

การเพิ่มผลการดำเนินงานทางการเงินสู่มูลค่าตลาดอย่างยั่งยืน
ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
Enhancing Financial Performance Towards Sustainable Market Value of Listed
Companies in The Stock Exchange of Thailand

สร้อยเพชร ลิสนิ¹ และ ฐิตาภรณ์ สินจรรย์ศักดิ์²
Sroypet Lissani¹ and Titaporn Sincharoonsak²
คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม
School of Accountancy, Sripatum University, Thailand
Corresponding Author, Email: lissani.sroy@gmail.com¹

Received: 2025-3-5; Revised: 2025-6-29; Accepted: 2025-6-30

บทคัดย่อ

การวิจัยเรื่องนี้มีวัตถุประสงค์ คือ เพื่อพัฒนาคู่มือปฏิบัติงานการเพิ่มผลการดำเนินงานทางการเงินสู่มูลค่าตลาดอย่างยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นการวิจัยเชิงคุณภาพ ผู้ให้ข้อมูลสำคัญ คือ ได้แก่ (1) ผู้เชี่ยวชาญด้านบัญชีและการเงิน (2) ผู้บริหาร ที่ปรึกษาองค์กร ธุรกิจ และ (3) ผู้มีส่วนได้เสีย นักลงทุน กลุ่มละ 3 คน รวม 9 คน โดยใช้วิธีการสัมภาษณ์เชิงลึก ผลการวิจัยพบว่า การเพิ่มผลการดำเนินงานทางการเงินสู่มูลค่าตลาดอย่างยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประกอบด้วย (1) การรักษาสมดุลระหว่างการใช้เงินทุนจากหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น (2) การบริหารวงจรเงินสดให้มีประสิทธิภาพ (3) การลงทุนในการพัฒนาทุนมนุษย์ผ่านการฝึกอบรม และการพัฒนาทักษะความสามารถของบุคลากร (4) ส่งเสริมการคิดสร้างสรรค์และนวัตกรรมภายใน

คำสำคัญ: ผลการดำเนินงานทางการเงิน มูลค่าตลาด

Abstract

This research aims to develop an operational manual for enhancing financial performance towards sustainable market value of listed companies in the Stock Exchange of Thailand. It is a qualitative study, with key informants including (1) accounting and finance experts, (2) executives and business consultants, and (3) stakeholders and investors, with three participants in each group, totaling nine individuals. The study employed in-depth interviews as the primary data collection method. The research findings indicate that enhancing financial performance towards sustainable market value of listed companies in the Stock Exchange of Thailand consists of: (1) Maintaining a balance between debt financing and equity financing. (2) Managing the cash cycle efficiently. (3) Investing in human capital development through training and skill enhancement. (4) Promoting creativity and internal innovation.

Keywords: Financial Performance, Market Value



บทนำ

ในสถานการณ์ปัจจุบันของโลกและประเทศไทย ได้รับผลกระทบจากการแพร่ระบาดของโรคเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (COVID-19) ทำให้รูปแบบกิจกรรมต่าง ๆ ทางธุรกิจได้รับผลกระทบที่รุนแรง เช่น การจัดหาวัตถุดิบ โดยปกติธุรกิจในประเทศไทยจะนำเข้าวัตถุดิบจากประเทศจีน ที่มีต้นทุนวัตถุดิบในราคาต่ำและนำเข้ามาผลิตในประเทศไทยก่อนที่จะจัดจำหน่ายในประเทศและส่งออกไปยังสถานที่ต่าง ๆ ทั่วโลก ในรูปแบบของการส่งออกหรือการรับจ้างผลิต (Original Equipment Manufacturer: OEM) ความกังวลกับปัญหาของ COVID-19 ในช่วงต้นปี 2563 ที่สถานการณ์ของการระบาดยังคงแพร่กระจายอยู่ในประเทศจีน ทำให้ธุรกิจในประเทศไทยเริ่มสั่งนำเข้าวัตถุดิบจำนวนมากกว่าปกติเพื่อรองรับสถานการณ์ที่ประเทศจีนจะปิดประเทศ ทำให้ธุรกิจในประเทศไทยนำเข้าวัตถุดิบจำนวนมากกว่าช่วงเวลาปกติหลายเท่า เพื่อให้เพียงพอต่อการผลิตและจัดจำหน่ายได้ในปี 2563 ต่อมาสถานการณ์ของการแพร่ระบาดไม่ได้จำกัดในประเทศจีน แต่ได้แพร่ขยายไปยังประเทศต่าง ๆ ทั่วโลก รวมถึงประเทศไทย การผลิตสินค้าและบริการในประเทศไทยต้องเกิดการหยุดชะงักจากสถานการณ์ดังกล่าวด้วยเหตุผลหลายประการ เช่น ประเทศผู้ซื้อมีปัญหาด้าน COVID-19 ทำให้ชะลอการใช้จ่ายและการรับสินค้า ประเทศไทยเข้าสู่ช่วง “Work From Home” ทำให้บริษัทต่าง ๆ เริ่มปรับการทำงานเป็นการทำงานที่บ้านและโครงสร้างต่าง ๆ ต้องปรับเปลี่ยน สถานการณ์ดังกล่าวได้สร้างผลกระทบต่อกระแสเงินสดของบริษัท ทำให้เกิดการขาดสภาพคล่อง (กรุงเทพธุรกิจ, 2563) ธุรกิจจำนวนมากต้องปรับโครงสร้างธุรกิจเพื่อลดค่าใช้จ่าย เช่น การลดคน การปิดสาขา การเข้าสู่การขอสินเชื่อระยะสั้นและระยะยาว การขายสินทรัพย์บางประการ เป็นต้น (ประชาชาติธุรกิจ, 2564) ทำให้เห็นว่าเรื่องของการบริหารการเงินและบัญชีมีความสำคัญในการเตรียมการรับมือสถานการณ์วิกฤต COVID-19 รวมไปถึงการบริหารเพื่อสร้างผลการดำเนินงานทางการเงินในทุกสถานการณ์ และการทำให้ธุรกิจมีมูลค่าเพิ่มเสมอ เพื่อขับเคลื่อนความมั่นคงให้กับผู้ถือหุ้น ซึ่งในปัจจุบันบริษัทที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศไทยล้วนมีความสำคัญ เนื่องจากเป็นแหล่งลงทุนของนักลงทุนไทยและนักลงทุนสถาบันตลอดจนเป็นส่วนหนึ่งของโซ่อุปทาน (Supply Chain) ที่ทำธุรกิจร่วมกับวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs) จึงเป็นกลุ่มสำคัญในการทำให้เกิดกระแสเงินสดไหลเวียนในระบบธุรกิจ และนับตั้งแต่ปี 2562 เป็นต้นมา บริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกำลังประสบปัญหาทางการเงินที่ย่ำแย่และต่อเนื่องมาตลอดหลายปีจนกระทั่งปัจจุบัน ที่ว่า 60 บริษัทมีสุขภาพทางการเงินที่เสี่ยงต่อการล้มละลายหรือต้องออกจากตลาดหลักทรัพย์ โดยมี 18 บริษัท ที่มีรายได้ลดลงอย่างต่อเนื่อง 5 ปี ติดต่อกัน มี 25 บริษัท ขาดทุนระยะยาวมากกว่า 5 ปี การขาดทุนสะสมรวมมากกว่า 2.5 หมื่นล้านบาท ขณะที่ 26 บริษัท ติดเครื่องหมาย C ซึ่งเป็นการบอถึงความเสี่ยงของฐานะทางการเงิน และมี 18 บริษัท ที่มีหนี้สินท่วมบริษัท ทำให้บริษัทขาดสภาพคล่อง (อีโพนันซ์ไทย, 2562) ซึ่งผลที่น่าสนใจเกิดจากความผิดพลาดในการบริหารทางการเงิน การจัดสรรโครงสร้างเงินทุน ทำให้ผลการดำเนินงานทางการเงินลดลงอย่างต่อเนื่อง ก่อให้เกิดหนี้สินมูลค่ามหาศาล สิ่งเหล่านี้เป็นอันตรายสำหรับบริษัทที่ปราศจากการบริหารจัดการในด้านการเงินและการบัญชีที่เหมาะสม

จากสถานการณ์ดังกล่าวผลการดำเนินงานทางการเงินและมูลค่าตลาด เป็นปัจจัยหลักที่บ่งชี้ถึงความมั่นคงและศักยภาพในการเติบโตของธุรกิจ โดยเฉพาะในสภาพแวดล้อมที่มีความไม่แน่นอนสูงและการแข่งขันรุนแรง องค์กรจำเป็นต้องมีระบบการบริหารจัดการทางการเงินที่มีประสิทธิภาพ เพื่อรักษาความสามารถในการดำเนินงานอย่างต่อเนื่อง และสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่ผู้ถือหุ้นในระยะยาว

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

เพื่อพัฒนาคู่มือปฏิบัติงานการเพิ่มผลการดำเนินงานทางการเงินสู่มูลค่าตลาดอย่างยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การทบทวนวรรณกรรม

ผลการดำเนินงานทางการเงิน

ผลการดำเนินงานทางการเงิน (Financial Firm Performance) เป็นปัจจัยที่ใช้ในการวัดความสามารถในการสร้างผลกำไรจากกระบวนการปฏิบัติงานที่ได้ดำเนินการไปได้ดีเพียงใด เพื่อให้มั่นใจว่าบริษัทจะดำเนินต่อไปได้ในอนาคต (Manoppo & Arie, 2016) ซึ่ง Nimalathasan (2009) ได้กล่าวว่า กำไรเป็นวัตถุประสงค์หลักของบริษัท ซึ่งไม่ได้วัดเพียงแต่ความสำเร็จของผลิตภัณฑ์ แต่ยังรวมถึงการพัฒนาตลาดนั้น ๆ โดย Velnampy & Nimalathasan (2010) ได้ให้ข้อสังเกตว่าผลการดำเนินงานทางการเงินสามารถช่วยให้บริษัทมองเห็นผลการดำเนินงานได้แม่นยำยิ่งขึ้น

จากการศึกษาของ Toshniwal (2016) กล่าวว่า การทำกำไรมักจะถูกกำหนดให้เป็นความสามารถของการลงทุนที่กำหนดเพื่อรับผลตอบแทนจากการใช้งาน คำว่า “ผลการดำเนินงานทางการเงิน” หรือ “ความสามารถในการทำกำไร” ถูกกำหนดไว้หลายวิธี คือ ผลรวมที่ได้มาโดยการหักต้นทุนทั้งหมดออกจากรายได้จากการขาย คำว่า “ความสามารถ” สะท้อนถึงพลังของบริษัทผลการดำเนินงานหรือในการทำกำไร ความสามารถเรียกอีกอย่างว่ากำลังในการหารายได้ ความสามารถในการหารายได้ หรือผลการปฏิบัติงานของการลงทุนที่เกี่ยวข้อง ดังนั้นวัตถุประสงค์โดยรวมของบริษัท คือ การได้รับผลตอบแทนอย่างน้อยที่นำพอิจจากเงินทุนที่ลงทุนในธุรกิจนั้นซึ่งสอดคล้องกับการรักษาสถานะทางการเงินที่ดี ผลตอบแทนที่น่าพอใจขึ้นอยู่กับปัจจัยหลายประการ รวมถึงลักษณะของความเสียหายทางธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการประกอบธุรกิจ ฯลฯ หากบริษัทไม่สามารถหาผลกำไรได้เงินทุนจะถูกกัดเซาะ และหากสถานการณ์นี้ยืดเยื้อบริษัทก็อาจยุติการดำเนินงาน

ขณะที่การวิเคราะห์ผลการดำเนินงานทางการเงินช่วยในการวิเคราะห์และตีความความสามารถในการหารายได้ในปัจจุบันและในอนาคตขององค์กรธุรกิจอย่างมีวิจรรย์ญาณ ทุกอย่างมีความสำคัญมากขึ้นเมื่อภายในธุรกิจมีเป้าหมายในการหารายได้ ซึ่งจะช่วยให้ระบุพฤติกรรมของผู้จัดการและพนักงานคนอื่น ๆ นอกจากนี้ยังช่วยผู้ใช้ข้อมูลทางบัญชีภายนอกที่เกี่ยวข้องกับข้อกังวลทางธุรกิจโดยเฉพาะ ได้แก่ ผู้ถือหุ้นกู้ ผู้ถือหุ้นทุน นักลงทุนที่มีศักยภาพ นายธนาคาร เจ้าหนี้ และหน่วยงานภาครัฐ

ดังนั้นจึงสามารถสรุปได้ว่าการทำกำไรของธุรกิจบ่งบอกถึงความสามารถทางการเงินและมีแนวโน้มที่จะเพิ่มความสามารถในการหารายได้ ซึ่งผลกำไรที่สูงขึ้นจะเพิ่มความเชื่อมั่นของเจ้าหนี้ในการให้สินเชื่อและเพิ่มความเชื่อมั่นของนักลงทุนในการลงทุนเงินทุน

มูลค่าตลาด

วัตถุประสงค์ของการจัดการทางการเงินคือการเพิ่มมูลค่าสูงสุดของบริษัท หากบริษัทดำเนินไปอย่างราบรื่น มูลค่าหุ้นของบริษัทจะเพิ่มขึ้น ในขณะที่มูลค่าของหนี้บุคคล (พันธบัตร) จะไม่ได้รับผลกระทบเลย (Mas'ud, 2008) ในทางกลับกัน หากบริษัทดำเนินไปอย่างราบรื่นน้อยกว่า สิทธิของเจ้าหนี้จะมีความสำคัญเหนือกว่า มูลค่าหุ้นของบริษัทจะลดลงอย่างมาก จึงสามารถสรุปได้ว่ามูลค่าการถือครองหุ้นสามารถเป็นดัชนีที่เหมาะสมในการวัดมูลค่าตลาดได้ ด้วยเหตุนี้ วัตถุประสงค์ของการจัดการทางการเงินจึงมักจะอยู่ในรูปแบบของการเพิ่มมูลค่าหุ้นของบริษัท หรือเพียงแค่การเพิ่มราคาหุ้นให้สูงสุด (Weston & Copeland, 1997)

ดังนั้นวิธีหนึ่งในการวัดมูลค่าตลาดคือการใช้ อัตราส่วนของราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (Tobin's Q) คืออัตราส่วนของราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีซึ่งคำนวณจากอัตราส่วนราคาตลาดของส่วนของผู้ถือหุ้นของกิจการบวกหนี้หารด้วยมูลค่าตลาด สินทรัพย์ โดย Hasnawati (2005) กล่าวว่ามูลค่าตลาดได้รับผลกระทบจากปัจจัยการตัดสินใจด้านการเงิน นโยบายการจ่ายเงินปันผล ปัจจัยภายนอก เช่น อัตราเงินเฟ้อ อัตรา อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ การเติบโตทางเศรษฐกิจ จิตวิทยาการเมืองและการตลาด นอกจากนี้ยังมีการกำหนดมูลค่าบริษัทเป็นมูลค่าตลาด เพราะมูลค่าตลาดสามารถสร้างความเจริญให้กับผู้ถือหุ้นสูงสุดได้หากราคาหุ้นของบริษัทสูงขึ้น ความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้นจะยิ่งสูงขึ้น (Sabrin et al., 2016)



วิธีดำเนินการวิจัย

การวิจัยเชิงคุณภาพเป็นการสัมภาษณ์เจาะลึก โดยใช้แบบสัมภาษณ์กึ่งโครงสร้าง และนำมาวิเคราะห์เปรียบเทียบเชิงคุณภาพ เป็นการบูรณาการข้อมูลเชิงคุณภาพที่นำไปสู่การอาศัยหลักการวิเคราะห์และการประเมินค่า เพื่อสร้างการเปรียบเทียบที่เหมาะสมและเป็นการลด Bias ของนักวิจัยหรือผู้ทำการสรุปข้อมูลการวิจัยเชิงคุณภาพ

ผู้ให้ข้อมูลสำคัญ

ผู้ให้ข้อมูลสำคัญในการวิจัยครั้งนี้ ได้แก่ ได้แก่ (1) ผู้เชี่ยวชาญด้านบัญชีและการเงิน (2) ผู้บริหารที่ปรึกษาองค์กรธุรกิจ และ (3) ผู้มีส่วนได้เสีย นักลงทุน กลุ่มละ 3 คน รวม 9 คน

เครื่องมือวิจัย

ผู้วิจัยใช้เครื่องมือในการวิจัยเป็นแบบสัมภาษณ์ มีลักษณะเป็นข้อคำถามปลายเปิด คือ คำถามที่ไม่มีคำตอบที่ชัดเจนหรือมีหลายคำตอบที่เป็นไปได้ ซึ่งต้องการการพิจารณาหรือการตัดสินใจเพิ่มเติม โดยตรวจสอบความเหมาะสมของเนื้อหา ภาษาที่ใช้มีความครอบคลุม และความสอดคล้องตามค่านิยม ข้อคำถามมีความถูกต้อง เหมาะสม ตรงตามโครงสร้าง และภาษาที่ใช้เหมาะสมกับผู้ให้ข้อมูล และสามารถให้คำตอบที่ตรงตามวัตถุประสงค์ของการวิจัยได้อย่างสมบูรณ์ จากนั้นทำการทดสอบความเที่ยงตรง (Validity) ของข้อมูลแบบ Translation Validity ด้วยการทำ Face Validity ผ่านการประเมินจากที่ปรึกษาและผู้เชี่ยวชาญเพื่อพิจารณาแบบบันทึกที่สอดคล้องกับแนวทางการสำรวจและการนำไปใช้ รวมทั้งปรับปรุงแก้ไขภาษาตามคำแนะนำของผู้เชี่ยวชาญ ก่อนนำไปสัมภาษณ์เชิงลึกต่อไป

การเก็บรวบรวมข้อมูล

ผู้วิจัยได้จัดทำหนังสือขอความร่วมมือในการเก็บรวบรวมข้อมูลจากคณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม เพื่อขอความร่วมมือในการเก็บรวบรวมข้อมูลสำหรับงานวิจัยในครั้งนี้ และทำการนัดหมายการสัมภาษณ์ผ่านระบบ VDO Conference หรือ การโทรศัพท์เพื่อสัมภาษณ์ จากนั้นจึงสัมภาษณ์ตามแนวคำถามเชิงลึกจากผู้ให้ข้อมูลหลัก และพิจารณาความอึดตัวของข้อมูล ถ้าข้อมูลเพียงพอและสัมภาษณ์ครบทุกท่านแล้วจะถือว่าจบการสัมภาษณ์ทั้งหมด ก่อนนำไปวิเคราะห์ข้อมูลต่อไป

การวิเคราะห์ข้อมูล

1. ผู้วิจัยดำเนินการวิเคราะห์เปรียบเทียบเชิงคุณภาพ (Qualitative Comparative Analysis: QCA) เป็นการใช้เพื่อระบุความแตกต่างของปัจจัยที่ค้นพบจากการสัมภาษณ์อย่างมีเหตุและผล โดยการแปลงข้อมูลที่ได้เป็นข้อมูล Numeric หรือตัวเลข 0 หรือ 1
2. บันทึกข้อมูลการสัมภาษณ์ในตารางข้อมูล และทำการวิเคราะห์ข้อมูลทั้งหมดมาใส่ในตารางที่แสดงการค้นพบค่าหรือประเด็นสำคัญ หลังจากนั้นนำข้อมูลที่ได้จากผู้ให้ข้อมูลสำคัญแต่ละท่านมาบันทึกในรูปแบบตัวเลข โดยหากผู้ให้ข้อมูลสำคัญให้ข้อมูลที่ตรงกับค่าหรือประเด็นสำคัญ จะให้ค่าคะแนนเท่ากับ 1 และประเด็นที่ไม่ได้พูดถึงจะให้ค่าคะแนนเท่ากับ 0 จะทำให้สามารถพิจารณาความสอดคล้องและความคิดเห็นที่ไม่สอดคล้องได้
3. ดำเนินการวิเคราะห์เชิงเนื้อหา (Content Analysis) เพื่อพัฒนาคู่มือปฏิบัติงานการเพิ่มผลการดำเนินงานทางการเงินสู่มูลค่าตลาดอย่างยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยต่อไป

ผลการวิจัย

ผลการวิจัยพบว่า ผู้ให้ข้อมูลสำคัญ ได้เสนอมือปฏิบัติงานการเพิ่มผลการดำเนินงานทางการเงินสู่มูลค่าตลาดอย่างยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีสาระสำคัญสรุปได้ดังนี้

1. การรักษาสมดุลระหว่างการใช้เงินทุนจากหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น โดยบริษัทควรประเมินอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอย่างต่อเนื่อง ปรับแผนการเงินให้เหมาะสมกับสถานการณ์ตลาดและเศรษฐกิจ
2. การบริหารวงจรเงินสดให้มีประสิทธิภาพ โดยบริษัทควรติดตามและวิเคราะห์วงจรเงินสดอย่างสม่ำเสมอ เพื่อให้มั่นใจว่าเงินสดถูกใช้อย่างมีประสิทธิภาพ และสามารถนำไปลงทุนในโอกาสใหม่ได้ทันที
3. การลงทุนในการพัฒนาทุนมนุษย์ผ่านการฝึกอบรม และการพัฒนาทักษะความสามารถของบุคลากร โดยบริษัทควรสนับสนุนการฝึกอบรมและสร้างสภาพแวดล้อมที่ส่งเสริมการเรียนรู้และการเติบโตของบุคลากร พร้อมวางแผนการพัฒนาบุคลากรอย่างต่อเนื่อง
4. ส่งเสริมการคิดสร้างสรรค์และนวัตกรรมภายในองค์กร โดยบริษัทควรสร้างวัฒนธรรมองค์กรที่ส่งเสริมการแบ่งปันไอเดีย การทดลองและนำนวัตกรรมใหม่ๆ มาปรับใช้ในการดำเนินธุรกิจเพื่อสร้างความได้เปรียบทางการแข่งขัน

ผลการวิจัยดังกล่าวข้างต้น สามารถนำไปปรับใช้ให้เหมาะสมกับบริบทของแต่ละอุตสาหกรรมมากยิ่งขึ้น ตัวอย่างการนำไปใช้ประโยชน์

อภิปรายผล

ข้อค้นพบที่ได้จากการวิจัยครั้งนี้ เป็นไปตามวัตถุประสงค์ของการวิจัย โดยผลที่ได้จากการวิจัยสามารถอภิปรายผลได้ดังนี้

1. การรักษาสมดุลระหว่างการใช้เงินทุนจากหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น มีวัตถุประสงค์ เพื่อรักษาสมดุลระหว่างการใช้เงินทุนจากหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น แนวปฏิบัติ คือ การรักษาสมดุลระหว่างการใช้เงินทุนจากหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น เพื่อให้เกิดประสิทธิภาพสูงสุดในการใช้เงินทุน และลดความเสี่ยงที่เกิดจากการพึ่งพาหนี้สินมากเกินไป ข้อเสนอแนะจำแนกตามประเภทอุตสาหกรรม ได้แก่ อุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร เน้นการใช้หนี้สินเพื่อขยายธุรกิจและเพิ่มการผลิต แต่ไม่มากเกินไปจนเกิดความเสี่ยงในการชำระหนี้ อุตสาหกรรมทรัพยากร เน้นใช้หนี้สินในการลงทุนโครงการขนาดใหญ่ เช่น การขุดทรัพยากร แต่ควรระมัดระวังการพึ่งพาหนี้สินมากเกินไปในช่วงเวลาที่รายได้ไม่แน่นอน อุตสาหกรรมเทคโนโลยี เน้นการจัดการเงินทุนด้วยการพึ่งพาหนี้สินน้อยลง เนื่องจากการเติบโตอย่างรวดเร็วอาจต้องการความยืดหยุ่นทางการเงิน อุตสาหกรรมบริการ เน้นใช้หนี้สินในระดับที่เหมาะสมเพื่อรักษาสภาพคล่องในการให้บริการ แต่ควรมีส่วนของผู้ถือหุ้นเพียงพอในการรองรับต้นทุนคงที่ อุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม เน้นการลงทุนในเครื่องจักรและการขยายโรงงานควรใช้ทั้งหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้นในสัดส่วนที่เหมาะสม อุตสาหกรรมอุปโภคบริโภค เน้นการเปิดตัวผลิตภัณฑ์ใหม่และการขยายตลาดควรใช้ส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นหลัก เพื่อลดภาระหนี้สิน อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ควรใช้หนี้สินในการก่อสร้างโครงการระยะยาว แต่ต้องคำนึงถึงการใช้ส่วนของผู้ถือหุ้นในการบริหารโครงการเพื่อไม่ให้หนี้สินเกินตัว ผลลัพธ์ (1) เสริมสร้างความมั่นคงทางการเงิน การรักษาสมดุลระหว่างหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้นจะลดความเสี่ยงทางการเงิน ทำให้บริษัทมีความมั่นคงและเชื่อถือได้มากขึ้น (2) ลดต้นทุนทางการเงิน โครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมช่วยลดค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยและต้นทุน ทำให้บริษัทมีเงินทุนเพิ่มขึ้นสำหรับการลงทุนอื่นๆ (3) เพิ่มความยืดหยุ่นในการลงทุน บริษัทจะมีความสามารถในการเข้าถึงแหล่งเงินทุนที่หลากหลาย เพื่อนำไปใช้ในการขยายธุรกิจหรือพัฒนาผลิตภัณฑ์ใหม่ ข้อค้นพบสอดคล้องกับแนวคิดด้านโครงสร้างเงินทุนของ Modigliani และ Miller (1958) ที่ระบุว่า องค์กรสามารถเพิ่มมูลค่าบริษัทได้ด้วยการผสมผสานโครงสร้างเงินทุนอย่างเหมาะสม โดยไม่พึ่งพาหนี้สินมากเกินไป ซึ่งจะลดภาระดอกเบี้ยและความเสี่ยงในการผิดนัดชำระหนี้ (Brealey, Myers, & Allen, 2020) การจัดการให้สัดส่วนของทุนเจ้าหนี้และหนี้สินมีความเหมาะสมจึงเป็นกลยุทธ์ที่ช่วยให้บริษัทสามารถขยายตัวได้โดยไม่กระทบต่อ



ความมั่นคงทางการเงิน และเป็นแนวทางที่ควรพิจารณาแตกต่างกันในแต่ละอุตสาหกรรม เนื่องจากความเสี่ยง ความไม่แน่นอน และวัฏจักรธุรกิจมีลักษณะเฉพาะแตกต่างกัน

2. การบริหารวงจรเงินสดให้มีประสิทธิภาพ มีวัตถุประสงค์ เพื่อบริหารวงจรเงินสดให้มีประสิทธิภาพ แนวปฏิบัติ คือ บริษัทควรติดตามและวิเคราะห์วงจรเงินสดอย่างสม่ำเสมอ เพื่อให้มั่นใจว่าเงินสดถูกใช้อย่างมีประสิทธิภาพ และสามารถนำไปลงทุนในโอกาสใหม่ได้ทันที ข้อเสนอแนะจำแนกตามประเภทอุตสาหกรรม ได้แก่ อุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร เน้นลดระยะเวลาการเก็บหนี้จากลูกค้าภาคเกษตร และเร่งการขายสินค้าคงคลังที่เน่าเสียได้ อุตสาหกรรมทรัพยากร เน้นปรับปรุงการเก็บหนี้และชำระหนี้ในธุรกิจพลังงานและทรัพยากร โดยเฉพาะในโครงการที่ใช้เวลานาน อุตสาหกรรมเทคโนโลยี เน้นการเร่งวงจรเงินสดในธุรกิจเทคโนโลยีโดยการเพิ่มความเร็วการผลิตและลดระยะเวลาการเก็บหนี้ อุตสาหกรรมบริการ เน้นลดระยะเวลาการชำระเงินในอุตสาหกรรมบริการ และเพิ่มประสิทธิภาพการหมุนเวียนสินค้าคงคลังในภาคการบริการ อุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม เน้นการปรับปรุงการเก็บหนี้และลดสินค้าคงคลังในโรงงานและห่วงโซ่อุปทาน อุตสาหกรรมอุปโภคบริโภค เน้นเร่งการหมุนเวียนสินค้าคงคลังและปรับการชำระหนี้ในอุตสาหกรรมอุปโภคบริโภคเพื่อลดต้นทุนการดำเนินงาน อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง เน้นการบริหารเงินสดในโครงการอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างโดยลดระยะเวลาการเก็บหนี้และเพิ่มความเร็วในการจัดการวัสดุ ก่อสร้าง ผลลัพธ์ (1) เพิ่มสภาพคล่องทางการเงิน การบริหารวงจรเงินสดที่ดีจะทำให้บริษัทมีเงินสดเพียงพอสำหรับการดำเนินงานและการลงทุน (2) ลดต้นทุนการดำเนินงาน การจัดการสินค้าคงคลังและหนี้สินที่มีประสิทธิภาพจะลดค่าใช้จ่ายที่ไม่จำเป็น (3) ปรับปรุงความสัมพันธ์กับลูกค้า การชำระเงินตรงเวลาและการจัดการเครดิตที่ดีจะเสริมสร้างความเชื่อมั่นและความร่วมมือที่ยั่งยืนกับลูกค้าและซัพพลายเออร์ ผลการวิจัยสะท้อนถึงหลักการของ Deloof (2003) ที่พบว่า บริษัทที่บริหารจัดการวงจรเงินสดอย่างมีประสิทธิภาพจะสามารถลดความจำเป็นในการพึ่งพาเงินกู้ระยะสั้น และช่วยเพิ่มความสามารถในการทำกำไร (profitability) การวิเคราะห์วงจรเงินสดมีความสำคัญโดยเฉพาะในอุตสาหกรรมที่มีต้นทุนวัตถุดิบผันผวนหรือสินค้าคงคลังที่เสื่อมคุณภาพเร็ว เช่น อาหารหรือก่อสร้าง ทั้งนี้ การหมุนเวียนเงินสดที่รวดเร็วเป็นตัวบ่งชี้ถึงสุขภาพทางการเงินที่ดีและความสามารถในการปรับตัวขององค์กร

3. การลงทุนในการพัฒนาทุนมนุษย์ผ่านการฝึกอบรม และการพัฒนาทักษะความสามารถของบุคลากร มีวัตถุประสงค์ เพื่อพัฒนาทุนมนุษย์ผ่านการฝึกอบรม และการพัฒนาทักษะความสามารถของบุคลากร แนวปฏิบัติ คือ บริษัทควรสนับสนุนการฝึกอบรมและสร้างสภาพแวดล้อมที่ส่งเสริมการเรียนรู้และการเติบโตของบุคลากร พร้อมวางแผนการพัฒนาบุคลากรอย่างต่อเนื่อง ข้อเสนอแนะจำแนกตามประเภทอุตสาหกรรม ได้แก่ อุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร เน้นฝึกอบรมเกี่ยวกับเทคโนโลยีการผลิตและความปลอดภัยทางอาหาร เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพและความยั่งยืน อุตสาหกรรมทรัพยากร เน้นพัฒนาทักษะในการจัดการพลังงานและทรัพยากรธรรมชาติ เพื่อลดของเสียและเพิ่มประสิทธิภาพ อุตสาหกรรมเทคโนโลยี เน้นเสริมสร้างความเชี่ยวชาญด้านเทคโนโลยีและนวัตกรรม เพื่อขับเคลื่อนการเติบโตและตอบสนองต่อการเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็ว อุตสาหกรรมบริการ เน้นฝึกอบรมทักษะการบริการลูกค้าและการจัดการ เพื่อยกระดับประสบการณ์ผู้ใช้บริการและการสร้างความพึงพอใจ อุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรมเน้นพัฒนาทักษะในด้านการผลิตอุตสาหกรรมและการจัดการห่วงโซ่อุปทาน เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงาน อุตสาหกรรมอุปโภคบริโภค เน้นฝึกอบรมด้านการออกแบบ การตลาด และการพัฒนาผลิตภัณฑ์เพื่อตอบสนองต่อความต้องการของผู้บริโภค อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง เน้นพัฒนาทักษะการจัดการโครงการ ก่อสร้าง และการใช้เทคโนโลยีเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพและความยั่งยืน ผลลัพธ์ (1) เพิ่มประสิทธิภาพและคุณภาพงาน บุคลากรที่ได้รับการพัฒนาและฝึกอบรมจะมีทักษะและความรู้ที่สามารถนำมาใช้ในการปรับปรุงการทำงาน (2) เสริมสร้างนวัตกรรม บุคลากรที่มีความสามารถจะเป็นแหล่งกำเนิดของไอเดียใหม่ๆ และการ

ปรับปรุงกระบวนการภายในองค์กร (3) รักษาบุคลากรที่มีคุณภาพ การลงทุนในพนักงานช่วยเพิ่มความพึงพอใจและความผูกพันต่อองค์กร ลดอัตราการลาออก สอดคล้องกับแนวคิดของ Becker (1993) ที่ระบุว่า การลงทุนในทุนมนุษย์ผ่านการฝึกอบรมและการพัฒนาองค์ความรู้ของบุคลากรจะเพิ่มผลิตภาพและสร้างความสามารถในการแข่งขันระยะยาว ทั้งนี้ ยังส่งเสริมความผูกพันของพนักงานต่อองค์กร (employee retention) และลดอัตราการลาออกของพนักงาน โดยเฉพาะในอุตสาหกรรมเทคโนโลยีและบริการที่พึ่งพาทักษะเฉพาะด้านสูง การสนับสนุนการเรียนรู้แบบต่อเนื่องจึงเป็นหัวใจสำคัญของความยั่งยืน

4. ส่งเสริมการคิดสร้างสรรค์และนวัตกรรมภายในองค์กร มีวัตถุประสงค์ เพื่อส่งเสริมการคิดสร้างสรรค์และนวัตกรรมภายในองค์กร แนวปฏิบัติ คือ บริษัทควรสร้างวัฒนธรรมองค์กรที่ส่งเสริมการแบ่งปันไอเดีย การทดลองและนำนวัตกรรมใหม่ๆ มาปรับใช้ในการดำเนินธุรกิจเพื่อสร้างความได้เปรียบทางการแข่งขัน ข้อเสนอแนะจำแนกตามประเภทอุตสาหกรรม ได้แก่ อุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร เน้นใช้เทคโนโลยีใหม่ๆ ในการจัดการห่วงโซ่อุปทานและการผลิต เพื่อเพิ่มคุณภาพและลดของเสีย อุตสาหกรรมทรัพยากร เน้นส่งเสริมการคิดค้นวิธีการใหม่ในการสกัดทรัพยากร เพื่อลดต้นทุนและสร้างความยั่งยืน อุตสาหกรรมเทคโนโลยี เน้นสร้างวัฒนธรรมองค์กรที่เน้นนวัตกรรม เพื่อตอบสนองความต้องการของตลาดอย่างรวดเร็ว อุตสาหกรรมบริการ เน้น การปรับปรุงการให้บริการด้วยนวัตกรรมดิจิทัล เพื่อเพิ่มประสบการณ์ที่ดีให้กับลูกค้า อุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม เน้นการนำนวัตกรรมในกระบวนการผลิตมาใช้ เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพและลดต้นทุนการดำเนินงาน อุตสาหกรรมอุปโภคบริโภค เน้นการพัฒนาผลิตภัณฑ์ใหม่เพื่อตอบสนองความต้องการของผู้บริโภคและการตลาดที่รวดเร็ว อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง เน้น การใช้เทคโนโลยีและแนวทางใหม่ๆ ในการก่อสร้างและการจัดการโครงการ เพื่อเพิ่มความยั่งยืนและลดเวลาในการดำเนินงาน ผลลัพธ์ (1) เพิ่มความสามารถในการแข่งขัน นวัตกรรมช่วยให้บริษัทสามารถเสนอสินค้าหรือบริการที่แตกต่างและดีกว่าคู่แข่ง (2) ตอบสนองต่อการเปลี่ยนแปลงของตลาด องค์กรที่เน้นนวัตกรรมจะมีความยืดหยุ่นและสามารถปรับตัวได้รวดเร็วต่อแนวโน้มและความต้องการใหม่ๆ (3) สร้างมูลค่าเพิ่ม นวัตกรรมที่ประสบความสำเร็จสามารถนำไปสู่รายได้และกำไรที่สูงขึ้น ซึ่งส่งผลต่อมูลค่าตลาดของบริษัท การสร้างนวัตกรรมเกี่ยวข้องโดยตรงกับความสามารถในการแข่งขัน (Porter, 1985) และสอดคล้องกับแนวคิดของ Schumpeter (1934) ที่เน้นว่านวัตกรรมเป็นแรงขับเคลื่อนหลักของการเติบโตทางเศรษฐกิจ องค์กรที่สนับสนุนวัฒนธรรมนวัตกรรม เช่น การเปิดพื้นที่ทางความคิด และการไม่ลงโทษความล้มเหลวจากการทดลอง มักสามารถพัฒนาผลิตภัณฑ์หรือบริการที่ตอบโจทย์ตลาดได้อย่างรวดเร็ว โดยเฉพาะในยุคดิจิทัลที่การเปลี่ยนแปลงของผู้บริโภคเกิดขึ้นรวดเร็ว

ข้อเสนอแนะ

ข้อเสนอแนะในการนำผลการวิจัยไปใช้ประโยชน์

1. บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถนำคู่มือปฏิบัติงานการเพิ่มผลกำไรดำเนินงานทางการเงินสู่มูลค่าตลาดอย่างยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ไปใช้ในเพิ่มผลการดำเนินงานทางการเงินให้เป็นไปอย่างเป็นรูปธรรม
2. หน่วยงานภาครัฐ สามารถนำผลการวิจัยไปใช้ในการสนับสนุนการดำเนินงาน เพื่อสร้างผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้อย่างยั่งยืน

ข้อเสนอแนะในการทำวิจัยครั้งต่อไป

1. ควรศึกษาการปฏิบัติงานในด้านอื่นๆ เพื่อเพิ่มผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ให้สูงขึ้นและยั่งยืน

2. ควรศึกษาการปฏิบัติงาน เพื่อเพิ่มผลการดำเนินงานทางการเงินของธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม SMEs ในประเทศไทย เพื่อให้ครอบคลุมทุกภาคธุรกิจ

เอกสารอ้างอิง

- กรุงเทพธุรกิจ. (2563). *Work From Home คืออะไร ช่วยให้รอดจาก โควิด-19 อย่างไร*. สืบค้นเมื่อ 10 พฤษภาคม 2564, จาก: <https://www.bangkokbiznews.com/lifestyle/872368>
- ประชาชาติธุรกิจ. (2564). *พิทักษ์ รัชกิจประการ PTG บัณฑิตฟรังก์น็อนอยล์*. สืบค้นเมื่อ 10 มีนาคม 2564, จาก: <https://www.prachachat.net/breaking-news/news-814738>
- อีไฟแนนซ์ไทย. (2562). *10 เรื่องน่ารู้หุ้น รพ.อินเตอร์เมดิคัลแคร์ แอนด์ แล็บ (IMH)*. สืบค้นเมื่อ 11 มีนาคม 2564, จาก: https://www.efinancethai.com/ipo/IpoCornerMain.aspx?name=ipo_IMH
- Arachchi, A. N. H., Perera, W., & Vijayakumaran, R. (2017). The impact of working capital management on firm value: Evidence from a frontier market. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 9(2), 399–413.
- Hasnawati, Sri. (2005). Dampak Set Peluang Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, 9(2), 117-126.
- Manoppo, H., dan F. V. Arie. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa EfekIndonesia Periode 2011-2014. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 4(2), 485-497.
- Nimalathan, B. (2009). Profitability of listed pharmaceutical companies in Bangladesh: An inter and intra comparison of AMBEE and IBN SINA Companies Ltd, *Economic and Administrative series*, 3, 139-148.
- Toshniwal, R. (2016). Concept of Profit and Profitability of Commercial Banks in India. *International Journal of Science Technology and Management*, 5(12), 547-551.
- Velampy, T., & Nimalathan, B. (2010). Firm Size on Profitability: A Comparative Study of Bank of Ceylon and Commercial Bank of Ceylon Ltd in Sri Lanka. *Global Journal of Management and Business Research*, 10(2), 96-100.
- Weston J. Fred & Copeland Thomas E. (1997). *Manajemen Keuangan*. Volume 2. Edisi ke-8. Alih Bahasa. PT Glora Aksara Pratama. Jakarta.
- Becker, G. S. (1993). *Human capital: A theoretical and empirical analysis, with special reference to education* (3rd ed.). University of Chicago Press.
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2020). *Principles of corporate finance* (13th ed.). McGraw-Hill Education.
- DeLoof, M. (2003). Does working capital management affect profitability of Belgian firms? *Journal of Business Finance & Accounting*, 30(3-4), 573–588. <https://doi.org/10.1111/1468-5957.00008>
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *The American Economic Review*, 48(3), 261–297.