



## ผลกระทบของสภาพคล่องทางการเงินที่มีต่อความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

### The impact of financial liquidity on the debt repayment ability of companies listed on the Stock Exchange of Thailand

ณัฐวรา จิตรเกตุ<sup>1\*</sup>, ฐิตาภรณ์ สินจรูญศักดิ์<sup>2</sup>  
Nutvara Jitkate<sup>1\*</sup>, Titaporn Sincharoonsak<sup>2</sup>

<sup>1</sup>หลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยศรีปทุม

<sup>2</sup>คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม

<sup>1</sup>Master of Accounting Program, Sripatum University

<sup>2</sup>School of Accountancy, Sripatum University

\*Corresponding author's e-mail: nutvara.272535@gmail.com<sup>1\*</sup>, titaporn.si@spu.ac.th<sup>2</sup>

Received: June 16, 2025

Revised: July 09, 2025

Accepted: July 21, 2025

#### บทคัดย่อ

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลกระทบของสภาพคล่องทางการเงินที่มีต่อความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยรวบรวมข้อมูลจากงบการเงินรายงานประจำปี (56-1) ระหว่างปี พ.ศ. 2560 ถึงปี พ.ศ. 2564 กลุ่มตัวอย่างเป็นอุตสาหกรรม จำนวน 8 กลุ่ม (ยกเว้นกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงินการธนาคาร) บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 241 บริษัท โดยทำการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา ได้แก่ ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ยเลขคณิต ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน และสถิติเชิงอนุมาน ได้แก่ การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณ จากการวิเคราะห์ผลกระทบของสภาพคล่องทางการเงินที่มีต่อความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราส่วนสภาพคล่อง ได้แก่ ระยะเวลาเก็บหนี้ (CP) มีอิทธิพลเชิงบวกต่อความสามารถในการชำระหนี้ ด้านอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05

**คำสำคัญ:** สภาพคล่องทางการเงิน, ความสามารถในการชำระหนี้, ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

### Abstract

This research aimed to examine the impact of financial liquidity on the debt repayment ability of companies listed on the Stock Exchange of Thailand. Data were collected from annual financial statements (Form 56-1) spanning the years 2017 to 2021. The sample consisted of 241 listed companies across eight industry groups, excluding the financial and banking sector. Descriptive statistics including minimum, maximum, arithmetic mean, and standard deviation were employed, alongside inferential statistics such as correlation coefficient analysis and multiple regression analysis. The findings revealed that liquidity ratios, particularly the collection period (CP), had a positive influence on debt repayment ability. Additionally, the debt-to-equity ratio (DER) demonstrated a statistically significant relationship at the 0.05 level.

**Keywords:** financial illiquidity, debt repayment ability, Stock Exchange of Thailand

### ที่มาและความสำคัญของปัญหา

ระบบเศรษฐกิจของประเทศไทยต้องเผชิญกับความท้าทายที่หลากหลายและรุนแรงมากยิ่งขึ้น โดยเฉพาะจากผลกระทบของปัจจัยภายนอก ได้แก่ วิกฤตเศรษฐกิจโลก การแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 ความผันผวนของราคาน้ำมัน เงินเฟ้อที่เร่งตัว รวมถึงความไม่แน่นอนทางการเมืองทั้งภายในและระหว่างประเทศ สิ่งเหล่านี้ล้วนส่งผลกระทบต่อการทำงานของธุรกิจ โดยเฉพาะในเรื่องของความสามารถในการบริหารจัดการสภาพคล่อง ซึ่งนับว่าเป็นหัวใจสำคัญของการอยู่รอดในระยะสั้นของกิจการในบริษัทที่มีความไม่แน่นอนสูง กิจการจำเป็นต้องมีกลยุทธ์ทางการเงินที่ชัดเจนและสามารถรับมือกับสภาวะฉุกเฉินได้อย่างมีประสิทธิภาพ การพึ่งพิงเฉพาะรายได้หรือกำไรสุทธิ จึงไม่ใช่คำตอบของความมั่นคงทางธุรกิจอีกต่อไป หนึ่งในปัจจัยที่สามารถใช้ประเมินความมั่นคงของธุรกิจในระยะสั้นได้อย่างเป็นรูปธรรม คือ อัตราส่วนสภาพคล่อง (liquidity ratios) ซึ่งเป็นตัวชี้วัดถึงความสามารถของกิจการในการจัดการเงินทุนหมุนเวียน และความพร้อมในการชำระหนี้สินระยะสั้นได้อย่างทันท่วงที อัตราส่วนสภาพคล่องที่นิยมใช้วิเคราะห์ในทางบัญชีและการเงิน ได้แก่ อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (current ratio) อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (quick ratio) อัตราส่วนเงินสด (cash ratio) อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้ (receivable turnover) ระยะเวลาเก็บหนี้ (collection period) และอัตราหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (inventory turnover) ซึ่งทั้งหมดนี้สามารถสะท้อนให้เห็นถึงความสามารถในการแปลงสินทรัพย์หมุนเวียนให้เป็นเงินสด เพื่อชำระหนี้หรือบริหารค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นจากการดำเนินงานในแต่ละวันของกิจการ (ศุภเจตน์ จันทรสาส์น และฉันทกร จันทรสาส์น, 2565)

หากกิจการมีอัตราส่วนสภาพคล่องที่อยู่ในระดับเหมาะสม ย่อมสร้างความมั่นใจให้กับเจ้าหนี้ นักลงทุน และผู้มีส่วนได้ส่วนเสียอื่น ๆ ว่ากิจการสามารถดำเนินงานต่อไปได้โดยไม่ติดขัดทางการเงิน อีกทั้งยังช่วยลดความเสี่ยงในการเกิดปัญหาทางการเงินที่อาจนำไปสู่การผิดนัดชำระหนี้ การสูญเสียความน่าเชื่อถือ หรือแม้แต่การล้มละลายในระยะยาว ในทางกลับกัน หากกิจการมีสภาพคล่องต่ำกว่าระดับที่ปลอดภัย การบริหารเงินทุนหมุนเวียนจะกลายเป็นภาระสำคัญที่ต้องได้รับการแก้ไขอย่างเร่งด่วน เพราะนอกจากจะส่งผลกระทบต่อความสามารถในการดำเนินงานแล้ว ยังมีผลต่อการตัดสินใจของนักลงทุนในการลงทุนหรือถอนทุน และส่งผลต่ออันดับเครดิตของกิจการอีกด้วย โดยเฉพาะอย่างยิ่ง ในกรณีของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งต้องเปิดเผยข้อมูลทางการเงินอย่างโปร่งใสและมีระบบการกำกับดูแลกิจการที่เข้มงวด การบริหารสภาพคล่องให้มีประสิทธิภาพ จึงเป็นทั้งความจำเป็นและความรับผิดชอบที่ส่งผลกระทบต่อความมั่นคงของระบบเศรษฐกิจโดยรวม เนื่องจาก

บริษัทจดทะเบียนเหล่านี้ มีบทบาทเป็นตัวแทนของภาคธุรกิจในสายตาของนักลงทุน ทั้งในประเทศและต่างประเทศ การมีสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่ง ย่อมส่งผลให้เกิดการไหลเวียนของเงินทุนในระบบเศรษฐกิจอย่างยั่งยืน ในด้านการเงินและการบริหารสภาพคล่อง ซึ่งถือเป็นกลไกสำคัญในการดำรงอยู่ของกิจการในระยะสั้น ในภาวะที่ความไม่แน่นอนยังคงอยู่ในระดับสูง กิจการไม่เพียงแต่ต้องพิจารณากำไรหรือการเติบโตของรายได้เพียงอย่างเดียวเท่านั้น แต่ยังต้องให้ความสำคัญกับความสามารถในการบริหารกระแสเงินสดและการจัดการหนี้สินอย่างมีประสิทธิภาพ เพราะถึงแม้บริษัทจะมีสินทรัพย์จำนวนมาก แต่หากไม่สามารถเปลี่ยนสินทรัพย์เหล่านั้นให้เป็นเงินสดเพื่อชำระหนี้ในเวลาที่เหมาะสมได้ ก็อาจก่อให้เกิดปัญหาทางการเงินและเสี่ยงต่อการล้มละลายได้ในที่สุด หนึ่งในตัวชี้วัดที่สำคัญของสถานะการเงินระยะสั้น คือ อัตราส่วนสภาพคล่อง ซึ่งบ่งบอกถึงความสามารถของกิจการในการใช้สินทรัพย์หมุนเวียนมาชำระหนี้สินระยะสั้น (ปวีณา แซ่จู และคณะ, 2567) อัตราส่วนเหล่านี้ถือเป็นตัวสะท้อนศักยภาพด้านสภาพคล่องที่สำคัญ โดยเฉพาะสำหรับบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งต้องรักษาภาพลักษณ์ทางการเงินที่ดีและมีความน่าเชื่อถือในสายตาของนักลงทุนอย่างต่อเนื่อง ในทางตรงกันข้าม หากกิจการมีสภาพคล่องไม่เพียงพอ ย่อมเกิดความล่าช้าในการชำระหนี้ ส่งผลให้ต้นทุนทางการเงินเพิ่มขึ้นจากดอกเบี้ยหรือค่าปรับ และอาจถูกจัดอันดับเครดิตในทางลบ หรือสูญเสียความเชื่อมั่นจากเจ้าหนี้และนักลงทุน ซึ่งอาจนำไปสู่การถอนทุน หรือการเข้าถึงแหล่งเงินทุนใหม่ ๆ ได้ยากขึ้น กิจการที่ไม่สามารถบริหารสภาพคล่องได้ดี จึงอยู่ในสถานะเสี่ยงต่อปัญหาทางการเงินมากกว่ากิจการที่มีอัตราสภาพคล่องสูงและมั่นคงการศึกษาประเด็นนี้จึงมีความสำคัญ เพราะเป็นการพิจารณาว่า อัตราส่วนสภาพคล่องที่กิจการสามารถควบคุมและบริหารจัดการได้ในระดับหนึ่งนั้นส่งผลอย่างไรต่อความสามารถในการชำระหนี้ ซึ่งเป็นปัจจัยสำคัญในการรักษาเสถียรภาพขององค์กร โดยเฉพาะสำหรับบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งมีบทบาทในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจระดับประเทศ การมีข้อมูลและข้อวิเคราะห์ที่ชัดเจนในประเด็นนี้จะช่วยให้ทั้งผู้บริหาร นักลงทุน และผู้มีส่วนได้เสียสามารถประเมินความเสี่ยงทางการเงินของกิจการได้ดีขึ้น และนำไปสู่การกำหนดกลยุทธ์ด้านการเงินที่เหมาะสม

ดังนั้น ผู้ศึกษาจึงต้องการค้นคว้าผลกระทบของสภาพคล่องทางการเงินที่มีต่อความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อเป็นแนวทางสำหรับแนวทางการปฏิบัติงานของบริษัท ผู้ลงทุนหน้าใหม่และผู้ลงทุนเดิม และทั้งนี้สภาพคล่องทางการเงินที่ส่งผลต่อความสามารถในการชำระหนี้จะเป็นเครื่องมือในการประเมินความอยู่รอดของบริษัทและการพบปัญหาที่ควรได้รับการแก้ไขให้ถูกจุดเพื่อให้บริษัทได้รับแนวทางในการใช้เพื่อการดำรงอยู่ของบริษัทไปพร้อมกับความมั่นใจของบริษัทในระยะยาว

### วัตถุประสงค์

เพื่อศึกษาผลกระทบของสภาพคล่องทางการเงินที่มีต่อความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

### การทบทวนวรรณกรรม

#### แนวคิดเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตลาดการเงิน (financial market) คือ กลไกที่เกิดขึ้นจากการพัฒนาระบบทางการเงิน ทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางในการเชื่อมโยงระหว่างผู้มีเงินออมกับผู้ที่ต้องการเงินทุน โดยทำหน้าที่เป็นแหล่งระดมทุนเพื่อเปลี่ยนเงินออมให้เป็นการลงทุน ตลาดการเงินแบ่งออกเป็น 2 ประเภทหลัก ได้แก่ 1) ตลาดแรก (primary market) เป็นตลาดที่ผู้ระดมทุนเสนอขายหลักทรัพย์แก่ผู้ลงทุนเป็นครั้งแรก เช่น การเสนอขายหุ้นใหม่แก่ประชาชนทั่วไป (IPO) โดยผู้ขายมักเป็นบริษัทที่ต้องการระดมทุน เพื่อขยายกิจการ 2) ตลาดรอง (secondary market) เป็นตลาดที่ใช้ซื้อขายหลักทรัพย์ที่ออกมาแล้ว โดยผู้ซื้อขายไม่ใช่ผู้ออกหลักทรัพย์โดยตรง แต่เป็นการเปลี่ยนมือระหว่างนักลงทุน เช่น การซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ตลาดรองมีความสำคัญในการเพิ่ม

สภาพคล่องให้กับระบบการเงิน ช่วยให้ผู้ถือหลักทรัพย์สามารถเปลี่ยนสินทรัพย์เป็นเงินสดได้ง่ายขึ้น และยังส่งผลให้มีการระดมทุนในตลาดแรกอย่างต่อเนื่อง ส่งเสริมการเติบโตของภาคธุรกิจ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand: SET) เป็นตัวอย่างของตลาดรองที่มีบทบาทสำคัญในการพัฒนาระบบเศรษฐกิจของประเทศ โดยทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพ โปร่งใส และเป็นธรรม (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2567)

#### แนวคิดเกี่ยวกับอัตราส่วนสภาพคล่องทางการเงิน

ความหมายของสภาพคล่องของบริษัท (สุพิชญา โภาคา, 2565) เป็นเครื่องมือที่ใช้วัดความสามารถในการชำระหนี้สินระยะสั้น อัตราส่วนนี้เป็นเครื่องชี้ฐานะทางการเงินระยะสั้นของธุรกิจ ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่าสูง ยิ่งแสดงว่าบริษัทคล่องตัวมาก เจ้าหนี้ระยะสั้นจะให้ความสำคัญต่ออัตราส่วนนี้มาก เนื่องจากแสดงโอกาสที่จะได้รับชำระหนี้ว่ามีอยู่มากหรือน้อยตามค่าอัตราส่วน

ความหมายของสภาพคล่องทางการเงินของกิจการ เป็นตัววัดสุขภาพทางการเงินของ กิจการว่าอ่อนแอหรือเข้มแข็งมากน้อยเพียงใด (Amihud, 2002) และเป็นตัวชี้ให้ทราบถึงข้อบกพร่อง ความไม่มีประสิทธิภาพภายในของกิจการ กิจการที่มีสภาพคล่องที่ดีย่อมอยู่ในฐานะที่มีความได้เปรียบในเชิงการแข่งขันได้ดีกว่ากิจการที่ขาดความสามารถในการชำระหนี้ (insolvency) (Boudt & Petitjean, 2014; Mazza, 2015)

ดังนั้น อัตราส่วนสภาพคล่องทางการเงิน (liquidity ratio) หมายถึง อัตราส่วนที่ใช้วัด สภาพคล่องในการดำเนินงานของกิจการว่ามีความสามารถในการชำระหนี้สินเมื่อถึงกำหนดชำระได้มากน้อยเพียงใด (ไพโรจน์ เย็นแตรณี, 2551) อัตราส่วนวัดสภาพคล่อง (liquidity ratio) ใช้วิเคราะห์ความคล่องตัวทางการเงินในระยะสั้น แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการบริหารสภาพคล่องของธุรกิจสามารถเปลี่ยนสินทรัพย์ หมุนเวียนเป็นเงินสดได้เพียงพอและมีความสามารถในการชำระหนี้สินระยะสั้นที่เกิดจากการดำเนินงานได้ทันเวลา อัตราส่วนวัดสภาพคล่อง (สุภาวรรณ สุจาร์, 2564) ประกอบด้วย 1) อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (current ratio) เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่คำนวณจากสินทรัพย์หมุนเวียนกับหนี้สินหมุนเวียน เป็นอัตราส่วนที่จัดอยู่ในกลุ่มทางการเงินที่บอกถึงสภาพคล่องของกิจการ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนจะบอกว่ากิจการมีสินทรัพย์หมุนเวียนมากพอที่จะชำระหนี้สินระยะสั้นหรือไม่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน =  $\frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$  = (เท่า) (บุญนาถ เกิดสินธุ์, 2554) 2) อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (quick ratio) เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่คำนวณจากสินทรัพย์หมุนเวียนที่ตัดสินค้าคงเหลือออกไป เนื่องจากสินค้าคงเหลือบางประเภทไม่สามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ภายในหนึ่งปีกับหนี้สินหมุนเวียน ซึ่งจะบอกถึงความสามารถของกิจการในการชำระหนี้สินระยะสั้น อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว =  $\frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน} - \text{สินค้าคงเหลือ}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$  = (เท่า) (เพชร ชุมทรัพย์, 2554) 3) อัตราส่วนเงินสด (cash ratio) เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่คำนวณจากเงินสด และรายการเทียบเท่าเงินสดกับหนี้สินหมุนเวียน ซึ่งบอกถึงความสามารถของกิจการในการชำระหนี้ระยะสั้น โดยใช้เงินสดหรือรายการเทียบเท่าเงินสด อัตราส่วนเงินสด =  $\frac{\text{เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$  = (เท่า) 4) อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ (receivable turnover) เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่คำนวณจากยอดขายเชื่อสุทธิกับลูกหนี้การค้าเฉลี่ย (ลูกหนี้การค้าต้นงวด + ลูกหนี้การค้า ปลายงวด / 2) ซึ่งบอกถึงว่า กิจการสามารถเก็บเงินจากการขายเชื่อได้เร็ว แต่หากอัตราที่สูงเกินไป อาจหมายถึงกิจการเข้มงวดในการให้เครดิตกับลูกค้ามากเกินไป ทำให้เสียเปรียบในการแข่งขัน อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ =  $\frac{\text{ยอดขายเชื่อสุทธิ}}{\text{ลูกหนี้เฉลี่ย}}$  = (ครั้ง) 5) ระยะเวลาเก็บหนี้ (collection period) เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่คำนวณจากจำนวนวันในหนึ่งปี (360 วันหรือ 365 วัน) กับอัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ ซึ่งบอกถึงคุณภาพของลูกหนี้ประสิทธิภาพในการเรียกเก็บหนี้และนโยบายในการให้สินเชื่อทางธุรกิจ ผลการคำนวณต่ำจะแสดงถึงคุณภาพของลูกหนี้ที่สามารถชำระได้เร็ว ระยะเวลาเก็บหนี้ =  $\frac{365 \text{ วันหรือ } 360 \text{ วัน}}{\text{อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้}}$  = (วัน) / (ครั้ง) 6) อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (inventory turnover) เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่คำนวณจากต้นทุนขายกับสินค้าคงเหลือเฉลี่ย (สินค้าต้นงวด + สินค้าปลายงวด / 2) ซึ่งบอกถึงครั้งที่กิจการสามารถจำหน่ายสินค้าคงเหลือออกไปได้ หากอัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือสูง หมายความว่ากิจการสามารถขายสินค้าได้เร็ว แต่หากอัตราที่สูงเนื่องจากสินค้า

คงเหลือน้อยเกินไป จนทำให้สินค้าไม่พอขายและต้องสูญเสียลูกค้าไปในที่สุด อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ = ต้นทุนขาย / สินค้าคงเหลือเฉลี่ย = (ครั้ง) ดังนั้น อัตราส่วนสภาพคล่องทางการเงิน (liquidity ratio) เป็นตัวชี้วัดสำคัญที่แสดงถึงความสามารถของกิจการในการบริหารเงินทุนหมุนเวียน เพื่อชำระหนี้สินระยะสั้น เช่น อัตราส่วนทุนหมุนเวียน อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว และอัตราส่วนเงินสด (ไพโรจน์ เย็นศรีณี, 2551; สุภาวรรณ สุจารี, 2564) โดยอัตราส่วนที่สูงสะท้อนถึงความสามารถในการจ่ายชำระหนี้ที่ถึงกำหนดได้ดีและทันเวลา (สุพิชญา โภคา, 2565)

#### แนวคิดเกี่ยวกับอัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้

อัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ (leverage ratio) หมายถึง อัตราส่วนที่ใช้แสดงถึงความสามารถในการบริหารหนี้สินของกิจการ (ณัชชา แจ่มนุช, 2559) หรือแสดงโครงสร้างเงินทุนของบริษัทและเป็นการวัดความเสี่ยงที่เกิดจากการกู้ยืมเงิน อัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ (leverage ratio) เป็นอัตราส่วนที่วัดโครงสร้างทางการเงินของกิจการว่ามีสัดส่วนหนี้สินเป็นกี่เท่าของทุน เพื่อแสดงประสิทธิภาพในการจ่ายชำระภาระเรื่องดอกเบี้ย รวมไปถึงประเมินความเสี่ยงที่อาจขาดสภาพคล่องได้ ทำให้กิจการไม่มั่นคง อัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ (สุภาวรรณ สุจารี, 2564) ประกอบด้วย 1) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (debt to equity ratio) เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่คำนวณจากหนี้สินรวมกับส่วนของผู้ถือหุ้น แสดงโครงสร้างเงินทุนของกิจการว่า สินทรัพย์ของกิจการมาจากการกู้ยืม หรือมาจากทุนของกิจการ ถ้าอัตราส่วนนี้สูงมีโอกาสที่กิจการจะไม่สามารถชำระดอกเบี้ยได้สูงตามไปด้วย เนื่องจากหนี้สินที่มากทำให้กิจการมีภาระผูกพันที่ต้องชำระดอกเบี้ยทุกงวด ไม่ว่ากิจการนั้นจะกำไรหรือขาดทุน ซึ่งต่างจากส่วนของผู้ถือหุ้นที่หากกิจการขาดทุนอาจจะพิจารณาไม่จ่ายเงินปันผลก็ได้ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นอัตราส่วนที่แสดงให้เห็นถึงโครงสร้างเงินทุนของบริษัทว่าเป็นการกู้ยืมหรือส่วนของผู้ถือหุ้นมากกว่ากัน ถ้าอัตราส่วนนี้สูงแสดงให้เห็นว่า บริษัทมีความเสี่ยงสูงเพราะมีภาระหนี้สินจากดอกเบี้ยจ่ายสูง (ศิริลักษณ์ มกรพันธ์, 2551) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น = หนี้สินรวม / ส่วนของผู้ถือหุ้น = (เท่า) หากผลลัพธ์ที่ได้มากกว่า 1 แสดงว่า กิจการมีการจัดหาเงินทุนจากการเป็นหนี้ ถ้าผลลัพธ์สูงมากอาจทำให้ไม่สามารถกู้เพิ่มได้ ถ้าหากต่ำกว่า 1 แสดงว่า กิจการมีการจัดหาเงินทุนด้วยหนี้ต่ำ (ณภักษ์ นันทะน้อย, 2565) 2) อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (interest coverage ratio) เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่คำนวณจากกำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษีกับดอกเบี้ยจ่าย ซึ่งเป็นอัตราส่วนที่บ่งบอกถึงความสามารถในการชำระดอกเบี้ยเงินกู้ของกิจการ อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย เป็นอัตราส่วนที่แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการชำระดอกเบี้ยจากการกู้ยืม ถ้าหากอัตราส่วนนี้สูงแสดงให้เห็นว่าบริษัทมีความสามารถในการชำระดอกเบี้ยได้ดี อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย = กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี / ดอกเบี้ยจ่าย = (เท่า) หากผลลัพธ์ที่ได้มากกว่า 1 แสดงว่า กิจการมีรายได้เพียงพอในการจ่ายดอกเบี้ย ถ้าหากต่ำกว่า 1 แสดงว่า กิจการมีรายได้ไม่เพียงพอที่จะจ่ายดอกเบี้ย (ชยันนุทิน จินตรา, 2560) ดังนั้น ความสามารถในการชำระหนี้ของกิจการ มักวัดจากอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (debt to equity ratio) และอัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (interest coverage ratio) ซึ่งสะท้อนความมั่นคงทางการเงินและความเสี่ยงจากการกู้ยืม (ณัชชา แจ่มนุช, 2559)

#### งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

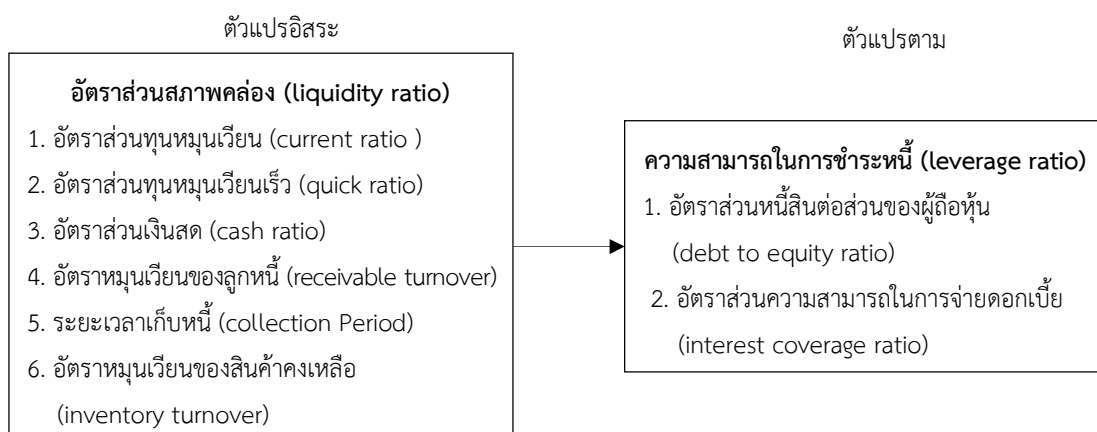
ปวีณา แซ่จู้ และคณะ (2567) ได้ศึกษาเรื่อง ผลกระทบของอัตราส่วนประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ที่มีผลต่ออัตราส่วน โครงสร้างทางการเงินและอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรของกลุ่มธุรกิจสินค้าอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ แห่งประเทศไทย ผลการวิจัยพบว่า อัตราส่วนประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนโครงสร้าง ทางการเงินในด้านอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ และอัตรากำไรขั้นตอน เช่นเดียวกันกับอัตรากำไรจากการดำเนินงาน อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นที่ได้รับผลกระทบจากอัตราส่วนโครงสร้างทางการเงินที่มีต่ออัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร โดยอัตราส่วนทางการเงินที่สื่อถึงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน

มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรทั้งเชิงบวกและลบ และเป็นการสะท้อนให้เห็นถึงความสามารถในการทำกำไร จุดแข็งจุดอ่อน รวมไปถึงความเสี่ยงทางการเงินของธุรกิจ และงานวิจัยของจันทิมา วิจิตพงศ์ และสุรีย์ โปษกรณัฐ (2567) ได้ศึกษาเรื่อง ผลกระทบของสภาพคล่องที่มีต่อความสามารถในการรับผิดชอบหนี้และผลตอบแทนทางการเงินของบริษัท กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการวิจัยพบว่า สภาพคล่องไม่มีผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญต่ออัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในปี 2563 และ 2564 แต่ในปี 2565 กลับพบความสัมพันธ์เชิงลบอย่างมีนัยสำคัญ แสดงให้เห็นว่ายิ่งบริษัทมีสภาพคล่องมากขึ้น ก็จะมีสัดส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นลดลง นอกจากนี้ยังพบว่า สภาพคล่องไม่มีอิทธิพลต่ออัตราความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยในทั้งสามปีติดต่อกัน ในด้านของผลตอบแทนทางการเงิน พบว่า ความสามารถในการชำระหนี้ไม่มีผลต่ออัตรากำไรขั้นต้น (GPM) และอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) แต่กลับมีอิทธิพลเชิงบวกต่ออัตรากำไรสุทธิ (NPM) ขณะเดียวกัน ความสามารถในการชำระหนี้กลับมีอิทธิพลเชิงลบต่ออัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตราเงินปันผล ต่อตอบแทน (dividend yield) อย่างมีนัยสำคัญ งานวิจัยนี้ชี้ให้เห็นว่าแม้สภาพคล่องจะไม่ส่งผลโดยตรงในทุกมิติของภาระหนี้และผลตอบแทน แต่ความสามารถในการชำระหนี้มีบทบาทต่อการกำหนดกำไร และผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับอย่างชัดเจนในบางกรณี

#### กรอบแนวคิดการวิจัย

ผู้วิจัยกำหนดกรอบแนวคิดการวิจัย ดังภาพที่ 1 ตัวแปรอิสระและตัวแปรตามมีรายละเอียดดังนี้

1. ตัวแปรอิสระ (independent variables) ได้แก่ อัตราส่วนสภาพคล่อง ในช่วงระยะเวลาตั้งแต่ปี พ.ศ. 2560 ถึงปี พ.ศ. 2564 รวมทั้งหมด 5 ปี มีตัวแปรทั้งหมด 5 ตัวแปร ได้แก่ 1) อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (current ratio) 2) อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (quick ratio) 3) อัตราส่วนเงินสด (cash ratio) 4) อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้ (receivable turnover) 5) ระยะเวลาเก็บหนี้ (collection period) 6) อัตราหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (inventory turnover)
2. ตัวแปรตาม (dependent variable) ได้แก่ ความสามารถในการชำระหนี้ ในช่วงระยะเวลาตั้งแต่ปี พ.ศ. 2560 ถึงปี พ.ศ. 2564 รวมทั้งหมด 5 ปี มีจำนวนตัวแปรทั้งหมด 2 ตัวแปร ได้แก่ 1) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (debt to equity ratio) 2) อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (interest coverage ratio)



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดการวิจัย

## วิธีดำเนินการวิจัย

งานวิจัยนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ โดยมีวิธีดำเนินการวิจัย ดังนี้

### 1. ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้ในการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้ ได้แก่ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มตัวอย่างประกอบด้วยกลุ่มอุตสาหกรรม 8 กลุ่มอุตสาหกรรม โดยข้อมูลที่ใช้ศึกษาเป็นข้อมูลรายปี จำนวน 5 ปี อยู่ระหว่างปี พ.ศ. 2560 ถึงปี พ.ศ. 2564 ซึ่งมีทั้งหมด 604 บริษัท โดยนำเสนอผลกระทบของสภาพคล่องทางการเงินที่มีต่อความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 241 บริษัท โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิ คือ งบการเงินและรายงานประจำปี (56-1) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2567)

### 2. เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัยในครั้งนี้ อาศัยแนวคิดและทฤษฎีที่ได้จากการศึกษาวิเคราะห์ ทบทวนวรรณกรรมและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง และนำมากำหนดกรอบโครงสร้างกลุ่มตัวแปร

ตัวแปรอิสระ (independent variables) ได้แก่ อัตราส่วนสภาพคล่อง ในช่วงระยะเวลา ตั้งแต่ปีพ.ศ. 2560 ถึงปี พ.ศ. 2564 รวมทั้งหมด 5 ปี มีจำนวนตัวแปรทั้งหมด 6 ตัวแปร ได้แก่ 1) อัตราส่วนหมุนเวียน (current ratio) 2) อัตราส่วนหมุนเวียนเร็ว (quick ratio) 3) อัตราส่วนเงินสด (cash ratio) 4) อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้ (receivable turnover) 5) ระยะเวลาเก็บหนี้ (collection period) 6) อัตราหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (inventory turnover)

ตัวแปรตาม (dependent variable) ได้แก่ ความสามารถในการชำระหนี้ ในช่วงระยะเวลา ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2560 ถึงปี พ.ศ. 2564 รวมทั้งหมด 5 ปี มีจำนวนตัวแปรทั้งหมด 2 ตัวแปร ได้แก่ 1) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (debt to equity ratio) 2) อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (interest coverage ratio)

### 3. การเก็บรวบรวมข้อมูล

การศึกษาค้นคว้าครั้งนี้จะใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (secondary data) โดยแหล่งข้อมูลที่ใช้มาจากบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2567) ซึ่งประกอบด้วยข้อมูลจากรายงานทางการเงินของบริษัท ซึ่งทำการเก็บรวบรวมข้อมูลจากฐานข้อมูลใน SETSMART (SET Market Analysis and Reporting Tool) เป็นบริการระบบข้อมูลตลาดหลักทรัพย์ฉบับออนไลน์ผลิตโดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อรวบรวมข้อมูลนำมาวิเคราะห์และทำแบบบันทึก โดยรวบรวมข้อมูลลงในโปรแกรม Microsoft Excel เพื่อใช้ในการคำนวณค่าของตัวแปรที่ต้องการศึกษาผลกระทบของสภาพคล่องทางการเงินที่มีต่อความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งเก็บรวบรวมข้อมูลจากงบการเงิน งบประกอบงบการเงิน รายงานประจำปี แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ซึ่งผู้วิจัยใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (secondary data) โดยดำเนินการเก็บข้อมูลในช่วงระยะเวลา ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2560 ถึงปี พ.ศ. 2564 รวมทั้งหมด 5 ปี ซึ่งศึกษากลุ่มบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 7 กลุ่มอุตสาหกรรม (ยกเว้น อุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน)

### 4. การวิเคราะห์ข้อมูล

4.1 สถิติเชิงพรรณนา (descriptive statistics) เป็นวิธีการบรรยายลักษณะของสิ่งที่ต้องการศึกษา ซึ่งในการศึกษานี้ได้ใช้สถิติเชิงพรรณนาสำหรับข้อมูลเชิงปริมาณ ได้แก่ ค่าต่ำสุด (Minimum: Min) ค่าสูงสุด (Maximum: Max) ค่าเฉลี่ยเลขคณิต (mean) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation: S.D.)

4.2 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (correlation analysis) เพื่อวิเคราะห์ ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ ทั้งตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม

4.3 การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณ (multiple regression analysis) เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลที่มีความสัมพันธ์ในเชิงเส้น เพื่อหาความสัมพันธ์เชิงปริมาณและการพยากรณ์ค่าระหว่างตัวแปรอิสระที่มีผลต่อตัวแปรตาม เมื่อได้ข้อมูล

ที่เป็นตัวเลขมาจากการงบการเงินที่คำนวณในรูปแบบอัตราส่วนทางการเงินแล้ว จึงนำไปทดสอบวิธีสมการถดถอย (regression analysis) แสดงความสัมพันธ์ในรูปแบบการเชิงเส้น

### ผลการวิจัย

ตารางที่ 1 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของตัวแปรย่อยของอัตราสภาพคล่องและความสามารถในการชำระหนี้

| ตัวแปร                               | จำนวน | ค่าต่ำสุด | ค่าสูงสุด | $\bar{X}$ | S.D.  |
|--------------------------------------|-------|-----------|-----------|-----------|-------|
| อัตราส่วนสภาพคล่อง                   |       |           |           |           |       |
| อัตราส่วนทุนหมุนเวียน                | 241   | 0.07      | 6.64      | 0.52      | 0.69  |
| อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว            | 241   | 0.01      | 3.08      | 0.30      | 0.44  |
| อัตราส่วนเงินสด                      | 241   | 0.04      | 14.79     | 1.58      | 2.08  |
| อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้             | 241   | 0.13      | 228.34    | 6.24      | 19.91 |
| ระยะเวลาเก็บหนี้                     | 241   | 0.83      | 147.44    | 13.74     | 15.75 |
| อัตราหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ       | 241   | 0.00      | 196.53    | 4.09      | 14.07 |
| ความสามารถในการชำระหนี้              |       |           |           |           |       |
| อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น | 241   | -2.17     | 1.88      | 0.22      | 0.27  |
| อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย | 241   | -42.65    | 435.57    | 16.08     | 56.10 |

จากตารางที่ 1 พบว่า สภาพคล่องทางการเงิน ประกอบไปด้วย อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.07 ค่าสูงสุดเท่ากับ 6.64 ( $\bar{X}$  = 0.52, S.D. = 0.69) อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (QR) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.01 ค่าสูงสุดเท่ากับ 3.08 ( $\bar{X}$  = 0.30, S.D. = 0.44) อัตราส่วนเงินสด (CAR) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.04 ค่าสูงสุดเท่ากับ 14.79 ( $\bar{X}$  = 1.58, S.D. = 2.08) อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้ (RT) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.13 ค่าสูงสุดเท่ากับ 228.34 ( $\bar{X}$  = 6.24, S.D. = 19.91) ระยะเวลาเก็บหนี้ (CP) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.83 ค่าสูงสุดเท่ากับ 147.44 ( $\bar{X}$  = 13.74, S.D. = 15.75) อัตราหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (IT) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.00 ค่าสูงสุดเท่ากับ 196.53 ( $\bar{X}$  = 4.09, S.D. = 14.07)

ความสามารถในการชำระหนี้ ประกอบไปด้วยอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ -2.17 ค่าสูงสุดเท่ากับ 1.88 ( $\bar{X}$  = 0.22, S.D. = 0.27) อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (ICR) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ -42.65 ค่าสูงสุดเท่ากับ 435.57 ( $\bar{X}$  = 16.08, S.D. = 56)



ตารางที่ 2 การทดสอบหาค่าสหสัมพันธ์แบบ Pearson product moment correlation

| ตัวแปร | CR | QR      | CAR     | RT     | CP     | IT     | DER     | ICR     |
|--------|----|---------|---------|--------|--------|--------|---------|---------|
| CR     | 1  | 0.927** | 0.333** | -0.019 | -0.01  | -0.074 | -.219** | 0.191** |
|        |    | 0       | 0       | 0.772  | 0.88   | 0.249  | 0.001   | 0.003   |
| QR     |    | 1       | 0.428** | -0.106 | 0.026  | -0.047 | -.214** | 0.219** |
|        |    |         | 0       | 0.099  | 0.682  | 0.468  | 0.001   | 0.001   |
| CAR    |    |         | 1       | 0.006  | -0.048 | 0.038  | -0.063  | 0.157*  |
|        |    |         |         | 0.931  | 0.46   | 0.556  | 0.333   | 0.014   |
| RT     |    |         |         | 1      | -0.091 | -0.027 | 0.018   | -0.048  |
|        |    |         |         |        | 0.16   | 0.675  | 0.778   | 0.46    |
| CP     |    |         |         |        | 1      | -0.003 | 0.134*  | -0.033  |
|        |    |         |         |        |        | 0.962  | 0.037   | 0.611   |
| IT     |    |         |         |        |        | 1      | 0.079   | -0.033  |
|        |    |         |         |        |        |        | 0.223   | 0.609   |
| DER    |    |         |         |        |        |        | 1       | -0.158* |
|        |    |         |         |        |        |        |         | 0.014   |
| ICR    |    |         |         |        |        |        |         | 1       |

\*\* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 \* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากตารางที่ 2 การวิเคราะห์ Pearson product moment correlation โดยภาพรวมพบว่า สภาพคล่องทางการเงิน ประกอบไปด้วยอัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) มีความสัมพันธ์กับสภาพคล่องทางการเงิน ได้แก่ ด้านอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (QR) ด้านอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (QR) ด้านอัตราส่วนเงินสด (CAR) และความสามารถในการชำระหนี้ ได้แก่ ด้านอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) ด้านอัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (ICR) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (QR) มีความสัมพันธ์กับสภาพคล่องทางการเงิน ได้แก่ ด้านอัตราส่วนเงินสด (CAR) และ ความสามารถในการชำระหนี้ ได้แก่ ด้านอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) ด้านอัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (ICR) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 อัตราส่วนเงินสด (CAR) มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการชำระหนี้ ได้แก่ อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (ICR) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ระยะเวลาเก็บหนี้ (CP) มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการชำระหนี้ ได้แก่ อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (ICR) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

ความสามารถในการชำระหนี้ ประกอบไปด้วย อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการชำระหนี้ ได้แก่ อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (ICR) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

ตารางที่ 3 การวิเคราะห์สภาพคล่องทางการเงินที่มีต่อความสามารถในการชำระหนี้ ด้านอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้วิธีการวิเคราะห์ถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ

| ตัวแปร                                                                         | Standardized Coefficients |  | t-value | p      | Collinearity Statistics |       |
|--------------------------------------------------------------------------------|---------------------------|--|---------|--------|-------------------------|-------|
|                                                                                | Beta                      |  |         |        | Tolerance               | VIF   |
| (Constant)                                                                     |                           |  | 7.432   | 0.000  |                         |       |
| อัตราส่วนทุนหมุนเวียน                                                          | -0.089                    |  | -0.503  | 0.615  | 0.126                   | 7.935 |
| อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว                                                      | -0.144                    |  | -0.775  | 0.439  | 0.114                   | 8.748 |
| อัตราส่วนเงินสด                                                                | 0.033                     |  | 0.461   | 0.645  | 0.772                   | 1.295 |
| อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้                                                       | 0.016                     |  | 0.238   | 0.812  | 0.929                   | 1.076 |
| ระยะเวลาเก็บหนี้                                                               | 0.140                     |  | 2.206   | 0.028* | 0.980                   | 1.021 |
| อัตราหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ                                                 | 0.065                     |  | 1.027   | 0.306  | 0.988                   | 1.012 |
| R = 0.70, R <sup>2</sup> = 0.05, Adjusted R <sup>2</sup> = -0.003, SE = 3.1903 |                           |  |         |        |                         |       |

\*\* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 \* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากตารางที่ 3 พบว่า ค่า VIF ที่ได้มีค่ามากกว่า 10 แสดงว่า ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเองเชิงเส้นตรงกับตัวแปรอิสระอื่น ๆ ทำให้สามารถทดสอบด้วยสถิติการถดถอยแบบพหุคูณได้ ตัวแปรสภาพคล่องทางการเงิน ได้แก่ ระยะเวลาเก็บหนี้ (CP) มีอิทธิพลเชิงบวกต่อความสามารถในการชำระหนี้ ด้านอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงความสามารถในการชำระหนี้ ด้านอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DER) ได้เพียงร้อยละ 4.9 ขณะที่ร้อยละ 95.1 เกิดขึ้นจากปัจจัยอื่น โดยสภาพคล่องทางการเงิน ได้แก่ อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (QR) อัตราส่วนเงินสด (CAR) อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้ (RT) อัตราหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (IT) ไม่มีผลกระทบต่อความสามารถในการชำระหนี้ ด้านอัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (ICR)

ตารางที่ 4 การวิเคราะห์สภาพคล่องทางการเงิน ที่มีต่อความสามารถในการชำระหนี้ ด้านอัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (ICR) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้วิธีการวิเคราะห์ถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ

| ตัวแปร                                                                            | Standardized Coefficients | t-value | p     | Collinearity Statistics |       |
|-----------------------------------------------------------------------------------|---------------------------|---------|-------|-------------------------|-------|
|                                                                                   | Beta                      |         |       | Tolerance               | VIF   |
| (Constant)                                                                        |                           | 1.442   | 0.151 |                         |       |
| อัตราส่วนทุนหมุนเวียน                                                             | -0.053                    | -0.299  | 0.765 | 0.126                   | 7.935 |
| อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว                                                         | 0.233                     | 1.243   | 0.215 | 0.114                   | 8.748 |
| อัตราส่วนเงินสด                                                                   | 0.075                     | 1.034   | 0.302 | 0.772                   | 1.295 |
| อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้                                                          | -0.029                    | -0.435  | 0.664 | 0.929                   | 1.076 |
| ระยะเวลาเก็บหนี้                                                                  | -0.039                    | -0.604  | 0.546 | 0.980                   | 1.021 |
| อัตราหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ                                                    | 0.030                     | -0.468  | 0.640 | 0.988                   | 1.012 |
| R = 0.237, R <sup>2</sup> = 0.056, Adjusted R <sup>2</sup> = 0.032, SE = 55.19089 |                           |         |       |                         |       |

\*\* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 \* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากตารางที่ 4 พบว่า ค่า VIF ที่ได้มีค่ามากกว่า 10 แสดงว่า ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเองเชิงเส้นตรงกับตัวแปรอิสระอื่น ๆ ทำให้สามารถทดสอบด้วยสถิติการถดถอยแบบพหุคูณได้ ตัวแปรคล่องทางการเงิน ได้แก่ อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (QR) อัตราส่วนเงินสด (CAR) อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้ (RT) ระยะเวลาเก็บหนี้ (CP) อัตราหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (IT) ไม่มีผลกระทบต่อความสามารถในการชำระหนี้ ด้านอัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (ICR)

### การอภิปรายผล

อัตราส่วนสภาพคล่องที่มีต่อความสามารถในการชำระหนี้จากการวิเคราะห์ข้อมูลจากกลุ่มตัวอย่าง พบว่า อัตราส่วนสภาพคล่องที่วัดด้วยอัตราส่วนทุนหมุนเวียน อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว อัตราส่วนเงินสด อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้ และอัตราหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ ไม่ส่งผลต่อความสามารถในการชำระหนี้ ที่วัดด้วยอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยผลการวิจัยดังกล่าวอาจสะท้อนให้เห็นว่า การมีสภาพคล่องในเชิงปริมาณเพียงอย่างเดียว ไม่ได้เป็นปัจจัยชี้ขาดต่อความสามารถในการชำระหนี้ขององค์กร โดยเฉพาะอย่างยิ่ง ในบริษัทขนาดใหญ่ที่อาจมีแหล่งเงินทุนหลากหลายและมีความสามารถในการเข้าถึงสินเชื่อในระบบ จึงสามารถบริหารจัดการหนี้สินได้โดยไม่ขึ้นกับระดับสินทรัพย์หมุนเวียนในมือ ผลการวิจัยนี้สอดคล้องกับงานของ Yusuf & Hariani (2024) ซึ่งศึกษาบริษัทในอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มของประเทศอินโดนีเซีย โดยพบว่า อัตราหมุนเวียนลูกหนี้และสินค้าคงเหลือไม่มีผลต่อโครงสร้างทางการเงิน ขณะที่อัตราส่วนทุนหมุนเวียนมีผลเฉพาะต่อความสามารถในการทำกำไรเท่านั้น แสดงให้เห็นว่า ปัจจัยด้านสภาพคล่องไม่ใช่ตัวแปรสำคัญในการอธิบายความสามารถในการชำระหนี้ในทุกบริษัท แต่พบว่า อัตราส่วนสภาพคล่องที่วัดด้วยระยะเวลาเก็บหนี้ มีผลกระทบเชิงบวกกับความสามารถในการชำระหนี้ที่วัดด้วยอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ในระดับสำคัญทางสถิติที่ 0.05 จากผลการวิเคราะห์ พบว่า ระยะเวลาเก็บหนี้ (average collection period) ซึ่งเป็นตัวชี้วัดหนึ่งของสภาพคล่องทางการเงิน มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับความสามารถในการชำระหนี้ของกิจการ โดยเฉพาะเมื่อพิจารณาจากอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (debt to equity ratio) หมายความว่า หากกิจการสามารถบริหารจัดการระยะเวลาในการเรียกเก็บหนี้ได้อย่างมีประสิทธิภาพ ไม่ปล่อยให้ลูกหนี้ค้างชำระนานเกินไป จะช่วยให้กิจการมีเงินหมุนเวียนเพียงพอ ลดความจำเป็นในการก่อหนี้เพิ่มเติม และสามารถรักษาระดับหนี้สินให้เหมาะสมเมื่อเทียบกับเงินทุนของผู้ถือหุ้น ซึ่งสะท้อนถึงความสามารถในการชำระหนี้ในภาพรวมของกิจการได้ดีขึ้น ซึ่งสอดคล้องกับแนวคิดของ Gitman et al. (2015) ที่กล่าวว่า ระยะเวลาเก็บหนี้ที่สั้นแสดงถึงการบริหารลูกหนี้ที่มีประสิทธิภาพ ช่วยเสริมสภาพคล่องของกิจการ และลดความจำเป็นในการพึ่งพาแหล่งเงินทุนภายนอก และยังสอดคล้องกับงานของปวีณา แซ่จู และคณะ (2567) ที่ศึกษาเรื่อง ผลกระทบของอัตราส่วนประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ที่มีผลต่ออัตราส่วนโครงสร้างทางการเงินและอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรของ กลุ่มธุรกิจสินค้าอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราส่วนประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์มีผลต่ออัตราส่วนโครงสร้างทางการเงิน เมื่อพิจารณาตัวแปรย่อย พบว่า อัตราส่วนประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ที่วัดด้วยระยะเวลาเก็บหนี้ มีผลเชิงบวกกับอัตราส่วนโครงสร้างทางการเงินที่วัดด้วยอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ผลการศึกษานี้จึงชี้ให้เห็นว่า การบริหารจัดการลูกหนี้อย่างมีประสิทธิภาพมีผลต่อความมั่นคงทางการเงินขององค์กรมากกว่าการมีระดับสินทรัพย์หมุนเวียนสูงเพียงอย่างเดียว ซึ่งอาจเกิดจากสินทรัพย์หมุนเวียนบางประเภท เช่น สินค้าคงเหลือ อาจไม่มีสภาพคล่องที่แท้จริงในการแปลงเป็นเงินสดในระยะสั้น ส่งผลให้ไม่สามารถใช้ชำระหนี้ได้อย่างมีประสิทธิภาพ

## องค์ความรู้ใหม่

งานวิจัยนี้ได้สร้างองค์ความรู้ใหม่ที่แสดงให้เห็นถึงผลกระทบของสภาพคล่องทางการเงินที่มีต่อความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อปรับปรุงพัฒนาของบริษัทและเป็นส่วนหนึ่งในการตัดสินใจของนักลงทุน

องค์ความรู้ใหม่ที่สำคัญจากการศึกษาครั้งนี้ คือ การใช้ระยะเวลาเก็บหนี้ในฐานะตัวชี้วัดด้านสภาพคล่องมีนัยสำคัญต่อโครงสร้างเงินทุนของกิจการ กล่าวคือ การบริหารลูกหนี้ที่มีประสิทธิภาพไม่เพียงแต่ส่งผลต่อกระแสเงินสดเท่านั้น แต่ยังมีอิทธิพลต่อความสามารถในการรักษาสัดส่วนหนี้สินต่อทุน ซึ่งเป็นตัวชี้วัดสำคัญของความมั่นคงทางการเงินในระยะยาวของกิจการ โดยเฉพาะในภาวะเศรษฐกิจที่มีความผันผวน การควบคุมระยะเวลาเก็บหนี้จึงเป็นกลยุทธ์หนึ่งที่สามารถช่วยลดภาระหนี้และเพิ่มความสามารถในการชำระหนี้ของกิจการได้อย่างมีนัยสำคัญ

## ข้อเสนอแนะ

### 1. ข้อเสนอแนะในการนำผลการวิจัยไปใช้

จากการวิจัยครั้งนี้ทำให้ทราบถึงอัตราส่วนที่มีสภาพคล่องทางการเงินกับความสามารถในการชำระหนี้ พิจารณาถึงความสามารถในการชำระหนี้บริษัทต้องการลงทุนเพื่อให้มีการพิจารณาในการเลือกลงทุนในตลาดหลักทรัพย์

1.1 กิจการควรบริหารระยะเวลาในการเก็บเงินจากลูกหนี้ให้มีประสิทธิภาพ จะช่วยให้กิจการมีเงินทุนเวียนเพียงพอ ลดความจำเป็นในการก่อหนี้เพิ่มเติม

1.2 กิจการควรบริหารระยะเวลาในการเก็บเงินจากลูกหนี้ให้มีประสิทธิภาพ จะสามารถรักษาระดับหนี้สินให้เหมาะสมเมื่อเทียบกับเงินทุนของผู้ถือหุ้น ซึ่งสะท้อนถึงความสามารถในการชำระหนี้ในภาพรวมของกิจการได้ดีขึ้น

### 2. ข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งต่อไป

2.1 ควรศึกษาเพิ่มเติมเกี่ยวกับปัจจัยภายในและภายนอกที่ส่งผลต่อความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัท เพื่อให้ได้ข้อมูลเชิงลึกที่รอบด้าน โดยเฉพาะปัจจัยที่ไม่ได้สะท้อนผ่านอัตราส่วนทางการเงินโดยตรง เช่น คุณภาพการบริหารจัดการสินทรัพย์ การควบคุมต้นทุน การเปลี่ยนแปลงในอัตราดอกเบี้ย และภาวะเศรษฐกิจมหภาค เพื่อให้สามารถวิเคราะห์สาเหตุของปัญหาหรือโอกาสในการบริหารหนี้สินได้อย่างแม่นยำ

2.2 ควรมีการทบทวนเกี่ยวกับการใช้อัตราส่วนที่ใช้ในการวิเคราะห์เพื่อประกอบการตัดสินใจในแต่ละด้านให้ครอบคลุมทุก ๆ ด้าน เช่น ด้านอัตราส่วนเพื่อการวิเคราะห์สภาพคล่อง (liquidity ratios) ด้านอัตราส่วนเพื่อการวิเคราะห์ความสามารถในการชำระหนี้ (leverage ratios or financial ratio) ด้านอัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร (profitability ratios) ด้านอัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Efficiency Ratios) และด้านอัตรามูลค่าตลาด (market value ratio) เลือกศึกษาข้อมูลที่ต้องการรู้และให้เหมาะสมเพื่อประกอบการตัดสินใจของผู้ลงทุน

2.3 ควรมีการศึกษาวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินด้านอื่น ๆ เพื่อให้ข้อมูลที่เป็นประโยชน์ต่อการปรับปรุงพัฒนาของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์

## เอกสารอ้างอิง

จันทิมา วิจิตพงศ์ และสุรีย์ โปษกรณัญญ์. (2567). ผลกระทบของสภาพคล่องที่มีต่อความสามารถในการรับผิดชอบหนี้และผลตอบแทนทางการเงินของบริษัทกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.

วารสาร มจร เพชรบุรีปริทรรศน์, 7(2), 403-419.

- ชัยนุบดีน จินตรา. (2560). ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหุ้นของบริษัทหมวดพลังงานและสาธารณูปโภคที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยราชภัฏยะลา.
- ณภาพิช นันทะน้อย. (2565). ผลกระทบของสภาพคล่องและผลการดำเนินงานทางการเงินที่ส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระบัญชีมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- ณัชชา แจ่มนุษ. (2559). ประสิทธิภาพการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทอสังหาริมทรัพย์ขนาดเล็ก และขนาดกลางที่จดทะเบียนในเขตกรุงเทพมหานคร. วิทยานิพนธ์เคหพัฒนศาสตร์มหาบัณฑิต สาขาวิชาการพัฒนาที่อยู่อาศัยและอสังหาริมทรัพย์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2567). คู่มือ (Manual Guides). สืบค้น 10 พฤษภาคม 2568 จาก [https://media.set.or.th/set/Documents/2022/Mar/SET\\_Formula\\_Glossary.pdf](https://media.set.or.th/set/Documents/2022/Mar/SET_Formula_Glossary.pdf).
- บุญนาถ เกิดสินธุ์. (2554). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและการตลาดของหลักทรัพย์กลุ่มพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี.
- ปวีณา แซ่จู, ภณิดา จามิตร และไกรวิทย์ หลีกภัย. (2567). ผลกระทบของอัตราส่วนประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ที่มีผลต่ออัตราส่วนโครงสร้างทางการเงินและอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรของกลุ่มธุรกิจสินค้าอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ แห่งประเทศไทย. *Journal of Roi Kaensam Academi*, 9(7), 464-477.
- เพชร ชุมทรัพย์. (2554). วิเคราะห์งบการเงิน : หลักและการประยุกต์ (พิมพ์ครั้งที่ 12 (แก้ไขปรับปรุง)). กรุงเทพฯ: โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ไพโรจน์ เย็นเศรณี. (2551). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับความเสี่ยงในการพิจารณาให้สินเชื่อทางการค้า: กรณีศึกษาในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลรัตนโกสินทร์.
- ศิริลักษณ์ มกรพันธ์. (2551). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับความเสี่ยงในการพิจารณาให้สินเชื่อการค้า กรณีศึกษาบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ และก่อสร้าง. การค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลรัตนโกสินทร์.
- ศุภเจตน์ จันทรสาส์น และฉันทกร จันทรสาส์น. (2565). ความสัมพันธ์ระหว่างสภาพคล่องและความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจโรงแรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารปัญญาวิวัฒน์*, 14(2), 57-73.
- สุพิชญา โภาคา. (2565). การวิเคราะห์สภาพคล่องและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนที่ออกจำหน่ายหุ้นแก่ประชาชนเป็นครั้งแรกภายหลังการเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ. การศึกษาค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาวิชาการจัดการ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช.
- สุภาวรรณ สุจारी. (2564). อัตราส่วนสภาพคล่องและอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรที่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนมูลค่าตลาด ของกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมของกิจการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระบัญชีมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยศรีปทุม
- Amihud, Y. (2002). Illiquidity and stock returns: cross-section and time-series effects. *Journal of financial markets*, 5(1), 31-56.
- Boudt, K. M. R., & Petitjean, M. (2014). Intraday liquidity dynamics and news releases around price jumps: Evidence from the DJIA stocks. *Journal of Financial Markets*, 17, 121-149.

- Gitman, L. J., Juchau, R., & Flanagan, J. (2015). *Principles of managerial finance* (6th ed.). Pearson Higher Education AU.
- Mazza, P. (2015). *Price dynamics and market liquidity: An intraday event study on Euronext. The Quarterly Review of Economics and Finance*, 56, 139-153.
- Yusuf, W. E., & Hariani, S. (2024). The effect of receivables turnover, inventory turnover and current ratio on profitability. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*, 10(1), 1–14.