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (Cash flow from operating activities : CFO) ส่งผลกระทบต่อผลประกอบการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return On Assets : ROA)

**สมมติฐานที่ 3** สภาพคล่องวัดด้วยทุนหมุนเวียน (Working capital : WC) ส่งผลกระทบต่อผลประกอบการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return On Assets : ROA)

**สมมติฐานที่ 4** สภาพคล่องวัดด้วยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current ratio : CR) ส่งผลกระทบต่อผลประกอบการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return On Equity : ROE)

**สมมติฐานที่ 5** สภาพคล่องวัดด้วยกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (Cash flow from operating activities : CFO) ส่งผลกระทบต่อผลประกอบการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return On Equity : ROE)

**สมมติฐานที่ 6** สภาพคล่องวัดด้วยทุนหมุนเวียน (Working capital : WC) ส่งผลกระทบต่อผลประกอบการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return On Equity : ROE)

**สมมติฐานที่ 7** สภาพคล่องวัดด้วยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current ratio : CR) ส่งผลกระทบต่อผลประกอบการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยกำไรสุทธิต่อหุ้น (Earnings Per Share : EPS)

**สมมติฐานที่ 8** สภาพคล่องวัดด้วยกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (Cash flow from operating activities : CFO) ส่งผลกระทบต่อผลประกอบการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยกำไรสุทธิต่อหุ้น (Earnings Per Share : EPS)

**สมมติฐานที่ 9** สภาพคล่องวัดด้วยทุนหมุนเวียน (Working capital : WC) ส่งผลกระทบต่อผลประกอบการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยกำไรสุทธิต่อหุ้น (Earnings Per Share : EPS)

**สมมติฐานที่ 10** สภาพคล่องวัดด้วยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current ratio : CR) ส่งผลกระทบต่อผลประกอบการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (Price Earning Ratio : P/E)

**สมมติฐานที่ 11** สภาพคล่องวัดด้วยกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (Cash flow from operating activities : CFO) ส่งผลกระทบต่อผลประกอบการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (Price Earning Ratio : P/E)

**สมมติฐานที่ 12** สภาพคล่องวัดด้วยทุนหมุนเวียน (Working capital : WC) ส่งผลกระทบต่อผลประกอบการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (Price Earning Ratio : P/E)

**สมมติฐานที่ 13** สภาพคล่องวัดด้วยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current ratio : CR) ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางการบัญชีต่อหุ้น (Price to Book Ratio : P/BV)

**สมมติฐานที่ 14** สภาพคล่องวัดด้วยกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (Cash flow from operating activities : CFO) ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางการบัญชีต่อหุ้น (Price to Book Ratio : P/BV)

**สมมติฐานที่ 15** สภาพคล่องวัดด้วยทุนหมุนเวียน (Working capital : WC) ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางการบัญชีต่อหุ้น (Price to Book Ratio : P/BV)

**สมมติฐานที่ 16** สภาพคล่องวัดด้วยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current ratio : CR) ส่งผลกระทบต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Cap : MC)

**สมมติฐานที่ 17** สภาพคล่องวัดด้วยกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (Cash flow from operating activities : CFO) ส่งผลกระทบต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Cap : MC)

**สมมติฐานที่ 18** สภาพคล่องวัดด้วยทุนหมุนเวียน (Working capital : WC) ส่งผลกระทบต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Cap : MC)

**สมมติฐานที่ 19** ผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return On Assets : ROA) ส่งผลกระทบต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Cap : MC)

**สมมติฐานที่ 20** ผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return On Equity : ROE) ส่งผลกระทบต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Cap : MC)

**สมมติฐานที่ 21** ผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ส่งผลกระทบต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Cap : MC)

**สมมติฐานที่ 22** ผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (Price Earning Ratio : P/E) ส่งผลกระทบต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Cap)

**สมมติฐานที่ 23** ผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางการบัญชีต่อหุ้น (Price to Book Ratio : P/BV) ส่งผลกระทบต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Cap)



## ขอบเขตของการวิจัย

การศึกษางานวิจัยในครั้งนี้ผู้ทำการวิจัยได้ทำการศึกษา ผลกระทบของสภาพคล่อง และผลการดำเนินงานทางการเงินที่ส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร หมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค ซึ่งมีการกำหนดขอบเขตด้านเนื้อหาของการดำเนินงานวิจัย เป็นดังนี้

### 1. ขอบเขตด้านเนื้อหา

สำหรับการศึกษานี้ ตัวแปรอิสระ (Independent Variables) ได้แก่ สภาพคล่อง พิจารณาจากอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current ratio : CR) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (Cash flow from operating activities : CFO) และทุนหมุนเวียน (Working capital : WC) ส่วนขอบเขตด้านเนื้อหาของตัวแปรตามเลือกศึกษาจากผลการดำเนินงานทางการเงิน พิจารณาจากอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return On Assets : ROA) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return On Equity : ROE) กำไรต่อหุ้น (Earnings Per Share : EPS) อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (Price Earning Ratio : P/E) และอัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางการบัญชีต่อหุ้น (Price to Book Ratio : P/BV) มาทดสอบผลกระทบที่ส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Cap : MC)

### 2. ขอบเขตด้านประชากร

บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร หมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค รวมทั้งสิ้นจำนวน 67 บริษัท วิธีการคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างโดยใช้วิธีการสุ่มอย่างง่าย (Simple Random Sampling) ได้จำนวนบริษัทที่มีข้อมูลที่ต้องการศึกษาครบถ้วนทุกรายการ จำนวน 55 บริษัท

### 3. ขอบเขตด้านระยะเวลา

ในการศึกษานี้เป็นการศึกษาข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ซึ่งข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาได้มีการเก็บรวบรวมข้อมูลจากฐานข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่ได้นำเสนอและเผยแพร่ใน SETSMART ซึ่งเป็นข้อมูลจากงบการเงิน งบแสดงฐานะการเงิน งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ งบกระแสเงินสด และหมายเหตุประกอบงบการเงิน การเก็บรวบรวมข้อมูลทำการศึกษาวิเคราะห์งบการเงินย้อนหลัง 3 ปี ระหว่างปี พ.ศ. 2562 - 2564 ได้ข้อมูลสำหรับการวิเคราะห์ จำนวน 165 รายบริษัทรายปี (Firm years)

## ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

### 1. ประโยชน์ทางด้านวิชาการ

1.1 หากผลการวิจัยพบว่า สภาพคล่องและผลการดำเนินงานทางการเงินที่ส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร ไม่ว่าจะในระดับใดก็จะเป็นเครื่องมือหรือข้อมูลเพื่อช่วยในการสนับสนุน วิเคราะห์แนวคิดเกี่ยวกับผลการดำเนินงานทางการเงิน (Financial performance) และการลงทุน ในหลักทรัพย์โดยใช้อัตราส่วนทางการเงินเพื่อวิเคราะห์ “มูลค่า (Value)” ของกิจการโดยตรง

1.2 ผลการวิจัยจะทำให้ทราบถึงผลกระทบของสภาพคล่อง ที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานทางการเงินกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

### 2. ประโยชน์ด้านการนำผลการวิจัยไปใช้

2.1 ประโยชน์ต่อภาคธุรกิจ สามารถนำข้อมูลมาใช้ประกอบในการวางแผนหรือกำหนด นโยบายอย่างชัดเจน เพื่อให้การดำเนินงานเป็นไปตามที่คาดหวัง และสามารถดำเนินการไปสู่ เป้าหมายของการปฏิบัติงานได้อย่างถูกต้อง เหมาะสม และมีประสิทธิภาพมากขึ้น

2.2 ประโยชน์ต่อนักลงทุน ผู้มีส่วนได้เสีย นักวิเคราะห์ หรือ ผู้สนใจทั่วไป เพื่อใช้ผลการวิจัย ไปประกอบในการตัดสินใจและวัดความเสี่ยง รวมไปถึงประเมินทิศทางแนวโน้มของธุรกิจ เพื่อการพิจารณาตัดสินใจลงทุน และทำให้เกิดความสะดวกและสร้างความเชื่อมั่นต่อตลาดทุน

### 3. ประโยชน์ด้านอื่น ๆ

สามารถใช้เป็นฐานข้อมูลในการจัดทำงานวิจัยสำหรับผู้ที่มีความสนใจศึกษาวิจัยและใช้เป็น แนวทางในการวิเคราะห์และใช้เป็นกรณีศึกษาเพื่อขยายขอบเขตและพัฒนาด้านการศึกษาวิจัย สำหรับแนวทางดังกล่าวข้างต้นนี้ต่อไปในอนาคต

## นิยามศัพท์

**สภาพคล่อง (liquidity)** คือ การมีเงินสดคงเหลือในมือเนื่องจากได้รับรายได้เป็นเงินสด ทำให้มีเงินทุนสำรองไว้ใช้จ่ายหมุนเวียนในธุรกิจ สามารถชำระหนี้และจ่ายค่าใช้จ่ายเป็นเงินสดได้

**อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio)** คือ อัตราส่วนที่บ่งบอกถึงสภาพคล่องทางการเงินของกิจการ หรือบอกถึงความสามารถในการชำระหนี้สินของกิจการ หากกิจการมี อัตราส่วนสภาพคล่องที่ไม่ดีจะมีผลทำให้กิจการไม่มีความสามารถในการชำระหนี้ได้ ทำให้กิจการ เสียความน่าเชื่อถือหรือเสียเครดิตทางการเงิน อัตราส่วนสภาพคล่องจะประกอบไปด้วย อัตราส่วน เงินทุนหมุนเวียน และ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเร็ว

**อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (Current ratio)** คือ อัตราส่วนระหว่างสินทรัพย์หมุนเวียนและหนี้สินหมุนเวียน ซึ่งบ่งบอกถึงสภาพคล่องของกิจการในการที่จะชำระหนี้ระยะสั้น

**กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (Cash from operating activities)** คือ กระแสเงินสดที่ได้มาจากการขายสินค้าหรือให้บริการต่าง ๆ กระแสเงินสดในส่วนนี้จะเหนือกว่าการดุงบกำไรขาดทุนอีกหนึ่งชั้น เพราะมีการหักพวกสินทรัพย์ต่าง ๆ ในงบดุลเข้ามาด้วย เช่น account payable หรือ account recieveable เพื่อแสดงให้เห็นว่ากิจการมีเงินสดจากการดำเนินธุรกิจเท่าไร มีที่มาจากอะไร (Mr.Serotonin, 2021 : ออนไลน์)

**ทุนหมุนเวียน (Working Capital)** หมายถึง เงินทุนที่บริษัทต้องใช้หมุนเวียนสำหรับการดำเนินงานในแต่ละวัน หรือเงินทุนที่ใช้ในหมุนเวียนเพื่อดำเนินกิจการภายในทั่วไป ซึ่งทุกบริษัทจำเป็นต้องมีเงินทุนหมุนเวียนสำรองไว้ใช้ในกิจการ เพื่อเป็นค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานต่าง ๆ จนกว่าบริษัทจะได้รับเงินสดจากการขายสินค้าและบริการ หรือการชำระหนี้จากลูกหนี้การค้า (เจษฎา เจริญสันติพงศ์ 2564 : ออนไลน์)

**ผลการดำเนินงานทางการเงิน (Financial performance)** คือ ความสามารถในการทำกำไรของกิจการประสิทธิภาพในการดำเนินงานของกิจการและความสามารถในการสร้างผลตอบแทนจากการลงทุนให้แก่ผู้ถือหุ้น (เบญจพร โมกขะเวส, 2562)

**อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on Assets: ROA)** คือ อัตราผลตอบแทนจากทรัพย์สิน หรือ Return on Asset เกิดจากการเอารายได้สุทธิของบริษัทมาหารกับสินทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท อัตราส่วนนี้ใช้ชี้วัดว่าบริษัทมีประสิทธิภาพในการสร้างรายได้จากสินทรัพย์ที่มีแค่ไหน ซึ่งก็ชัดเจนว่าค่าตรงนี้ยิ่งมาก ก็ยิ่งดี ข้อพึงระวังก็คือการเทียบ ROA ให้เหมาะสม ต้องเป็นการเทียบภายในอุตสาหกรรมเดียวกัน และบริษัทที่เทียบต้องมีระดับการโตของธุรกิจพอๆ กัน เนื่องจากค่า ROA ของแต่ละธุรกิจมีความแตกต่างกันมาก และพร้อมกันนั้น ค่า ROA ของบริษัทที่อยู่ในคนละชั้นของการเติบโตก็ต่างกันเช่นกัน

**อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE)** คือ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น หรือ Return on Equity เกิดจากการเอารายได้สุทธิของบริษัทมาหารกับส่วนของผู้ถือหุ้น เป็นอัตราส่วนที่ใช้ในการวัดความคุ้มค่าของเงินลงทุนที่ผู้ถือหุ้นเอาลงไปในธุรกิจ แน่แน่นอนว่าค่ายิ่งมากก็ยิ่งดี เพราะหมายความว่าธุรกิจนั้น ๆ เอาเงินลงทุนที่หุ้นส่วนธุรกิจลงเงินไป มาใช้อย่างมีประสิทธิภาพ

**กำไรต่อหุ้น (Earnings per Share: EPS)** หมายถึง อัตราส่วนทางการเงินที่ใช้วิเคราะห์งบการเงินของบริษัทที่แสดงในงบกำไรขาดทุน (Income Statement) ที่บอกถึงผลตอบแทนที่นักลงทุนจะได้รับก็บ่าจากการถือ 1 หุ้นของบริษัท โดยกำไรต่อหุ้นที่นักลงทุนจะได้รับนั้นจะอยู่ในรูปสกุลเงินของกำไรสุทธิที่ระบุในงบกำไรขาดทุน (Income Statement) ต่อหุ้น

**อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (Price Earning Ratio : P/E)** เป็นอัตราส่วนที่แสดงให้เห็นว่านักลงทุนยินดีจ่ายเงินซื้อหุ้นตามราคาตลาดที่บริษัทประกาศ ณ งวดสุดท้าย

**อัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางการบัญชีต่อหุ้น (Price to Book Ratio : P/BV)** คืออัตราส่วนทางการเงินที่แสดงถึงมูลค่าของหุ้นเพื่อดูว่า ราคาหุ้น ณ ขณะนั้น แพงหรือถูกเมื่อเทียบกับมูลค่าทางบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้น

**กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการแพทย์** หมายถึง หมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (การจัดกลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจ, ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2565)

## บทที่ 2

### แนวคิด ทฤษฎี และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

งานวิจัยเรื่อง ผลกระทบของสภาพคล่องและผลการดำเนินงานทางการเงินที่ส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลกระทบของสภาพคล่อง และผลการดำเนินงานทางการเงินที่ส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดวัดด้วยอัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ อัตราส่วนสภาพคล่อง พิจารณาจากอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (Current ratio : CR) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (Cash flow from operating activities : CFO) และทุนหมุนเวียน (Working capital : WC) เพื่อให้บรรลุวัตถุประสงค์การทำวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยได้มีการศึกษาและทำการรวบรวมแนวคิดทฤษฎี รวมถึงงานวิจัยที่เกี่ยวข้องไว้ดังนี้

1. แนวคิดเกี่ยวกับงบการเงิน
2. แนวคิดการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน
3. แนวคิดเกี่ยวกับผลการดำเนินงานทางการเงิน
4. แนวคิดเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์
5. ทฤษฎีเกี่ยวข้องกับการเงิน
6. งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

#### แนวคิดเกี่ยวกับงบการเงิน

งบการเงิน คือตัวกลางในการสื่อให้บุคคลภายนอกและภายในรู้จักกับบริษัทได้มากยิ่งขึ้น เนื่องจากงบการเงิน คือ รายงานทางการเงินที่แสดงถึงสถานะในการดำเนินงานและผลประกอบการของบริษัท สำหรับระยะเวลาแต่ละรอบบัญชี งบการเงิน (Financial Statements) เป็นรูปแบบเฉพาะของรายงานการเงินที่ให้ข้อมูลเกี่ยวกับสินทรัพย์ หนี้สิน ส่วนของเจ้าของ รายได้และค่าใช้จ่ายของกิจการที่เสนอรายงาน การนำเสนอฐานะการเงินและผลการดำเนินงานทางการเงินของกิจการอย่างมีแบบแผน เช่น หากบริษัทต้องการกู้ยืมเงินจากธนาคาร บริษัทก็ต้องส่งงบการเงินให้ธนาคารดู เพื่อวิเคราะห์ฐานะทางการเงินของบริษัท เพื่อที่ธนาคารจะได้ตัดสินใจว่าจะปล่อยกู้ให้แกบริษัท หากบริษัทต้องการระดมทุนในตลาดหลักทรัพย์ บริษัทก็ต้องแสดงงบการเงินให้นักลงทุนทราบถึงฐานะการเงิน ผลการดำเนินการรวมทั้งกระแสเงินสดของกิจการ

เพื่อให้ให้นักลงทุนเอาไว้อ่านตัดสินใจในการลงทุน หรือหากบริษัทต้องการซื้อสินค้าจาก Supplier ทาง Supplier ย่อมต้องการทราบฐานะทางการเงินของบริษัทว่าจะสามารถชำระหนี้ได้หรือไม่ ซึ่งข้อมูลต่าง ๆ เหล่านี้สามารถวิเคราะห์ได้จากงบการเงินของบริษัท (นายธเนศ เสงฆะกุลสิน, 2563) นอกจากนี้บุคคลภายในบริษัท เช่น ผู้บริหารยังได้ประโยชน์จากการนำงบการเงินของบริษัทมาวิเคราะห์ เพื่อใช้เป็นข้อมูลในการตัดสินใจในเชิงธุรกิจ ดังนั้นงบการเงินจะต้องมีผู้ตรวจสอบบัญชีเซ็นรับรองความถูกต้อง บริษัทจึงจะสามารถนำงบการเงินไปใช้ตามวัตถุประสงค์ต่าง ๆ ได้

### ประเภทของงบการเงิน มี 2 ประเภท

ประเภทที่ 1 งบปี ต้องได้รับการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาต และต้องจัดทำและตรวจสอบตามมาตรฐานบัญชี

ประเภทที่ 2 งบรายไตรมาส งบไตรมาสส่วนมากเป็นงบที่ผู้สอบบัญชีเพียงสอบทานความถูกต้อง ดังนั้นงบปีจึงมีความน่าเชื่อถือมากกว่างบไตรมาส

### องค์ประกอบของรายงานการเงิน

รายงานการเงินจะมีองค์ประกอบหลักๆที่สำคัญๆ 6 ส่วน ดังนี้

1. หน้าที่รายงานผู้สอบบัญชี
2. งบแสดงฐานะการเงิน ณ วันสิ้นงวด
3. งบกำไรขาดทุนและกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่นสำหรับงวด
4. งบแสดงการเปลี่ยนแปลงส่วนของผู้ถือหุ้นสำหรับงวด
5. งบกระแสเงินสดสำหรับงวด
6. หมายเหตุประกอบงบการเงิน

อธิบายรายละเอียด ดังนี้

1. หน้าที่รายงานผู้สอบบัญชี เปรียบเสมือนความเห็นจากผู้สอบบัญชีว่าในเบื้องต้นบริษัทดังกล่าวมีรายการผิดปกติอะไรหรือไม่ การแสดงความเห็นของผู้สอบบัญชีขึ้นอยู่กับความมีสาระสำคัญของความผิดปกติของงบการเงิน ดังนั้นงบการเงินที่แสดงอย่างไม่มีเงื่อนไข ไม่ใช่ว่าจะไม่มีอะไรผิดปกติ แต่ความผิดปกติที่ว่ามีเล็กน้อยหรือไม่มีสาระสำคัญต่อความเห็นของผู้สอบบัญชี การแสดงความเห็นอย่างมีเงื่อนไข เนื่องจากอาจมีรายการที่มีสาระสำคัญบางอย่างที่ผู้สอบบัญชีไม่ได้เป็นผู้ตรวจสอบด้วยตัวเอง หรือไม่สามรถตรวจสอบได้ ส่วนความเห็นว่างงบการเงินไม่ถูกต้อง หรือไม่แสดงความเห็นเป็นความผิดปกติที่ร้ายแรงที่ผู้สอบเห็นว่ามีความสำคัญยิ่งกับการแสดงความเห็นของผู้สอบบัญชี (สภาวิชาชีพบัญชี ในพระบรมราชูปถัมภ์, 2565)

2. งบแสดงฐานะทางการเงิน ณ วันสิ้นงวด งบแสดงฐานะทางการเงิน หรือในภาคธุรกิจเรียกว่า “งบดุล” (Balance Sheet) เป็นงบที่แสดงให้เห็นถึงความสัมพันธ์ระหว่างสินทรัพย์ หนี้สิน และส่วนทุน ณ วันใดวันหนึ่ง ซึ่งส่วนใหญ่จะจัดทำ ณ วันสิ้นงวดบัญชี โดยสะสมยอดตั้งแต่วันที่เริ่มดำเนินการ จนถึงวันที่ได้ระบุไว้ในรายงานฐานะการเงินนั้น กิจกรรมมีหน้าที่จัดทำเพื่อส่งกรมพัฒนาธุรกิจการค้า ประกอบด้วย 3 ส่วน ได้แก่ สินทรัพย์ หนี้สิน และส่วนของผู้ถือหุ้น

หลักสมการบัญชีที่แสดงความสัมพันธ์กัน คือ  $\text{สินทรัพย์} = \text{หนี้สิน} + \text{ทุน}$

### สินทรัพย์

สินทรัพย์ ทรัพย์สินที่กิจการเป็นเจ้าของหรือมีอำนาจควบคุม โดยแยกจากระยะเวลาที่กิจการคาดว่าจะได้รับประโยชน์ ภายใน 1 ปีนับจากวันที่ในงบ โดยงบแสดงฐานะการเงินในส่วนของสินทรัพย์ แบ่งเป็น 2 ประเภท คือ

สินทรัพย์หมุนเวียน (Current Assets) คือเงินสดหรือสินทรัพย์ที่มีสภาพคล่อง สามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้เร็ว และคาดว่าจะก่อประโยชน์ให้กิจการได้ภายในเวลา 1 ปี หรือ 1 รอบระยะเวลาการดำเนินงานตามปกติของกิจการ เช่น เงินสด เงินฝากธนาคาร ลูกหนี้การค้าที่สามารถชำระภายในรอบระยะเวลาบัญชี สินค้าคงเหลือ รวมถึงค่าใช้จ่ายล่วงหน้าอื่นๆ เช่น ค่าเช่าจ่ายล่วงหน้า

สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน (Non-Current Assets) เป็นสินทรัพย์ที่มีสภาพคล่องน้อยกว่าสินทรัพย์หมุนเวียน และไม่อาจเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ภายใน 1 ปี หรือ 1 รอบระยะเวลาบัญชีของกิจการ มีความคงทนถาวร และก่อให้เกิดประโยชน์แก่กิจการมากกว่า 1 ปี เช่น ที่ดิน อาคาร เงินลงทุนระยะยาว เงินให้กู้ยืมระยะยาว สินทรัพย์ที่ไม่สามารถจับต้องได้แต่มีมูลค่าก่อให้เกิดประโยชน์แก่กิจการ เช่น เครื่องหมายการค้า สิทธิบัตร ลิขสิทธิ์

### หนี้สิน

หนี้สิน ภาระผูกพันที่กิจการต้องชำระคืนภายใน 1 ปีนับจากวันที่ในงบ โดยงบแสดงฐานะการเงินในส่วนของหนี้สินแบ่งออกเป็น 2 ประเภทดังนี้

หนี้สินหมุนเวียน (Current Assets) หรือหนี้สินระยะสั้น เป็นภาระหนี้สินของกิจการที่ต้องชำระให้แก่บุคคลภายนอกภายในไม่เกิน 1 ปี เช่น ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย เงินเบิกเกินบัญชีธนาคาร เงินกู้ยืมระยะสั้น เจ้าหนี้การค้า

หนี้สินไม่หมุนเวียน (Non-Current Assets) หรือหนี้สินระยะยาว เป็นภาระหนี้สินของกิจการที่ต้องชำระให้แก่บุคคลภายนอกที่มีเวลาชำระคืนเกิน 1 ปี เช่น เงินกู้ระยะยาว หนี้กู้ระยะยาว

### ส่วนของผู้ถือหุ้น

ส่วนของผู้ถือหุ้น แสดงเงินทุนของบริษัท ได้แก่ ทุนของเจ้าของที่แบ่งออกเป็นหุ้นมูลค่าหุ้นละเท่าๆ กัน และกำไรสะสมจากการดำเนินธุรกิจ ประกอบด้วย

ทุนเรือนหุ้น (Share Capital) คือการนำเงินมาลงทุนของเจ้าของกิจการ

กำไร (ขาดทุน) สะสม (Retained Earnings) คือกำไรสะสมที่ไม่ได้จ่ายเป็นเงินปันผลให้กับ ผู้ถือหุ้น และเป็นกำไรที่กิจการสะสมไว้ตั้งแต่เริ่มก่อตั้งกิจการ ข้อมูลจากงบแสดงฐานะทางการเงินเป็นข้อมูลที่ให้ข้อมูลสุขภาพทางการเงินของกิจการในมุมมองของสภาพคล่อง รวมถึงภาพสินทรัพย์ที่กิจการเป็นเจ้าของว่ามาจากแหล่งเงินทุนใดบ้างจากหนี้สินและทุนของเจ้าของ

#### 3. งบกำไรขาดทุนและกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่นสำหรับงวด

งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ หมายถึง งบการเงินที่แสดงถึงผลการดำเนินงานของกิจการว่ามีรายได้ (Revenues) และ ค่าใช้จ่าย (Expenses) เป็นเท่าใด สำหรับรอบระยะเวลาใดเวลาหนึ่ง เช่น งวด 3 เดือน งวด 1 ปี (รายได้ - ค่าใช้จ่าย = กำไร (ขาดทุน))

รายได้ > ค่าใช้จ่าย = กำไรสุทธิ (Net Profit)

รายได้ < ค่าใช้จ่าย = ขาดทุนสุทธิ (Net Lost)

#### 4. งบแสดงการเปลี่ยนแปลงส่วนของผู้ถือหุ้นสำหรับงวด

ส่วนของผู้ถือหุ้น หรือ งบแสดงการเปลี่ยนแปลงส่วนของผู้ถือหุ้น คือ งบที่แสดงการกระทบยอดว่าส่วนของผู้ถือหุ้นตั้งแต่ต้นปี ไปจนถึงปลายปีนั้นเปลี่ยนแปลงไป เช่น ทุนชำระแล้วของบริษัทจะเพิ่มขึ้นด้วยการเพิ่มทุน หรืออาจลดลงจากการลดทุน กำไรสะสมของบริษัทจะเพิ่มขึ้นด้วยกำไรสุทธิ หรืออาจลดลงด้วยการจ่ายเงินปันผล เป็นต้น

#### 5. งบกระแสเงินสดสำหรับงวด

Cash Flow Statement แสดงถึงการได้มาและการใช้ไปของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดในรอบระยะเวลาหนึ่ง ทำให้ทราบถึงสภาพคล่องของกิจการ แบ่งออกเป็น 3 กิจกรรม คือ

5.1 กิจกรรมการดำเนินงาน (operating activities) หมายถึง กระแสเงินสดรับ และกระแสเงินสดจ่ายจากการดำเนินงานหลักที่ก่อให้เกิดรายได้ของกิจการ ซึ่งจะเกี่ยวข้องกับบัญชีสินทรัพย์หมุนเวียน และ หนี้สินหมุนเวียน โดยจะดูเฉพาะเงินสด เช่น ค่าจ้างแรงงาน ค่าวัสดุดิบ รายรับจากการขายและบริการ

5.2 กิจกรรมการลงทุน (investing activities) หมายถึง กระแสเงินสดที่เกิดจากการซื้อและจำหน่ายสินทรัพย์ระยะยาวและเงินลงทุนอื่น ๆ ของกิจการที่จะก่อให้เกิดรายได้ ที่ไม่กระทบการดำเนินงาน ซึ่งเกี่ยวข้องกับบัญชีสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน สินทรัพย์หมุนเวียน โดยจะเน้นเฉพาะเกี่ยวกับการลงทุน เช่น ค่าเครื่องจักร รายรับจากการขายสินทรัพย์ระยะยาวหรือผลตอบแทนจากการลงทุน



5.3 กิจกรรมการจัดหาเงิน (financing activities) หมายถึง กระแสเงินสดที่ได้รับจากการลงทุนของเจ้าของ หรือการกู้ยืมเงิน และกระแสเงินสดที่จ่ายชำระหนี้สินจากการกู้ยืมเงิน หรือเงินปันผล ซึ่งเกี่ยวข้องกับบัญชีหนี้สินหมุนเวียน และหนี้สินไม่หมุนเวียน

## 6. หมายเหตุประกอบงบการเงิน

นายธเนศ เสงตรระกูลสิน (2563) ส่วนประกอบหลักของหมายเหตุประกอบงบการเงิน มีอยู่ด้วยกัน 3 ส่วน คือ

ส่วนที่ 1 ของหมายเหตุประกอบงบการเงิน อธิบายรายละเอียดทั่วไปของบริษัทว่าประกอบธุรกิจอะไร และนโยบายการบัญชีต่างๆ ของบริษัท

ส่วนที่ 2 ของหมายเหตุประกอบงบการเงิน อธิบายรายละเอียดเพิ่มเติมแต่ละบัญชีในงบการเงิน เช่น ลูกหนี้ สินค้าคงเหลือ ที่ดิน อาคาร อุปกรณ์ ซึ่งนอกจากจะเห็นแค่ตัวเลขในงบการเงิน ก็จะทำให้ทราบเรื่องอื่นๆ ที่ละเอียดยิ่งขึ้น เช่น สินค้าคงเหลือ ในงบการเงินจะมีรายละเอียดแค่วันที่สิ้นงวดบริษัทมีสินค้าคงเหลือค้างอยู่เป็นจำนวนกี่บาท แต่ในหมายเหตุประกอบงบการเงิน จะมีรายละเอียดเพิ่มเติมคือทำให้ทราบสินค้าคงเหลือแต่ละประเภทว่ามียอดเท่าไร

ส่วนที่ 3 ของหมายเหตุประกอบงบการเงิน อธิบายเรื่องอื่นๆ ที่ไม่เห็นในงบการเงิน เช่น ข้อมูลจำแนกตามส่วนงาน ภาวะผูกพันและหนี้สินที่อาจจะเกิดขึ้น การค้าประกัน คดีความฟ้องร้อง ความเสี่ยงต่างๆ เหตุการณ์ภายหลังวันที่ในงบการเงิน เป็นต้น

### ประโยชน์ของงบการเงิน

1. ทำให้ผู้ใช้งานงบการเงินทราบถึง คุณภาพการบริหารงานของผู้บริหาร ว่ามีประสิทธิภาพมากน้อยเพียงใด
2. ทำให้ผู้ใช้งานงบการเงินทราบถึง ผลการดำเนินงานของกิจการ และ ฐานะทางการเงินของกิจการว่าอยู่ในเกณฑ์ที่ดีหรือไม่
3. ทำให้ผู้ใช้งานงบการเงิน ศึกษาข้อมูลผลกระทบต่างๆ จากเหตุการณ์ในอดีต เพื่อประยุกต์ใช้กับสถานการณ์ปัจจุบัน

### แนวคิดการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน

1. **อัตราส่วนทางการเงิน (Financial ratios)** เป็นการนำตัวเลขจากงบการเงินมาอัตราส่วนต่าง ๆ เพื่อให้ได้ตัวเลขที่สามารถนำมาใช้วิเคราะห์สุขภาพทางการเงินของกิจการ ซึ่งอาจจะนำไปเปรียบเทียบกับข้อมูลในอดีตของกิจการ ข้อมูลของคู่แข่ง หรือข้อมูลของทั้งอุตสาหกรรม ช่วยให้ผู้ใช้วิเคราะห์ประเมินผลการดำเนินงาน แนวโน้ม และความเสี่ยง ของกิจการได้ดียิ่งขึ้น การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน จึงเป็นปัจจัยสำคัญในการดำเนินงานขององค์กร เพราะทำให้ผู้บริหารทราบถึง

ปัญหาและสามารถนำข้อมูลมาเปรียบเทียบกับผลการดำเนินงานที่ผ่านมา เพื่อนำมาวิเคราะห์หาแนวทางแก้ไข หรือพัฒนาการดำเนินงานขององค์กรให้ได้ผลการดำเนินงานตรงตามแผนงานหรือเป้าหมายที่กำหนดไว้ กฎหมาย เสกตระกูล : ออนไลน์ (2559) กล่าวว่า การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratios) แม้ว่าจะทำให้เห็นที่มาของปัญหาทางการเงินได้ชัดเจนขึ้น แต่ถ้ามีเครื่องมือ Financial Ratios ไปวิเคราะห์ประกอบด้วย จะทำให้การสรุปปัญหาทำได้กระชับแบ่งเป็นกลุ่มและหัวข้อได้ง่ายขึ้น เช่น ความสามารถชำระหนี้ระยะสั้นของกิจการ ความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ของกิจการเพื่อก่อให้เกิดรายได้ ภาระหนี้สิน และความเสี่ยงทางการเงินของกิจการ ความสามารถในการทำกำไรของกิจการ การตอบคำถามเหล่านี้จึงสามารถใช้ Financial Ratios เข้ามาช่วย

### อัตราส่วนทางการเงิน ประกอบด้วย 5 อัตราส่วน ดังนี้

#### 1) อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio)

- อัตราส่วนหมุนเวียน (Current ratio)
- อัตราส่วนหมุนเวียนเร็ว (Quick ratio)
- อัตราส่วนเงินสด (Cash ratio)
- อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้ (Receivable turnover)
- ระยะเวลาเก็บหนี้ (Collection period)
- อัตราหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory turnover)
- ระยะเวลาขายสินค้า (Holding period)

#### 2) อัตราส่วนประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ (Efficiency Ratio)

- อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total asset turnover)
- อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Net fixed asset turnover)

#### 3) อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio)

- อัตรากำไรขั้นต้น (Gross profit margin)
- อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (Operating profit margin)
- อัตรากำไรสุทธิ (Net profit margin)
- อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (Return On Assets : ROA)
- อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return On Equity : ROE)

#### 4) อัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ (Leverage Ratio)

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity ratio)

อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (Interest coverage ratio)

อัตราส่วนการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout)

#### 5) อัตราส่วนมูลค่าตลาด (Market Value Ratio)

อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (Price Earning Ratio : P/E)

อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Ratio : P/BV)

อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earnings Per Share : EPS)

### สูตรอัตราส่วนที่นำมาใช้ในการวิเคราะห์งบการเงิน

1) อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) อัตราส่วนแสดงสภาพคล่องเป็นอัตราส่วนทางการเงิน “เพื่อวัดสภาพคล่อง” Current Ratio บ่งบอกถึงสภาพคล่องทางการเงินของกิจการ หรือบอกถึงความสามารถในการชำระหนี้สินของกิจการ มีเงินสดเพียงพอที่จะจ่ายหนี้สินที่บริษัทจะต้องจ่ายภายในหนึ่งปี Current Ratio ที่ดีควรจะต้องมีค่าสูงกว่า 1 เท่า เพราะหมายความว่าบริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียนเพียงพอที่จะจ่ายหนี้สินหมุนเวียนไม่มีปัญหาการชำระหนี้ระยะสั้น แต่ถ้าค่าต่ำกว่า 1 ก็อาจแสดงว่าบริษัทมีปัญหาสภาพคล่อง

1.1) อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (Current ratio) คือ ความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้น ถ้าค่าที่คำนวณได้สูงเท่าใด บ่งบอกว่าบริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียนที่ประกอบไปด้วย เงินสด ลูกหนี้ และสินค้างเหลือ มากกว่าหนี้ระยะสั้น ทำให้ความคล่องตัวในการชำระหนี้ระยะสั้นมีค่อนข้างมาก โดยปกติ อัตราส่วน 2 : 1 ถือว่าเหมาะสมแล้ว มีหน่วยเป็น "เท่า"

สูตรการคำนวณ

$$\text{อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (Current Ratio)} = \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน (CA)}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน (CL)}}$$

1.2) อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว ( Quick ratio หรือ Acid test ratio) คือ สินทรัพย์หมุนเวียน - สินค้างเหลือ หนี้สินหมุนเวียน ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่าสูง แสดงว่าบริษัทมีความคล่องตัวสูง สามารถชำระหนี้ได้เร็ว โดยปกติอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็วอยู่ที่ 1:1 ก็ถือว่าเหมาะสมแล้ว

สูตรการคำนวณ

$$\text{อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick Ratio)} = \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน} - \text{สินค้างเหลือ}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$$

1.3) อัตราส่วนเงินสด (Cash ratio) คือ อัตราส่วนที่ใช้วิเคราะห์ สภาพคล่อง โดยพิจารณาจากเงินสดและหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาดที่สามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้เร็ว โดยเปรียบเทียบกับหนี้สินหมุนเวียนของกิจการที่ต้องมีการจ่ายชำระเป็นเงินสดออกไป โดยใช้สูตรการคำนวณดังนี้

สูตรการคำนวณ

$$\text{อัตราส่วนเงินสด} = \frac{\text{เงินสด} + \text{หลักทรัพย์ในความต้องการของตลาด}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$$

1.4) อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้ (Account Receivable Turnover) คือ เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการเรียกเก็บหนี้ของบริษัทแสดงถึงประสิทธิภาพในการใช้หรือบริหารสินเชื่อที่ขยายให้กับลูกค้าและการรวบรวมหรือจัดการหนี้ระยะสั้นของบริษัท

สูตรการคำนวณ

$$\text{อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้} = \frac{\text{ยอดขายเชื่อสุทธิ}}{\text{ลูกหนี้เฉลี่ย}}$$

$$\text{ลูกหนี้เฉลี่ยคำนวณได้จาก : ลูกหนี้เฉลี่ย} = \frac{(\text{ลูกหนี้ต้นงวด} + \text{ลูกหนี้ปลายงวด})}{2}$$

2

$$\text{อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้} = \frac{\text{ยอดขายสุทธิ}}{\text{ลูกหนี้เฉลี่ย}}$$

1.5) ระยะเวลาเก็บหนี้ ระยะเวลาถัวเฉลี่ยในการเรียกเก็บหนี้ (Average Collection Period) คือ การคำนวณให้เห็นถึงระยะเวลาในการเรียกเก็บหนี้ว่าสั้นหรือยาว เพื่อให้ทราบถึงคุณภาพของลูกหนี้ ประสิทธิภาพในการเรียกเก็บหนี้และนโยบายในการให้สินเชื่อทางธุรกิจ ผลการคำนวณต่ำจะแสดงถึงคุณภาพของลูกหนี้ที่สามารถชำระได้เร็ว

สูตรการคำนวณ

$$\text{ระยะเวลาถัวเฉลี่ยในการเรียกเก็บหนี้ (Avg. Collection Period) วัน} = \frac{365 \text{ วัน}}{\text{อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้}}$$

อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้

1.6) อัตราหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover) คือ เป็นอัตราส่วนที่จะวัดความสามารถในการขายสินค้าคงเหลือโดยวัดจากการเปลี่ยนแปลงสินค้าคงเหลือในช่วงเวลาที่กำหนด เพื่อที่บริษัทจะได้คำนวณว่าต้องใช้เวลากี่วันในการขายสินค้าอีกทั้งยังช่วยให้บริษัทสามารถตัดสินใจในเรื่องราคา การผลิต การตลาดและการซื้อสินค้าคงคลังในรอบต่อไปได้ดีขึ้น

สูตรการคำนวณ

$$\text{อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover)} = \frac{\text{ต้นทุนสินค้าขาย (COGS)}}{\text{สินค้าคงเหลือเฉลี่ย (Avg. Inventory)}}$$

$$\text{สินค้าคงเหลือเฉลี่ยคำนวณได้จาก : สินค้าคงเหลือเฉลี่ย} = \frac{\text{สินค้าต้นงวด} + \text{สินค้าปลายงวด}}{2}$$

1.7) ระยะเวลาขายสินค้า (Holding period) ยิ่งขายได้เร็ว ระยะเวลาสั้น ยิ่งดี

สูตรการคำนวณ

$$\text{ระยะเวลาในการจำหน่าย (ขาย) สินค้า(วัน)} = \frac{365 \text{ (วัน)}}{\text{อัตราการหมุนเวียนของสินค้า (Inventory Turnover)}}$$

$$\text{อัตราการหมุนเวียนของสินค้า (Inventory Turnover)}$$

## 2) อัตราส่วนประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ (Efficiency Ratio)

2.1) อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total asset turnover) แสดงถึงประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ทั้งหมด เปรียบเทียบกับยอดขาย ถ้าอัตราส่วนนี้ต่ำ แสดงว่า บริษัทมีสินทรัพย์มากเกินไป ความต้องการ

สูตรการคำนวณ

$$\begin{aligned} \text{อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover) (ครั้งหรือเท่า )} \\ = \frac{\text{ขายสุทธิ (SALES)}}{\text{สินทรัพย์รวม (Total Assets)}} \end{aligned}$$

2.2) อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Net fixed asset turnover)

สูตรการคำนวณ

$$\begin{aligned} \text{อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed Asset Turnover)(ครั้ง )} \\ = \frac{\text{ขายสุทธิ (SALES)}}{\text{สินทรัพย์ถาวร (Fixed Asset)}} \end{aligned}$$

### 3) อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio)

3.1) อัตรากำไรขั้นต้น (Gross profit margin) แสดงให้เห็นประสิทธิภาพในการขายของบริษัทในการทำกำไร หลังจากหักต้นทุนสินค้าก่อนหักค่าใช้จ่ายรวม ผลลัพธ์ยิ่งสูงยิ่งดี

สูตรการคำนวณ

$$\text{อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin)(\%)} = \frac{\text{ขายสุทธิ} - \text{ต้นทุนขาย หรือ SALES} - \text{COGS}}{\text{ขายสุทธิ SALES}}$$

หรือ =  $\frac{\text{กำไรขั้นต้น หรือ Gross Profit}}{\text{ขายสุทธิ SALES}}$

3.2) อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (Operating profit margin) แสดงให้เห็นประสิทธิภาพในการขายของบริษัทในการทำกำไร หลังจากหักต้นทุนสินค้าและหักค่าใช้จ่ายรวม ผลลัพธ์ยิ่งสูงยิ่งดี

สูตรการคำนวณ

$$\text{อัตรากำไรจากผลการดำเนินงาน(Operating Profit Margin)(\%)} = \frac{\text{กำไรจากการดำเนินงาน (Operating Profit Margin)}}{\text{ขายสุทธิ (SALES)}}$$

3.3) อัตรากำไรสุทธิ (Net profit margin) แสดงให้เห็นประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัทในการทำกำไร หลังจากหักต้นทุนค่าใช้จ่ายรวมทั้งภาษีเงินได้หมดแล้ว ผลลัพธ์ยิ่งสูงยิ่งดี

สูตรการคำนวณ

$$\text{อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin)} = \frac{\text{กำไรสุทธิ (Net Profit)} \times 100}{\text{ขายสุทธิ (SALES)}}$$

3.4) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (Return On Assets : ROA) เป็นการวัดว่าบริษัทมีผลการดำเนินงานที่ดีจากการใช้สินทรัพย์ที่มีอยู่ได้อย่างมีประสิทธิภาพมากแค่ไหน

สูตรการคำนวณ

$$\text{อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (ROA)(\%)} = \frac{\text{กำไรสุทธิ (Net Profit)} \times 100}{\text{สินทรัพย์รวม (Total Assets)}}$$

อัตราส่วนทางการเงินนี้เป็นการเปรียบเทียบระหว่างรายได้สุทธิของบริษัทนำมาหารกับสินทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทมีหน่วยเป็นเปอร์เซ็นต์ อัตราส่วนนี้จะเป็นตัวบ่งชี้ว่าบริษัทมีความสามารถและมีประสิทธิภาพในการสร้างรายได้จากสินทรัพย์ที่มีแค่ไหน หากค่า ROA ยิ่งสูงมากเท่าใด ก็ยิ่งดี แต่ถ้าค่า ROA ต่ำ แสดงว่ากิจการบริหารสินทรัพย์ได้ไม่มีประสิทธิภาพ ข้อพึงระวังในการเทียบ ROA ให้เหมาะสม ต้องเป็นการเทียบภายในอุตสาหกรรมเดียวกัน และบริษัทที่เทียบต้องมีระดับ

การโตของธุรกิจพอๆ กัน ทำธุรกิจคล้าย ๆ กัน เนื่องจากค่า ROA ของแต่ละธุรกิจมีความแตกต่างกันมากและพร้อมกันนั้น ค่า ROA ของบริษัทที่อยู่ในคนละชั้นของการเติบโตก็ต่างกันเช่นกัน

นอกจากนี้ เรายังสามารถเปรียบเทียบ ROA กับบริษัทตัวเองในแต่ละปีได้อีกด้วย เพื่อจะดูว่าบริษัทนั้นมีพัฒนาการในการทำกำไรจากสินทรัพย์หรือไม่ โดยถ้า ROA ของบริษัทเพิ่มขึ้นทุก ๆ ปี อย่างสม่ำเสมอถือว่าดี เพราะแสดงว่าบริษัทสามารถสร้างกำไรจากสินทรัพย์ที่มีอยู่ได้ดีขึ้น

3.5) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return On Equity : ROE) เป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงความสามารถของกิจการว่าสามารถนำเงินทุนของผู้ถือหุ้นมาสร้างผลตอบแทนได้มากน้อยเพียงใด คำนวณกับเงินทุนที่ผู้ถือหุ้นลงทุนไปหรือไม่ ถ้า ROE สูง แสดงว่ากิจการสามารถบริหารส่วนของผู้ถือหุ้นได้ดี ถ้า ROE ต่ำ แสดงว่ากิจการบริหารส่วนของผู้ถือหุ้นได้ไม่ดี การจะดูว่า ROE สูงหรือต่ำ เราต้องเปรียบเทียบกับบริษัทที่อยู่ในอุตสาหกรรมเดียวกันหรือบริษัทที่ทำธุรกิจคล้ายคลึงกัน ดังนั้น ROE แสดงถึงผลการดำเนินงานที่สามารถสร้างกำไรได้สูงหรือให้ผลตอบแทนกับผู้ถือหุ้นได้มาก ยิ่งค่า ROE สูง ก็จะมีบ่งบอกว่าธุรกิจสามารถใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์ได้อย่างมีประสิทธิภาพ

สูตรการคำนวณ

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

วิธีการดูค่าของ ROE

ถ้า ROE > 0 หรือเป็นบวก หมายความว่าทางบริษัทสามารถสร้างผลตอบแทนให้ผู้ถือหุ้นได้

ถ้า ROE < 0 หรือติดลบ หมายความว่าทางบริษัทขาดทุน และไม่สามารถสร้างผลตอบแทนได้ให้ผู้ถือหุ้นได้

#### 4) ความสามารถในการชำระหนี้ (Leverage Ratio)

4.1) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity ratio : D/E) แสดงถึงแหล่งที่มาของเงินทุน อัตราส่วนที่บอกว่า บริษัทมีหนี้สินเป็นกี่เท่าของส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งสะท้อนถึงฐานะทางการเงินของบริษัท

สูตรการคำนวณ

$$\text{อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น} = \frac{\text{หนี้สิน}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

$$\text{หรืออัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น} = \frac{(\text{หนี้สินหมุนเวียน} + \text{หนี้สินไม่หมุนเวียน})}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

4.2) อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย เป็นเครื่องมือที่ใช้วัดความสามารถของบริษัทว่ามีกำไรพอจ่ายหนี้ที่กู้ยืมมาได้มากน้อยเพียงใด โดยตัวเลขผลลัพธ์จะแสดงถึงการนำกำไรมาจ่ายได้กี่เท่าของดอกเบี้ยทั้งหมดที่ค้างชำระ

สูตรการคำนวณ

ความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (Interest Coverage) (เท่า)

$$= \frac{\text{กำไรสุทธิ (NP) + ภาษีเงินได้ (Tax) - ดอกเบี้ยจ่าย (Interest)}}{\text{ดอกเบี้ยจ่าย (Interest)}}$$

4.3) อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout) เป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงการจ่าย “ปันผล” ซึ่งปกติแล้วบริษัทจะจ่ายให้มากหรือน้อยก็ขึ้นอยู่กับ กำไรสะสม และนโยบายการจ่ายปันผล ที่แตกต่างกันไปของแต่ละบริษัท

สูตรการคำนวณ

$$\text{อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout) = } \frac{\text{เงินปันผลต่อหุ้น (Dividend /share)}}{\text{กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS)}}$$

5) อัตราส่วนมูลค่าตลาด (Market Value Ratio) เป็นอัตราส่วนที่วัดระหว่างราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทเปรียบเทียบกับผลการดำเนินงานของบริษัทในรูปของกำไรสุทธิต่อหุ้น และมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น ได้แก่

5.1) อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (Price Earning Ratio : P/E) เป็นอัตราส่วนที่แสดงให้เห็นว่า นักลงทุนยินดีจะลงทุนในหุ้นตามราคาตลาดที่บริษัทประกาศ ณ งวดล่าสุด เป็นค่าที่จะได้ปันผลที่ดีที่สุด เนื่องจากสามารถนำมาเปรียบเทียบได้ทั้งหุ้นรายตัว และสภาพตลาดโดยรวม ซึ่งมีสูตรการคำนวณดังนี้

สูตรการคำนวณ

$$\text{อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (Price Earning Ratio : P/E) = } \frac{\text{ราคาตลาดต่อหุ้น}}{\text{กำไรสุทธิต่อหุ้นประจำงวด 12 เดือนของหุ้น}}$$

5.2) อัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางการบัญชีต่อหุ้น (Price to Book Ratio : P/BV) อัตราส่วนทางการตลาดของหุ้นเพื่อดูว่า ราคาหุ้น ณ ขณะนั้น แพงหรือถูกเมื่อเทียบกับมูลค่าทางบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้น เป็นผู้ลงทุนทั่วไปมีความคาดหวังว่า บริษัทมีศักยภาพที่จะเติบโตสูง ขณะเดียวกันก็แสดงถึงระดับความเสี่ยงที่สูงด้วย P/BV เป็นอีกหนึ่งอัตราส่วนที่นักลงทุนนิยมใช้กัน

สูตรการคำนวณ

$$\text{อัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางการบัญชีต่อหุ้น (P/BV) = } \frac{\text{ราคาตลาดต่อหุ้น}}{\text{มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น}}$$



5.3) อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (Earnings Per Share : EPS) คือ อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio) ที่ใช้วิเคราะห์งบการเงินของบริษัทที่แสดงในงบกำไรขาดทุน (Income Statement) ที่บอกถึงผลตอบแทนที่นักลงทุนจะได้รับที่บาทจากการถือ 1 หุ้นของบริษัท โดยกำไรต่อหุ้นที่นักลงทุนจะได้รับนั้นจะอยู่ในรูปสกุลเงินของกำไรสุทธิที่ระบุในงบกำไรขาดทุน (Income Statement) ต่อหุ้น การดูค่าของ EPS หาก  $EPS > 0$  หมายถึง บริษัทสามารถทำกำไรสุทธิ (Net Profit) หรือนักลงทุนได้รับผลตอบแทนจากการถือ 1 หุ้น  $EPS < 0$  หมายถึง บริษัทไม่สามารถทำกำไรสุทธิ (Net Profit) หรือนักลงทุนขาดทุนจากการถือ 1 หุ้น ข้อสังเกต ยิ่งค่า EPS สูงเท่าไร ยิ่งดี (หลักทรัพย์บัวหลวง:ออนไลน์, 2564)

สูตรการคำนวณ

อัตรากำไรต่อหุ้น Earnings Per Share :  $EPS = \frac{\text{กำไรสุทธิ (Net Profit)}}{\text{จำนวนหุ้นสามัญที่เรียกชำระแล้วของบริษัท (Outstanding Shares)}}$

จำนวนหุ้นสามัญที่เรียกชำระแล้วของบริษัท (Outstanding Shares)

กำไรสุทธิ (Net Profit) ที่ได้จากการดำเนินงานของบริษัทหลังหักค่าใช้จ่ายต่างๆ ดอกเบี้ยและภาษีเงินได้แล้ว จำนวนหุ้นของบริษัทที่ชำระแล้ว (Outstanding Shares) หมายถึง จำนวนหุ้นที่บริษัทออกจำหน่าย ในตลาดหุ้นและอยู่ในมือผู้ถือหุ้นแล้ว ถ้าบริษัทต้องการเพิ่มทุน โดยการเพิ่มจำนวนหุ้นที่บริษัทชำระแล้ว จะทำให้ค่า EPS มีค่าน้อยลง การประยุกต์ใช้อัตราส่วนดังกล่าวมาใช้ในการประกอบการตัดสินใจก่อนการลงทุนหรือปรับเปลี่ยนการลงทุน ควรใช้อัตราส่วนต่างๆ ประกอบกัน ซึ่งจะทำให้มองภาพรวมของบริษัทได้ชัดเจนมากยิ่งขึ้น นอกจากนี้ อาจนำอัตราส่วนทางการเงินที่ได้ของบริษัทหนึ่งไปเปรียบเทียบกับอีกบริษัทหนึ่ง หรืออาจนำไปเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมหรืออัตราส่วนของบริษัทนั้น ๆ

## 2. เงินทุนหมุนเวียน (Working capital)

ทุนหมุนเวียน หรือ Working Capital คือ เงินทุนที่บริษัทต้องใช้หมุนเวียนสำหรับการดำเนินงานในแต่ละวัน หรือเงินทุนที่ใช้ในการหมุนเวียนเพื่อดำเนินกิจการภายในทั่วไป ซึ่งเป็นเงินทุนสำรองระยะสั้นที่ธุรกิจจำเป็นต้องมีเพื่อใช้ในการดำเนินธุรกิจ จนกว่าบริษัทจะได้รับเงินสดจากการขายสินค้าหรือบริการ หรือชำระหนี้ลูกค้า ยังมีทุนหมุนเวียนเยอะธุรกิจก็จะมีสภาพคล่องสูง มีสินทรัพย์เปลี่ยนเป็นเงินสดได้เร็ว และสามารถจ่ายชำระหนี้ได้ภายในระยะเวลาเงื่อนไข ทุนหมุนเวียนน้อยธุรกิจอาจเริ่มมีความเสี่ยง และอาจจะขาดสภาพคล่องหมุนเงินไม่ทัน ปัญหาแบบนี้พบได้บ่อยกับธุรกิจเปิดใหม่ที่ไม่ได้เตรียมเงินหรือสินทรัพย์สำรองไว้เพียงพอ สุดท้ายอาจต้องปิดกิจการ (ลงทุนแมน:ออนไลน์, 2565) นอกจากนี้ อัครวิณี เทพสวัสดิ์ (2562) พบว่า เงินทุนหมุนเวียน Working Capital มีความสำคัญในการดำเนินธุรกิจเป็นอย่างมาก กิจการบริหารสัดส่วนเงินทุนหมุนเวียนให้สอดคล้องกับการทำกำไร

และความเสี่ยงที่เกิดขึ้น เป็นทักษะที่ผู้ประกอบการธุรกิจควรมี อีกทั้ง ยังสามารถจัดสรรเงินทุนหมุนเวียนให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม โดยพิจารณาทั้งด้านความเสี่ยงและผลกำไรหรือผลตอบแทนของกิจการควบคู่ไปด้วย

สูตรการคำนวณ

ทุนหมุนเวียน = สินทรัพย์หมุนเวียนรวม – หนี้สินหมุนเวียนรวม

### ประเภทของเงินทุนหมุนเวียน (Permanent Working Capital)

1. เงินทุนหมุนเวียนถาวรหรือประจำ (Permanent Working Capital) สินทรัพย์หมุนเวียนที่ธุรกิจต้องสำรองไว้ตลอดปี เพื่อให้ดำเนินธุรกิจได้ตามปกติ เช่น เงินสดขั้นต่ำ สินค้าคงเหลือขั้นต่ำ เป็นต้น
2. เงินทุนหมุนเวียนผันแปรหรือชั่วคราว (Temporary Working Capital) สินทรัพย์หมุนเวียนที่กิจการต้องถือไว้หรือลงทุนเป็นครั้งคราว นอกเหนือจากสินทรัพย์หมุนเวียนถาวร

### การบริหารเงินทุนหมุนเวียน

การบริหารเงินทุนหมุนเวียน เป็นการบริหารสินทรัพย์หมุนเวียนและหนี้สินหมุนเวียนให้เกิดความสมดุลกันและอยู่ในระดับที่มีสภาพคล่องตัว หากต้องการดูว่าธุรกิจมีเงินทุนหมุนเวียนมากแค่ไหนถึงจะพอดีควรดูเปรียบเทียบกับในอดีตและแผนการขยายกิจการในอนาคต การเติบโตของธุรกิจอาจทำให้มีการใช้เงินลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียนเพิ่มมากขึ้น เงินทุนหมุนเวียนจึงเป็นเงินส่วนที่มีความสำคัญมากในการดำเนินธุรกิจ เพราะช่วยรักษาสภาพคล่องของบริษัทให้ดำเนินธุรกิจให้เป็นไปอย่างราบรื่นและบ่งบอกถึงความสามารถในการจ่ายชำระหนี้ต่าง ๆ รวมถึงการเปรียบเทียบกับบริษัทอื่น ๆ ในอุตสาหกรรมเดียวกัน ก็จะทำให้เห็นภาพมากขึ้น หากสินทรัพย์หมุนเวียนเท่ากับหนี้สินหมุนเวียน บอกได้ว่ากิจการมีสภาพคล่อง มีกำไรและความเสี่ยงในระดับปานกลาง สินทรัพย์หมุนเวียนมากกว่าหนี้สินหมุนเวียน บอกได้ว่ากิจการมีสภาพคล่องสูง ความเสี่ยงต่ำและความสามารถในการทำกำไรลดลง และหากสินทรัพย์หมุนเวียนน้อยกว่าหนี้สินหมุนเวียน กิจการมีสภาพคล่องต่ำ ความเสี่ยงสูงขึ้น แต่กำไรสูงกว่า

**ยังมีทุนหมุนเวียนเยอะ** แปลว่า ธุรกิจมีสภาพคล่องสูง มีสินทรัพย์เปลี่ยนเป็นเงินสดได้เร็ว และสามารถจ่ายชำระหนี้ได้ตามกำหนด

**ทุนหมุนเวียนน้อย** ธุรกิจอาจเริ่มมีความเสี่ยง ในการขาดสภาพคล่องหมุนเงินไม่ทันจ่ายหนี้ ปัญหาแบบนี้พบได้บ่อยกับธุรกิจเปิดใหม่ที่ไม่ได้เตรียมสำรองเงินหรือสินทรัพย์สำรองไว้เพียงพอ และสุดท้ายอาจต้องปิดกิจการ

ดังนั้น ผู้บริหารการเงินจึงควรพิจารณาว่าควรมีการบริหารเงินทุนหมุนเวียนอย่างไร มีเงินทุนหมุนเวียนเท่าใดจึงจะเหมาะสม เพื่อความสมดุลกันระหว่างผลการดำเนินงานในการทำกำไร สภาพคล่องและความเสี่ยงของธุรกิจ

### 3. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (Operating Activities)

เอ็ญ สิริยะฉาย : ออนไลน์, (2560) กระแสเงินสดจากกิจกรรมหลักที่ก่อให้เกิดรายได้และค่าใช้จ่ายของกิจการ เป็นผลมาจากรายการต่างๆ ที่ใช้ในการคำนวณกำไรหรือขาดทุนสะท้อนถึงเงินสดที่แท้จริงจากกิจกรรมดำเนินงาน ซึ่งเกี่ยวกับบัญชี สินทรัพย์หมุนเวียน หนี้สินหมุนเวียน

#### รายการในงบกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน

##### กระแสเงินสดเข้า

เงินสดรับจากการขายสินค้าและการให้บริการ

เงินสดรับจากรายได้ ค่าธรรมเนียม ค่านายหน้า และรายได้อื่น

เงินสดรับจากลูกค้า หรือได้รับชำระหนี้จากลูกค้า

##### กระแสเงินสดออก

เงินสดจ่ายให้ผู้ขายสินค้าและบริการ

เงินสดจ่ายเงินเดือนแก่พนักงาน

เงินสดจ่ายให้เจ้าหนี้การค้า

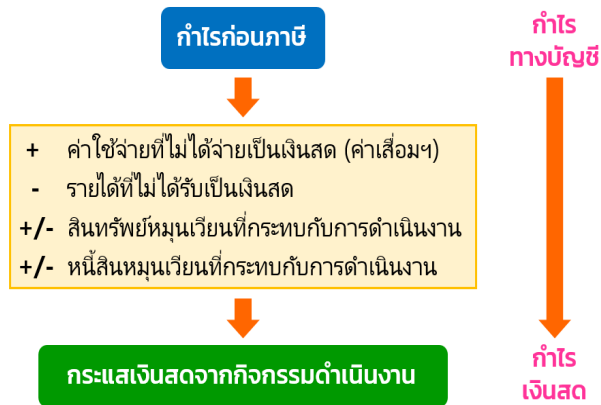
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ควรจะมีค่าเป็นบวก แสดงถึงว่า กิจการมีรายได้และได้รับเป็นเงินสด



ภาพประกอบที่ 2.1 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน

งบกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน มักจะแสดงด้วย วิธีทางอ้อม

วิธีการคือ ปรับจาก กำไรทางบัญชี -> เป็นกำไรเงินสด



ภาพประกอบที่ 2.2 งบกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน แสดงด้วยวิธีทางอ้อม

แผนภาพสรุปวิธีการจัดทำกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานทางอ้อม

กำไรก่อนภาษี	
ปรับปรุงค่าใช้จ่ายและรายได้ที่ไม่ได้รับเป็นเงินสด เพื่อสะท้อนรายการที่เกี่ยวกับการดำเนินงาน	
<b>รายการที่เป็น บวก</b> (ค่าใช้จ่ายที่ไม่ได้จ่ายเป็นเงินสด หรือค่าใช้จ่ายที่ไม่เกี่ยวกับการดำเนินงาน)	
ค่าเสื่อมราคา (เป็นค่าใช้จ่ายทางบัญชี ไม่ได้จ่ายเงินจริง)	
ค่าตัดจำหน่ายสินทรัพย์ไม่มีตัวตน	+
ขาดทุนจากการจำหน่ายสินทรัพย์	
ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	
ดอกเบี้ยจ่าย (หรือ ต้นทุนทางการเงิน)	
<b>รายการที่เป็น ลบ</b> (รายได้ที่ไม่ได้รับเป็นเงินสด หรือรายได้ที่ไม่เกี่ยวกับการดำเนินงาน)	
กำไรจากการจำหน่ายสินทรัพย์	-
กลับรายการหนี้สงสัยจะสูญ	
กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ยังไม่เกิดขึ้นจริง ฯลฯ	
<b>เงินสดจากการดำเนินงานก่อนการเปลี่ยนแปลงในสินทรัพย์และหนี้ดำเนินงาน</b>	
<b>สินทรัพย์ดำเนินงานลดลง (เพิ่มขึ้น)</b>	
ลูกหนี้การค้า	↑ -
สินค้าคงเหลือ	↓ +
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	↓ +
ฯลฯ	
<b>หนี้สินดำเนินงานเพิ่มขึ้น (ลดลง)</b>	
เจ้าหนี้การค้า	↑ +
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	↓ -
ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย	↓ -
ฯลฯ	
<b>เงินสดได้มาจาก (ใช้ไปใน) การดำเนินงาน</b>	
หัก	
จ่ายดอกเบี้ย	
จ่ายภาษีเงินได้	
<b>กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน</b>	

ภาพประกอบที่ 2.3 แสดงการจัดทำกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานทางอ้อม

### การเปลี่ยนแปลงในสินทรัพย์ดำเนินงาน

รายการ	เปลี่ยนแปลง	ผลกระทบ
สินทรัพย์ เช่น ลูกหนี้การค้า สินค้าคงเหลือ	เพิ่มขึ้น ↑	เงินสดลดลง ↓
	ลดลง ↓	เงินสดเพิ่มขึ้น ↑



### ภาพประกอบที่ 2.4 แสดงการเปลี่ยนแปลงในสินทรัพย์ดำเนินงาน

**อธิบาย** การที่บริษัทมีสินทรัพย์เพิ่มขึ้น แสดงว่าได้มีเงินสดจ่ายออกไปเพื่อได้มาของสินทรัพย์ ทำให้เงินสดลดลง จึงนำไปลบออก ทำนองเดียวกัน สินทรัพย์ที่มีอยู่ลดลง แสดงว่าสินทรัพย์นั้นได้ถูกนำไปใช้ประโยชน์ เปรียบเสมือนทำให้เงินสดเพิ่มขึ้น จึงนำมาบวกเข้าไป

### การเปลี่ยนแปลงในหนี้สินดำเนินงาน

รายการ	เปลี่ยนแปลง	ผลกระทบ
หนี้สิน เช่น เจ้าหนี้การค้า	เพิ่มขึ้น ↑	เงินสดเพิ่มขึ้น ↑
	ลดลง ↓	เงินสดลดลง ↓



### ภาพประกอบที่ 2.5 การเปลี่ยนแปลงในหนี้สินดำเนินงาน

**อธิบาย** การที่บริษัทมีหนี้สินเพิ่มขึ้นเปรียบเสมือนว่าได้มีเงินสดเข้ามาทำให้เงินสดเพิ่มขึ้น จึงนำมาบวกเข้าไปทำนองเดียวกัน หนี้สินที่มีอยู่ลดลงแสดงว่าบริษัทได้ชำระหนี้ด้วยเงินสด ทำให้เงินสดลดลงจึงนำไปลบออก

### ประโยชน์ของงบกระแสเงินสด

1. ช่วยให้ผู้ใช้งบการเงินสามารถประเมินสภาพคล่องของกิจการได้ แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการจ่ายเงิน เช่น จ่ายค่าสินค้าและบริการ จ่ายเงินเดือนพนักงาน เป็นต้น
2. ใช้ตรวจสอบความสามารถในการทำกำไรและกระแสเงินสดสุทธิ
3. ใช้ประเมินความสามารถของกิจการในการก่อให้เกิดกระแสเงินสดในอนาคต ทำให้สามารถบริหารเงินสดในงวดถัดไปได้อย่างระมัดระวัง ป้องกันปัญหาเงินสดขาดมือ
4. ช่วยประเมินความสามารถของกิจการในการชำระหนี้ การจ่ายปันผล ความจำเป็นในการกู้ยืมเงิน
5. ข้อมูลจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน ทำให้ทราบว่ากิจการนำเงินไปใช้สำหรับลงทุนเท่าไร และอย่างไรบ้าง
6. ข้อมูลจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมการจัดหา ทำให้ทราบว่ากิจการมีการกู้ยืมเงินชำระหนี้ ออกหุ้นเพิ่มทุน จ่ายปันผล เท่าไรบ้าง
7. เพื่อให้ทราบถึงการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างทางการเงินของธุรกิจ ว่าเป็นส่วนของหนี้สิน หรือส่วนของเจ้าของ สามารถนำไปประเมินความเสี่ยงของกิจการในอนาคตได้

### 4. มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization)

Market Capitalization หรือเรียกสั้นๆว่า "Market Cap" ซึ่งจะสะท้อน “มูลค่าบริษัท” ตามราคาหุ้นที่นักลงทุนซื้อขายกันในตลาด มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ซึ่งใช้ในการประเมินว่าหลักทรัพย์นั้นมีขนาดใหญ่แค่ไหน เมื่อเทียบกับหลักทรัพย์อื่น ๆ

สูตรในการคำนวณ

มูลค่าตามราคาตลาด = ราคาปิดของหุ้น × ปริมาณหุ้นจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์

**มูลค่าตามบัญชี** เป็นมูลค่าของหุ้นสามัญหรือมูลค่าสินทรัพย์สุทธิของบริษัท (Net Asset Value) ตามงบดุลล่าสุดของบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ ที่คำนวณได้จากการนำสินทรัพย์รวมหักด้วยหนี้สินรวม คือ ส่วนของผู้ถือหุ้น ส่วนการหามูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น ต้องหารด้วยจำนวนหุ้นที่ออกและเรียกชำระแล้วของบริษัท

**มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (Book Value per Share)** คือ มูลค่าของหุ้นเมื่อบริษัทมีการชำระบัญชีเพื่อเลิกกิจการ มูลค่าชำระหนี้สิน ณ วันที่ในงบดุล ผู้ถือหุ้นจะได้รับเงินทุนต่อหุ้นคืนในจำนวนเท่ากับมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น

สูตรในการคำนวณ

มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น =  $\frac{\text{สินทรัพย์รวม} - \text{หนี้สินรวม}}{\text{จำนวนหุ้นสามัญทั้งหมดที่บริษัทออกและเรียกชำระแล้ว}}$

จำนวนหุ้นสามัญทั้งหมดที่บริษัทออกและเรียกชำระแล้ว

**มูลค่าตลาด** หมายถึง มูลค่าของบริษัทตามราคาหุ้น (ในปัจจุบัน) คือ มูลค่าตลาดเท่ากับมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด โดยคำนวณได้จากราคาตลาดต่อหุ้นคูณด้วยจำนวนหุ้นสามัญทั้งหมด

สูตรในการคำนวณ

$$\text{มูลค่าตลาด} = \text{ราคาตลาดต่อหุ้น} \times \text{จำนวนหุ้นสามัญทั้งหมด}$$

### ข้อจำกัดของมูลค่าตลาด

มูลค่าตามราคาตลาดจะแสดงถึงการรับรู้ของตลาดเกี่ยวกับการประเมินมูลค่าของบริษัท แต่อาจไม่ได้แสดงถึงภาพจริงเสมอไป เพราะโดยปกติแล้วราคาหุ้นจะเคลื่อนไหวขึ้นหรือลงระหว่างวันได้ตลอดเวลา หรือหุ้นมักจะซื้อหรือขายมากเกินไปในช่วงระยะเวลาสั้น ๆ เป็นต้น ดังนั้น นักลงทุนที่เน้นลงทุนระยะยาว ควรระมัดระวังความเคลื่อนไหวของราคาหุ้นในระหว่างวันหรือปัจจัยที่เข้ามากระทบในช่วงสั้น ๆ เป็นครั้งคราวซึ่งอาจกระทบกับมูลค่าตลาด การพึ่งพามูลค่าตลาดเพียงอย่างเดียวอาจไม่ใช่วิธีที่ดีที่สุดในการประเมินศักยภาพของหุ้น

ถ้ามูลค่าทางบัญชีมากกว่ามูลค่าตลาด

บริษัทจะซื้อขายด้วยมูลค่าตลาดที่ต่ำกว่ามูลค่าทางบัญชี อาจบ่งชี้ว่าตลาดสูญเสียความมั่นใจในบริษัทไปเพียงชั่วคราว อาจเป็นเพราะปัญหาทางธุรกิจการแพ้คดีความที่สำคัญ ซึ่งตลาดไม่เชื่อว่าบริษัท มีมูลค่าทางบัญชีที่น่าสนใจ โดยนักลงทุนหุ้นจะชอบบริษัทที่มีมูลค่าตลาดต่ำกว่ามูลค่าทางบัญชี เพราะมองว่าเป็นสัญญาณของการประเมินมูลค่าที่ต่ำเกินไปและการรับรู้ของตลาดจะไม่ถูกต้อง ในสถานการณ์นี้ อาจมองว่าตลาดกำลังเปิดโอกาสให้นักลงทุนลงทุนในบริษัทที่ราคาต่ำกว่ามูลค่าสุทธิที่ระบุไว้ แต่ไม่มีการรับประกันว่าราคาหุ้นจะเพิ่มขึ้นในอนาคต

ถ้ามูลค่าตลาดมากกว่ามูลค่าทางบัญชี

มูลค่าตลาดของบริษัทมักสูงกว่ามูลค่าทางบัญชี โดยตลาดมองว่าบริษัทส่วนใหญ่มีโอกาสในการสร้างรายได้มากกว่าสินทรัพย์ที่ตัวเองมี สะท้อนถึงนักลงทุนเชื่อว่าบริษัทมีโอกาสขยายตัวและสร้างผลกำไรที่ดีในอนาคต จึงประเมินว่ามูลค่าตลาดของบริษัทสูงกว่ามูลค่าทางบัญชีที่แสดงไว้ในปัจจุบัน (บริษัทที่มีกำไรดีมักมีมูลค่าตลาดมากกว่ามูลค่าทางบัญชี) อย่างไรก็ตาม อาจบ่งชี้ว่าเป็นหุ้นที่ราคาสูงเกินไปหรือนักลงทุนเข้ามาลงทุนมากเกินไป การซื้อขายจึงสะท้อนด้วยราคาที่สูงเกินไปเช่นกัน

## ประโยชน์การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน

1. อัตราส่วนทางการเงิน ทำให้ประเมินฐานะทางการเงิน และความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจในช่วงเปรียบเทียบได้ง่าย โดยอาจนำมาเปรียบเทียบกับกิจการในอดีตหรือเปรียบเทียบกับบริษัทคู่แข่ง

1.1 การเปรียบเทียบกับกิจการในอดีต ทำให้ทราบถึงความเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นของฐานะการเงิน ประสิทธิภาพการดำเนินงาน เป็นสัญญาณเตือนล่วงหน้าของปัญหาที่จะเกิดขึ้น

1.2 การเปรียบเทียบกับบริษัทคู่แข่ง ทำให้ทราบถึงความสามารถในการแข่งขันของกิจการ และความสามารถของผู้บริหารธุรกิจประเภทเดียวกัน

2. ใช้เปรียบเทียบกับเป้าหมายทางธุรกิจว่าเป็นไปตามที่ผู้บริหารได้ตั้งเป้าหมายไว้หรือไม่ หากไม่เป็นไปตามเป้าหมาย จะได้ทำการหาสาเหตุ และแก้ไขต่อไป

3. ผู้ใช้งบการเงินหรือบุคคลที่เกี่ยวข้อง สะดวกต่อการวิเคราะห์งบการเงิน ทราบข้อเท็จจริงเพิ่มเติม มีข้อมูลประกอบการตัดสินใจมากยิ่งขึ้น

## แนวคิดเกี่ยวกับผลการดำเนินงานทางการเงิน (Financial performance)

1. ผลการดำเนินงานทางการเงิน คือ ความสามารถในการทำกำไรของกิจการประสิทธิภาพในการดำเนินงานของกิจการและความสามารถในการสร้างผลตอบแทนจากการลงทุนให้แก่ผู้ถือหุ้น ผลการดำเนินงานทางการเงินเป็นตัวชี้วัดที่สำคัญที่สุดสำหรับกิจการ เป็นตัวบ่งบอกว่ากิจการสามารถให้ผลตอบแทนที่สูง และบ่งบอกถึงความสามารถในการอยู่รอดและเติบโตได้มากน้อยเพียงใด กิจการที่มีผลประกอบการที่ดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง บ่งบอกว่ากิจการประสบความสำเร็จในการดำเนินธุรกิจได้ดี (เบญจพร โมกษะเวส, 2562)

### 2. แนวความคิดผลการดำเนินงานทางการเงิน

ขวัญหทัย มิตรภานนท์ (2560) ข้อมูลของบริษัทที่ผู้ลงทุนใช้ในการตัดสินใจลงทุน คือ งบการเงิน ซึ่งงบการเงินจะแสดงถึงผลการดำเนินงานของกิจการในรูปแบบตัวเลข ผลการดำเนินงานทางการเงินเป็นตัวชี้วัดหนึ่งซึ่งช่วยแสดงถึงการบริหารกิจการที่มีประสิทธิภาพหรือไม่ ดังนั้นผู้ใช้งบการเงินจึงต้องพิจารณาจากอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น กำไรสุทธิ เงินปันผล และราคาของหุ้น Stout

### 3. แนวความคิดและหลักการบัญชี

สำนักงานบัญชี และกฎหมาย WITTY ACCOUNTS AND LAW (ออนไลน์) กล่าวว่า ผู้ใช้ข้อมูลทางการบัญชี อาจมีความต้องการที่จะใช้ข้อมูลทางการบัญชีในทิศทางที่แตกต่างกัน ดังนั้นเพื่อให้ข้อมูลทางการบัญชีที่ฝ่ายบัญชีนำเสนอเชื่อถือได้และเป็นธรรมต่อผู้ใช้ข้อมูลทางการบัญชีทุกฝ่าย นักบัญชีจึงจำเป็นต้องจัดทำบัญชีตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไป หมายถึง ประเพณีนิยม กฎเกณฑ์



และวิธีการต่าง ๆ ซึ่งอธิบายให้ทราบถึงวิธีปฏิบัติทางการบัญชีที่ใช้กันโดยทั่วไป สมาคมนักบัญชีและผู้สอบบัญชีรับอนุญาตแห่งประเทศไทย ได้กำหนดข้อสมมติทางการบัญชีไว้ในแม่บทการบัญชี 2 ข้อ คือ

1) เกณฑ์คงค้าง คือการบันทึกรายได้และค่าใช้จ่าย ทั้งหมดที่เป็นของงวดบัญชีนั้น ๆ และแยกส่วนที่ไม่เกี่ยวข้องกับงวดบัญชีนั้น ๆ ออกไป โดยคำนึงถึงรายได้ที่พึงรับและค่าใช้จ่ายที่พึงจ่าย เพื่อให้แสดงผลการดำเนินงานของแต่ละงวดนั้นอย่างเหมาะสม โดยไม่ว่าได้รับเงินมาแล้วหรือจ่ายเงินไปแล้วหรือไม่

2) การดำเนินงานต่อเนื่อง โดยทั่วไปงบการเงินจัดทำขึ้นตามข้อสมมติที่ว่ากิจการจะดำเนินงานอย่างต่อเนื่องและดำรงอยู่ต่อไปในอนาคต ดังนั้น จึงสมมติว่ากิจการไม่มีเจตนาหรือมีความจำเป็นที่จะเลิกกิจการหรือลดขนาดของการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญ หากกิจการมีเจตนาหรือความจำเป็นดังกล่าว งบการเงินต้องจัดทำขึ้นโดยใช้เกณฑ์อื่นและต้องเปิดเผยหลักเกณฑ์ที่ใช้ในงบการเงินด้วย

#### 4. การประเมินผลการดำเนินงานขององค์กร (Measurement of Corporate Performance)

พสุ เดชะรินทร์ (2561) พบว่า การประเมินผลการดำเนินงานขององค์กรเป็นหน้าที่ที่มีความสำคัญเป็นอย่างมากสำหรับการบริหารและการจัดการยุคใหม่ เนื่องจากผู้บริหารจะต้องทราบถึงสถานะและผลการดำเนินงานขององค์กรอยู่ตลอดเวลา เพื่อเป็นข้อมูลที่สำคัญในการกำหนดกลยุทธ์และนโยบายในการแข่งขัน รวมทั้งเพื่อเป็นข้อมูลในการประเมินความสามารถในการบริหารของผู้บริหารในองค์กรนั้นๆ นอกจากนี้การประเมินผลการดำเนินงานขององค์กรยังเป็นวิธีการที่สำคัญที่จะช่วยให้ทราบว่าผลการดำเนินงานขององค์กรได้เป็นไปตามวัตถุประสงค์ที่ได้ตั้งไว้หรือไม่ รวมทั้งยังช่วยในการกำหนดทิศทางในการดำเนินงานต่อไปในอนาคตขององค์กรด้วย ตามทฤษฎีหรือแนวคิดในการจัดการโดยทั่วไป กระบวนการหรือวิธีการในการประเมินผลการดำเนินงานขององค์กรเป็นการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานขององค์กรกับเป้าหมายหรือมาตรฐานที่ได้ตั้งไว้ก่อนล่วงหน้า รวมทั้งจะต้องมีการให้ข้อมูลหรือข้อเสนอแนะในการปรับปรุงการดำเนินงานขององค์กรให้เป็นไปตามเป้าหมายหรือมาตรฐานที่ได้ตั้งไว้ โดยกระบวนการในการประเมินผลการดำเนินงานขององค์กร ประกอบด้วย

1) การกำหนดสิ่งที่จะประเมิน โดยผู้บริหารจะต้องกำหนดให้ชัดเจนว่ากระบวนการในการดำเนินงานใดหรือผลลัพธ์ใดที่ต้องการที่จะตรวจสอบและประเมิน โดยกระบวนการหรือผลลัพธ์ที่ต้องการที่จะประเมินนั้นจะต้องสามารถวัดได้อย่างชัดเจน โดยผู้บริหารสามารถที่จะเลือกกระบวนการหรือผลลัพธ์ที่มีความสำคัญเป็นอย่างมากต่อองค์กร หรือเป็นส่วนที่ก่อให้เกิดค่าใช้จ่ายที่สูงที่สุด หรือส่วนที่ก่อให้เกิดปัญหามากที่สุดก็ได้

2) การกำหนดมาตรฐานในการดำเนินงาน โดยมาตรฐานนี้จะต้องสอดคล้องและเป็นไปในทิศทางเดียวกับเป้าหมายในการดำเนินงานขององค์กรหรือหน่วยงาน โดยมาตรฐานเหล่านี้มักจะเป็นมาตรฐานที่เป็นที่ยอมรับได้โดยทั่วไป

3) การประเมินผลการดำเนินงาน เป็นการประเมินผลการดำเนินงานด้วยวิธีการและเกณฑ์ต่างๆ ตามช่วงระยะเวลาที่กำหนดขึ้น

4) การเปรียบเทียบผลการดำเนินงานกับมาตรฐานที่ได้กำหนดขึ้นถ้าผลการดำเนินงานอยู่ในช่วงใกล้เคียงกับมาตรฐานที่เป็นที่ยอมรับได้ กระบวนการในการประเมินผลก็จะจบสิ้น แต่ถ้าผลการดำเนินงานไม่อยู่ภายใต้ช่วงมาตรฐานที่กำหนดขึ้น ก็จะต้องหาสาเหตุของความแตกต่าง โดยอาจจะมีสาเหตุมาจาก ผลการดำเนินงานที่ไม่ดีขององค์กร การประเมินผลที่ผิดพลาด หรือการกำหนดมาตรฐานที่ผิดพลาด

5) การแก้ไขปรับปรุง ภายหลังจากสามารถหาสาเหตุของความผิดพลาดได้แล้ว ก็จะต้องทำการแก้ไขปรับปรุง ความผิดพลาดนั้นๆ โดยอาจจะต้องทำการปรับปรุงประสิทธิภาพในการดำเนินงานขององค์กรใหม่ หรือ ทำการประเมินผลการดำเนินงานใหม่ หรือ กำหนดมาตรฐานสำหรับอ้างอิงใหม่

กระบวนการในการประเมินผล ทั้ง 5 ขั้นตอนเบื้องต้น เป็นกระบวนการขั้นพื้นฐานสำหรับการใช้ในการประเมินผลและควบคุมการดำเนินงานขององค์กร โดยเน้นการกำหนดมาตรฐานในการดำเนินงานขึ้นมาก่อน (ซึ่งส่วนใหญ่มักจะเป็นวัตถุประสงค์หรือเป้าหมายขององค์กร) จากนั้นจึงนำผลการดำเนินงานที่เกิดขึ้นมาเปรียบเทียบกับเป้าหมายที่ได้ตั้งไว้ และถ้ามีความผิดพลาดเกิดขึ้นก็หาทางแก้ไข ซึ่งกระบวนการในการประเมินผลในลักษณะนี้เป็นกระบวนการมาตรฐานที่ใช้กันอยู่โดยทั่วไป แต่สิ่งหนึ่งที่มีความแตกต่างในแต่ละองค์กรในการประเมินผลการดำเนินงานก็คือวิธีการเกณฑ์ที่แต่ละองค์กรใช้ในการประเมิน องค์กรบางแห่งอาจจะใช้เกณฑ์ในด้านการเงินเพียงอย่างเดียว ในขณะที่บางแห่งจะใช้ผสมผสานกันระหว่างเกณฑ์ในด้านการเงินและเกณฑ์อื่นๆ หรือ องค์กรบางแห่งก็จะเน้นการประเมินผลโดยเปรียบเทียบกับคู่แข่งชั้นหรือองค์กรอื่นที่มีความสามารถเหนือกว่า ซึ่งการที่จะเลือกใช้วิธีการหรือเกณฑ์อย่างไรในการประเมินผลองค์กรก็จะขึ้นอยู่กับลักษณะขององค์กรนั้นๆ รวมทั้งความต้องการของผู้บริหารในแต่ละองค์กรด้วย โดยทั่วไปเทคนิคหรือวิธีที่ใช้ในการประเมินผลการดำเนินงานขององค์กรประกอบด้วยวิธีการต่างๆ ดังนี้

1. การพิจารณาการดำรงอยู่ขององค์กร
2. การใช้เกณฑ์ในด้านการเงิน
3. การประเมินโดยอาศัยเกณฑ์ในด้านของผู้ถือหุ้น
4. การประเมินผลโดยการใช้ Balance Scorecard (BSC)
5. การเปรียบเทียบกับองค์กรอื่น (Benchmarking)
6. การตรวจสอบทางด้านกลยุทธ์ (Strategic Audit)

## เทคนิคหรือวิธีที่ใช้ในการประเมินผลการดำเนินงานขององค์กร สามารถอธิบายได้ดังนี้

### 1. การประเมินโดยการพิจารณาการดำรงอยู่ขององค์กร

การประเมินผลองค์กร โดยเฉพาะอย่างยิ่งองค์กรธุรกิจที่อยู่ในอุตสาหกรรมที่มีการแข่งขันกันสูงประเมินโดยการพิจารณาถึงความอยู่รอดขององค์กร จากความสามารถดำเนินงานอยู่ได้โดยไม่ประสบปัญหาต่างๆ ที่ทำให้ต้องปิดกิจการไป ก็แสดงว่าองค์กรมีผลการดำเนินงานที่ใช้ได้ในระดับหนึ่ง ข้อได้เปรียบที่สำคัญของการประเมินผลองค์กรโดยวิธีนี้ คือความง่ายในการใช้การประเมินผลโดยวิธีการนี้ไม่จำเป็นต้องใช้ข้อมูลรายละเอียดต่างๆ ที่มากมาย เพียงแค่พิจารณาว่าองค์กรธุรกิจสามารถดำเนินงานได้ต่อไปหรือไม่ การประเมินผลองค์กรด้วยวิธีการนี้มีข้อจำกัดที่สำคัญ เช่น ข้อจำกัดในเรื่องวิวัฒนาการและการพัฒนาขององค์กร องค์กรธุรกิจบางแห่งที่มีระยะเวลาในการดำเนินงานที่ยาวนานอาจจะเกิดการเปลี่ยนแปลงในลักษณะของธุรกิจที่ทำ เช่น ในอดีตอาจจะเน้นที่ธุรกิจชนิดหนึ่ง แต่ในปัจจุบันองค์กรได้หันมาเน้นธุรกิจอีกประเภทหนึ่ง ดังนั้นถ้าใช้เกณฑ์นี้ในการประเมินก็จะทำให้ประเมินออกมาว่าองค์กรนี้ประสบความสำเร็จล้มเหลวในการดำเนินธุรกิจ เพราะธุรกิจเดิมที่ทำอยู่ไม่ประสบความสำเร็จ ซึ่งจริงๆ แล้วการเปลี่ยนแปลงหรือประเภทของธุรกิจอาจจะเกิดเนื่องจากปัจจัยอื่นๆ หรือ อาจจะประเมินว่าองค์กรนี้ประสบความสำเร็จเพราะสามารถอยู่รอดได้มาเป็นระยะเวลาอันยาวนาน แต่แท้ที่จริงแล้วองค์กรได้มีการเปลี่ยนแปลงในประเภทของธุรกิจที่ดำเนินการอยู่ เนื่องจากธุรกิจเดิมอาจจะล้มเหลว และไม่ประสบความสำเร็จ ดังนั้นจะเห็นได้ว่าวิธีการประเมินองค์กรโดยพิจารณาจากความอยู่รอดขององค์กรถึงแม้จะเป็นวิธีการที่ง่ายแต่ก็ยังมีข้อจำกัดอยู่อีกมากดังที่ได้นำเสนอไปเบื้องต้น รวมทั้งเป็นวิธีการในการประเมินผลที่ไม่เหมาะสมกับองค์กรใหม่ๆ ไม่ได้ช่วยในการกำหนดทิศทางที่องค์กรจะต้องทำต่อไป ในบางครั้งมีลักษณะที่เลือนลอยไม่ชัดเจน และการให้ความสนใจแต่เฉพาะความอยู่รอดจะทำให้ละเลยวัตถุประสงค์ขององค์กรในด้านอื่นๆ

### 2. การประเมินโดยใช้เกณฑ์ในด้านการเงิน

วิธีการที่เป็นที่นิยมมากที่สุดในการประเมินผลการดำเนินงานขององค์กรได้แก่ การใช้เกณฑ์การประเมินผลด้านการเงิน ซึ่งเกณฑ์ทางด้านการเงินนี้จะแสดงให้เห็นถึงผลการดำเนินงานในหลายๆ ด้านขององค์กร โดยส่วนใหญ่การประเมินองค์กรทางด้านการเงินนั้นมักจะเน้นหนักอยู่ที่การใช้อัตราส่วนทางด้านการเงินต่างๆ มาเป็นเครื่องมือในการประเมินองค์กร จากเกณฑ์ในการประเมินผลการดำเนินงาน เกณฑ์ที่เป็นที่นิยมใช้กันมากที่สุดได้แก่เกณฑ์ในการวัดความสามารถในการหากำไรขององค์กร หรือผลตอบแทนจากการลงทุน (Return on Investment) ซึ่งเป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงรายรับสุทธิต่อสินทรัพย์ทั้งหมด ผลตอบแทนจากการลงทุนมีทั้งข้อดีและข้อจำกัดที่ผู้ใช้ควรคำนึงถึงได้แก่

## 2.1 ข้อดีของการใช้อัตราส่วนผลตอบแทนจากการลงทุน

2.1.1 มีความชัดเจนและสามารถคำนวณได้ง่าย

2.1.2 อัตราส่วนผลตอบแทนจากการลงทุนจะครอบคลุมถึงการดำเนินงานในทุกๆ ด้านขององค์กร

2.1.3 เกณฑ์นี้จะแสดงให้เห็นทราบว่าผู้บริหารมีความสามารถในการใช้สินทรัพย์ขององค์กรในการแสวงหากำไรมากน้อยเพียงใด

2.1.4 สามารถใช้เป็นเครื่องมือในการจูงใจให้ผู้บริหารสามารถบริหารสินทรัพย์ได้อย่างมีประสิทธิภาพ

2.1.5 ทำให้ผู้บริหารมีความระมัดระวังต่อการซื้อหรือได้มาซึ่งสินทรัพย์ใหม่ๆ ว่าจะสามารถช่วยในการก่อให้เกิดผลตอบแทนที่สูงขึ้นหรือไม่เพียงใด

## 2.2 ข้อจำกัดของการใช้อัตราส่วนผลตอบแทนจากการลงทุน

2.2.1 ผลตอบแทนจากการลงทุน มีความอ่อนไหวต่อนโยบายในการหักค่าเสื่อมราคาขององค์กร การใช้นโยบายด้านค่าเสื่อมราคาที่แตกต่างกันจะส่งผลให้ผลตอบแทนจากการลงทุนต่างกัน เนื่องจากผลตอบแทนจากการลงทุนจะต้องคำนวณจากสินทรัพย์ขององค์กร

2.2.2 ผลตอบแทนจากการลงทุน มีความอ่อนไหวต่อการประเมินราคาของสินทรัพย์ต่างๆ ถ้าสินทรัพย์ต่างๆ มีการประเมินราคาไว้ต่ำ จะส่งผลให้ผลตอบแทนจากการลงทุนมีมูลค่าที่สูงขึ้น

2.3.3 การใช้ผลตอบแทนจากการลงทุนเป็นเครื่องมือในการประเมินผลการดำเนินงานขององค์กรมักจะมุ่งเน้นในการประเมินผลในระยะสั้น โดยจะมุ่งเน้นแต่ความสามารถในการหากำไรของปีหรืองวดที่ผ่านมา โดยไม่ได้ให้ความสนใจต่อความสามารถในการแข่งขันขององค์กรในระยะยาวเท่าที่ควร

นอกเหนือจากข้อจำกัดของผลตอบแทนในการลงทุนแล้ว การใช้อัตราส่วนทางการเงินอื่น ๆ ก็มีข้อจำกัดหลายประการด้วยกัน ได้แก่

(1) ผู้บริหารเลือกใช้อัตราส่วนทางการเงินชนิดต่างๆ เนื่องจากในการใช้อัตราส่วนทางการเงินมาประเมินผลองค์กรนั้นผู้บริหารจะต้องทำการเลือกและตัดสินใจในวิธีการและมาตรฐานต่าง ๆ ที่มีความแตกต่างกัน เช่น หลักการในการคิดสินค้ำคงเหลือ หรือ หลักในการคิดค่าเสื่อมราคา เป็นต้น ซึ่งวิธีในการคิดและเลือกนโยบายหรือมาตรฐานต่างๆ เหล่านี้ล้วนแล้วแต่มีความสัมพันธ์กับความสนใจของผู้บริหารหรือนโยบายขององค์กรทั้งสิ้น ถ้าผลตอบแทนที่ผู้บริหารได้รับขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงานทางการเงินขององค์กร ก็จะทำให้มีความเป็นไปได้ที่ผู้บริหารขององค์กรจะใช้เกณฑ์หรือมาตรฐานในการประเมินผลทางการเงินที่จะทำให้ผลการดำเนินงานทางการเงินขององค์กรดีขึ้น

(2) การประเมินผลองค์กรโดยใช้เกณฑ์ทางการเงิน เป็นการมองถึงองค์กรในระยะสั้นมากกว่าในระยะยาว เนื่องจากการลงทุนต่างๆ ที่จะให้ผลตอบแทนต่อองค์กรในระยะยาว เช่น การลงทุนทางด้านเทคโนโลยี มักจะถูกมองว่าเป็นค่าใช้จ่ายในทางบัญชีหรือทางการเงินมากกว่า โดยเฉพาะอย่างยิ่งเมื่อการลงทุนในระยะยาวเหล่านั้นไม่ก่อให้เกิดรายได้ขึ้นมาในระยะสั้น ดังนั้นการใช้เกณฑ์ทางการเงินในการประเมินผลองค์กรจะนำไปสู่การที่ผู้บริหารขององค์กรจะคำนึงถึงผลตอบแทนในระยะสั้น และทำให้ละเลยต่อการลงทุนและผลตอบแทนในระยะยาวซึ่งจะส่งผลถึงความสามารถในการแข่งขันขององค์กรธุรกิจ

(3) การใช้เกณฑ์ทางการเงินในการประเมินผลองค์กร เกณฑ์ทางการเงินมักจะละเลยต่อสินทรัพย์หรือความสามารถขององค์กรที่ไม่สามารถจับต้องได้ (Intangible Resources and Capabilities) เช่น ความสัมพันธ์ที่ดีกับนักการเมือง หรือลูกค้า ความภักดีที่ลูกค้ามีต่อองค์กร ชื่อเสียงของสินค้าหรือบริษัท ปัจจัยต่างๆ เหล่านี้ไม่สามารถที่จะตีความเป็นมูลค่าทางการเงินได้ แต่ก็ยังเป็นปัจจัยที่สำคัญต่อความสำเร็จในการดำเนินงานขององค์กร นอกจากนี้ประเด็นสำคัญอีกประการที่ควรคำนึงถึงได้แก่ปัจจัยภายในองค์กรที่จับต้องไม่ได้ มักจะเกิดจากการลงทุนหรือการดำเนินงานในระยะยาวขององค์กรมากกว่าการลงทุนในระยะสั้น ถึงแม้การใช้เกณฑ์ทางการเงินในการประเมินผลองค์กรจะมีข้อจำกัดอยู่หลายประการ แต่ก็ไม่ได้หมายความว่า การใช้เกณฑ์ทางการเงินนี้เป็นสิ่งที่ไม่ดี หรือไม่ควรใช้ เพียงแต่จะต้องคำนึงอยู่เสมอว่าเกณฑ์ต่างๆ ในการประเมินผลองค์กร ไม่มีวิธีใดที่ถูกต้องหรือสมบูรณ์ที่สุด ผู้ใช้เกณฑ์เหล่านี้จะต้องใช้ด้วยความระมัดระวังและใช้เกณฑ์หรือเครื่องมือหลายๆ ชนิดประกอบกัน

### 3. การประเมินโดยอาศัยเกณฑ์ในด้านของผู้ถือหุ้น

เนื่องจากข้อจำกัดต่างๆ ของการใช้เกณฑ์ทางการเงินและบัญชีในการประเมินผลการดำเนินงานดังที่ได้กล่าวไว้ข้างต้น ประกอบกับเกณฑ์ด้านการเงินและด้านบัญชีนี้ไม่สามารถแสดงให้เห็นถึงมูลค่าทางด้านเศรษฐศาสตร์ขององค์กร (corporation's economic value) ปัจจุบันองค์กรหลายแห่งจึงได้เปลี่ยนมาใช้เกณฑ์ในด้านมูลค่าที่ผู้ถือหุ้นได้รับ (shareholder value) แทน โดยปัจจุบันเกณฑ์ในด้านนี้ได้รับความนิยมน้อยกว่าหลายในการประเมินความสามารถขององค์กร (company performance) และประสิทธิผลของกลยุทธ์ที่องค์กรใช้ ถ้าพิจารณากันโดยตรงแล้วมูลค่าที่ผู้ถือหุ้นได้รับได้แก่ เงินสดที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับในอนาคตจากการลงทุนในองค์กรรวมทั้งมูลค่าขององค์กรถ้าองค์กรมีการขายทอดตลาดหรือเลิกกิจการ (liquidated) ถ้าพิจารณาจากวัตถุประสงค์แรกสุดขององค์กรโดยทั่วไปได้แก่การเพิ่มมูลค่าหรือผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (shareholder wealth) โดยในการวิเคราะห์มูลค่าของผู้ถือหุ้นนั้นจะมุ่งเน้นในการวิเคราะห์กระแสเงินสด (cash flow) ขององค์กรเป็นหลัก มูลค่าขององค์กรแต่ละแห่งจึงได้แก่มูลค่าของกระแสเงินสดขององค์กร discounted back จนถึงมูลค่า

ในปัจจุบัน (present value) ดังนั้นจึงเปรียบเสมือนการใช้ต้นทุนของเงินทุนในอัตราถดถอย (cost of capital as the discount rate) トラバドที่ผลตอบแทนของธุรกิจสูงกว่ามูลค่าของต้นทุนของเงินทุน องค์กรธุรกิจจึงสามารถสร้างคุณค่าและมีมูลค่าสูงกว่าต้นทุนของเงินทุน ที่องค์กรได้ลงทุนไป

#### 4. การประเมินผลโดยการใช้ Balance Scorecard

ในปัจจุบันการใช้เกณฑ์ด้านการเงินและบัญชีจะยังคงเป็นที่นิยม ในขณะที่เกณฑ์ด้านผู้ถือหุ้นกำลังได้รับความนิยมมากขึ้น โดยเฉพาะบริษัทในต่างประเทศ ปัจจุบันองค์กรธุรกิจและบริษัทที่ปรึกษาทางด้านการจัดการต่างๆ ได้ให้ความสนใจและความสำคัญกับการใช้เกณฑ์หลายๆ ลักษณะ ทั้งเกณฑ์ด้านการเงิน การตลาด การจัดการ การบริหารงานบุคคล เป็นต้น ซึ่ง Robert S. Kaplan และ David P. Norton ได้ร่วมกันคิดเครื่องมือในการประเมินผลขึ้นมาอีกชนิดหนึ่งซึ่งกำลังเป็นที่นิยมและใช้กันอย่างแพร่หลายทั่วโลก โดยเครื่องมือในการประเมินผลนี้เรียกว่า Balance Scorecard โดยที่ทั้งสองมีความคิดว่าเครื่องในการประเมินผลโดยเฉพาะอย่างยิ่งเครื่องมือด้านการเงิน เป็นเครื่องมือที่มีความเหมาะสมสำหรับการประเมินเหตุการณ์หรือผลการดำเนินงานเฉพาะที่ผ่านมานในอดีต แต่ไม่สามารถใช้เป็นเครื่องมือในการประเมินความสามารถขององค์กรในการสร้างผลกำไรหรือการได้เปรียบทางการแข่งขันสำหรับอนาคตได้

ผู้ที่คิดค้น Balance Scorecard ขึ้นมา ไม่ได้มุ่งหวังให้ Balance Scorecard เป็นเพียงเครื่องมือในการประเมินผลขององค์กรเท่านั้น แต่มุ่งหวังให้เป็นเครื่องมือในการบริหารและดำเนินงานตามกลยุทธ์ขององค์กร ทั้งนี้เนื่องจากการทำ Balance Scorecard นั้น องค์กรธุรกิจจะได้รับผลลัพธ์อื่น ๆ ที่สำคัญนอกเหนือจากการประเมินผลอีก ได้แก่

- (1) ช่วยในการกำหนดวิสัยทัศน์และกลยุทธ์ที่ชัดเจน รวมทั้งถ่ายทอดสู่พนักงานระดับต่าง ๆ ทั่วทั้งองค์กร
- (2) ช่วยในการกำหนดวัตถุประสงค์ และจุดมุ่งหมายในการดำเนินงานที่ชัดเจน รวมทั้งช่วยถ่ายทอดวัตถุประสงค์นั้นไปทั่วทั้งองค์กร
- (3) มีการวางแผน กำหนดเป้าหมาย และแผนปฏิบัติการสำหรับแผนกต่าง ๆ

โดยสรุปแล้วการทำ Balance Scorecard จะช่วยแปลงภารกิจและองค์กรขององค์กรให้กลายเป็นเป้าหมายที่มีความชัดเจน สามารถวัดได้ โดยจัดกลุ่มเป้าหมายออกเป็น 4 มุมมอง ได้แก่

##### (1) มุมมองด้านการเงิน Financial Perspective

ภายใต้มุมมองด้านการเงิน เป้าหมายของบริษัทคือการทำให้แน่ใจว่า เจ้าของ/ผู้ถือหุ้น จะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนและจัดการความเสี่ยงหลักที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจได้อย่างเหมาะสม บริษัทจะสามารถบรรลุผลเป้าหมายด้านการเงินได้ครบทุกมิติ บริษัทจะต้องตอบสนองความต้องการของผู้มีส่วนเกี่ยวข้อง ได้แก่ ผู้ถือหุ้น ลูกค้า ซัพพลายเออร์ และพนักงานในบริษัท ผู้ถือหุ้นเป็นส่วนสำคัญ

ในธุรกิจเนื่องจากเป็นผู้จัดการเงินลงทุน และผู้มีส่วนเกี่ยวข้องทุกฝ่ายมีความคาดหวังให้บริษัทประสบความสำเร็จด้านการเงิน บริษัทสามารถสร้างรายได้ได้อย่างต่อเนื่อง และการที่บริษัทจะสามารถหารายได้อย่างต่อเนื่องได้นั้น บริษัทจะต้องบรรลุผลในส่วนของ “Customer Perspective”

#### (2) มุมมองด้านลูกค้า และการตลาด Customer Perspective

ความพึงพอใจของลูกค้าในระดับสูง ส่งผลอย่างมากต่อความสำเร็จเชิงกลยุทธ์และส่งผลต่อกำไรของบริษัท แต่สำหรับองค์กรทั่วไปที่มุ่งเน้นทำกำไรจะนำมุมมองของลูกค้าไปไว้ในอันดับ 2 หรือ 3 รองจากมุมมองด้านการเงิน (Financial Perspective) ทฤษฎีที่อยู่หลังมุมมองของลูกค้าสำหรับ Balanced Scorecard คือ บริษัทต้องทำให้ลูกค้ามีความสุขในการซื้อสินค้าหรือบริการ และการที่คุณจะทำให้ลูกค้ามีความสุข คุณต้องรู้จักและเข้าใจพวกเขา โดยพิจารณาปัจจัยเหล่านี้

พิจารณาว่าลูกค้าของคุณกำลังมองหาอะไร : การเข้าใจและรู้ว่าลูกค้าต้องการอะไรจริงๆ คือความท้าทายของทุกบริษัท การรักษาลูกค้าไว้ให้นานที่สุด หรือ การเพิ่มจำนวนลูกค้า อาจจะไม่เพียงพอเพราะคู่แข่งของคุณล้วนทำแบบนั้นเช่นกัน โดยกิจการต้องหาให้เจอว่าสิ่งที่ทำให้สินค้าหรือบริการของกิจการแตกต่าง หรือสามารถระบุได้ว่าทำไมลูกค้าต้องใช้บริการจากกิจการ

ทราบความแตกต่างระหว่างสิ่งที่ลูกค้าพูด กับ สิ่งที่ลูกค้าทำ : กิจการต้องมีการสำรวจว่าลูกค้าชอบสินค้าหรือบริการของกิจการหรือไม่คำตอบที่ได้อาจเป็นข้อสรุป ๆ แต่กิจการกลับไม่เคยได้ออเดอร์จากลูกค้าอีกเลย ในขณะที่ลูกค้าอีกรายคอมเมนต์และบ่นบ่อยครั้งแต่กลับมาซื้อสินค้าอย่างสม่ำเสมอ ดังนั้น กิจการควรพิจารณา KPI สำหรับการวัดผลลูกค้าจากทั้งคำพูดและการกระทำไปพร้อม ๆ กันด้วย

#### (3) มุมมองด้านการดำเนินงานภายในของสถาบัน

ความสามารถขององค์กรเป็นสิ่งสำคัญที่จะช่วยเพิ่มประสิทธิภาพของเป้าหมายและวัตถุประสงค์ให้ได้ผลลัพธ์ที่ดี บุคลากรในแต่ละหน่วยงานขององค์กรจะต้องแสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพสูงสุดในแง่ของความเป็นผู้นำ วัฒนธรรมองค์กรการประยุกต์ใช้ความรู้และทักษะเพื่อให้เกิดการเรียนรู้และพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานขององค์กร สามารถไปเติมในส่วนที่ยังขาดองค์กรควรมีโครงการพัฒนาความสามารถองค์กร และส่งเสริมให้พนักงานเรียนรู้ด้วยตนเองอยู่เสมอ

#### (4) มุมมองด้านการเรียนรู้และการเติบโต

กระบวนการภายในของธุรกิจเป็นตัวกำหนดว่าประสิทธิภาพขององค์กรทำงานได้ดีเพียงใด การใช้งาน BSC จะทำให้เกิดมุมมองของวัตถุประสงค์และการวัดผลที่สามารถช่วยให้ธุรกิจดำเนินไปได้อย่างมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น นอกจากนี้ยังช่วยประเมินสินค้าหรือบริการของบริษัท ว่าเป็นไปตามมาตรฐานที่บริษัทควบคุมและเป็นสิ่งที่ลูกค้าต้องการหรือไม่ ในส่วนนี้จะทำให้ตอบคำถามได้ว่า “องค์กรเรามีอะไรดี” ซึ่งจะไปตอบคำถามในส่วนของลูกค้าด้วยเช่นกันว่า “ทำไมลูกค้าถึงต้องซื้อสินค้าหรือบริการจากเรา” คำตอบสำหรับคำถามนี้สามารถช่วยให้บริษัท กำหนดกลยุทธ์ทางการตลาดและคิดนวัตกรรมที่นำไปสู่การสร้างวิธีการใหม่ๆ และปรับปรุงสินค้าหรือบริการเพื่อตอบสนองความต้องการของลูกค้าให้มากที่สุด

## 5. การประเมินผลโดยการเปรียบเทียบกับองค์กรอื่น (Benchmarking)

วิธีพื้นฐานประการหนึ่งในการประเมินผลการดำเนินงานขององค์กร ได้แก่การเปรียบเทียบตนเองกับองค์กรอื่นในด้านต่างๆ ที่ใกล้เคียงกัน ซึ่งแนวคิดในด้านการจัดการเรียกว่าการทำ Benchmarking โดยคำว่า Benchmarking มีที่มาจากการทำงานของทีมนักสำรวจด้านที่ดิน โดยคำว่า Benchmark หมายถึงรอยสลักหรือหมุดรังวัดที่ทำไว้บน ก้อนหิน กำแพง หรือ ดิ็ก เพื่อใช้แสดงเป็นเครื่องหมายที่บ่งบอกถึงตำแหน่งของแต่ละบุคคล หรือ แสดงถึงระดับความสูงในการสำรวจด้านภูมิประเทศ ดังนั้น Benchmark จึงแสดงถึงจุดที่สามารถสังเกตได้เพื่อใช้ในการวัด หรือ ใช้เป็นมาตรฐานเพื่อที่ผู้อื่นสามารถที่จะวัดหรือเปรียบเทียบได้

การทำ Benchmarking ไม่ได้หมายถึงแค่การเปรียบเทียบเพื่อประเมินผลเพียงอย่างเดียวเท่านั้น ในปัจจุบันการทำ Benchmarking ได้รับความนิยมน้อยกว่าหลายจากองค์กรต่างๆ โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อการเรียนรู้ในสิ่งที่องค์กรอื่นทำและนำมาประยุกต์ใช้กับการดำเนินงานของตน เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการดำเนินงาน ถ้าจะสรุปอย่างย่อๆ Benchmarking หมายถึงกระบวนการที่เป็นระบบในการค้นหาและเรียนรู้ วิธีการในการปฏิบัติที่ดีที่สุดเข้ามาใช้ภายในองค์กร กิจกรรมที่สำคัญในการทำ Benchmarkคือการค้นหาองค์กรที่มีผลการดำเนินงานที่ดีกว่า หรือ ดีที่สุดที่อยู่ในธุรกิจหรืออุตสาหกรรมเดียวกัน หรือมีกระบวนการในการดำเนินงานที่เหมือนกับองค์กรของตน หลักการที่สำคัญของการทำ Benchmarkคือการพยายามทำความเข้าใจว่าองค์กรอื่นๆ มีวิธีการอย่างไรในการปฏิบัติให้มีผลการดำเนินงานที่ออกมาดีเลิศ และพยายามประสานแนวความคิดหรือวิธีในการปฏิบัติขององค์กรอื่นๆ เข้ามาใช้ในองค์กรของตนเอง Benchmarking เปรียบเสมือนการถ่อมตัวว่ามีผู้อื่นหรือองค์กรอื่นที่เก่งกว่าหรือดีกว่าเราและรู้จักที่จะเรียนรู้จากผู้อื่นที่เก่งกว่าเพื่อให้ตัวเราเก่งเท่าหรือเก่งกว่าผู้อื่น

การทำ Benchmarking ทำให้ทั้งผู้บริหารและพนักงานทราบว่าตัวองค์กรหรือการดำเนินงานต่างๆขององค์กรเป็นอย่างไร เมื่อเทียบกับผู้นำในอุตสาหกรรม การเปรียบเทียบการดำเนินงานของตนเองเทียบกับผู้อื่นทำให้คนในองค์กรเกิดความคิดสร้างสรรค์และวิธีการใหม่ในการดำเนินงาน การเปรียบเทียบไม่ว่าจะเป็นระหว่างหน่วยงานต่างๆ ภายในองค์กรหรือกับหน่วยงานหรือองค์กรอื่นๆ เป็นแหล่งสำคัญในการเกิดความคิดสร้างสรรค์ใหม่ๆ นักวิชาการต่างบอกว่าการเพิ่มขึ้นของประสิทธิภาพในการดำเนินงานจะเกิดขึ้นสูงสุดเมื่อมีการเปรียบเทียบกับแหล่งภายนอก ในการแบ่งลักษณะของการทำ Benchmarking นั้น สามารถแบ่งออกได้ประเภทของกิจกรรมที่เกี่ยวข้อง ซึ่งได้แก่ Process Benchmarking, Result Benchmarking, Performance Benchmarking, Strategic Benchmarking, and Best Practice Standards

5.1 Process Benchmarking เป็นการเปรียบเทียบกระบวนการต่าง ๆ ภายในองค์กรที่ทำให้เกิดผลลัพธ์ออกมา โดยที่กระบวนการแต่ละอย่างมักจะประกอบไปด้วยวิธีการหรือขั้นตอนหลายอย่าง เป้าหมายสุดท้ายของการทำ Process Benchmarking ก็อยู่ที่การเพิ่มขึ้นของคุณภาพหรือ



ปริมาณของผลผลิตที่ได้ เนื่องจากการพัฒนากระบวนการในการทำงานย่อมนำไปสู่ผลลัพธ์ที่ดีขึ้น Process Benchmarking เน้นที่กระบวนการในการทำงานและระบบในการดำเนินงาน เช่น ระบบหรือขั้นตอนการร้องเรียนของลูกค้า ระบบการจัดเก็บเงิน ระบบการสรรหาและคัดเลือก Benchmarking ในลักษณะนี้จะพยายามที่จะเสาะหากระบวนการในการดำเนินงานที่ดีที่สุดจากองค์กรประเภทต่างๆ ที่มีลักษณะในการดำเนินงานที่เหมือนหรือคล้ายกัน ประโยชน์ที่เห็นได้อย่างชัดเจนก็คือการทำ Process Benchmarking ย่อมนำไปสู่ผลตอบแทนหรือกำไรขาดทุนที่ดีขึ้น เนื่องจากถ้าองค์กรมีการพัฒนาในกระบวนการที่สำคัญหรือกระบวนการหลัก ย่อมเป็นการนำไปสู่การพัฒนาในการดำเนินงาน ซึ่งนำไปสู่ผลผลิตภาพที่สูงขึ้น หรือต้นทุนที่ลดลง

5.2 Result Benchmarking เป็นการเปรียบเทียบผลลัพธ์ (Outcome) ในการดำเนินงาน ตั้งแต่ 2 ประการขึ้นไปกับดัชนีชี้ผลลัพธ์ในการดำเนินงานที่ได้มีการจัดทำไว้ล่วงหน้าแล้ว ดัชนีหรือเครื่องชี้ผลลัพธ์ต่าง ๆ เหล่านี้ไม่ใช่มาตรฐานในการวัดทั่ว ๆ ไป (วัตถุประสงค์หรือเป้าหมาย) แต่เป็นเครื่องวัดที่องค์กรใช้วัดความมีประสิทธิภาพและประสิทธิผลขององค์กรหรือกิจกรรมต่างๆ การที่องค์กรให้ความสำคัญกับผลลัพธ์ไม่ได้หมายความว่าความมีประสิทธิภาพของกระบวนการภายในจะไม่มี ความสำคัญ บทความทางวิชาการด้านคุณภาพต่าง ๆ กล่าวไว้ว่ากระบวนการในการทำงานที่ดี ย่อมนำไปสู่ผลลัพธ์ที่ดี การ Benchmark โดยพิจารณาผลลัพธ์นี้ ย่อมสามารถช่วยบ่งชี้กระบวนการ ในการทำงานที่ควรจะต้องมีการพัฒนาและปรับปรุง Result Benchmarking เป็นเครื่องมือที่มีความสำคัญในการบ่งบอกถึงความแตกต่าง หรือช่องว่างในผลการดำเนินงานที่องค์กรต่าง ๆ สามารถที่จะพัฒนาได้อีกต่อไป เนื่องจาก Result Benchmarking เป็นเพียงเครื่องมือในการวัดผล การดำเนินงานขององค์กร ดังนั้น การสำรวจตรวจสอบกระบวนการ (Process) ที่ก่อให้เกิด ผลลัพธ์ออกมาจะสามารถช่วยผู้บริหารในการวิเคราะห์ข้อมูลได้อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น

5.3 Performance Benchmarking เป็นการประเมินสถานภาพทางการแข่งขัน โดยพิจารณาหรือเปรียบเทียบในด้านของสินค้าหรือบริการ ซึ่งจะครอบคลุมในเรื่องของราคา คุณภาพการใช้งานและลักษณะของสินค้าหรือบริการ ความรวดเร็ว หรือความเชื่อถือทนทาน รวมทั้งคุณสมบัติอื่น ๆ การทำ Benchmarking ในลักษณะนี้สามารถทำได้โดยไม่ให้องค์กรเป้าหมายรู้ตัวได้ เช่น การทำ Reverse Engineering หรือการเปรียบเทียบระหว่างสินค้าและบริการโดยตรง หรือการวิเคราะห์ ทางด้านสถิติที่สำคัญ อุตสาหกรรมจำพวกรถยนต์ คอมพิวเตอร์ การเงิน หรือเครื่องถ่ายเอกสาร มักจะใช้วิธีการนี้เป็นหลักในการทำ Benchmarking

5.4 Strategic Benchmarking หรือการสำรวจตรวจสอบวิธีการในการแข่งขันของ องค์กรต่างๆ การทำ Strategic Benchmarking มักจะไม่เน้นหรือให้ความสำคัญกับอุตสาหกรรมมากนัก แต่จะให้ความสนใจกับกลยุทธ์ที่องค์กรใช้ เพื่อศึกษาถึงกลยุทธ์ที่ดีที่สุดที่องค์กรอื่นนำไปใช้และ ประสบความสำเร็จในการแข่งขัน บริษัทต่างๆในประเทศญี่ปุ่นมักนิยมใช้การทำ Benchmarking

ในลักษณะนี้ และมักชอบที่จะมองหาองค์กรที่ดีหรือมีผลการดำเนินงานที่เป็นเลิศ จากนั้นจึงเข้าไปเยี่ยมชมหรือศึกษาขององค์กรเหล่านั้น โดยมีความสนใจต่อสิ่งซึ่งเป็นพื้นฐานในการทำให้บริษัทเหล่านั้นประสบความสำเร็จ ในขณะที่บริษัทในอเมริกามักนิยมเริ่มที่การหากิจกรรมหรือกระบวนการที่จะทำ Benchmarking ก่อน การดำเนิน Benchmarking ลักษณะนี้จะเป็นการมองเห็นถึงผลตอบแทนที่จะได้รับในระยะยาว และผลตอบแทนที่จะได้รับมักจะเป็นไปอย่างเชื่องช้า องค์กรที่ให้ความสำคัญต่อผลตอบแทนในระยะสั้นจึงมักใช้วิธี Process Benchmarking กันมากกว่า

## 6. การประเมินโดยการตรวจสอบทางด้านกลยุทธ์ (Strategic Audit)

การตรวจสอบทางกลยุทธ์เป็นเสมือนการจัดทำประเด็นคำถามในด้านต่างๆ ทั้งในส่วนที่เกี่ยวข้องกับกลยุทธ์และกิจกรรมต่างๆ ภายในองค์กร โดยการตรวจสอบและตอบประเด็นคำถามในด้านต่างๆ เหล่านี้ ทำให้สามารถวิเคราะห์และสังเกตเห็นถึงปัญหาต่างๆ ที่อาจจะมีภายในองค์กร รวมทั้งทำให้ทราบถึงจุดแข็งและจุดอ่อนขององค์กร การตรวจสอบทางกลยุทธ์ยังทำให้ทราบว่าส่วนใดหรือกิจกรรมใดภายในองค์กรที่ก่อให้เกิดปัญหาต่อการดำเนินงาน รวมทั้งเป็นเครื่องมือในการช่วยหาแนวทางในการแก้ไขปัญหาดังกล่าวด้วย อย่างไรก็ตามการตรวจสอบทางกลยุทธ์ยังคงไม่สามารถครอบคลุมถึงกิจกรรมหรือกลยุทธ์ทั้งหมดขององค์กร เพียงแต่เป็นการกำหนดคำถามที่มีความสำคัญสำหรับกรณีวิเคราะห์และประเมินทางด้านกลยุทธ์ และไม่ใช่ว่าคำถามทุกคำถามจะมีความเหมาะสมสำหรับทุกองค์กร องค์กรแต่ละชนิดหรือแต่ละลักษณะอาจจะต้องคำถามที่มีความแตกต่างกันไป

นอกจากนี้ประโยชน์อีกประการของการตรวจสอบทางกลยุทธ์ก็คงเป็นเช่นเดียวกับเครื่องมือในการประเมินผลอื่นๆ ก่อนหน้านี้ นั่นคือผู้บริหารสามารถดำเนินการตรวจสอบทางด้านกลยุทธ์นี้ก่อนเริ่มที่จะมีการจัดทำกลยุทธ์ ทั้งนี้การตรวจสอบทางกลยุทธ์จะเปรียบเสมือนคำถามหรือประเด็นสำคัญที่องค์กรจะต้องวิเคราะห์ก่อนการจัดทำกลยุทธ์

### ประเด็นคำถามที่สำคัญในการตรวจสอบทางกลยุทธ์ประกอบไปด้วย

#### (1) ผลการดำเนินงานในปัจจุบันขององค์กร

การดำเนินงานขององค์กรในรอบปีที่ผ่านมาเป็นอย่างไร ทั้งในด้านผลตอบแทนจากการลงทุน ส่วนแบ่งของตลาด หรือกำไร

#### (2) ประเด็นที่สำคัญทางด้านกลยุทธ์

- (2.1) วิสัยทัศน์ ภารกิจ วัตถุประสงค์ กลยุทธ์ และนโยบาย ต่างๆ มีความชัดเจนหรือไม่
- (2.2) วิสัยทัศน์- ความต้องการหรือความฝันขององค์กรคืออะไร
- (2.3) ภารกิจ -องค์กรดำเนินงานอยู่ในธุรกิจใด เพราะสาเหตุใด

(2.4) วัตถุประสงค์- วัตถุประสงค์ขององค์กร หน่วยธุรกิจ หรือฝ่ายต่างๆ คืออะไร มีความสอดคล้องต่อวิสัยทัศน์และภารกิจหรือไม่ มีความสอดคล้องซึ่งกันและกัน รวมทั้งเหมาะสมต่อสถานะแวดล้อมทั้งภายในและภายนอกองค์กรหรือไม่

(2.5) กลยุทธ์ -กลยุทธ์อะไรบ้างที่องค์กรกำลังใช้อยู่ในปัจจุบัน มีความสอดคล้องซึ่งกันและกันหรือไม่ สอดคล้องต่อวิสัยทัศน์ ภารกิจ วัตถุประสงค์ และสถานะแวดล้อมภายนอกและภายในหรือไม่

(2.6) นโยบาย -นโยบายในการดำเนินงานคืออะไร มีความสอดคล้องต่อวิสัยทัศน์ ภารกิจ วัตถุประสงค์ สถานะแวดล้อมภายนอกและภายใน และกลยุทธ์ขององค์กรหรือไม่

### (3) Corporate Governance

#### (3.1) คณะกรรมการบริหารบริษัท

- เป็นใคร เป็นบุคคลภายนอกหรือภายในบริษัท และอยู่มานานเท่าใด
- คณะกรรมการบริหารถือหุ้นของบริษัทอย่างน้อยเพียงใด
- องค์กร เป็นบริษัทมหาชน หรือไม่
- คณะกรรมการบริหารมีส่วนช่วยเหลือการดำเนินงานของบริษัทในด้านใดบ้าง ทั้งในด้านความรู้ ประสบการณ์ ความสัมพันธ์ ฯลฯ
- คณะกรรมการบริหารมีส่วนร่วมในการกำหนดกลยุทธ์ขององค์กรอย่างน้อยเพียงใด ทำหน้าที่เพียงแค่ออกเสียง หรือมีส่วนร่วมในการกำหนดทิศทางและอนาคตขององค์กร

#### (3.2) ผู้บริหารระดับสูง

- ผู้บริหารระดับสูงขององค์กรประกอบด้วยบุคคลกลุ่มใด
- ผู้บริหารสูงสุดมีลักษณะอย่างไร ทั้งในด้าน ความรู้ ความสามารถ พื้นฐาน และลักษณะการบริหาร
- ผู้บริหารระดับสูงมีส่วนรับผิดชอบต่อการดำเนินงานขององค์กรในระยะที่ผ่านมาหรือไม่
- ผู้บริหารระดับสูงมีการบริหารหรือจัดการเชิงกลยุทธ์อย่างเป็นระบบหรือไม่ รวมทั้งมีส่วนร่วมในการกำหนดกลยุทธ์ของบริษัทอย่างน้อยเพียงใด ความสัมพันธ์ระหว่างผู้บริหารระดับสูงและผู้บริหารระดับรองๆ ลงมาเป็นอย่างไร รวมทั้งความสัมพันธ์กับคณะกรรมการบริหารของบริษัท
- ผู้บริหารระดับสูงมีความสามารถอย่างเพียงพอในการบริหารองค์กรท่ามกลางสถานการณ์ที่จะเกิดขึ้นในอนาคตหรือไม่

#### (4) การวิเคราะห์สภาวะแวดล้อมภายนอก

##### (4.1) สภาวะแวดล้อมทั่วไป

- ปัจจัยของสภาวะแวดล้อมภายนอกในด้านใดบ้างที่มีผลต่ออุตสาหกรรมและการดำเนินงานขององค์กร รวมทั้งก่อให้เกิดโอกาสและข้อจำกัดทั้งในปัจจุบัน และอนาคต

##### (4.2) สภาวะแวดล้อมทางการแข่งขัน

- ปัจจัยทางด้านเศรษฐกิจที่สำคัญของอุตสาหกรรมมีอะไรบ้าง ก่อให้เกิดอุปสรรคและข้อจำกัดต่อองค์กรอย่างไรทั้งในปัจจุบันและอนาคต จากวงจรชีวิตของอุตสาหกรรม อุตสาหกรรมที่องค์กรดำเนินการอยู่ในสภาวะใด มีลักษณะของการแข่งขันอย่างไร และมีโอกาสและข้อจำกัดอย่างไร

- ปัจจัยบ้างที่ก่อให้เกิดการเปลี่ยนในอุตสาหกรรม และปัจจัยเหล่านี้ทำให้อุตสาหกรรมมีการเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางใด

- ปัจจัยใดบ้างที่มีผลต่อการแข่งขันในอุตสาหกรรม ปัจจัยเหล่านี้มีลักษณะเหมือนกันทั้งอุตสาหกรรมหรือไม่

- ปัจจัยต่างๆ เบื้องต้นของอุตสาหกรรม ปัจจัยใดที่มีความสำคัญที่สุดต่อองค์กรและอุตสาหกรรมเอง ทั้งในปัจจุบันและอนาคต

#### (5) การวิเคราะห์สภาวะแวดล้อมภายใน

##### (5.1) โครงสร้างองค์กร

- โครงสร้างขององค์กรมีลักษณะอย่างไร การตัดสินใจมีลักษณะรวมอำนาจหรือกระจายอำนาจการจัดโครงสร้างองค์กรเป็นไปตามหลักใด ฝ่ายงาน กลุ่มงาน ลูกค้า ภูมิศาสตร์ หรือแบบผสม

- โครงสร้างองค์กรเป็นที่เข้าใจร่วมกันของพนักงานทั่วทั้งองค์กรหรือไม่

- โครงสร้างมีความสอดคล้องกับ ภารกิจ วัตถุประสงค์ กลยุทธ์ และนโยบายต่างๆ หรือไม่

- โครงสร้างองค์กรเปรียบเทียบกับองค์กรอื่นที่มีการดำเนินงานในลักษณะคล้ายกันอย่างไร

##### (5.2) วัฒนธรรมองค์กร

- วัฒนธรรมองค์กรมีความชัดเจนหรือไม่ รวมทั้งมีความสอดคล้องกับภารกิจ วัตถุประสงค์ กลยุทธ์ และนโยบายการดำเนินงานหรือไม่

- วัฒนธรรมองค์กรมีความเด่นชัดในด้านใด หรือสนับสนุนการดำเนินธุรกิจในด้านใด เช่น การเน้นการประหยัด การให้ความสำคัญกับคุณภาพ การตอบสนองต่อการเปลี่ยนแปลง เป็นต้น

##### (5.3) ความสามารถด้านการตลาด

- องค์กรมีแผนด้านการตลาดหรือไม่ มีความชัดเจนมากน้อยเพียงใด มีความสอดคล้องต่อวัตถุประสงค์ขององค์กร รวมทั้งสภาวะแวดล้อมทั้งภายในและภายนอกองค์กรหรือไม่

- การดำเนินงานขององค์กรมีความเหมาะสมเพียงใด ทั้งในด้าน STP (Segmentation, Target Customers, Positioning) และ 4Ps (Product, Price, Place, Promotion) ทั้งในตลาดภายในประเทศ และตลาดต่างประเทศ

- จากการวิเคราะห์ในข้อเบื้องต้น มีแนวโน้มใหม่ใดบ้าง แนวโน้มเหล่านี้จะมีผลต่อการดำเนินงานด้านการตลาดอย่างไร ความสามารถด้านการตลาดขององค์กรช่วยให้องค์กรเกิดความได้เปรียบทางการแข่งขันหรือไม่ ความสามารถด้านการตลาดขององค์กรเปรียบเทียบกับคู่แข่งแล้ว เป็นอย่างไร

- ผู้บริหารด้านการตลาดมีบทบาทที่สำคัญอย่างไรต่อการกำหนดกลยุทธ์ขององค์กร

#### (5.4) ความสามารถด้านการเงิน

- องค์กรมีแผนด้านการเงินหรือไม่ มีความชัดเจนมากน้อยเพียงใด มีความสอดคล้องต่อวัตถุประสงค์ขององค์กร รวมทั้งสถานะแวดล้อมทั้งภายในและภายนอกองค์กรหรือไม่

- จากการวิเคราะห์ด้านการเงิน (เช่น อัตราส่วนทางการเงิน งบการเงินประเภทต่างๆ หรือโครงสร้างทางการเงิน) องค์กรมีการผลการดำเนินงานเป็นอย่างไร

- จากการวิเคราะห์ในข้อเบื้องต้น พบเห็นแนวโน้มใดที่สำคัญบ้าง แนวโน้มเหล่านั้นมีผลต่อการดำเนินงานขององค์กรอย่างไรทั้งในปัจจุบันและอนาคต ความสามารถด้านการเงินช่วยให้องค์กรเกิดการได้เปรียบทางการแข่งขันหรือไม่

- ผลการดำเนินงานด้านการเงินขององค์กรเป็นอย่างไรเปรียบเทียบกับองค์กรอื่นที่มีลักษณะใกล้เคียงกัน

- ผู้บริหารด้านการเงินมีส่วนร่วมในการจัดทำกลยุทธ์ขององค์กรหรือไม่

#### (5.5) ด้านการวิจัยและพัฒนา หรือ ด้านการบริหารเทคโนโลยี

- องค์กรมีแผนด้านการวิจัยและพัฒนาหรือไม่ มีความชัดเจนมากน้อยเพียงใด มีความสอดคล้องต่อวัตถุประสงค์ขององค์กร รวมทั้งสถานะแวดล้อมทั้งภายในและภายนอกองค์กรหรือไม่

- เทคโนโลยีมีบทบาทและความสำคัญต่อการดำเนินงานขององค์กรอย่างไร

- ผลตอบแทนที่องค์กรได้รับจากการลงทุนในด้านเทคโนโลยีเป็นอย่างไร

- เทคโนโลยีหลักขององค์กรมาจากที่ใด การพัฒนาภายใน หรือการรับจากแหล่งภายนอก

- องค์กรมีความสามารถในการรับการถ่ายทอดทางด้านเทคโนโลยีหรือไม่ เครื่องมือที่ใช้ในการรับเทคโนโลยีคืออะไร องค์กรมีความสามารถในการดูดซับเทคโนโลยีมากน้อยเพียงใด

- การเปลี่ยนแปลงของเทคโนโลยีมีผลต่อการดำเนินงานขององค์กร รวมทั้งต่อสินค้าและบริการขององค์กรมากน้อยเพียงใด

- ผู้บริหารด้านเทคโนโลยี รวมทั้งด้านการวิจัยและพัฒนาที่มีบทบาทที่สำคัญอย่างไรต่อการกำหนดกลยุทธ์ขององค์กร

#### (5.6) ด้านการดำเนินงานและการขนส่ง

- องค์กรมีแผนด้านการดำเนินงานและการขนส่งหรือไม่ มีความชัดเจนมากน้อยเพียงใด มีความสอดคล้องต่อวัตถุประสงค์ขององค์กร รวมทั้งสถานะแวดล้อมทั้งภายในและภายนอกองค์กรหรือไม่

- องค์กรมีความสามารถในการดำเนินงานมากน้อยเพียงใด การดำเนินงานส่วนใหญ่ดำเนินการในประเทศหรือต่างประเทศ มีการทำ Outsourcing มากน้อยเพียงใด

- ถ้าองค์กรเป็นองค์กรที่ผลิตสินค้า ควรจะวิเคราะห์ทั้งในด้านลักษณะของโรงงาน กระบวนการในการผลิต อายุและลักษณะของเครื่องจักร การใช้เทคโนโลยีสมัยใหม่เข้ามาในการผลิต การใช้ประโยชน์จากโรงงานและเครื่องจักร (Utilization) ผลิตภาพของโรงงานและเครื่องจักร (Productivity) และ ลักษณะของการขนส่ง

- ถ้าองค์กรมุ่งเน้นในด้านการบริการ ให้พิจารณาสถานที่ในการให้บริการ

- การดำเนินงานขององค์กรมีความเหมาะสมเพียงใด ทั้งในด้าน STP (Segmentation, Target Customers, Positioning) และ 4Ps (Product, Price, Place, Promotion) ทั้งในตลาดภายในประเทศและตลาดต่างประเทศ

- จากการวิเคราะห์ในข้อเบื้องต้น มีแนวโน้มใหม่ใดบ้าง แนวโน้มเหล่านี้จะมีผลต่อการดำเนินงานด้านการตลาดอย่างไร ความสามารถด้านการตลาดขององค์กรช่วยให้องค์กรเกิดความได้เปรียบทางการแข่งขันหรือไม่ ความสามารถด้านการตลาดขององค์กรเปรียบเทียบกับคู่แข่งแล้วเป็นอย่างไร

- ผู้บริหารด้านการตลาดมีบทบาทที่สำคัญอย่างไรต่อการกำหนดกลยุทธ์ขององค์กร

#### แนวคิดเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์

ตลาดหลักทรัพย์มีบทบาทที่สำคัญในการเป็นแหล่งระดมเงินทุน ในการผลักดันการพัฒนาเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมของประเทศ

#### บทบาทตลาดหลักทรัพย์

1. อำนวยความสะดวกในการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียน และพัฒนาระบบต่างๆ ที่จำเป็น
2. เป็นศูนย์กลางรับ-ฝาก หลักทรัพย์ นายทะเบียน หลักทรัพย์หรือกิจกรรมอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง
3. เป็นศูนย์กลางรับฟังความเห็นชอบจากคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

### ตลาดการเงิน

ตลาดการเงิน (Financial Market) หมายถึง ศูนย์กลางหรือสถานที่ที่เกิดกิจกรรมการซื้อขายผลิตภัณฑ์หรือตราสารทางการเงินจากบุคคล (หรือหน่วยงาน) หนึ่งไปยังอีกบุคคล (หรือหน่วยงาน) หนึ่ง ซึ่งในตลาดการเงินจะมีการกำหนดราคาหรือคำนวณมูลค่าขั้นตอนการซื้อขาย การส่งมอบ และการชำระราคาระหว่างกัน ทั้งนี้เพื่อที่จะอำนวยความสะดวกในการเปลี่ยนมือด้านเงินทุน โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเพิ่มช่องทางการจัดหาเงินของผู้ต้องการเงินทุน ขณะเดียวกันก็เพิ่มช่องทางและทางเลือกในการลงทุนให้กับผู้มีเงินทุนเหลือ (ผู้ออมหรือผู้ลงทุน) ด้วย ตลาดการเงินเกิดขึ้นเมื่อผู้ต้องการเงินพบกับผู้มีเงินทุนเหลือ (ผู้ออมหรือผู้ลงทุน) พบกันเพื่อทำการซื้อขายตราสารทางการเงินหรือกู้ยืมเงินระหว่างกัน โดยการกู้ยืมดังกล่าวอาจเป็นการกู้ยืมโดยตรง การทราขายการผ่านตลาดการเงินหรือผ่านสถาบันการเงินก็ได้ โดยที่ผู้ต้องการเงินทุนและผู้ลงทุนอาจจะเป็นบุคคลธรรมดา หน่วยงานภาคเอกชน หน่วยงานภาครัฐหรือสถาบันการเงินก็ได้ (Introducing Broker Agent : IBA)

### ความสำคัญระหว่างตลาดการเงินและระบบเศรษฐกิจ

ตลาดการเงิน หรือ ระบบการเงินมีความสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจในฐานะเป็นช่องทาง การส่งผ่านเงินทุนจาก ผู้ที่มีเงินทุนเหลือไปยังผู้ต้องการเงินทุนที่จะนำเงินทุนเหล่านั้นไปประกอบกิจกรรมทางเศรษฐกิจต่างๆ เช่น การผลิต การแลกเปลี่ยนซื้อขาย การจ้างงาน เป็นต้น

ตลาดการเงินจึงมีบทบาทอย่างยิ่งในการขับเคลื่อนระบบเศรษฐกิจ และเพื่อให้ตลาดการเงินแสดงบทบาทนี้ได้ต้องมีประสิทธิภาพและเป็นไปในทิศทางที่ต้องการ รัฐบาลจึงดำเนินการกำกับดูแลระบบการเงินไทยผ่านองค์กรและหน่วยงานต่างๆ เช่น กระทรวงการคลัง ธนาคารแห่งประเทศไทย สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นต้น

### โครงสร้างตลาดการเงิน

การแบ่งประเภทของตลาดการเงินทำได้หลายวิธี วิธีหนึ่งที่เป็นที่นิยม คือ การแบ่งตามอายุของสินทรัพย์ทางการเงิน โดยแบ่งออกเป็น ตลาดเงิน และตลาดทุน ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

ตลาดเงิน (Money Market) เป็นตลาดที่มีการซื้อขายตราสารทางการเงินที่มีอายุไม่เกิน 1 ปี เช่น ตั๋วแลกเงิน ตั๋วสัญญาใช้เงิน บัตรเงินฝาก ตั๋วเงินคลัง เป็นต้น โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อระดมทุนไปใช้ในระยะสั้น หรือเพื่อการหมุนเวียนภายในกิจการ

ตลาดทุน (Capital Market) เป็นตลาดที่มีการซื้อขายตราสารทางการเงินที่มีอายุมากกว่า 1 ปีขึ้นไป เช่น หุ้นสามัญ หุ้นกู้ พันธบัตรรัฐบาล เป็นต้น เพื่อนำเงินทุนที่ได้ไปใช้ในการลงทุนโครงการระยะยาวต่าง ๆ ตลาดทุนแบ่งออกได้เป็นตลาดแรก และตลาดรอง

ตลาดแรก (Primary Market) เป็นตลาดที่สินทรัพย์ทางการเงินถูกซื้อขายครั้งแรกระหว่าง DSU กับ SSU โดย DSU เป็นผู้ออกหลักทรัพย์มาขายเพื่อนำเงินที่ได้ไปลงทุนในโครงการลงทุนต่าง ๆ

ตลาดรอง (Secondary Market) เป็นตลาดที่สินทรัพย์ทางการเงินที่ SSU ถือครองอยู่แต่ต้องการขาย ด้วยเหตุผลที่ต้องการได้รับเงินทุน หรือต้องการขายเพื่อทำกำไร จึงต้องหา SSU รายอื่นที่ต้องการลงทุน หรือซื้อสินทรัพย์ทางการเงินนั้นแทน ตลาดรองยังสามารถแบ่งออกเป็น ตลาดที่เป็นทางการ (Organized Market) คือ ตลาดที่มีการจัดตั้งอย่างเป็นระบบ มีข้อบังคับ กฎเกณฑ์ในการซื้อขายสินทรัพย์ทางการเงิน หรือหลักทรัพย์ทางการเงินอย่างชัดเจน เช่น ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand: SET) ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (Market for Alternative Investment: mai) ตลาดตราสารหนี้ (Bond Electronic Exchange: BEX) เป็นต้น และตลาดรองที่ไม่เป็นทางการ (Over-the-Counter Market) เช่น ตลาดตราสารหนี้สำหรับ Dealers ซึ่งทำการซื้อขายตราสารหนี้ในมูลค่ามาก ๆ สามารถโทรศัพท์ต่อรองกันเองได้ โดยไม่ต้องผ่านหน่วยงานใด

#### ลักษณะของสินทรัพย์ทางการเงิน

- 1) สินทรัพย์ทางการเงินมักจะอยู่ในรูปของเอกสารสัญญาต่าง ๆ
- 2) สินทรัพย์ทางการเงินมีการกำหนดมูลค่าต่างจากสินทรัพย์ประเภทมีตัวตน (tangible asset)
- 3) มูลค่าของสินทรัพย์ทางการเงินขึ้นอยู่กับกระแสเงิน หรือผลตอบแทนระดับของความเสถียร
- 4) สินทรัพย์ทางการเงินมีสภาพคล่องที่จะสามารถแปลงสภาพขายเป็นเงินสดได้ง่าย เป็นสินทรัพย์ที่สามารถรักษาอำนาจซื้อ (Purchasing Power) และรักษาความมั่งคั่ง (Wealth) ให้แก่เจ้าของได้
- 5) สินทรัพย์ทางการเงินส่วนใหญ่เป็นตราสาร หรือสัญญาซึ่งแสดงถึง สิทธิเรียกร้องตามกฎหมาย (Legal Claims) ต่อผลประโยชน์ในอนาคต

#### ประเภทของสินทรัพย์ทางการเงิน

- 1) เงิน (Money)
  - 1.1) เป็นสื่อกลางในการชำระราคาสินค้าหรือค่าบริการและการชำระหนี้
  - 1.2) สินทรัพย์ทางการเงินที่จัดว่าเป็นเงินมีหลายรูปแบบ มีความหมายครอบคลุมกว้างกว่าเงินสด
- 2) ตราสารทุน (Equities)
  - 2.1) บ่งบอกถึงความเป็นเจ้าของกิจการ
  - 2.2) รับส่วนแบ่งเงินสดจากผลกำไรของกิจการในรูปแบบปันผล



2.3) ได้รับมูลค่าคงเหลือของกิจการ กรณีที่บริษัทจะต้องปิดกิจการแล้วมีการชำระบัญชี  
ตราสารทุน แบ่งออกเป็น

(1) หุ้นสามัญ (Common Stocks)

(2) หุ้นบุริมสิทธิ (Preferred Stocks)

3) ตราสารหนี้ (Debt Instruments)

3.1) ผู้ถือมีฐานะเป็นเจ้าของหนี้ของผู้ออกตราสาร

3.2) ได้รับผลตอบแทน ซึ่งประกอบด้วยเงินต้น และรายได้ในรูปดอกเบี้ย

3.3) ตราสารหนี้แบ่งออกเป็น

(1) ตราสารหนี้ที่สามารถเปลี่ยนมือได้ (Negotiable Debt Instruments)

(2) ตราสารหนี้ที่ไม่สามารถเปลี่ยนมือได้ (Non-Negotiable Debt Instruments)

4) ตราสารอนุพันธ์ (Derivative Instruments)

4.1) ให้สิทธิแก่ผู้ถือตราสารในการรับสิทธิประโยชน์ตามที่กำหนดไว้ในอนาคต

4.2) ผูกผลตอบแทนเอาไว้กับราคาของสินทรัพย์อ้างอิง (Underlying Assets)

4.3) มีประโยชน์ในการเพิ่มอำนาจทางการเงิน

4.4) การซื้อขายตราสารอนุพันธ์นั้นจึงมีความเสี่ยงสูงมาก

### ความสัมพันธ์ระหว่างสินทรัพย์ทางการเงินและตลาดการเงิน

#### 1) บทบาทในการกำหนดราคาสินทรัพย์ทางการเงิน

- ราคาของสินทรัพย์ทางการเงินจะถูกกำหนดจากอุปสงค์ และอุปทานของสินทรัพย์ทางการเงิน

- ผู้ลงทุนจะประเมินผลตอบแทนที่ต้องการจากการลงทุนในสินทรัพย์ โดยจะนำเอา

คุณลักษณะของสินทรัพย์ทางการเงินเข้ามาพิจารณาประกอบด้วย โดยเฉพาะอย่างยิ่งคุณลักษณะ  
ด้านความเสี่ยง และผลตอบแทนจากการลงทุน

- ราคาของสินทรัพย์ทางการเงินจะเป็นกลไกสำคัญในการชี้้นำการจัดสรรเงินทุน และชี้ว่าใคร  
ควรได้รับการจัดสรรเงินทุน

#### 2) บทบาทในการเสริมสร้างสภาพคล่องของการซื้อขาย

- ตลาดการเงินอำนวยความสะดวกในการซื้อขายสินทรัพย์ทางการเงินให้ทุกฝ่าย

- ทำให้ผู้ถือสินทรัพย์ไม่ต้องถือสินทรัพย์ไปตลอด โดยผู้ถือสามารถขายเพื่อเปลี่ยนสภาพกลับ

เป็นเงินสดได้โดยสะดวกเมื่อผู้ถือต้องการจะใช้เงินทุน

3) บทบาทในการช่วยลดต้นทุนในการเสาะหาสินทรัพย์ทางการเงินที่มีคุณสมบัติตรงตามที่ต้องการ และต้นทุนในการหาข้อมูลเกี่ยวกับสินทรัพย์ทางการเงิน

- เป็นแหล่งกลางให้ผู้ต้องการซื้อ และผู้ต้องการขายสินทรัพย์ทางการเงินมาพบกันได้โดยสะดวก

- ช่วยลดค่าใช้จ่ายในการหาข้อมูล (Information Cost) เพื่อประเมินผลตอบแทนจากการลงทุน

- ความสามารถของตลาดการเงินในการให้ข้อมูลเกี่ยวกับสินทรัพย์ทางการเงินขึ้นอยู่กับความมีประสิทธิภาพของตลาด

การกำหนดสัดส่วนที่จะถือครองสินทรัพย์ทางการเงินแต่ละประเภทเท่าใดของ แต่ละบุคคล อาจมีความแตกต่างกันตามลักษณะความเสี่ยงและผลตอบแทนที่แต่ละบุคคลจะยอมรับหรือต้องการได้ นักลงทุนแต่ละบุคคลจึงจำเป็นต้องทำการศึกษาให้เข้าใจลักษณะของสินทรัพย์ทางการเงินแต่ละประเภท เพื่อพัฒนาสู่ การเป็นนักลงทุนที่มีคุณภาพ ซึ่งจะส่งผลดีต่อความมั่นคงต่อตลาดการเงิน และระบบเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศ

## 10 ศัพท์ต้องรู้ ฉบับมือใหม่ในตลาดหุ้น

การลงทุนในหุ้นเริ่มแพร่หลายมากยิ่งขึ้น และไม่ได้จำกัดอยู่ในวงนักเล่นหุ้นเหมือนอย่างสมัยก่อน คนทำงานประจำมากมายทยอยเข้าสู่อตลาดหุ้นด้วยการเก็บเกี่ยวข้อมูลความรู้จากแหล่งต่าง ๆ ทั้งจากตำราและอินเทอร์เน็ตจนสามารถเป็นผู้ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ได้ไม่ยากนัก แต่ ณ ตอนนี้ หากคุณคือคนหนึ่งที่กำลังจะเป็นหน้าใหม่ในตลาดหุ้นล่ะก็ เราขอแนะนำคำศัพท์ 10 คำ ที่ นักเล่นหุ้นจะต้องพบเจออยู่บ่อย ๆ มาทำความรู้จักและทำความเข้าใจ เพื่อการลงทุนในตลาดหุ้นจะเป็นไปอย่างราบรื่น และองอกเอยเป็นผลตอบแทนที่คุ้มค่า (www.Krungsri The COACH)

### 1. Capital Gain

กำไรส่วนต่างของราคาในการซื้อขายหลักทรัพย์ ซึ่งถ้าหากเป็นนักลงทุนประเภท Technical ข้อมูลส่วนนี้คือข้อมูลที่สำคัญ

### 2. Yield

ผลตอบแทนที่ไม่ใช่ดอกเบี้ย

### 3. VI – Value Investment

หากรูปแบบการลงทุนที่เลือกหุ้นพื้นฐานดี เน้นถือครองเป็นเวลานาน นั้นหมายความว่า เป็นนักลงทุนที่จัดอยู่ในกลุ่มนักลงทุนประเภท VI ที่จะเข้าซื้อหุ้นในช่วงที่ราคาไม่สูงมาก และไม่หวังส่วนต่างกำไรจากการถือหุ้นในระยะสั้น ๆ

### 4. Fundamental

พื้นฐานของหุ้น ซึ่งเป็นข้อมูลแบบหนึ่งที่นักลงทุนประเภท VI นำไปใช้วิเคราะห์หุ้นแต่ละตัวที่สนใจ

## 5. Uptrend Downtrend

หุ้นในช่วงขาขึ้น และ หุ้นในช่วงขาลง

## 6. ATO – At the Open / ATC – At the Close

คำสั่ง ซื้อขายหลักทรัพย์ ณ ราคาเปิดตลาด และ คำสั่งซื้อขายหลักทรัพย์ ณ ราคาปิดตลาด ซึ่งจะใช้ก็ต่อเมื่อผู้ลงทุนต้องการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ ณ เวลาที่เปิด หรือ ปิดตลาดเท่านั้น

## 7. Ceiling / Floor

ราคาเสนอซื้อเสนอขายที่สูงสุดและต่ำสุดของตลาดหลักทรัพย์

## 8. Circuit Breaker

มาตรการที่ตลาดหลักทรัพย์นำมาใช้เพื่อหยุดการซื้อขายชั่วคราวในบางกรณี เช่น การซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ลดต่ำลงจนมีความผิดปกติ เปิดโอกาสให้นักลงทุนได้ตรวจสอบข้อมูลและข่าวสารต่าง ๆ ก่อนจะกลับมาเปิดให้ซื้อขายอีกครั้ง

## 9. Dividend Yield

อัตราผลตอบแทนจาก เงินปันผล คือ รายได้ต่อปีจากเงินปันผล หรือดอกเบี้ยรับที่คิดเป็นเปอร์เซ็นต์ โดยเทียบกับราคาที่ลงทุน

## 10. EPS (Earning per Share)

กำไรต่อหุ้น ซึ่งมาจากผลกำไรของบริษัทหารด้วยจำนวนหุ้นทั้งหมดที่เรียกชำระแล้ว

นักลงทุนแบ่งออกได้เป็น 2 ประเภท ได้แก่ นักลงทุนสถาบัน และนักลงทุนประเภทบุคคล การเข้าใจแนวคิดในการลงทุนของนักลงทุนเกี่ยวกับความคาดหวัง ผลตอบแทน ความเสี่ยงในการลงทุนที่ยอมรับได้ เป้าหมายการลงทุน และข้อจำกัดในการลงทุนเป็นประโยชน์ในการแยกประเภทตามพฤติกรรมของนักลงทุน เพื่อให้คำแนะนำการลงทุนที่เหมาะสมได้

## ทฤษฎีเกี่ยวกับการเงิน

ทฤษฎีการเงิน : ความต้องการถือเงิน ประกอบด้วย 3 ทฤษฎี

1. ทฤษฎีปริมาณเงินของคลาสสิก
2. ทฤษฎีความต้องการถือเงินของเคนส์
3. ทฤษฎีปริมาณเงินในรูปแบบใหม่ของฟรีดแมน

## 1. ทฤษฎีปริมาณเงินของคลาสสิก

แบ่งออกเป็น 3 ช่วงเวลา

(1) ก่อน ค.ศ. 1929 ปริมาณเงินเป็นสาเหตุที่ก่อให้เกิดการเปลี่ยนแปลงในกิจกรรมทางเศรษฐกิจ โดยก่อให้เกิดการเปลี่ยนแปลงในระดับราคาสินค้าเพียงอย่างเดียว และนโยบายการเงินถือได้ว่าเป็นเครื่องมือที่มีประสิทธิภาพในการรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ

(2) ค.ศ. 1930 – 1960 เงินและนโยบายการเงินไม่มีความสำคัญเท่าใดในการดำเนินกิจกรรมทางเศรษฐกิจ และนโยบายการเงินไม่มีประสิทธิภาพเพียงพอในการช่วยรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ

(3) ค.ศ. 1960 – ปัจจุบัน เงินและนโยบายการเงินเป็นตัวกำหนดที่สำคัญของกิจกรรมทางเศรษฐกิจ การเปลี่ยนแปลงในปริมาณเงินนอกจากจะก่อให้เกิดการเปลี่ยนแปลงของระดับราคาสินค้าแล้ว ยังก่อให้เกิดการเปลี่ยนแปลงในผลิตผลและการจ้างงานด้วย

### ทฤษฎีปริมาณเงินของคลาสสิก แบ่งเป็น 4 ทฤษฎี ดังนี้

#### 1) ทฤษฎีปริมาณเงิน : สมการการแลกเปลี่ยน

ทฤษฎีปริมาณเงินที่เป็นสมการแลกเปลี่ยนหรือเรียกว่าทฤษฎีปริมาณเงินอย่างหยาบ (The crude quantity theory of money) เน้นว่าเงินทำหน้าที่เป็นสื่อกลางในการแลกเปลี่ยนและระดับราคามีความสัมพันธ์โดยตรงกับปริมาณเงิน โดยมีข้อสมมุติว่าคนเราไม่มีความต้องการถือเงินในตัวของมันเอง แต่ต้องการถือเงินเพื่อการมีอำนาจซื้อ ดังนั้น การเปลี่ยนแปลงอุปทานของเงินมีผลกระทบต่อราคาสินค้าและจะส่งผลต่ออุปสงค์ของสินค้า

#### 2) ทฤษฎีปริมาณเงิน : รูปแบบรายการซื้อขายแลกเปลี่ยน

เอร์ วิง พิชเซอร์ ได้แบ่งปริมาณเงินเป็น 2 ส่วน คือ

M คือ ธนบัตรและเงินเหรียญกษาปณ์

M1 คือ เงินฝากกระแสรายวัน

V คือ อัตราค่าเฉลี่ยของการหมุนเวียนของเงินเหรียญกษาปณ์ และธนบัตรในระยะเวลาหนึ่ง

V1 คือ อัตราค่าเฉลี่ยของการหมุนเวียนของเงินฝากกระแสรายวันในระยะเวลาหนึ่ง

ดังนั้น สมการจึงเป็นดังนี้  $MV + M1V1 = PT$

การวิเคราะห์ของพิชเซอร์ คือ

(1) ระดับราคา (P) นั้นเป็นตัวเฉลี่ยอย่างแท้จริงในสมการแลกเปลี่ยนโดยเป็นตัวที่ถูกกำหนดโดยปัจจัยอื่นๆ ในสมการแลกเปลี่ยน หรือ P ถูกกำหนดด้วย M, V และ T แต่การเปลี่ยนแปลงของ P จะไม่มีผลกระทบต่อตัวแปรอื่นๆ

(2) ปริมาณธุรกรรม (สินค้าและบริการ) หรือ  $T$  นั้นถูกกำหนดโดยจำนวนประชากร ทรัพยากรธรรมชาติและการพัฒนาวิทยาการด้านความรู้ ซึ่งเป็นการเปลี่ยนแปลงอย่างช้าๆ ดังนั้น  $T$  อาจคงที่ได้ในระยะสั้น โดยระบบ เศรษฐกิจอยู่ในภาวะการจ้างงานเต็มที่

(3) อัตราค่าเฉลี่ยของการหมุนเวียนของเงิน หรือ  $V$  ในระยะยาวจะถูกกำหนดด้วย อุปนิสัยการใช้จ่ายเงินของบุคคล ระบบการจ่ายเงินชดเชยของ สังคม ความหนาแน่นของประชากร ความสะดวกรวดเร็วในการสื่อสารคมนาคม และการรวมตัวในแนวตั้งของอุตสาหกรรม เป็นต้น

(4)  $M1$  คือเงินฝากกระแสรายวันจะเป็นสัดส่วนกับ  $M$  ในลักษณะคงที่

(5) ถ้า  $M$  เปลี่ยนแปลงไปจะมีผลทำให้  $M1$  เปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกัน โดยในระยะสั้น ค่าของตัว  $V$ ,  $V1$  และ  $T$  คงที่ ส่วน  $P$  เป็นตัวเฉื่อย (passive) หรือตัวที่ถูกกำหนด ดังนั้น การเปลี่ยนแปลงของ  $P$  จึงขึ้นอยู่กับ การเปลี่ยนแปลงของ  $M$

จุดอ่อนของทฤษฎีปริมาณเงินในรูปแบบของการซื้อขายแลกเปลี่ยน ระดับราคา ( $P$ ) แท้จริงแล้วไม่ใช่ปัจจัยเฉื่อยแต่เป็นปัจจัยที่มีบทบาท ในการกำหนดปริมาณธุรกรรม ( $T$ ) และปริมาณ ธุรกรรมในความเป็นจริงนั้นจะ เปลี่ยนแปลงอย่างต่อเนื่องไปตามวัฏจักรธุรกิจ

ดังนั้น ปริมาณธุรกรรมจึงต้องวิเคราะห์ในโครงสร้างทั้งสาเหตุและผลกระทบจาก การเปลี่ยนแปลงของปัจจัยอื่น ๆ ส่วนการให้ตัว  $V$  คงที่นั้นขาดเหตุผลอ้างอิง ซึ่งแท้จริงแล้ว  $V$  นั้นได้รับ ผลกระทบต่อจำนวนธุรกรรมเป็นอย่างมาก และจำนวนธุรกรรมนั้นขึ้นอยู่กับพฤติกรรมของราคา อีกทอดหนึ่ง นอกจากนี้ Dennis Robertson ได้ตระหนักถึงค่าของตัว  $V$  ว่ายอมเปลี่ยนแปลงได้ ถ้าประชาชนต้องการมีอำนาจการซื้อของตนอยู่ในรูปเงินตรา ค่าตัว  $V$  ย่อมต่ำในทางตรงกันข้าม ประชาชนจะใช้จ่ายเร็วขึ้น ค่าของตัว  $V$  ก็จะสูงขึ้น Don Patinkin (1922 – 1995) ได้อธิบายว่าทฤษฎี ของฟิชเชอร์ ไม่ได้นำบทบาทของอัตราดอกเบี้ยเข้าไปวิเคราะห์ทฤษฎีปริมาณอย่างชัดเจน ซึ่งใน ความเป็นจริงการที่อัตราดอกเบี้ยสูงขึ้นส่งผลทำให้ค่าตัว  $V$  สูงขึ้น แม้ว่าจะเป็นระยะสั้น อย่างไรก็ตาม ถึงทฤษฎีปริมาณเงินของฟิชเชอร์ อาจไม่ถูกต้องครบถ้วนสมบูรณ์ก็ตามแต่ก็เป็นทฤษฎีที่มีคุณค่า สำหรับนักเศรษฐศาสตร์รุ่นหลังในการนำมาปรับปรุงทฤษฎีปริมาณเงินให้มีประโยชน์และถูกต้อง ยิ่งขึ้น (A.C.Pigou, 1917)

### 3) ทฤษฎีปริมาณเงิน : รูปแบบของรายได้

มูลค่าของเงินที่ใช้ไปในการซื้อสินค้าและบริการขั้นสุดท้ายเท่ากับมูลค่าของสินค้าและบริการ ที่ถูกซื้อไปในระยะเวลาเดียวกัน

### 4) ทฤษฎีปริมาณเงิน : รูปแบบของการถือเงินสด

## 2. ทฤษฎีความต้องการถือเงินของเคนส์ หรือทฤษฎีความพอใจสภาพคล่อง (Theory Liquidity Preference)

John Maynard Keynes (1883 – 1946) ได้อธิบายความต้องการถือเงินที่แบ่งออกเป็น 3 ประเภท ดังนี้

(1) การถือเงินเพื่อการจับจ่ายใช้สอย (Transaction Demand) ในชีวิตประจำวัน เช่น การใช้จ่ายเพื่อการบริโภคและสหนาการ เป็นต้น

(2) การถือเงินเพื่อการใช้จ่ายในยามฉุกเฉิน (Precautionary Demand) เช่น ค่าใช้จ่ายในยามเจ็บไข้ได้ป่วยหรือค่าใช้จ่ายที่ไม่ได้วางแผนมาก่อน และ

(3) การถือเงินเพื่อการเก็งกำไร (Speculative Demand) เช่น การถือเงินเพื่อการลงทุนเพื่อแสวงหาส่วนต่างจากราคาพันธบัตร (capital gain) เป็นต้น

ความต้องการในการถือเงินเพื่อการจับจ่ายใช้สอยในชีวิตประจำวันและความต้องการในการถือเงินจะขึ้นอยู่กับรายได้เพื่อใช้จ่ายในยามฉุกเฉินขึ้นอยู่กับรายได้ส่วนความต้องการในการถือเงินเพื่อการเก็งกำไรผูกพันกับอัตราดอกเบี้ยพื้นฐานแนวคิดข้างต้น บุคคลจะถือเงินโดยคำนึงถึง ค่าเสียโอกาสของเงินด้วย กล่าวคือ หากบุคคลเลือกที่จะถือเงินสด เพื่อดำรงสภาพคล่องย่อมต้องเสียสละดอกเบี้ยอันเป็นค่าเสียสละดอกเบี้ยอันเป็นค่าเสียโอกาสหรือเป็นผลตอบแทนจากการถือสินทรัพย์อื่นที่ไม่ใช่เงิน ดังนั้นอุปสงค์หรือความต้องการในการถือเงินจึงมีความผกผันกับอัตราดอกเบี้ย เหตุที่อัตราดอกเบี้ยมีความผกผันกับความต้องการในการถือเงินเพราะหากอัตราดอกเบี้ยสูงย่อมมีผลให้ค่าเสียโอกาสในการถือเงินสูงขึ้น บุคคลย่อมเลือกถือหลักทรัพย์นอกจากราคาจะต่ำแล้ว ยังให้ผลตอบแทนสูงอีกด้วย ในขณะที่เดียวกันหากอัตราดอกเบี้ยมีแนวโน้มลดต่ำลง ราคาหลักทรัพย์ย่อมมีแนวโน้มสูงขึ้น ผู้ถือหลักทรัพย์ย่อมได้ผลต่างของส่วนทุน (capital gains) โดยที่บุคคลจะเทขายหลักทรัพย์เพราะได้กำไร และหากอัตราดอกเบี้ยลดลงไปเรื่อย ๆ อีก และบุคคลไม่ยอมขายหลักทรัพย์ออกไปจะได้ผลตอบแทนลดลง ดังนั้น เมื่ออัตราดอกเบี้ยลดลงบุคคลจะขายหลักทรัพย์และหันมาถือเงินสดมากขึ้น

## 3. ทฤษฎีปริมาณเงินในรูปแบบใหม่ของฟริดแมน

Milton Friedman (1912 – 2006) ได้ให้ความเห็นเกี่ยวกับปริมาณเงินในรูปแบบใหม่ ดังนี้

1) ทฤษฎีปริมาณเงินเป็นทฤษฎีความต้องการถือเงิน ไม่ใช่ทฤษฎีของผลผลิตหรือรายได้ที่เป็นตัวเงินหรือระดับราคา

2) สำหรับผู้เป็นเจ้าของทรัพย์สินในระบบเศรษฐกิจ เงินตราถือว่าเป็นสินทรัพย์ชนิดหนึ่ง ซึ่งเป็นการถือครองเศรษฐกิจทรัพย์สิน สำหรับธุรกิจที่มีผลิตภาพนั้นเงินตราถือเป็นสินทรัพย์

3) การวิเคราะห์ความต้องการถือเงิน ก็เป็นไปในทำนองเดียวกันกับความต้องการสินค้าและบริการเพื่อการบริโภค ซึ่งขึ้นอยู่กับปัจจัยที่สำคัญดังนี้

- (1) ทรัพย์สินที่ถืออยู่ทั้งหมดในรูปต่างๆ เปรียบเทียบกับงบประมาณที่จำกัด
- (2) ราคาและผลตอบแทนของทรัพย์สินในรูปแบบต่างๆ
- (3) รสนิยมและความพึงพอใจของผู้เป็นเจ้าของทรัพย์สิน

### ความต้องการถือเงินโดยผู้ถือครองทรัพย์สิน

1) ทรัพย์สินทั้งหมด (total wealth) จากงบประมาณที่มีอยู่จำกัด การถือครองทรัพย์สินจึงแยกออกเป็นหลายรูปแบบ เพื่อก่อให้เกิดอรรถประโยชน์สูงสุด โดยจำแนกทรัพย์สินออกเป็นมนุษย์ทรัพย์สินและการและเศรษฐกิจทรัพย์สิน ซึ่งทรัพย์สินที่สำคัญ คือมนุษย์ทรัพย์สินและมีความสัมพันธ์ผกผันกับความต้องการถือเงิน

2) รายได้ถาวร (permanent income) หมายถึง รายได้ประจำที่บุคคลจะได้รับซึ่งมีความสัมพันธ์โดยตรงกับความต้องการถือเงิน

3) อัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับของเงินตราและสินทรัพย์อื่นๆ ซึ่งอาจจะไม่รับหรือไม่ได้รับก็ได้ อาทิการถือเงินหรือเงินฝากกระแสรายวันหรือเงินฝากประจำ ในกรณีนี้หากอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำสูงจะส่งผลทำให้ความต้องการถือเงินลดลง

4) อัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับจากการถือพันธบัตรรัฐบาล สำหรับพันธบัตรรัฐบาลถือว่าเป็นสินทรัพย์ที่มีสภาพคล่องสูง และไม่มีความเสี่ยงที่เกิดจากการไม่สามารถชำระหนี้ โดยอัตราดอกเบี้ยของพันธบัตรรัฐบาล จะสูงหรือต่ำขึ้นอยู่กับภาวะเศรษฐกิจและการคาดคะเนเหตุการณ์ในอนาคต ซึ่งผลตอบแทนจะคงที่ตลอดระยะเวลาในการไถ่ถอน ดังนั้น ผลตอบแทนที่แท้จริงของพันธบัตรจะได้รับผลกระทบมาจากการเปลี่ยนแปลงของระดับราคาสินค้าและบริการ เช่นเดียวกับค่าของเงิน และ ผลตอบแทนของพันธบัตรแบ่งออกเป็น 2 ประเภท

(1) อัตราผลตอบแทนที่กำหนดในพันธบัตร (coupon)

(2) การเปลี่ยนแปลงของราคาพันธบัตร

5) อัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับจากการถือหุ้น (equity) ซึ่งผลตอบแทนประเภทนี้เกิดจาก 3 องค์ประกอบ

(1) จำนวนเงินที่ได้รับสมำเสมอต่อปี (เงินปันผล)

(2) อัตราผลตอบแทนจากการถือหุ้นเปรียบเทียบกับอัตราเงินเฟ้อ

(3) การเปลี่ยนแปลงของราคาของหุ้น

6) สินค้าประเภทจับต้องได้ (physical goods) จะมีลักษณะคล้ายกับหุ้นแต่ผลตอบแทนต่อปีจะได้รับเป็นสิ่งของมากกว่าเงินตรา

### งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ณัฐวุฒิ รัตนา (2565) ศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อุตสาหกรรมบริการ ธุรกิจโรงแรม ผลการศึกษาพบว่า อัตราการเติบโตของยอดขายมีผลต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์แต่หากกิจการจะมีประสิทธิภาพการดำเนินงานและสภาพคล่องดีเพียงใดก็ไม่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์เช่นกัน แต่ทั้ง 3 ตัวแปร ไม่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น สำหรับระดับความเสี่ยงทางการเงินและการบริหารสินค้าคงเหลือ ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05

บรรจงรัตน์ พรหมสุวรรณศิริ (2565) ศึกษานโยบายการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรและอัตราการเติบโตอย่างยั่งยืนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ผลการศึกษาพบว่า กลุ่มตัวอย่างมีนโยบายการบริหารเงินทุนหมุนเวียนแบบอนุรักษ์นิยมและมีผลต่อความสามารถในการทำกำไรเพิ่มขึ้น ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 โดยนโยบายการลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียนมีอิทธิพลในทิศทางเดียวกันที่ค่าสัมประสิทธิ์ 0.183 ในขณะที่นโยบายการจัดหาเงินทุนหมุนเวียนมีอิทธิพลในทิศทางตรงกันข้ามที่ค่าสัมประสิทธิ์ -0.313 และผลการวิเคราะห์เส้นทาง พบว่า นโยบายการบริหารเงินทุนหมุนเวียนมีอิทธิพลต่ออัตราการเติบโตอย่างยั่งยืนผ่านความสามารถในการทำกำไรที่เป็นตัวแปรคั่นกลางแบบสมบูรณ โดยอัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์รวมมีอิทธิพลทางตรงที่ค่าสัมประสิทธิ์มาตรฐาน 0.169 และนโยบายการบริหารเงินทุนหมุนเวียนมีอิทธิพลทางอ้อม ประกอบด้วย นโยบายการลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียน มีค่าสัมประสิทธิ์มาตรฐาน 0.031 และนโยบายการจัดหาเงินทุนหมุนเวียนมีค่าสัมประสิทธิ์มาตรฐาน -0.053 จึงสรุปได้ว่า ความสัมพันธ์ระหว่างนโยบายการบริหารเงินทุนหมุนเวียน มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรและอัตราการเติบโตอย่างยั่งยืนของกิจการ ซึ่งอัตราการเติบโตอย่างยั่งยืนถูกกำหนดจากความสามารถในการทำกำไรรวมทั้งนโยบายทางการเงินที่เกี่ยวกับการจัดหาเงินทุนของกิจการ

มินธิตา วรสินธุ์พันธ์ (2565) ศึกษาอิทธิพลของอัตราส่วนสภาพคล่องและอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์และกำไรในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนสภาพคล่องและส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานในการวิเคราะห์ครั้งนี้ ไม่มีผลกระทบกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์



สุภาวรรณ สุจारी (2565) ศึกษาอัตราส่วนสภาพคล่องและอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรที่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนมูลค่าตลาดของกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า สภาพคล่องพิจารณาจากอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) มีอิทธิพลเชิงลบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีอิทธิพลเชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี นักลงทุนสามารถนำไปใช้ในการพิจารณาเปรียบเทียบ เพื่อเป็นแนวทางในการตัดสินใจลงทุน รวมถึงพิจารณาปัจจัยอื่น ๆ ที่นอกเหนือจากอัตราส่วนทางการเงิน เช่น การวิเคราะห์เศรษฐกิจ การวิเคราะห์อุตสาหกรรม การวิเคราะห์บริษัท เป็นต้น

จิรัฐญา ตาวงษ์ (2564) ผลกระทบของการจัดการเงินทุนหมุนเวียนที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน CR ไม่มีผลกระทบเชิงบวกต่ออัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมและอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น การหาแหล่งเงินเพื่อลงทุนในสินทรัพย์ หากลงทุน ในสินทรัพย์ถาวรมากกว่าสินทรัพย์หมุนเวียนอาจส่งผลทำให้มีสภาพคล่องต่ำ ความเสี่ยงสูง กำไรสูง ส่วนการลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียนมากกว่าสินทรัพย์ถาวรจะมีผลทำให้สภาพคล่องสูง ความเสี่ยงต่ำ ดังนั้น การจัดการเงินทุนหมุนเวียนคือการจัดการระหว่างสินทรัพย์หมุนเวียนและหนี้สินหมุนเวียนเพื่อรักษาสภาพคล่องให้อยู่ในสภาพที่เหมาะสมกับธุรกิจ

ธีรกานต์ สวัสดิ์กุลสิริ (2564) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์และอัตรากาการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET 50 ผลการศึกษาพบว่า ตัวแทนของสภาพคล่องคือกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานเป็นตัวชี้วัดว่ากิจการมีผลการดำเนินงานที่ดีหรือไม่ รายได้หลักของกิจการมาจากแหล่งใด กิจการมีการรับจ่ายเงินคล่องตัวมากน้อยเพียงใด ซึ่งหากกิจการมีเงินสดหมุนเวียนในกิจการสูงขึ้น อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ก็เพิ่มสูงขึ้นตามแต่อาจจะมีทิศทางส่วนทางกับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ เป็นไปได้ว่าตามทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพ ทำให้การเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์เป็นอิสระต่อกันไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าที่แท้จริง (intrinsic value)

นพพร ลิปรีชานนท์ (2564) ศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานที่ส่งผลต่อผลตอบแทนจากการลงทุนและอัตรากาการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัท กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ส่งผลกระทบเชิงบวกต่อกำไรต่อหุ้น (EPS)

อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ นอกจากนี้จากผลการศึกษาผลกระทบของผลตอบแทนจากการลงทุนที่ส่งผลต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ พบว่า อัตราเงินปันผลต่อหุ้น (DPS) และกำไรต่อหุ้น (EPS) ไม่ส่งผลกระทบต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ (PRI)

ประทุมมา ภูริบริบูรณ์ (2564) ความสัมพันธ์ระหว่างเงินทุนหมุนเวียนการบริหารจัดการและผลการดำเนินงานของดัชนี SET50 ในประเทศไทย ผลการวิจัยพบว่า วงจรเงินสดมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าตลาดอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แสดงให้เห็นว่าวงจรเงินสดที่สั้น ส่งผลให้ความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าตลาดเพิ่มขึ้น และอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็วมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการทำกำไรอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แต่ไม่พบความสัมพันธ์ทางสถิติกับมูลค่าตลาด แสดงให้เห็นว่าอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็วที่เพิ่มขึ้นส่งผลให้ความสามารถในการทำกำไรเพิ่มขึ้นตามไปด้วย

ภาวิณี เดชศิริ (2564) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ กรณีศึกษา บริษัทในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมหมวดธุรกิจบรรจุภัณฑ์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า การพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มสินค้า อุตสาหกรรมหมวดธุรกิจบรรจุภัณฑ์ ต้องใช้อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ และกำไรต่อหุ้น ซึ่งมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ

มยุรา คงสกุล (2564) ศึกษาผลกระทบระหว่างการกำกับดูแลกิจการ กระแสเงินสดและความสามารถในการทำกำไร ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 ผลการศึกษาพบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน การลงทุน การจัดหาเงิน มีผลกระทบเชิงบวกต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมและอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งนักลงทุนและผู้บริหารสามารถนำข้อมูลไปประกอบการตัดสินใจลงทุนบริหารจัดการองค์กร หรือวิเคราะห์ผลการดำเนินงานต่าง ๆ ได้

วิชชุณี วงศ์ธนสารสิน (2564) ศึกษาบทบาทของโครงสร้างเงินทุนต่อผลการดำเนินงานทางการเงินกรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า เงินทุนมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานทางการเงินอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ความสัมพันธ์ระหว่างเงินทุนกับกำไรต่อหุ้น พบว่า กำไรต่อหุ้นในเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และขนาด

ของกิจการส่งผลในเชิงบวกต่อผลการดำเนินงานทางการเงินที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และกำไรต่อหุ้นอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 อาจเป็นเพราะหากธุรกิจมีอำนาจทางการตลาดสูง ทำให้มีความน่าเชื่อถือ มีเครดิตที่ดี

อภาภรณ์ พันธุ์เขียว (2564) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อความสามารถในการทำกำไรและความสามารถในการชำระหนี้ของกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น กำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ดังนั้น ผู้บริหารและนักลงทุนควรให้ความสำคัญกับอัตราส่วนทางการเงินดังกล่าวเพื่อใช้เป็นแนวทางในการคาดการณ์ และเป็นแนวทางในการบริหารงานและการตัดสินใจลงทุนเพื่อความมั่งคั่งในอนาคต

กฤตณัฐ วิรัตน์วรกร (2563) ศึกษาศักยภาพในการเติบโตของธุรกิจที่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรและผลตอบแทนหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET 100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า สภาพคล่องที่เกิดจากรายได้ของกิจการ มีผลทำให้กิจการมีกำลังที่จะให้ผลตอบแทนที่สูงขึ้น และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ต่ออัตรากำไรสุทธิ แต่ไม่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น กำไรจากส่วนต่างราคาและอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

ฐาปกรณ์ เจียรนนทพิสุทธิ์ (2563) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและความสามารถในการทำกำไรกับการประเมินมูลค่าหุ้น ของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน และอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์รวม มีทิศทางเดียวกับอัตราราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ส่วนอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น มีทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 กลุ่มตัวอย่างที่ศึกษาในครั้งนี้ เป็นอุตสาหกรรมที่มีหน่วยการลงทุนที่สูง ดังนั้น จึงไม่สะท้อนถึงการประเมินมูลค่าหุ้นโดยใช้อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิและ กระแสเงินสดส่งผลไปสู่สภาพคล่องในการประกอบธุรกิจซึ่งก่อให้เกิดรายได้หลักของกิจการทั้งนี้ อาจจะมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ มากกว่าการประเมินมูลค่าหุ้นที่แท้จริง กลุ่มธุรกิจที่ต้องใช้เงินทุนเป็นจำนวนมากในการดำเนินกิจการ ซึ่งอาจจะไม่สะท้อนให้เห็นถึงการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าด้วยวิธีราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ

ทิพติญา มณีบุตร (2563) ศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนสินทรัพย์และอัตราส่วนหนี้สินที่มีต่อผลตอบแทนจากการลงทุนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนสภาพคล่องวัดด้วยอัตราส่วนทุนหมุนเวียน ไม่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุนวัดด้วยเงินปันผลต่อหุ้น สรุปได้ว่าในหนึ่งรอบระยะเวลาดำเนินงานของบริษัทที่มีสภาพคล่องดี เพราะมีสินทรัพย์หมุนเวียนมากกว่าหนี้สินหมุนเวียน ทำให้บริษัทมีความสามารถในการชำระหนี้สินหมุนเวียนที่เป็นภาระคงค้างอยู่ในรอบระยะเวลาเดียวกัน เป็นสัญญาณที่ดีในการลงทุน เพราะหมายถึงสภาพคล่องในการชำระหนี้ที่ดีของบริษัทและ อัตราส่วนสภาพคล่องวัดด้วยอัตราส่วนทุนหมุนเวียนไม่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุนวัดด้วยกำไรต่อหุ้น แสดงให้เห็นว่ากำไรต่อหุ้น (EPS) บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีความสามารถในการทำกำไรไม่ค่อยเป็นที่น่าพอใจ ซึ่งผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นสามัญจะได้รับ ถ้ากำไรต่อหุ้นสูงแสดงว่ากิจการมีประสิทธิภาพในการทำกำไรดี สามารถให้ผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นสามัญในราคาที่สูง

กุลนันท์ นรมัตต์ (2562) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวชี้วัดความสามารถในการทำกำไรกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ผลการศึกษาพบว่า อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เป็นการวัดความสามารถในการนำเงินลงทุนของผู้ถือหุ้นมาสร้างผลตอบแทน ถ้าบริษัทสามารถมียอดขายและกำไรสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้บริษัทมีความน่าเชื่อถือ มั่นคง และมั่นคงให้กับผู้ถือหุ้นของบริษัท รวมถึงราคาหลักทรัพย์จะมีมูลค่าสูงขึ้นด้วย ซึ่งอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นควรมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับราคาหลักทรัพย์ กำไรสุทธิต่อหุ้นไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่เปรียบเทียบระหว่างกำไรสุทธิและจำนวนหุ้นสามัญที่บริษัทชำระแล้ว ถ้ากำไรสุทธิต่อหุ้นมีค่าสูง แสดงว่าบริษัทมีความสามารถในการทำกำไรให้กับผู้ถือหุ้นมากขึ้น และถ้าในอนาคตมีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้น ส่งผลให้บริษัทมีความน่าสนใจในการถือหุ้นมากยิ่งขึ้น ซึ่งอัตรากำไรสุทธิต่อหุ้นควรมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับราคาหลักทรัพย์ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (C/R) เป็นอัตราส่วนที่แสดงสถานะสภาพคล่องทางการเงินของบริษัทในระยะสั้น ถ้าอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน มีค่ามากกว่า 1 แสดงว่าบริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียนมากพอที่จะชำระหนี้สินระยะสั้น ซึ่งเป็นอัตราส่วนที่น่าสนใจของเจ้าหนี้ระยะสั้น โดยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนควรมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับราคาหลักทรัพย์

ทิพาพร ยอดดำเนิน (2562) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสด ผลตอบแทนของสินทรัพย์และผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม เอ็ม เอ ไอ กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค ผลการศึกษาพบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานและกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญกับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

ธารารัตน์ ทูลไธสง (2562) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างราคาตามบัญชี กำไรจากการดำเนินงาน กำไรสุทธิ กระแสเงินสดจากเงินปันผล และกระแสเงินสดจากกิจกรรม ดำเนินงานต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า ราคาตามบัญชีกับมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน ซึ่งนักลงทุนความพิจารณากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานเนื่องจากการหมุนเวียนของเงินสดที่เกิดจากการประกอบธุรกิจที่ก่อให้เกิดรายได้หลักของกิจการ หากกิจการมีสภาพคล่อง เกี่ยวกับการมีเงินสดสำรองใช้จ่ายอย่างคล่องตัวมากเพียงใด ก็ย่อมส่งผลให้อัตราดำเนินผลตอบแทนจากราคาหลักทรัพย์ตามราคาตลาดก็ยิ่งสูง

นวพร นาสมนต์ (2562) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนและความสามารถในการทำกำไร ซึ่งมีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหมวดธุรกิจพาณิชย์ ผลการศึกษาพบว่า เงินทุนหมุนเวียน มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แต่มีทิศทางตรงกันข้ามกับราคาหลักทรัพย์ ซึ่งเป็นตัวแปรสำคัญของธุรกิจ กล่าวคือการบริหารจัดการเงินทุนหมุนเวียนที่ดี ธุรกิจมีสภาพคล่อง สามารถเปลี่ยนสินค้า หรือลูกหนี้ให้เป็นเงินสดได้เร็ว อาจส่งผลต่อรายได้ของกิจการ รวมถึงราคาหลักทรัพย์ให้เป็นในทิศทางที่ดีขึ้น

ภาณุพันธ์ เพ็ชรไพศาล (2562) ศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่อการวัดมูลค่าราคาตลาดของหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน มีความผันผวนต่อราคาหุ้นตามราคาตลาดอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ หากกิจการมีผลดำเนินงานที่ดี มีความคล่องตัว สามารถจ่ายชำระหนี้ได้ตามเงื่อนไข และมีกำลังจ่ายได้ดี มีโครงสร้างทางการเงินดี มีความมั่นคง สามารถสร้างชื่อเสียง สถาบันการเงินก็ยอมให้เครดิตที่ดีแก่กิจการ ทำให้สามารถดำเนินงานได้คล่องตัว มีเงินทุนหมุนเวียนในการต่อยอดธุรกิจได้ แต่หากสภาพคล่องทางการเงินมีทิศทางที่ไม่สอดคล้องกับผลตอบแทนของกิจการก็อาจจะทำให้ล้มเลิกกิจการได้

ภาณุรุจ เหลืองไชยรัตน์ (2562) ศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อการจัดการเงินทุนหมุนเวียนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาในครั้งนี้มีความสามารถในการทำกำไรวัดด้วยอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญกับการบริหารเงินทุนหมุนเวียน หมายความว่า หากกิจการใดมีความสามารถในการทำกำไรสูงมักจะละเลยการจัดการเงินทุนหมุนเวียนให้มีประสิทธิภาพ หรือการที่กิจการมีกำไรที่สูงขึ้น กิจการจำเป็นต้องมีการลงทุนในเงินทุนหมุนเวียนเพิ่มขึ้นทั้งในด้านสินค้ำคงคลัง

หทัยชนก แยมชุ่ม (2562) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100 ผลการศึกษาพบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนราคาต่อกำไร (P/E) และอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี (P/BV) อาจเป็นเพราะนโยบายการดำเนินงาน นโยบายทางบัญชีที่แตกต่างกัน และอาจทำให้ข้อมูลทางบัญชีที่มีไม่เพียงพอต่อการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุนซึ่งอาจต้องใช้พิจารณาพร้อมกับข้อมูลตัวอื่นในการพิจารณาควบคู่ไปด้วย

อัศวิณี เทพสวัสดิ์ (2562) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ผลการศึกษาพบว่าอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) สรุปได้ว่า เงินทุนหมุนเวียนมีความสำคัญในการดำเนินธุรกิจเป็นอย่างมาก กิจการบริหารสัดส่วนเงินทุนหมุนเวียนให้สอดคล้องกับการทำกำไรและความเสี่ยงที่เกิดขึ้น เป็นทักษะที่ผู้ประกอบการธุรกิจควรมี และกิจการต้องสามารถจัดสรรเงินทุนหมุนเวียนให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม โดยพิจารณาทั้งด้านความเสี่ยงและผลกำไรหรือผลตอบแทนของกิจการควบคู่ไปด้วย อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อย่างมีนัยสำคัญ และสนับสนุนว่าบริษัทที่มีอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนในระดับที่สูงจะมีผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอยู่ในอัตราที่สูงกว่าไปด้วย ซึ่งหากบริษัทมีอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนในระดับที่น้อยก็จะส่งผลให้บริษัทมีผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอยู่ในอัตราที่น้อยกว่าไปด้วยเช่นกัน สรุปได้ว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนไม่ได้ส่งผลทำให้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น แต่หากกิจการไม่มีการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่ดี จะทำให้กิจการขาดสภาพคล่องมีหนี้สินระยะสั้นมากกว่าสินทรัพย์ระยะสั้น กิจการมีสภาพคล่องไม่เพียงพอในการจ่ายชำระหนี้ ทำให้เกิดจาก กู้เงินจากธนาคาร การขายสินทรัพย์

บางอย่างเพื่อมาชำระหนี้หรืออาจจะต้องขอเพิ่มทุนจากผู้ถือหุ้น ทำให้ต้นทุนทางการเงินสูงขึ้น โดยผลการดำเนินงานของกิจการจะดีขึ้น หากมีการบริหารเงินทุนหมุนเวียนให้เร็วขึ้น ส่งผลให้กิจการมีสภาพคล่องที่ดี มีเงินสดมาหมุนเวียน

ณัฐริณี ศิวะพรประสงค์ (2561) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ผลการศึกษาพบว่า อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ เงินทุนหมุนเวียน และอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์ กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ข้อเสนอแนะให้บริษัทควรมุ่งเน้นให้ความสำคัญกับอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมและอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ เพื่อบริษัทจะได้เติบโตอย่างยั่งยืน

เถกิงศักดิ์ ชัยชาญ (2561) ศึกษานโยบายเงินทุนหมุนเวียนและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมในประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า นโยบายการลงทุนในเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่ออัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 แต่นโยบายการจัดการจัดหาเงินทุนหมุนเวียนมีผลกระทบเชิงลบอย่างมีนัยสำคัญกับการทำกำไรของกิจการ ดังนั้นปัจจัยที่สำคัญที่ทำให้การได้มาของเงินสด ที่เกี่ยวข้องกับการขายได้ และค่าใช้จ่ายของกิจการ คือการบริหารสินทรัพย์หมุนเวียนซึ่งสามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ภายในหนึ่งปี และบริหารหนี้สินหมุนเวียนซึ่งเป็นหนี้สินที่มีการชำระบัญชีภายในหนึ่งปี

ทวีชัย เวชคุณานุกูล (2561) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นสามัญในธุรกิจหมวดพลังงานและสาธารณูปโภค ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า การเปลี่ยนแปลงราคาหุ้นสามัญของกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษามีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับอัตราส่วนทางการเงิน โดยอัตราส่วนทางการเงินที่เป็นตัวแปรสำคัญต่อราคาหุ้นสามัญในหมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคมากที่สุด คือ กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ซึ่งเป็นหมวดที่มีความสำคัญ และเป็นหมวดหลักทรัพย์ที่มี Market cap มากที่สุด

ศรียุตา นามรักษา (2561) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์ คือ อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (P/E) และอัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางการบัญชีต่อหุ้น (P/BV) อัตราส่วนที่ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาตลาด

หลักทรัพย์ คือ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 จึงสรุปได้ว่า ผลประกอบการแต่ละปีของแต่ละบริษัทขึ้นอยู่กับหลายๆปัจจัย จึงมีส่วนทำให้ข้อมูลทางการเงินในแต่ละช่วงเวลาได้ผลการวิเคราะห์คลาดเคลื่อนไป

ดารานาถ พรหมอินทร์ (2560) ศึกษาความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานและคุณภาพกำไรต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ผลการศึกษาพบว่า อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) มีผลต่อราคาตลาดหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 จึงเป็นสิ่งบ่งบอกว่าอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นเป็นส่วนสำคัญของบริษัทที่ผู้บริหารมีการบริหารที่ดี ผลตอบแทนในส่วนของผู้ถือหุ้นมีอัตราที่สูงก็จะส่งผลให้ราคาตลาดของหลักทรัพย์สูงตาม เพราะแหล่งเงินทุนของกิจการส่วนหนึ่งมาจากนักลงทุน ผลการดำเนินงานจึงส่งผลต่ออัตราส่วนผลตอบแทนผู้ถือหุ้น

อริยรรดา ชนะคำ (2560) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับมูลค่าหลักทรัพย์ของหมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า กำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น มูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางการบัญชีต่อหุ้น มีความเกี่ยวข้องกันกับมูลค่าหลักทรัพย์ โดยที่กำไรสุทธิต่อหุ้น ผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น อัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางการบัญชีต่อหุ้น มีความเกี่ยวข้องกันกับมูลค่าหลักทรัพย์ ด้านราคาหลักทรัพย์ และกำไรสุทธิต่อหุ้นมีความเกี่ยวข้องกันกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

Aminatu Sani Mohammed (2018) ศึกษากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานและผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัท กลุ่มบริษัทจดทะเบียนในไนจีเรีย ผลการศึกษาพบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีอิทธิพลต่อประสิทธิภาพทางการเงิน โดยเฉพาะ ROE มีความสัมพันธ์ในเชิงบวก บ่งชี้ว่าการเพิ่มขึ้นของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน จะนำไปสู่การเพิ่มประสิทธิภาพทางการเงินของกลุ่ม

Swagatika Nanda (2017) ศึกษาการจัดการเงินทุนหมุนเวียนและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทผู้ผลิตในอินเดีย ผลการศึกษาพบว่า ความสัมพันธ์แบบนูนระหว่าง WCF และความสามารถในการทำกำไรของบริษัทต่างๆ ในภาคเคมี การก่อสร้างและสินค้าอุปโภค บริโภค บริษัทในภาคส่วนเหล่านี้สามารถจัดการเงินทุนหมุนเวียนในสัดส่วนที่มากขึ้นผ่านการก่อหนี้ระยะสั้น โดยไม่กระทบต่อความสามารถในการทำกำไร รูปแบบความสัมพันธ์แบบเว้าสำหรับบริษัทในอุตสาหกรรมเครื่องจักรโลหะและสิ่งทอ บ่งชี้ว่าการเพิ่มภาระหนี้ของความต้องการเงินทุนหมุนเวียนจะเพิ่ม



ความสามารถในการทำกำไรให้กับบริษัทที่จัดหาเงินทุนหมุนเวียนในสัดส่วนที่ต่ำกว่าด้วยการกู้ยืมเงินระยะสั้นจากธนาคาร แต่เมื่อความต้องการเงินทุนหมุนเวียนในสัดส่วนที่สูงขึ้นได้รับการสนับสนุนทางการเงินจากหนี้ระยะสั้นแล้ว การจัดหาเงินกู้ที่เพิ่มขึ้นอีก อาจส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรในทางลบ นอกจากนี้การศึกษายังพบว่าบริษัทที่มีความยืดหยุ่นทางการเงินสูงและมีส่วนต่างราคาต่อต้นทุนสูง (ยกเว้นสิ่งทอ) สามารถเพิ่มความสามารถในการทำกำไรระยะสั้นและการดำเนินการต่อเนื่องกับ WCF ที่มีความเสี่ยงสามารถเพิ่มผลกำไรได้

Taghizadeh Khanqah Vahid (2012) ศึกษาผลกระทบของนโยบายการบริหารเงินทุนหมุนเวียนต่อกิจการ ความสามารถในการทำกำไรและมูลค่า: หลักฐานจากบริษัทอิหร่าน ผลการศึกษาพบว่า นโยบายการบริหารเงินทุนหมุนเวียนวัดด้วยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) มีผลเชิงลบต่อความสามารถในการทำกำไรวัดด้วยอัตราผลตอบแทนสุทธิต่อสินทรัพย์รวม (ROA) และมูลค่าของบริษัท แต่ขนาดของบริษัทมีผลในเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรวัดด้วยอัตราผลตอบแทนสุทธิต่อสินทรัพย์รวม (ROA) และมูลค่าของบริษัท ในขณะที่ผลลัพธ์แสดงให้เห็นว่าการเติบโตของยอดขายไม่มีผลต่อมูลค่าของบริษัท แต่มีผลอย่างมากต่อความสามารถในการทำกำไรวัดด้วยอัตราผลตอบแทนสุทธิต่อสินทรัพย์รวม (ROA) ผลลัพธ์ที่ได้เน้นย้ำถึงความสำคัญของการจัดหาเงินกู้ให้การเพิ่มมูลค่าสูงสุดของบริษัท

A.K. Sharma (2011) ศึกษาผลกระทบของเงินทุนหมุนเวียนการจัดการเกี่ยวกับการทำกำไรของบริษัท : หลักฐานเชิงประจักษ์จากอินเดีย ผลการศึกษาพบว่า การจัดการเงินทุนหมุนเวียนเป็นส่วนสำคัญของการตัดสินใจด้านการจัดการทางการเงินในทุกบริษัท ความสามารถในการดำเนินงานของบริษัทในระยะเวลายาวนานขึ้น ซึ่งขึ้นอยู่กับทางเลือกเปลี่ยนที่เหมาะสมระหว่างการจัดการการลงทุนในกองทุนระยะยาวและระยะสั้น (เงินทุนหมุนเวียน) บริษัทต่างๆ สามารถจัดการเงินทุนหมุนเวียนได้อย่างเหมาะสมที่สุด โดยการแลกเปลี่ยนระหว่างความสามารถในการทำกำไรและสภาพคล่อง

Khalaf Taani (2011) ศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงิน ขนาดของบริษัท และกระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงานเกี่ยวกับกำไรต่อหุ้น : (การศึกษาประยุกต์: ในภาคอุตสาหกรรมของจอร์แดน) ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนทางการเงิน ผลตอบแทนต่อทุน หนี้สินต่อทุน ราคาต่อมูลค่าตามบัญชี และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานล้วนส่งผลต่อกำไรต่อหุ้น ตัวแปรที่มีนัยสำคัญต่อกำไรต่อหุ้นอย่างสม่ำเสมอ ได้แก่ อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (ROE) อัตราส่วนมูลค่าตลาด (P/BV) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน และอัตราส่วนเลเวอเรจ (DER) แสดงให้เห็นว่า ในมุมมองของนักลงทุนมีการใช้อัตราส่วนทางการเงินในการตัดสินใจลงทุน จึงสรุปได้ว่า การเคลื่อนไหว

ของกำไรต่อหุ้นได้รับผลกระทบอย่างมากจากปัจจัยอื่นที่ไม่ใช่ผลประกอบการทางการเงินของบริษัท จากแบบจำลองทั้งหมดที่ใช้ในการวิจัยนี้ ค่า R สูงสุด อยู่ที่ 42% เท่านั้น แสดงให้เห็นว่ามีข้อมูลอื่น นอกเหนือจากปัจจัยพื้นฐานภายในที่ส่งผลต่อความเคลื่อนไหวของผลตอบแทนต่อหุ้นของบริษัทสะท้อน ถึงผลประกอบการทางการเงินของบริษัท สภาพเศรษฐกิจมหภาค สถานการณ์การเมืองนโยบาย อุตสาหกรรมของรัฐบาลและด้านเทคนิคภายในบริษัทเป็นปัจจัยอื่นนอกเหนือจากประสิทธิภาพทางการเงินที่อาจส่งผลกระทบต่อเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนของหุ้น

Gill, Amarjit (2011) ศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อความต้องการเงินทุนหมุนเวียนในแคนาดา ผลการศึกษาพบว่า วงจรการดำเนินงาน เลเวอเรจ ROA และ Tobin's q เป็นปัจจัยภายในที่มี อิทธิพลต่อความต้องการเงินทุนหมุนเวียนอย่างมาก ข้อกำหนดด้านเงินทุนหมุนเวียน แนวปฏิบัติ ในการจัดการและความต้องการเงินทุนหมุนเวียนที่แตกต่างกันไปในแต่ละอุตสาหกรรมและในแต่ละ ประเทศ นักลงทุนควรทำการวิเคราะห์บริษัทอย่างรอบคอบก่อนที่จะลงทุนในตราสารหนี้ และตราสารทุน การบริหารเงินทุนหมุนเวียนอย่างมีประสิทธิภาพมีความสำคัญอย่างยิ่งต่อการสร้างอัตราผลตอบแทน ที่สูงขึ้นและเพิ่มความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้นเมื่อความต้องการเงินทุนหมุนเวียนไม่ได้รับการจัดการอย่าง เหมาะสมและจัดสรรเกินความต้องการ ผลประโยชน์ของการลงทุนระยะสั้นจะลดลง หากเงินทุน หมุนเวียนต่ำเกินไปบริษัท อาจพลาดโอกาสในการลงทุนที่ให้ผลกำไรจำนวนมากหรือประสบกับ วิฤตสภาพคล่องในระยะสั้น ซึ่งนำไปสู่การลดเครดิตของบริษัท เนื่องจากไม่สามารถตอบสนองต่อ ความต้องการเงินทุนชั่วคราวได้อย่างมีประสิทธิภาพ

ตารางที่ 2.1 สรุปคัดเลือกตัวแปรอิสระและตัวแปรตามที่ใช้ในการวิจัย

ลำดับ	นักวิจัย	ปี	ตัวแปรอิสระ			ตัวแปรตาม					
			CR	CFO	WC	ROA	ROE	EPS	P/E	P/BV	MC
1	ณัฐภูมิ รัตนา	2565	✓			✓	✓				
2	บรรจงรัตน์ พรหมสุวรรณศิริ	2565	✓		✓	✓					
3	มินธิตา วรสินธ์พันธ์	2565	✓	✓							✓
4	สุภาวรรณ สุจาณี	2565	✓			✓	✓		✓	✓	
5	จิรัญญา ตาวงษ์	2564	✓		✓	✓	✓				
6	ธีรกานต์ สวัสดิ์กุลศิริ	2564		✓		✓					✓
7	นพพร ลิปรีชานนท์	2564		✓				✓			✓
8	ประทุมมา ภูริปริบรูณ์	2564			✓	✓	✓		✓	✓	
9	ภาวิณี เดชศิริ	2564	✓			✓	✓	✓	✓	✓	✓
10	มยุรา คงสกุล	2564		✓		✓	✓				
11	วิษุณี วงศ์ธนสารสิน	2564				✓	✓	✓			
12	อากาศภรณ์ พันธุ์เขียว	2564		✓		✓	✓				
13	กฤศณัฐ วิรัตน์วรกร	2563	✓			✓	✓				
14	ฐาปกรณ์ เจียรนนทพิสุทธ์	2563		✓		✓	✓		✓	✓	
15	ทิพติญา มณีบุตร	2563	✓			✓		✓			
16	กุลนันท์ นรมัตถ์	2562	✓			✓	✓	✓			✓
17	ทิพาพร ยอดคำเนิน	2562	✓					✓			
18	ธารรัตน์ ทูลไธสง	2562		✓						✓	✓
19	นวพร นาสมยนต์	2562	✓			✓	✓				
20	ภาณະพันธ์ เพ็ชรไพศาล	2562	✓						✓	✓	

ตารางที่ 2.1 สรุปคัดเลือกตัวแปรอิสระและตัวแปรตามที่ใช้ในการวิจัย (ต่อ)

ลำดับ	นักวิจัย	ปี	ตัวแปรอิสระ			ตัวแปรตาม					
			CR	CFO	WC	ROA	ROE	EPS	P/E	P/BV	MC
21	ภาณุรุจ เหลืองไชยรัตน์	2562				✓	✓				
22	หทัยชนก แยมชุ่ม	2562				✓	✓	✓	✓	✓	
23	อัศวิณี เทพสวัสดิ์	2562	✓		✓	✓	✓				
24	ณัฐริณี ศิวะพรประสงค์	2561	✓				✓		✓	✓	✓
25	เกกิงศักดิ์ ชัยชาญ	2561	✓		✓	✓					
26	ทวีชัย เวชคุณานุกูล	2561	✓			✓	✓	✓	✓	✓	
27	ศรีสุดา นามรักษา	2561			✓	✓	✓		✓	✓	✓
28	ดารานาถ พรหมอินทร์	2560		✓		✓	✓				✓
29	อริญรดา ชนะคำ	2560				✓	✓	✓	✓	✓	✓
30	Aminatu Sani Mohammed	2018		✓	✓	✓	✓				
31	Swagatika Nanda	2017		✓	✓	✓					
32	Taghizadeh Khanqah Vahid	2012			✓	✓					
33	A.K.Sharma	2011	✓		✓	✓	✓				
34	Gill, Amarjit	2011		✓	✓	✓					
35	Khalaf Taani	2011	✓	✓			✓	✓		✓	

## สรุปแนวคิดการศึกษานี้

จากการทบทวนวรรณกรรมตามแนวคิด ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง สำหรับการศึกษาวิจัยในครั้งนี้ เพื่อให้ทราบถึงหลักการดำเนินงานของธุรกิจ โครงสร้างพื้นฐานขององค์กรโดยรวม ปัจจัยต่าง ๆ ของการบริหารจัดการธุรกิจ หลักการบริหารเงินทุนหมุนเวียน การบริหารเงินทุนให้เกิดความสมดุลกันระหว่างสภาพคล่อง ความสามารถในการทำกำไร และความเสี่ยงการบริหารสินทรัพย์หมุนเวียนและหนี้สินหมุนเวียน หลักการดูว่าธุรกิจต้องมีเงินทุนหมุนเวียนมากแค่ไหนถึงจะพอดี ดูเปรียบเทียบกับในอดีต และแผนการขยายกิจการในอนาคต การขยายตัวและการเจริญเติบโตของธุรกิจ และศึกษาความรู้เกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์เพื่อที่สะท้อนเหตุและปัจจัยต่าง ๆ ของธุรกิจ

ดังนั้น ผู้ศึกษาวิจัยจึงได้ทำการคัดเลือกตัวแปรเพื่อใช้ประกอบในการวิเคราะห์ การศึกษาวิจัยผลกระทบของสภาพคล่องและผลการดำเนินงานทางการเงินที่ส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร ประกอบด้วย ตัวแปรอิสระสภาพคล่องพิจารณาจากอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน CR กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน CFO และเงินทุนหมุนเวียน WC และตัวแปรอิสระผลการดำเนินงานทางการเงิน พิจารณาจากอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม ROA อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ROE กำไรต่อหุ้น EPS อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร P/E อัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางการบัญชีต่อหุ้น P/BV และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด Market Cap

## บทที่ 3

### ระเบียบวิธีวิจัย

การศึกษาเรื่องผลกระทบของสภาพคล่องและผลการดำเนินงานทางการเงินที่ส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร เป็นการศึกษาวิจัยโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลกระทบของสภาพคล่องที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานทางการเงิน ประกอบด้วย อัตราส่วนแสดงสภาพคล่อง พิจารณาจาก อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current ratio : CR) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (Cash flow from operating activities : CFO) และทุนหมุนเวียน (Working capital : WC) ทั้งนี้

ผู้วิจัยได้มีการรวบรวมข้อมูลและวิธีการวิจัยรวมถึงรายละเอียดเกี่ยวกับระเบียบวิธีการวิจัย นับตั้งแต่การออกแบบ งานวิจัยนี้ให้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) โดยใช้สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive statistics) เป็นวิธีการบรรยายลักษณะของตัวแปรที่ต้องการศึกษาใช้สถิติเชิงพรรณนาสำหรับข้อมูลเชิงปริมาณ ได้แก่ ค่าสูงสุด (Maximum : Max) ค่าต่ำสุด (Minimum : Min) ค่าเฉลี่ยเลขคณิต (Mean) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ใช้การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ทำการทดสอบสมมติฐานที่สร้างจากกรอบแนวความคิดของงานวิจัย ทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระหลายตัวกับตัวแปรตาม ซึ่งตัวแปรอิสระและตัวแปรตามเป็นตัวแปรเชิงปริมาณในการทดสอบข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเกี่ยวกับผลกระทบของสภาพคล่อง และผลการดำเนินงานทางการเงิน ที่ส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร ผู้วิจัยได้นำเสนอระเบียบวิธีการวิจัยโดยเรียงตามลำดับและแบ่งเป็น 4 ส่วน ดังนี้

1. ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง
2. เครื่องมือในการเก็บรวบรวมข้อมูล
3. การเก็บรวบรวมข้อมูล
4. การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิจัย

### ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้ในการศึกษา คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร หมวดยุทธกิจพลังงานและสาธารณูปโภค รวมทั้งสิ้นจำนวน 67 บริษัท วิธีการคัดเลือกกลุ่มตัวอย่าง โดยใช้วิธีการสุ่มอย่างง่าย (Simple Random Sampling) ได้จำนวนบริษัทที่มีข้อมูลที่ต้องการศึกษาครบถ้วนทุกรายการจำนวน 55 บริษัท การเก็บรวบรวมข้อมูล ทำการศึกษาวิเคราะห์งบการเงินย้อนหลัง 3 ปี ระหว่างปี พ.ศ. 2562 - 2564 ได้ข้อมูลสำหรับการวิเคราะห์ จำนวน 165 รายบริษัทรายปี (Firm years)

### เครื่องมือในการเก็บรวบรวมข้อมูล

เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษารั้งนี้ เป็นข้อมูลทุติยภูมิจากงบการเงินของกลุ่มอุตสาหกรรม ธุรกิจทรัพยากร หมวดยุทธกิจพลังงานและสาธารณูปโภค จากเว็บไซต์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร สืบค้นจากเอกสาร บทความบนเว็บไซต์ และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง โดยเก็บข้อมูล 2 ส่วนคือ

#### 1. ตัวแปรอิสระ (Independent Variable)

ด้านสภาพคล่อง พิจารณาจาก

- 1) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current ratio : CR)
- 2) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (Cash flow from operating activities : CFO)
- 3) ทุนหมุนเวียน (Working capital : WC)

#### 2. ตัวแปรตาม (Dependent Variable) ประกอบด้วย

##### 1) ผลการดำเนินงานทางการเงิน พิจารณาจาก

- อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return On Asset : ROA)
- อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity : ROE)
- กำไรต่อหุ้น (Earnings Per Share : EPS)
- อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (Price to Earning : P/E)
- อัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางการบัญชีต่อหุ้น (Price to Book Value : P/BV)

##### 2) มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด Market Cap

ตารางที่ 3.1 ตัวแปร การวัดค่าของตัวแปรและทิศทางที่คาดหวัง

ตัวแปร	สัญลักษณ์	การวัดค่าตัวแปร	ทิศทางที่คาดหวัง
<b>ตัวแปรอิสระ</b>			
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน Current ratio	CR	สินทรัพย์หมุนเวียน หาร หนี้สินหมุนเวียน	บวก
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน Cash flow from operating activities	CFO	เงินสดรับ ลบ เงินสดจ่าย	บวก
ทุนหมุนเวียน Working capital	WC	สินทรัพย์หมุนเวียนรวม ลบ หนี้สินหมุนเวียนรวม	บวก
<b>ตัวแปรตาม</b>			
อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม Return On Asset	ROA	กำไรสุทธิ หาร สินทรัพย์รวม	บวก
อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น Return On Asset	ROE	กำไรสุทธิ คูณ 100 หาร ส่วนของผู้ถือหุ้น	บวก
กำไรสุทธิต่อหุ้น Earnings Per Share	EPS	กำไรสุทธิ หาร จำนวนหุ้นสามัญที่เรียกชำระแล้วของบริษัท (Outstanding Shares)	บวก
อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร Price to Earning	P/E	ราคาตลาดต่อหุ้น หาร กำไรสุทธิต่อหุ้น ประจำงวด 12 เดือนของหุ้น	บวก
อัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่า ทางการบัญชีต่อหุ้น Price to Book Value	P/BV	ราคาตลาดต่อหุ้น หาร มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น	บวก
มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด Market Cap	MC	ราคาปิดของหุ้น คูณ ปริมาณหุ้นจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์	บวก



### การเก็บรวบรวมข้อมูล

การค้นคว้าศึกษาความสัมพันธ์ครั้งนี้ ใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) โดยใช้ข้อมูลจากรายงานการเงิน บทความ งานวิจัย และเอกสารที่เกี่ยวข้อง แหล่งข้อมูลจากหน้าเว็บไซต์ทางระบบ online ต่าง ๆ สำหรับข้อมูลจากรายงานการเงินของกลุ่มตัวอย่างที่เลือกศึกษาวิเคราะห์คือตัวเลขในรายงานงบการเงินประจำปีของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรหมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค ที่มีอยู่แล้วบนแพลตฟอร์มของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผ่านทาง [www.setsmart.com](http://www.setsmart.com) และ [www.set.or.th](http://www.set.or.th) สำหรับข้อมูลที่เกี่ยวข้องเป็นข้อมูลที่มีความสมบูรณ์ตามกรอบแนวคิดในการศึกษาวิจัยในครั้งนี้ จำนวน 55 บริษัท และข้อมูลที่ทำการศึกษาวิเคราะห์เป็นรายงานการเงินย้อนหลัง 3 ปี ระหว่างปี พ.ศ. 2562 - 2564 รวมข้อมูลที่น่าไปวิเคราะห์ทั้งสิ้น 165 รายบริษัทรายปี (Firm years)

### การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิจัย

งานศึกษาวิจัยครั้งนี้ผู้วิจัยได้ใช้โปรแกรม SPSS ในการวิเคราะห์ทางสถิติ ในการวิเคราะห์เพื่อหาผลกระทบของสภาพคล่องและผลการดำเนินงานทางการเงิน ที่ส่งผลกระทบต่อมูลค่าหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร โดยแบ่งเป็น 2 ส่วน คือ

#### 1. การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive statistics)

เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลของค่าสถิติเบื้องต้นเกี่ยวกับตัวแปรที่เก็บรวบรวมได้ เพื่ออธิบายลักษณะของตัวแปรที่ศึกษาตัวแปรที่เก็บรวบรวมได้และลักษณะการแจกแจงค่าทางสถิติพื้นฐาน ซึ่งสถิติเชิงพรรณนาที่ใช้ในการนำเสนอข้อมูลในการวิจัยครั้งนี้ประกอบไปด้วย ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าเฉลี่ย (Mean) ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation)

#### 2. ค่าสถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics)

2.1 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ คือ โดยนำอัตราส่วนทางการเงิน คือ สภาพคล่องที่วัดด้วยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน CR กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน CFO และเงินทุนหมุนเวียน WC ใช้พิจารณาโดยกำหนด ค่าความสัมพันธ์ไว้ถ้าหากมีค่ามากกว่า 0.80 แสดงว่าจะเกิดปัญหาจากการที่ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันในระดับสูงมาก (Multicollinearity)

เกณฑ์การแปลผลความสัมพันธ์ของค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรสามารถแปลความหมาย 5 ระดับ ดังนี้ (ฐาปกรณ์ เจียรนนทพิสุทธ์, 2563 : 74)

ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ มากกว่า 0.80 หมายถึง ระดับความสัมพันธ์สูง  
 ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ 0.61 – 0.80 หมายถึง ระดับความสัมพันธ์ค่อนข้างสูง  
 ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ 0.41 – 0.60 หมายถึง ระดับความสัมพันธ์ปานกลาง  
 ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ 0.20 – 0.40 หมายถึง ระดับความสัมพันธ์ค่อนข้างต่ำ  
 ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ น้อยกว่า 0.20 หมายถึง ระดับความสัมพันธ์ต่ำ

2.2 การวิเคราะห์หาค่าความถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ คือ สภาพคล่อง พิจารณาจากอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน CR กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน CFO และทุนหมุนเวียน WC กับตัวแปรตาม คือ ผลการดำเนินงานทางการเงินพิจารณาจาก อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม ROA อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ROE กำไรต่อหุ้น EPS อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร P/E อัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางการบัญชีต่อหุ้น P/BV และ มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด Market Cap ระหว่างปี พ.ศ. 2562 - 2564 รวม 3 ปี ที่ความสัมพันธ์อยู่ในรูปเชิงเส้น แสดงความสัมพันธ์ในรูปสมการถดถอยเชิงเส้น

$$ROA_{it} = \beta_0 + \beta_1 CR_{it} + \beta_2 CFO_{it} + \beta_3 WC_{it} + \epsilon_1$$

$$ROE_{it} = \beta_0 + \beta_1 CR_{it} + \beta_2 CFO_{it} + \beta_3 WC_{it} + \epsilon_2$$

$$EPS_{it} = \beta_0 + \beta_1 CR_{it} + \beta_2 CFO_{it} + \beta_3 WC_{it} + \epsilon_3$$

$$P/E_{it} = \beta_0 + \beta_1 CR_{it} + \beta_2 CFO_{it} + \beta_3 WC_{it} + \epsilon_4$$

$$P/BV_{it} = \beta_0 + \beta_1 CR_{it} + \beta_2 CFO_{it} + \beta_3 WC_{it} + \epsilon_5$$

$$MC_t = \beta_0 + \beta_1 CR_t + \beta_2 CFO_t + \beta_3 WC_t + \beta_4 ROA_t + \beta_5 ROE_t + \beta_6 EPS_t + \beta_7 P/E_t + \beta_8 P/BV_t + \epsilon_6$$

โดยที่  $ROA_{it}$  คือ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม ของบริษัท  $i$  ในปี  $t$   
 $ROE_{it}$  คือ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ของบริษัท  $i$  ในปี  $t$   
 $EPS_{it}$  คือ กำไรสุทธิต่อหุ้น ของบริษัท  $i$  ในปี  $t$   
 $P/E_{it}$  คือ อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร ของบริษัท  $i$  ในปี  $t$   
 $P/BV_{it}$  คือ อัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางการบัญชีต่อหุ้น ของบริษัท  $i$  ในปี  $t$   
 $MC_{it}$  คือ มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด  $i$  ในปี  $t$   
 $\beta$  คือ ค่าสัมประสิทธิ์ของค่าประมาณการ  
 $\epsilon$  คือ ค่าความคลาดเคลื่อนที่ยอมรับได้

## บทที่ 4

### ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

จากการศึกษาเรื่อง ผลกระทบของสภาพคล่อง และผลการดำเนินงานทางการเงิน ที่ส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยผู้วิจัยมีวัตถุประสงค์ในการศึกษา 4 ข้อประกอบด้วย 1) เพื่อศึกษาสภาพคล่องที่วัดด้วยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current ratio : CR) ที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานทางการเงิน และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด Market Cap 2) เพื่อศึกษาสภาพคล่องที่วัดด้วยกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (Cash flow from operating activities) ที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานทางการเงิน และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด Market Cap 3) เพื่อศึกษาสภาพคล่องที่วัดด้วยทุนหมุนเวียน (Working capital) ที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานทางการเงิน และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Cap 4) เพื่อศึกษาผลการดำเนินงานทางการเงินที่ส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด Market Cap โดยการนำตัวแปรทั้งหมดที่ได้ทำการรวบรวมมาจากข้อมูลในงบการเงิน ด้วยวิธีทางสถิติ ได้แก่ การวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Analysis) การวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Linear Regression) ซึ่งผู้วิจัยจะกล่าวถึงผลของการศึกษาและการวิเคราะห์ข้อมูลต่างๆ โดยแบ่งขั้นตอนการวิเคราะห์ข้อมูลได้ดังนี้

1. การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)
2. การวิเคราะห์เชิงอนุมาน (Inferential Statistics) โดยการวิเคราะห์หาค่า ดังนี้
  - 1) การวิเคราะห์หาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis)
  - 2) การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

#### การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

ผู้วิจัยได้ศึกษา ผลกระทบของสภาพคล่องและผลการดำเนินงานทางการเงินที่ส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร หมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค ซึ่งแหล่งข้อมูลที่ใช้ คือข้อมูลจากรายงานการเงิน บทความ งานวิจัย และเอกสารที่เกี่ยวข้อง จากบนเว็บไซต์ทางระบบ online ต่างๆ สำหรับข้อมูลจากรายงานการเงินของกลุ่มตัวอย่างที่เลือกศึกษาวิเคราะห์คือตัวเลขในรายงานงบการเงินประจำปีที่มีอยู่แล้วบนแพลตฟอร์มของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งเป็นรวบรวม

ข้อมูลย้อนหลังจำนวน 3 ปี ระหว่างปี พ.ศ. 2562 - 2564 ผ่านทาง [www.setsmart.com](http://www.setsmart.com) และ [www.set.or.th](http://www.set.or.th) ในการวิจัยครั้งนี้ได้ศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร กลุ่มตัวอย่างที่เลือกมาศึกษาคือหมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค จำนวน 55 บริษัท ยกเว้นบริษัทที่มีข้อมูลไม่สมบูรณ์ และบริษัทที่เกิดขึ้นใหม่ในระหว่างช่วงเวลาที่เลือกวิจัย สำหรับชุดข้อมูลที่ได้จากกลุ่มตัวอย่าง จำนวน 165 รายบริษัทรายปี (Firm years)

ตารางที่ 4.1 การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive statistics)

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	165	0.05	7.73	2.0842	1.27826
CFO	165	-3967.65	322424.69	13028.1233	41294.10116
WC	165	-21020.44	9559751.64	75765.3548	744982.76319
ROA	165	-12.30	45.84	8.9242	7.61498
ROE	165	-36.94	43.39	12.1585	10.24858
EPS	165	-21.49	32.79	2.3847	5.36780
P/E	165	0.00	82.95	13.9310	12.33090
P/BV	165	0.00	11.65	1.8830	1.73529
MC	165	255.56	5256771.83	92528.9556	437004.80551
Valid N (listwise)	165				

การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา ข้อมูลที่แสดงในตารางที่ 4.1 ของข้อมูลที่ใช้สำหรับการวิจัยครั้งนี้พบว่า จำนวนตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม มีจำนวนรวม 9 ตัวแปร ซึ่งตัวแปรอิสระมีทั้งสิ้น 3 ตัวแปร และตัวแปรตาม จำนวน 6 ตัวแปร สามารถอธิบายสรุปได้ดังนี้

1) อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) สรุปได้ว่า มีค่าสูงสุดอยู่ 7.73 เท่า และค่าต่ำสุด 0.05 เท่า โดยมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 2.0842 เท่า และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.27826 เท่า

2) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) สรุปได้ว่า มีค่าสูงสุดอยู่ 322424.69 เท่า และค่าต่ำสุด -3967.65 เท่า โดยมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 13028.1233 เท่า และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 41294.10116 เท่า

3) ทุนหมุนเวียน (WC) สรุปได้ว่า มีค่าสูงสุดอยู่ 9559751.64 เท่า และค่าต่ำสุด -21020.44 เท่า โดยมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 75765.3548 เท่า และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 744982.76319 เท่า

- 4) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) สรุปได้ว่า มีค่าสูงสุดอยู่ 45.84 เท่า และค่าต่ำสุด -12.30 เท่า โดยมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 8.9242 เท่า และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 7.61498 เท่า
- 5) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) สรุปได้ว่า มีค่าสูงสุดอยู่ 43.39 เท่า และค่าต่ำสุด -36.94 เท่า โดยมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 12.1585 เท่า และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 10.24858 เท่า
- 6) อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS) สรุปได้ว่า มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 32.79 เท่า และต่ำสุดอยู่ที่ -21.49 เท่า โดยมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 2.3847 เท่า และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 5.36780 เท่า
- 7) อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (P/E) สรุปได้ว่า มีค่าสูงสุดอยู่ 82.95 เท่า และค่าต่ำสุด 0.00 เท่า โดยมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 13.9310 เท่า และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 12.33090 เท่า
- 8) อัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางการบัญชีต่อหุ้น (P/BV) สรุปได้ว่า มีค่าสูงสุดอยู่ 11.65 เท่า และค่าต่ำสุด 0.00 เท่า โดยมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 1.8830 เท่า และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.73529 เท่า
- 9) มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MC) สรุปได้ว่า มีค่าสูงสุดอยู่ 5256771.83 เท่า และค่าต่ำสุด 255.56 เท่า โดยมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 92528.9556 เท่า และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 437004.80551 เท่า

#### การวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics)

โดยการวิเคราะห์หาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis) และการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ กับตัวแปรตาม การศึกษาในครั้งนี้เป็นการศึกษา ผลกระทบของสภาพคล่อง และผลการดำเนินงานทางการเงิน ที่ส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร หมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค โดยมีขอบเขตด้านเนื้อหา สำหรับการศึกษาครั้งนี้ ตัวแปรอิสระ (Independent Variables) ได้แก่ สภาพคล่อง พิจารณาจากอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current ratio : CR) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (Cash flow from operating activities : CFO) และทุนหมุนเวียน (Working capital : WC) ส่วนขอบเขตด้านเนื้อหาของตัวแปรตามเลือกศึกษาจากผลการดำเนินงานทางการเงิน พิจารณาจากอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) กำไรต่อหุ้น (EPS) อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (P/E) และอัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางการบัญชีต่อหุ้น (P/BV) มาทดสอบผลกระทบที่ส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Cap) ข้อมูลจากงบการเงิน ระหว่างปี พ.ศ. 2562 - 2564 รวม 3 ปี โดยใช้วิธีการวิเคราะห์ความสัมพันธ์อยู่ในรูปแบบเชิงเส้น แสดงความสัมพันธ์ในรูปแบบการถดถอยเชิงเส้น

## 1) การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis)

ตารางที่ 4.2 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis)

Correlations			
	CR	CFO	WC
CR	1		
CFO	0.362**	1	
WC	0.279**	0.615**	1

\*\* . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

จากตารางที่ 4.2 แสดงผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ Correlation Coefficient Analysis (r) ของตัวแปร พบว่า ตัวแปรอิสระแต่ละตัวส่วนใหญ่มีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำ โดยมีค่าอยู่ระหว่าง 0.279 – 0.615 ซึ่งมีค่าสหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต่ำกว่า 0.8 แสดงให้เห็นว่าข้อมูลไม่มีปัญหาที่ตัวแปรอิสระซึ่งมีความสัมพันธ์ต่อกัน (Multicollinearity) ที่จะส่งผลกระทบต่อผลการทดสอบสมการถดถอยพหุคูณ ดังนั้น จึงสามารถนำตัวแปรอิสระทั้งหมดเข้าสมการถดถอยได้

## 2) การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

ตารางที่ 4.3 ผลการทดสอบสมการถดถอยเชิงพหุคูณ ต่อผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วย ROA

Model	Unstandardized		Standardized	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	Coefficients		Coefficients			Tolerance	VIF
	B	Std. Error	Beta				
(Constant)	3.388	1.100		3.080	.002		
CR	1.869	0.460	0.307	4.064	.000	.867	1.154
CFO	-4.657	0.000	-0.148	-2.085	.039	.986	1.014
WC	2.403	0.000	0.230	3.059	.003	.872	1.146

R = 0.452, R<sup>2</sup> = 0.204, F = 13.752 Sig = 0.000, Durbin-Watson = 1.635

$$ROA_{it} = \beta_0 + \beta_1 CR_{it} + \beta_2 CFO_{it} + \beta_3 WC_{it} + \varepsilon_1 \quad \dots\dots\dots \text{สมการที่ 1}$$

จากสมการที่ 1 นำมาทดสอบสมมติฐานการวิจัย 3 สมมติฐาน ดังนี้

**สมมติฐานที่ 1** สภาพคล่องวัดด้วยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current ratio : CR) ส่งผลกระทบเชิงบวกต่อผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return On Assets : ROA)

**สมมติฐานที่ 2** สภาพคล่องวัดด้วยกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (Cash flow from operating activities : CFO) ส่งผลกระทบเชิงบวกต่อผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return On Assets : ROA)

**สมมติฐานที่ 3** สภาพคล่องวัดด้วยทุนหมุนเวียน (Working capital : WC) ส่งผลกระทบเชิงบวกต่อผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return On Assets : ROA)

**จากตารางที่ 4.3** ผลการทดสอบสมมติฐานการวิจัย ดังนี้

สมมติฐานการวิจัยที่ 1 พบว่า สภาพคล่องวัดด้วยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) ส่งผลต่อผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 1.869 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ 0.307 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 4.064 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.000 ซึ่งน้อยกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 (Sig. = 0.000 < 0.01) แสดงให้เห็นว่า สภาพคล่องวัดด้วยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) ส่งผลกระทบเชิงบวกกับผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) จึงสนับสนุนสมมติฐานที่ 1

สมมติฐานการวิจัยที่ 2 พบว่า สภาพคล่องวัดด้วยกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) ต่อผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ -4.657 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ -0.148 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -2.085 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.039 ซึ่งน้อยกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.039 < 0.05) แสดงให้เห็นว่า สภาพคล่องวัดด้วยกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) ส่งผลกระทบเชิงบวกกับผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) จึงสนับสนุนสมมติฐานที่ 2

สมมติฐานการวิจัยที่ 3 พบว่า สภาพคล่องวัดด้วยทุนหมุนเวียน (WC) ต่อผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 2.403 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ 0.230 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 3.059 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.003 ซึ่งน้อยกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.003 < 0.05) แสดงให้เห็นว่า สภาพคล่องวัดด้วยทุนหมุนเวียน (WC) ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) จึงสนับสนุนสมมติฐานที่ 3

#### ตารางที่ 4.4 ผลการทดสอบสมการถดถอยเชิงพหุคูณ ต่อผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วย ROE

Model	Unstandardized		Standardized	t	Sig.	Collinearity	
	Coefficients		Coefficients			Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	10.397	1.561		6.660	.000		
CR	.926	.653	.116	1.419	.158	.867	1.154
CFO	-3.279	.000	-.079	-1.034	.303	.986	1.014
WC	2.784	.000	.203	2.497	.014	.872	1.146

R = 0.270, R<sup>2</sup> = 0.073, F = 4.223 Sig = 0.007, Durbin-Watson = 1.759

$$ROE_{it} = \beta_0 + \beta_1 CR_{it} + \beta_2 CFO_{it} + \beta_3 WC_{it} + \epsilon_2 \quad \dots\dots\dots\text{สมการที่ 2}$$

จากสมการที่ 2 นำมาทดสอบสมมติฐานการวิจัย 3 สมมติฐาน ดังนี้

**สมมติฐานที่ 4** สภาพคล่องวัดด้วยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current ratio : CR) ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return On Equity : ROE)

**สมมติฐานที่ 5** สภาพคล่องวัดด้วยกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (Cash flow from operating activities : CFO) ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return On Equity : ROE)

**สมมติฐานที่ 6** สภาพคล่องวัดด้วยทุนหมุนเวียน (Working capital : WC) ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return On Equity : ROE)



#### จากตารางที่ 4.4 ผลการทดสอบสมมติฐานการวิจัย ดังนี้

สมมติฐานการวิจัยที่ 4 พบว่า สภาพคล่องวัดด้วยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) ต่อผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 0.926 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ 0.116 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 1.419 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.158 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.158 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า สภาพคล่องวัดด้วยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) ส่งผลกระทบต่อผลกำไรสุทธิกับผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) จึงไม่สนับสนุนสมมติฐานที่ 4

สมมติฐานการวิจัยที่ 5 พบว่า สภาพคล่องวัดด้วยกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) ต่อผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ -3.279 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ -0.079 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -1.034 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.303 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.303 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า สภาพคล่องวัดด้วยกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) ส่งผลกระทบต่อผลกำไรสุทธิกับผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) จึงไม่สนับสนุนสมมติฐานที่ 5

สมมติฐานการวิจัยที่ 6 พบว่า สภาพคล่องวัดด้วยทุนหมุนเวียน (WC) ต่อผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 2.784 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ 0.203 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 2.497 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.014 ซึ่งน้อยกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.014 < 0.05) แสดงให้เห็นว่า สภาพคล่องวัดด้วยทุนหมุนเวียน (WC) ส่งผลกระทบต่อผลกำไรสุทธิกับผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) จึงสนับสนุนสมมติฐานที่ 6

**ตารางที่ 4.5** ผลการทดสอบสมการถดถอยเชิงพหุคูณ ต่อผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วย EPS

Model	Unstandardized		Standardized	t	Sig.	Collinearity	
	Coefficients		Coefficients			Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	.211	.419		.503	.616		
CR	.646	.175	.252	3.691	.000	.867	1.154
CFO	2.327	.000	.176	2.738	.007	.986	1.014
WC	1.752	.000	.400	5.862	.000	.872	1.146

R = 0.589, R<sup>2</sup> = 0.347, F = 28.488 Sig = 0.000, Durbin-Watson = 1.396

$$EPS_{it} = \beta_0 + \beta_1 CR_{it} + \beta_2 CFO_{it} + \beta_3 WC_{it} + \epsilon_3 \quad \dots\dots\dots\text{สมการที่ 3}$$

จากสมการที่ 3 นำมาทดสอบสมมติฐานการวิจัย 3 สมมติฐาน ดังนี้

**สมมติฐานที่ 7** สภาพคล่องวัดด้วยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current ratio : CR) ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยกำไรสุทธิต่อหุ้น (Earnings Per Share : EPS)

**สมมติฐานที่ 8** สภาพคล่องวัดด้วยกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (Cash flow from operating activities : CFO) ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยกำไรสุทธิต่อหุ้น (Earnings Per Share : EPS)

**สมมติฐานที่ 9** สภาพคล่องวัดด้วยทุนหมุนเวียน (Working capital : WC) ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยกำไรสุทธิต่อหุ้น (Earnings Per Share : EPS)

จากตารางที่ 4.5 ผลการทดสอบสมมติฐานการวิจัย ดังนี้

สมมติฐานการวิจัยที่ 7 พบว่า สภาพคล่องวัดด้วยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) ต่อผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 0.646 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ 0.252 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 3.691 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.000 ซึ่งน้อยกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.000 < 0.05) แสดงให้เห็นว่า สภาพคล่องวัดด้วยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) จึงสนับสนุนสมมติฐานที่ 7

สมมติฐานการวิจัยที่ 8 พบว่า สภาพคล่องวัดด้วยกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) ต่อผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 2.327 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ 0.176 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 2.738 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.007 ซึ่งน้อยกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.007 < 0.05) แสดงให้เห็นว่า สภาพคล่องวัดด้วยกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) จึงสนับสนุนสมมติฐานที่ 8

สมมติฐานการวิจัยที่ 9 พบว่า สภาพคล่องวัดด้วยทุนหมุนเวียน (WC) ต่อผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 1.752 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ 0.400 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 5.862 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.000 ซึ่งน้อยกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.000 < 0.05) แสดงให้เห็นว่า สภาพคล่องวัดด้วยทุนหมุนเวียน (WC) ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) จึงสนับสนุนสมมติฐานที่ 9

**ตารางที่ 4.6** ผลการทดสอบสมการถดถอยเชิงพหุคูณ ต่อผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วย P/E

Model	Unstandardized		Standardized	t	Sig.	Collinearity	
	Coefficients		Coefficients			Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	13.642	1.950		6.995	.000		
CR	.104	.815	.011	.127	.899	.867	1.154
CFO	7.931	.000	.016	.200	.842	.986	1.014
WC	-3.126	.000	-.019	-.224	.823	.872	1.146

R = 0.024, R<sup>2</sup> = 0.001, F = .031 Sig. = .993, Durbin-Watson = 2.089

$$P/E_{it} = \beta_0 + \beta_1 CR_{it} + \beta_2 CFO_{it} + \beta_3 WC_{it} + \varepsilon_4 \quad \dots \dots \dots \text{สมการที่ 4}$$

จากสมการที่ 4 นำมาทดสอบสมมติฐานการวิจัย 3 สมมติฐาน ดังนี้

**สมมติฐานที่ 10** สภาพคล่องวัดด้วยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current ratio : CR) ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (Price Earning Ratio : P/E)

**สมมติฐานที่ 11** สภาพคล่องวัดด้วยกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (Cash flow from operating activities : CFO) ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (Price Earning Ratio : P/E)

**สมมติฐานที่ 12** สภาพคล่องวัดด้วยทุนหมุนเวียน (Working capital : WC) ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (Price Earning Ratio : P/E)

**จากตารางที่ 4.6** ผลการทดสอบสมมติฐานการวิจัย ดังนี้

สมมติฐานการวิจัยที่ 10 พบว่า สภาพคล่องวัดด้วยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) ต่อผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (P/E) การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 0.104 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ 0.011 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 0.127 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.899 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.899 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า สภาพคล่องวัดด้วยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (P/E) จึงไม่สนับสนุนสมมติฐานที่ 10

สมมติฐานการวิจัยที่ 11 พบว่า สภาพคล่องวัดด้วยกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) ต่อผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (P/E) การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 7.931 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ 0.016 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 0.200 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.842 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.842 < 0.05) แสดงให้เห็นว่า สภาพคล่องวัดด้วยกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (P/E) จึงไม่สนับสนุนสมมติฐานที่ 11

สมมติฐานการวิจัยที่ 12 พบว่า สภาพคล่องวัดด้วยทุนหมุนเวียน (WC) ต่อผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (P/E) การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ -3.126 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ -0.019 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -0.224 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.823 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.823 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า สภาพคล่องวัดด้วยทุนหมุนเวียน (WC) ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (P/E) จึงไม่สนับสนุนสมมติฐานที่ 12

**ตารางที่ 4.7** ผลการทดสอบสมการถดถอยเชิงพหุคูณ ต่อผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วย P/BV

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	2.008	.274		7.330	.000		
CR	-0.072	.115	-.053	-.625	.533	.867	1.154
CFO	2.236	.000	.032	.402	.688	.986	1.014
WC	-3.931	.000	-.017	-.201	.841	.872	1.146

R = 0.065, R<sup>2</sup> = 0.004, F = .230 Sig = .876, Durbin-Watson = 2.099

$$P/BV_{it} = \beta_0 + \beta_1 CR_{it} + \beta_2 CFO_{it} + \beta_3 WC_{it} + \epsilon_5 \quad \dots \dots \dots \text{สมการที่ 5}$$

จากสมการที่ 5 นำมาทดสอบสมมติฐานการวิจัย 3 สมมติฐาน ดังนี้

**สมมติฐานที่ 13** สภาพคล่องวัดด้วยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current ratio : CR) ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางการบัญชีต่อหุ้น (Price to Book Ratio : P/BV)

**สมมติฐานที่ 14** สภาพคล่องวัดด้วยกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (Cash flow from operating activities : CFO) ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางการบัญชีต่อหุ้น (Price to Book Ratio : P/BV)

**สมมติฐานที่ 15** สภาพคล่องวัดด้วยทุนหมุนเวียน (Working capital : WC) ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางการบัญชีต่อหุ้น (Price to Book Ratio : P/BV)

#### จากตารางที่ 4.7 ผลการทดสอบสมมติฐานการวิจัย ดังนี้

สมมติฐานการวิจัยที่ 13 พบว่า สภาพคล่องวัดด้วยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) ต่อผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางการบัญชีต่อหุ้น (P/BV) การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ -0.072 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ -0.053 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -0.625 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.533 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.533 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า สภาพคล่องวัดด้วยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางการบัญชีต่อหุ้น (P/BV) จึงไม่สนับสนุนสมมติฐานที่ 13

สมมติฐานการวิจัยที่ 14 พบว่า สภาพคล่องวัดด้วยกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) ต่อผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางการบัญชีต่อหุ้น (P/BV) การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 2.236 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ 0.032 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 0.402 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.688 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.688 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า สภาพคล่องวัดด้วยกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางการบัญชีต่อหุ้น (P/BV) จึงไม่สนับสนุนสมมติฐานที่ 14

สมมติฐานการวิจัยที่ 15 พบว่า สภาพคล่องวัดด้วยทุนหมุนเวียน (WC) ต่อผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางการบัญชีต่อหุ้น (P/BV) การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ -3.931 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ -0.017 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -0.201 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.841 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.841 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า สภาพคล่องวัดด้วยทุนหมุนเวียน (WC) ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางการบัญชีต่อหุ้น (P/BV) จึงไม่สนับสนุนสมมติฐานที่ 15

**ตารางที่ 4.8** ผลการทดสอบสมการถดถอยเชิงพหุคูณ ต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด MC

Model	Unstandardized		Standardized	t	Sig.	Collinearity	
	Coefficients		Coefficients			Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	4204.800	5869.847		.716	.475		
CR	6313.449	2064.934	.231	3.057	.003	.740	1.351
CFO	-.216	.097	-.153	-2.227	.027	.901	1.109
WC	.008	.004	.175	2.208	.029	.675	1.481
ROA	-1059.391	364.908	-.236	-2.903	.004	.640	1.564
ROE	402.449	264.757	.118	1.520	.131	.702	1.424
EPS	3621.546	925.940	.339	3.911	.000	.563	1.777
P/E	473.369	208.829	.167	2.267	.025	.780	1.282
P/BV	-502.933	1496.425	-.025	-.336	.737	.767	1.304

R = 0.583, R<sup>2</sup> = 0.340, F = 10.037, Sig = .000, Durbin-Watson = 2.224

$$MC_t = \beta_0 + \beta_1 CR_t + \beta_2 CFO_t + \beta_3 WC_t + \beta_4 ROA_t + \beta_5 ROE_t + \beta_6 EPS_t + \beta_7 P/E_t + \beta_8 P/BV_t + \varepsilon_{6t} \dots \text{สมการที่ 6}$$

จากสมการที่ 6 นำมาทดสอบสมมติฐานการวิจัย 8 สมมติฐาน ดังนี้

**สมมติฐานที่ 16** สภาพคล่องวัดด้วยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current ratio : CR) ส่งผลกระทบต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Cap : MC)

**สมมติฐานที่ 17** สภาพคล่องวัดด้วยกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (Cash flow from operating activities : CFO) ส่งผลกระทบต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Cap : MC)

**สมมติฐานที่ 18** สภาพคล่องวัดด้วยทุนหมุนเวียน (Working capital : WC) ส่งผลกระทบต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Cap : MC)

**สมมติฐานที่ 19** ผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return On Assets : ROA) ส่งผลกระทบต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Cap : MC)

**สมมติฐานที่ 20** ผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return On Equity : ROE) ส่งผลกระทบต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Cap : MC)

**สมมติฐานที่ 21** ผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ส่งผลกระทบต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Cap : MC)

**สมมติฐานที่ 22** ผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (Price Earning Ratio : P/E) ส่งผลกระทบต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Cap)

**สมมติฐานที่ 23** ผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางการบัญชีต่อหุ้น (Price to Book Ratio : P/BV) ส่งผลกระทบต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Cap)

**จากตารางที่ 4.8** ผลการทดสอบสมมติฐานการวิจัย ดังนี้

สมมติฐานการวิจัยที่ 16 พบว่า สภาพคล่องวัดด้วยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) ต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MC) การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 6313.449 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ 0.231 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 3.057 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.003 ซึ่งน้อยกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.003 < 0.05) แสดงให้เห็นว่า สภาพคล่องวัดด้วยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) ส่งผลกระทบต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MC) จึงสนับสนุนสมมติฐานที่ 16

สมมติฐานการวิจัยที่ 17 พบว่า สภาพคล่องวัดด้วยกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) ต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MC) การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ -0.216 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ -0.153 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -2.227 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.027 ซึ่งน้อยกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.027 < 0.05) แสดงให้เห็นว่า สภาพคล่องวัดด้วยกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) ส่งผลกระทบต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MC) จึงสนับสนุนสมมติฐานที่ 17

สมมติฐานการวิจัยที่ 18 พบว่า สภาพคล่องวัดด้วยทุนหมุนเวียน (WC) ต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MC) การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ .008 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ 0.175 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 2.208 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.029 ซึ่งน้อยกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.005 (Sig. = 0.029 < 0.05) แสดงให้เห็นว่า สภาพคล่องวัดด้วยทุนหมุนเวียน (WC) ส่งผลกระทบต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MC) จึงสนับสนุนสมมติฐานที่ 18



สมมติฐานการวิจัยที่ 19 พบว่า ผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) ต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MC) การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ -1059.391 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ -0.236 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -2.903 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.004 ซึ่งน้อยกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.004 < 0.05) แสดงให้เห็นว่า ผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) ส่งผลกระทบต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MC) จึงสนับสนุนสมมติฐานที่ 19

สมมติฐานการวิจัยที่ 20 พบว่า ผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MC) การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 402.449 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ 0.118 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 1.520 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.131 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.131 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า ผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ส่งผลกระทบต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MC) จึงไม่สนับสนุนสมมติฐานที่ 20

สมมติฐานการวิจัยที่ 21 พบว่า ผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MC) การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 3621.546 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ 0.339 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 3.911 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.000 ซึ่งน้อยกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.000 < 0.05) แสดงให้เห็นว่า ผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ส่งผลกระทบต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MC) จึงสนับสนุนสมมติฐานที่ 21

สมมติฐานการวิจัยที่ 22 พบว่า ผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (P/E) ต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MC) การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 473.369 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ 0.167 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 2.267 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.025 ซึ่งน้อยกว่าที่ระดับนัยสำคัญ

ทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.025 < 0.05) แสดงให้เห็นว่า ผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (P/E) ส่งผลกระทบต่อเชิงบวกกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MC) จึงสนับสนุนสมมติฐานที่ 22

สมมติฐานการวิจัยที่ 23 พบว่า ผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางการบัญชีต่อหุ้น (P/BV) ต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MC) การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ -502.933 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized coefficients) เท่ากับ -0.025 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -0.336 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ 0.737 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.737 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า ผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางการบัญชีต่อหุ้น (P/BV) ส่งผลกระทบต่อเชิงลบกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MC) จึงไม่สนับสนุนสมมติฐานที่ 23

ตารางที่ 4.9 สรุปผลการทดสอบสมมติฐานของงานวิจัย

สมมติฐาน	ผลการทดสอบ สมมติฐาน
สมมติฐานที่ 1 สภาพคล่องวัดด้วยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) ส่งผลกระทบต่อเชิงบวกต่อผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA)	สนับสนุน
สมมติฐานที่ 2 สภาพคล่องวัดด้วยกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) ส่งผลกระทบต่อเชิงบวกต่อผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA)	สนับสนุน
สมมติฐานที่ 3 สภาพคล่องวัดด้วยทุนหมุนเวียน (WC) ส่งผลกระทบต่อเชิงบวกต่อผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA)	สนับสนุน
สมมติฐานที่ 4 สภาพคล่องวัดด้วยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) ส่งผลกระทบต่อเชิงบวกต่อผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)	ไม่สนับสนุน
สมมติฐานที่ 5 สภาพคล่องวัดด้วยกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) ส่งผลกระทบต่อเชิงบวกต่อผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)	ไม่สนับสนุน
สมมติฐานที่ 6 สภาพคล่องวัดด้วยทุนหมุนเวียน (WC) ส่งผลกระทบต่อเชิงบวกต่อผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)	สนับสนุน
สมมติฐานที่ 7 สภาพคล่องวัดด้วยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) ส่งผลกระทบต่อเชิงบวกต่อผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS)	สนับสนุน
สมมติฐานที่ 8 สภาพคล่องวัดด้วยกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) ส่งผลกระทบต่อเชิงบวกต่อผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS)	สนับสนุน

ตารางที่ 4.9 สรุปผลการทดสอบสมมติฐานของงานวิจัย (ต่อ)

สมมติฐาน	ผลการทดสอบ สมมติฐาน
สมมติฐานที่ 9 สภาพคล่องวัดด้วยทุนหมุนเวียน (WC) ส่งผลกระทบต่อผล การดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS)	สนับสนุน
สมมติฐานที่ 10 สภาพคล่องวัดด้วยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) ส่งผลกระทบต่อผล เชิงบวกต่อการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (P/E)	ไม่สนับสนุน
สมมติฐานที่ 11 สภาพคล่องวัดด้วยกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) ส่งผล กระทบเชิงบวกต่อการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (P/E)	ไม่สนับสนุน
สมมติฐานที่ 12 สภาพคล่องวัดด้วยทุนหมุนเวียน (WC) ส่งผลกระทบต่อผล การดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (P/E)	ไม่สนับสนุน
สมมติฐานที่ 13 สภาพคล่องวัดด้วยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) ส่งผลกระทบต่อผล เชิงบวกต่อการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่า ทางการบัญชีต่อหุ้น (P/BV)	ไม่สนับสนุน
สมมติฐานที่ 14 สภาพคล่องวัดด้วยกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) ส่งผล กระทบเชิงบวกต่อการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราส่วนมูลค่าตลาด ต่อมูลค่าทางการบัญชีต่อหุ้น (P/BV)	ไม่สนับสนุน
สมมติฐานที่ 15 สภาพคล่องวัดด้วยทุนหมุนเวียน (WC) ส่งผลกระทบต่อผล การดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางการบัญชีต่อหุ้น (P/BV)	ไม่สนับสนุน
สมมติฐานที่ 16 สภาพคล่องวัดด้วยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) ส่งผลกระทบต่อผล เชิงบวกต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MC)	สนับสนุน
สมมติฐานที่ 17 สภาพคล่องวัดด้วยกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) ส่งผล กระทบเชิงบวกต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MC)	สนับสนุน

ตารางที่ 4.9 สรุปผลการทดสอบสมมติฐานของงานวิจัย (ต่อ)

สมมติฐาน	ผลการทดสอบ สมมติฐาน
สมมติฐานที่ 18 สภาพคล่องวัดด้วยทุนหมุนเวียน (WC) ส่งผลกระทบต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MC)	สนับสนุน
สมมติฐานที่ 19 ผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) ส่งผลกระทบต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MC)	สนับสนุน
สมมติฐานที่ 20 ผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ส่งผลกระทบต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MC)	ไม่สนับสนุน
สมมติฐานที่ 21 ผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ส่งผลกระทบต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MC)	สนับสนุน
สมมติฐานที่ 22 ผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (P/E) ส่งผลกระทบต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MC)	สนับสนุน
สมมติฐานที่ 23 ผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางการบัญชีต่อหุ้น (P/BV) ส่งผลกระทบต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MC)	ไม่สนับสนุน

## บทที่ 5

### สรุปผลการวิจัย อภิปรายผลการวิจัยและข้อเสนอแนะ

การศึกษาวิจัยเรื่องผลกระทบของสภาพคล่องและผลการดำเนินงานทางการเงินที่ส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร บทนี้ผู้วิจัยจะได้กล่าวสรุปผลการศึกษาในภาพรวมของงานวิจัยที่ผู้วิจัยได้ดำเนินการเก็บรวบรวมข้อมูลจากกลุ่มตัวอย่างที่ได้ในการศึกษาครั้งนี้ จำนวน 55 บริษัท โดยศึกษาทางการเงินประจำปีย้อนหลัง 3 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2562 - 2564 ได้ข้อมูลสำหรับการวิเคราะห์ จำนวน 165 รายบริษัทรายปี (Firm years) รวมถึงการอภิปรายผลการวิจัยตามวัตถุประสงค์ และการให้ข้อเสนอแนะ

การวิเคราะห์ที่นำมาใช้ในการศึกษาครั้งนี้ ประกอบด้วย การวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Analysis) ได้แก่ ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าเฉลี่ย (Mean) และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) และการวิเคราะห์เชิงอนุมาน (Inferential Statistics) โดยการวิเคราะห์หาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis) และการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อหาความสัมพันธ์และทดสอบสมมติฐานของงานวิจัยเรื่องเรื่องผลกระทบของสภาพคล่องและผลการดำเนินงานทางการเงินที่ส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด โดยนำเสนอผลการวิจัย ดังนี้

1. สรุปผลการวิจัย
2. อภิปรายผลการวิจัย
3. ข้อจำกัดของการวิจัย
4. ข้อเสนอแนะ

## สรุปผลการวิจัย

การศึกษาในครั้งนี้ ทำการศึกษาถึงผลกระทบของสภาพคล่องและผลการดำเนินงานทางการเงิน ที่ส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาสภาพคล่องที่วัดด้วยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) ที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานทางการเงิน และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MC) เพื่อศึกษาสภาพคล่องที่วัดด้วยกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) ที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานทางการเงิน และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MC) เพื่อศึกษาสภาพคล่องที่วัดด้วยทุนหมุนเวียน (WC) ที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานทางการเงิน และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MC) และเพื่อศึกษาผลการดำเนินงานทางการเงินที่ส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MC) งานวิจัยในครั้งนี้ใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) โดยเก็บรวบรวมข้อมูลงบการเงิน จาก SETSMART ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ย้อนหลัง 3 ปี ระหว่างปี พ.ศ. 2562 – 2564 ของกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร หมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

### 1) ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive statistics)

ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา เป็นดังนี้ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ทุนหมุนเวียน อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร อัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางการบัญชีต่อหุ้น และอัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางการบัญชีต่อหุ้น มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 2.0842, 13028.1233, 75765.3548, 8.9242, 12.1585, 2.3847, 13.9310, 1.8830, 92528.9556 ตามลำดับ และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.27826, 41294.10116, 744982.76319, 7.61498, 10.24858, 5.36780, 12.33090, 1.73529, 437004.80551 ตามลำดับ และค่าต่ำสุด 0.05, -3967.65, -21020.44, -12.30, -36.94, -21.49, 0.00, 0.00, 255.56 ตามลำดับ และค่าสูงสุดอยู่ 7.73, 322424.69, 9559751.64, 45.84, 43.39, 32.79, 82.95, 11.65, 5256771.83 ตามลำดับ ซึ่งแสดงให้เห็นว่าสภาพคล่อง คือภาพสะท้อนถึงสุขภาพทางการเงินของผลการดำเนินงานของบริษัทที่เกี่ยวข้องกับกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) ที่เป็นสิ่งบอกว่าธุรกิจสามารถสร้างเงินเข้าได้มากกว่าเงินที่จ่ายออกไปในช่วงเวลาที่ผ่านมา การมีเงินใช้คล่องมือของบริษัทมีเงินพอใช้จ่ายในกิจการ ถ้าเงินขาดมือธุรกิจอาจมีปัญหาค่าเงินในดำเนินธุรกิจ หากกิจการมีอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) สัดส่วนสินทรัพย์ระยะสั้นน้อยกว่าภาระหนี้ระยะสั้น กิจการอาจขาดประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์หมุนเวียน การที่สินทรัพย์หมุนเวียนและหนี้สินหมุนเวียนเป็นสินทรัพย์ที่มีความคล่องตัวสูง มีการเคลื่อนไหวและเปลี่ยนแปลงตลอดเวลา ทำให้ผู้บริหารจำเป็นต้องใส่ใจและดูแลอย่างใกล้ชิด หากเพิกเฉย

หรือละเอียดอาจส่งผลกระทบต่อสภาพคล่องของกิจการและกำไรจนอาจทำให้ธุรกิจล่มละลายได้ สิทธิประโยชน์หมุนเวียนอาจจะบอกถึงสภาพคล่องได้แต่ไม่ใช่ทั้งหมดเพราะบ่อยครั้งในการขยายธุรกิจ บริษัทจะมีการเปลี่ยนสิทธิประโยชน์หมุนเวียนไปเป็นสิทธิถาวรหรือหนี้สินได้ นักลงทุนจึงต้องพิจารณาจากการขยายธุรกิจของบริษัทนั้น ๆ และสิทธิประโยชน์ยังบอกถึงการเปลี่ยนแปลงทางด้านต้นทุนและกำไร รวมถึงภาระหนี้สินที่ของกิจการ เช่น เงินสดที่บอกถึงสภาพคล่องของกิจการ เงินฝากบอกถึงทุนที่บริษัทมีอยู่ ลูกหนี้การค้าบอกถึงสภาพคล่องและการบริหารจัดการต้นทุนในการพัฒนาธุรกิจ สินค้าคงคลัง บอกถึงการบริหารจัดการต้นทุนของบริษัทและบอกถึงการเติบโตของธุรกิจที่กำลังดำเนินไปในแต่ละปี ถ้าบริษัทมีสิทธิประโยชน์หมุนเวียนสอดคล้องกับหนี้สินที่มีอยู่ แสดงว่าบริษัทมีความสามารถที่จะชดเชยหนี้สินในปีได้ และถ้ามองย้อนหลังไปหลายปีมีความสอดคล้องในลักษณะดังกล่าว ก็ถือว่าบริษัทมีทิศทางการเติบโตที่ดี การบริหารเงินทุนหมุนเวียน (Working Capital Management) จึงเป็นการบริหารสิทธิประโยชน์หมุนเวียนและหนี้สินหมุนเวียนให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม โดยทั่วไปกิจการจะมีสิทธิประโยชน์หมุนเวียนและหนี้สินหมุนเวียนไม่น้อยกว่าครึ่งหนึ่งของสิทธิทั้งหมด การขยายตัวและการเจริญเติบโตของธุรกิจ ทำให้ความต้องการในจำนวนเงินลงทุนในสิทธิประโยชน์หมุนเวียนเพิ่มมากขึ้น จึงอธิบายได้ว่าหากบริษัทมีการบริหารจัดการเงินทุนหมุนเวียนที่ดี ธุรกิจมีสภาพคล่อง บริษัทมีทรัพยากรทางการเงินอย่างพอเพียง อาจจะมีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของกิจการ และอาจส่งผลถึงราคาหลักทรัพย์ให้เป็นในทิศทางที่ดีขึ้น

## 2) ค่าสถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics)

ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ ระหว่างตัวแปรอิสระ กลุ่มประชากรตัวอย่าง ในช่วงปี 2562-2564 ของอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน และทุนหมุนเวียน พบว่า ตัวแปรอิสระแต่ละตัว ส่วนใหญ่มีความสัมพันธ์กันในระดับที่ต่ำ โดยมีค่าอยู่ระหว่าง 0.279 – 0.615 ซึ่งมีค่าสหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต่ำกว่า 0.8 แสดงให้เห็นว่า ข้อมูลไม่มีปัญหาที่ตัวแปรอิสระซึ่งมีความสัมพันธ์ต่อกัน (Multicollinearity) ที่จะส่งผลกระทบต่อผลการทดสอบสมการถดถอยพหุคูณ ดังนั้น จึงสามารถนำตัวแปรอิสระทั้งหมดเข้าสมการถดถอยได้

## 3) สรุปผลการทดสอบสมมติฐาน

(1) ผลการทดสอบสมการถดถอยเชิงพหุคูณ ต่อผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วย ROA

สมมติฐานการวิจัยที่ 1 พบว่า สภาพคล่องวัดด้วยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) ส่งผลต่อผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) ซึ่งสนับสนุนสมมติฐาน กล่าวคือ สภาพคล่องวัดด้วยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ









สมมติฐานการวิจัยที่ 21 พบว่า ผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MC) ซึ่งสนับสนุนสมมติฐาน กล่าวคือ ผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ส่งผลกระทบต่อเชิงบวกกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MC) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

สมมติฐานการวิจัยที่ 22 พบว่า ผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (P/E) ต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MC) ซึ่งสนับสนุนสมมติฐาน กล่าวคือ ผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (P/E) ส่งผลกระทบต่อเชิงบวกกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MC) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

สมมติฐานการวิจัยที่ 23 พบว่า ผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางการบัญชีต่อหุ้น (P/BV) ต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MC) ซึ่งไม่สนับสนุนสมมติฐาน กล่าวคือ ผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางการบัญชีต่อหุ้น (P/BV) ส่งผลกระทบต่อเชิงลบกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MC) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

### อภิปรายผลการวิจัย

งานวิจัยเรื่องผลกระทบของสภาพคล่องและผลการดำเนินงานทางการเงินที่ส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาสภาพคล่องที่วัดด้วยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current ratio : CR) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (Cash flow from operating activities) และเงินทุนหมุนเวียน (Working capital) ที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานทางการเงิน และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Cap) และเพื่อศึกษาผลการดำเนินงานทางการเงินที่ส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Cap) งานวิจัยครั้งนี้เป็นการศึกษาข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากฐานข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่นำเสนอและเผยแพร่ใน SETSMART ซึ่งเป็นข้อมูลจากรายงานการเงิน เก็บรวบรวมข้อมูลตั้งแต่ ปี พ.ศ. 2562 - 2564 รวม 3 ปี ได้ข้อมูลสำหรับการวิเคราะห์ จำนวนทั้งสิ้น 165 รายบริษัทรายปี (Firm years) ผู้วิจัยสามารถอภิปรายผลการวิจัยตามวัตถุประสงค์ โดยมีรายละเอียดดังนี้

1) ศึกษาสภาพคล่องที่วัดด้วยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) ที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานทางการเงิน และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MC) ผลการวิเคราะห์จากกลุ่มตัวอย่าง พบว่า สภาพคล่องที่วัดด้วยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) ส่งผลกระทบต่อเชิงบวกกับผลการดำเนินงานทางการเงินที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MC) อย่างมีระดับนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งสอดคล้องกับผลการวิจัยของ

ภาวะพันธื เพ็ชรไพศาล (2562) พบว่า สภาพคล่องทางการเงิน มีความผันผวนต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ สอดคล้องกับผลการวิจัยของ อัศวิน เทพสวัสดิ์ (2562) พบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ดังนั้นเงินทุนหมุนเวียนจึงมีความสำคัญต่อการดำเนินธุรกิจเป็นอย่างมาก กิจการบริหารสัดส่วนเงินทุนหมุนเวียนให้สอดคล้องกับการทำกำไรและความเสี่ยงที่เกิดขึ้น เป็นทักษะที่ผู้ประกอบการควรมี รวมถึงความสามารถในการจัดสรรเงินทุนหมุนเวียนให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม และให้ความสำคัญกับการพิจารณาทั้งด้านความเสี่ยงและผลกำไรหรือผลตอบแทนของกิจการควบคู่ไปด้วย สอดคล้องกับผลการวิจัยของ มินธิตา วรสินธ์พันธ์ (2565) พบว่า อัตราส่วนสภาพคล่องและกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีผลต่ออัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และสอดคล้องกับผลการวิจัยของ อริณรดา ชนะคำ (2560) พบว่า กำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น มูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางการบัญชีต่อหุ้น มีความเกี่ยวพันกันกับมูลค่าหลักทรัพย์ โดยที่กำไรสุทธิต่อหุ้น ผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น อัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางการบัญชีต่อหุ้น มีความเกี่ยวพันกับมูลค่าหลักทรัพย์ด้านราคาหลักทรัพย์ และกำไรสุทธิต่อหุ้น มีความเกี่ยวพันกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ปิติพัฒน์ นิตยกุลพันธ์ุ (2562) พบว่า ปริมาณเงินที่เป็นสมการแลกเปลี่ยน เงินทำหน้าที่เป็นสื่อกลางในการแลกเปลี่ยนและระดับราคาของสินค้ามีความสัมพันธ์โดยตรงกับปริมาณเงิน คนเราต้องการถือเงินเพื่อการมีอำนาจซื้อ แต่มีความขัดแย้งกับผลงานวิจัยของ จิรัญญา ตาวงษ์ (2564) พบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน CR ไม่มีผลกระทบต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น EPS อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมและอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และยังขัดแย้งกับผลงานวิจัยของ กุลนันท์ นรมัตถ์ (2562) พบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สาเหตุที่ผลการศึกษาในครั้งนี้ได้ผลที่มีความขัดแย้งกับผลการศึกษาของผู้วิจัยท่านอื่น เนื่องจากการศึกษาวิจัยเป็นการศึกษาจากกลุ่มตัวอย่าง และช่วงเวลาของข้อมูลที่ใช้แตกต่างกัน

สภาพคล่องที่วัดด้วยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) ส่งผลกระทบต่อเชิงลบกับผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (P/E) และอัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางการบัญชีต่อหุ้น (P/BV) สอดคล้องกับผลการวิจัยของ สุภาวรรณ สุจารี (2565) พบว่า สภาพคล่องพิจารณาจากอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) มีอิทธิพลเชิงลบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี (P/BV) สอดคล้องกับผลการวิจัยของ จิรัญญา ตาวงษ์ (2564) พบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน CR ไม่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น แต่มีความขัดแย้งกับผลงานวิจัยของ ภาวะพันธื เพ็ชรไพศาล (2562) พบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน มีผลกระทบต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ทั้งนี้อาจเป็นเพราะช่วงระยะเวลาของการเก็บข้อมูลทำการ

วิจัยอยู่ในช่วงการแพร่ระบาดของไวรัส COVID-19 จึงทำให้ค่าของสภาพคล่องวัดด้วยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) ส่งผลกระทบต่อเชิงลบกับทางการเงินวัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (P/E) และอัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางการบัญชีต่อหุ้น (P/BV) อย่างไรก็ตาม การจัดสรรเงินเพื่อลงทุนในสินทรัพย์ใดก็ตามโดยหลักทางการเงิน หากลงทุนในสินทรัพย์ถาวรมากกว่าสินทรัพย์หมุนเวียนจะมีผลทำให้สภาพคล่องต่ำ ความเสี่ยงสูง กำไรสูง แต่หากลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียนมากกว่าสินทรัพย์ถาวรจะมีผลทำให้สภาพคล่องสูง ความเสี่ยงต่ำ

จึงสรุปได้ว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) ที่นำมาเป็นตัวแปรในการศึกษาวิจัยถึงผลการดำเนินงานทางการเงิน และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MC) ในครั้งนี้ เป็นตัวบ่งบอกว่า บริษัทควรมีสินทรัพย์หมุนเวียน เช่น เงินสด ลูกหนี้การค้า และสินค้าคงเหลือ เพียงพอที่จะจ่ายหนี้สินหมุนเวียนหรือหนี้สินที่บริษัทจะต้องจ่ายภายในหนึ่งปี เช่น ตัวเงินจ่าย และเจ้าหนี้การค้าหรือไม่ Current Ratio ที่ดีควรจะต้องมีค่าสูงกว่า 1 เท่า เพราะหมายความว่าบริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียนเพียงพอที่จะจ่ายหนี้สินหมุนเวียนไม่มีปัญหาการชำระหนี้ระยะสั้น แต่ถ้าค่าต่ำกว่า 1 ก็อาจแสดงว่าบริษัทมีปัญหาสภาพคล่อง อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนควรมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับผลการดำเนินงานทางการเงินที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MC) ซึ่งการเปลี่ยนแปลงอุปทานของเงินมีผลกระทบต่อราคาสินค้าและจะส่งผลต่ออุปสงค์ของสินค้า ซึ่งสนับสนุนทฤษฎีความต้องการถือเงินหรือความพอใจสภาพคล่อง คือ การถือเงินเพื่อการจับจ่ายใช้สอย (Transaction Demand) ในชีวิตประจำวัน การถือเงินเพื่อการใช้จ่ายในยามฉุกเฉิน (Precautionary Demand) และการถือเงินเพื่อการเก็งกำไร (Speculative Demand)

2) ศึกษาสภาพคล่องที่วัดด้วยกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) ที่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานทางการเงิน และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MC) ผลการวิเคราะห์จากกลุ่มตัวอย่าง พบว่า

สภาพคล่องวัดด้วยกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MC) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งสอดคล้องกับผลการวิจัยของ ทิพาพร ยอดดำเนิน (2562) พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญกับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ สอดคล้องกับผลการวิจัยของ อธิรณันต์ สวัสดิ์กุลศิริ (2564) พบว่า กระแสเงินสดดำเนินงานมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ สอดคล้องกับผลการวิจัยของ มยุรา คงสกุล (2564) พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีผลกระทบต่ออัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์

และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ สอดคล้องกับผลการวิจัยของ นพพร ลีปรีชานนท์ (2564) พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ส่งผลกระทบต่อกำไรต่อหุ้น (EPS) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ สอดคล้องกับผลการวิจัยของ อาภาภรณ์ พันธุ์เขียว (2564) พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น กำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

สภาพคล่องวัดด้วยกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (P/E) และอัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางการบัญชีต่อหุ้น (P/BV) ซึ่งสอดคล้องกับผลการวิจัยของ หทัยชนก แยมชุ่ม (2562) พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนราคาต่อกำไร (P/E) และอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี (P/BV) อย่างไรก็ตาม อาจเป็นเพราะนโยบายการดำเนินงาน นโยบายทางบัญชีของบริษัท และอาจทำให้ข้อมูลทางบัญชีที่มีไม่เพียงพอต่อการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุนซึ่งอาจต้องใช้พิจารณาพร้อมกับข้อมูลตัวอื่นในการพิจารณาควบคู่ไปด้วย

จึงสรุปได้ว่า กระแสเงินสดที่เกิดจากกิจกรรมดำเนินงานหลักของบริษัทหรือกิจการ ซึ่งก่อให้เกิดรายได้ รวมทั้งเงินสดที่เกิดกิจกรรมอื่นที่ไม่ใช่กิจกรรมลงทุนหรือกิจกรรมจัดหาเงิน เป็นเครื่องบ่งชี้ความสามารถของบริษัท กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (CFO) ควรมีค่าเป็นบวกและใกล้เคียงกับกำไรสุทธิในงบกำไรขาดทุน ถ้าบริษัทที่มีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานมีค่าเป็นลบแสดงว่าเริ่มมีการขาดสภาพคล่อง แม้จะมีกำไรสุทธิในงบกำไรขาดทุนก็ตาม

3) ศึกษาสภาพคล่องที่วัดด้วยทุนหมุนเวียน (WC) ที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานทางการเงิน และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MC) ผลการวิเคราะห์จากกลุ่มตัวอย่าง พบว่า

สภาพคล่องที่วัดด้วยทุนหมุนเวียน (WC) ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MC) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งสอดคล้องกับผลการวิจัยของ นพพร นาสมนต์ (2562) พบว่า เงินทุนหมุนเวียน มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และยังสอดคล้องกับผลการวิจัยของ Sharma and Kumar (2011) พบว่า การจัดการเงินทุนหมุนเวียนเป็นส่วนสำคัญของการตัดสินใจด้านการจัดการทางการเงินในทุกบริษัท ความสามารถในการดำเนินงานของบริษัทในระยะเวลายาวนานขึ้น ซึ่งขึ้นอยู่กับ การแลกเปลี่ยนที่เหมาะสมระหว่าง

การจัดการการลงทุนในกองทุนระยะยาวและระยะสั้น (เงินทุนหมุนเวียน) บริษัทต่างๆ สามารถจัดการเงินทุนหมุนเวียนได้อย่างเหมาะสมที่สุดโดยการแลกเปลี่ยนระหว่างความสามารถในการทำกำไรและสภาพคล่อง

สภาพคล่องที่วัดด้วยเงินทุนหมุนเวียน (WC) ส่งผลกระทบต่อเชิงลบกับผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (P/E) และอัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (P/BV) อย่างไรก็ตาม อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (P/E) หรืออัตราส่วนราคาต่อกำไร ใช้วัดความถูกแพงของหุ้นในเชิงเปรียบเทียบ เหมือนการมองว่า กำไร 1 บาท ใช้เงินจ่ายซื้อเท่าไร ถ้าบริษัทเหมือนกันทุกประการหุ้นอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (P/E) ต่ำกว่าจะมีราคาหุ้นถูกกว่าโดยเปรียบเทียบ หุ้นที่ PE สูงๆ เกิน 20 เท่าขึ้นไป ตลาดให้ความคาดหวังกับกำไรในอนาคตค่อนข้างเยอะ หน้าที่ของนักลงทุนคือต้องไปวิเคราะห์ว่าบริษัทยังสามารถเติบโตอย่างต่อเนื่องได้หรือไม่ ดูจากอุตสาหกรรมที่อยู่มีแนวโน้มอย่างไร กำลังเติบโต อิ่มตัว หรือถดถอย และไปตามข่าวว่าในอนาคตกำลังมีโครงการลงทุนอะไรที่ทำให้หุ้นเติบโตได้บ้าง ค่า P/E สามารถประมาณการจุดคุ้มทุนให้กับผู้ลงทุนได้ ส่วน P/BV อัตราส่วนทางการตลาดของหุ้นเพื่อดูว่า ราคาหุ้น ณ ขณะนั้นแพงหรือถูกเมื่อเทียบกับมูลค่าทางบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้น นักลงทุนทั่วไปในตลาดคาดหวังว่าบริษัทมีศักยภาพที่จะเติบโตสูง ขณะเดียวกันก็แสดงถึงระดับความเสี่ยงที่สูงด้วย หุ้นที่มี P/BV ต่ำย่อมจะดีกว่าหุ้นที่มี P/BV สูง

จึงสรุปได้ว่า เงินทุนหมุนเวียน (WC) มีความสำคัญในการดำเนินธุรกิจเป็นอย่างมาก เป็นตัวบ่งชี้ว่าบริษัทที่มีสภาพคล่องจากการทำมาหาได้แล้วมีเงินนอกจากการดำเนินงาน และมีความเพียงพอในการจ่ายชำระหนี้ บริษัทสามารถนำเงินไปลงทุนต่อยอด จ่ายดอกเบี้ย จ่ายเงินต้น และปันผลได้รวมทั้งเพื่อการลงทุนใหม่ ๆ โดยไม่ต้องพึ่งพาการจัดการจัดหาเงินจากแหล่งจัดหาเงินภายนอก จากผลการศึกษาวิเคราะห์ในครั้งนี้อย่างสนับสนุนแนวคิดของ อัครวิณี เทพสวัสดิ์ (2562) กิจการบริหารสัดส่วนเงินทุนหมุนเวียนให้สอดคล้องกับการทำกำไรและความเสี่ยงที่เกิดขึ้น เป็นทักษะที่ผู้ประกอบการควรจะมีการจัดสรรเงินทุนหมุนเวียนให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม โดยพิจารณาทั้งด้านความเสี่ยงและผลกำไรหรือผลตอบแทนของกิจการควบคู่ไปด้วย ดังนั้นยังมีเงินทุนหมุนเวียนเยอะแปลว่า ธุรกิจมีสภาพคล่องสูง มีสินทรัพย์เปลี่ยนเป็นเงินสดได้เร็ว และสามารถจ่ายชำระหนี้ได้ตามกำหนด การบริหารเงินทุนหมุนเวียนจึงมีความสำคัญเป็นอย่างมาก หากบริหารไม่ดีจะทำให้กิจการขาดสภาพคล่อง มีหนี้สินระยะสั้นมากกว่าสินทรัพย์ระยะสั้น กิจการมีสภาพคล่องไม่เพียงพอในการจ่ายชำระหนี้ ทำให้เกิดจากกู้เงินจากธนาคาร การขายสินทรัพย์บางอย่างเพื่อมาชำระหนี้หรืออาจจะต้องขอเพิ่มทุนจากผู้ถือหุ้น ทำให้ต้นทุนทางการเงินสูงขึ้น โดยผลการดำเนินงานของกิจการจะดีขึ้น หากมีการบริหารเงินทุนหมุนเวียนให้เร็วขึ้น ส่งผลให้กิจการมีสภาพคล่องที่ดี มีเงินสดมาหมุนเวียนในกิจการ



4) ศึกษาผลการดำเนินงานทางการเงิน ที่ส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MC) ผลการวิเคราะห์จากกลุ่มตัวอย่าง พบว่า

ผลการดำเนินงานที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) และกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (P/E) ส่งผลกระทบต่อเชิงบวกกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MC) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 สอดคล้องกับผลการวิจัยของ ภาวิณี เดชศิริ (2564) พบว่า กำไรต่อหุ้น (EPS) ที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ กำไรสุทธิต่อหุ้นยังมีค่าสูงขึ้นจะมีผลให้ราคาหลักทรัพย์สูงขึ้นตามไปด้วย สอดคล้องกับผลการวิจัยของ ทวีชัย เวชคุณานุกุล (2561) พบว่า การเปลี่ยนแปลงราคาหุ้นสามัญของกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษามีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับอัตราส่วนทางการเงิน อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลให้เกิดการเปลี่ยนแปลงมากที่สุดคือ กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) แต่มีความขัดแย้งกับผลงานวิจัยของ กุลนันทน์ นรมัตถ์ (2562) พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการดำเนินงานที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่เปรียบเทียบระหว่างกำไรสุทธิและจำนวนหุ้นสามัญที่บริษัทชำระแล้ว ผลการดำเนินงานทางการเงินวัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางการบัญชีต่อหุ้น (P/BV) ส่งผลกระทบต่อเชิงลบกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MC) สอดคล้องกับผลการวิจัยของ อนุญญา คำพันธุ์ (2559) พบว่า ผลการดำเนินงานทางการเงินซึ่งวัดด้วยอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าบัญชีไม่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงราคาตลาดของหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 อย่างไรก็ตาม อาจเป็นเพราะว่าอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นเป็นสิ่งบ่งบอกถึงการบริหารงานของบริษัทในการทำกำไรให้กับผู้ถือหุ้น เมื่ออัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นสูง ก็จะทำให้ราคาตลาดหลักทรัพย์สูงขึ้นตามไป

จึงสรุปได้ว่า การวัดความสามารถในการนำเงินลงทุนของผู้ถือหุ้นมาสร้างผลตอบแทน ถ้าบริษัทมีผลการดำเนินงานที่มีประสิทธิภาพมียอดขายและกำไรสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้บริษัทมีความน่าเชื่อถือ มั่นคง และมั่นคงให้กับผู้ถือหุ้นของบริษัท รวมถึงราคาหลักทรัพย์จะมีมูลค่าสูงขึ้นด้วย และถ้าบริษัทมีกำไรสุทธิต่อหุ้นมีมูลค่าสูงก็แสดงว่าบริษัทมีความสามารถในการทำกำไรให้กับผู้ถือหุ้นมากขึ้น และในอนาคตอัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) มีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้น จะส่งผลให้บริษัทมีความน่าสนใจในการถือหุ้นมากยิ่งขึ้น กำไรสุทธิต่อหุ้นควรมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MC)

### ข้อจำกัดของการวิจัย

1. ข้อจำกัดและขอบเขตของระยะเวลาที่ใช้ศึกษา คือ ปี 2562 - 2564 อาจไม่สามารถนำไปใช้อ้างอิงในช่วงเวลาอื่นได้ เนื่องจากในแต่ละช่วงเวลาข้อมูลในงบการเงินมีการเปลี่ยนแปลงจากผลการดำเนินงาน และเป็นช่วงการแพร่ระบาดของไวรัส COVID-19 ทำให้การดำเนินงานของธุรกิจมีการหยุดชะงัก และรวมถึงปัจจัยภายนอกอื่น ๆ

2. การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินเป็นการคำนวณจากตัวเลขในงบการเงิน โดยวัดจากอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานและเงินทุนหมุนเวียน เพื่อวัดผลการดำเนินงานทางการเงิน และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด เท่านั้น

3. การศึกษาในครั้งนี้ ศึกษาเพียงกลุ่มตัวอย่างที่เป็นกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรเพียงกลุ่มเดียว

### ข้อเสนอแนะการวิจัย (Research Suggestions)

#### 1. ข้อเสนอแนะจากการศึกษา

1.1 ด้านวิชาการ อัตราส่วนวัดสภาพคล่อง ที่ผู้วิจัยได้นำมาเป็นเครื่องมือในการวิเคราะห์ศึกษาเพื่อวัดผลการดำเนินงานทางการเงินที่ส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในงานวิจัยฉบับนี้ สามารถเป็นเครื่องมือหรือข้อมูลเพื่อช่วยในการสนับสนุนวิเคราะห์แนวคิดเกี่ยวกับผลการดำเนินงานทางการเงิน และการลงทุนในหลักทรัพย์โดยใช้อัตราส่วนทางการเงินเพื่อวิเคราะห์ “มูลค่า (Value)” ของกิจการ

#### 1.2 ด้านการนำผลการวิจัยไปใช้

(1) ภาคธุรกิจ สามารถนำข้อมูลการวัดประสิทธิภาพของสภาพคล่องต่อผลการดำเนินงานทางการเงินไปใช้ประกอบในการวางแผนหรือกำหนดนโยบายอย่างชัดเจน เพื่อให้การดำเนินงานเป็นไปตามที่คาดหวัง และสามารถดำเนินการไปสู่เป้าหมายของการปฏิบัติงานได้อย่างถูกต้อง เหมาะสม และมีประสิทธิภาพมากขึ้น

(2) นักลงทุน ผู้มีส่วนได้เสีย นักวิเคราะห์ หรือ ผู้สนใจทั่วไป สามารถนำผลการวิจัยไปประกอบในการตัดสินใจและประเมินเพื่อวัดความเสี่ยง รวมไปถึงประเมินทิศทางแนวโน้มของธุรกิจ เพื่อการพิจารณาตัดสินใจลงทุน และทำให้เกิดความสะดวกและสร้างความเชื่อมั่นต่อตลาดทุน

1.3 จากผลการศึกษาในครั้งนี้ สามารถใช้เป็นฐานข้อมูลในการจัดทำงานวิจัยสำหรับผู้ที่มีความสนใจศึกษาวิจัยและใช้เป็นแนวทางในการวิเคราะห์และใช้เป็นกรณีศึกษาเพื่อขยายขอบเขตและพัฒนาด้านการศึกษาวิจัยด้านสภาพคล่องของกิจการ ผลการดำเนินงานทางการเงิน ต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ สำหรับแนวทางดังกล่าวข้างต้นนี้ต่อไปในอนาคต

## 2. ข้อเสนอแนะในการนำผลวิจัยไปใช้

(1) จากผลการวิจัย พบว่า สภาพคล่องส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม กิจการต้องไม่ละเลยในการบริหารจัดการสภาพคล่องอย่างมีประสิทธิภาพเพื่อจะส่งผลให้ได้รับผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมมากยิ่งขึ้น ดังนั้น สภาพคล่องจึงเป็นสิ่งที่นักลงทุนให้ความสำคัญ นอกเหนือจากผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุน ความมั่นคงและความสามารถในการเติบโตของบริษัท

(2) มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด พบว่า ราคาหุ้นมีการเคลื่อนไหวผันผวน ตลอดเวลาอาจจะด้วยปัจจัยแวดล้อมต่าง ๆ ของธุรกิจ ดังนั้น นักลงทุนควรมีความระมัดระวังในการลงทุน ควรศึกษาข้อมูลหลักทรัพย์ที่จะลงทุน โดยเฉพาะสภาพคล่องและผลการดำเนินงานทางการเงินของธุรกิจ ธุรกิจที่มีหลักทรัพย์ที่ดีจะมีการบริหารจัดการสภาพคล่องที่ดี มีประสิทธิภาพ บ่งบอกได้ว่าธุรกิจมีเสถียรภาพทางการเงินที่คล่องตัว ส่งผลให้มูลค่าหลักทรัพย์สูงขึ้น เพราะบริษัทมีเครดิตมีความมั่นคงและน่าเชื่อถือ

## 3. ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยในครั้งต่อไป

(1) การศึกษาครั้งต่อไป ควรศึกษาข้อมูลในงบการเงินในช่วงเวลาอื่น เพื่อทดสอบผลการดำเนินงานของกลุ่มบริษัท รวมถึงปัจจัยภายนอกอื่น ๆ ต่อไป

(2) การศึกษาในครั้งต่อไป ควรศึกษาตัวแปรที่เกี่ยวข้องกับอัตราส่วนทางการเงินเพื่อวัดประสิทธิภาพการใช้สินทรัพย์ (Fixed Assets Turnover) อัตราส่วนทางการเงินเพื่อการวัดภาระหนี้สิน และอัตราส่วนทางการเงินเพื่อวัดความสามารถในการทำกำไร นอกเหนือจากทุนหมุนเวียนเพื่อเพิ่มแนวคิดทางการเงินที่หลากหลาย

(3) การศึกษาในครั้งต่อไป ควรศึกษากลุ่มตัวอย่างอื่นๆ เช่น อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง สินค้าอุตสาหกรรม และเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร เป็นต้น เพื่อจะได้มีมุมมองในหลาย ๆ ธุรกิจ

## บรรณานุกรม

- กฤตณัฐ วรรณวรรกร (2563) ศึกษาศักยภาพในการเติบโตของธุรกิจที่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรและผลตอบแทนหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET 100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารสถาบันวิจัยและพัฒนา. มหาวิทยาลัยราชภัฏมหาสารคาม, 8 (2) : กรกฎาคม-ธันวาคม 2564. หน้า 365-380
- กฤษฏา เสกตระกูล. (2559). **คัมภีร์วิเคราะห์งบการเงิน** สืบค้นจาก CFP Thailand Securities Institute <https://weblink.set.or.th/dat/setbooks/e-book/13.pdf> เมื่อวันที่ 12 พฤศจิกายน 2565.
- กลุ่มงานพัฒนาธุรกิจเพื่อความยั่งยืน. **Sustainable Development Showcases. (2020). แนวทางการจัดการภาวะวิกฤต COVID – 19.** หน้า 28-31. สืบค้นจาก [https:// www.setsustainability.com/download/pumfoiqxctdrj8k](https://www.setsustainability.com/download/pumfoiqxctdrj8k). เมื่อวันที่ 22 มกราคม 2566.
- กุลนันท์ นรมัตถ์. (2562). **ความสัมพันธ์ระหว่างตัวชี้วัดความสามารถในการทำกำไรกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร.** มหาวิทยาลัยรามคำแหง.
- คริส พิโรจน์. (2562). **สภาพคล่อง คืออะไร? ในการลงทุนและธุรกิจ(Liquidity).** สืบค้นจาก สภาพคล่อง คืออะไร? ในการลงทุนและธุรกิจ (Liquidity) - GreedisGoods เมื่อวันที่ 14 กุมภาพันธ์ 2566.
- จิรัญญา ตาวงษ์. (2564). **ผลกระทบของการจัดการเงินทุนหมุนเวียนที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กลุ่มอุตสาหกรรม.** วารสารวิชาการและวิจัย มหาวิทยาลัยภาคตะวันออกเฉียงเหนือ ปีที่ 12 ฉบับที่ 1 มกราคม – มีนาคม 2565. หน้า 159 – 171.
- เจษฎา เจริญสันติพงศ์.(2564). **ทุนหมุนเวียน (Working Capital)** สืบค้น <https://www.setinvestnow.com/th/knowledge/article/282-checking-business-liquidity-from-working-capital> เมื่อวันที่ 14 มกราคม 2566.
- ธำพรณ์ เจียรนนทพิสุทธ์. (2563). **ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและความสามารถในการทำกำไรกับการประเมินมูลค่าหุ้น ของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.** การศึกษาค้นคว้าอิสระหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต. คณะบัญชี. มหาวิทยาลัยศรีปทุม.

- ณัฐริณี ศิวะพรประสงค์. (2561). ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง. การศึกษาค้นคว้าอิสระหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต. คณะบัญชีมหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- ณัฐวดี รัตนนา. (2565). ปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อุตสาหกรรมบริการ ธุรกิจโรงแรม. วารสารสหวิทยาการมนุษยศาสตร์และสังคมศาสตร์ ปีที่ 5 ฉบับที่ 2 (เมษายน – มิถุนายน 2565). หน้า 444 – 457.
- ดารานาถ พรหมอินทร์. (2560). ความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานและคุณภาพกำไรต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี. มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การจัดกลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจ. สืบค้นจาก <https://www.set.or.th/th/listing/equities/industry-sector-classification>. เมื่อวันที่ 16 มกราคม 2566.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. ความรู้เกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์. สืบค้นจาก [www.setsmart.com](http://www.setsmart.com) และ [www.set.or.th](http://www.set.or.th) เมื่อวันที่ 16 มกราคม 2566.
- เถกิงศักดิ์ ชัยชาญ. (2561). นโยบายเงินทุนหมุนเวียนและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมในประเทศไทย. วารสารชุมชนวิจัย ปีที่ 13 ฉบับที่ 2 (พฤษภาคม – สิงหาคม 2562). หน้า 91 – 100.
- ทวีชัย เวชคุณานุกูล. (2561). ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นสามัญในธุรกิจหมวดพลังงานและสาธารณูปโภค ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. Journal of Management Science Nakhon Pathom Rajabhat University Vol.5 No.2 July- December 2018. หน้า 221 – 234.
- ทิพติญา มณีบุตร. (2563). ผลกระทบของอัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนสินทรัพย์และอัตราส่วนหนี้สินที่มีต่อผลตอบแทนจากการลงทุนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การศึกษาค้นคว้าอิสระหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต. คณะบัญชีมหาวิทยาลัยศรีปทุม.

- ทิพาพร ยอดดำเนิน. (2562). ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสด ผลตอบแทนของสินทรัพย์และผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม เอ็ม เอ ไอ กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค. การศึกษาค้นคว้าอิสระหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต. คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- ธนนันธร มหาพรประจักษ์. (2564). “สภาพคล่อง”ทางรอดฝ่าวิกฤต COVID. สืบค้นจาก [https://www.bot.or.th/Thai/ResearchAndPublications/articles/Pages/Article\\_30Jan2021.aspx](https://www.bot.or.th/Thai/ResearchAndPublications/articles/Pages/Article_30Jan2021.aspx). เมื่อวันที่ 1 พฤษภาคม 2566.
- ธารรัตน์ ทูลไธสง. (2562). ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างราคาตามบัญชี กำไรจากการดำเนินงาน กำไรสุทธิ กระแสเงินสดจากเงินปันผล และกระแสเงินสดจากกิจกรรม ดำเนินงานต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารบริหารธุรกิจและการบัญชี มหาวิทยาลัยขอนแก่น ปีที่ 3 ฉบับที่ 1 เดือน มกราคม – เมษายน 2562. หน้า 73 -90.
- ธีรกันต์ สวัสดิ์กุลศิริ. (2564). ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์และอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET50 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารมหาจุฬานาครธรรมศน์ ปีที่ 8 ฉบับที่ 11 เดือน พฤศจิกายน 2564. หน้า 373 – 385.
- นพพร ลีปรีชานนท์. (2564). ผลกระทบของอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานที่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุนและอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การศึกษาค้นคว้าอิสระหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต. คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- นวพร นาสมยนต์. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนและความสามารถในการทำกำไร ซึ่งมีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหมวดธุรกิจพาณิชย์. การประชุมนำเสนอผลงานวิจัยบัณฑิตศึกษาระดับชาติ ครั้งที่ 14 ปีการศึกษา 2562. หน้า 448 – 457. มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.
- นายธเนศ เสงตรระกุลสิน. (2563). งบการเงินคืออะไร สืบค้นจาก <https://tanateauditor.com/financial-statement-2/>. เมื่อวันที่ 5 ธันวาคม 2565.
- บรรจงรัตน์ พรหมสุวรรณศิริ. (2565). นโยบายการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรและอัตราการเติบโตอย่างยั่งยืนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ. วารสารนวัตกรรมและการจัดการ ปีที่ 7 ฉบับที่ 2 กรกฎาคม-ธันวาคม 2565. หน้า 46 – 60.

- เบญจพร โมกชะเวส. (2562). ผลของการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารวิชาการ สถาบันเทคโนโลยีแห่งสุวรรณภูมิ. ปีที่ 5 ฉบับที่ 2 (2019): กรกฎาคม – ธันวาคม. หน้า 313 – 327.
- ประทุมมา ภูริบริบูรณ์. (2564). ความสัมพันธ์ระหว่างเงินทุนหมุนเวียนการบริหารจัดการและผลการดำเนินงานของดัชนี SET50 ในประเทศไทย. วารสารวิชาการ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย มนุษยศาสตร์และสังคมศาสตร์. หน้า 163 – 180.
- ปรียานุช กิจรุ่งโรจน์เจริญ. (2558). บทความ “การบริหารเงินทุนหมุนเวียน Working Capital Management” วารสารสารสนเทศ ปีที่ 14 ฉบับที่ 2 กรกฎาคม – ธันวาคม 2558. หน้า 7 – 19.
- ปิติพัฒน์ นิตยกุลพันธุ์. (2562). ทฤษฎีการเงิน : ความต้องการถือเงิน. Business Managerial Economics (1-38 น.). สืบค้นจาก <http://blog.bru.ac.th/wp-content/uploads/bp-attachments/5192/บทที่-8-ทฤษฎีการเงินความต้องการถือเงิน.pdf> เมื่อวันที่ 15 กุมภาพันธ์ 2566.
- พสุ เดชะรินทร์ (2561) การประเมินผลการดำเนินงานขององค์กร (Measurement of Corporate Performance) สืบค้นจาก <https://pasuonline.com/2018/07/23การประเมินผลการดำเนินงาน> เมื่อวันที่ 16 ตุลาคม 2565.
- ภาณุพันธ์ เพ็ชรไพศาล. (2562). ศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่อการวัดมูลค่าราคาตลาดของหุ้น ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การศึกษาค้นคว้าอิสระหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต. คณะบัญชี.มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- ภาณุรุจ เหลืองไชยรัตน์. (2562). ศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อการจัดการเงินทุนหมุนเวียนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารบัณฑิตวิทยาลัย พิษณุพรรณ 15 (1) : มกราคม – เมษายน 2563. หน้า 131 – 148.
- ภาวิณี เดชศิริ. (2564). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ กรณีศึกษาบริษัทในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมหมวดธุรกิจบรรจภัณฑ์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. บทความวิจัย วารสารมนุษยศาสตร์และสังคมศาสตร์ มหาวิทยาลัยราชพฤกษ์ ฉบับพิเศษ ครบรอบ 15 ปี มหาวิทยาลัยราชพฤกษ์ (ธันวาคม 2564) หน้า 372 – 384.
- มยุรา คงสกุล. (2564). ผลกระทบระหว่างการกำกับดูแลกิจการ กระแสเงินสดและความสามารถในการทำกำไร ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100. การศึกษาค้นคว้าอิสระหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต. คณะบัญชี.มหาวิทยาลัยศรีปทุม.

- มินธิตา วรสินธุ์พันธ์. (2565). อิทธิพลของอัตราส่วนสภาพคล่องและอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ที่มีผลต่ออัตรากำไรสุทธิจากการลงทุนในหลักทรัพย์และกำไรในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ และก่อสร้าง. *Journal of Modern Learning Development* ปีที่ 7 ฉบับที่ 10 ประจำเดือน พฤศจิกายน 2565. หน้า 148 – 161.
- ลงทุนแมน:ออนไลน์. (2565). เงินทุนหมุนเวียน (Working capital). สืบค้นจาก <https://www.longtunman.com/38707>. เมื่อวันที่ 14 กุมภาพันธ์ 2566.
- วิชชุณี วงศ์ธนสารสิน. (2564). บทบาทของโครงสร้างเงินทุนต่อผลการดำเนินงานทางการเงินกรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *Journal of Modern Learning Development* ปีที่ 6 ฉบับที่ 1 ประจำเดือนมกราคม – กุมภาพันธ์ 2564. หน้า 1 – 15.
- ศรีสุดา นามรักษา. (2561). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. สารนิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต วิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี. มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต.
- สภาวิชาชีพบัญชี ในพระบรมราชูปถัมภ์. (2565). แนวคิดเกี่ยวกับงบการเงิน. สืบค้นจาก <https://www.tfac.or.th/upload/9414/TiadgqgkP.pdf> เมื่อวันที่ 16 มีนาคม 2566.
- สำนักงานบัญชีดิจิทัล.(2021). ประโยชน์การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน และข้อควรระวังการใช้อัตราส่วนทางการเงิน สืบค้นจาก <https://www.accrevo.com/articles/item/191?> เมื่อวันที่ 14 มีนาคม 2566.
- สุภาวรรณ สุจारी. (2565). อัตราส่วนสภาพคล่องและอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรที่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนมูลค่าตลาดของกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมของกิจการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารสหวิทยาการมนุษยศาสตร์และสังคมศาสตร์ ปีที่ 5 ฉบับที่ 4 (ตุลาคม – ธันวาคม 2565). หน้า 1285 – 1300.
- หทัยชนก แยมชุ่ม. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100. การศึกษาค้นคว้าอิสระหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต. คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม.



- อริญรดา ชนะคำ. (2560). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับมูลค่าหลักทรัพย์ของ  
หมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.  
การศึกษาค้นคว้าอิสระหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต. คณะบัญชี.มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- อัศวิณี เทพสวัสดิ์. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับผลการดำเนินงานของ  
บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100. การศึกษาค้นคว้าอิสระ  
หลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต. คณะบัญชี.มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- อาภาภรณ์ พันธุ์เขียว. (2564). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน  
ต่อความสามารถในการทำกำไรและความสามารถในการชำระหนี้ของกลุ่มอุตสาหกรรม  
เทคโนโลยีที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การศึกษาค้นคว้าอิสระหลักสูตร  
บัญชีมหาบัณฑิต. คณะบัญชี.มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- เอิญ สิริระฉาย. (2560). ก้าวแรกอ่านงบการเงิน สืบค้นจาก [https://www.mrlikestock.com/2018/  
%E0%B8%87%E0%B8%9A%E0%B8%81%E0%B8%A3%E0%B8%B0%E0%B9%81%E0  
%B8%AA%E0%B9%80%E0%B8%87%E0%B8%B4%E0%B8%99%E0%B8%AA%E0%B  
8%94/#cf\\_CFO](https://www.mrlikestock.com/2018/%E0%B8%87%E0%B8%9A%E0%B8%81%E0%B8%A3%E0%B8%B0%E0%B9%81%E0%B8%AA%E0%B9%80%E0%B8%87%E0%B8%B4%E0%B8%99%E0%B8%AA%E0%B8%94/#cf_CFO) เมื่อวันที่ 29 กันยายน 2565.
- Aminatu Sani Mohammed.(2018).กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานและผลการดำเนินงานทาง  
การเงินของบริษัท กลุ่มบริษัทจดทะเบียนในไนจีเรีย. Journal Of Humanities And Social  
Science, (February. 2018).
- Gill. (2011). ศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อความต้องการเงินทุนหมุนเวียนในแคนาดา. Economics  
and Finance Review Vol. 1(3) pp. 30 – 40, May, 2011. หน้า 30 – 40.
- Khalaf Taani. (2011). ศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงิน ขนาดของบริษัท และ  
กระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงานเกี่ยวกับกำไรต่อหุ้น : (การศึกษาประยุกต์:  
ในภาคอุตสาหกรรมของจอร์แดน). INTERNATIONAL JOURNAL OF SOCIAL SCIENCES AND  
HUMANITY STUDIES Vol 3, No 1, 2011 ISSN: 1309-8063 (Online). หน้า 197 – 205.
- Sharma and Kumar. (2011). ผลกระทบของเงินทุนหมุนเวียนการจัดการเกี่ยวกับการทำกำไรของ  
บริษัท : หลักฐานเชิงประจักษ์จากอินเดีย. Global Business Review 2011.

Swagatika Nanda. (2017). **ศึกษาการจัดการเงินทุนหมุนเวียนและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทผู้ผลิตในอินเดีย**. The current issue and full text archive of this journal is available on Emerald Insight at: [www.emeraldinsight.com/0025-1747.htm](http://www.emeraldinsight.com/0025-1747.htm). หน้า 414 - 457.

Taghizadeh Khanqah Vahid. (2012). **ศึกษาผลกระทบของนโยบายการบริหารเงินทุนหมุนเวียนต่อกิจการ ความสามารถในการทำกำไรและมูลค่า: หลักฐานจากบริษัทอิหร่าน**. International Research Journal of Finance and Economics - Issue 88 (2012). 155 – 162.

## ภาคผนวก

รายชื่อบริษัท จากกลุ่มตัวอย่าง

## รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ข้อมูล ณ วันที่ 16 ม.ค. 2566

ลำดับ	หลักทรัพย์	บริษัท	ที่อยู่	เว็บไซต์
1	7UP	บริษัท เซเว่น ยูทิลิตี้ส์ แอนด์ พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน)	73 อาคารมหาชล ซอยสุขุมวิท 62 ถนนสุขุมวิท แขวงพระโขนงใต้ เขตพระโขนง กทม.	www.sevenup.co.th
2	ACC	บริษัท แอดวานซ์ คอนเนคชั่น คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	944 อาคารมิตรทาวน์ ออฟฟิศ ทาวน์เวอร์ ชั้น 16 ถนนพระราม 4 แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน กทม.	http://acc-plc.com
3	ACE	บริษัท แอ็บโซลูท คลีน เอ็นเนอร์จี จำกัด (มหาชน)	เลขที่ 140/6 อาคารไอทีเอฟ ทาวเวอร์ ชั้น 7 ถนนสีลม แขวงสุริยวงศ์ เขตบางรัก กทม.	http://www.ace-energy.co.th
4	AGE	บริษัท เอเซีย กรีน เอนเนอจี จำกัด (มหาชน)	273/1 ถนนพระราม 2 แขวงสามตำ เขตบางขุนเทียน กทม.	www.age.co.th
5	AI	บริษัท เอเชีย อินซูเลเตอร์ จำกัด (มหาชน)	254 ถนนเสรีไทย แขวงคันทนา ยาว เขตคันทนา ยาว กทม.	http://www.asianinsulators.com
6	AIE	บริษัท เอไอ เอนเนอร์จี จำกัด (มหาชน)	เลขที่ 55/2 หมู่ที่ 8 ถนนเศรษฐกิจ 1 ตำบลคลองมะเดื่อ อำเภอกะทู้ม้าน สมุทรสาคร	www.aienergy.co.th
7	AKR	บริษัท เอกร์วิศวรรรม จำกัด (มหาชน)	อาคารยู เอ็ม ทาวเวอร์ ชั้น 28, 9/291 ถนนรามคำแหง แขวงสวนหลวง เขตสวนหลวง กทม.	http://www.ekarat.co.th
8	BAFS	บริษัท บริการเชื้อเพลิง การบินกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)	171/2 ถนนกำแพงเพชร 6 แขวงดอนเมือง เขตดอนเมือง กทม.	www.bafsthai.com
9	BANPU	บริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน)	อาคารธณภูมิ ชั้น 27, 1550 ถนนเพชรบุรีตัดใหม่ แขวงมักกะสัน เขตราชเทวี กทม.	http://www.banpu.com
10	BCP	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	เลขที่ 2098 อาคารเอ็ม ทาวเวอร์ ชั้น 8 ถนนสุขุมวิท แขวงพระโขนงใต้ เขตพระโขนง กทม.	http://www.bangchak.co.th

## รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ต่อ)

ลำดับ	หลักทรัพย์	บริษัท	ที่อยู่	เว็บไซต์
11	BCPG	บริษัท บีซีพีจี จำกัด (มหาชน)	อาคาร เอ็ม ทาวเวอร์ ชั้น 12 เลขที่ 2098 ถนนสุขุมวิท แขวง บางจาก เขตพระโขนง กทม.	<a href="http://www.bcpogg.com">www.bcpogg.com</a>
12	BGRIM	บริษัท บี.กริม เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน)	5 ถนนกรุงเทพกรีฑา แขวง หัวหมาก เขตบางกะปิ กทม.	<a href="http://www.bgrimpower.com">http://www.bgrimpower.com</a>
13	BPP	บริษัท บ้านปู เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน)	1550 อาคารธนภูมิ ชั้น 26 ถนนเพชรบุรีตัดใหม่ แขวง มักกะสัน เขตราชเทวี กทม.	<a href="http://www.banpupower.com">www.banpupower.com</a>
14	CKP	บริษัท ซีเค พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน)	เลขที่ 587 อาคารวิริยะถาวร ชั้น 19 ถนนสุทธิสารวินิจฉัย แขวงดินแดง เขตดินแดง กทม.	<a href="http://www.ckpower.co.th">www.ckpower.co.th</a>
15	DEMCO	บริษัท เด็มโก้ จำกัด (มหาชน)	59 หมู่ 1 ตำบลสวนพริกไทย อำเภอเมือง ปทุมธานี	<a href="http://www.demco.co.th">http://www.demco.co.th</a>
16	EA	บริษัท พลังงานบริสุทธิ์ จำกัด (มหาชน)	ชั้น 16 อาคารเอไอเอ แคปปิตอล เซ็นเตอร์ เลขที่ 89 ถนน รัชดาภิเษก เขตดินแดง กทม.	<a href="http://www.energyabsolute.co.th">http://www.energyabsolute.co.th</a>
17	EASTW	บริษัท จัดการและ พัฒนาทรัพยากรน้ำ ภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน)	อาคารอีสท์วอเตอร์ ชั้น 23-26, 1 ซอยวิภาวดีรังสิต 5 ถนนวิภาวดี รังสิต แขวงจอมพล เขต จตุจักร กทม.	<a href="http://www.eastwater.com">http://www.eastwater.com</a>
18	EGCO	บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน)	อาคารเอ็กโก, 222 หมู่ 5 ถนน วิภาวดีรังสิต แขวงทุ่งสองห้อง เขตหลักสี่ กทม.	<a href="http://www.egco.com">http://www.egco.com</a>

## รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ต่อ)

ลำดับ	หลักทรัพย์	บริษัท	ที่อยู่	เว็บไซต์
19	EP	บริษัท อีสเทอร์น พาวเวอร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	เลขที่ 51/29, 51/61 ซอยวิภาวดีรังสิต66 (สยามสามัคคี) แขวงตลาดบางเขน เขตหลักสี่ กทม.	<a href="http://www.epco.co.th">http://www.epco.co.th</a>
20	ESSO	บริษัท เอสโซ่ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	เลขที่ 3195/17-29 ถนนพระรามที่ 4 แขวงคลองตัน เขตคลองเตย กทม.	<a href="http://www.esso.co.th">http://www.esso.co.th</a>
21	GPSC	บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน)	555/2 ศูนย์เอนเนอร์ยีคอมเพล็กซ์ อาคารบี ชั้น 5 ถนนวิภาวดีรังสิต แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กทม.	<a href="http://www.gpscgroup.com">http://www.gpscgroup.com</a>
22	GREEN	บริษัท กรีน รีซอร์สเซส จำกัด (มหาชน)	405 ถนนบอนด์สตรีท ซอย 13 ตำบลบางพูด อำเภอปากเกร็ด นนทบุรี	<a href="http://www.greenresources.co.th">www.greenresources.co.th</a>
23	GULF	บริษัท กัลฟ์ เอ็นเนอร์ยี ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	87 อาคารเอ็มไทย ทาวเวอร์ ออลซีซั่นเพลส ชั้น 11 ถนนวิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กทม.	<a href="http://www.gulf.co.th">www.gulf.co.th</a>
24	GUNKUL	บริษัท กันกุลเอ็นจิเนียริง จำกัด (มหาชน)	เลขที่ 1177 อาคารเฟิร์ล แบงก์ค็อก ชั้น 8 ถนนพหลโยธิน แขวงพญาไท เขตพญาไท กทม.	<a href="http://www.gunkul.com">http://www.gunkul.com</a>
25	IFEC	บริษัท อินเตอร์ ฟาร์อีสท์ เอ็นเนอร์ยี คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	33/4 อาคารเดอะไนน์ ทาวเวอร์ ชั้น 29 ถนนพระราม 9 แขวงห้วยขวาง เขตห้วยขวาง กทม.	<a href="http://www.ifec.co.th">www.ifec.co.th</a>
26	IRPC	บริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน)	เลขที่ 555/2 ศูนย์เอนเนอร์ยีคอมเพล็กซ์ อาคาร บี ชั้น 6 ถนนวิภาวดีรังสิต แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กทม.	<a href="https://www.irpc.co.th">https://www.irpc.co.th</a>
27	LANNA	บริษัท ลานนารีซอร์สเซส จำกัด (มหาชน)	อาคารมหาพลาซ่า ชั้น 9, 888/99 ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กทม.	<a href="http://www.lannar.com">www.lannar.com</a>

## รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ต่อ)

ลำดับ	หลักทรัพย์	บริษัท	ที่อยู่	เว็บไซต์
28	MDX	บริษัท เอ็ม ดี เอ็กซ์ จำกัด (มหาชน)	อาคารคอลลัมน์ทาวเวอร์ ชั้น 12A, 199 ถนนรัชดาภิเษก แขวง คลองเตย เขตคลองเตย กทม.	<a href="http://www.mdx.co.th">http://www.mdx.co.th</a>
29	NOVA	บริษัท โนวา เอ็มไพร์ จำกัด (มหาชน)	เลขที่ 88 ซอยบางนา-ตราด 30 ถนนเพชรตัน แขวงบางนาใต้ เขตบางนา กทม.	<a href="http://www.tiw.co.th">www.tiw.co.th</a>
30	PRIME	บริษัท ไพรม์ โรด เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน)	เลขที่ 1 อาคารทีพีแอนด์ที ชั้น 22 ซอยวิภาวดีรังสิต19 ถนนวิภาวดีรังสิต แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กทม.	<a href="http://www.primeroadpower.com">www.primeroadpower.com</a>
31	PTG	บริษัท พีทีจี เอ็นเนอวี่ จำกัด (มหาชน)	เลขที่ 90 อาคารซีดับเบิลยู ทาวเวอร์ เอ ชั้นที่ 33 ถนนรัชดาภิเษก แขวงห้วยขวาง เขตห้วยขวาง กทม.	<a href="http://www.ptgenergy.co.th">www.ptgenergy.co.th</a>
32	PTT	บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)	555 ถนนวิภาวดีรังสิต แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กทม.	<a href="http://www.pttplc.com">http://www.pttplc.com</a>
33	PTTEP	บริษัท ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)	ศูนย์เอนเนอร์ยี่คอมเพล็กซ์ อาคาร A ชั้นที่ 6, 19-36 เลขที่ 555/1 ถนนวิภาวดีรังสิต แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กทม.	<a href="http://www.pttep.com">www.pttep.com</a>
34	QTC	บริษัท คิวทีซี เอนเนอร์ยี่ จำกัด (มหาชน)	เลขที่ 2/2 ซ. กรุงเทพกรีฑา 8 แยก 5 แขวงห้วยหมาก เขตบางกะปิ กทม.	<a href="http://www.qtc-energy.com">www.qtc-energy.com</a>
35	RATCH	บริษัท ราช กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	72 ถนนงามวงศ์วาน ตำบลบางเขน อำเภอเมืองนนทบุรี นนทบุรี	<a href="http://www.ratch.co.th">www.ratch.co.th</a>
36	RPC	บริษัท อาร์พีซีจี จำกัด (มหาชน)	เลขที่ 86/2 อาคารสัมภกรเพลส ถนนรามคำแหง แขวงสะพานสูง เขตสะพานสูง กทม.	<a href="http://www.rpcthai.com">www.rpcthai.com</a>

### รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ต่อ)

ลำดับ	หลักทรัพย์	บริษัท	ที่อยู่	เว็บไซต์
37	SCG	บริษัท สหโคเจน (ชลบุรี) จำกัด (มหาชน)	636 หมู่ 11 ถนนสุขุมวิท 8 ตำบลหนองขาม อำเภอศรีราชา ชลบุรี	www.sahacogen.com
38	SCI	บริษัท เอสซีไอ อีเลคต ริค จำกัด (มหาชน)	107/1 หมู่ที่ 1 ถนนบางนา- ตราด กม.27 ตำบลบางเพรียง อำเภอบางบ่อ สมุทรปราการ	http://www.sci- mfgr.com
39	SCN	บริษัท สแกน อินเตอร์ จำกัด (มหาชน)	355 ถนนบอนด์สตรีท ตำบลบาง พูด อำเภอปากเกร็ด นนทบุรี	www.scan-inter.com
40	SGP	บริษัท สยามแก๊ส แอนด์ ปิโตรเคมีคัลส์ จำกัด (มหาชน)	553 อาคารเดอะพลาซ่าเดียม อาคาร A ชั้น 30 ถนนราชปรารภ แขวงมักกะสัน เขตราชเทวี กทม.	www.siamgas.com
41	SKE	บริษัท สากล เอนเนอจี จำกัด (มหาชน)	เลขที่ 15 หมู่ที่ 1 ตำบลเชียงราก น้อย อำเภอสามโคก ปทุมธานี	www.sakolenergy.com
42	SOLAR	บริษัท โซลาร์ตรอน จำกัด (มหาชน)	เลขที่ 1000/65-67 อาคาร พี.บี. ทาวเวอร์ ชั้น 16 ถนนสุขุมวิท 71 แขวงคลองตันเหนือ เขตวัฒนา กทม.	http://www.solartron.co. th
43	SPCG	บริษัท เอสพีซีจี จำกัด (มหาชน)	เลขที่ 1 อาคารแคปปิตอล เวิร์ค เพลส ชั้น 10 ซอยแจ่มจันทร์ แขวงคลองตันเหนือ เขตวัฒนา กทม.	www.spcg.co.th
44	SPRC	บริษัท สตาร์ ปิโตรเลียม รีไฟน์นิ่ง จำกัด (มหาชน)	เลขที่ 1 ถนนไอ - สามปี ตำบล มาตาพูด อำเภอเมืองระยอง ระยอง	www.sprc.co.th
45	SSP	บริษัท เสริมสร้าง พาว เวอร์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	325/14 ถนนหลานหลวง แขวงสี่แยกมหานาค เขตดุสิต กทม.	www.sermasang.com
46	SUPER	บริษัท ซุปเปอร์ เอนเนอจี ยี คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	223/61 อาคารคันทรี คอมเพล็กซ์ อาคารเอ ชั้น 14 ถนน สรรพาวุธ แขวงบางนา เขต บางนา กทม.	www.supercorp.co.th



### รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ต่อ)

ลำดับ	หลักทรัพย์	บริษัท	ที่อยู่	เว็บไซต์
47	SUSCO	บริษัท ซัสโก้ จำกัด (มหาชน)	139 ถนนราษฎร์บูรณะ แขวงบาง ปะกอก เขตราษฎร์บูรณะ กทม.	www.susco.co.th
48	TAE	บริษัท ไทย อะโกร เอ็น เนอร์ยี จำกัด (มหาชน)	888/114 อาคารมหาทุน พลาซ่า ชั้น 11 ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กทม.	www.thaiagroenergy.com
49	TCC	บริษัท ไทย แคปปิตอล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	87/2 อาคารซีอาร์ซีทาวเวอร์ ชั้น 45 ออลซีซั่นเพลส ถนนวิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กทม.	www.thaicapital.co.th
50	TOP	บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน)	เลขที่ 555/1 ศูนย์เอนเนอร์ยี คอมเพล็กซ์ อาคารเอ ชั้น 11 ถนนวิภาวดีรังสิต แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กทม.	www.thaioilgroup.com
51	TPIPP	บริษัท ทีพีโอ โพลีน เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน)	เลขที่ 26/56 ถนนจันทน์ตัดใหม่ แขวงทุ่งมหาเมฆ เขตสาทร กทม.	www.tpipolenergypower. co.th
52	TSE	บริษัท ไทย โซลาร์ เอ็น เนอร์ยี จำกัด (มหาชน)	เลขที่ 725 อาคารเอส เมโทร ชั้นที่ 19 ถนนสุขุมวิท แขวง คลองตันเหนือ เขตวัฒนา กทม.	http://www.thaisolarenergy.c om
53	TTW	บริษัท ทีทีดับบลิว จำกัด (มหาชน)	30/130 หมู่ 12 ถนนพุทธ มณฑลสาย 5 ตำบลไร่ชิง อำเภอสามพราน นครปฐม	http://www.ttwplc.com
54	WHAUP	บริษัท ดับบลิวเอชเอ ยูทิลิตี้ส์ แอนด์ พาว เวอร์ จำกัด (มหาชน)	เลขที่ 777 อาคารดับบลิวเอชเอ ทาวเวอร์ ชั้น 22 ห้องเลขที่ 2203- 2205 หมู่ที่ 13 ถนนเทพรัตน (บางนา-ตราด) กม.7 ต. บางแก้ว อ. บางพลี สมุทรปราการ	www.wha-up.com
55	WP	บริษัท ดับบลิวพี เอ็น เนอร์ยี จำกัด (มหาชน)	เลขที่ 1 อาคารอีสท์ วอเตอร์ ชั้น 15 ซอยวิภาวดีรังสิต 5 ถนนวิภาวดีรังสิต แขวงจอมพล เขตจตุจักร กทม.	www.wp-energy.co.th

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

## ประวัติผู้ศึกษา



ชื่อ - นามสกุล	ณภาพัช นันทะน้อย
วันเดือนปีเกิด	14 สิงหาคม 2530
สถานที่เกิด	จังหวัดน่าน
วุฒิการศึกษา	พ. ศ. 2553 บริหารธุรกิจบัณฑิต สาขาการบัญชี มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลสุวรรณภูมิ
ประสบการณ์ในการทำงาน	พนักงานสมทบตรวจเงินแผ่นดิน สำนักงานการตรวจเงินแผ่นดิน พ.ศ.2556 - 2565
ตำแหน่งหน้าที่ปัจจุบัน	นักวิชาการเงินและบัญชีปฏิบัติการ สำนักงานอัยการสูงสุด
สถานที่อยู่ปัจจุบัน	กรุงเทพมหานคร