

**ปัจจัยของโครงสร้างเงินทุนและการบริหารเงินทุนหมุนเวียน
ที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และ
ก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**

**Factors of Capital Structure and Working Capital Management that Affect
Profitability of Companies in the Property and Construction Industry Listed
in the Stock Exchange of Thailand**

ธมลวรรณ กุลวิจิตร^{1*} และพรธนกิพย์ อย่างกลั่น¹
Tamonwan Kulvijit^{1*} and Phanthip Yangklan¹

Received: August 05, 2023; Revised: April 19, 2024; Accepted: May 08, 2024

บทคัดย่อ

การศึกษาในครั้งนี้มีวัตถุประสงค์ เพื่อศึกษาปัจจัยของโครงสร้างเงินทุนและการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาคั้งนี้ ได้แก่ กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง โดยเก็บข้อมูลจากงบการเงิน รายงานประจำปี (แบบ 56 - 1) และหมายเหตุประกอบงบการเงินเป็นรายปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2563 - 2565 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษามีทั้งหมด 92 บริษัท การวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้น ใช้สถิติเชิงพรรณนา การทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน และการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สมการถดถอยแบบพหุคูณ ผลการศึกษาพบว่า 1) ปัจจัยของโครงสร้างเงินทุนที่ส่งผลเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไร ประกอบด้วย 1.1) ขนาดของบริษัทส่งผลเชิงบวกต่ออัตรากำไรสุทธิ อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตรากำไรต่อส่วนต่อสินทรัพย์ 1.2) อัตรากำไรขั้นต้นต่อส่วนของผู้ถือหุ้นส่งผลเชิงบวกต่ออัตรากำไรต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตรากำไรต่อส่วนต่อสินทรัพย์ 1.3) สภาพคล่องทางการเงินส่งผลเชิงบวกต่ออัตรากำไรต่อส่วนต่อสินทรัพย์ 2) ปัจจัยของการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่ส่งผลเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไร ประกอบด้วย 2.1) วงจรเงินสดส่งผลเชิงบวกต่ออัตรากำไรสุทธิ อัตรากำไรขั้นต้น 2.2) อัตรากำไรต่อส่วนต่อสินทรัพย์หมุนเวียนส่งผลเชิงบวกต่ออัตรากำไรสุทธิ อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรต่อส่วนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตรากำไรต่อส่วนต่อสินทรัพย์ ในขณะที่การเติบโตของยอดขายไม่ส่งผลต่ออัตรากำไรสุทธิ อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรต่อส่วนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตรากำไรต่อส่วนต่อสินทรัพย์

คำสำคัญ: การบริหารเงินทุนหมุนเวียน ความสามารถในการทำกำไร โครงสร้างเงินทุน

¹ คณະบัณเฑาะฐี มหาวิทยาลัยศรีปทุม, Faculty of Accounting, Sripatum University

*Corresponding author e-mail: tamonwan.kulvi@gmail.com

Abstract

The objective of this study is to investigate the factors of capital structure and working capital management that affect the profitability of companies in the property and construction industry listed on the Stock Exchange of Thailand. The sample group in this study consists of the property and construction industry, with data collected from financial statements, annual reports (Form 56-1), and notes to financial statements annually from 2020-2022. The sample used in the study includes a total of 92 companies. The study employs basic data analysis techniques, including descriptive statistics, Pearson's correlation coefficient, and multiple regression analysis. The findings reveal that: 1) Capital structure factors that positively affect profitability include: 1.1) company size, which has a positive effect on net profit margin, gross profit margin, return on equity, and return on assets; 1.2) debt-to-equity ratio, which has a positive effect on return on equity and return on assets; and 1.3) liquidity, which has a positive effect on return on assets. 2) Working capital management factors that positively affect profitability include: 2.1) cash conversion cycle, which has a positive effect on net profit margin and gross profit margin; and 2.2) gross working capital turnover ratio, which has a positive effect on net profit margin, gross profit margin, return on equity, and return on assets. However, sales growth does not significantly affect net profit margin, gross profit margin, return on equity, or return on assets.

Keywords: Working Capital Management, Profitability, Capital Structure

บทนำ

บริษัทอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในประเทศไทย เป็นหนึ่งในธุรกิจหลักที่ส่งผลต่อการเติบโตของ GDP ของประเทศไทย และยังเป็นอุตสาหกรรมหลักที่ส่งผลให้มียอดการจ้างงานสูงขึ้น โดยกลุ่มลูกค้าแบ่งเป็น 2 กลุ่มหลัก คือ กลุ่มงานราชการและงานเอกชน มีสัดส่วนอยู่ที่ 55 ต่อ 45 กลุ่มงานราชการจะเป็นงานเกี่ยวกับการก่อสร้างโครงสร้างพื้นฐาน ในขณะที่งานเอกชนเป็นการก่อสร้างที่พักอาศัย เช่น คอนโดมิเนียมและบ้าน ในปี พ.ศ. 2563 - 2565 บริษัทอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างได้รับผลกระทบการแพร่ระบาดของไวรัสโคโรนา (COVID - 19) ทำให้โครงการภาคเอกชนหลาย ๆ โครงการต้องถูกเลื่อนระยะเวลาการก่อสร้างออกไปอย่างไม่มีกำหนด บางโครงการอาจถูกยกเลิกไป ซึ่งอาจส่งผลให้บริษัทเหล่านี้ขาดสภาพคล่องอย่างรุนแรงและทำให้ต้องปิดกิจการลงไปในที่สุด หรือทำให้เกิดความล่าช้าในการก่อสร้าง บริษัทต้องแบกรับต้นทุนทั้งด้านค่าแรง ดอกเบี้ยเงินกู้ และขาดความสามารถที่จะชำระหนี้ ซึ่งส่วนใหญ่แล้วบริษัทรับเหมาก่อสร้างมีโครงสร้างของเงินทุนที่มาจากการกู้เงินเป็นส่วนใหญ่ (Tripongkaruna et al., 2020)

สำหรับกลุ่มธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง โครงสร้างเงินทุนเป็นส่วนสำคัญที่มีอิทธิพลต่อการดำเนินงานทางธุรกิจให้บรรลุตามเป้าหมาย ธุรกิจต้องมีการจัดหาเงินทุนเพื่อใช้เริ่มต้นในการประกอบธุรกิจ รวมถึงเพื่อรองรับการขยายตัวและการเติบโตของบริษัทในอนาคต โดยแหล่งเงินทุนหลักของธุรกิจ ส่วนใหญ่มาจากหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น ดังนั้นผู้บริหารต้องจัดหาแนวทางโครงสร้างการเงินที่เหมาะสมเพื่อให้ต้นทุนของเงินทุนอยู่ในระดับต่ำที่สุด และสร้างผลตอบแทนเพิ่มขึ้นให้แก่บริษัทสูงสุด โดยธุรกิจที่มีความแตกต่างกันจะมีโครงสร้างของเงินทุนแตกต่างกันไปตามนโยบายของธุรกิจ ซึ่งทางเลือกในการจัดหาเงินทุนมีหลากหลายวิธี แต่ละวิธีก็ย่อมมีต้นทุนทางการเงินที่แตกต่างกัน นอกจากนี้ ในการดำเนินธุรกิจนั้น อีกสิ่งหนึ่งที่ผู้บริหารควรคำนึง คือ การบริหารเงินทุนหมุนเวียน ซึ่งหมายถึง บริหารสินทรัพย์หมุนเวียนและหนี้สินหมุนเวียนให้มีประสิทธิภาพเพื่อรักษาสภาพคล่องทางการเงินให้เหมาะสมกับธุรกิจ และช่วยให้ธุรกิจดำเนินไปได้อย่างต่อเนื่อง โดยผู้บริหารจำเป็นต้องบริหารเงินทุนหมุนเวียนให้อยู่ในระดับที่เหมาะสมกับสัดส่วนของหนี้สินและสินทรัพย์ที่บริษัทมีอยู่ และวางแผนโครงสร้างเงินทุนให้อยู่ในระดับที่เหมาะสมและมีประสิทธิภาพ (Prakanphong, 2010) เพื่อรักษาระดับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทในสภาวะเศรษฐกิจปัจจุบันนอกจากนี้กลุ่มธุรกิจอสังหาริมทรัพย์มีมูลค่าตลาดคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 8 ของผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) มีส่วนสำคัญในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจโดยทำให้

มีเม็ดเงินหมุนเวียนในระบบจำนวนมาก เกิดการจ้างงานและรายได้เพิ่มขึ้น (Klinchuanchun, 2021) การบริหารเงินทุนหมุนเวียนถือเป็นปัจจัยสำคัญที่สามารถสร้างกำไรให้แก่งกิจการได้ ผู้บริหารจำเป็นต้องบริหารเงินทุนหมุนเวียนให้ปริมาณอยู่ในระดับที่เหมาะสม โดยคำนึงถึงระดับของความเสี่ง (Risk) และผลตอบแทนหรือกำไร (Profit) ให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม พร้อมทั้งพิจารณาการลงทุนในสินทรัพย์ต่าง ๆ ของกิจการ ได้แก่ การลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียน ซึ่งจะเป็นการลงทุนระยะสั้นเพื่อมีเงินทุนหมุนเวียนในบริษัท เช่น สินค้าคงคลัง มีการผลิตสินค้าและขายอย่างต่อเนื่อง ให้งการดำเนินงานของกิจการเป็นไปอย่างราบรื่น ไม่สะดุด ทำให้บริษัทมีสภาพคล่องสูงโดยสามารถเปลี่ยนสินทรัพย์หมุนเวียนเป็นเงินเพื่อจ่ายชำระหนี้ได้ตามกำหนด และการลงทุนในสินทรัพย์ถาวรถือเป็นการลงทุนระยะยาว เป็นการลงทุนเพื่อสร้างการเติบโต และสร้างรายได้ในระยะยาวให้แก่งบริษัท เช่น ที่ดิน อาคาร การบริหารเงินทุนหมุนเวียนและการจัดหาแหล่งเงินทุนที่เหมาะสมจะทำให้กิจการสามารถดำเนินงานได้อย่างราบรื่น บริษัทสามารถ ทำกำไรและมีสภาพคล่องภายใต้ความเสี่งที่ยอมรับได้ (Kitungrojcharoen, 2015)

จากข้อมูลดังกล่าวมาผู้ทำวิจัยมีความสนใจที่จะศึกษาปัจจัยของโครงสร้างเงินทุนและการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อผลการศึกษางานวิจัยนี้เป็นประโยชน์สำหรับนักลงทุนในการใช้ข้อมูลวิเคราะห์การดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อใช้เป็นเครื่องมือประกอบการตัดสินใจในการลงทุนในหลักทรัพย์

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. เพื่อศึกษาปัจจัยของโครงสร้างเงินทุนที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. เพื่อศึกษาปัจจัยของการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ทบทวนวรรณกรรม

1. ทฤษฎีโครงสร้างเงินทุนของ Modigliani & Merton H. Miller (1958)

MM กล่าวว่า บริษัท 2 บริษัทที่มีโครงสร้างเงินทุนที่แตกต่างกัน โดยบริษัทแรกคือบริษัทที่ไม่มีหนี้เลย ใช้ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด บริษัทที่สองคือบริษัทที่ก่อหนี้ในระดับหนึ่งยกเว้นเรื่องภาษี ไม่ว่าจะมีการก่อหนี้หรือไม่ก่อหนี้มูลค่าของบริษัทก็เท่ากันในทุก ๆ ปี เพราะการก่อหนี้ที่เพิ่มขึ้นจะทำให้ผู้ถือหุ้นมีความเสี่งมากขึ้น ทำให้ผู้ถือหุ้นต้องการผลตอบแทนมากขึ้น โดยทฤษฎีนี้จะพิสูจน์ว่า การจัดหาเงินทุนไม่มีผลต่อมูลค่ากิจการในตลาดทุนที่สมบูรณ์ (Perfect Capital Market) ต่อมาในปี ค.ศ. 1963 MM ได้นำปัจจัยภาษีเงินได้นิติบุคคลมาพิจารณาด้วย พบว่าการก่อหนี้จะช่วยประหยัดภาษีได้ เมื่อนำภาษีเข้าคิดมูลค่าของกิจการยอมทำให้งก่อหนี้มากก็ยิ่งจะทำให้บริษัทมีมูลค่ามากขึ้น

2. แนวคิดเกี่ยวกับการบริหารเงินทุนหมุนเวียน

การดำเนินงานกิจการจำเป็นต้องวางแผนและตัดสินใจการลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียน รวมทั้งจัดหาแหล่งเงินทุนเพื่อลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียน ทำให้ผู้บริหารต้องเข้าใจเกี่ยวกับเงินทุนหมุนเวียน ทั้งนี้ Thuwanimitrakul (2015) ได้กล่าวไว้ว่า การลงทุนในสินทรัพย์ต่าง ๆ ของกิจการ ประกอบด้วยการลงทุนในสองด้านที่สำคัญ ได้แก่ การลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียนหรือที่เรียกว่าเงินทุนหมุนเวียน เช่น เงินสด ลูกหนี้ สินค้าคงคลัง เพื่อให้การผลิตและการขายเป็นไป

อย่างต่อเนื่อง ไม่สะดุดหรือหยุดชะงัก อันอาจก่อให้เกิดความเสียหายต่อการดำเนินงาน ถือเป็นการลงทุนระยะสั้นเพื่อเป็นเงินทุนหมุนเวียน (Work Capital) ในการดำเนินงาน ในขณะที่การลงทุนในสินทรัพย์ถาวร เป็นการลงทุนเพื่อสร้างการเติบโตและสร้างรายได้ในระยะยาวให้แก่กิจการ เงินลงทุนทั้งสองส่วนล้วนก็มีความสำคัญต่อความอยู่รอด และความเจริญเติบโตของกิจการ จึงจำเป็นต้องมีการบริหารจัดการที่มีประสิทธิภาพเพื่อทำให้เกิดประโยชน์สูงสุดต่อกิจการในระยะยาว

3. แนวคิดเกี่ยวกับความสามารถในการทำกำไร

ผู้บริหารควรวิเคราะห์การลงทุนในสินทรัพย์ต่าง ๆ ของกิจการ โดยการลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียน เช่น เงินสด ลูกหนี้ สินค้าคงคลัง เพื่อให้การผลิตและการขายเป็นไปอย่างต่อเนื่องไม่ก่อให้เกิดความเสียหายต่อการดำเนินงาน ถือเป็นการลงทุนระยะสั้นเพื่อเป็นเงินทุนหมุนเวียน (Working Capital) ทั้งนี้ การลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียนในอัตราส่วนที่สูงจะทำให้มีสภาพคล่องสูง โดยสามารถเปลี่ยนสินทรัพย์หมุนเวียนเป็นเงินเพื่อจ่ายชำระหนี้ได้ตามกำหนดเวลาที่ต้องการ นอกจากนี้ การลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียนในสัดส่วนที่สูง ทำให้เงินลงทุนรวมในสินทรัพย์ (Total Asset) มีปริมาณมากทำให้อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) จะมีค่าต่ำกว่ากรณีที่มีการลงทุนในเงินทุนหมุนเวียนในสัดส่วนที่ต่ำกว่า

4. งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

Wiratchworakorn (2020) ศึกษาวิจัยเรื่อง ศักยภาพในการเติบโตของธุรกิจที่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรและผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่ม SET 100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการวิจัยพบว่า การเติบโตของยอดขาย มีผลกระทบทางบวกต่ออัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นและกำไรจากส่วนต่างราคา ขณะเดียวกันการเติบโตของยอดขายมีผลกระทบทางลบต่ออัตราส่วนเงินปันผลต่อหุ้น แต่ไม่มีผลกระทบต่ออัตรากำไรสุทธิ สภาพคล่องทางการเงินมีผลกระทบทางบวกต่ออัตราส่วนเงินปันผลต่อหุ้น แต่ไม่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น อัตรากำไรสุทธิ กำไรจากส่วนต่างราคา และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีผลกระทบทางลบต่ออัตรากำไรสุทธิแต่ไม่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น กำไรจากส่วนต่างราคา และอัตราส่วนเงินปันผลต่อหุ้น ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

Jupia (2021) ศึกษาวิจัยเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างขนาดของกิจการและความสามารถในการทำกำไร ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ หมวดธุรกิจพาณิชย์ ตัวแปรอิสระที่ใช้ในการวิจัย คือ การเติบโตของยอดขาย ขนาดของกิจการ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน และระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย และตัวแปรตาม คือ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม ประชากร คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ หมวดธุรกิจพาณิชย์ จำนวน 14 บริษัท เก็บข้อมูลตั้งแต่ปี พ.ศ. 2554 - 2564 ผลการวิจัย พบว่า อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางลบกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ หากอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงจะทำให้ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์เพิ่มขึ้น และขนาดของกิจการและอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์ในทิศทางบวก หากขนาดของกิจการเพิ่มขึ้นจะทำให้ อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์เพิ่มขึ้นด้วย การเติบโตของยอดขาย และอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์มีความสัมพันธ์ในทิศทางบวก หากการเติบโตของยอดขายเพิ่มขึ้นจะทำให้อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์เพิ่มขึ้นด้วย

สมมติฐานการวิจัย

สมมติฐานที่ 1 ปัจจัยของโครงสร้างส่งผลเชิงบวกต่ออัตรากำไรสุทธิของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 2 ปัจจัยของการบริหารเงินทุนหมุนเวียนส่งผลเชิงบวกต่ออัตรากำไรสุทธิของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 3 ปัจจัยของโครงสร้างเงินทุนส่งผลเชิงบวกต่ออัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 4 ปัจจัยของการบริหารเงินทุนหมุนเวียนส่งผลเชิงบวกต่ออัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

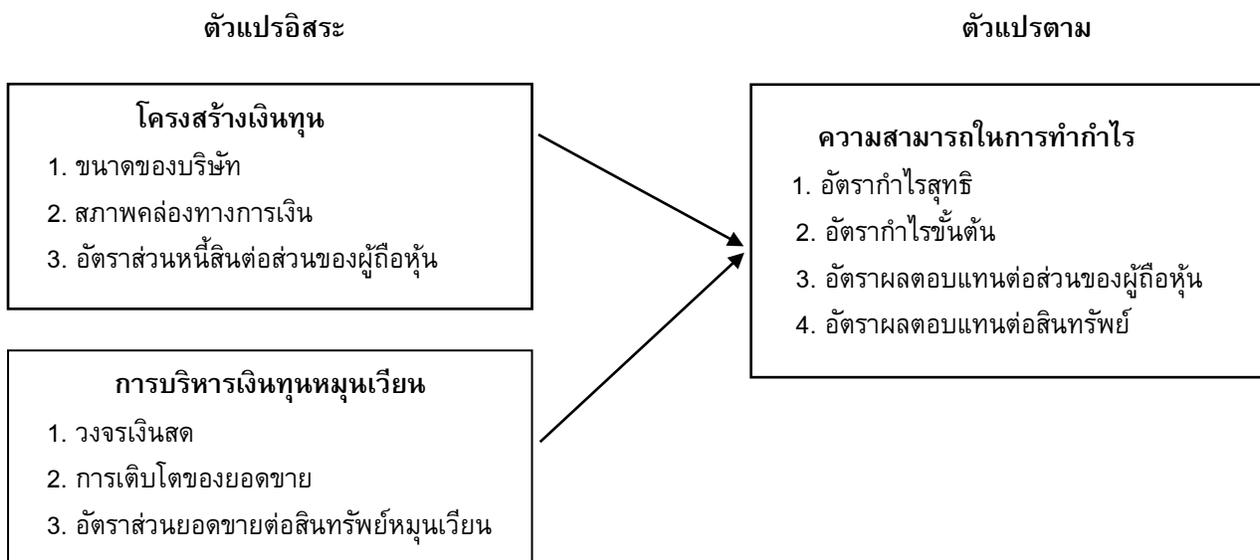
สมมติฐานที่ 5 ปัจจัยของโครงสร้างเงินทุนส่งผลเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 6 ปัจจัยของการบริหารเงินทุนหมุนเวียนส่งผลเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 7 ปัจจัยของโครงสร้างเงินทุนส่งผลเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 8 ปัจจัยของการบริหารเงินทุนหมุนเวียนส่งผลเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

กรอบแนวคิดการวิจัย



รูปที่ 1 : กรอบแนวคิดการวิจัย

ที่มา : คณะผู้วิจัย

วิธีดำเนินการวิจัย

1. ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 168 บริษัท ผู้ทำวิจัยได้เลือกกลุ่มตัวอย่างแบบเฉพาะเจาะจง (Purposive Sampling) โดยมีหลักเกณฑ์ในการเลือกดังนี้

1.1 เป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ก่อนปี พ.ศ. 2563 ยกเว้นกองทุนรวมสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ และทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์

1.2 เป็นบริษัทที่มีข้อมูลครบถ้วน ซึ่งประกอบไปด้วยงบการเงิน รายงานประจำปี (แบบ 56-1) และหมายเหตุประกอบงบการเงิน ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2563 - 2565 ครบถ้วนย้อนหลัง 3 ปี

1.3 เป็นงบการเงินที่มีรอบระยะเวลาบัญชีสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม ของทุกปี (รอบระยะเวลาบัญชีปกติ)

1.4 เป็นบริษัทจดทะเบียนที่ไม่อยู่ในระหว่างฟื้นฟูกิจการในตลาดหลักทรัพย์ (Companies Under Rehabilitation) ในระหว่างปี พ.ศ. 2563 - 2565

ดังนั้น การวิจัยครั้งนี้ ผู้ทำวิจัยได้เลือกกลุ่มตัวอย่างตามหลักเกณฑ์ที่กำหนด พบว่า มีบริษัทที่สามารถนำมาวิเคราะห์จำนวน 92 บริษัท ในระหว่างปี พ.ศ. 2563 - 2565

2. เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล

2.1 ผู้ทำวิจัยได้รวบรวมและจัดเก็บข้อมูลจากงบการเงิน รายงานประจำปี (แบบ 56-1) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ในระหว่างปี พ.ศ. 2563 - 2565 รวมระยะเวลา 3 ปี รวม 92 บริษัท โดยรวบรวมข้อมูลจากฐานข้อมูล SETSMART ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand, 2023)

3. การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้

ผู้วิจัยแบ่งการวิเคราะห์ข้อมูลเป็น 2 ส่วน โดยสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล ดังนี้

- สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) เป็นสถิติที่ใช้สรุปลักษณะเบื้องต้นของข้อมูล แต่ละตัวแปร ได้แก่ ค่าร้อยละ (Percentage) ค่าเฉลี่ย (Mean) ค่ามัธยฐาน (Median) ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ค่าต่ำสุด (Minimum) และค่าสูงสุด (Maximum) เพื่อแสดงถึง ภาพรวมทั่วไปของข้อมูล และลักษณะการแจกแจงค่าทางสถิติเบื้องต้น

- สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics) ประกอบด้วย การหาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบ Pearson Product Moment Correlation Coefficient และการวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Linear Regression) เพื่อใช้ในการวิเคราะห์หาตัวแปรอิสระหรือปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อตัวแปรตามที่ศึกษา

ผลการวิจัยและอภิปรายผล

1. ผลการวิจัย

ส่วนที่ 1 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา

การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ของตัวแปรตามเพื่อวิเคราะห์ค่าสถิติ ได้แก่ ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าเฉลี่ย (Mean) และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

ตารางที่ 1 ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา

Variables	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SIZE	276	8.68	11.96	10.13	0.62
LIQ	276	0.15	8.51	2.04	1.39
D/E	276	0.04	13.38	1.55	1.57
CCC	276	-425.92	8,357.81	5.99	1,065.12
SG	276	-1.00	71.18	0.33	4.32
GTA	276	0.03	1.40	0.44	0.31
NPM	276	-137.20	82.93	1.24	24.95
GPM	276	-36.12	78.96	24.70	16.13
ROE	276	-68.66	39.01	3.22	13.17
ROA	276	-17.90	24.13	3.99	6.20

จากตารางที่ 1 ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา แสดงผลดังนี้ ขนาดของบริษัท (SIZE) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 8.68 ค่าสูงสุดเท่ากับ 11.96 ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 10.13 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.62 สภาพคล่องทางการเงิน (LIQ) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.15 ค่าสูงสุดเท่ากับ 8.51 ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2.04 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.39 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.04 ค่าสูงสุดเท่ากับ 13.38 ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.55 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.57 วงจรเงินสด (CCC) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ -425.92 ค่าสูงสุดเท่ากับ 8,357.81 ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 5.99 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1,065.12 การเติบโตของยอดขาย (SG) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ -1.00 ค่าสูงสุดเท่ากับ 71.18 ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.33 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 4.32 อัตราส่วนยอดขายต่อสินทรัพย์หมุนเวียน (GTA) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.03 ค่าสูงสุดเท่ากับ 1.40 ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.44 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.31 อัตรากำไรสุทธิ (NPM) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ -137.20 ค่าสูงสุดเท่ากับ 82.93 ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.24 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 24.95 อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ -36.12 ค่าสูงสุดเท่ากับ 78.96 ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 24.70 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 16.13 อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ -68.66 ค่าสูงสุดเท่ากับ 39.01 ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.22 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 13.17 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ -17.90 ค่าสูงสุดเท่ากับ 24.13 ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.99 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 6.20

ส่วนที่ 2 การวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics)

1. การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation Coefficient)

จากการทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรจากกลุ่มตัวอย่าง คือ บริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 92 บริษัท ระหว่างปี พ.ศ. 2563 - 2565 แสดงผลเป็นตารางได้ดังนี้

ตารางที่ 2 ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร (Pearson Correlation)

Variables	Correlations									
	SIZE	LIQ	D/E	CCC	SG	GTA	NPM	GPM	ROE	ROA
SIZE	1									
LIQ	-0.081	1								
D/E	0.049	-.369**	1							
CCC	0.060	.116*	0.020	1						
SG	0.069	0.083	-0.011	0.002	1					
GTA	-0.270**	0.100*	-0.052	-0.267**	0.023	1				
NPM	0.212**	0.054	-0.077	-0.179**	0.045	0.189**	1			
GPM	0.238**	0.046	-0.064	0.180**	0.042	-0.263**	0.389**	1		
ROE	0.173**	0.154**	-0.303**	-0.104*	0.058	0.267**	0.658**	0.395**	1	
ROA	0.128*	0.166**	-0.172**	-0.096	0.065	0.432**	0.638**	0.437**	0.765**	1

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

* Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed)

จากตารางที่ 2 พบว่า ผลจากการทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปร ความสัมพันธ์ของตัวแปรมีค่าสหสัมพันธ์ (r) อยู่ระหว่าง -0.011 - 0.765 โดยตัวแปรแต่ละคู่มีค่าไม่เกิน 0.80 (Sincharu, 2010) ซึ่งจะไม่ทำให้เกิดปัญหา Multicollinearity จึงสามารถใช้ตัวแปรทั้งหมดนี้ในการวิเคราะห์การถดถอยได้

2 การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

ผู้ศึกษาใช้การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณเพื่อวิเคราะห์ปัจจัยของโครงสร้างเงินทุนและการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปรากฏผลดังนี้

สมมติฐานที่ 1 การวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) พบว่า น้อยกว่า 10 กล่าวคือ มีค่าอยู่ระหว่าง 1.007 - 1.158 ซึ่งน้อยกว่า 10 ไม่เกิดค่า Multicollinearity สามารถทดสอบด้วยสถิติการถดถอยแบบพหุคูณได้และสรุปได้ว่าขนาดของบริษัท (SIZE) มีค่า Sig. เท่ากับ 0.000 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 แสดงว่า ขนาดของบริษัทส่งผลเชิงบวกต่ออัตรากำไรสุทธิของบริษัท สภาพคล่องทางการเงิน (LIQ) และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) มีค่า Sig. เท่ากับ 0.469 และ 0.263 ตามลำดับ ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 แสดงว่า สภาพคล่องทางการเงินและอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่ส่งผลเชิงบวกต่ออัตรากำไรสุทธิของบริษัท

สมมติฐานที่ 2 การวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) พบว่า น้อยกว่า 10 กล่าวคือ มีค่าอยู่ระหว่าง 1.001 - 1.077 ซึ่งน้อยกว่า 10 ไม่เกิดค่า Multicollinearity สามารถทดสอบด้วยสถิติการถดถอยแบบพหุคูณได้และสรุปได้ว่าวงจรเงินสด (CCC) และอัตราส่วนยอดขายต่อสินทรัพย์หมุนเวียน (GTA) มีค่า Sig. เท่ากับ 0.024 และ 0.014 ตามลำดับ ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 แสดงว่า วงจรเงินสดและอัตราส่วนยอดขายต่อสินทรัพย์หมุนเวียนส่งผลเชิงบวกต่ออัตรากำไรสุทธิของบริษัท การเติบโตของยอดขาย (SG) มีค่า Sig. เท่ากับ 0.475 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 แสดงว่า การเติบโตของยอดขาย ไม่ส่งผลเชิงบวกต่ออัตรากำไรสุทธิของบริษัท

สมมติฐานที่ 3 การวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) พบว่า น้อยกว่า 10 กล่าวคือ มีค่าอยู่ระหว่าง 1.007 - 1.163 ซึ่งน้อยกว่า 10 ไม่เกิดค่า Multicollinearity สามารถทดสอบด้วยสถิติการถดถอยแบบพหุคูณได้และสรุปได้ว่าขนาดของบริษัท (SIZE) มีค่า Sig. เท่ากับ 0.000 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 แสดงว่า ขนาดของบริษัทส่งผลเชิงบวกต่ออัตรากำไรขั้นต้นของบริษัท สภาพคล่องทางการเงิน (LIQ) และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) มีค่า Sig. เท่ากับ 0.483 และ 0.350 ตามลำดับ ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 แสดงว่า สภาพคล่องทางการเงินและอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่ส่งผลเชิงบวกต่ออัตรากำไรขั้นต้นของบริษัท

สมมติฐานที่ 4 การวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) พบว่า น้อยกว่า 10 กล่าวคือ มีค่าอยู่ระหว่าง 1.001 - 1.077 ซึ่งน้อยกว่า 10 ไม่เกิดค่า Multicollinearity สามารถทดสอบด้วยสถิติการถดถอยแบบพหุคูณได้และสรุปได้ว่าวงจรเงินสด (CCC) และอัตราส่วนยอดขายต่อสินทรัพย์หมุนเวียน (GTA) มีค่า Sig. เท่ากับ 0.050 และ 0.000 ตามลำดับ ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 แสดงว่า วงจรเงินสดและอัตราส่วนยอดขายต่อสินทรัพย์หมุนเวียนส่งผลเชิงบวกต่ออัตรากำไรสุทธิของบริษัท การเติบโตของยอดขาย (SG) มีค่า Sig. เท่ากับ 0.423 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 แสดงว่า การเติบโตของยอดขาย ไม่ส่งผลเชิงบวกต่ออัตรากำไรขั้นต้นของบริษัท

สมมติฐานที่ 5 การวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) พบว่า น้อยกว่า 10 กล่าวคือ มีค่าอยู่ระหว่าง 1.007 - 1.163 ซึ่งน้อยกว่า 10 ไม่เกิดค่า Multicollinearity สามารถทดสอบด้วยสถิติการถดถอยแบบพหุคูณได้และสรุปได้ว่าขนาดของบริษัท (SIZE) และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) มีค่า Sig. เท่ากับ 0.001 และ 0.000 ตามลำดับ ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 แสดงว่า ขนาดของบริษัทและอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นส่งผลเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท สภาพคล่องทางการเงิน (LIQ) มีค่า Sig. เท่ากับ 0.304 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 แสดงว่า สภาพคล่องทางการเงินไม่ส่งผลเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท

สมมติฐานที่ 6 การวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) พบว่า น้อยกว่า 10 กล่าวคือ มีค่าอยู่ระหว่าง 1.001 - 1.077 ซึ่งน้อยกว่า 10 ไม่เกิดค่า Multicollinearity สามารถทดสอบด้วยสถิติการถดถอยแบบพหุคูณได้และสรุปได้ว่า อัตราส่วนยอดขายต่อสินทรัพย์หมุนเวียน (GTA) มีค่า Sig. เท่ากับ 0.000 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 แสดงว่า อัตราส่วนยอดขายต่อสินทรัพย์หมุนเวียนส่งผลเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท วงจรเงินสด (CCC) และการเติบโตของยอดขาย (SG) มีค่า Sig. เท่ากับ 0.556 และ 0.368 ตามลำดับ ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 แสดงว่า วงจรเงินสดและการเติบโตของยอดขายไม่ส่งผลเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท

สมมติฐานที่ 7 การวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) พบว่า น้อยกว่า 10 กล่าวคือ มีค่าอยู่ระหว่าง 1.007 - 1.163 ซึ่งน้อยกว่า 10 ไม่เกิดค่า Multicollinearity สามารถทดสอบด้วยสถิติการถดถอยแบบพหุคูณได้และสรุปได้ว่า ขนาดของบริษัท (SIZE) สภาพคล่องทางการเงิน (LIQ) และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) มีค่า Sig. เท่ากับ 0.014 0.041 และ 0.039 ตามลำดับ ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 แสดงว่า ขนาดของบริษัท สภาพคล่องทางการเงินและอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นส่งผลเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของบริษัท

สมมติฐานที่ 8 การวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) พบว่า น้อยกว่า 10 กล่าวคือ มีค่าอยู่ระหว่าง 1.001 - 1.077 ซึ่งน้อยกว่า 10 ไม่เกิดค่า Multicollinearity สามารถทดสอบด้วยสถิติการถดถอยแบบพหุคูณได้และสรุปได้ว่า อัตราส่วนยอดขายต่อสินทรัพย์หมุนเวียน (GTA) มีค่า Sig. เท่ากับ 0.000 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 แสดงว่า อัตราส่วนยอดขายต่อสินทรัพย์หมุนเวียนส่งผลเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของบริษัท วงจรเงินสด (CCC) และการเติบโตของยอดขาย (SG) มีค่า Sig. เท่ากับ 0.714 และ 0.312 ตามลำดับ ซึ่งมากกว่าระดับ

อภิปรายผล

จากการศึกษาเรื่อง ปัจจัยของโครงสร้างเงินทุนและการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2563 - 2565 ผู้วิจัยได้อภิปรายผลการวิเคราะห์ตามตัวแปรที่ได้ทำการศึกษา ดังนี้

1. ขนาดของบริษัท (SIZE) มีผลเชิงบวกต่ออัตรากำไรสุทธิ อัตรากำไรขั้นต้น อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 โดยสอดคล้องกับงานวิจัยของ Charungklin (2011) ศึกษาวิจัยเรื่อง ปัจจัยที่กำหนดความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่ระบุว่า ขนาดของกิจการมีอิทธิพลในเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไร สอดคล้องกับงานวิจัยของ Jupia (2021) ที่ระบุว่า ขนาดของกิจการและอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์ในทิศทางบวก หากขนาดของกิจการเพิ่มขึ้นจะทำให้อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์เพิ่มขึ้นด้วย และสอดคล้องกับงานวิจัยของ Margaretha and Supartika (2016) ที่ระบุว่า ขนาดของบริษัท มีผลอย่างมากต่อความสามารถในการทำกำไรมีผลเกี่ยวกับผลิตภัณฑ์ที่ผันแปร และความร่วมมือในอุตสาหกรรม แต่อายุของบริษัทไม่ได้มีอิทธิพลต่อความสามารถในการทำกำไร

2. สภาพคล่องทางการเงิน (LIQ) มีผลเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 สอดคล้องกับงานวิจัยของ Lusy et al. (2018) ศึกษาเรื่อง ผลกระทบของอัตราส่วนสภาพคล่องและอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนต่อผลตอบแทนต่อสินทรัพย์และผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทร้านอาหารรายย่อยและก๋วยเตี๋ยว รวม 10 บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย (ISX) ผลการศึกษา พบว่า อัตราส่วนสภาพคล่องมีระดับนัยสำคัญที่ 0.014 หมายความว่า อัตราส่วนสภาพคล่องมีผลเชิงบวกต่อผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ ที่ 0.033 แสดงให้เห็นว่าสินทรัพย์หมุนเวียนที่เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะทำให้ผลตอบแทนต่อสินทรัพย์เพิ่มขึ้นร้อยละ 3.3 และสอดคล้องกับงานวิจัยของ Muangcharoen (2020)

พบว่า สภาพคล่องทางการเงิน มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ทางด้านอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราส่วนนี้แสดงถึงสภาพคล่องทางการเงินจะสามารถบอกได้ว่าธุรกิจมีความสามารถในการชำระหนี้หรือมีความสามารถในการเปลี่ยนสินทรัพย์ให้เป็นทุนได้ดีมากน้อยเพียงใด หากธุรกิจมีสภาพคล่องสูงแสดงให้เห็นว่าธุรกิจสามารถที่จะนำทุนดังกล่าวไปก่อให้เกิดรายได้และกำไรแก่ธุรกิจได้ซึ่งก็จะส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไร และสภาพคล่องทางการเงินไม่ส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 สอดคล้องกับงานวิจัยของ Wiratchworakorn (2020) พบว่า สภาพคล่องทางการเงินไม่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น เนื่องจากหากกิจการใดมีสภาพคล่องทางการเงินสูงเกินจุดที่มีความเหมาะสม อาจส่งผลให้กิจการมีความสามารถในการทำกำไรต่ำ เนื่องจากกิจการอาจนำเงินสดลงทุนในสินทรัพย์ที่มีสภาพคล่องมักจะให้อัตราผลตอบแทนที่ต่ำไปด้วย

3. อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) มีผลเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 ไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของ Phothipruk (2020) พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์และงานวิจัยของ Songjarean (2022) พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร (อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) มีผลเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 สอดคล้องกับงานวิจัยของ Lusy et al. (2018)

4. วงจรเงินสด (CCC) ไม่ส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งสอดคล้องกับผลงานวิจัยของ Suwannaphak and Tewongsa (2018) ทำการศึกษา เรื่องความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับความสามารถในการทำกำไร กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในอุตสาหกรรมเกษตรและอาหารของไทย กล่าวว่า วงจรเงินสดมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับความสามารถในการทำกำไร (อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ อธิบายได้ว่า ถ้าธุรกิจมีวงจรเงินสดที่สั้น ทำให้ได้รับเงินจากการขายสินค้าเข้ามาเร็ว ธุรกิจจะสามารถหมุนเวียน เงินทุนได้เอง โดยไม่ต้องอาศัยเงินทุนจากภายนอก ส่งผลให้ความสามารถในการทำกำไรเพิ่มขึ้น ในทางตรงข้ามถ้าธุรกิจ มีวงจรเงินสดนาน คือ มีระยะเวลาชำระหนี้ที่เร็ว แต่มีระยะเวลาในการรับชำระเงินจากลูกค้าที่ช้า กิจการก็จะขาดเงินทุนหมุนเวียนจำเป็นต้องจัดหาเงินทุนจากภายนอกมาหมุนเวียน

5. การเติบโตของยอดขาย (SG) ไม่ส่งผลต่ออัตรากำไรสุทธิ อัตรากำไรขั้นต้น อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสอดคล้องกับงานวิจัยของ Muangcharoen (2020) ที่ว่าอัตราการเติบโตของยอดขายไม่ส่งผลต่ออัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 แต่ไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของ Wiratworakorn (2020) ที่ว่า การเติบโตของยอดขายมีความผลกระทบทางบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 เนื่องจากหากกิจการมีการเติบโตของยอดขายสูงขึ้น จะส่งผลให้มีกำไรสุทธิและผลการดำเนินงานของกิจการก็จะดีขึ้น

6. อัตราส่วนยอดขายต่อสินทรัพย์หมุนเวียน (GTA) มีผลเชิงบวกต่ออัตรากำไรสุทธิ อัตรากำไรขั้นต้น อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 ไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของ Tawong (2020) เรื่องอิทธิพลของการจัดการเงินทุนหมุนเวียนและอัตราส่วนกระแสเงินสดที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร พบว่า อัตราส่วนยอดขายต่อสินทรัพย์หมุนเวียน ไม่มีผลกระทบต่อ อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมและอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

สรุปและข้อเสนอแนะ

1. สรุปผลการวิจัย

การศึกษา เรื่อง ปัจจัยของโครงสร้างเงินทุนและการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สรุปผลตามวัตถุประสงค์ของการวิจัย ได้ดังนี้

1. ปัจจัยของโครงสร้างเงินทุนที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ ขนาดของบริษัทส่งผลเชิงบวกต่ออัตรากำไรสุทธิ อัตรากำไรขั้นต้น อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นส่งผลเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ สภาพคล่องทางการเงินส่งผลเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์

2. ปัจจัยของการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ วงจรเงินสดส่งผลเชิงบวกต่ออัตรากำไรสุทธิ อัตรากำไรขั้นต้น อัตราส่วนยอดขายต่อสินทรัพย์หมุนเวียนส่งผลเชิงบวกต่ออัตรากำไรสุทธิ อัตรากำไรขั้นต้น อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์

2. ข้อเสนอแนะ

2.1 ข้อเสนอแนะเชิงนโยบาย

การศึกษาเรื่อง ปัจจัยของโครงสร้างเงินทุนและการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากการวิจัยครั้งนี้ทำให้ทราบถึงการจัดการโครงสร้างการเงินที่เหมาะสมเพื่อให้บริษัทสร้างผลตอบแทนเพิ่มขึ้น และหากบริษัทไม่สามารถบริหารเงินทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ บริษัทอาจเกิดความเสี่ยงในการล้มละลายได้

2.2 ข้อเสนอแนะในการนำไปใช้

ผู้บริหารควรวิเคราะห์ว่าปัจจัยใดของการจัดการเงินทุนที่ส่งผลต่อการทำกำไรและจัดการกับปัจจัยเหล่านั้นให้เหมาะสมกับสถานการณ์ของบริษัท เพื่อก่อให้เกิดประโยชน์และเพิ่มมูลค่าของกิจการได้อย่างสูงสุด และเพื่อให้ได้ผลงานวิจัยที่สามารถนำไปใช้ประโยชน์ในจัดการโครงสร้างทางการเงินและการบริหารจัดการเงินทุนหมุนเวียนได้อย่างมีประสิทธิภาพยิ่งขึ้น

2.3 ข้อเสนอแนะงานวิจัยครั้งต่อไป

2.3.1 ควรเลือกศึกษาแยกออกเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ เพื่อจะได้ข้อมูลเกี่ยวกับปัจจัยของโครงสร้างเงินทุนและการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่เฉพาะทางมากขึ้น และเลือกศึกษาในอุตสาหกรรมอื่นเพื่อความหลากหลายของข้อมูลที่น่ามาวิเคราะห์

2.3.2 ควรคัดเลือกตัวแปรที่คาดว่าจะเกี่ยวข้องกับโครงสร้างเงินทุนและการบริหารเงินทุนหมุนเวียนของบริษัทนอกเหนือจากตัวแปรในครั้งนี เช่น ปัจจัยด้านสภาวะทางเศรษฐกิจมหภาค ปัจจัยภายนอกบริษัทเพื่ออธิบายโครงสร้างเงินทุนและการจัดการเงินทุนหมุนเวียนได้ดียิ่งขึ้น

2.3.3 การเพิ่มการวิจัยเชิงคุณภาพเข้ามาเพิ่มเติมนอกเหนือจากการวิจัยเชิงปริมาณ เพื่อความสมบูรณ์ของข้อมูลที่มากขึ้น

กิตติกรรมประกาศ

การศึกษาค้นคว้าอิสระฉบับนี้สำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยความกรุณาและความเมตตาจากอาจารย์ที่ปรึกษา ดร.พรรณทิพย์ อย่างกลั่น ที่ได้เสียสละเวลาอันมีค่าให้ความช่วยเหลือ ให้คำแนะนำ ข้อเสนอแนะ ตรวจสอบแก้ไขข้อบกพร่องต่าง ๆ ตลอดจนชี้แนะแนวทาง เพื่อให้การศึกษาค้นคว้าอิสระฉบับนี้สมบูรณ์

เอกสารอ้างอิง

- Charungklin, J. (2011). *The factors determining profitability of food and beverage business listed in the stock exchange of Thailand* [Master's thesis, Bangkok University]. BU Research. <http://dspace.bu.ac.th/jspui/handle/123456789/919>
- Jupia, N. (2021). *The relationship between firm size and profitability. evidence from service industry group the stock exchange of Thailand* [Master's thesis, Bangkok University]. BU Research. <http://dspace.bu.ac.th/jspui/handle/123456789/5143>
- Kitrungrorcharoen, P. (2015). Working capital management, *Journal of Information*, 14(2), 7-19.
- Klinchuan Chun, P. (2021). *Business/industry trends 2021-2023: Residential business in Bangkok and surrounding areas*. <https://www.krungsri.com/th/research/industry/industry-outlook/real-estate/housing-in-bmr/io/io-housing-in-bmr-21>
- Lusy, L., Hermanto, Y. B., Panjaitan, T. W., & Widyastuti, M. (2018). Effects of current ratio and debt to equity ratio on return on asset and return on equity. *International Journal of Business and Management Invention*, 7(12-II), 31-39.
- Modigliani, F., & Miller, H.M. (1958). The cost of capital corporation finance and the theory of investment. *The American Economic Review*, 48(3), 261-297.
- Margaretha, F., & Supartika, N. (2016). Factors affecting profitability of small medium enterprises (SMEs) firm listed in Indonesia stock exchange. *Journal of Economics, Business and Management*, 4(2), 132-137.
- Muangcharoen, A. (2020). The factors affecting the profitability of energy industry and public utility listed companies in the stock exchange of Thailand. *Pathumthani University Academic Journal*, 12(1), 111-121.
- Nadpobsuk, P. (2019). *Factors affecting the profitability of property development listed companies in the stock exchange of Thailand* [Master's thesis, Bangkok University]. BU Research. <http://dspace.bu.ac.th/jspui/handle/123456789/4689>
- Prakanphong, V. (2010). *Business finance* (16th ed.). Supaprinting.
- Phothipruk, N. (2020). *The Influence of ownership structure and capital structure on the profitability and stock return of set100 troupe registration in the stock exchange of Thailand* [Master's thesis, Sripatum University]. Knowledge Bank at Sripatum University. <http://dspace.spu.ac.th/handle/123456789/8120>
- Sincharu, T. (2010). *Research and statistical data analysis with SPSS* (11th ed.). Business R&D.
- Suwannaphak, S., & Tewongsa, A. (2018). The relationship between working capital management and profitability: the case of listed companies in agro and food industry in Thailand. *NIDA Business Journal*, 23(2018), 92-113.

- Songjarean, P. (2022). The relationship between capital structure and profitability of listed companies in the stock exchange of Thailand. *Rajapark Journal*, 16(47), 177-188.
- Stock Exchange of Thailand. (2023). *Information about companies listed on the Thai stock exchange*. <http://www.set.or.th>.
- Thuanimitrakul, P. (2015). *Corporate finance* (7th ed.). Thammasat University.
- Tawong, J. (2020). Effects of working capital management on profitability of listed companies in the stock exchange of Thailand: Resources industry group. *NEU Academic and Research Journal*, 12(1), 159-171.
- Tripongkaruna et al., (2020). *Real estate and construction industries and the COVID-19 crisis*. <https://www.chula.ac.th/news/33713/>
- Wiratchworakorn, K. (2020). *The growth potential affecting the profitability and stock return of set100 group registration in the stock exchange of Thailand* [Master's thesis, Sripatum University]. Knowledge Bank at Sripatum University. <http://dspace.spu.ac.th/handle/123456789/8122>