

ความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียน การเติบโตของยอดขาย
กับความสามารถในการทำกำไร และผลของการแพร่ระบาดของโควิด-19
ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
The Relationships Between Cash Cycle, Sales Growth and Profitability and
The Effect of COVID-19 pandemic of Listed Companies on
The Stock Exchange of Thailand

ภัทรณัชชา โชติคุณากิตติ¹, และ วัฒนา ศรีถาวร^{2*}
Phatnatcha Chotkunakitti¹, and Wattana Srithaworn^{2*}

*Corresponding Author**

คณะบัญชี มหาวิทยาลัยรังสิต^{1, 2*}

Faculty of Accountancy, Rangsit University, Thailand^{1, 2*}

E-mail: Phatnatcha.c@rsu.ac.th¹, Wattana.s@rsu.ac.th^{2*}

Received February 8, 2024; Revised March 10, 2024; Accepted March 20, 2024

บทคัดย่อ

บทความนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษา 1) ความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนและ
ความสามารถในการทำกำไร 2) ความสัมพันธ์ระหว่างการเติบโตของยอดขายและความสามารถในการ
ทำกำไร และ 3) ผลของการแพร่ระบาดของโควิด-19 ที่มีต่อความสามารถในการทำกำไร กลุ่มตัวอย่าง
คือบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ไม่รวมกลุ่มอุตสาหกรรมการเงิน จากปี 2561
ถึง 2565 หลังจากการคัดเลือกตัวอย่างโดยวิธีเจาะจง กลุ่มตัวอย่างประกอบด้วย 325 บริษัทที่มีข้อมูล
ครบถ้วน การวิจัยครั้งนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัยเป็นข้อมูลทุติยภูมิเก็บรวบรวม
จากรายงานทางการเงิน สำหรับระยะเวลา 5 ปี รวมข้อมูลทั้งหมด 1,625 ชุด วิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติ
เชิงพรรณนา และสถิติเชิงอนุมานซึ่งประกอบด้วย ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สันและการ
วิเคราะห์ความถดถอยแบบพหุคูณ

ผลการวิจัยพบว่า 1) การบริหารเงินทุนหมุนเวียน ซึ่งวัดด้วยวงจรเงินสดมีความสัมพันธ์เชิงลบ
กับความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนต่อ
ส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตรากำไรสุทธิแสดงว่าการลดจำนวนวันของวงจรเงินสดจะส่งผลให้
ความสามารถในการทำกำไรเพิ่มขึ้น 2) การเติบโตของยอดขายมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับ

ความสามารถในการทำกำไร ซึ่งหมายความว่า การเติบโตของยอดขายที่เพิ่มขึ้นจะเพิ่มความสามารถในการทำกำไร และ 3) การแพร่ระบาดของโควิด-19 มีผลกระทบเชิงลบกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัท

ผลของงานวิจัยนี้ช่วยยืนยันถึงประโยชน์ของการบริหารเงินทุนหมุนเวียนว่าสามารถเพิ่มความสามารถในการทำกำไร บริษัทควรลดจำนวนวันของวงจรเงินสด เพื่อเพิ่มความสามารถในการทำกำไร อย่างไรก็ตาม ในสถานการณ์การแพร่ระบาดของโควิด-19 ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทลดลง

คำสำคัญ: การบริหารเงินทุนหมุนเวียน; การเติบโตของยอดขาย; ความสามารถในการทำกำไร; โควิด-19

Abstract

This article aimed to study (1) the relationships between working capital and profitability, (2) the relationships between sales growth and profitability, and (3) the effect of the COVID-19 pandemic on profitability. The sample consisted of companies listed on the Stock Exchange of Thailand, excluding financial industry groups, from 2018 to 2022. After being selected by the purposive sampling technique, the sample consisted of 325 companies with completed data. This research is quantitative. The data used in the research was secondary data. Data was collected from financial reports for 5 periods, totaling 1,625 sets. Descriptive statistics and inferential statistics, consisting of the Pearson correlation coefficient and multiple regression analysis, were used to analyze the data.

The research results were found as follows: 1) The working capital management measured by the cash cycle had negative relationships with profitability measured by return on total assets, return on stockholders' equity, and net profit margin. It was demonstrated that reducing the days of the cash cycle causes an increase in profitability. 2) Sales growth has a positive relationship with profitability, which means that increased sales growth will increase profitability. 3) The COVID-19 pandemic had a negative impact on profitability.

The research results confirm the benefits of working capital management, which can improve profitability. Firms need to reduce cash cycle periods in order to increase profitability. However, during the COVID-19 pandemic situation, the firm's profitability decreased.

Keywords: Working Capital management; Sale Growth; Profitability; COVID-19

บทนำ

สถานการณ์การแพร่ระบาดของโควิด-19 ส่งผลต่อการดำเนินธุรกิจทั่วโลก เริ่มจากปลายปี 2562 ที่ประเทศจีน ในประเทศไทยเริ่มเกิดการแพร่ระบาดตั้งแต่ต้นปี 2563 (Bank of Thailand, 2023) ในช่วงปี 2563 รัฐบาลออกมาตรการในการรับมือกับการแพร่ระบาดของโควิด-19 โดยการใช้มาตรการปิดประเทศ ทำให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจหยุดชะงักส่งผลกระทบต่อธุรกิจจำนวนมาก ในปี 2564 สถานการณ์โควิดยังคงอยู่และรุนแรง มีความเสี่ยงในการแพร่ระบาดกลับมาเป็นระยะ ส่วนปี 2565 การแพร่ระบาดยังคงอยู่ แต่ภาครัฐและเอกชนสามารถปรับตัวพร้อมรับมือกับการแพร่ระบาดได้มากขึ้น ปีนี้จึงเป็นปีของการเริ่มฟื้นตัวจากการแพร่ระบาดของโควิด-19 และมีแนวโน้มกลับเข้าสู่ภาวะปกติมากขึ้นเป็นลำดับ (Bank of Thailand, 2022)

ในสถานการณ์การแพร่ระบาดของโควิด-19 ที่เกิดขึ้นส่งผลกระทบต่อการทำงานของ กลุ่มอุตสาหกรรมและเศรษฐกิจของประเทศ บางอุตสาหกรรมได้รับผลกระทบโดยตรงจากมาตรการปิดประเทศ เช่น ธุรกิจโรงแรมและการท่องเที่ยวและธุรกิจการบิน แต่บางธุรกิจได้รับผลกระทบในเชิงบวกส่งผลให้ธุรกิจขยายตัว เช่น ธุรกิจอุปกรณ์ด้านสุขภาพ สินค้าประเภทแอลกอฮอล์ หน้ากากอนามัย เป็นต้น นอกจากนี้ มาตรการป้องกันโดยการเว้นระยะห่างทางสังคมได้เพิ่มโอกาสให้แก่บางธุรกิจ เช่น กลุ่มธุรกิจอีคอมเมิร์ซ และกลุ่มธุรกิจส่งอาหารแบบเดลิเวอรี่มีโอกาสเติบโตเช่นเดียวกัน (Siam Commercial Bank, 2020) โดยแต่ละกลุ่มธุรกิจจะได้รับผลกระทบแตกต่างกันไปตามลักษณะของการดำเนินธุรกิจ ซึ่งบางธุรกิจประสบความสำเร็จสามารถปรับตัวดำเนินธุรกิจได้ภายใต้สถานการณ์แพร่ระบาดของโควิด แต่บางธุรกิจที่ได้รับผลกระทบรุนแรงไม่สามารถปรับตัวอาจต้องปิดธุรกิจลง ดังเช่น งานวิจัยที่ผ่านมาพบว่าสถานการณ์แพร่ระบาดของไวรัสโควิด-19 มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจโรงแรม (Suksanguan et al., 2022)

เป้าหมายความสำเร็จในการดำเนินธุรกิจ คือผลกำไร ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทนั้นขึ้นอยู่กับหลายปัจจัย ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทนั้นอาจไม่สามารถดูได้จากยอดขายเพียงอย่างเดียว บางงานวิจัยพบว่าการเติบโตของยอดขายไม่ได้มีผลต่อความสามารถในการทำกำไร (Pardanawati, 2021) บางมุมมองเห็นว่าการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีประสิทธิภาพจะช่วยเสริมคุณภาพระหว่างต้นทุนและผลประโยชน์ซึ่งเพิ่มมูลค่าให้กับกิจการ งานวิจัยที่ผ่านมาพบว่าประสิทธิภาพในการบริหารเงินทุนหมุนเวียนส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร (Le, 2019: Hassan et al., 2023) นั่นคือการบริหารเงินทุนหมุนเวียนสามารถช่วยเพิ่มความสามารถในการทำกำไรให้กับบริษัท

อย่างไรก็ตาม การดำเนินธุรกิจของบริษัทนั้นถูกกระทบด้วยสถานการณ์โควิด-19 บางงานวิจัยระบุว่าสถานการณ์โควิด-19 มีผลกระทบต่อประสิทธิภาพในการบริหารเงินทุนหมุนเวียน (Tarkom, 2022) ภายใต้สถานการณ์โควิด-19 ผู้บริหารบางบริษัทจะมุ่งบริหารเงินทุนหมุนเวียนให้มีประสิทธิภาพมากกว่าที่จะบริหารความเสี่ยงและหนี้สิน (Zheng et al., 2022)

งานวิจัยนี้นำเสนอการศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียน การเติบโตของยอดขายและความสามารถในการทำกำไร ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย รวมทั้งศึกษาถึงผลกระทบของสถานการณ์โควิด-19 ที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลที่ได้จากงานวิจัยจะช่วยยืนยันถึงแนวคิดในการบริหารเงินทุนหมุนเวียน การเติบโตของยอดขายและความสามารถในการทำกำไร นอกจากนี้ผู้บริหารของกิจการจะได้แนวทางในการบริหารเงินทุนหมุนเวียนเพื่อก่อให้เกิดความสามารถในการทำกำไร

วัตถุประสงค์การวิจัย

1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการเติบโตของยอดขายและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
3. เพื่อศึกษาถึงผลกระทบของสถานการณ์โควิด-19 ที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การทบทวนวรรณกรรม

ความสามารถในการทำกำไร

ความสามารถในการทำกำไร เป็นผลจากการบริหารงานในการสร้างรายได้และควบคุมค่าใช้จ่ายและต้นทุนของกิจการ (Bhardwaj, 2022) ความสามารถในการทำกำไรวิเคราะห์ได้ด้วยอัตราส่วนทางการเงิน ประกอบด้วย อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตรากำไรสุทธิ (NM) และอัตรากำไรขั้นต้น (GM) เป็นต้น

งานวิจัยที่ศึกษาถึงสถานการณ์การแพร่ระบาดของไวรัสโควิด-19 ที่เกิดขึ้นในช่วงปี 2563 และ 2564 ดังเช่น Makni (2023) พบว่าสถานการณ์โควิด-19 ก่อให้เกิดผลเสียต่อผลประกอบการของบริษัทในประเทศซาอุดีอาระเบีย ทั้งส่วนของการลงทุนที่ลดลงและผลกำไรที่ลดลง เช่นเดียวกันกับ Suksanguan et al. (2022) พบว่าสถานการณ์การแพร่ระบาดของไวรัสโควิด-19 มีผลกระทบเชิงลบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทกลุ่มธุรกิจโรงแรมและท่องเที่ยว

การเติบโตของยอดขายและความสามารถในการทำกำไร

การเติบโตของยอดขายเป็นเป้าหมายที่สำคัญในการบริหารงาน ในบางกิจการผู้บริหารให้ความสำคัญกับการเติบโตของยอดขายเสมือนเป็นผลการดำเนินงาน (Kwon et al., 2021) เป็นตัวชี้วัดความยั่งยืนของกิจการและการเติบโตของกิจการในอนาคต Rachmawati and Sherlita (2021) พบว่า

การเติบโตของยอดขายมีผลต่อความสามารถในการทำกำไร เช่นเดียวกับผลการวิจัยของ Mahmood et al. (2019), and Grover et al. (2023) ซึ่งพบว่าการเติบโตของยอดขายมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

อย่างไรก็ตามนักวิชาการบางกลุ่มเห็นว่าการเติบโตของยอดขาย เป็นประโยชน์ในการประเมินผลงานของผู้บริหารเท่านั้น ไม่ให้ประโยชน์แก่ผู้ถือหุ้น ดังนั้น การเติบโตของยอดขายอาจไม่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไร ดังเช่นงานวิจัยของ Pardanawati (2021) ที่พบว่ายอดขายไม่ได้มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ เช่นเดียวกับ Irawan et al. (2022) สรุปว่าการเติบโตของยอดขายไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับความสามารถในการทำกำไร

การบริหารเงินทุนหมุนเวียน

เงินทุนหมุนเวียน หมายถึง เงินทุนระยะสั้นที่กิจการมีไว้เพื่อใช้ในการดำเนินงาน (Thi & Ngo, 2023) เงินทุนหมุนเวียนเป็นตัวชี้วัดถึงสภาพคล่องของกิจการในการบริหารเงินสดจากการดำเนินงาน ซึ่งแสดงถึงความสามารถของกิจการในการเปลี่ยนสินทรัพย์ดำเนินงานให้เป็นเงินสดเพื่อนำมาจ่ายชำระหนี้สินดำเนินงาน (Bhardwaj, 2022) ซึ่งเริ่มตั้งแต่การจัดหาสินค้าหรือวัตถุดิบเพื่อมาใช้ในการผลิต การจำหน่ายสินค้าและการจ่ายชำระหนี้เจ้าหนี้การค้าสินค้าหรือวัตถุดิบ

การบริหารเงินทุนหมุนเวียน ประกอบด้วย การบริหารลูกหนี้การค้า การบริหารสินค้าคงคลัง และการบริหารเจ้าหนี้การค้า สามารถพิจารณาได้จากอัตราส่วนทางการเงิน ซึ่งประกอบด้วยอัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ การหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ และอัตราการหมุนเวียนของเจ้าหนี้ และสามารถวัดได้ด้วยการวิเคราะห์จำนวนวันของวงจรเงินสด (Cash cycle) ซึ่งคำนวณโดยการนำจำนวนวันของระยะเวลาในการขายสินค้าบวกด้วยระยะเวลาในการรับชำระเงินจากลูกหนี้และหักด้วยระยะเวลาในการจ่ายเงินชำระหนี้เจ้าหนี้ ประสิทธิภาพในการบริหารเงินทุนหมุนเวียนนั้นอาจขึ้นอยู่กับหลายปัจจัย เช่น นโยบายการให้สินเชื่อ นโยบายสินค้าคงคลัง เป็นต้น วงจรเงินสดที่มีระยะเวลาสั้นหรือมีค่าติดลบแสดงถึงความสามารถของบริษัทในการบริหารกระแสเงินสดที่ดี นั่นคือบริษัทใช้ระยะเวลาไม่นานในการขายสินค้าและเก็บเงินจากลูกหนี้ และสามารถยืดระยะเวลาในการจ่ายชำระหนี้เจ้าหนี้ออกไปได้

อย่างไรก็ตามจากผลวิจัยของ Tarkom (2022)พบว่าสถานการณ์โควิด-19 มีผลทำให้วงจรเงินสดของบริษัทเพิ่มขึ้น หรืออาจกล่าวได้ว่าบริษัทมีความสามารถในการบริหารเงินทุนหมุนเวียนลดลง

การบริหารเงินทุนหมุนเวียนและความสามารถในการทำกำไร

งานวิจัยที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนและความสามารถในการทำกำไรมีหลากหลาย ดังเช่น Pardanawati (2021) ศึกษาถึงเงินทุนหมุนเวียนที่วัดด้วยอัตราการหมุนเวียน

ของเงินทุนหมุนเวียน โดยศึกษาผลกระทบของอัตราการหมุนเวียนของเงินทุนหมุนเวียน ภาระหนี้สิน และการเติบโตของยอดขายที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทกลุ่มสินค้าบริโภค ในประเทศ อินโดนีเซีย พบว่าอัตราการหมุนเวียนของเงินทุนหมุนเวียนมีผลต่อความสามารถในการทำกำไรที่วัด ด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ แต่อัตรานี้สินต่อทุนและอัตราการเติบโตของยอดขายไม่มีผลต่อ ความสามารถในการทำกำไร ในทำนองเดียวกัน Abdul et al. (2023) ศึกษาเงินทุนหมุนเวียนที่วัดด้วย อัตราเงินทุนหมุนเวียน คำนวณโดยหารสินทรัพย์หมุนเวียนด้วยหนี้สินหมุนเวียน ของบริษัทกลุ่ม พลังงานในประเทศซาอุดีอาระเบีย พบว่าอัตราเงินทุนหมุนเวียนมีผลเชิงบวกกับความสามารถในการ ทำกำไรซึ่งวัดด้วย ROA และทดสอบว่าภาระหนี้สินมีผลเชิงลบต่อความสัมพันธ์ระหว่างอัตราเงินทุน หมุนเวียนและ ROA แต่ในทางกลับกัน Francis (2023) พบว่าอัตราเงินทุนหมุนเวียนไม่มีความสัมพันธ์ กับผลการดำเนินงานซึ่งวัดด้วยกำไรต่อหุ้น นอกจากนี้ Mahmood et al. (2019) ศึกษาการจัดการเงินทุน หมุนเวียน ซึ่งคำนวณโดยการเปรียบเทียบเงินกู้ยืมระยะสั้นกับสินทรัพย์หมุนเวียนซึ่งหักด้วยเจ้าหนี้ การค้า พบว่ามีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรซึ่งวัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ ถือหุ้น (ROE)

บางงานวิจัยศึกษาการบริหารการเงินทุนหมุนเวียนซึ่งวัดด้วยส่วนประกอบของเงินทุนหมุนเวียน ดังเช่นการหมุนเวียนของลูกหนี้การค้า การหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ และการหมุนเวียนของเจ้าหนี้ ดังเช่น Lee (2023) พบว่าบริษัทกลุ่มธุรกิจบริการในประเทศไต้หวันจะมีกำไรจากการดำเนินงานสูงขึ้น หากมีอัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้เพิ่มขึ้น แต่จะมีกำไรลดลงหากมีการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ เพิ่มขึ้น Hong et al. (2023) ศึกษาผลกระทบของเงินทุนหมุนเวียนที่มีต่อความสามารถในการทำกำไร ซึ่งวัดด้วย ROA และมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นซึ่งวัดด้วยกำไรต่อหุ้นของธุรกิจการบินในประเทศ สหรัฐอเมริกา พบว่า การเปลี่ยนแปลงของจำนวนวันในการเก็บเงินจากการขายมีผลกระทบเชิงลบต่อ ความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น ส่วนจำนวนวันในการขายสินค้ามีผลกระทบ เชิงลบเฉพาะอัตราการเติบโตของยอดขายเท่านั้นแต่ไม่มีผลกระทบกับกำไรต่อหุ้นและอัตรา ผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น นอกจากนี้ยังพบว่าจำนวนวันในการเก็บเงินจากการขาย จำนวนวันใน การขายสินค้า และจำนวนวันในการจ่ายชำระหนี้เจ้าหนี้ของบริษัทที่มีขนาดใหญ่มีสูงกว่าบริษัทขนาด เล็กอย่างมีนัยสำคัญ และพบว่าสถานการณ์โควิดมีผลกระทบเชิงลบกับความสามารถในการทำกำไร ที่วัดด้วย ROA และวงจรเงินสดของกิจการก่อนและหลังการเกิดสถานการณ์โควิด-19 ไม่แตกต่างกัน

สำหรับงานวิจัยที่ศึกษาระดับของเงินทุนหมุนเวียนและวงจรเงินสด Le (2019) พบว่าระดับของ เงินทุนหมุนเวียนและวงจรเงินสดมีความสัมพันธ์เชิงลบกับมูลค่ากิจการซึ่งวัดด้วยอัตราส่วนมูลค่า ตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีและความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน ซึ่งแสดงว่าถ้าระดับของเงินทุนหมุนเวียนสุทธิและวงจรเงินสดลดลง จะส่งผลให้มูลค่ากิจการและ ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจะดีขึ้น การบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีประสิทธิภาพบริษัทจะ ลดการจัดหาเงินจากภายนอกต้นทุนการจัดหาเงินจะลดลง เช่นเดียวกับ Oh et al. (2023) ศึกษาบริษัท

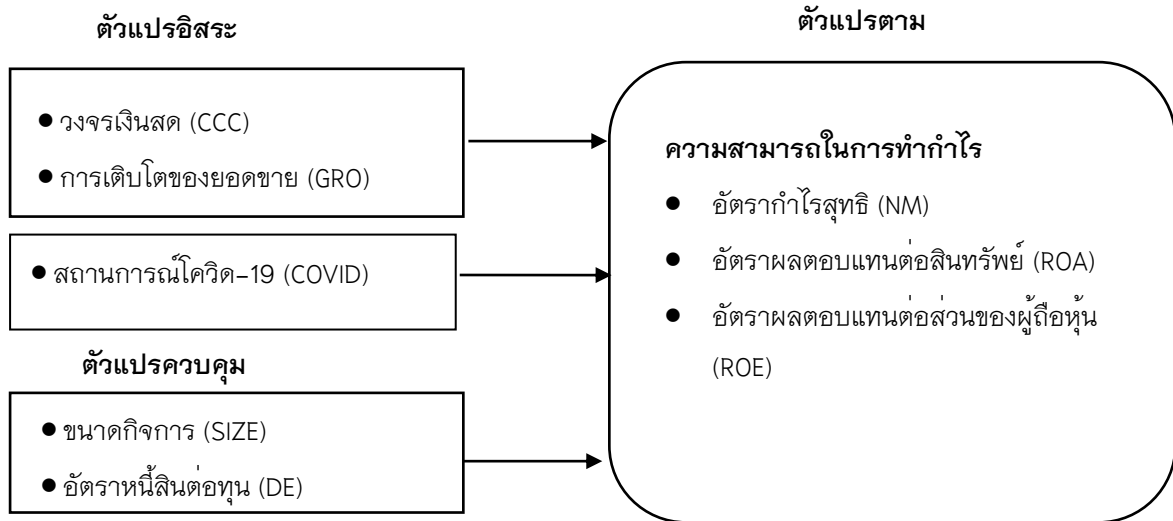
ในอุตสาหกรรมยานยนต์ ประเทศเกาหลีพบความสัมพันธ์เชิงลบระหว่างวงจการเงินสดและความสามารถในการทำกำไรซึ่งวัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมของบริษัท ทำนองเดียวกับ Ahmad et al. (2022) นอกจากนี้ Das (2023) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างวงจการเงินสด อัตราหมุนเวียนของสินค้า อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้และอัตราหมุนเวียนของเจ้าหนี้ กับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทในประเทศอินเดีย พบว่าวงจการเงินสดมีความสัมพันธ์เชิงลบกับความสามารถในการทำกำไร ส่วนอัตราหมุนเวียนของลูกหนี้และอัตราหมุนเวียนของเจ้าหนี้ มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการทำกำไร Kamlesh et al. (2023) พบว่าวงจการเงินสดมีความสัมพันธ์เชิงลบกับมูลค่าตลาดซึ่งวัดด้วยอัตรากำไรต่อราคาตลาด นั่นคือวงจการเงินสดที่มีจำนวนวันต่ำจะส่งผลให้มูลค่าตลาดของกิจการเพิ่มขึ้น เช่นเดียวกับ Banerjee and Deb (2023) ศึกษาบริษัทในธุรกิจ logistic พบว่าวงจการเงินสดมีผลกระทบเชิงลบกับ Tobin's Q อย่างไรก็ตาม Chambers and Cifter (2022) ศึกษาบริษัทในกลุ่ม Hospitality ใน 33 ประเทศ พบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราเงินทุนหมุนเวียนกับผลการดำเนินงานซึ่งวัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมในรูปแบบ U-shape สำหรับธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มและธุรกิจประเภทที่พักและโรงแรม แต่สำหรับธุรกิจที่พักพบความสัมพันธ์เชิงบวกเส้นตรงระหว่างเงินทุนหมุนเวียนกับผลการดำเนินงาน ส่วนธุรกิจการพนันไม่พบความสัมพันธ์ นอกจากนี้ Francis (2023) ศึกษาบริษัทในประเทศไนจีเรีย ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างวงจการเงินสดกับกำไรต่อหุ้น แต่พบว่าอัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือมีความสัมพันธ์กับกำไรต่อหุ้น

จากการทบทวนงานวิจัยที่ผ่านมา จะเห็นว่าการศึกษาการบริหารเงินทุนหมุนเวียน การเติบโตของยอดขาย และความสามารถในการทำกำไร การบริหารเงินทุนหมุนเวียนและความสามารถในการทำกำไรนั้น มีการศึกษาด้วยตัวชี้วัดในหลายรูปแบบ และบางงานวิจัยศึกษาเฉพาะบางอุตสาหกรรมหรือบางธุรกิจเท่านั้น และศึกษาในต่างประเทศเป็นส่วนใหญ่ นอกจากนี้ผลที่ได้จากงานวิจัยมีความหลากหลาย งานวิจัยนี้จึงต้องการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียน และความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทุกกลุ่มธุรกิจ ยกเว้นอุตสาหกรรมการเงิน รวมทั้งศึกษาความสัมพันธ์ของการเติบโตของยอดขายกับความสามารถในการทำกำไร นอกจากนี้ยังศึกษาถึงผลกระทบของสถานการณ์โควิด-19 ที่มีต่อความสามารถในการทำกำไร

กรอบแนวคิดการวิจัย

งานวิจัยนี้ เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ ผู้วิจัยกำหนดกรอบแนวคิดการวิจัยตามแนวคิดของงานวิจัยที่ผ่านมาที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนและความสามารถในการทำกำไร โดยการบริหารเงินทุนหมุนเวียน นั้นวัดด้วยวงจการเงินสด เช่นเดียวกับ Le (2019); Ukaegbu (2014); Oh et al. (2023), and Banerjee and Deb (2023) นอกจากนี้ ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราการเติบโต

ของยอดขายและความสามารถในการทำกำไรเช่นเดียวกับ Pardanawati (2021), and Irawan et al. (2022) ส่วนความสามารถในการทำกำไรนั้นศึกษาโดยใช้อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตรากำไรสุทธิ ซึ่งอัตราส่วนทั้ง 3 นี้แสดงถึงความสามารถในการทำกำไรในงานวิจัยที่ผ่านมาของ Abdul et al. (2023), Mahmood et al. (2019), and Hong et al. (2023) รวมทั้งศึกษาผลกระทบของสถานการณ์โควิดที่มีต่อความสามารถในการทำกำไร ดังนั้น กรอบแนวคิดในการวิจัย เป็นดังภาพที่ 1



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดการวิจัย

ระเบียบวิธีวิจัย

งานวิจัยนี้เป็นงานวิจัยเชิงปริมาณ ประชากรคือบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มตัวอย่าง คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ยกเว้นกลุ่มธุรกิจการเงิน ใช้วิธีการคัดเลือกแบบเจาะจง โดยคัดเลือกบริษัทที่มีข้อมูลที่ใช้ในศึกษาครบถ้วนระหว่างปี 2561 ถึง 2565 รวม 5 ปี จำนวน 325 บริษัท ทำการเก็บรวบรวมข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินและข้อมูลทางการเงินจากฐานข้อมูล SETSMART ได้ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ทั้งหมด 1,625 ชุด ข้อมูลมีลักษณะแบบข้อมูลช่วงยาวที่สมดุล (Balanced Panel)

การวัดค่าตัวแปร งานวิจัยนี้มีการวัดค่าตัวแปรต้น ตัวแปรตาม และตัวแปรควบคุมดังนี้

ตัวแปรต้น คือ ผลการดำเนินงานของบริษัท ตัวแปรที่ใช้ในการวัดค่ามี 3 ตัวแปร ประกอบด้วย อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตรากำไรสุทธิ (NM) (Mahmood et al., 2019; Oh et al., 2023; Hong et al. (2023)

ตัวแปรตาม คือ การบริหารเงินทุนหมุนเวียน ซึ่งแทนค่าด้วย จำนวนวันของวงจรเงินสด (CCC) และการเติบโตของยอดขาย (GRO) (Pardanawati, 2021; Irawan et al., 2022)

ตัวแปรควบคุม ประกอบด้วย อัตราหนี้สินต่อทุน (DE) เป็นอัตราส่วนที่ใช้ประเมินภาระหนี้สินของบริษัท และขนาดของกิจการ (SIZE) วัดค่าด้วย ลอการิทึมธรรมชาติของสินทรัพย์รวม (Mahmood et al., 2019)

การวิเคราะห์ข้อมูล นำข้อมูลมาวิเคราะห์ด้วยสถิติเชิงพรรณนา เช่น ค่าเฉลี่ย ค่าสูงสุด ค่าต่ำสุดและค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน และสถิติเชิงอนุมาน ประกอบด้วย ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สันและการวิเคราะห์ความถดถอยแบบพหุคูณ เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ ตัวแปรตาม และตัวแปรควบคุม ตามแบบในการวิเคราะห์ ดังนี้

$$NPM_{it} = \beta_0 + \beta_1 CCC_{it} + \beta_2 GRO_{it} + \beta_3 COVID_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 DE_{it} + \epsilon_{it} \dots \dots \dots (1)$$

$$ROA_{it} = \beta_0 + \beta_1 CCC_{it} + \beta_2 GRO_{it} + \beta_3 COVID_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 DE_{it} + \epsilon_{it} \dots \dots \dots (2)$$

$$ROE_{it} = \beta_0 + \beta_1 CCC_{it} + \beta_2 GRO_{it} + \beta_3 COVID_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 DE_{it} + \epsilon_{it} \dots \dots \dots (3)$$

โดยที่

NPM_{it} คือ อัตรากำไรสุทธิของบริษัท i ณ เวลา t

ROA_{it} คือ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของบริษัท i ณ เวลา t

ROE_{it} คือ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท i ณ เวลา t

CCC_{it} คือ วงจรเงินสดของบริษัท i ณ เวลา t

GRO_{it} คือ อัตราการเติบโตของยอดขายของบริษัท i ณ เวลา t

DE_{it} คือ อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท i ณ เวลา t

$SIZE_{it}$ คือ ขนาดของกิจการ วัดค่าโดยลอการิทึมธรรมชาติของสินทรัพย์รวม ของบริษัท i ณ เวลา t

$COVID$ คือ สถานการณ์โควิด-19 โดยปีที่เกิดสถานการณ์โควิด ปี 2563 2564 และ 2565 มีค่า = 1 และ ปี 2561 และ 2562 มีค่า = 0

ผลการวิจัย

ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา

ตารางที่ 1 แสดงผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา

	NPM	ROA	ROE	CCC	GRO	DE	SIZE
Mean	3.142	5.195	4.704	188.939	0.096	1.239	15.937
Maximum	338.930	58.220	57.580	8384.850	8.871	71.100	21.951
Minimum	-267.060	-51.970	-275.800	-848.740	-0.958	0.010	11.962
Std. Dev.	28.066	8.486	21.286	540.310	0.516	2.214	1.584

จากตารางที่ 1 แสดงค่าเฉลี่ย (Mean) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าต่ำสุด (Minimum) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ทั้งหมด 1,625 ข้อมูล พบว่า

ตัวแปรตาม ประกอบด้วย อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) พบว่ามีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 5.195 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ -51.970 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 58.220 และมีการกระจายตัวของค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 8.486 อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) พบว่ามีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 4.704 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ -275.800 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 57.580 และมีการกระจายตัวของค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 21.286 อัตรากำไรสุทธิ (NPM) พบว่ามีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 3.142 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ -267.060 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 338.930 และมีการกระจายตัวของค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 28.066

ตัวแปรอิสระ ประกอบด้วย วงจรเงินสด (CCC) พบว่ามีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 188.939 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ -848.740 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 8384.850 และมีการกระจายตัวของค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 540.310 และการเติบโตของยอดขาย (GRO) พบว่ามีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 0.096 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ -0.958 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 8.871 และมีการกระจายตัวของค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 0.516

ส่วนตัวแปรควบคุม คือ ขนาดของกิจการ (Size) พบว่ามีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 15.937 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ 11.962 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 21.951 และมีการกระจายตัวของค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 1.584 และอัตราหนี้สินต่อทุน (DE) พบว่ามีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 1.239 ค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.010 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 71.100 และมีการกระจายตัวของค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 2.214

ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์เพียร์สัน

ตารางที่ 2 ผลการวิเคราะห์ Pearson Correlation ของตัวแปรอิสระและตัวแปรควบคุม

	CCC	GRO	COVID	SIZE	DE
CCC	1				
GRO	-.072*	1			
COVID	.014	.042	1		
SIZE	.038	.033	.038	1	
DE	.011	.017	.048	.134*	1

*Correlation is significant at 0.01 level

จากตารางที่ 2 การพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สันระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรควบคุม สำหรับตัวแบบที่ 1 ถึง 3 พบว่า ตัวแปรอิสระวงจรเงินสด (CCC) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับตัวแปรอิสระ การเติบโตของยอดขาย (GRO) เท่านั้น ($r = -0.072$) ส่วนตัวแปรควบคุมขนาดของกิจการมีความสัมพันธ์กับอัตราหนี้สินต่อทุน นอกจากนี้ไม่พบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญ

อย่างไรก็ตาม จะเห็นว่าความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรควบคุมกันเอง มีค่า r ต่ำกว่า 0.5 รวมทั้งพิจารณาค่า Variance Inflation Factor (VIF) ของตัวแปร CCC GRO DE SIZE และ

COVID ในตารางที่ 3 มีค่าระหว่าง 1.005 ถึง 1.022 ซึ่งไม่เกิน 2 ดังนั้น จึงสามารถนำตัวแปรอิสระและตัวแปรควบคุมเหล่านี้เข้าสมการได้โดยไม่เกิดปัญหา Multicollinearity

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษามีลักษณะแบบ panel ได้ทำการพิจารณาเลือกใช้การประมาณสมการถดถอย การทดสอบระหว่าง Pooled Regression Model เทียบกับ Fixed Effect Model โดยใช้การทดสอบ Redundant Fixed Effects Test ด้วยโปรแกรมทางสถิติ ซึ่งมีสมมติฐานหลักในการทดสอบ (H_0) คือรูปแบบ Pooled OLS มีความเหมาะสมที่สุด จากการทดสอบทั้ง 3 ตัวแบบ พบว่าค่า Probability Value มีค่าเท่ากับ 0.0000 จึงปฏิเสธสมมติฐานหลัก สรุปได้ว่า Fixed Effect Model และ Random Effect Model เป็นวิธีที่เหมาะสม จากนั้นได้ทำการทดสอบความเหมาะสมระหว่าง Fixed effect model และ Random Effect Model ด้วยการทดสอบ Hausman Test มีสมมติฐานหลัก (H_0) คือค่าความคลาดเคลื่อนไม่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระ หรือ รูปแบบ Random Effects มีความเหมาะสมที่สุด ผลการทดสอบทั้ง 3 ตัวแบบ พบว่าสถิติทดสอบปฏิเสธสมมติฐานหลัก (H_0) (p -value = 0.0000) ดังนั้น สรุปว่า การประมาณการแบบจำลองในรูปแบบของ Fixed Effects Model จึงเหมาะสมกับการศึกษาครั้งนี้

การตรวจสอบปัญหา Autocorrelation พิจารณาจากค่า Durbin-Watson ของแต่ละตัวแบบจะเห็นว่าค่า ใกล้เคียง 2 แสดงว่าไม่มีปัญหา Autocorrelation

จากตารางที่ 3 ผลการวิเคราะห์สมการถดถอย โดยใช้ Fixed effect model ซึ่งตัวแบบที่ 1 มีตัวแปรตามคือความสามารถในการทำกำไร วัดค่าด้วยกำไรสุทธิ (NPM) ตัวแบบที่ 2 คืออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) และตัวแบบที่ 3 คืออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) พบว่าทุกตัวแบบ ตัวแปรอิสระทุกตัว สามารถใช้อธิบายการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตามได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ 0.01

ตารางที่ 3 ผลการวิเคราะห์สมการถดถอย

Variable	NPM (1)		ROA (2)		ROE (3)		Collinearity Statistics	
	Coeff.	Prob.	Coeff.	Prob.	Coeff.	Prob.	Tolerance	VIF
C	-101.0077	0.0000*	-32.6777	0.0000*	-151.4710	0.0000*		
CCC	-0.0089	0.0000*	-0.0005	0.0090*	-0.0025	0.0000*	.993	1.007
GRO	6.2742	0.0000*	3.0140	0.0000*	4.4833	0.0000*	.992	1.008
COVID	-1.8355	0.0000*	-0.6195	0.0000*	-1.7760	0.0000*	.995	1.005
DE	-2.4872	0.0000*	-0.6477	0.0000*	-4.2843	0.0000*	.979	1.022
SIZE	6.8662	0.0000*	2.4381	0.0000*	10.2027	0.0000*	.980	1.020
F-test	30.309		27.101		27.613			
P-Value	0.000		0.000		0.000			
Adj R ²	0.856		0.841		0.844			
Durbin-Watson	2.071		1.957		1.994			

หมายเหตุ * หมายถึง ระดับนัยสำคัญที่ 0.01

ผลของการวิจัยแสดงตามวัตถุประสงค์ได้ดังนี้

วัตถุประสงค์ที่ 1. ผลการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พิจารณาจากตารางที่ 3 สำหรับตัวแบบที่ 1, 2 และ 3 ซึ่งมีตัวแปรตามความสามารถในการทำกำไร วัดค่าด้วยกำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) และ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ตามลำดับ จะพบว่าการบริหารเงินทุนหมุนเวียนซึ่งแทนค่าด้วยวงจรเงินสด (CCC) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับความสามารถในการทำกำไร อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ทั้ง 3 ตัวแบบ โดยมีค่าสัมประสิทธิ์ เท่ากับ -0.0089 -0.0005 และ -0.0025 ตามลำดับ แสดงว่าหากวงจรเงินสดมีจำนวนวันเพิ่มขึ้นจะส่งผลให้ความสามารถในการทำกำไรลดลง

วัตถุประสงค์ที่ 2. ผลการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการเติบโตของยอดขายและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากการพิจารณาตารางที่ 3 พบว่าการเติบโตของยอดขาย (GRO) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการทำกำไร ทั้ง 3 ตัวแบบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 โดยตัวแบบที่ 1, 2 และ 3 การเติบโตของยอดขาย (GRO) มีค่าสัมประสิทธิ์ 6.2742, 3.0140 และ 4.4833 ตามลำดับ แสดงว่าบริษัทที่มีการเติบโตของยอดขายเพิ่มขึ้น จะส่งผลให้ความสามารถในการทำกำไรเพิ่มขึ้น

วัตถุประสงค์ที่ 3. ผลการวิจัยพบว่า การแพร่ระบาดของโควิด-19 มีผลเชิงลบต่อความสามารถในการทำกำไร พิจารณาจากตารางที่ 3 ผลจากการวิเคราะห์สมการถดถอย ที่มีตัวแปรตาม คือ ความสามารถในการทำกำไร ในตัวแบบ 1, 2 และ 3 จะเห็นว่า การแพร่ระบาดของโควิด-19 (COVID) มีผลในเชิงลบต่อความสามารถในการทำกำไร ที่วัดด้วย ROA, ROE และอัตรากำไรสุทธิ โดยตัวแบบที่ 1, 2 และ 3 การแพร่ระบาดของโควิด-19 (COVID) มีค่าสัมประสิทธิ์ -1.8355 , -0.6195 และ -1.7760 ตามลำดับ แสดงว่า การแพร่ระบาดของโควิด-19 ส่งผลให้ความสามารถในการทำกำไรลดลง

เมื่อพิจารณาตัวแปรควบคุมในทุกตัวแบบ พบว่าอัตราหนี้สินต่อทุน (DE) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับความสามารถในการทำกำไร แต่ขนาดของกิจการ (SIZE) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับความสามารถในการทำกำไร

อภิปรายผลการวิจัย

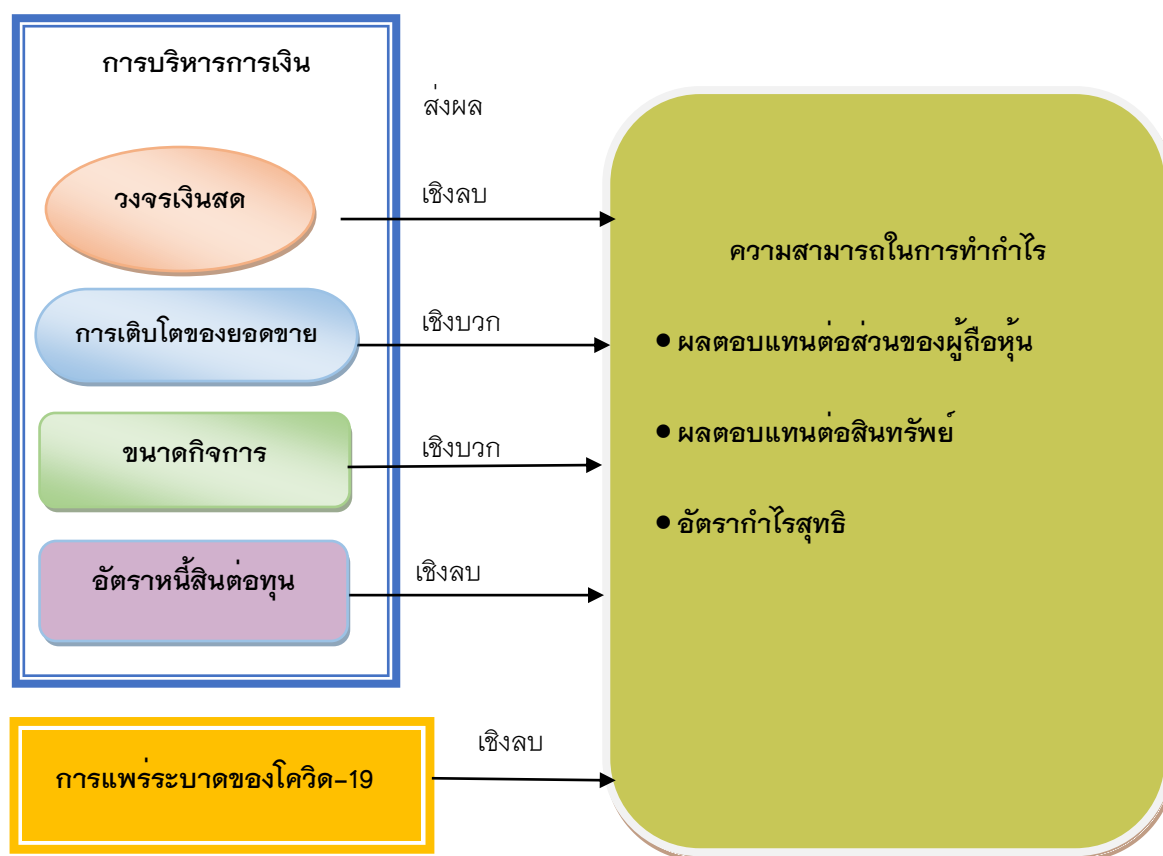
ผลจากการวิจัยวัตถุประสงค์ที่ 1 พบว่า การบริหารเงินทุนหมุนเวียนซึ่งแทนค่าด้วยวงจรเงินสด (CCC) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตรากำไรสุทธิ สอดคล้องกับผลการวิจัยของ Oh et al. (2023), and Das (2023) แสดงว่าหากวงจรเงินสดมีจำนวนวันเพิ่มขึ้นจะส่งผลให้ความสามารถในการทำกำไรลดลง ทั้งนี้เป็นเพราะจำนวนวันของเงินสดที่เพิ่มขึ้นแสดงว่ากิจการใช้เวลาในการจัดหาเงินสดจากการดำเนินงานมากกว่าระยะเวลาที่ต้องนำเงินไปจ่ายชำระหนี้เจ้าหนี้ จึงทำให้ต้นทุนในการดำเนินงานสูงขึ้น ส่งผลให้มีกำไรลดลง จึงทำให้มีความสามารถในการทำกำไรลดลง

ผลจากการวิจัยวัตถุประสงค์ที่ 2 พบว่าการเติบโตของยอดขาย (GRO) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการทำกำไร ทั้ง 3 ตัวแบบ คือ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตรากำไรสุทธิ สอดคล้องกับงานวิจัยของ Mahmood et al. (2019) และ Grover, et al. (2023) ทั้งนี้อาจเป็นเพราะอัตราเติบโตของยอดขายเป็นการแสดงความสามารถของบริษัทในการขายสินค้าได้เพิ่มขึ้นและบริษัทสามารถควบคุมต้นทุนในการดำเนินงานได้ ส่งผลให้บริษัทมีความสามารถในการทำกำไรเพิ่มขึ้น

ผลจากการวิจัยวัตถุประสงค์ที่ 3 พบว่า สถานการณ์โควิด-19 มีผลเชิงลบต่อความสามารถในการทำกำไร สอดคล้องกับผลวิจัยของ Hong et al. (2023) และ Suksanguan et al. (2022) นั่นคือ สถานการณ์โควิด-19 ทำให้ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทลดลง ทั้งนี้อาจเป็นเพราะสถานการณ์โควิด-19 ที่เกิดขึ้น ทำให้ธุรกิจมีรายได้ลดลงและต้นทุนเพิ่มขึ้นส่งผลให้ผลกำไรลดลง

องค์ความรู้ใหม่จากการวิจัย

การบริหารการเงินของบริษัทที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทนั้นประกอบด้วยหลายปัจจัย ผลของงานวิจัยนี้ช่วยยืนยันถึงการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่วัดด้วยวงจรเงินสด สามารถช่วยเพิ่มความสามารถในการทำกำไรได้ โดยบริษัทควรพยายามบริหารให้วงจรเงินสดนั้นมีระยะเวลาสั้นให้ได้มากที่สุด ในทางเดียวกันควรพยายามเพิ่มยอดขายเพื่อเพิ่มความสามารถในการทำกำไรได้อีกทางหนึ่ง นอกจากนี้กิจการที่มีขนาดใหญ่จะช่วยเพิ่มความสามารถในการทำกำไร ส่วนอัตราหนี้สินต่อทุนซึ่งใช้ในการวัดโครงสร้างของเงินทุน หากบริษัทมีสัดส่วนของหนี้สินเพิ่มขึ้นจะมีผลทำให้ความสามารถในการทำกำไรลดลง อย่างไรก็ตาม หากเกิดสถานการณ์ที่ส่งผลกระทบต่อภาวะเศรษฐกิจ ดังเช่น สถานการณ์โควิด-19 มีผลให้ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทลดลง โดยสามารถเขียนสรุปผลการบริหารทางการเงินที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรได้ดังภาพด้านล่างนี้



ภาพที่ 2 องค์ความรู้ที่ได้จากงานวิจัย

สรุป

งานวิจัยศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียน การเติบโตของยอดขายและความสามารถในการทำกำไรซึ่งวัดด้วย ผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ ผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตรากำไรสุทธิ รวมทั้งศึกษาถึงผลของการแพร่ระบาดของโควิด-19ที่มีต่อความสามารถในการทำกำไร กลุ่มตัวอย่างคือบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ยกเว้นกลุ่มอุตสาหกรรมการเงิน ผลการวิจัยพบว่าการบริหารเงินทุนหมุนเวียนซึ่งวัดด้วยวงจรเงินสดมีความสัมพันธ์เชิงลบกับความสามารถในการทำกำไร แสดงว่าบริษัทที่มีจำนวนวันของวงจรเงินสดเพิ่มขึ้นจะมีความสามารถในการทำกำไรลดลง ส่วนอัตราการเติบโตของยอดขายมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการทำกำไร แสดงว่าบริษัทที่มีการเติบโตของยอดขายเพิ่มขึ้นจะมีความสามารถในการทำกำไรเพิ่มขึ้น นอกจากนี้พบว่าสถานการณ์การแพร่ระบาดของโควิด-19 มีผลเชิงลบกับความสามารถในการทำกำไร คือทำให้ความสามารถในการทำกำไรลดลง

ข้อเสนอแนะ

จากผลการวิจัย ผู้วิจัยมีข้อเสนอแนะ ดังนี้

1. ข้อเสนอแนะในการนำผลการวิจัยไปใช้ประโยชน์

ผลจากการวิจัยวัตถุประสงค์ที่ 1 พบว่า การบริหารเงินทุนหมุนเวียน คือวงจรเงินสดมีความสัมพันธ์เชิงลบกับความสามารถในการทำกำไร ดังนั้น ฝ่ายบริหารของบริษัท ควรพยายามลดจำนวนวันของวงจรเงินสดลง เพื่อเพิ่มความสามารถในการทำกำไร

ผลจากการวิจัยวัตถุประสงค์ที่ 2 พบว่า การเติบโตของยอดขายมีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร ดังนั้น ฝ่ายบริหารควรพยายามหาทางในการเพิ่มยอดขาย และในทำนองเดียวกันต้องพยายามควบคุมค่าใช้จ่ายไม่ให้เพิ่มมากกว่าอัตราการเพิ่มของยอดขาย

ผลจากการวิจัยวัตถุประสงค์ที่ 3 พบว่าการแพร่ระบาดของโควิด-19 มีผลให้ความสามารถในการทำกำไรลดลง ดังนั้นหน่วยงานภาครัฐที่เกี่ยวข้องควรมีมาตรการ ช่วยเหลือบริษัทที่มีจำนวนวันของวงจรเงินสดสูง ในการช่วยผ่อนปรนการจ่ายชำระหนี้โดยช่วยให้กิจการสามารถยืดระยะเวลาในการจ่ายชำระหนี้ออกไปเพื่อช่วยให้วงจรเงินสดของบริษัทนั้นลดลง และควรออกมาตรการเพื่อลดค่าใช้จ่ายให้กับบริษัทขนาดเล็ก ดังเช่น ค่าธรรมเนียมในการทำธุรกรรม อัตราดอกเบี้ย รวมทั้งออกมาตรการกระตุ้นยอดขายให้กับบริษัทอย่างทั่วถึง โดยเฉพาะบริษัทขนาดเล็กที่มีโอกาสในการทำกำไรต่ำกว่าบริษัทขนาดใหญ่

2. ข้อเสนอแนะในการทำวิจัยครั้งต่อไป

งานวิจัยนี้ได้ข้อค้นพบถึงความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับความสามารถในการทำกำไร ซึ่งการบริหารเงินทุนหมุนเวียนวัดด้วยวงจรเงินสด ส่วนความสามารถในการทำกำไรนั้น

ได้ศึกษาเฉพาะอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตรากำไรสุทธิ สำหรับประเด็นในการวิจัยครั้งต่อไปควรทำวิจัยในประเด็นเกี่ยวกับการบริหารเงินทุนหมุนเวียน ด้วยตัวชี้วัดอื่นและศึกษาผลการดำเนินงานของบริษัทในรูปแบบอื่น เช่น การวัดผลการดำเนินงานด้วย Tobin Q และมูลค่าตลาดของหุ้น เป็นต้น

References

- Abdul, R. S., Anis, A., & Alanazi, I. D. (2023). Working capital and financial performance in the energy sector of Saudi Arabia: Moderating role of leverage. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 13(3), 158–163. <https://doi.org/10.32479/ijep.14254>
- Ahmad, M., Bashir, R., & Waqas, H. (2022). Working capital management and firm performance: Are their effects same in COVID-19 compared to financial crisis 2008?. *Cogent Economics & Finance*, 10(1). <https://doi.org/10.1080/23322039.2022.2101224>
- Banerjee, P., & Deb, S. G. (2023). Capital investment, working capital management, and firm performance: Role of managerial ability in US logistics industry, *Transportation Research Part E: Logistics and Transportation Review*, 176, 1–25. <https://doi.org/10.1016/j.tre.2023.103224>.
- Bank of Thailand. (2022). *Looking at the economy in 2022, the first step after the COVID-19 storm*. <https://www.bot.or.th/th/research-and-publications/articles-and-publications/bot-magazine/Phrasiam-64-6/The-Knowledge-64-6-1.html>
- Bank of Thailand. (2023). *Press Release on the Economic and Monetary Conditions for August of 2023*. <https://www.bot.or.th/content/dam/bot/documents/en/thai-economy/the-state-of-thai-economy/monthly-2023/report-en-2023-08.pdf>
- Bhardwaj, S. (2022). Stocks that manage working capital efficiently [ET wealth]: Low cash conversion cycle improves profitability and also aids in creating shareholder value. *The Economic Times*. <https://www.proquest.com/newspapers/stocks-that-manage-working-capital-efficiently-et/docview/2735681019/se-2>
- Chambers, N., & Cifter, A. (2022). Working capital management and firm performance in the hospitality and tourism industry, *International Journal of Hospitality Management*, 102, 1–11. <https://doi.org/10.1016/j.ijhm.2022.103144>.

- Das, S. (2023). Working capital management and profitability of the firm—an empirical study on the FMCG sector. *Journal of Commerce and Accounting Research*, 12(2), 73–82.
<https://www.proquest.com/scholarly-journals/working-capital-management-profitability-firm/docview/2833746575/se-2>
- Francis, M. (2023). Contribution of working capital management on financial performance of selected consumer goods in Nigeria industry. *International Research Journal of Innovations in Engineering and Technology*, 7(7), 149–152.
DOI: <https://doi.org/10.47001/IRJIET/2023.707023>
- Grover, G., Jain, A., Kumar, A., & Mittal, N. (2023). Impact of firm and country-specific factors on profitability: A study of selected IT companies in India. *South Asian Journal of Management*, 30(2), 44–70. <https://www.proquest.com/scholarly-journals/impact-firm-country-specific-factors-on/docview/2852033226/se-2>
- Hassan, M. K., Aysan, A. F., Kayani, U. N., & Choudhury, T. (2023). Working capital as a firm performance savior? Evidence from Scandinavian countries, *Research in International Business and Finance*, 65, 1–16. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2023.101959>
- Hong, S–J., Farris, M. T. Pohlen, T. L., & Idug, Y. (2023) Exploring the impact of working capital in the U.S. aviation industry for profitability and shareholder value. *Transport Policy*, 144, 90–101. <https://doi.org/10.1016/j.tranpol.2023.10.006>
- Irawan, D. C., Pulungan, N. A., Subiyanto, B., & Awaludin, D. T. (2022). The effect of capital structure, firm size, and firm growth on profitability and firm value: Acces la success. *Calitatea*, 23(187), 52–57. <https://doi.org/10.47750/QAS/23.187.06>
- Kamlesh, K., Sivasankaran, N., Prasenjit, C., & Giridhar, R. (2023). Working capital management efficiency, cash holdings, and market value of Indian listed firms. *International Journal of Business and Economics*, 22(1), 53–83. <https://www.proquest.com/scholarly-journals/working-capital-management-efficiency-cash/docview/2920677465/se-2>
- Kwon, T. H., Bae, S. C., & Park, S. H. (2021). The interactions of corporate sales growth and diversification strategy: Cross-country evidence. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 75, <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2021.101422>.
- Le, B. (2019). Working capital management and firm’s valuation, profitability and risk: Evidence from a developing market. *International Journal of Managerial Finance*, 15(2), 191–204. <https://doi.org/10.1108/IJMF-01-2018-0012>

- Lee, C. C. (2023). Analyses of the operating performance of information service companies based on indicators of financial statements. *Asia Pacific Management Review*, 28(4), 410–419, <https://doi.org/10.1016/j.apmr.2023.01.002>.
- Mahmood, F., Han, D., Ali, N., Mubeen, R., & Shahzad, U. (2019). Moderating effects of firm size and leverage on the working capital Finance–Profitability relationship: Evidence from china. *Sustainability*, 11(7) <https://doi.org/10.3390/su11072029>
- Makni, M. S. (2023). Analyzing the impact of COVID–19 on the performance of listed firms in Saudi market. *Technological Forecasting and Social Change*, 187, <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2022.122171>.
- Oh, K., Jeong, E., & Yoo, H. (2023). Effects of working capital management on small and medium–sized enterprises' profitability from the continuity of supply chain relationships. *Global Business & Finance Review*, 28(5), 51–66. <https://doi.org/10.17549/gbfr.2023.28.5.51>
- Pardanawati, S. L. (2021). Effect of working capital turnover, leverage and sales growth on profitability of consumption industry companies in IDX. *Annals of the Romanian Society for Cell Biology*, 25(6), 5770–5781. <https://www.proquest.com/scholarly-journals/effect-working-capital-turnover-leverage-sales/docview/2599947326/se-2>
- Rachmawati, R., & Sherlita, E. (2021). Effect of sales growth, firm size, profitability on earning per share. *Turkish Journal of Computer and Mathematics Education*, 12(8), 675–679. <https://www.proquest.com/scholarly-journals/effect-sales-growth-firm-size-profitability-on/docview/2623460210/se-2>
- Rey–Ares, L., Fernández–López, S., & Rodeiro–Pazos, D. (2021). Impact of working capital management on profitability for Spanish fish canning companies. *Marine Policy*, 130, 1–10. <https://doi.org/10.1016/j.marpol.2021.104583>
- Siam Commercial Bank. (2020, May 12). *Business opportunities after the COVID–19 perspective from BCG, a global consulting firm* [SCB TV] <https://www.scb.co.th/en/personal-banking/stories/business-maker/business-opportunity-after-covid.html>
- Suksanguan, W., Chotkunakitti, P., Tripattanasit, P., & Kobkanjanapued, Y. (2022). The Impact of COVID–19 Pandemic Crisis on Profitability Ratio of Hotels and Resorts in Thailand. *Journal of Multidisciplinary in Humanities and Social Sciences*, 5(4), 1583–1600. https://so04.tci-thaijo.org/index.php/jmhs1_s/article/view/260657

- Tarkom, A. (2022). Impact of COVID–19 exposure on working capital management: The moderating effect of investment opportunities and government incentives. *Finance Research Letters*, 47(B), 1–8. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2021.102666>
- Thi, Q. V., & Ngo, N. C. (2023). Does working capital management matter? A comparative case between consumer goods firms and construction firms in Vietnam. *Cogent Business & Management*, 10(3), 1–23. <https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2271543>
- Tiwari, S. C., Sayyad, M., Azam, M. S., & Sudesh, N. S. (2023). Determinants of WCM of indian listed firms: A GMM regression approach. *Cogent Economics & Finance*, 11(1). <https://doi.org/10.1080/23322039.2023.2199550>
- Zheng, X., Zhou, Y., & Iqbal, S. (2022). Working capital management of SMEs in COVID–19: role of managerial personality traits and overconfidence behavior. *Economic Analysis and Policy*, 76, 439–451. <https://doi.org/10.1016/j.eap.2022.08.006>