

บทความวิจัย (Research Article)

ความสัมพันธ์ของเงินทุนหมุนเวียนและความสามารถในการชำระหนี้ต่อ
ผลตอบแทนสินทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย:
สะท้อนดัชนีความเคลื่อนไหวของราคาหุ้น 50 ตัวแรก

The Relationship between Working Capital and Debt Service
Coverage on Return on Assets of Companies Listed on the Stock
Exchange of Thailand: Reflecting the SET50 Index

เดือนตา อินทคุณจินดา^{1*}, จักรพันธ์ พงษ์เกตรา²

¹ คณะบัญชี มหาวิทยาลัยราชพฤกษ์ นนทบุรี 11130

² ภาควิชาบัญชีมหาบัณฑิต คณะบัญชี มหาวิทยาลัยราชพฤกษ์ นนทบุรี 11130

Tuanta Intakunjenda ^{1*}, Jackraphan Phongpetra ²

¹ Faculty of Accountancy, Rajapruerk University, Nonthaburi 11130

² Department of Master of Accounting, Faculty of Accountancy, Rajapruerk University, Nonthaburi 11130

* Corresponding author

E-mail address: 66109660001@rpu.ac.th, 0975067724

Received: 04/03/2025; Revised: 07/03/2025; Accepted: 26/03/2023

คำสำคัญ

เงินทุนหมุนเวียน

ความสามารถในการชำระหนี้

ผลตอบแทนสินทรัพย์

บทคัดย่อ

การวิจัยในครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อ 1) ศึกษาถึงความสัมพันธ์ของเงินทุนหมุนเวียนต่อผลตอบแทนสินทรัพย์ 2) ศึกษาความสัมพันธ์ของความสามารถในการชำระหนี้ต่อผลตอบแทนสินทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: สะท้อนดัชนีความเคลื่อนไหวของราคาหุ้น 50 ตัวแรก กลุ่มตัวอย่าง จำนวน 30 บริษัท ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2562 – 2566 โดยเป็นการวิจัยเชิงปริมาณซึ่งเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิ สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล ได้แก่ สถิติเชิงพรรณนา การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน และการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุคูณ ผลการวิจัยพบว่า เงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์เชิงลบกับผลตอบแทนสินทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ สะท้อนให้เห็นว่าการถือครองเงินทุนหมุนเวียนในระดับสูงอาจส่งผลเสียต่อประสิทธิภาพการดำเนินงานในด้านความสามารถในการชำระหนี้ ผลการวิจัยแสดงให้เห็นว่า ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยมีความสัมพันธ์เชิงลบกับผลตอบแทนสินทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ในขณะที่ระยะเวลาในการชำระหนี้เฉลี่ยมีความสัมพันธ์เชิงบวก เมื่อพิจารณาระดับอิทธิพลพบว่า ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยมีอิทธิพลต่อผลตอบแทนสินทรัพย์มากที่สุด รองลงมาคือเงินทุนหมุนเวียน และระยะเวลาในการ

ชำระหนี้เฉลี่ย ตามลำดับ ผลการวิจัยนี้ชี้ให้เห็นว่าองค์กรควรให้ความสำคัญกับการบริหาร
ลูกหนี้การค้าและการรักษาระดับเงินทุนหมุนเวียนที่เหมาะสม เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการ
ดำเนินงานและผลตอบแทนจากสินทรัพย์

KEYWORDS

Working Capital
Debt Servicing Capability
Return on Assets

ABSTRACT

This research aims to 1) study the relationship between working capital and returns asset 2) study the relationship between debt repayment capability and returns on asset of companies listed on the Stock Exchange of Thailand: reflecting the movement of the top 50 stock index. The sample group consists of 30 companies from 2019 to 2023. This is quantitative research that collects secondary data. The statistics used in data analysis include descriptive statistics, Pearson's product momentum analysis, and multiple regression analysis. The results of the research found that working capital has a statistically significant negative relationship with asset returns, reflecting that holding a high level of working capital may negatively affect operational efficiency. In terms of debt repayment capability, the results of the research show that average debt collection period has a statistically significant negative relationship with asset returns, while average payment period has a positive relationship. When considering the level of influence, average debt collection period has the most influence on asset returns, followed by working capital and average payment period, respectively. The results of this research indicate that organizations should focus on managing trade receivables and maintaining an appropriate level of working capital to increase operational efficiency and asset returns.

1. บทนำ

ในช่วงหลายปีที่ผ่านมาเศรษฐกิจไทยและตลาดหลักทรัพย์ได้เผชิญกับผลกระทบในด้านความมั่นคงทางการเงินและความสามารถในการสร้างผลกำไรที่มีความผันผวนสูงเป็นอย่างมาก โดยเฉพาะในช่วงปี 2563-2565 ผลกระทบที่เกิดจากการแพร่ระบาดของโควิด-19 ส่งผลกระทบต่ออย่างรุนแรงต่อภาคธุรกิจและเศรษฐกิจโดยรวม (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2564) นอกจากนี้ ยังมีปัจจัยอื่น ๆ ที่ส่งผลต่อการดำเนินธุรกิจ เช่น การเปลี่ยนแปลงทางเทคโนโลยีอย่างรวดเร็ว ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน และการเปลี่ยนแปลงของพฤติกรรมผู้บริโภค (สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ, 2565)

จากปัญหาในด้านต่าง ๆ นี้ จึงสังเกตเห็นถึงผลกระทบที่เกิดขึ้นเมื่อเจ้าของกิจการที่ต้องมีการบริหารเงินทุนภายใน เพราะถ้ากิจการไม่สามารถบริหารเงินทุนหมุนเวียนภายในได้อย่างมีประสิทธิภาพ ก็จะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของกิจการ การขาดสภาพคล่องไปจนถึงการเป็นหนี้สินที่มีขนาดใหญ่เกินกว่าที่กิจการจะรับไหว ซึ่งอาจส่งผลให้เกิดการกู้ยืมหรือการปิดกิจการในที่สุด จากประเด็นปัญหานี้จึงทำให้งานวิจัยเลือกศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนและความสามารถในการชำระหนี้ต่อผลตอบแทนสินทรัพย์ เนื่องจากการบริหารเงินทุนหมุนเวียนและความสามารถในการชำระหนี้มีความสำคัญต่อผลการดำเนินงานของกิจการทั้งในมิติด้านการลงทุน การบริหารจัดการ และการพัฒนาตลาดทุน โดยนำมาศึกษากับผลการดำเนินงานที่วัดจากผลตอบแทนสินทรัพย์ เพื่อให้ช่วยทราบถึงผลตอบแทนที่เกิดจากสินทรัพย์ของกิจการที่มาจากผลการดำเนินงานมีประสิทธิภาพ เพื่อช่วย

ให้นักลงทุนเข้าใจความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยทางการเงิน และเป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจลงทุนการประเมินความเสี่ยงและผลตอบแทนที่คาดหวังสนับสนุนการพัฒนากลยุทธ์การลงทุนที่มีประสิทธิภาพ

1.1 วัตถุประสงค์การวิจัย

1.1.1 เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของเงินทุนหมุนเวียนต่อผลตอบแทนสินทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: สหพันธ์ดัชนีความเคลื่อนไหวของราคาหุ้น 50 ตัวแรก

1.1.2 เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของความสามารถในการชำระหนี้ต่อผลตอบแทนสินทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: สหพันธ์ดัชนีความเคลื่อนไหวของราคาหุ้น 50 ตัวแรก

1.2 สมมติฐานการวิจัย

สมมติฐานที่ 1 เงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์ต่อผลตอบแทนสินทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: สหพันธ์ดัชนีความเคลื่อนไหวของราคาหุ้น 50 ตัวแรก

สมมติฐานที่ 2 ความสามารถในการชำระหนี้ด้านระยะเวลาการเก็บหนี้เฉลี่ยมีผลความสัมพันธ์ต่อผลตอบแทนสินทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: สหพันธ์ดัชนีความเคลื่อนไหวของราคาหุ้น 50 ตัวแรก

สมมติฐานที่ 3 ความสามารถในการชำระหนี้ด้านระยะเวลาการชำระหนี้เฉลี่ยมีผลความสัมพันธ์ต่อผลตอบแทนสินทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: สหพันธ์ดัชนีความเคลื่อนไหวของราคาหุ้น 50 ตัวแรก

1.3 การทบทวนวรรณกรรม

เงินทุนหมุนเวียน (Working Capital) หมายถึง ส่วนต่างระหว่างสินทรัพย์หมุนเวียนและหนี้สินหมุนเวียน ซึ่งสะท้อนถึงสภาพคล่องขององค์กรในการดำเนินธุรกิจในระยะสั้น ความสำคัญของเงินทุนหมุนเวียนอยู่ที่การช่วยให้องค์กรสามารถรักษาสภาพคล่องทางการเงินเพื่อดำเนินธุรกิจได้อย่างต่อเนื่อง องค์ประกอบของเงินทุนหมุนเวียนตามแนวคิดของ Gitman and Zutter (2024) แบ่งเป็นสองส่วนหลัก ได้แก่ ส่วนแรกคือสินทรัพย์หมุนเวียน ประกอบด้วย เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดที่มีสภาพคล่องสูงและพร้อมใช้ในการดำเนินงาน ลูกหนี้การค้าที่เกิดจากการขายสินค้าและบริการเป็นเครดิต สินค้าคงเหลือทั้งวัตถุดิบ งานระหว่างทำ และสินค้าสำเร็จรูป และเงินลงทุนระยะสั้นที่สามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ภายในหนึ่งปี ส่วนที่สองคือหนี้สินหมุนเวียน ประกอบด้วย เจ้าหนี้การค้าที่เกิดจากการซื้อสินค้าและบริการ เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน ส่วนของหนี้สินระยะยาวที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี ภาษีค้างจ่าย และหนี้สินหมุนเวียนอื่น การบริหารองค์ประกอบทั้งสองส่วนให้สมดุลเป็นสิ่งสำคัญในการรักษาสภาพคล่องและประสิทธิภาพในการดำเนินงาน

ความสามารถในการชำระหนี้ (Debt Repayment Ability) หมายถึง ความสามารถขององค์กรหรือบุคคลในการชำระหนี้ตามที่ได้ตกลงกันไว้ โดยไม่กระทบต่อการดำเนินงานประจำวันขององค์กร การวิเคราะห์ความสามารถในการชำระหนี้เป็นเครื่องมือสำคัญในการบริหารจัดการองค์กร โดยเฉพาะในสถานการณ์ที่มีการเปลี่ยนแปลงทางเศรษฐกิจ การบริหารจัดการหนี้สิน และการประเมินความสามารถในการชำระหนี้ที่ช่วยให้องค์กรสามารถดำเนินกิจการต่อไปได้แม้ในช่วงเวลาที่ยากลำบาก เช่น ในกรณีของวิกฤตเศรษฐกิจหรือการชะลอตัวทางเศรษฐกิจ องค์กรที่มีความสามารถในการชำระหนี้ที่ดีจะสามารถลดผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจถดถอยและรักษาความเสี่ยงจากการขาดสภาพคล่องได้ Gitman and Zutter (2024) ได้เสนอองค์ประกอบในการวิเคราะห์ความสามารถในการชำระหนี้ โดยพิจารณาจากความสามารถในการสร้างกระแสเงินสด ประกอบด้วย กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย รวมถึงเงินทุนหมุนเวียนสุทธิ นอกจากนี้ยังต้องพิจารณาภาระหนี้สินที่กิจการมีทั้งในส่วนเงินต้นที่ต้องชำระ ดอกเบี้ยจ่าย และค่าธรรมเนียมทางการเงินต่าง ๆ รวมถึงการวิเคราะห์โครงสร้างเงินทุนของกิจการ ซึ่งพิจารณาจากสัดส่วนหนี้สินต่อทุน ต้นทุนทางการเงินเฉลี่ย และระยะเวลาการชำระหนี้ เพื่อให้สามารถประเมินความสามารถในการชำระหนี้ของกิจการได้อย่างครบถ้วนและมีประสิทธิภาพ

การประเมินความสามารถในการชำระหนี้ สามารถแบ่งออกเป็น 2 ประเภท คือ

1. ระยะเวลาเก็บหนี้ (Receivables Collection Period) เป็นการวัดระยะเวลาที่ธุรกิจใช้ในการเก็บเงินจากลูกหนี้ที่ค้างชำระ ซึ่งมีความสำคัญต่อการรักษาสภาพคล่องทางการเงินและการดำเนินงานของบริษัท หากระยะเวลาเก็บหนี้ยาวนานเกินไป อาจทำให้บริษัทมีปัญหาสภาพคล่องและไม่สามารถใช้เงินทุนในการลงทุนหรือชำระหนี้ได้ตามกำหนด

2. ระยะเวลาในการชำระเงิน (Payment Period Theory) เป็นส่วนสำคัญของการบริหารการเงินในองค์กร โดยเฉพาะในด้านการบริหารเงินทุนหมุนเวียนและการจัดการสภาพคล่อง ระยะเวลาในการชำระเงินหมายถึงช่วงเวลานับจากวันที่ซื้อสินค้าหรือบริการจนถึงวันที่ต้องชำระเงินให้แก่เจ้าหนี้ การบริหารระยะเวลาในการชำระเงินที่มีประสิทธิภาพจะช่วยให้องค์กรสามารถใช้ประโยชน์จากสินเชื่อการค้า (Trade Credit) ในการเสริมสภาพคล่องและลดต้นทุนทางการเงิน

ผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Assets: ROA) เป็นตัวชี้วัดทางการเงินที่สำคัญที่ใช้วัดประสิทธิภาพขององค์กรในการใช้สินทรัพย์ทั้งหมดที่มีเพื่อสร้างกำไร ROA คำนวณจากกำไรสุทธิหารด้วยสินทรัพย์รวม และแสดงเป็นเปอร์เซ็นต์ โดยทั่วไป ROA ที่สูงบ่งชี้ว่าองค์กรมีประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์เพื่อนำมาสร้างมูลค่าผลตอบแทนจากสินทรัพย์จึงมีความสำคัญในการช่วยผู้บริหาร นักลงทุน และผู้ถือหุ้นวิเคราะห์ความสามารถในการสร้างกำไรขององค์กรและเปรียบเทียบกับคู่แข่งในอุตสาหกรรมเดียวกัน

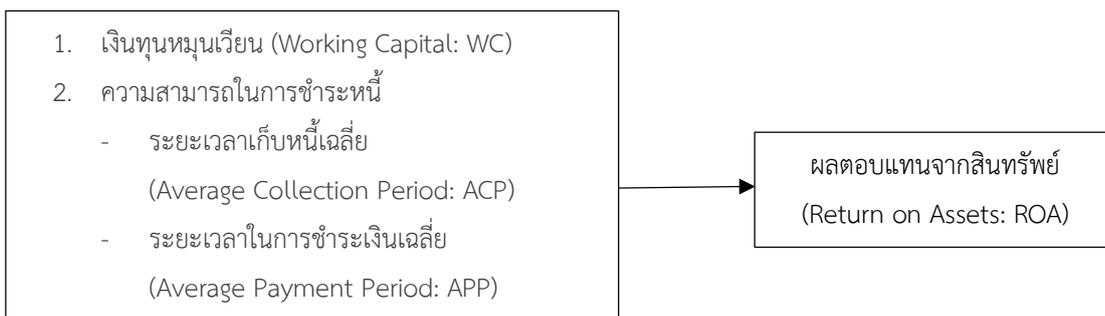
Ross et.al. (2023) ได้อธิบายว่า ROA คือ การวัดความสามารถของบริษัทในการใช้สินทรัพย์ทั้งหมดเพื่อสร้างกำไรสุทธิ คำนวณจากการนำกำไรสุทธิหารด้วยสินทรัพย์รวม ซึ่งแสดงให้เห็นว่าบริษัทสามารถสร้างกำไรจากการลงทุนในสินทรัพย์ได้มากน้อยเพียงใด อัตราส่วนนี้เป็นเครื่องมือสำคัญสำหรับนักลงทุน ผู้บริหาร และนักวิเคราะห์ในการประเมินประสิทธิภาพการดำเนินงานของบริษัท

การศึกษางานวิจัยนี้ ประยุกต์มาจากตัวแบบจำลองของ Nazir and Afza (2009); Zariyawati, et al. (2008); Samiloglu and Demirgunes (2008); Garcia-Teruel and Martinez-Solano (2007) เป็นตัวแบบในงานวิจัยที่แสดงให้เห็นถึงความสัมพันธ์ของเงินทุนหมุนเวียน ความสามารถในการชำระหนี้ด้านระยะเวลาการเก็บหนี้เฉลี่ย ความสามารถในการชำระหนี้ด้านระยะเวลาการชำระเงินเฉลี่ยที่จะส่งผลต่อการดำเนินงานของกิจการในด้านผลตอบแทนสินทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: สะท้อนดัชนีความเคลื่อนไหวของราคาหุ้น 50 ตัวแรก

1.4 กรอบแนวคิดในการวิจัย

ตัวแปรอิสระ (Independent variable)

ตัวแปรตาม (dependent variable)



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดการวิจัย

1.5 วิธีดำเนินการวิจัย

1.5.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากร คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สะท้อนดัชนีความเคลื่อนไหวของราคาหุ้น 50 ตัวแรก จำนวน 50 บริษัท กลุ่มตัวอย่าง คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สะท้อนดัชนีความเคลื่อนไหวของราคาหุ้น 50 ตัวแรก โดยกลุ่มตัวอย่างต้องมีคุณสมบัติครบถ้วนตามเกณฑ์ที่กำหนด ดังนี้

1) เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สะท้อนดัชนีความเคลื่อนไหวของราคาหุ้น 50 ตัวแรก

2) เป็นบริษัทที่มีรอบระยะเวลาบัญชี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม ในช่วงปี พ.ศ. 2562 – 2566 จำนวน 5 ปี

3) เป็นบริษัทที่มีข้อมูลงบการเงินครบถ้วน ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2562 – 2566 (ระยะเวลา 5 ปี)

ดังนั้น ผู้วิจัยจึงได้กลุ่มตัวอย่างตามเกณฑ์ที่กำหนด จำนวนทั้งสิ้น 30 บริษัท ดังนี้

บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สะท้อนดัชนีความเคลื่อนไหวของราคาหุ้น 50 ตัวแรก 50 บริษัท

หัก บริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วน 20 บริษัท

คงเหลือ 30 บริษัท

1.5.2 เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

การศึกษาวิจัยครั้งนี้ เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้เป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ประกอบด้วย เงินทุนหมุนเวียน ความสามารถในการชำระหนี้ และผลตอบแทนจากสินทรัพย์ รายละเอียดดังตารางที่ 1

ตารางที่ 1 การวัดค่าตัวแปร

ประเภทตัวแปร	ตัวย่อ	วิธีการวัดค่า
ตัวแปรอิสระ (Independent variable)		
เงินทุนหมุนเวียน (Working Capital)	WC	สินทรัพย์หมุนเวียน - หนี้สินหมุนเวียน
ความสามารถในการชำระหนี้		
ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (Average collection period)	ACP	ลูกหนี้/ยอดขายสุทธิ* 365
ระยะเวลาในการชำระเงินเฉลี่ย (Average Payment period)	APP	เจ้าหนี้/ต้นทุนขาย* 365
ตัวแปรตาม (dependent variable)		
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Assets)	ROA	กำไรสุทธิ/สินทรัพย์รวม* 100

1.5.3 วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล

การเก็บรวบรวมข้อมูลที่ใช้ในการวิจัยในครั้งนี้ ผู้วิจัยเก็บรวบรวมข้อมูลจากแหล่งข้อมูลที่มีอยู่ซึ่งเป็นแหล่งข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) โดยศึกษาเอกสาร ตำรา บทความ บทวิเคราะห์ ข้อมูลต่าง ๆ แนวคิดทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง รวบรวมข้อมูลงบการเงินรายไตรมาสที่เผยแพร่ข้อมูลในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงระหว่างปี พ.ศ. 2562 - 2566 (ระยะเวลา 5 ปี) เมื่อเก็บรวบรวมข้อมูลครบแล้ว ผู้วิจัยก็นำข้อมูลที่รวบรวมได้ตรวจสอบความสมบูรณ์ของข้อมูล นำข้อมูลที่ตรวจสอบความถูกต้องเรียบร้อยแล้วลงรหัสตามที่กำหนดไว้ล่วงหน้า ทำการประมวลผลข้อมูลที่ลงรหัสแล้วโดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ

1.5.4 การวิเคราะห์ข้อมูล

ผู้วิจัยทำการวิเคราะห์ข้อมูลโดยแบ่งออกเป็น 2 ส่วน ดังนี้

1) การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive statistics) เป็นการอธิบายและสรุปผลภาพรวมของตัวแปรในรูปแบบของค่าสถิติพื้นฐาน โดยแสดงผลในรูปค่าเฉลี่ย (Mean) ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าสูงสุด (Maximum) และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation: SD)

2) การวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistic) ใช้ในการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม เพื่อทดสอบสมมติฐาน โดยใช้การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อทดสอบสมมติฐานการวิจัย โดยการเลือกตัวแปรด้วยการนำเข้าทั้งหมด (Enter Regression) และการตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร (Multicollinearity) ด้วยค่า Tolerance และ VIF

ซึ่งมีสมการในการศึกษางานวิจัยนี้ ประยุกต์มาจากตัวแบบจำลองของ Nazir and Afza (2009); Zariyawati, et al. (2008); Samiloglu and Demirgunes (2008); Garcia-Teruel and Martinez-Solano (2007) สามารถเขียนในรูปของสมการได้ดังนี้

$$ROA_{it} = \beta_0 + \beta_1 WC_{it} + \beta_2 ACP_{it} + \beta_3 APP_{it} + e_{it}$$

โดยที่สัญลักษณ์และความหมายที่ใช้แทนตัวแปรในงานวิจัย มีดังนี้

ROA	=	อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของบริษัท i ในปี t
WC	=	เงินทุนหมุนเวียนของบริษัท i ในปี t
ACP	=	ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยของบริษัท i ในปี t
APP	=	ระยะเวลาในการชำระหนี้เฉลี่ยของบริษัท i ในปี t
β	=	ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปร
e	=	ค่าความคลาดเคลื่อนของบริษัท i ในปี t

3. ผลการวิจัยและอภิปรายผล

3.1 ผลการวิจัย

ผลจากการวิเคราะห์ของสินทรัพย์หมุนเวียนและความสามารถในการชำระหนี้ต่อผลตอบแทนสินทรัพย์ พบว่า เงินทุนหมุนเวียน (Working Capital: WC) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 25,844,419.46 บาท ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 83,125,534.04 บาท ค่าต่ำสุดเท่ากับ -103,715,787.00 บาท และค่าสูงสุดเท่ากับ 536,255,456.60 บาท ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (Average Collection Period: ACP) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 155.41 วัน ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 138.09 วัน ค่าต่ำสุดเท่ากับ 1.79 วัน และค่าสูงสุดเท่ากับ 1,184.78 วัน ระยะเวลาในการชำระหนี้เฉลี่ย (Average Payment Period: APP) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 532.35 วัน ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1,443.21 วัน ค่าต่ำสุดเท่ากับ -175.77 วัน และค่าสูงสุดเท่ากับ 19,127.54 วัน และผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Assets: ROA) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.87 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.71 ค่าต่ำสุดเท่ากับ -7.00 และค่าสูงสุดเท่ากับ 8.93 ดังตารางที่ 2

ตารางที่ 2 แสดงค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ยและค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของสินทรัพย์หมุนเวียนและความสามารถในการชำระหนี้ต่อผลตอบแทนสินทรัพย์ (n = 30)

ตัวแปร	ค่าเฉลี่ย Mean	ค่าต่ำสุด Minimum	ค่าสูงสุด Maximum	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน S.D.
ตัวแปรอิสระ				
เงินทุนหมุนเวียน (บาท)	25,844,419.46	-103,715,787.00	536,255,456.60	83,125,534.04
ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (วัน)	155.41	1.79	1,184.78	138.09
ระยะเวลาในการชำระหนี้เฉลี่ย (วัน)	532.35	-175.77	19,127.54	1,443.21
ตัวแปรตาม				
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ร้อยละ)	1.87	-7.00	8.93	1.71

ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของเงินทุนหมุนเวียนและความสามารถในการชำระหนี้ต่อผลตอบแทนสินทรัพย์ พบว่า เงินทุนหมุนเวียน (WC) กับผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีความสัมพันธ์ทิศทางกลับตรงกันข้าม อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.063 ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (ACP) มีความสัมพันธ์ทิศทางกลับตรงกันข้ามกับผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.215 และความสัมพันธ์ระหว่างระยะเวลาในการชำระหนี้เฉลี่ย (APP) กับผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) พบว่ามีความสัมพันธ์ทิศทางเดียวกัน แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.015 ดังตารางที่ 3

ตารางที่ 3 แสดงผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของเงินทุนหมุนเวียนและความสามารถในการชำระหนี้ต่อผลตอบแทนสินทรัพย์ โดยใช้สถิติค่าสหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation Analysis)

	ROA	WC	ACP	APP
ROA	1			
WC	-0.063**	1		
ACP	-0.215**	-0.032	1	
APP	0.015	0.010	0.088**	1

** สหสัมพันธ์มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01

ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของสินทรัพย์หมุนเวียนและความสามารถในการชำระหนี้ต่อผลตอบแทนสินทรัพย์ของบริษัท โดย Tolerance และ Variance Inflation Factor (VIF) พบว่า เงินทุนหมุนเวียน (Working Capital: WC) ค่า Tolerance เท่ากับ 0.999 และค่า VIF เท่ากับ 1.001 ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (Average Collection Period: ACP) ค่า Tolerance เท่ากับ 0.991 และค่า VIF เท่ากับ 1.009 ระยะเวลาในการชำระหนี้เฉลี่ย (Average Payment Period: APP) ค่า Tolerance เท่ากับ 0.992 และค่า VIF เท่ากับ 1.008 โดยตัวแปรอิสระมีค่า Tolerance ที่มากกว่า 0.1 และมีค่า VIF ที่น้อยกว่า 10 ทุกตัวแปร ซึ่งเป็นไปตามเกณฑ์ที่กำหนด แสดงให้เห็นว่าไม่มีปัญหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ (Multicollinearity) ที่จะส่งผลกระทบต่อการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ดังตารางที่ 4

ตารางที่ 4 แสดงผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของสินทรัพย์หมุนเวียนและความสามารถในการชำระหนี้ต่อผลตอบแทนสินทรัพย์ของบริษัท โดย Tolerance และ Variance Inflation Factor (VIF)

ตัวแปรพยากรณ์	Tolerance	VIF
เงินทุนหมุนเวียน (WC)	0.999	1.001
ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (ACP)	0.991	1.009
ระยะเวลาในการชำระหนี้เฉลี่ย (APP)	0.992	1.008

ตารางที่ 5 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของสินทรัพย์หมุนเวียนและความสามารถในการชำระหนี้ต่อผลตอบแทนสินทรัพย์ของบริษัท ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: สะท้อนดัชนีความเคลื่อนไหวของราคาหุ้น 50 ตัวแรก ปี พ.ศ. 2562 - 2566

Model	B	Std .Error	Beta	t	Sig.
(Constant)	3.528	0.356		9.925	0.000**
เงินทุนหมุนเวียน (WC)	-0.174	0.049	-0.071	-3.550	0.000**
ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (ACP)	-0.003	0.000	-0.221	-10.057	0.000**
ระยะเวลาในการชำระหนี้เฉลี่ย (APP)	0.0000416	0.000	0.035	1.753	0.080*

R = 0.229, ค่า R² = 0.053, Adjusted R² = 0.051, Durbin-Watson = 1.063

**มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 *มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.10

จากตารางที่ 5 พบว่า เงินทุนหมุนเวียน (WC) มีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (B) เท่ากับ -0.174 ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยมาตรฐาน (Beta) เท่ากับ -0.071 ค่า t-statistic เท่ากับ -3.550 และค่านัยสำคัญทางสถิติ (Sig.) เท่ากับ 0.000 นัยสำคัญทางสถิติอยู่ที่ระดับ 0.05 ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (Average Collection Period: ACP) มีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (B) เท่ากับ -0.003 ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยมาตรฐาน (Beta) เท่ากับ -0.221 ค่า t-statistic เท่ากับ -10.057 และค่านัยสำคัญทางสถิติ (Sig.) เท่ากับ 0.000 นัยสำคัญทางสถิติอยู่ที่ระดับ 0.05 ระยะเวลาในการชำระหนี้เฉลี่ย (Average Payment Period: APP) มีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (B) เท่ากับ 0.0000416 ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยมาตรฐาน (Beta) เท่ากับ 0.035 ค่า t-statistic เท่ากับ 1.753 และค่านัยสำคัญทางสถิติ (Sig.) เท่ากับ 0.080 นัยสำคัญทางสถิติอยู่ที่ระดับ 0.10

ตัวพยากรณ์ทั้งหมดมีอำนาจในการพยากรณ์ได้ร้อยละ 5.10 (Adjusted R Square = 0.051) มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์พหุคูณเท่ากับ 0.053 (R = 0.053) ค่าคงที่ของสมการพยากรณ์ในรูปแบบคะแนนดิบเท่ากับ 3.528 และสามารถเขียนสมการพยากรณ์ได้ดังนี้

สมการพยากรณ์คะแนนดิบ

$$ROA = (3.528) + (-0.174) (WC) + (-0.003) (ACP) + (0.0000416) (APP)$$

สมการพยากรณ์คะแนนมาตรฐาน

$$ROA = (3.528) + (-0.071) (WC) + (-0.221) (ACP) + (0.035) (APP)$$

โดยสามารถสรุปผลการศึกษาวิจัยตามข้อสมมติฐาน ได้ดังนี้

สมมติฐานที่ 1 เงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์ต่อผลตอบแทนสินทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: สะท้อนดัชนีความเคลื่อนไหวของราคาหุ้น 50 ตัวแรก พบว่า เงินทุนหมุนเวียน (WC) ค่า Sig. เท่ากับ 0.000 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 แสดงว่า เงินทุนหมุนเวียน (WC) มีความสัมพันธ์เชิงลบต่อผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA) ซึ่งยอมรับสมมติฐานที่ 1

สมมติฐานที่ 2 ความสามารถในการชำระหนี้ด้านระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยมีความสัมพันธ์ต่อผลตอบแทนสินทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: สะท้อนดัชนีความเคลื่อนไหวของราคาหุ้น 50 ตัวแรก พบว่า ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (ACP) ค่า Sig. เท่ากับ 0.000 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 แสดงว่า ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (ACP) มีความสัมพันธ์เชิงลบต่อผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA) ซึ่งยอมรับสมมติฐานที่ 2

สมมติฐานที่ 3 ความสามารถในการชำระหนี้ด้านระยะเวลาในการชำระเงินเฉลี่ยมีความสัมพันธ์ต่อผลตอบแทนสินทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: สะท้อนดัชนีความเคลื่อนไหวของราคาหุ้น 50 ตัวแรก พบว่า ระยะเวลาในการชำระเงินเฉลี่ย (APP) ค่า Sig. เท่ากับ 0.080 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.10 แสดงว่า ความสามารถในการชำระหนี้ด้านระยะเวลาในการชำระเงินเฉลี่ย (APP) มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อผลตอบแทนสินทรัพย์ (ROA) ซึ่งยอมรับสมมติฐานที่ 3

3.2 อภิปรายผลการวิจัย

ผลการศึกษาวิจัยเรื่อง ความสัมพันธ์ของเงินทุนหมุนเวียนและความสามารถในการชำระหนี้ที่มีผลต่อผลตอบแทนสินทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: สะท้อนดัชนีความเคลื่อนไหวของราคาหุ้น 50 ตัวแรก สามารถอภิปรายผลการศึกษิตตามสมมติฐานการวิจัยได้ดังนี้

สมมติฐานที่ 1 เงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์ต่อผลตอบแทนสินทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: สะท้อนดัชนีความเคลื่อนไหวของราคาหุ้น 50 ตัวแรก

เงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์ต่อผลตอบแทนสินทรัพย์นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ซึ่งชี้ให้เห็นว่าเงินทุนหมุนเวียนที่เพิ่มขึ้นอาจสะท้อนถึงการบริหารจัดการสินทรัพย์และหนี้สินหมุนเวียนที่ไม่สมดุล ซึ่งอาจทำให้เกิดปัญหาด้านประสิทธิภาพในการใช้ทรัพยากรขององค์กร ส่งผลให้ความสามารถในการสร้างผลตอบแทนจากสินทรัพย์ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ สุทธิเพ็ญ (2563) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างเงินทุนหมุนเวียนกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI โดยพบว่า การถือครองเงินทุนหมุนเวียนในระดับสูงส่งผลเชิงลบต่อความสามารถในการทำกำไร เนื่องจากมีต้นทุนค่าเสียโอกาสและค่าใช้จ่ายในการบริหารจัดการที่สูง เช่นเดียวกับงานวิจัยของ วรณวิมล (2564) ที่ศึกษาผลกระทบของการบริหารเงินทุนหมุนเวียนต่อผลการดำเนินงานของกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ในประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ พบว่า บริษัทที่มีการบริหารเงินทุนหมุนเวียนอย่างมีประสิทธิภาพ โดยรักษาระดับเงินทุนหมุนเวียนให้เหมาะสมกับความต้องการในการดำเนินงาน จะมีผลการดำเนินงานที่ดีกว่า สอดคล้องกับงานวิจัยของ Smith and Johnson (2022) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างประสิทธิภาพการบริหารเงินทุนหมุนเวียนและผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์นิวยอร์ก จำนวน 500 บริษัทในช่วงปี 2017-2021 พบว่า บริษัทที่มีการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีประสิทธิภาพ โดยเน้นการหมุนเวียนสินทรัพย์ที่รวดเร็วและการรักษาระดับเงินสดที่

เหมาะสมมีอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์สูงกว่าบริษัทที่ถือครองเงินทุนหมุนเวียนในระดับสูง และสอดคล้องกับงานวิจัยของ Chen et al. (2023) ที่ศึกษาผลกระทบของการถือครองเงินทุนหมุนเวียนที่มากเกินไปต่อประสิทธิภาพการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เชียงใหม่ พบว่า การถือครองเงินทุนหมุนเวียนที่มากเกินไปส่งผลเสียต่อประสิทธิภาพการดำเนินงาน โดยเฉพาะในช่วงที่อัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับสูง

สมมติฐานที่ 2 ความสามารถในการชำระหนี้ด้านระยะเวลาการเก็บหนี้เฉลี่ยมีผลความสัมพันธ์ต่อผลตอบแทนสินทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: สะท้อนดัชนีความเคลื่อนไหวของราคาหุ้น 50 ตัวแรก

ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยมีความสัมพันธ์ต่อผลตอบแทนสินทรัพย์นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ซึ่งสะท้อนให้เห็นว่าการใช้ระยะเวลาเก็บหนี้ที่ยาวนานเกินไปอาจส่งผลเสียต่อความสามารถขององค์กรในการนำเงินสดกลับมาใช้หมุนเวียนในธุรกิจได้อย่างทันท่วงที่ส่งผลให้ประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ลดลง ซึ่งท้ายที่สุดจะส่งผลให้ความสามารถในการสร้างผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ ภัทรา (2565) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยและผลการดำเนินงานของ บริษัทในกลุ่ม SET100 พบว่า บริษัทที่มีระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยที่สั้นกว่ามีแนวโน้มที่จะมีผลการดำเนินงานที่ดีกว่า โดยเฉพาะในแง่ของสภาพคล่องและความสามารถในการทำกำไร เนื่องจากสามารถนำเงินที่เก็บได้ไปใช้ในการดำเนินงานหรือลงทุนต่อได้เร็วขึ้น สอดคล้องกับงานวิจัยของ นภาพร (2564) ศึกษาผลกระทบของนโยบายการติดตามหนี้ต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของบริษัทไทย พบว่า บริษัทที่มีนโยบายการติดตามหนี้ที่เข้มงวดและมีประสิทธิภาพมีอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ที่สูงกว่า สอดคล้องกับงานวิจัยของ วิชชุดา (2563) ศึกษาบทบาทของการบริหารลูกหนี้การค้าต่อความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจ พบว่า การบริหารลูกหนี้การค้าที่มีประสิทธิภาพส่งผลโดยตรงต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัท สอดคล้องกับงานวิจัยของ Williams and Brown (2023) ศึกษาผลของระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยต่อความสามารถในการแข่งขันของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ลอนดอน พบว่า บริษัทที่มีระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยที่สั้นมีความได้เปรียบในด้านต้นทุนทางการเงินและความสามารถในการแข่งขัน โดยเฉพาะในช่วงที่สถานะเศรษฐกิจไม่แน่นอน สอดคล้องกับงานวิจัยของ Kumar and Patel (2022) ศึกษาผลกระทบของการลดระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยต่อผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของบริษัทในอินเดีย พบว่า การลดระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยลง 1 วันสามารถเพิ่มผลตอบแทนจากสินทรัพย์ได้ถึง 0.05 ในขณะที่งานวิจัยของ Garcia et al. (2023) ศึกษาการปรับปรุงประสิทธิภาพในการเก็บหนี้และผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทในสเปน พบว่า บริษัทที่มีการปรับปรุงประสิทธิภาพในการเก็บหนี้สามารถลดต้นทุนทางการเงินและเพิ่มความสามารถในการทำกำไรได้อย่างมีนัยสำคัญ

สมมติฐานที่ 3 ความสามารถในการชำระหนี้ด้านระยะเวลาการชำระหนี้เฉลี่ยมีผลความสัมพันธ์ต่อผลตอบแทนสินทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: สะท้อนดัชนีความเคลื่อนไหวของราคาหุ้น 50 ตัวแรก

ระยะเวลาในการชำระหนี้เฉลี่ยมีความสัมพันธ์ต่อผลตอบแทนสินทรัพย์นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 กล่าวคือ การขยายระยะเวลาในการชำระหนี้ออกไปเล็กน้อยอาจช่วยเพิ่มสภาพคล่องในระยะสั้นให้กับบริษัท และเปิดโอกาสให้นำเงินสดไปใช้ประโยชน์ในกิจกรรมที่สร้างผลตอบแทนสูงขึ้น อย่างไรก็ตาม ผลกระทบที่เกิดขึ้นค่อนข้างเล็กและควรพิจารณาในบริบทของการบริหารหนี้สินโดยรวมเพื่อหลีกเลี่ยงความเสี่ยงจากการเสียความเชื่อมั่นของลูกค้าในระยะยาว ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ จิรวัดน์ (2565) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างระยะเวลาชำระหนี้กับความยืดหยุ่นทางการเงินของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี พบว่า การขยายระยะเวลาชำระหนี้ที่เหมาะสมสามารถเพิ่มความยืดหยุ่นทางการเงินและเพิ่มโอกาสในการลงทุนระยะสั้นที่ให้ผลตอบแทนสูง สอดคล้องกับงานวิจัยของ ปิยะดา (2564) ศึกษาผลของการเจรจาต่อรองเงื่อนไขการชำระเงินต่อผลประกอบการของบริษัทไทย พบว่า บริษัทที่สามารถเจรจาต่อรองเงื่อนไขการชำระเงินกับเจ้าหนี้การค้าได้ดีมีแนวโน้มที่จะมีผลประกอบการที่ดีกว่า เนื่องจากสามารถใช้ประโยชน์จากแหล่งเงินทุนระยะสั้นที่มีต้นทุนต่ำ เช่นเดียวกับงานวิจัยของ ธนพร (2563) ศึกษากลยุทธ์การบริหารเจ้าหนี้การค้าและผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร พบว่า การบริหารเจ้าหนี้การค้าที่มีประสิทธิภาพสามารถช่วยลดต้นทุนทางการเงินและเพิ่มความสามารถในการทำกำไรได้ สอดคล้องกับงานวิจัยของ Anderson and Lee (2023) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างเครดิตเทอมของเจ้าหนี้การค้าและความสามารถในการแข่งขันของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ออสเตรเลีย พบว่า บริษัทที่สามารถรักษาความสัมพันธ์ที่ดีกับเจ้าหนี้การค้าและได้รับเครดิตเทอมที่ยาวขึ้นมีความได้เปรียบในการแข่งขัน โดยเฉพาะในช่วงที่ต้นทุนเงินกู้จากสถาบันการเงินอยู่ใน

ระดับสูง สอดคล้องกับงานวิจัยของ Martinez et al. (2022) ศึกษาผลกระทบของการขยายระยะเวลาชำระหนี้ต่อประสิทธิภาพการใช้สินทรัพย์ของบริษัทในบราซิล พบว่า การขยายระยะเวลาชำระหนี้สามารถช่วยลดความต้องการเงินทุนหมุนเวียนและเพิ่มประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ และสอดคล้องกับงานวิจัยของ Thompson and Wilson (2023) ศึกษากลยุทธ์การบริหารระยะเวลาชำระหนี้และผลกระทบต่อมูลค่าผู้ถือหุ้นของบริษัทในแคนาดา พบว่า การบริหารระยะเวลาชำระหนี้ที่เหมาะสมสามารถสร้างความได้เปรียบทางการแข่งขันและเพิ่มมูลค่าให้แก่ผู้ถือหุ้นในระยะยาว

4. บทสรุป

การศึกษาวิจัยเรื่อง ความสัมพันธ์ของเงินทุนหมุนเวียนและความสามารถในการชำระหนี้ที่มีผลต่อผลตอบแทนสินทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: สะท้อนดัชนีความเคลื่อนไหวของราคาหุ้น 50 ตัวแรก โดยการศึกษาครั้งนี้มีวัตถุประสงค์ 1) เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของเงินทุนหมุนเวียนต่อผลตอบแทนสินทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: สะท้อนดัชนีความเคลื่อนไหวของราคาหุ้น 50 ตัวแรก และ 2) เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของความสามารถในการชำระหนี้ต่อผลตอบแทนสินทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: สะท้อนดัชนีความเคลื่อนไหวของราคาหุ้น 50 ตัวแรก จากผลการวิจัยครั้งนี้แสดงให้เห็นว่าการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีประสิทธิภาพต้องให้ความสำคัญกับการบริหารลูกหนี้เป็นอันดับแรก โดยบริษัทควรพัฒนาระบบและกระบวนการในการบริหารลูกหนี้ให้มีประสิทธิภาพ เช่น การพัฒนาระบบการประเมินความเสี่ยงด้านเครดิต การใช้เทคโนโลยีในการติดตามและบริหารลูกหนี้ การกำหนดนโยบายสินเชื่อที่เหมาะสมกับสภาพการแข่งขันและความเสี่ยง การพัฒนาความสัมพันธ์กับลูกค้าเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการเก็บหนี้ การใช้เครื่องมือทางการเงินต่าง ๆ เพื่อบริหารความเสี่ยงด้านเครดิต การบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีประสิทธิภาพจำเป็นต้องคำนึงถึงความสมดุลระหว่างสภาพคล่องและความสามารถในการทำกำไร การถือครองเงินทุนหมุนเวียนในระดับที่สูงเกินไปอาจส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนสินทรัพย์ เนื่องจากสินทรัพย์หมุนเวียนมักให้ผลตอบแทนต่ำกว่าสินทรัพย์ถาวรและมีต้นทุนในการบริหารจัดการที่สูง ในขณะที่เดียวกันการรักษาระดับเงินทุนหมุนเวียนที่เหมาะสมก็มีความสำคัญต่อการดำเนินธุรกิจอย่างต่อเนื่องและการรักษาความน่าเชื่อถือทางการเงิน

ข้อเสนอแนะ

1) ด้านการบริหารเงินทุนหมุนเวียน

บริษัทควรกำหนดนโยบายการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่เหมาะสม โดยรักษาระดับเงินทุนหมุนเวียนให้สอดคล้องกับความต้องการในการดำเนินงาน ไม่ถือครองในระดับที่สูงเกินความจำเป็น ควรมีการประเมินและติดตามประสิทธิภาพการใช้เงินทุนหมุนเวียนอย่างสม่ำเสมอ เพื่อปรับปรุงการบริหารจัดการให้เกิดประโยชน์สูงสุด

2) ด้านการบริหารลูกหนี้การค้า

กำหนดนโยบายสินเชื่อและการติดตามหนี้ที่มีประสิทธิภาพ โดยคำนึงถึงความสมดุลระหว่างการขยายยอดขายและความเสี่ยงด้านเครดิต พัฒนาระบบการประเมินความน่าเชื่อถือของลูกค้าโดยใช้ข้อมูลและเทคโนโลยีที่ทันสมัย การใช้เครื่องมือทางการเงินต่าง ๆ เช่น การแฟคตอริ่ง หรือการประกันความเสี่ยงด้านเครดิต เพื่อบริหารความเสี่ยง

3) ด้านความสามารถในการชำระหนี้

ควรมีการพิจารณาการขยายระยะเวลาในการชำระเงินออกไป อาจช่วยเพิ่มสภาพคล่องในระยะสั้นให้กับกิจการ และยังสามารถเปิดโอกาสในการนำเงินสดไปใช้ประโยชน์ในการดำเนินงานที่สร้างผลตอบแทนได้สูงขึ้น

ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยในครั้งต่อไป

1) การศึกษาวิจัยครั้งถัดไปควรใช้วิธีการวิจัยแบบผสมผสาน (Mixed Method) โดยเพิ่มการวิจัยเชิงคุณภาพ พัฒนาแบบจำลองที่ใช้ในการพยากรณ์ความต้องการเงินทุนหมุนเวียน ศึกษาผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงนโยบายการบริหารเงินทุนหมุนเวียนในระยะยาว

2) การศึกษาวิจัยในอนาคตควรเพิ่มตัวแปรด้านเศรษฐกิจมหภาค เช่น อัตราดอกเบี้ย อัตราเงินเฟ้อ อัตราแลกเปลี่ยนศึกษาผลกระทบของนวัตกรรมทางการเงินและเทคโนโลยีต่อการบริหารเงินทุนหมุนเวียนวิเคราะห์ผลกระทบของโครงสร้างเงินทุนและนโยบายการจ่ายเงินปันผล

เอกสารอ้างอิง

- จิรวัดน์ วงศ์ธรรม. (2565). การบริหารระยะเวลาชำระหนี้และผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทในอุตสาหกรรมเทคโนโลยี. *วารสารบริหารธุรกิจไทย*, 13(2), 45-67.
- ชนพร บุญเที่ยง. (2563). การบริหารเจ้าหนี้การค้าและผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย. *วารสารการเงินและการบัญชี*, 28(3), 89-112.
- ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2564). *รายงานเศรษฐกิจและการเงินประจำปี 2564*. <https://www.bot.or.th>
- นภาพร สิงห์นิล. (2564). นโยบายการติดตามหนี้และผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารบริหารการเงิน*, 19(1), 66-89.
- ปิยะดา สุขเกษม. (2564). การเจรจาต่อรองเงื่อนไขชำระหนี้กับเจ้าหนี้การค้าและผลกระทบต่อผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย. *วารสารเศรษฐศาสตร์ธุรกิจ*, 11(4), 102-127.
- ภัทรา สุขพันธ์. (2565). ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทในกลุ่ม SET100. *วารสารการจัดการและบัญชี*, 15(1), 34-58.
- วรรณวิมล ศรีหิรัญ. (2564). การบริหารเงินทุนหมุนเวียนและผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทในอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ในประเทศไทย. *วารสารเศรษฐศาสตร์และบริหารธุรกิจ*, 20(3), 78-99.
- วิชชุดา เจริญศรี. (2563). การบริหารลูกหนี้การค้าที่มีประสิทธิภาพและผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย. *วารสารวิชาการบัญชีและการเงิน*, 25(2), 54-76.
- สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ. (2565). *แผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ฉบับที่ 13 (พ.ศ. 2566-2570)*. <https://www.nesdc.go.th>
- สุทธิเพ็ญ ดีสวัสดิ์. (2563). ความสัมพันธ์ระหว่างเงินทุนหมุนเวียนกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI. *วารสารบริหารธุรกิจไทย*, 12(3), 120-144.
- Anderson, R., & Lee, T. (2023). Trade credit management and financial flexibility: Evidence from Australian listed firms. *Journal of Financial Economics*, 145(3), 567-589.
- Chen, Y., Li, X., & Wang, Z. (2023). Working capital and firm performance: Empirical evidence from Shanghai Stock Exchange. *China Finance Review International*, 13(2), 210-232.
- Garcia-Teruel, P. J., & Martinez-Solano, P. (2007). Effects of working capital management on SME profitability. *International Journal of Managerial Finance*, 3(2), 164-177.
- Garcia, M., Rodriguez, P., & Sanchez, J. (2023). Accounts receivable management and firm profitability: Evidence from Spanish firms. *European Financial Management*, 29(1), 88-107.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2024). *Principles of managerial finance* (16th ed.). Pearson.
- Kumar, A., & Patel, S. (2022). The impact of accounts receivable period on firm performance: Evidence from Indian firms. *Indian Journal of Finance*, 18(4), 322-341.
- Martinez, L., Ferreira, R., & Souza, P. (2022). The role of trade credit in working capital management: Evidence from Brazil. *Latin American Business Review*, 23(2), 156-178.

- Nazir, M. S., & Afza, T. (2009). Impact of aggressive working capital management policy on firms' profitability. *The IUP Journal of Applied Finance*, 15(8), 19-30.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2023). *Fundamentals of corporate finance* (14th ed.). McGraw-Hill.
- Samiloglu, F., & Demirgunes, K. (2008). The effect of working capital management on firm profitability: Evidence from Turkey. *The International Journal of Applied Economics and Finance*, 2(1), 44-50.
- Smith, J., & Johnson, M. (2022). Efficient working capital management and firm profitability: Evidence from NYSE-listed firms (2017-2021). *Journal of Corporate Finance*, 30(4), 412-435.
- Thompson, D., & Wilson, K. (2023). The role of accounts payable in corporate financial strategy: Evidence from Canadian firms. *Canadian Journal of Business and Economics*, 21(3), 290-315.
- Williams, H., & Brown, L. (2023). Credit management and financial performance: Empirical study on London Stock Exchange firms. *British Journal of Finance and Accounting*, 34(2), 178-199.
- Zariyawati, M. A., Annuar, M. N., Taufiq, H., & Rahim, A. S. (2008). Working capital management and corporate performance: Case of Malaysia. *Journal of Modern Accounting and Auditing*, 4(11), 56-62.