ความสัมพันธ์ของโครงสร้างเงินทุนที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไร ของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพาณิชย์ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

THE RELATIONSHIP BETWEEN CAPITAL STRUCTURE CONCERNING OF PROFITABILITY ON COMMERCE SECTOR IN STOCK EXCHANGE OF THAILAND

ศิรินทิพ อัครลาวัณย์

สาขาวิชาการจัดการการเงินและการธนาคาร คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยรามคำแหง ประเทศไทย

*ผู้รับผิดชอบบทความ

Sirintip Akaralawan

E-mail: sirintip.a@ghb.co.th

Finance and Banking, Business Administration, Ramkhamhaeng University, Thailand

*Corresponding author

บทคัดย่อ

การค้นคว้าอิสระครั้งนี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของโครงสร้างเงินทุนที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพาณิชย์ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ.2558 - พ.ศ.2562 โดยเลือกเฉพาะบริษัทที่มีงบการเงินสมบูรณ์ ได้กลุ่มตัวอย่างทั้งหมด 19 บริษัท ใช้ข้อมูลแบบทุติยภูมิจากแบบแสดงข้อมูลประจำปี (แบบฟอร์ม56-1) และสรุปข้อมูลสารสนเทศของบริษัท จากเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย www.set.or.th ทำการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยวิธีสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) และแบบจำลองสมการถดถอยเชิงเส้นพหุ (Multiple Linear Regression Model)

ผลการศึกษา พบว่า โครงสร้างเงินทุนที่พิจารณาจากอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวม (LDA) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับความสามารถในการทำกำไรที่พิจารณาจากอัตรา ผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ในขณะที่โครงสร้างเงินทุนที่พิจารณาจากอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (LDE) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับความสามารถในการทำกำไรที่พิจารณาจากอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

คำสำคัญ: โครงสร้างเงินทุน; ความสามารถในการทำกำไร; หลักทรัพย์หมวดธุรกิจพาณิชย์

Abstract

The objective of this independent study was to examine the relationship between capital structure concerning of profitability on commerce sector in Stock Exchange of Thailand (SET) from 2015 to 2019 which specific choose the complete financial statement company with the total of 19 companies, use the secondary data from the annual report (56-1 report) and company summary from www.set.or.th. The data were analyzed with technique of Descriptive Statistics and technique of Multiple Linear Regression Model.

A research found that capital structure taking into consideration the Long-Term Debt to Asset Ratio (LDA) shows a negative correlation with profitability taking into consideration the Return on Asset Ratio (ROA) and Return on Equity Ratio (ROE) which statistically significant. The capital structure taking into consideration the Long-Term Debt to Equity Ratio (LDE) shows a positive correlation with profitability taking into consideration the Return on Equity Ratio (ROE) which statistically significant.

Keywords: Capital Structure; Profitability; Commerce Sector

บทนำ

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Stock Exchange of Thailand, SET) จัดตั้งขึ้นโดยพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 อยู่ภายใต้การกำกับดูแลโดย สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์(ก.ล.ต.) เปิดทำการซื้อขายขึ้นอย่างเป็นทางการครั้ง

แรกในวันที่ 30 เมษายน พ.ศ. 2518 ทำหน้าที่เป็นตลาดรองเพื่อแลกเปลี่ยนซื้อขายตราสารทุนของบริษัทต่างๆ ที่ขึ้นทะเบียนไว้และ เพื่อให้สามารถระดมเงินทุนเพิ่มเติมจากสาธารณะได้โดยสะดวก ปัจจุบันการดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อยู่ภายใต้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์พ.ศ. 2535

เพื่อความเหมาะสมในการเปรียบเทียบข้อมูลด้านการลงทุนระหว่างหลักทรัพย์ และสะท้อนประเภทธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนให้ชัดเจน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจึงจัดกลุ่มอุตสาหกรรมเป็น 8 กลุ่ม ได้แก่ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร(Agro & Food Industry), กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค(Consumer Product), กลุ่มธุรกิจการเงิน(Financials), กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม(Industrials), กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง(Property & Construction), กลุ่มทรัพยากร(Resources), กลุ่มบริการ(Service) และกลุ่มเทคโนโลยี(Technology)

หลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ(Service) เป็นกลุ่มธุรกิจในสาขาบริการต่างๆ ยกเว้นบริการทางการเงินและบริการด้านข้อมูลสารสนเทศหรือเทคโนโลยี หรือเป็นบริการที่ถูกจัดไว้ในกลุ่มอุตสาหกรรมหรือหมวดธุรกิจอื่นแล้ว ประกอบด้วย 6 หมวดธุรกิจ ได้แก่ หมวดธุรกิจพาณิชย์(Commerce), หมวดการแพทย์(Health Care Service), หมวดสื่อและสิ่งพิมพ์(Media & Publishing), หมวดบริการเฉพาะกิจ(Professional Services), หมวดการท่องเที่ยวและสันทนาการ(Tourisms & Leisure) และหมวดขนส่งและโลจิสติกส์(Transportation & Logistics)

หลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจพาณิชย์ มีลักษณะธุรกิจโดยพิจารณาจาก 2 ปัจจัยประกอบ คือ (1)เป็นผู้ให้บริการจำหน่ายสินค้าทั้งแบบค้าปลีก และค้าส่งให้แก่ผู้บริโภค ทั้งที่มีหน้าร้านเป็นสถานที่จัดจำหน่าย เช่น ห้างร้าน ห้างสรรพสินค้า ดิสเคาท์สโตร์ ซุปเปอร์สโตร์ ร้านสะดวกซื้อ และการขายที่ไม่มีหน้าร้าน เช่น ขายผ่านสื่ออิเล็คทรอนิกส์ (2)สินค้าที่จำหน่ายต้องเป็นสินค้าขั้นสุดท้ายสำหรับผู้บริโภค จะเป็นสินค้าจากหลายหมวดก็ได้

งบการเงินเป็นปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์ที่นักลงทุนควรใช้ประกอบการพิจารณาในการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์นั้นๆ ประกอบด้วย 3 งบหลักคือ (1)งบดุล เป็นงบแสดงฐานะการเงินของกิจการ บอกถึงการลงทุนของกิจการและแหล่งที่มาของเงินทุน (2)งบกำไรขาดทุน เป็นงบการเงินที่ให้ข้อมูลเกี่ยวกับผลการดำเนินงานของกิจการในช่วงระยะเวลาหนึ่งๆ (3)งบกระแสเงินสด เป็นงบการเงินที่ให้ข้อมูลเกี่ยวกับสภาพคล่องของกิจการ โดยแสดงเป็นแหล่งที่มาและใช้ไปของเงินสด ประกอบกับการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินจะช่วยให้เข้าใจบริษัทในด้านต่างๆมากขึ้น สัดส่วนของหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของสินทรัพย์รวมและหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นตัวบอกถึงโครงสร้างเงินทุนของ

หลักทรัพย์ สัดส่วนของกำไรสุทธิต่อยอดขาย กำไรสุทธิต่อสินทรัพย์รวม และกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น เป็นตัวบอกถึงความสามารถในการทำกำไรของหลักทรัพย์

โครงสร้างเงินทุน เป็นส่วนหนึ่งของโครงสร้างทางการเงินที่แสดงส่วนประกอบของแหล่งเงินทุนระยะยาวของกิจการ ว่าเป็นหนี้สินระยะยาวและส่วนของผู้ถือหุ้นในสัดส่วนเท่าใด การบริหารจัดการเงินลงทุนระยะสั้นเป็นการบริหารสภาพคล่องของกิจการ แต่การบริหารจัดการเงินลงทุนระยะยาวต้องอาศัยระยะเวลาในการสร้างกำไร ผู้บริหารต้องตัดสินใจวางแผนการใช้เงินลงทุนให้เหมาะสม การเปลี่ยนแปลงในโครงสร้างเงินทุนจึงเป็นความเสี่ยงทางการเงินของกิจการ เพราะถึงแม้การได้มาซึ่งเงินลงทุนจากการก่อหนี้ จะมีต้นทุนเงินทุนที่ต่ำกว่า เงินลงทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้น แต่หากมีการก่อหนี้มากเกินไปอาจเกิดความเสี่ยงในการผิดนัดชำระหนี้ ซึ่งส่งผลต่อการล้มละลายได้ ในทางกลับกันหากผู้บริหารสามารถบริหารต้นทุนและค่าใช้จ่ายต่างๆได้อย่างมีประสิทธิภาพ จะก่อให้เกิดกำไร หรือมีความสามารถในการทำกำไร

การวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร มีความสำคัญต่อความสามารถในการชำระหนี้หากกิจการสามารถสร้างกำไรจากการดำเนินงานได้ จะถือว่ามีความสามารถในการชำระหนี้ได้ ในการวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรจึงต้องมีการเปรียบเทียบกับตัวเปรียบเทียบ (benchmark) ของอุตสาหกรรม เพราะโครงสร้างเงินทุนและค่าใช้จ่ายแต่ละประเภทที่แตกต่างกัน บางอุตสาหกรรมมีต้นทุนการผลิตสินค้าและบริการสูง เช่น สินค้าประเภทซื้อมาขายไป สินค้าสำเร็จรูปขั้นสุดท้าย สินค้าที่ไม่มีการเพิ่มมูลค่า จึงขายสินค้าได้ในราคาที่ไม่สูงมากนัก จะมีความสามารถในการทำกำไรค่อนข้างน้อย ในขณะที่อุตสาหกรรมบางประเภท มีการเพิ่มมูลค่าให้กับสินค้า เช่น อุตสาหกรรมก่อสร้าง อสังหาริมทรัพย์ที่ปรับปรุง ก่อสร้างเสร็จแล้ว สามารถขายได้ในราคาค่อนข้างสูง จึงมีความสามารถในการทำกำไรสูงกว่า

ดังนั้นผู้วิจัยจึงสนใจศึกษาความสัมพันธ์ของโครงสร้างเงินทุนที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพาณิชย์ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ว่ามีการบริหารจัดการเงินลงทุนระยะยาวได้มีประสิทธิภาพเพียงใด มีความสัมพันธ์ต่อความสามารถในการทำกำไร ในระดับไหน

วัตถุประสงค์การวิจัย

1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของโครงสร้างเงินทุนที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานการวิจัย

1. โครงสร้างเงินทุน ที่พิจารณาจากอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวม(LDA) มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ(NPM) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์(ROA) และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)

2. โครงสร้างเงินทุน ที่พิจารณาจากอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (LDE) มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)

ขอบเขตของการวิจัย

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

การค้นคว้าอิสระนี้ ทำการศึกษาเฉพาะรายชื่อหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ หมวดธุรกิจพาณิชย์ จำนวน 19 หลักทรัพย์ จากทั้งหมด 27 หลักทรัพย์ ที่เริ่มต้นซื้อขายก่อนปี พ.ศ.2558 และมีข้อมูลงบการเงินสมบูรณ์ โดยใช้ข้อมูลแบบทุติยภูมิจากแบบแสดงข้อมูลประจำปี (แบบฟอร์ม 56-1) และสรุปข้อมูลสารสนเทศของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประจำปี 2558 – 2562 จากเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย www.set.or.th

ตัวแปรที่ศึกษา

1. ตัวแปรอิสระ (Independent Variables) ได้แก่ โครงสร้างเงินทุน พิจารณาจากอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวม (LDA) และ อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (LDE)

2. ตัวแปรตาม (Dependent Variable) ได้แก่ความสามารถในการทำกำไร โดยใช้ อัตรากำไรสุทธิ (NPM), อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA), อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)

ขอบเขตด้านเนื้อหา

การค้นคว้าอิสระครั้งนี้เป็นการศึกษาโครงสร้างเงินทุนกับความสามารถในการทำกำไรของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพาณิชย์ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. ทราบถึงความสัมพันธ์ของโครงสร้างเงินทุนที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2. ทราบถึงความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

3. เพื่อเป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป ตลอดจนผู้สนใจลงทุนในหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การทบทวนวรรณกรรม

ผู้วิจัยได้ศึกษาเอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับความสัมพันธ์ของโครงสร้างเงินทุนกับความสามารถในการทำกำไร ดังนี้

แนวคิดและทฤษฎีโครงสร้างเงินทุน

โครงสร้างเงินทุน (Capital Structure) หมายถึง โครงสร้างที่แสดงมูลค่าของเงินทุนระยะยาวเท่านั้น ซึ่งประกอบไปด้วย เงินลงทุนจากผู้ถือหุ้น หนี้ที่มีระยะยาว หุ้นกู้ หุ้นบุริมสิทธิ และกำไรสะสม (ไม่รวมถึงหนี้สินระยะสั้นและ เจ้าหนี้การค้า) ดังนั้นโครงสร้างเงินทุนเป็นส่วนหนึ่งของโครงสร้างทางการเงิน พิจารณาจาก 2 อัตราส่วน คือ

1. อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (Debt ratio) = หนี้สินรวม /สินทรัพย์ x 100 (%)

อัตราส่วนนี้จะบอกให้ทราบว่ากิจการมีหนี้สินเป็นกี่เปอร์เซ็นต์ของสินทรัพย์ทั้งหมด ยิ่งสูงยิ่งมีหนี้มาก หมายถึง มีการซื้อสินทรัพย์ด้วยหนี้มากกว่าเงินลงทุนของผู้ถือหุ้น โดยทั่วไปไม่ควรเกินร้อยละ 60

2. อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E ratio) = หนี้สินรวม / ส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)

อัตราส่วนนี้จะบอกให้ทราบว่ากิจการมีหนี้สินเป็นกี่เท่าของทุน โดยทั่วไปอัตราส่วนนี้ควรจะเป็น 1 เท่า หมายความว่า มีหนี้สิน 1 บาทในขณะที่มีทุน 1 บาทเช่นกัน แสดงถึงความสามารถในการชำระหนี้ได้ทันที หากมีปัญหาเกิดขึ้น

<u>ทฤษฎีโครงสร้างเงินทุน (Capital Structure Theory)</u> ทฤษฎีโครงสร้างเงินทุนสมัยใหม่เริ่มขึ้นในปี 1958 โดยศาสตราจารย์ Franco Modigliani และ Merton Miller (MM) ทำการศึกษาโดยแบ่งกิจการออกเป็น 2 กลุ่ม คือ กลุ่มแรกเป็นกิจการที่ใช้เงินทุนจากส่วนของเจ้าของอย่างเดียว และกลุ่มสองเป็นกิจการที่มีการใช้เงินทุนจากส่วนของเจ้าของและจากหนี้สิน(การกู้ยืม) ภายใต้สมมติฐานว่า ไม่มีต้นทุนค่านายหน้า, ไม่มีค่าภาษี, ไม่มีค่าใช้จ่ายในการล้มละลาย, ผู้ลงทุนสามารถกู้ยืมโดยเสียอัตราเดียวกับบริษัท, ผู้ลงทุนได้รับข้อมูลข่าวสารเท่ากับผู้บริหารบริษัท และการใช้เงินทุนจากการกู้ยืมไม่ส่งผลกระทบต่อกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี (EBIT) ผลการศึกษาพบว่า โครงสร้างเงินทุนไม่เกี่ยวข้องกับมูลค่าของบริษัท

ต่อมาในปี ค.ศ.1963 MM ทำการศึกษาเพิ่มเติมเกี่ยวกับโครงสร้างเงินทุนโดยยกเลิกสมมติฐานเรื่องไม่มีภาษี ผลการศึกษาพบว่า ทฤษฎีนี้สนับสนุนการจัดหาเงินทุนของกิจการโดยการกู้ยืมเพราะรายจ่ายดอกเบี้ยทำให้เกิดการประหยัดภาษีนิติบุคคล

เพื่อขจัดข้อโต้แย้งของทฤษฎี MM ว่าไม่มีค่าใช้จ่ายเนื่องจากการล้มละลายทำให้เกิดการพัฒนาแนวคิดที่เรียกว่า ทฤษฎีได้อย่างเสียอย่างบนภาระผูกพัน “The trade-off theory of leverage” บริษัทต้องเลือกระหว่างประโยชน์ของหนี้สินกับอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้นและต้นทุนของการล้มละลาย

ปัจจัยหนึ่งที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุน คือ แนวคิดว่าผู้บริหารชอบจัดลำดับการจัดหาเงินทุนอย่างไรจึงเกิด “สมมติฐานลำดับการจัดหาเงินทุน (Pecking order hypothesis)” โดยปกติบริษัทจะจัดหาเงินทุนจากเจ้าหนี้และค่าใช้จ่ายค้างจ่ายเป็นอันดับแรก แหล่งที่สองคือจากกำไรสะสมที่เกิดในระหว่างปี จากนั้น ถ้ายังไม่เพียงพอต่อความต้องการจึงใช้วิธีออกจำหน่ายหนี้สิน และการออกจำหน่ายหุ้นสามัญเป็นลำดับสุดท้าย เหตุผลจากการจัดลำดับดังกล่าว เพราะ การได้เงินทุนจากสินเชื่อที่ได้อย่างต่อเนื่องและเงินทุนจากกำไรสะสมไม่เสียค่าใช้จ่ายในการจัดหา และเมื่อออกจำหน่ายหนี้สินใหม่ ต้นทุนยังคงต่ำ อย่างไรก็ดี ค่าใช้จ่ายในการจัดหาเงินทุนจากเจ้าของค่อนข้างสูง ประกอบกับการมีอยู่ของ Asymmetric Information (การรับรู้ข้อมูลข่าวสารที่ไม่เท่าเทียมกัน) และผลกระทบของการส่งสัญญาณ ทำให้ทฤษฎีลำดับนี้มีเหตุผลและมีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุน (Eugene F. Brigham, Joel F. Houston, Hsu Jun-ming, Kong Yoon Kee, A.N. Bany-Ariffin, การจัดการการเงิน, 2559)

<u>ปัจจัยที่ควรพิจารณาในการตัดสินใจเกี่ยวกับโครงสร้างเงินทุน</u> การตัดสินใจเกี่ยวกับโครงสร้างเงินทุนว่ากิจการควรจัดหาเงินทุนจากหนี้สินระยะยาวเป็นสัดส่วนเท่าใดต่อส่วนของเจ้าของจึงเหมาะสม

นอกจากทำการเปรียบเทียบระหว่างผลตอบแทนที่ได้รับ (Return) กับความเสี่ยง (Risk) ที่เกิดขึ้นเมื่อมีการก่อหนี้เพิ่มขึ้น ยังต้องพิจารณาปัจจัยอื่นประกอบ คือ_ความมั่นคงของรายได้,โครงสร้างของสินทรัพย์, ภาระค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานส่วนคงที่, อัตราการเจริญเติบโต, กำไร, ภาษี, อำนาจในการควบคุม, ทัศนคติฝ่ายบริหาร, ทัศนคติของผู้ให้กู้และสถาบันจัดอันดับเครดิต, สภาวะตลาด, สภาวะภายในกิจการ และ ความยืดหยุ่นทางการเงิน

แนวคิดเกี่ยวกับความสามารถในการทำกำไร

ความสามารถในการทำกำไรของกิจการ เป็นตัวสะท้อนให้เห็นความสามารถในการบริหารของฝ่ายบริหาร บ่งชี้ว่ากิจการมีความสามารถในการชำระหนี้แก่เจ้าหนี้ เจ้าหนี้ระยะยาวและตอบแทนต่อผู้เป็นเจ้าของอย่างไร โดยพิจารณาจากอัตราส่วน ดังนี้

อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin : NPM) เป็นอัตราส่วนที่นักลงทุนใช้พิจารณาความสามารถในการทำกำไร (Profitability) มากที่สุด เพราะเป็นบทสรุปความสามารถในการทำกำไรและการแข่งขันของบริษัทภายในอุตสาหกรรมเดียวกัน สามารถคำนวณได้โดย

%Net Profit Margin (NPM) = กำไรสุทธิ / ยอดขายหรือรายได้รวม

หากคำนวณอัตราส่วนแล้วมีค่าสูงแสดงให้เห็นถึงความสามารถของทีมบริหารหรือผู้ประกอบธุรกิจ ที่ทำกำไรและควบคุมค่าใช้จ่ายทั้งหมดภายในบริษัทได้เป็นอย่างดี หากอัตราส่วนกำไรสุทธิต่ำ อาจเป็นผลมาจากการควบคุมค่าใช้จ่ายที่ไม่มีประสิทธิภาพ หรือมีการแข่งขันภายในอุตสาหกรรมที่รุนแรง

บริษัทที่มีอัตราส่วนกำไรสุทธิสูง จะมีความสามารถในการแข่งขันที่ดีอย่างเป็นธรรมชาติ จะควบคุมค่าใช้จ่ายทุกอย่างได้อย่างสมดุล และมีความสม่ำเสมอทุกปี หรืออยู่ในอุตสาหกรรมที่มีการแข่งขันต่ำ การมีอัตรากำไรสุทธิเติบโตขึ้นต่อเนื่องในทุกปี หมายความว่าบริษัทสามารถเพิ่มยอดขาย ลดต้นทุนขายและค่าใช้จ่ายได้อย่างต่อเนื่อง ทำให้ความสามารถในการแข่งขันโดดเด่นกว่าคู่แข่งที่รักษาอัตราการทำกำไรสุทธิไว้ไม่ได้

บริษัทที่มีอัตรากำไรสุทธิที่สม่ำเสมอในอดีตจะช่วยให้นักลงทุนสามารถประมาณการแนวโน้มของกำไรในอนาคตได้แม่นยำมากขึ้น เพราะบริษัทมีความสามารถในการควบคุมต้นทุนและค่าใช้จ่ายทั้งหมดได้ดี แม้ว่ารายได้รวมจะเพิ่มขึ้นหรือลดลง

การพิจารณาอัตรากำไรสุทธิจะใช้อัตราส่วนทางการเงินอื่นประกอบ อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin) เป็นอัตราส่วนที่นักลงทุนนิยมใช้พิจารณาประกอบ เพื่อดูว่าบริษัทมีการควบคุมค่าใช้จ่ายในการบริหารอย่างไร เพราะในบางธุรกิจที่มีอัตรากำไรขั้นต้นสูง แต่มีอัตรากำไรสุทธิต่ำ เป็น

เพราะมีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารสูง บริษัทมีงบใช้จ่ายด้านการตลาดสูง เช่น ธุรกิจร้านอาหาร ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ เป็นต้น

อย่างไรก็ตามการพิจารณาอัตรากำไรสุทธิก็มีข้อควรระวัง เพราะในบางปีบริษัทที่มีอัตรากำไรสุทธิสูงขึ้นหรือลดลงผิดปกติ โดยไม่มีความผิดปกติของอัตราส่วนกำไรขั้นต้นหรืออัตราส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้ อาจจะเกิดจากรายได้พิเศษซึ่งเกิดเป็นกรณีพิเศษในรอบระยะเวลาดำเนินงานนั้น นักลงทุนควรตัดรายการพิเศษนั้นออกแล้วใช้ตัวเลขจากการดำเนินงานปกติของกิจการเพื่อความถูกต้องแม่นยำในการวิเคราะห์ (https://www.moneywecan.com/financial-analysis/quick-ratio/net-profit-margin/)

<u>อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Assets : ROA)</u> เป็นอัตราส่วนทางการเงินระหว่างกำไรสุทธิกับสินทรัพย์รวม บ่งบอกถึงความสามารถของกิจการที่จะนำสินทรัพย์ที่มีไปใช้ประโยชน์ในการดำเนินการของกิจการได้อย่างมีประสิทธิภาพหรือไม่ คำนวณได้โดย

อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) = กำไรสุทธิ/สินทรัพย์รวม(เฉลี่ย) x 100

หาก ROA ที่คำนวณได้มีค่ามาก แสดงว่ากิจการได้นำสินทรัพย์ที่มีอยู่ไปใช้ในการดำเนินงานได้อย่างมีประสิทธิภาพ ทำให้ได้ผลตอบแทน รับผลตอบแทนสูง สังเกตได้ว่าบริษัทที่ ROA สูงๆมักเป็นบริษัทกลุ่มบริการ ซึ่งอาจจะมีสินทรัพย์ถาวรน้อยกว่าบริษัทกลุ่มผลิตที่ต้องลงทุนที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ค่อนข้างมาก (http://www.investerest.com/investment/roa-rofa-rota-roce-roe-roic/) หาก ROA ที่คำนวณได้มีค่าน้อย แสดงว่ากิจการได้นำสินทรัพย์ที่มีอยู่ไปใช้ในการดำเนินงานได้อย่างไร้ประสิทธิภาพ ทำให้ผลตอบแทนจากการใช้สินทรัพย์ไม่ดีเท่าที่ควร

<u>อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity : ROE)</u> เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่เปรียบเทียบระหว่างกำไรสุทธิและส่วนของผู้ถือหุ้น คำนวณได้โดย

อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของเจ้าของ (ROE) = กำไรสุทธิของบริษัท/ส่วนของผู้ถือหุ้น x 100

โดยทั่วไป ROE ยิ่งสูงยิ่งดี เพราะแปลว่าผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นสูง แต่ตัวเลขนี้จะมากหรือน้อยขึ้นอยู่กับลักษณะของแต่ละธุรกิจ ธุรกิจที่มีแบรนด์ มีความสามารถในการแข่งขันและใช้ทุนในการขยายกิจการน้อยจะมี ROE ที่สูงกว่า เพราะสามารถทำกำไรได้มากเมื่อเทียบกับเงินทุน สำหรับธุรกิจที่มีการแข่งขันสูงและต้องใช้ทุนสูงจะมี ROE น้อย บริษัทที่มีทรัพย์สินมากเกินไป หรือเก็บเงินไว้กับบริษัทมากเกินไป แต่ไม่สามารถทำกำไรได้ ก็อาจส่งผลให้ ROE น้อยได้

อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น(ROE) สามารถนำไปวิเคราะห์โมเดลธุรกิจต่างๆได้ ว่าธุรกิจไหนทำกำไรได้ดี แต่ทั้งนี้ต้องดูปัจจัยอื่นๆประกอบด้วย เพราะการลงทุนคือการมองไปในอนาคต ถ้า

ลงทุนในบริษัทที่ ROE ต่ำแต่มีแนวโน้มว่าจะดีขึ้นในอนาคตก็อาจเป็นการลงทุนที่ดี ในทางกลับกัน ถ้าลงทุนในบริษัทที่ ROE สูง แต่แนวโน้มค่า ROE แย่ลง ก็อาจจะเป็นการลงทุนที่ไม่ดีได้ (https://www.longtunman.com/7271)

วิธีดำเนินการวิจัย

วิธีการเก็บข้อมูล

การเก็บรวบรวมข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) พิจารณาข้อมูลจากแบบแสดงข้อมูลประจำปี (แบบฟอร์ม 56-1) และสรุปข้อมูลสารสนเทศของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประจำปี 2558 – 2562 จากเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย www.set.or.th

วิธีการวิเคราะห์ข้อมูล

1. การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) เพื่อบรรยายและสรุปข้อมูลเบื้องต้น ค่าสถิติที่นำมาใช้ประกอบด้วย ค่าร้อยละ (Percentage), ค่าเฉลี่ย (Mean), ค่าต่ำสุด (Minimum), ค่าสูงสุด (Maximum) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation)

2. การวิเคราะห์เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ด้วยแบบจำลองสมการถดถอยเชิงเส้นพหุ (Multiple Linear Regression Model) เพื่อประมาณค่าที่แสดงความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนและความสามารถในการทำกำไรตามตัวแปรและรูปแบบสมการ ดังนี้

$$NPM_{it} = \beta_0 + \beta_1 LDA_{it} + \beta_2 LDE_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$ROA_{it} = \beta_0 + \beta_1 LDA_{it} + \beta_2 LDE_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$ROE_{it} = \beta_0 + \beta_1 LDA_{it} + \beta_2 LDE_{it} + \varepsilon_{it}$$

ผลการวิจัย

1. อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวม (LDA) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.120 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.137 ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.011 และค่าสูงสุดเท่ากับ 0.471 (ค่าสูงสุดไม่ควรเกินร้อยละ 60 หรือ 0.6) หมายความว่า หลักทรัพย์หมวดธุรกิจพาณิชย์ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยส่วน

ใหญ่มีการซื้อสินทรัพย์ด้วยหนี้สินระยะยาวค่อนข้างน้อย แสดงถึง ความสามารถในการชำระหนี้ที่ดี ส่งผลดีต่อการกู้ยืมในอนาคต

2. อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (LDE) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.364 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.597 ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.014 และค่าสูงสุดเท่ากับ 2.498 (ค่าสูงสุดไม่ควรเกิน 1 เท่า) หมายความว่า หลักทรัพย์หมวดธุรกิจพาณิชย์ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยส่วนใหญ่มีการจัดหาเงินทุนจากหนี้สินระยะยาวค่อนข้างน้อย เงินทุนส่วนมากมาจากส่วนของผู้ถือหุ้น แต่ในบางหลักทรัพย์ ที่มีค่าอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมากกว่า 1 แสดงว่า มีหนี้สินระยะยาวมากเกินไป ซึ่งอาจส่งผลเสียต่อการชำระหนี้ได้

3. อัตรากำไรสุทธิ (NPM) ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 9.294 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 10.066 ค่าต่ำสุดเท่ากับ -0.262 และค่าสูงสุดเท่ากับ 41.892

4. อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 10.102 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 9.092 ค่าต่ำสุดเท่ากับ -0.254 และค่าสูงสุดเท่ากับ 38.570

5. อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 19.048 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 14.899 ค่าต่ำสุดเท่ากับ -1.088 และค่าสูงสุดเท่ากับ 50.866

6. อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวม (LDA) สามารถนำมาพยากรณ์อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 โดยมีอิทธิพลในทิศทางตรงกันข้าม แต่ไม่สามารถนำมาพยากรณ์อัตรากำไรสุทธิได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

7. อัตราส่วนหนี้สินระระยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (LDE) สามารถนำมาพยากรณ์อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 โดยมีอิทธิพลในทิศทางเดียวกัน แต่ไม่สามารถนำมาพยากรณ์อัตรากำไรสุทธิ และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

อภิปรายผลการวิจัย

ผู้วิจัยอภิปรายผลจากการศึกษาครั้งนี้ ดังต่อไปนี้

1. โครงสร้างเงินทุนที่พิจารณาจากอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวม (LDA) มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรที่พิจารณาจากอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม แสดงว่ายิ่งกิจการมีหนี้สินระยะยาวมากกว่าสินทรัพย์รวมเท่าไหร่จะส่งผลให้อัตราผลตอบแทนที่กิจการและผู้ถือหุ้นได้รับลดน้อยลง นั่นคือ กิจการมีหนี้สินระยะยาวมากเมื่อเทียบกับสินทรัพย์ การกู้ยืมเงินระยะยาวจากแหล่งเงินทุนภายนอก ไม่สามารถสร้างผลตอบแทนและชดเชยความเสี่ยงได้ตามที่บริษัทคาดหวัง แต่อัตราหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวม (LDA) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ (NPM) สอดคล้องกับงานวิจัยของนิธิศ ติรวิบูลสิน (2562) ที่กล่าวว่า อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวมเป็นอัตราส่วนทางการเงินที่สามารถใช้ในการหาความสัมพันธ์ที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรได้

2. โครงสร้างเงินทุนที่พิจารณาจากอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (LDE) มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรที่พิจารณาจากอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน แสดงว่า ยิ่งกิจการมีหนี้สินระยะยาวมากกว่าส่วนของผู้ถือหุ้นเท่าไหร่จะส่งผลให้อัตราผลตอบแทนที่กิจการและผู้ถือหุ้นได้รับมากขึ้น นั่นคือ กิจการเลือกใช้เงินทุนจากหนี้สินระยะยาวมากกว่าจากผู้ถือหุ้นหรือทุนภายใน เพราะหนี้สินทำให้ได้ประโยชน์ในแง่เกราะป้องกันภาษี ทำให้กำไรจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้น เป็นประโยชน์ต่อผู้ถือหุ้น สอดคล้องกับทฤษฎีได้อย่างเสียอย่างบนภาระผูกพัน (The trade-off theory of leverage) แต่อัตราหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (LDE) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) และอัตรากำไรสุทธิ (NPM)

ข้อเสนอแนะ

จากการศึกษาพบว่าโครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์ต่อความสามารถในการทำกำไร โดยโครงสร้างเงินทุนที่พิจารณาจากอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามต่อความสามารถในการทำกำไรที่พิจารณาจากอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของเจ้าของ โครงสร้างเงินทุนที่พิจารณาจากอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของเจ้าของ มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันต่อความสามารถในการทำกำไรที่พิจารณาจากอัตราผลตอบแทนจากส่วน

ของผู้ถือหุ้น แสดงว่ากิจการมีการจัดหาเงินทุนด้วยการก่อหนี้ แม้ว่าหนี้สินระยะยาวจะไม่กระทบต่อสภาพคล่องในปัจจุบันของกิจการเหมือนหนี้สินระยะสั้นเพราะยังไม่ถึงกำหนดชำระและก่อให้เกิดผลประโยชน์ทางด้านภาษี แต่ผู้บริหารต้องมีความรอบคอบในการก่อหนี้สินระยะยาว โดยวางแผนให้สอดคล้องกับโครงสร้างเงินทุนของกิจการ เพื่อรักษาไว้ซึ่งความสามารถในการทำกำไร และความน่าเชื่อถือของกิจการ

ข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งต่อไป

สำหรับการศึกษาในอนาคต ควรมีการเก็บรวบรวมข้อมูลรายปีย้อนหลังเพิ่มเติม เพื่อเพิ่มจำนวนข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ ประกอบกับสภาวะทางเศรษฐกิจในแต่ละปีมีผลต่อตัววัดมูลค่าทางบัญชีของกิจการ และควรพิจารณาอัตราส่วนอื่นๆเพิ่มเติม เช่น อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตรากำไรขั้นต้น ความเสี่ยงของกิจการ ขนาดของกิจการ เป็นต้น เพื่อความสมบูรณ์และแม่นยำของผลการศึกษา

เอกสารอ้างอิง

จิราวัฒน์ แสงเป้า. ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโรงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 และตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ. วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี, 2560.

ฐาปนา ฉิ่นไพศาล. การจัดการการเงิน. พิมพ์ครั้งที่3(ปรับปรุงครั้งที่1). กรุงเทพมหานคร: บริษัท ธนรัชการพิมพ์ จำกัด, 2560.

ธารีรัตน์ พลรักษ์. ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนขอบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม, 2561.

นฤพนธ์ สุขสมยา. ผลกระทบของโครงสร้างเงินทุนที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยกรุงเทพ, 2560.

นฤมลวรรณ์ ตั้งกิจเจริญพร. การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนและความสามารถในการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2559.

นันทกร ลิ้มสุมังคลกุล. ความสัมพันธ์ของโครงสร้างเงินทุนต่อผลประกอบการทางการเงินของผู้ประกอบการวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs) ในประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2560.

นิธิศ ติรวิบูลสิน. โครงสร้างเงินทุนที่มีความสัมพันธ์ต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม.วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยกรุงเทพ, 2562.

นิศาชล คำสิงห์. ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค. วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต คณะบัญชีมหาวิทยาลัยศรีปทุม, 2560.

เนาวรัตน์ ศรีพนากุล. ปัจจัยที่มีผลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษาบริษัทที่อยู่ในกลุ่มดัชนี SET50. วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยกรุงเทพ, 2558.

ปุณชญา ปัทม์กชกร. ผลกระทบของโครงสร้างเงินทุนที่มีต่อประสิทธิภาพในการทำกำไรของบริษัทที่ดำเนินธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับพลังงานสะอาด ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยกรุงเทพ, 2562.

พุทธิมน เพชรคง. ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนของกิจการต่อมูลค่ากิจการและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ. วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2560.

ลงทุนแมน. ROE ตัวเลขการเงินที่เราควรรู้. ค้นวันที่ 4 สิงหาคม 2563. จาก http://www.longtunman.com/7271

ลงทุนศาสตร์. เจาะลึกความรู้ ROA ROE และพี่น้อง. ค้นวันที่ 4 สิงหาคม 2563. จาก http://www.investerest.com/investment/roa-rofa-rota-roce-roe-roic/

วรนิษฐ์ พรพัฒนะวัฒน์. ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนกับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์และการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการ หมวดธุรกิจพาณิชย์.วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2561.

วิราภานต์ รักษ์สมบูรณ์. ลักษณะเฉพาะของบริษัทและอิทธิพลของอุตสาหกรรมที่ส่งผลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ(mai). วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2560.

วิรุฬห์ ลำกูล. ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของธนาคารพาณิชย์ : กรณีศึกษาธนาคารขนาดใหญ่ 5 อันดับแรกในประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยกรุงเทพ, 2558.

สันติ กีระนันท์. สันติ ชวนคุย ตลาดทุนยุคใหม่ : บริบทของตลาดทุนประเทศไทย. 6,000 เล่ม. พิมพ์ครั้งที่ 1. กรุงเทพมหานคร : บริษัท บุญศิริการพิมพ์ จำกัด, 2559.

โสภณ บุญถนอมวงศ์. ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์. วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2559.

อัญชลี เมืองเจริญ. ปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภค. วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี, 2562.

Eugene F. Brigham, Joel F. Houston, Hsu Jun-ming, Kong Yoon Kee, A.N. Bany-Ariffin. การจัดการการเงิน. แปลโดยอรุณี นรินทรกุล ณ อยุธยา, กุสุมา เวชชบูล, พรมนัส สิริธรังศรี. กรุงเทพมหานคร: บริษัท เซนเกจ เลินนิ่ง อินโด-ไชน่า จำกัด, 2559.

Moneywecan.com. อัตรากำไรสุทธิ. ค้นวันที่ 4 สิงหาคม 2563. จาก http://www.moneywecan.com/financial-analysis/quick-ratio/net-profit-margin/