

ผลกระทบของอัตราส่วนการบริหารสินทรัพย์และหนี้สิน ต่อความสามารถในการทำกำไรของอุตสาหกรรมยานยนต์ไทย

นิตยา แดงทองแท้

นักศึกษาระดับปริญญาโท หลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต
คณะบัญชี มหาวิทยาลัยรังสิต

ดร.คณิตศร เทอดเผ่าพงศ์

รองศาสตราจารย์ประจำสาขาวิชาการบัญชี
คณะบัญชี มหาวิทยาลัยรังสิต
(ผู้ประพันธ์บรรณกิจ)

วันที่ได้รับต้นฉบับบทความ : 17 มิถุนายน 2568

วันที่แก้ไขปรับปรุงบทความ : 16 สิงหาคม 2568

วันที่ตอบรับตีพิมพ์บทความ : 27 สิงหาคม 2568

บทคัดย่อ

งานวิจัยฉบับนี้มีวัตถุประสงค์ เพื่อศึกษาถึงผลกระทบของอัตราส่วนการบริหารสินทรัพย์และหนี้สินที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทในกลุ่มธุรกิจยานยนต์ในประเทศไทย โดยงานวิจัยฉบับนี้จะครอบคลุมการวิเคราะห์ ปัจจัยภายในที่เป็นอัตราส่วนทางการเงินและปัจจัยภายนอกที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัท โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิจากงบการเงินของบริษัทในกลุ่มธุรกิจยานยนต์ที่จดทะเบียนจัดตั้งบริษัทในประเทศไทยครอบคลุมข้อมูล 5 ปี (พ.ศ. 2562–2566) โดยคัดเลือกจากบริษัทที่มีสินทรัพย์รวม มากกว่า 500 ล้านบาทและมีข้อมูลการเงินที่ครบถ้วน จำนวนตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษามีจำนวน 421 บริษัท รวมทั้งสิ้น 1,665 รายปีบริษัท ตัวแปรตามที่ใช้ในการศึกษาถึงความสามารถในการทำกำไรคือ อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ขณะที่ตัวแปรอิสระประกอบด้วยอัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น นอกจากนี้ยังรวมถึงตัวแปรที่เป็นปัจจัยภายนอก ได้แก่ ดัชนีราคานำเข้า และราคาขายปลีกน้ำมันจากกระทรวงพลังงาน โดยมีขนาดของกิจการ เป็นตัวแปรควบคุม งานวิจัยนี้มีการวิเคราะห์โดยใช้สถิติเชิงพรรณนา การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน และการวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณแบบ Fixed Effects และ Random Effects และใช้การทดสอบของ Hausman เพื่อเลือกแบบจำลองที่เหมาะสม

ผลการศึกษาพบว่า ความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจยานยนต์ไทยมีความผันผวนสูง และได้รับอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติจากปัจจัยทางการเงินภายใน ได้แก่ อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวร และขนาดของกิจการ ซึ่งส่งผลเชิงบวกต่ออัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ขณะที่อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์เชิงลบ ส่วนตัวแปรภายนอก ได้แก่ ดัชนีราคาน้ำมันดิบ และราคาขายปลีกน้ำมันจากกระทรวงพลังงาน ไม่มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญเชิงสถิติกับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ข้อค้นพบนี้สะท้อนให้เห็นถึงบทบาทสำคัญของการบริหารทรัพยากรภายในและโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมส่งต่อผลประกอบการของธุรกิจในภาคอุตสาหกรรมยานยนต์ไทย ข้อเสนอแนะเพิ่มเติม ฝ่ายบริหารของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมยานยนต์ควรให้ความสำคัญกับการเพิ่มประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ถาวรควบคู่ไปกับการพิจารณาขยายขนาดกิจการอย่างเป็นระบบ และบริหารจัดการโครงสร้างทางการเงินให้เหมาะสม สำหรับการวิจัยในอนาคตอาจขยายขอบเขตการวิจัยให้ครอบคลุมถึงปัจจัยภายนอกอื่นๆ เช่น สถานการณ์เศรษฐกิจ และความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน อาจเพิ่มการวิจัยเชิงคุณภาพ เช่น การสัมภาษณ์ฝ่ายบริหาร เพื่อเสริมสร้างความเข้าใจในเชิงกลยุทธ์ที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจอย่างรอบด้าน

คำสำคัญ: ความสามารถในการทำกำไร อุตสาหกรรมยานยนต์ อัตราส่วนทางการเงิน ขนาดกิจการ

Impacts of Asset and Debt Management Ratios on Profitability of Thai Automotive Industry

Nittaya Thangthongtae

Master of Accountancy,

Faculty of Accountancy, Rangsit University

Received: June 17, 2025

Revised: August 16, 2025

Accepted: August 27, 2025

Dr.Kanitsorn Terdpaopong

Associate Professor of Faculty of Accountancy,

Faculty of Accountancy, Rangsit University

(Corresponding Author)

ABSTRACT

This research aims to investigate the impacts of asset and debt management ratios on the profitability of companies in the automotive industry in Thailand. The study covers internal factors that are financial ratios and external factors that influence the firms' profitability. This research utilizes secondary data derived from the financial statements of automotive companies legally registered in Thailand over a five-year period (2019–2023). The sample consists of 421 companies with total assets exceeding 500 million baht and contain complete financial data, resulting in 1,665 firm-year observations. The dependent variable used to measure profitability is return on assets, while the independent variables include key financial ratios namely fixed asset turnover, accounts receivable turnover, inventory turnover, accounts payable turnover, and the debt-to-equity ratio. In addition, external factors including the import price index and retail oil prices are incorporated into the analysis, with firm size serving as a control variable. The data analysis employs descriptive statistics, pearson correlation analysis, and multiple regression analysis using both Fixed Effects and Random Effects models, with the Hausman test applied to identify the most appropriate model.

The findings of this study indicate that the profitability of the Thai automotive industry has high volatility and is significantly influenced by internal financial factors, specifically, fixed asset turnover ratio and firm size exhibit a statistically significant positive relationship with return on assets (ROA), while the debt-to-equity ratio illustrates a statistically and significant negative association. In contrast, external factors such as the import price index and retail oil prices, as reported by the Ministry of Energy, do not have a statistically significant impact on ROA. These results underscore the importance of effective internal resource management and the adoption of an appropriate capital structure in enhancing business performance within Thai automotive sector. It is recommended that managers in the industry prioritize improving the efficiency of fixed asset utilization, consider systematic business expansion, and ensure sound financial structure management. Future research could extend the analysis by including other external factors, such as economic conditions and exchange rate fluctuations. In addition, the future research could employ qualitative research methods—such as interviews with executives—to provide a more comprehensive understanding of the strategic determinants of profitability.

Keywords: Profitability, Automotive Industry, Financial Ratios, Firm Size

บทนำ

อุตสาหกรรมยานยนต์นับเป็นหนึ่งในภาคธุรกิจหลักที่มีบทบาทสำคัญในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจของประเทศไทย โดยได้รับการยอมรับว่า เป็นฐานการผลิตยานยนต์ที่สำคัญในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ และได้รับการขนานนามว่าเป็น “Detroit of Asia” เนื่องจากมีศักยภาพทั้งในด้านการผลิต การส่งออก และการเป็นฐานการลงทุนจากผู้ผลิตชั้นนำระดับโลก (Rito, 2017) ด้วยกำลังการผลิตมากกว่า 1.8 ล้านคันต่อปี และมีการส่งออกยานยนต์และชิ้นส่วนไปยังกว่า 100 ประเทศ คิดเป็นมูลค่ารวมมากกว่า 1.2 ล้านล้านบาท (Sungjapoo et al., 2025) อุตสาหกรรมนี้ไม่เพียงแต่สร้างมูลค่าทางเศรษฐกิจให้กับประเทศผ่านรายได้จากการส่งออกและภาษีเท่านั้น แต่ยังสร้างการจ้างงานจำนวนมากให้กับแรงงานไทย และส่งเสริมการเติบโตของธุรกิจที่เกี่ยวข้อง เช่น ผู้ผลิตชิ้นส่วนยานยนต์ อุตสาหกรรมโลจิสติกส์ ธุรกิจบริการหลังการขาย ตลอดจนธุรกิจเทคโนโลยีและนวัตกรรมที่เกี่ยวข้อง จากงานวิจัยของ Takahashi (2025) ระบุว่า อุตสาหกรรมยานยนต์สร้างสัดส่วนประมาณร้อยละ 10–12 ของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ และมีการจ้างงานโดยตรงกว่า 850,000 คน ครอบคลุมบริษัทผู้ผลิตรถยนต์ ชิ้นส่วน ตลอดจนซัพพลายเออร์รายย่อยในห่วงโซ่อุปทานที่กระจายอยู่ทั่วประเทศ

การเติบโตของอุตสาหกรรมยานยนต์ในประเทศไทยยังคงมีอย่างต่อเนื่อง รวมถึงได้รับการส่งเสริมจากรัฐบาลไทย ในปี พ.ศ. 2555–2562 ธุรกิจยานยนต์ได้รับการส่งเสริมจากการส่งออกรถยนต์นั่งส่วนบุคคล รถกระบะ รถตู้ และรถขนาดเล็กที่คล้ายกัน เช่น รถจี๊ป รถกอล์ฟ รถเอทีวี ภายใต้เงื่อนไขโครงการส่งเสริมการลงทุนจากสำนักงานคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (The Board of Investment of Thailand: BOI) ทำให้ปริมาณการส่งออกรถยนต์อยู่ในระดับที่สูงกว่า 1 ล้านคันต่อปี สำหรับการจำหน่ายรถยนต์ภายในประเทศนั้น ได้รับประโยชน์จากการสนับสนุนของรัฐบาลในโครงการรถคันแรกในช่วงปลายปี พ.ศ. 2554 โดยผู้บริโภครถยนต์คันแรกในราคาที่ประหยัดภาษี ทำให้มีปริมาณการจำหน่ายรถยนต์เพิ่มสูงขึ้นอย่างมาก โดยยอดจำหน่ายรถยนต์ในประเทศไทยสูง ถึง 1.3 ล้านคันในปี พ.ศ. 2556 ซึ่งสอดคล้องกับปริมาณการผลิตที่สูงขึ้นถึง 2.4 ล้านคันต่อปี (Rakkarn, 2023) หลังจากสิ้นสุดโครงการ ในปี พ.ศ. 2557–2562 ทุกธุรกิจได้รับแรงกดดันจากภาวะเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัว ความขัดแย้งทางการค้าระหว่างประเทศสหรัฐอเมริกาและประเทศจีน ทำให้กำลังการซื้อของผู้บริโภคลดลง จึงทำให้ยอดจำหน่ายรถยนต์เกิดภาวะหดตัวอย่างรุนแรง ส่งผลให้ผู้จำหน่ายต้องรับภาระต้นทุนสินค้าคงเหลือของรถยนต์ รวมถึงเศรษฐกิจไทยขยายตัวต่ำที่ 2.4% โดยทำให้ยอดจำหน่ายรถยนต์ในประเทศไทยอยู่ที่ 1.01 ล้านคันต่อปี หดตัวลง 3.3% โดยเฉพาะรถยนต์ขนาดเครื่องยนต์ต่ำกว่า 1,500 ซีซี หดตัวถึง 1.8% มีสัดส่วนถึง 69% ของยอดจำหน่ายรถยนต์นั่งทุกประเภท ประกอบกับสถาบันการเงินเพิ่มความเข้มงวดในการอนุมัติสินเชื่อ เพื่อลดการแข่งขันด้านราคา ซึ่งทำให้ผู้บริโภคชะลอการใช้จ่ายมากขึ้น หลังเศรษฐกิจชะลอตัวลง นอกจากนั้นประเทศไทยและทุกประเทศทั่วโลกต่างได้รับผลกระทบจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของเชื้อโคโรนาไวรัส 2019 รวมถึงสงครามในประเทศยูเครน ในปี พ.ศ. 2565 เป็นผลให้ราคาน้ำมันที่เพิ่มสูงขึ้น ปัจจัยต่าง ๆ เหล่านี้ เป็นปัจจัยที่สนับสนุนและทำลายธุรกิจยานยนต์อย่างมาก ซึ่งล้วนเป็นแรงกดดันที่เปลี่ยนแปลงโครงสร้างต้นทุนและพฤติกรรมผู้บริโภคอย่างมีนัยสำคัญ (Prakhar et al., 2024)

ท่ามกลางศักยภาพทางเศรษฐกิจที่เปลี่ยนแปลงอย่างต่อเนื่อง ธุรกิจในกลุ่มอุตสาหกรรมยานยนต์ไทยยังคงเผชิญกับความท้าทายจากปัจจัยภายในองค์กร เช่น ประสิทธิภาพการใช้สินทรัพย์ ความสามารถในการบริหารลูกหนี้และหนี้สิน ตลอดจนขนาดกิจการ (Naz et al., 2016) ขณะเดียวกันก็ต้องรับมือกับปัจจัยภายนอกที่ยากต่อการควบคุม เช่น

ราคาน้ำมันขายปลีกจากกระทรวงพลังงาน ดัชนีราคานำเข้า ปัจจัยเหล่านี้ล้วนส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร ซึ่งถือเป็นตัวชี้วัดสำคัญที่สะท้อนถึงประสิทธิภาพในการดำเนินงานของกิจการ รวมถึงศักยภาพในการเติบโตและการสร้างมูลค่าให้กับผู้ถือหุ้นในระยะยาว (Chen et al., 1986)

ในการศึกษานี้มุ่งเน้นถึงความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจยานยนต์ในประเทศไทย โดยใช้การวิเคราะห์อัตราส่วนการเงินในการประเมินความสามารถในการทำกำไรของบริษัท โดยผ่านตัวชี้วัดที่สำคัญคือ อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ซึ่งสะท้อนประสิทธิภาพของการใช้สินทรัพย์และเงินทุน เพื่อสร้างกำไรสุทธิให้กับกิจการ โดยเฉพาะในอุตสาหกรรมยานยนต์ที่มีการเปลี่ยนแปลงทางเทคโนโลยีสูง มีการลงทุนในสินทรัพย์สูง ทั้งฮาร์ดแวร์และซอฟต์แวร์ บริษัทในธุรกิจยานยนต์จึงมีต้นทุนของเงินทุนสูง การรักษาหรือเพิ่มความสามารถในการทำกำไรจึงกลายเป็นความท้าทายของผู้ประกอบการ ซึ่งต้องอาศัยการบริหารสินทรัพย์และหนี้สินอย่างมีประสิทธิภาพ เพื่อสร้างกำไรสูงสุดให้กับกิจการ (Gitman & Zutter, 2015) ภายใต้กรอบแนวคิดทฤษฎีการบริหารสินทรัพย์ (Asset Management Theory) เป็นแนวคิดทางการเงินที่เน้นการใช้ทรัพยากรของกิจการ มุ่งเน้นให้กิจการสามารถจัดสรรและควบคุมสินทรัพย์ทั้งหมุนเวียนและไม่หมุนเวียนได้อย่างมีประสิทธิภาพ เพื่อให้เกิดกระแสรายได้ที่เหมาะสม สอดคล้องกับเป้าหมายขององค์กร โดยเฉพาะการบริหารสินทรัพย์ถาวรซึ่งเป็นองค์ประกอบสำคัญของต้นทุนการดำเนินงานและศักยภาพในการผลิต มีบทบาทต่อความสามารถในการทำกำไรของกิจการอย่างชัดเจน และทฤษฎีโครงสร้างเงินทุน (Capital Structure Theory) เป็นแนวคิดพื้นฐานทางการเงินที่อธิบายถึงวิธีการจัดสรรแหล่งเงินทุนของกิจการระหว่าง “ทุนของเจ้าของ” (Equity) และ “หนี้สิน” (Debt) โดยมุ่งเน้นให้กิจการสามารถเลือกโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมที่สุด เพื่อเพิ่มมูลค่าของกิจการ เป็นรากฐานในการวิเคราะห์

งานวิจัยนี้มีประโยชน์อย่างกว้างขวางทั้งในเชิงวิชาการและการปฏิบัติจริง โดยสำหรับผู้ประกอบการในธุรกิจยานยนต์สามารถนำผลการวิจัยนี้ไปใช้เป็นแนวทางในการกำหนดกลยุทธ์ด้านการบริหารสินทรัพย์และหนี้สินของธุรกิจ เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพการใช้ทรัพยากรและรักษาความสามารถในการทำกำไรภายใต้เงื่อนไขด้านต้นทุนของเงินทุน (Gitman & Zutter, 2015) ส่วนในมิติของนักลงทุนและผู้ถือหุ้น งานวิจัยนี้นำเสนอข้อมูลเชิงลึกเกี่ยวกับปัจจัยทางการเงินที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัท ซึ่งเอื้อต่อการตัดสินใจลงทุนอย่างมั่นใจ ขณะเดียวกันนักวิชาการและนักวิจัยสามารถใช้ผลการศึกษานี้ เพื่อเติมเต็มองค์ความรู้ด้านการเงินและการบัญชี โดยเฉพาะการประยุกต์ทฤษฎีการบริหารสินทรัพย์และทฤษฎีโครงสร้างเงินทุนเข้ากับสภาพแวดล้อมจริงของอุตสาหกรรมยานยนต์ ซึ่งเป็นธุรกิจที่ต้องมีการลงทุนในสินทรัพย์สูง นอกจากนี้ สำหรับนักบัญชี งานวิจัยยังทำหน้าที่เป็นกรอบแนวคิดและเครื่องมือในการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินเพื่อสนับสนุนการวางแผนกลยุทธ์ด้านการจัดการต้นทุน การลงทุนในสินทรัพย์ และการตัดสินใจทางการเงินที่มีเหตุผล รวมถึงสนับสนุนการให้คำปรึกษาแก่ผู้บริหารหรือผู้ถือหุ้นอย่างมีประสิทธิภาพ

งานวิจัยในอดีตโดยส่วนใหญ่เป็นการวิจัยบริษัทยานยนต์ขนาดใหญ่ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Rakkarn, 2023; Techakanont, 2011; Thirapanmethee et al., 2022) หรือเป็นงานวิจัยในระดับนานาชาติที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุน ผลการดำเนินงานทางการเงิน กับความสามารถในการทำกำไร (Anjum, 2017; Raymond, 2021; Santoso, 2011) แต่ยังขาดการศึกษาที่เจาะจงเฉพาะอุตสาหกรรมยานยนต์ในบริบทของไทย อีกทั้งยังมีบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมยานยนต์จำนวนมากที่ไม่ได้จดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งถือว่าเป็นช่องว่างในการวิจัย (Research Gap) งานวิจัยฉบับนี้มุ่งเน้นที่จะศึกษากลุ่มตัวอย่างที่ครอบคลุมมากยิ่งขึ้น และมีการบูรณาการตัวแปรทางการเงินภายในองค์กรและปัจจัยภายนอกเชิงเศรษฐกิจ งานวิจัยนี้จึงนำเสนอกรอบการวิเคราะห์ที่มี

ความครอบคลุมและซับซ้อนยิ่งขึ้น โดยใช้การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน และการวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณแบบจำลองผลคงที่ (Fixed Effects Model: FEM) และแบบจำลองผลสุ่ม (Random Effects Model: REM) และใช้การทดสอบของ Hausman เพื่อเลือกแบบจำลองที่เหมาะสม

ทบทวนวรรณกรรมและการพัฒนาสมมติฐาน

จากการศึกษางานวิจัยในหลายฉบับ เกี่ยวกับความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจยานยนต์ ด้วยการวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนา การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ถดถอยเชิงพหุคูณ พบผลจากการศึกษาของ Kaur & Kaur (2016) มุ่งศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อความสามารถในการทำกำไรของอุตสาหกรรมยานยนต์ในประเทศอินเดีย โดยใช้ข้อมูลจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์บอมเบย์ (Bombay Stock Exchange: BSE) จำนวน 14 บริษัท ครอบคลุมช่วงระยะเวลา 11 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2546–2557 โดยใช้ตัวแปรอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม เป็นตัวแปรตาม และนำตัวแปรอิสระที่สะท้อนลักษณะเฉพาะของกิจการ เช่น ความสามารถในการบริหารสินค้าคงคลัง อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และการเติบโตของกิจการ มาวิเคราะห์ด้วยการวิเคราะห์ถดถอยเชิงขั้นตอน (Stepwise Regression) พบว่า ตัวแปรที่มีผลต่ออัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม อย่างมีนัยสำคัญ ได้แก่ อัตราการเติบโตของกิจการ ซึ่งมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม ขณะที่อัตราหมุนเวียนสินค้าคงคลัง และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม อย่างมีนัยสำคัญ งานวิจัยนี้ช่วยยืนยันว่าความสามารถในการทำกำไรของบริษัทในอุตสาหกรรมยานยนต์อินเดียได้รับอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญจากการบริหารจัดการภายใน โดยเฉพาะด้านการเติบโตของกิจการ การควบคุมระดับสินค้าคงคลัง และการบริหารโครงสร้างเงินทุน ซึ่งเป็นกลไกสำคัญที่ส่งผลต่อศักยภาพในการสร้างผลตอบแทนของกิจการ นอกจากนี้ยังพบผลการศึกษาของ Deloof (2003) แสดงให้เห็นว่า บริษัทที่มีการบริหารสินทรัพย์หมุนเวียนอย่างมีประสิทธิภาพ โดยเฉพาะการบริหารลูกหนี้และสินค้าคงเหลือ มีแนวโน้มที่จะสร้างผลกำไรได้สูง ทั้งนี้ตามทฤษฎีการบริหารสินทรัพย์ (Asset Management Theory) ได้อธิบายไว้อย่างชัดเจนว่า ความสามารถในการใช้ทรัพย์สินให้เกิดมูลค่าสูงสุดจะช่วยเสริมสร้างความสามารถในการทำกำไรให้กับกิจการ (Hughes, 2005) อีกหนึ่งปัจจัยภายในที่สำคัญคือโครงสร้างทางการเงิน ซึ่งสามารถวัดได้จากอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ตามทฤษฎีโครงสร้างเงินทุน (Capital Structure Theory) ซึ่งได้อธิบายว่า โครงสร้างเงินทุนของกิจการมีผลต่อความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าของกิจการ โดยเฉพาะกิจการที่มีระดับหนี้สูงอาจต้องเผชิญกับภาระดอกเบี้ยและความเสี่ยงทางการเงินที่ส่งผลลบต่ออัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ หากไม่มีการบริหารจัดการอย่างมีประสิทธิภาพ (Aishwarya et al., 2022; Miller, 2002)

จากการศึกษาความสามารถในการทำกำไรของกิจการ งานวิจัยในอดีตจำนวนได้กล่าวถึงผลกระทบจากปัจจัยภายนอกที่มีต่อความสามารถในการทำกำไร เช่น งานวิจัยของ Wang et al. (2022) ชี้ให้เห็นว่า ราคาน้ำมันมีความเชื่อมโยงอย่างมีนัยสำคัญกับพฤติกรรมของตลาดยานยนต์ในประเทศจีน โดยมีลักษณะความสัมพันธ์ที่ไม่เป็นเชิงเส้นและแปรเปลี่ยนตามระดับของราคาน้ำมันและยอดขายรถยนต์ในแต่ละช่วงเวลา กล่าวคือ ในภาวะที่ราคาน้ำมันปรับตัวสูงขึ้น โดยเฉพาะในช่วงเวลาที่ตลาดยานยนต์มีความเปราะบาง ยอดขายรถยนต์มักลดลงอย่างชัดเจน ในขณะที่ช่วงที่ตลาดมีความแข็งแกร่ง ผลกระทบจากราคาน้ำมันกลับลดน้อยลงหรือแสดงออกในลักษณะที่ไม่เป็นเส้นตรง ทั้งนี้ การวิเคราะห์เชิงปริมาณผ่านวิธีการวิเคราะห์ควอนไทล์ต่อควอนไทล์บนพื้นฐานเวฟเลต (Wavelet-Based Quantile-on-Quantile) ช่วยเปิดเผย

ความสัมพันธ์เชิงลึกที่ซ่อนอยู่ในมิติของเวลาและระดับข้อมูล ซึ่งแสดงให้เห็นถึงความซับซ้อนของกลไกตลาดและพฤติกรรมผู้บริโภคที่เปลี่ยนแปลงไปตามบริบททางเศรษฐกิจ แม้งานวิจัยนี้จะเน้นบริบทของประเทศจีนเป็นหลัก แต่ข้อค้นพบสามารถนำมาอธิบายปรากฏการณ์ในอุตสาหกรรมยานยนต์ของประเทศไทยได้อย่างมีนัยสำคัญ โดยเฉพาะในด้านผลกระทบของราคาน้ำมันขายปลีกในประเทศ ซึ่งเป็นปัจจัยภายนอกที่ส่งผลต่อกำลังซื้อและพฤติกรรมการตัดสินใจของผู้บริโภคไทยอย่างมาก เมื่อราคาน้ำมันปรับตัวสูงขึ้น ค่าใช้จ่ายในการครอบครองและใช้งานรถยนต์จะเพิ่มขึ้น ส่งผลให้ความต้องการซื้อรถยนต์ใหม่ลดลง โดยสอดคล้องกับทฤษฎีเศรษฐศาสตร์มหภาค (Macroeconomic Theory) ที่เสนอว่า ปัจจัยด้านราคาสินค้าและต้นทุนพลังงานมีผลต่อความสามารถในการแข่งขันและกำไรสุทธิของธุรกิจ (Wang, 2024)

นอกจากนี้ ยังมีงานวิจัยที่กล่าวถึงปัจจัยภายนอก ดัชนีนำเข้าสินค้าประเภทยานพาหนะ และราคาน้ำมันขายปลีก เช่น งานวิจัยของ Ramrattan (1991) ศึกษาเรื่อง The Impact of Imports on Price Competition in the Automobile Industry ผลการศึกษาแสดงให้เห็นว่า การนำเข้ารถยนต์จากต่างประเทศ เป็นปัจจัยที่สำคัญที่ก่อให้เกิดการแข่งขันด้านราคาภายในอุตสาหกรรมยานยนต์ ซึ่งส่งผลกระทบต่อการกำหนดราคาและการทำกำไรของผู้ผลิตในประเทศ ตัวเลขดัชนีนำเข้าที่สูงจึงมีแนวโน้มที่จะส่งผลกระทบต่อราคาและต่อความสามารถในการทำกำไรของกิจการ อย่างไรก็ตาม การนำเข้าจากต่างประเทศก็อาจมีต้นทุนที่สูง มีภาษีอากรขาเข้าที่ผู้ประกอบการในอุตสาหกรรมยานยนต์ต้องเผชิญ โดยเฉพาะบริษัทที่พึ่งพาชิ้นส่วนและอะไหล่นำเข้าในการประกอบรถยนต์ เมื่อดัชนีราคานำเข้าสูงขึ้น ต้นทุนการผลิตจะเพิ่มตาม และหากไม่สามารถส่งผ่านต้นทุนไปยังราคาขายได้ จะทำให้ อัตรากำไรสุทธิและอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ลดลง ซึ่งส่งผลกระทบโดยตรงต่อความสามารถในการทำกำไรของกิจการ (Sudrajat & Setiyawati, 2021) และงานวิจัยของ Wang et al. (2022) ศึกษาเรื่อง Is the oil price a barometer of China's automobile market? From a wavelet-based quantile-on-quantile regression perspective ผลการศึกษาพบว่า ราคาน้ำมันมีอิทธิพลต่อยอดขายรถยนต์ในประเทศจีนอย่างมีนัยสำคัญ โดยความสัมพันธ์ดังกล่าวมีลักษณะไม่เป็นเชิงเส้นและเปลี่ยนแปลงไปตามระดับของราคาน้ำมันและช่วงเวลา ซึ่งชี้ให้เห็นถึงบทบาทสำคัญของราคาน้ำมันในฐานะปัจจัยภายนอกที่ส่งผลกระทบต่อพฤติกรรมผู้บริโภค ต้นทุนการดำเนินงาน และกลยุทธ์ทางธุรกิจในอุตสาหกรรมยานยนต์ เนื่องจากสามารถใช้ประเมินแนวโน้มผลกระทบและความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจ

ความสัมพันธ์ระหว่างขนาดของกิจการและความสามารถในการทำกำไร มีหลายมิติที่ต่างกัน Hall & Weiss (1967) กล่าวว่า บริษัทที่อยู่ในอุตสาหกรรมที่มีความจำเป็นต้องมีสินทรัพย์ขนาดใหญ่ เช่น อุตสาหกรรมการผลิตยานยนต์ อุตสาหกรรมน้ำมัน อุตสาหกรรมการบริการทางการบิน บริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมเหล่านี้หากมีขนาดประสิทธิภาพของสินทรัพย์ต่ำหรือขนาดเล็ก (Low or Small Efficient Scale) จะมีแนวโน้มได้รับผลตอบแทนที่ต่ำกว่า เมื่อเทียบกับอุตสาหกรรมที่ต้องการสินทรัพย์ขนาดใหญ่ เพื่อให้เกิดประสิทธิภาพ กล่าวคือ ความสัมพันธ์ระหว่างขนาดกับกำไรควรถูกวิเคราะห์โดยพิจารณาพร้อมกับประสิทธิภาพของกิจการและลักษณะเฉพาะของอุตสาหกรรม ในภาพรวม ขนาดของสินทรัพย์มักมีอิทธิพลทางบวกต่อความสามารถในการทำกำไร (Goh & Rumapea, 2018; Lin et al., 2019) แต่กระนั้น ก็ยังมียานวิจัยจำนวนหนึ่งที่ระบุถึงอิทธิพลทางลบของขนาดของสินทรัพย์ที่มีต่อความสามารถในการทำกำไร (Basdekis et al., 2020; Hou & van Dijk, 2019) และงานวิจัยจำนวนไม่น้อย ระบุถึงการไม่มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญ (Kumar, 2016; Reschiwati et al., 2021)

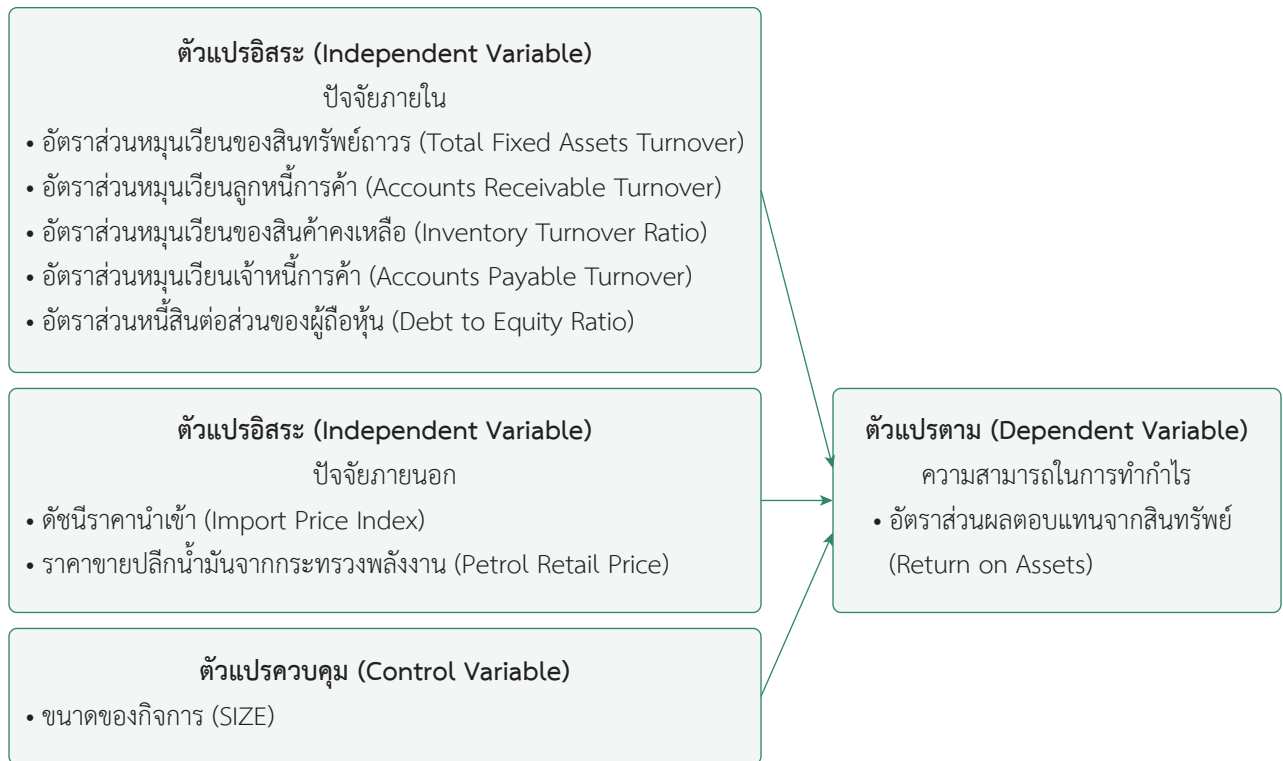
จากการทบทวนวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องพบว่า ความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจยานยนต์ได้รับอิทธิพลจากปัจจัยหลากหลาย ทั้งจากภายในและภายนอกองค์กร โดยปัจจัยภายในที่สำคัญ ได้แก่ ความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ เช่น การบริหารสินค้าคงคลังและลูกหนี้ (DeLoof, 2003) การเติบโตของกิจการ (Kaur & Kaur, 2016) โครงสร้างเงินทุน (Aishwarya et al., 2022; Miller, 2002) และขนาดของกิจการ (Goh & Rumapea, 2018; Kumar, 2016) ซึ่งสะท้อนถึงศักยภาพขององค์กรในการสร้างผลตอบแทนได้อย่างมีประสิทธิภาพ ขณะที่ปัจจัยภายนอก ได้แก่ ราคาน้ำมัน ขยายผลจากกระทรวงพลังงาน และดัชนีราคา (Ramrattan, 1991; Wang et al., 2022) มีบทบาทสำคัญต่อพฤติกรรมผู้บริโภค ต้นทุนการผลิต และระดับการแข่งขันภายในอุตสาหกรรม นอกจากนี้ การเชื่อมโยงทฤษฎีการบริหารสินทรัพย์ ทฤษฎีโครงสร้างเงินทุน และแนวคิดเศรษฐศาสตร์มหภาค ช่วยเสริมสร้างกรอบแนวคิดในการวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรของกิจการในภาคอุตสาหกรรมยานยนต์ได้อย่างครอบคลุม

งานวิจัยนี้มีคำถามการวิจัยที่ต้องการค้นหาคำตอบคือ ในช่วงระยะเวลา 5 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ.2562–2566 ธุรกิจยานยนต์ของประเทศไทยมีความสามารถในการทำกำไรเป็นอย่างไร และปัจจัยใดทางการเงินและเศรษฐกิจที่มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่อความสามารถในการทำกำไรของกิจการ เพื่อค้นหาคำตอบนี้ งานวิจัยนี้จึงวัตถุประสงค์ของการวิจัยคือ

1. เพื่อศึกษาความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจยานยนต์ในประเทศไทย ในช่วงระยะเวลา 5 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2562–2566
2. เพื่อวิเคราะห์ถึงผลกระทบของอัตราส่วนการบริหารสินทรัพย์และหนี้สินที่มีอิทธิพลต่อความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจยานยนต์ในประเทศไทย

กรอบแนวคิดการวิจัย

จากกรอบแนวคิดการวิจัยนี้แสดงให้เห็นถึงการหาความสามารถในการทำกำไร โดยวัดจาก อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Assets: ROA) ในการศึกษาตัวแปรเหล่านี้เกิดจากงานวิจัยที่เกี่ยวข้องในอดีต ในการศึกษาเรื่อง ความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจยานยนต์ในประเทศไทย มีการศึกษาทั้งปัจจัยภายใน ปัจจัยภายนอก ของธุรกิจยานยนต์ขนาดใหญ่ ซึ่งสามารถเขียนกรอบวิจัยได้ดังรูป



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดของการวิจัย ความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจยานยนต์ในประเทศไทย
ที่มา : รวบรวมโดยผู้วิจัย

จากงานวิจัยในอดีตได้ถูกนำมาศึกษา และกำหนดกรอบแนวคิดการวิจัยของงานวิจัยฉบับนี้ และนำไปสู่การกำหนดสมมติฐานการวิจัย โดยความสามารถในการทำกำไรของกิจการมีความเกี่ยวข้องกับประสิทธิภาพในการบริหารจัดการทรัพยากรภายในองค์กร โดยเฉพาะอย่างยิ่งในอุตสาหกรรมยานยนต์ซึ่งมีการใช้สินทรัพย์ถาวรจำนวนมากและมีวงจรการผลิตที่ซับซ้อน ปัจจัยภายในของกิจการ เช่น อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวรและสินค้าคงเหลือ แสดงถึงความสามารถในการใช้ทรัพยากรให้เกิดประโยชน์สูงสุดในการสร้างรายได้ ขณะที่การบริหารลูกหนี้และเจ้าหนี้การค้าอย่างมีประสิทธิภาพย่อมส่งผลต่อการรักษาสภาพคล่องทางการเงินและการลดต้นทุนการจัดหาเงินทุน (Hutauruk et al., 2023) สมมติฐานการวิจัยที่ 1 กำหนดได้ดังต่อไปนี้

H1: ปัจจัยภายใน (อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น) มีอิทธิพลในทางบวกต่อความสามารถในการทำกำไร ของบริษัทในธุรกิจยานยนต์ในประเทศไทย

จากการที่ราคาขายปลีกน้ำมันมีความผันผวนตามภาวะเศรษฐกิจโลก ส่งผลต่อต้นทุนการดำเนินงานด้านการขนส่งของผู้ประกอบการเอง ดังนั้นราคาน้ำมันและดัชนีนำเข้าจึงเป็นปัจจัยภายนอกที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรอย่างมีนัยสำคัญ โดยเฉพาะในธุรกิจยานยนต์ที่มีห่วงโซ่อุปทานซับซ้อนและต้นทุนการผลิตที่อิงกับสินค้าจากต่างประเทศ (Jain et al., 2023) สมมติฐานการวิจัยที่ 2 กำหนดได้ดังต่อไปนี้

H2: ปัจจัยภายนอก (ดัชนีราคานำเข้า ราคาขายปลีกน้ำมันจากกระทรวงพลังงาน) มีอิทธิพลในทางบวกต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทในธุรกิจยานยนต์ในประเทศไทย

วิธีการวิจัย

กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา

ประชากรที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้คือ บริษัทประเภทธุรกิจยานยนต์ชนิดรถยนต์นั่งส่วนบุคคลกระบะรถตู้ และรถขนาดเล็กที่คล้ายกัน ของกรมพัฒนาธุรกิจการค้า กระทรวงพาณิชย์ ซึ่งจดทะเบียนเป็นบริษัทสัญชาติไทยและเปิดดำเนินการการอยู่ในราชอาณาจักร จำนวน 763 บริษัท ในช่วงระยะเวลา 5 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2562–2566 โดยคัดเลือกกลุ่มตัวอย่าง จากการเรียงลำดับด้วยขนาดของสินทรัพย์ถาวรปี พ.ศ. 2566 ใช้เกณฑ์จำแนกบริษัทที่มีสินทรัพย์รวมขนาดเกินกว่า 500 ล้านบาทขึ้นไป การกำหนดเกณฑ์ดังกล่าวมีวัตถุประสงค์ เพื่อให้ได้กลุ่มตัวอย่างที่มีโครงสร้างทางการเงินที่มั่นคงและมีขนาดกิจการที่อยู่ในระดับกลางถึงขนาดใหญ่ ซึ่งบริษัทกลุ่มนี้มักมีลักษณะการดำเนินธุรกิจที่เป็นระบบ และสามารถเปิดเผยข้อมูลทางการเงินที่ครบถ้วนและมีความน่าเชื่อถือมากกว่าบริษัทขนาดเล็ก ทั้งนี้ สอดคล้องกับแนวทางของการวิจัยเชิงประจักษ์ในต่างประเทศที่มักใช้ขนาดของสินทรัพย์รวมเป็นตัวแทนของขนาดกิจการ ซึ่งส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไร โครงสร้างเงินทุน และประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Berger & Bonaccorsi di Patti, 2006) นอกจากนี้ได้คัดกรองคุณภาพและความสอดคล้องของข้อมูลงบการเงินกับปัจจัยที่ศึกษาโดยใช้วิธีการตรวจสอบค่าที่ว่างในแต่ละตัวแปรจากนั้นตัดรายการข้อมูลที่ไม่สมบูรณ์ออกจากชุดข้อมูลทั้งหมด ทำให้ได้จำนวนบริษัทที่ผ่านการคัดกรองทั้งหมดจำนวน 421 บริษัท รวมทั้งสิ้น 1,655 รายปีบริษัท

ตัวแปรที่ใช้ในการวิจัยและการเก็บรวบรวมข้อมูล

ตัวแปรที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ เป็นตัวแปรเชิงปริมาณที่เก็บรวบรวมข้อมูลจากงบการเงิน จากเว็บไซต์กรมพัฒนาธุรกิจการค้า กระทรวงพาณิชย์ (DBD Data Warehouse) ประกอบไปด้วย อัตราส่วนทางการเงิน แยกเป็นตัวแปรอิสระที่เป็นอัตราส่วนทางการเงินจำนวน 5 ตัวแปร และตัวแปรภายนอกที่ไม่ใช่อัตราส่วนทางการเงิน จำนวน 3 ตัวแปร และตัวแปรตามคือ อัตราส่วนทางการเงินจำนวน 1 ตัวแปร โดยงานวิจัยนี้เก็บรวบรวมข้อมูล จำนวน 5 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2562–2566 โดยตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย มีรายละเอียดตามตารางที่ 1

ตารางที่ 1 ตัวแปรที่ใช้ในงานวิจัย

ตัวแปร	อักษรย่อ	คำอธิบาย
ตัวแปรอิสระ: ปัจจัยภายใน		
อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร	FAT: Total Fixed Assets Turnover	อัตราส่วนเปรียบเทียบยอดขายกับสินทรัพย์ (เท่า)
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า	ART: Account Receivable Turnover	อัตราส่วนเปรียบเทียบยอดขายเชื่อกับลูกหนี้การค้า (เท่า)
อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ	ART: Account Receivable Turnover	อัตราส่วนที่เป็นการเปรียบเทียบระหว่างต้นทุนขายเทียบกับสินค้าคงเหลือ (เท่า)
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า	APT: Account Payable Turnover	อัตราส่วนทางการเงินที่เปรียบเทียบระหว่างต้นทุนขายกับเจ้าหนี้การค้า (เท่า)
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	DE: Debt to Equity Ratio	อัตราส่วนแสดงว่า ส่วนที่เป็นหนี้สินนั้น เป็นกี่เท่าของส่วนที่เป็นเจ้าของ (เท่า)
ตัวแปรอิสระ: ปัจจัยภายนอก		
ดัชนีราคานำเข้า	IPI: Import Price Index	ดัชนีราคานำเข้าของประเทศในไตรมาสสุดท้ายของทุกปีตั้งแต่ปี พ.ศ. 2562–2566
ราคาขายปลีกน้ำมันจากกระทรวงพลังงาน	PRP: Petrol Retail Price	เป็นราคาน้ำมันขายปลีกในไตรมาสสุดท้ายของทุกปีตั้งแต่ปี พ.ศ. 2562–2566
ตัวแปรควบคุม		
ขนาดของกิจการ	SIZE	ขนาดของกิจการที่วัดจากมูลค่าของสินทรัพย์รวม
ตัวแปรตาม		
อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์	ROA: Return on Assets	เป็นตัวชี้วัดทางการเงินที่ใช้ประเมินประสิทธิภาพของบริษัทในการใช้สินทรัพย์ทั้งหมดที่มีอยู่ในการสร้างกำไรสุทธิ

ที่มา : รวบรวมโดยผู้วิจัย

สถิติที่ใช้ในการวิจัย

การวิจัยนี้เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณ (Quantitative Method) โดยใช้เครื่องมือทางสถิติซึ่งประกอบด้วย สถิติสำหรับการวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) เพื่อศึกษาค่าเฉลี่ย (Mean) ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ค่าสูงสุด (Maximum) และค่าต่ำสุด (Minimum) การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรโดยใช้สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson Correlation Coefficient) เพื่อพิจารณาว่า ตัวแปรทั้งสองมีแนวโน้มเคลื่อนไหวไปในทิศทางเดียวกันหรือสวนทางกันมากน้อยเพียงใด รวมถึงเพื่อประเมินความแข็งแกร่งของความสัมพันธ์ดังกล่าว และการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้วิธีการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) โดยมีสมการดังนี้

$$ROA_{it} = \beta_0 + \beta_1 FAT_{it} + \beta_2 ART_{it} + \beta_3 ITR_{it} + \beta_4 APT_{it} + \beta_5 DE_{it} + \beta_6 IPI_t + \beta_7 PRP_t + \beta_8 SIZE_{it} + \varepsilon$$

โดยที่

- ROA = อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของบริษัท i ในปี t
- FAT = อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวรของบริษัท i ในปี t
- ART = อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้าของบริษัท i ในปี t
- ITR = อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือของบริษัท i ในปี t
- APT = อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้าของบริษัท i ในปี t
- DE = อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท i ในปี t
- IPI = ดัชนีราคานำเข้าในปี t
- PRP = ราคาขายปลีกน้ำมันจากกระทรวงพลังงานในปี t
- SIZE = ขนาดของกิจการของบริษัท i ในปี t
- β_0 = ค่าคงที่
- β_{it} = สัมประสิทธิ์ความถดถอยของบริษัท i ในปี t
- ε = ค่าความคลาดเคลื่อน (Error)

ผลการศึกษา

การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา

กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย เป็นกลุ่มตัวอย่างบริษัทที่ดำเนินธุรกิจประเภทรถยนต์นั่งส่วนบุคคล รถกระบะ รถตู้ และรถขนาดเล็กที่คล้ายกัน โดยได้สืบค้นข้อมูลจากกรมพัฒนาธุรกิจการค้า กระทรวงพาณิชย์ ก่อนดำเนินการวิเคราะห์ มีการตรวจสอบข้อมูล ตัดข้อมูลที่ผิดปกติ และข้อมูลที่ไม่สมบูรณ์ออก ทำให้มีจำนวนข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ 421 บริษัท ระยะเวลา 5 ปี รวมเป็นจำนวนตัวอย่างทั้งสิ้น 1,665 รายปีบริษัท โดยค่าสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ประกอบด้วย ค่าเฉลี่ย (Mean) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ค่าต่ำสุด (Min) และค่าสูงสุด (Max) ซึ่งผลวิเคราะห์ได้แสดงในตารางที่ 2

ตารางที่ 2 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

Variable	Mean	Std. dev.	Min	Max
ROA	2.7801	3.9916	-13.3747	14.4197
FAT	2.7500	1.1124	0.2368	5.9643
ART	19.8430	12.1761	1.0224	59.8377
ITR	13.0097	8.3837	0.2031	50.5744
APT	15.7832	12.1958	1.0281	58.1173
DE	2.8458	5.5080	-28.7419	39.2773
IPI	94.3380	1.7351	91.7000	95.9000
PRP	37.5357	4.9292	30.1600	43.1400
SIZE	8.7962	0.4343	5.4254	10.5281

ตัวอย่าง = 1,665 รายปีบริษัท

ที่มา : รวบรวมโดยผู้วิจัย

จากการศึกษาข้อมูลทางการเงินพบว่า อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ สะท้อนประสิทธิภาพในการสร้างกำไรจากสินทรัพย์ มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2.7801 แสดงว่า ธุรกิจในกลุ่มตัวอย่างสามารถสร้างผลตอบแทนจากการใช้สินทรัพย์ในระดับที่เหมาะสม มีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 3.9916 และเมื่อพิจารณาค่าต่ำสุดและค่าสูงสุดที่ -13.3747 และ 14.4197 ตามลำดับ แสดงให้เห็นถึงความแตกต่างของผลการดำเนินงานระหว่างบริษัทที่ขาดทุนอย่างรุนแรงกับบริษัทที่สามารถสร้างผลตอบแทนได้สูง สะท้อนถึงความแตกต่างในประสิทธิภาพการดำเนินงานและโครงสร้างต้นทุนของแต่ละบริษัท (Otchere, 2024) ในด้านของตัวแปรประสิทธิภาพการดำเนินงานพบว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร ใช้วัดประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ถาวร เพื่อสร้างรายได้ มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 2.7500 เท่า ซึ่งอยู่ในระดับที่ถือว่า ดีพอสมควร โดยมีค่าต่ำสุดที่ 0.2368 และค่าสูงสุดที่ 5.9643 ความแปรปรวนอยู่ในระดับต่ำ สะท้อนถึงแนวโน้มที่ใกล้เคียงกันในด้าน

การใช้ทรัพย์สินถาวร ในขณะที่อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 19.8430 เท่า ซึ่งอยู่ในระดับที่ดีมาก สะท้อนถึงความสามารถในการบริหารเครดิตลูกหนี้และเก็บเงินได้รวดเร็ว อย่างไรก็ตาม ความแปรปรวนที่สูงถึง 12.1761 ชี้ให้เห็นถึงการจัดการที่หลากหลายในกลุ่มธุรกิจยานยนต์ อันอาจเกิดจากความแตกต่างในกลยุทธ์ทางการตลาดและนโยบายการให้เครดิตที่แตกต่างกัน ในอัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ เป็นการวัดความถี่ในการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 13.0097 สะท้อนถึงการจัดการสินค้าคงเหลือที่มีประสิทธิภาพ แต่ยังคงมีความผันผวนค่อนข้างมาก จากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 8.3837 สามารถชี้ให้เห็นถึงการจัดการที่ไม่สม่ำเสมอระหว่างบริษัทในกลุ่มตัวอย่าง เช่น บางรายอาจเป็นตัวแทนจำหน่ายที่หมุนเวียนสินค้าได้รวดเร็ว ขณะที่บางรายมีสินค้าคงคลังสะสมมาก สำหรับอัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า มีค่าเฉลี่ยที่ 15.7832 เท่า ถือว่าระยะเวลาค่อนข้างสั้น แสดงว่า บริษัทส่วนใหญ่มีวินัยทางการเงินในการชำระหนี้ ซึ่งถือว่า อยู่ในระดับที่น่าพึงพอใจในเชิงการดำเนินงาน ในด้านของตัวแปรด้านโครงสร้างทุน ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีค่าเฉลี่ย 2.8458 เท่า สะท้อนถึงการพึ่งพาแหล่งเงินทุนจากเจ้าหนี้ในระดับสูง ซึ่งอาจเพิ่มความเสี่ยงหากบริษัทไม่สามารถบริหารกระแสเงินสดได้อย่างมีประสิทธิภาพ และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานสูงถึง 5.5080 โดยพบค่าต่ำสุดเป็นลบที่ -28.7419 และมีค่าสูงสุดที่ 39.2773 บ่งชี้ว่า บางบริษัทอาจมีโครงสร้างทุนที่เปราะบางหรือมีหนี้สะสมจำนวนมาก การจัดโครงสร้างทุนจึงเป็นประเด็นสำคัญที่บริษัทควรให้ความสำคัญ เพื่อรักษาความสามารถในการทำกำไรในระยะยาว

ส่วนตัวแปรภายนอกอย่าง ดัชนีราคานำเข้า และราคาขายปลีกน้ำมันจากกระทรวงพลังงาน แม้จะมีความแปรปรวนไม่สูงมาก แต่ก็มีความเสี่ยงกลยุทธ์ต่อโครงสร้างต้นทุนของธุรกิจ โดยดัชนีราคานำเข้าเฉลี่ยอยู่ที่ 94.3380 แสดงถึงความคงที่ของต้นทุนการนำเข้า ขณะที่ราคาขายปลีกน้ำมันจากกระทรวงพลังงานเฉลี่ยที่ 37.5357 บาท/ลิตร อาจมีผลต่อทั้งต้นทุนการขนส่ง การให้บริการหลังการขาย และความต้องการของผู้บริโภคในระยะยาว หากราคาน้ำมันเพิ่มสูงอาจลดแรงจูงใจในการซื้อยานยนต์ที่ใช้น้ำมัน และเร่งให้ตลาดเปลี่ยนผ่านสู่รถยนต์ไฟฟ้า

ตัวแปรควบคุมคือ ขนาดกิจการ โดยการวัดจากลอการิทึมของสินทรัพย์รวมพบว่า มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 8.7962 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเพียง 0.4343 ซึ่งแสดงให้เห็นว่า ขนาดของกิจการในกลุ่มตัวอย่างมีความใกล้เคียงกัน

การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรโดยใช้สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson Correlation Coefficient)

การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรด้วยสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson Correlation Coefficient) ซึ่งใช้ในการตรวจสอบความสัมพันธ์เชิงเส้นระหว่างตัวแปรสองตัว โดยค่าสัมประสิทธิ์จะมีค่าระหว่าง -1 ถึง +1 ซึ่งค่าบวกหมายถึงความสัมพันธ์ทางบวก และค่าลบหมายถึงความสัมพันธ์ทางลบ ดังแสดงในตารางที่ 3 เพื่อแสดงให้เห็นว่า ตัวแปรอิสระและตัวแปรควบคุมทุกตัวแปรมีความสัมพันธ์ระหว่างกันในส่วนที่ยอมรับได้ หากค่าสัมประสิทธิ์มีนัยสำคัญทางสถิติที่ช่วงความเชื่อมั่น 95% จะสะท้อนถึงความสัมพันธ์ที่มีนัยสำคัญทางเศรษฐศาสตร์หรือบัญชี

ตารางที่ 3 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรโดยใช้สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson Correlation Coefficient)

	ROA	FAT	ART	ITR	APT	DE	IPI	PRP	SIZE
ROA	1.0000								
FAT	0.2347***	1.0000							
ART	0.1313***	0.3211***	1.0000						
ITR	0.1362***	0.1707***	-0.0021	1.0000					
APT	0.0150	0.2737***	0.1839***	0.0129	1.0000				
DE	-0.1356***	-0.0231	-0.0879***	-0.0325	-0.0942***	1.0000			
IPI	-0.0775***	0.0034	-0.0578**	0.0184	-0.0257	0.0549**	1.0000		
PRP	0.0809***	0.0060	0.0358	0.0423*	0.0420*	-0.0637***	-0.8427***	1.0000	
SIZE	0.1307***	-0.4045***	-0.1812***	-0.0195	-0.2530***	0.0032	-0.0399	0.0410*	1.0000

***ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01, **ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05, *ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.10

ที่มา : รวบรวมโดยผู้วิจัย

จากการวิเคราะห์แสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ มีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวรซึ่งมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.2347 สะท้อนให้เห็นว่า การบริหารจัดการสินทรัพย์ถาวรอย่างมีประสิทธิภาพช่วยเพิ่มผลตอบแทนจากสินทรัพย์โดยรวม นอกจากนี้ยังพบว่า อัตราหมุนเวียนลูกหนี้การค้า และอัตราหมุนเวียนสินค้าคงเหลือมีความสัมพันธ์ทางบวกกับ อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ เช่นกัน โดยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.1313 และ 0.1362 ตามลำดับ ซึ่งบ่งชี้ว่า การบริหารวงจรเงินสดจากการขายและสินค้าคงคลังอย่างมีประสิทธิภาพจะส่งผลดีต่อผลการดำเนินงานของกิจการอย่างมีนัยสำคัญ

ในขณะที่ตัวแปรด้านโครงสร้างทางการเงินอย่างอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีค่าสัมประสิทธิ์ -0.1356 และมีนัยสำคัญทางสถิติในระดับ 0.05 แสดงถึงความสัมพันธ์เชิงลบระหว่างหนี้สินกับผลตอบแทนจากสินทรัพย์ สะท้อนให้เห็นว่า การมีภาระหนี้ที่สูงอาจสร้างต้นทุนทางการเงินที่ลดทอนความสามารถในการทำกำไร นอกจากนี้ยังพบว่า ขนาดของกิจการ มีความสัมพันธ์ทางบวกกับผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ($r = 0.1307$, $p < 0.05$) ซึ่งสอดคล้องกับแนวคิดที่ว่า กิจการขนาดใหญ่มีทรัพยากรและความสามารถในการบริหารต้นทุนที่ดีกว่า (Kumar, 2016) อย่างไรก็ตาม ตัวแปรอื่นๆ เช่น อัตราหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า ดัชนีการนำเข้า และราคาน้ำมันขายปลีก ไม่แสดงความสัมพันธ์ที่มีนัยสำคัญกับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ซึ่งอาจสะท้อนถึงผลกระทบทางอ้อมหรือความไม่แน่นอนของปัจจัยภายนอกต่อผลประกอบการในอุตสาหกรรมยานยนต์

การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณ ของอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Assets: ROA)

งานวิจัยนี้ได้ทำการตรวจสอบปัญหาความสัมพันธ์เชิงซ้อนระหว่างตัวแปรอิสระ (Multicollinearity) โดยใช้ค่าดัชนี Variance Inflation Factor (VIF) ตรวจสอบว่า ตัวแปรอิสระในแบบจำลองถดถอยมีความสัมพันธ์กันเองมากเกินไปหรือไม่พบว่า ไม่มีตัวแปรใดที่มีค่า VIF เกิน 5 โดยค่าเฉลี่ย VIF (Mean VIF) เท่ากับ 1.7500 ซึ่งอยู่ในเกณฑ์ที่ยอมรับได้ (Gujarati & Porter, 2009) แสดงให้เห็นว่า แบบจำลองนี้ไม่มีปัญหาการมีความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระในระดับที่รุนแรง ส่งผลให้ค่าประมาณมีความเสถียรและเชื่อถือได้ ในการศึกษานี้ได้ทำการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทในธุรกิจยานยนต์ไทย โดยใช้แบบจำลองการถดถอยพหุคูณ (Multiple Linear Regression) ผ่านรูปแบบจำนวน 3 แบบจำลอง ได้แก่ แบบจำลองการถดถอยปกติ (Ordinary Least Squares: OLS) ซึ่งเป็นเทคนิคพื้นฐานที่ใช้ในการวิเคราะห์ความสัมพันธ์โดยไม่คำนึงถึงลักษณะเฉพาะของแต่ละหน่วยข้อมูล แบบจำลองผลคงที่ (Fixed Effects Model: FEM) ซึ่งออกแบบมาเพื่อควบคุมผลกระทบจากลักษณะเฉพาะตัวของแต่ละหน่วยข้อมูลที่ไม่เปลี่ยนแปลงตามเวลา และแบบจำลองผลสุ่ม (Random Effects Model: REM) ซึ่งถือว่า ความแตกต่างเฉพาะตัวของแต่ละหน่วยข้อมูลเป็นค่าคงที่ที่แข็งแกร่งแบบสุ่มและไม่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระ (Vongphachanh & Ibrahim, 2020) เพื่อตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม ซึ่งมีอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์เป็นตัวแปรตาม และใช้ตัวแปรอิสระ ได้แก่ อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวร อัตราหมุนเวียนลูกหนี้การค้า อัตราหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ อัตราหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ดัชนีราคานำเข้า ราคาขายปลีกน้ำมันจากกระทรวงพลังงาน และขนาดของกิจการ เพื่อประเมินผลกระทบที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจ

ตารางที่ 4 การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณ ของอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Assets: ROA)

Source	OLS		FEM		REM		VIF	1/VIF
	Coefficient	t	Coefficient	t	Coefficient	z		
FAT	1.1071***	11.5900	1.3615***	10.5600	1.2815***	12.1500	3.5000	0.2854
ART	0.0235***	2.9600	-0.0210**	-2.1100	-0.0092	-1.0900	3.5000	0.2859
ITR	0.0402***	3.6300	0.0146	1.1900	0.0183*	1.7300	1.3800	0.7255
APT	-0.0103	-1.3000	-0.0070	-0.7300	-0.0074	-0.8900	1.2400	0.8086
DE	-0.0865***	-5.2100	-0.0731***	-3.6600	-0.0636***	-3.8000	1.1400	0.8738
IPI	-0.0759	-0.7800	-0.0942	-1.5200	-0.0976	-1.6000	1.1300	0.8828
PRP	0.0258	0.7500	0.0180	0.8300	0.0192	0.8900	1.0500	0.9513
SIZE	2.3888***	10.3100	3.8955***	8.1700	3.0633***	10.2700	1.0200	0.9805

ตารางที่ 4 การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณ ของอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Assets: ROA) (ต่อ)

Source	OLS		FEM		REM		VIF	1/VIF
	Coefficient	t	Coefficient	t	Coefficient	z		
R-squared	0.1482							
Adj R-squared	0.1440							
Within			0.1568		0.1539			
Between			0.1206		0.1313			
Overall			0.1176		0.1324			
Prob > F			0.0000					
Prob > chi2					0.0364			
Hausman Test					0.0364 (FEM P < 0.10)			
Mean VIF					1.7500			

*** ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01, ** ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05, * ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.10

ที่มา : รวบรวมโดยผู้วิจัย

จากผลการวิเคราะห์เชิงปริมาณโดยใช้แบบจำลองถดถอย 3 รูปแบบ ได้แก่ แบบจำลองการถดถอยปกติ (Ordinary Least Squares: OLS) แบบจำลองผลคงที่ (Fixed Effects Model: FEM) และแบบจำลองผลสุ่ม (Random Effects Model: REM) เพื่อตรวจสอบปัจจัยที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจในการอุตสาหกรรมยานยนต์พบว่า ตัวแปรที่แสดงผลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติในทุกแบบจำลอง ได้แก่ อัตราหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวร อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และขนาดกิจการ โดยอัตราหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวรมีค่าสัมประสิทธิ์เป็นบวกและมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 1% ในทั้งสามแบบจำลอง (OLS: แสดงค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย หรือค่า $\beta = 1.1071$, FEM: $\beta = 1.3615$, REM: $\beta = 1.2815$) สะท้อนว่า การใช้สินทรัพย์ถาวรได้อย่างมีประสิทธิภาพส่งผลโดยตรงต่อการเพิ่มขึ้นของอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ สอดคล้องกับแนวคิดทฤษฎีการบริหารสินทรัพย์ (Asset Management Theory) ที่เน้นประสิทธิภาพในการใช้ทรัพยากร (Otchere, 2024)

ในขณะที่ตัวแปรอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งแสดงถึงภาระหนี้สินของกิจการ กลับมีค่าสัมประสิทธิ์เป็นลบ และมีนัยสำคัญที่ระดับ 1% ในทั้งสามแบบจำลอง (OLS: $\beta = -0.0865$, FEM: $\beta = -0.0731$, REM: $\beta = -0.0636$) สะท้อนว่า การมีหนี้สินในระดับสูงอาจสร้างภาระด้านดอกเบี้ยและความเสี่ยงทางการเงินที่ส่งผลลบต่อผลประกอบการของบริษัทอย่างชัดเจน โดยสอดคล้องกับทฤษฎีโครงสร้างเงินทุนของ Miller (2002) ที่ระบุว่า หนี้สินที่มากเกินไปจะเพิ่มต้นทุนจากความเสี่ยงทางการเงิน นอกจากนี้ ขนาดของกิจการยังพบว่า มีอิทธิพลเชิงบวกต่ออัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์อย่าง

มีนัยสำคัญในทุกแบบจำลองเช่นกัน (OLS: $\beta = 2.3888$, FEM: $\beta = 3.8955$, REM: $\beta = 3.0633$) ซึ่งชี้ให้เห็นว่า กิจกรรมที่มีขนาดใหญ่สามารถกระจายต้นทุนคงที่ได้ดีกว่า มีอำนาจต่อรองทางธุรกิจสูงกว่า และมีความสามารถในการลงทุนที่หลากหลายกว่า ส่งผลให้สามารถสร้างผลตอบแทนที่สูงกว่าโดยเปรียบเทียบกับกิจการขนาดเล็ก

ในด้านของตัวแปร อัตราหมุนเวียนลูกหนี้การค้า มีค่าสัมประสิทธิ์ที่แสดงผลต่างกันระหว่างแบบจำลองการถดถอยปกติ (Ordinary Least Squares: OLS) และแบบจำลองผลคงที่ (Fixed Effects Model: FEM) โดยในแบบจำลองการถดถอยปกติ (Ordinary Least Squares: OLS) พบว่า มีค่าสัมประสิทธิ์เป็นบวกและมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 1% ($\beta = 0.0235$) แสดงว่า การจัดการลูกหนี้ที่มีประสิทธิภาพสามารถส่งเสริมสภาพคล่องและความสามารถในการทำกำไร อย่างไรก็ตาม ในแบบจำลองผลคงที่ (Fixed Effects Model: FEM) กลับมีค่าสัมประสิทธิ์เป็นลบและมีนัยสำคัญที่ระดับ 5% ($\beta = -0.0210$) อาจสะท้อนความแตกต่างเชิงโครงสร้างระหว่างบริษัท เช่น ความเข้มงวดในการให้เครดิตหรือคุณภาพของลูกหนี้ ซึ่งแบบจำลองผลคงที่ (Fixed Effects Model: FEM) สามารถควบคุมลักษณะเฉพาะของแต่ละบริษัทได้ดีกว่าแบบจำลองการถดถอยปกติ (Ordinary Least Squares: OLS) จึงสะท้อนผลกระทบภายในกิจการได้ชัดเจนยิ่งขึ้น ส่วนตัวแปรอื่นๆ ได้แก่ อัตราหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ อัตราหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า ดัชนีการนำเข้า และราคาน้ำมันขายปลีก ไม่แสดงค่านัยสำคัญทางสถิติในแบบจำลองผลคงที่ (Fixed Effects Model: FEM) และแบบจำลองผลสุ่ม (Random Effects Model: REM) ซึ่งอาจแสดงถึงความสัมพันธ์ที่ไม่สม่ำเสมอ หรือได้รับผลกระทบจากปัจจัยภายนอกที่แบบจำลองไม่สามารถควบคุมได้

ผลการศึกษาที่ได้จากแบบจำลองการถดถอยปกติ (Ordinary Least Squares: OLS) แบบจำลองผลคงที่ (Fixed Effects Model: FEM) และแบบจำลองผลสุ่ม (Random Effects Model: REM) พบว่า มีความสอดคล้องกับสมมติฐานการวิจัยที่ตั้งไว้ในหลายประการ โดยในส่วนของสมมติฐานที่ 1 ซึ่งระบุว่า ปัจจัยภายในมีอิทธิพลต่อความสามารถในการทำกำไรพบว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร และขนาดของกิจการ มีค่าสัมประสิทธิ์เป็นบวกและมีนัยสำคัญทางสถิติในทุกแบบจำลอง สะท้อนให้เห็นถึงประสิทธิภาพของการใช้สินทรัพย์ถาวรและศักยภาพของขนาดธุรกิจที่ใหญ่กว่าสามารถสร้างกำไรได้มากกว่า ขณะที่อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีค่าสัมประสิทธิ์เป็นลบและมีนัยสำคัญทางสถิติ แสดงให้เห็นว่า การมีจำนวนหนี้สินที่สูงกว่าส่วนของผู้ถือหุ้น ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรที่ลดลง เนื่องจากการได้มาซึ่งหนี้สินมีการระดมทุนของเงินทุน ส่วนอัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า และอัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือแสดงผลเชิงบวกในบางแบบจำลอง สะท้อนถึงบทบาทของการบริหารทุนหมุนเวียนต่อการทำกำไร สำหรับสมมติฐานที่ 2 ที่คาดว่า ปัจจัยภายนอก เช่น ดัชนีราคานำเข้า และราคาขายปลีกน้ำมัน จะมีอิทธิพลเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไร กลับพบว่า ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติในทุกแบบจำลอง ซึ่งแสดงให้เห็นว่า ความผันผวนของต้นทุนจากภายนอก แม้มีผลต่อการดำเนินธุรกิจ แต่ไม่ใช่ตัวแปรหลักที่อธิบายหรือมีอิทธิพลโดยตรงต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัท ในอุตสาหกรรมยานยนต์ไทยในช่วงเวลาที่ศึกษาได้อย่างมีนัยสำคัญ

สำหรับการพิจารณาเลือกแบบจำลองที่เหมาะสมจากการทดสอบ Hausman Test พบว่า ค่า p-value เท่ากับ 0.0364 ซึ่งน้อยกว่าเกณฑ์ระดับนัยสำคัญ 0.10 จึงปฏิเสธสมมติฐานของแบบจำลองผลสุ่ม (Random Effects Model: REM) และเลือกใช้ แบบจำลองผลคงที่ (Fixed Effects Model: FEM) เป็นแบบจำลองที่เหมาะสมที่สุดในการวิเคราะห์ครั้งนี้ โดยแบบจำลองผลคงที่ (Fixed Effects Model: FEM) มีข้อได้เปรียบในการควบคุมลักษณะเฉพาะ (Unobserved Heterogeneity) ของแต่ละบริษัท ซึ่งไม่เปลี่ยนแปลงตามเวลา ส่งผลให้ค่าประมาณของสัมประสิทธิ์มีความเที่ยงตรงและ

แม่นยำมากกว่าแบบจำลองผลสุ่ม (Random Effects Model: REM) และแบบจำลองการถดถอยปกติ (Ordinary Least Squares: OLS) นอกจากนี้ ยังพบว่า แบบจำลองผลคงที่ (Fixed Effects Model: FEM) มีค่า R-squared แบบ Within เท่ากับ 0.1568 ซึ่งสูงกว่าแบบจำลองผลสุ่ม (Random Effects Model: REM) เท่ากับ 0.1539 และแบบจำลองการถดถอยปกติ (Ordinary Least Squares: OLS) เท่ากับ 0.1482 แสดงถึงความสามารถในการอธิบายความผันแปรของตัวแปรตามภายในแต่ละหน่วยตัวอย่างได้ดีกว่า ดังนั้นจึงสามารถสรุปได้ว่า แบบจำลองผลคงที่ (Fixed Effects Model: FEM) เป็นแบบจำลองที่เหมาะสมที่สุดสำหรับใช้ในศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนการบริหารสินทรัพย์และหนี้สินต่อความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจยานยนต์ในประเทศไทยในบริบทของการวิจัยครั้งนี้

สรุปผลการวิจัย

จากการศึกษาผลกระทบของอัตราส่วนการบริหารสินทรัพย์และหนี้สินที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจยานยนต์ในประเทศไทย โดยใช้ตัวแปรคือ อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร อัตราหมุนเวียนลูกหนี้การค้า อัตราหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ อัตราหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ดัชนีราคานำเข้า ราคาน้ำมันขายปลีก และขนาดของกิจการ เป็นตัวแปรอิสระ และใช้อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ เป็นตัวแปรตาม ผลการวิเคราะห์ข้อมูลจาก 1,665 รายปีบริษัทในช่วงปี พ.ศ. 2562–2566 พบว่า ตัวแปร อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร และขนาดของกิจการ มีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 1% กับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ แสดงให้เห็นว่า การใช้สินทรัพย์ถาวรอย่างมีประสิทธิภาพและขนาดของกิจการที่ใหญ่ขึ้นสามารถส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรได้อย่างชัดเจน นอกจากนี้ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น แสดงผลในทิศทางลบกับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และมีนัยสำคัญทางสถิติในระดับ 1% ขณะเดียวกัน อัตราหมุนเวียนลูกหนี้การค้าพบว่า มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ที่ระดับนัยสำคัญ 5% สะท้อนว่า การใช้หนี้สินในระดับสูงอาจลดทอนความสามารถในการทำกำไรของบริษัทได้อย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งสอดคล้องกับทฤษฎีโครงสร้างทุนที่ระบุว่า การก่อหนี้เกินพอดีจะเพิ่มภาระต้นทุนทางการเงินและความเสี่ยงทางธุรกิจ

ขณะที่ตัวแปร อัตราหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ อัตราหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า ดัชนีการนำเข้า และราคาน้ำมันขายปลีก ไม่แสดงความสัมพันธ์ทางสถิติอย่างมีนัยสำคัญใน แบบจำลองผลคงที่ (Fixed Effects Model: FEM) และแบบจำลองผลสุ่ม (Random Effects Model: REM) ซึ่งอาจสะท้อนถึงลักษณะเฉพาะของอุตสาหกรรมที่มีความซับซ้อนสูง หรือปัจจัยแวดล้อมทางเศรษฐกิจภายนอกที่ไม่ส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์

โดยสรุป งานวิจัยนี้ชี้ให้เห็นว่า การบริหารจัดการสินทรัพย์ถาวรและการเติบโตของขนาดกิจการเป็นปัจจัยสำคัญที่ส่งเสริมความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจยานยนต์ ขณะที่การใช้เงินทุนจากหนี้สินในระดับสูงกลับเป็นปัจจัยที่ลดทอนผลตอบแทนของกิจการอย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้นผู้บริหารในอุตสาหกรรมยานยนต์ควรให้ความสำคัญต่อการลงทุนในสินทรัพย์ถาวรที่สร้างผลตอบแทนได้สูง ควบคู่ไปกับการควบคุมระดับหนี้ให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม เพื่อเสริมสร้างศักยภาพในการทำกำไรอย่างยั่งยืนภายใต้บริบทการแข่งขันที่เข้มข้นในอุตสาหกรรมยานยนต์

การอภิปรายผล

ผลการศึกษาครั้งนี้สะท้อนให้เห็นถึงบทบาทของอัตราส่วนทางการเงินด้านการบริหารสินทรัพย์และหนี้สินที่มีอิทธิพลต่อความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจยานยนต์ในประเทศไทย โดยเฉพาะตัวแปรสำคัญ ได้แก่ อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร อัตราหมุนเวียนลูกหนี้การค้า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และขนาดของกิจการ ซึ่งล้วนแสดงความสัมพันธ์เชิงนัยสำคัญกับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ภายใต้แบบจำลอง แบบจำลองผลคงที่ (Fixed Effects Model: FEM) ซึ่งเป็นแบบจำลองที่เหมาะสมตามผลการทดสอบ Hausman โดยแบบจำลองผลคงที่ (Fixed Effects Model: FEM) สามารถควบคุมอิทธิพลเฉพาะของแต่ละบริษัทได้ดีกว่า แบบจำลองการถดถอยปกติ (Ordinary Least Squares: OLS) และแบบจำลองผลสุ่ม (Random Effects Model: REM)

ผลการวิเคราะห์แสดงให้เห็นว่า อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร มีความสัมพันธ์เชิงบวกและมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 1% กับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ DeLoof (2003) และ Kaur & Kaur (2016) ที่ชี้ให้เห็นว่า การใช้สินทรัพย์ถาวรอย่างมีประสิทธิภาพช่วยสร้างรายได้สูงขึ้นและเพิ่มศักยภาพในการทำกำไรของกิจการ โดยเฉพาะในอุตสาหกรรมที่มีการใช้ทรัพย์สินถาวรในการผลิตสูง เช่น อุตสาหกรรมยานยนต์ นอกจากนี้ ขนาดของกิจการ ยังมีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างชัดเจนกับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ สะท้อนว่า องค์กรขนาดใหญ่มีข้อได้เปรียบเชิงขนาดในการจัดการต้นทุน การเข้าถึงแหล่งเงินทุน และการกระจายความเสี่ยงได้ดีกว่ากิจการขนาดเล็ก ซึ่งสนับสนุนผลการศึกษาของ Kumar (2016) ที่ระบุว่า ขนาดของกิจการเป็นปัจจัยที่ส่งเสริมความสามารถในการทำกำไรในระยะยาว

ในทางตรงกันข้าม อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น แสดงความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งบ่งชี้ว่า การพึ่งพิงเงินทุนจากภายนอกในระดับสูงอาจนำไปสู่ภาระดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้น และส่งผลกระทบต่อผลกำไรของบริษัท ซึ่งสอดคล้องกับแนวคิดทางทฤษฎีโครงสร้างเงินทุน (Capital Structure Theory) ของ Miller (2002) ที่ระบุว่า การเพิ่มภาระหนี้จะเพิ่มความเสี่ยงทางการเงินหากไม่มีการจัดการที่มีประสิทธิภาพ ผลลัพธ์นี้ยังสอดคล้องกับงานวิจัยของ Aishwarya et al. (2022) ซึ่งพบว่า หนี้สินที่เกินพอดีในภาคการผลิตส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ

สำหรับตัวแปร อัตราหมุนเวียนลูกหนี้การค้าพบว่า มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ในแบบจำลองผลคงที่ (Fixed Effects Model: FEM) ซึ่งขัดแย้งกับผลที่ได้จากแบบจำลองการถดถอยปกติ (Ordinary Least Squares: OLS) ที่แสดงความสัมพันธ์เชิงบวก สะท้อนให้เห็นถึงความซับซ้อนของกระบวนการเก็บหนี้ในธุรกิจยานยนต์ที่อาจมีความล่าช้าหรือปัญหาด้านคุณภาพลูกหนี้ โดยเฉพาะในกลุ่มลูกค้ารายย่อยหรือระบบเช่าซื้อที่อาจไม่สามารถสร้างรายได้หมุนเวียนได้อย่างมีประสิทธิภาพในระยะสั้น ดังนั้นผลลัพธ์นี้ควรได้รับการพิจารณาร่วมกับลักษณะของข้อมูลแบบพาแนลที่แบบจำลองผลคงที่ (Fixed Effects Model: FEM) สามารถสะท้อนผลกระทบเฉพาะรายบริษัทได้ดีกว่าแบบจำลองทั่วไป

ทั้งนี้ ตัวแปร อัตราหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ อัตราหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า ดัชนีราคานำเข้า และราคาขายปลีกน้ำมันจากกระทรวงพลังงาน ไม่พบความสัมพันธ์เชิงนัยสำคัญกับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ในแบบจำลองผลคงที่ (Fixed Effects Model: FEM) และแบบจำลองผลสุ่ม (Random Effects Model: REM) อันอาจเนื่องมาจากความผันผวนของปัจจัยภายนอก เช่น ราคาขายปลีกน้ำมัน หรือดัชนีราคานำเข้า ที่อาจมีผลกระทบทางอ้อมมากกว่าทางตรง รวมถึง

ลักษณะเฉพาะของธุรกิจยานยนต์ที่อาจมีระบบบริหารสินค้าคงคลังและเจ้าหนี้การค้าที่มีประสิทธิภาพคงที่ในช่วงเวลาศึกษา จึงไม่สะท้อนผลในเชิงนัยสำคัญทางสถิติอย่างชัดเจน

โดยสรุป การอภิปรายผลในครั้งนี้ได้สะท้อนให้เห็นถึงความสำคัญของการบริหารจัดการเชิงกลยุทธ์ในธุรกิจยานยนต์ โดยชี้ให้เห็นว่า ประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ถาวร และการเติบโตของขนาดกิจการ เป็นปัจจัยหลักที่ส่งเสริมความสามารถในการทำกำไร ขณะที่โครงสร้างเงินทุนที่มีมากเกินไป กลับเป็นอุปสรรคสำคัญที่ลดทอนผลตอบแทนขององค์กร ทั้งนี้ ยังสะท้อนถึงความจำเป็นที่บริษัทในอุตสาหกรรมยานยนต์ต้องให้ความสำคัญต่อการวางแผนลงทุนในสินทรัพย์ถาวรอย่างรอบคอบ ควบคู่ไปกับการควบคุมระดับหนี้ให้อยู่ในสัดส่วนที่เหมาะสม และไม่กระทบต่อสภาพคล่องทางการเงิน และสามารถสร้างความได้เปรียบเชิงกลยุทธ์ในระยะยาว นอกจากนี้ ข้อค้นพบดังกล่าวยังมีนัยสำคัญเชิงทฤษฎี ซึ่งอาจเป็นพื้นฐานให้การวิจัยในอนาคตสามารถต่อยอดไปสู่การพัฒนาแบบจำลองการคาดการณ์ความสามารถในการทำกำไรที่มีความแม่นยำยิ่งขึ้น องค์กรความรู้จากงานวิจัยยังเป็นประโยชน์ต่อผู้บริหารและผู้มีส่วนได้ส่วนเสียในภาคอุตสาหกรรมในการกำหนดนโยบายทางการเงิน การลงทุน และการจัดการเชิงกลยุทธ์ เพื่อสร้างมูลค่าเพิ่มและความยั่งยืนให้กับองค์กรในอนาคต

ข้อเสนอแนะ และข้อจำกัดในการวิจัย

ข้อเสนอแนะ

จากผลการวิจัยนี้ที่แสดงให้เห็นถึงปัจจัยภายในและภายนอกที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจยานยนต์ในประเทศไทย ผู้วิจัยขอเสนอข้อเสนอแนะใน 2 มิติหลัก ได้แก่ ข้อเสนอแนะเชิงปฏิบัติสำหรับผู้ประกอบการและผู้มีส่วนเกี่ยวข้องในอุตสาหกรรมยานยนต์ และข้อเสนอแนะเชิงวิชาการสำหรับการวิจัยในอนาคต เพื่อเป็นแนวทางในการพัฒนาศักยภาพของอุตสาหกรรมยานยนต์ไทยให้สามารถปรับตัวได้อย่างเหมาะสมภายใต้สภาวะเศรษฐกิจที่เปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็ว

ข้อเสนอแนะเชิงปฏิบัติ ผู้ประกอบการในอุตสาหกรรมยานยนต์ควรให้ความสำคัญกับการเพิ่มประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ถาวร โดยมุ่งเน้นการปรับปรุงกระบวนการผลิตให้สามารถสร้างรายได้จากสินทรัพย์ที่มีอยู่ได้สูงสุด ควบคู่ไปกับการพิจารณาขยายขนาดกิจการอย่างเป็นระบบ เนื่องจากกิจการขนาดใหญ่ย่อมมีข้อได้เปรียบในการเจรจาต่อรองกับคู่ค้า และการเข้าถึงแหล่งทุนที่ต้นทุนต่ำกว่า ในการดำเนินกลยุทธ์ ผู้บริหารควรตระหนักถึงการบริหารโครงสร้างเงินทุนอย่างสมดุล โดยหลีกเลี่ยงการพึ่งพิงหนี้สินในระดับสูง ซึ่งอาจนำไปสู่ภาระดอกเบี้ยและความเสี่ยงทางการเงิน การผสมผสานระหว่างทุนของผู้ถือหุ้นและเงินกู้ในสัดส่วนที่เหมาะสมจึงเป็นแนวทางที่ส่งเสริมความมั่นคงทางการเงินและยั่งยืนต่อการดำเนินธุรกิจในระยะยาว

ข้อเสนอแนะเชิงวิชาการสำหรับการวิจัยในอนาคต แนะนำให้ขยายขอบเขตของตัวแปรที่ศึกษาให้ครอบคลุมถึงปัจจัยเชิงคุณภาพ เช่น ความสามารถของผู้บริหาร กลยุทธ์การตลาด และความพึงพอใจของลูกค้า รวมถึงศึกษาผลกระทบของปัจจัยภายนอกอื่น ๆ เช่น สถานการณ์เศรษฐกิจ หรือความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน ซึ่งอาจมีอิทธิพลสำคัญต่อผลการดำเนินงานของกิจการในอุตสาหกรรมยานยนต์ เพื่อให้การวิเคราะห์และข้อเสนอแนะทางธุรกิจมีความครอบคลุมยิ่งขึ้น

ข้อจำกัดของงานวิจัย

แม้งานวิจัยฉบับนี้จะได้ออกแบบอย่างรอบคอบและใช้ระเบียบวิธีวิจัยที่มีความเหมาะสม เพื่อตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจยานยนต์ในประเทศไทย แต่งานวิจัยยังมีข้อจำกัดที่ควรพิจารณา เพื่อประกอบการตีความผลการศึกษา ประการแรก งานวิจัยใช้ข้อมูลทุติยภูมิจากงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนที่ประกอบธุรกิจในอุตสาหกรรมยานยนต์ ซึ่งอาจไม่สะท้อนข้อมูลเชิงคุณภาพหรือบริบททางการจัดการที่ส่งผลต่อกำไร เช่น กลยุทธ์ทางธุรกิจ นวัตกรรม การบริหารทรัพยากรบุคคล หรือแรงกดดันจากการแข่งขันในตลาด โดยประเด็นเหล่านี้อาจเป็นปัจจัยสำคัญที่ส่งเสริมหรือบั่นทอนความสามารถในการทำกำไรแต่ไม่สามารถวัดได้จากตัวชี้วัดเชิงปริมาณเพียงอย่างเดียว สำหรับการเลือกกลุ่มตัวอย่างยังจำกัดอยู่ในขอบเขตของบริษัทที่มีสินทรัพย์รวมตั้งแต่ 500 ล้านบาทขึ้นไป ซึ่งอาจส่งผลให้ผลลัพธ์ที่ได้มีความเอนเอียงไปในทิศทางของบริษัทขนาดกลางและขนาดใหญ่ ขาดการสะท้อนภาพรวมของกิจการย่อยหรือผู้ประกอบการขนาดเล็ก ที่มีบทบาทสำคัญในห่วงโซ่อุปทานของอุตสาหกรรมยานยนต์ในประเทศไทย อีกทั้งยังใช้ช่วงเวลาศึกษาที่จำกัดในช่วงระยะเวลา 5 ปี ซึ่งอาจไม่ครอบคลุมความผันผวนในระยะยาวหรือผลกระทบจากวิกฤตเศรษฐกิจหรือการเปลี่ยนแปลงนโยบายจากภาครัฐอย่างเต็มที่

นอกจากนี้ ตัวแปรภายนอกที่ใช้ในงานวิจัย เช่น ดัชนีราคานำเข้า และราคาขายปลีก เป็นตัวแทนของภาวะเศรษฐกิจมหภาคในระดับกว้าง ซึ่งอาจยังไม่สามารถอธิบายความผันผวนเฉพาะในอุตสาหกรรมยานยนต์ได้อย่างเพียงพอ ส่งผลให้การตีความความสัมพันธ์เชิงสาเหตุระหว่างตัวแปรเหล่านี้กับผลการดำเนินงานของบริษัทอาจมีข้อจำกัดในด้านความแม่นยำ ดังนั้นการศึกษาต่อไปควรพิจารณาขยายขอบเขตของตัวแปรเพิ่มเติมทั้งในเชิงปริมาณและเชิงคุณภาพ เพื่อเสริมสร้างความเข้าใจอย่างลึกซึ้งและรอบด้านยิ่งขึ้นในปัจจัยที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรของอุตสาหกรรมยานยนต์

REFERENCES

- Aishwarya, P., Sudharani, R., & Suresh, N. (2022). A Study on Impact of Capital Structure on Profitability of Companies Listed in Indian Stock Exchange with respect to Automobile Industry. *Journal of Seybold Report*, 15(7), 1560–1574. <https://doi.org/10.48550/arXiv.2207.00720>
- Anjum, R. (2017). Impact of Working Capital Management on Automobile Firm's Profitability. *International Journal of Research in Business Studies*, 2(2499–2922), 39–70.
- Basdekis, C., Christopoulos, A., Katsampoxakis, I., & Lyras, A. (2020). Profitability and optimal debt ratio of the automobiles and parts sector in the Euro area. *Journal of Capital Markets Studies*, 4(2), 113–127. <https://doi.org/10.1108/JCMS-08-2020-0031>
- Berger, A. N., & Bonaccorsi di Patti, E. (2006). Capital structure and firm performance: A new approach to testing agency theory and an application to the banking industry. *Journal of Banking & Finance*, 30(4), 1065–1102. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2005.05.015>
- Chen, N.-F., Roll, R., & Ross, S. A. (1986). Economic Forces and the Stock Market. *The Journal of Business*, 59(3), 383–403.
- 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>
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2015). *Principles of managerial finance* (Fourteenth edition). Pearson.
- Goh, T. S., & Rumapea, M. (2018). The Effect of Firm Size, Sales, Age of Receivables on Financial Performance at Automotive Companies Listed at the Indonesian Stock Exchange: *Proceedings of the 1st Unimed International Conference on Economics Education and Social Science*, 1149–1153. <https://doi.org/10.5220/0009507111491153>
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). *Basic econometrics* (5th ed). McGraw-Hill Irwin.
- Hall, M., & Weiss, L. (1967). Firm Size and Profitability. *The Review of Economics and Statistics*, 49(3), 319–331. <https://doi.org/10.2307/1926642>
- Hou, K., & van Dijk, M. A. (2019). Resurrecting the Size Effect: Firm Size, Profitability Shocks, and Expected Stock Returns. *The Review of Financial Studies*, 32(7), 2850–2889. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhy104>
- Hughes, D. (2005). *Asset Management in Theory and Practice*. New Age International.
- Hutauruk, R. P. S., Zalukhu, R. S., & Collyn, D. (2023). The Effect of Capital Structure, Financial Performance, Firm Growth and Size on Firm Value: Empirical Study on Manufacturing Listed Companies on the Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Business, Economics & Financial Studies*, 1(2), Article 2. <https://doi.org/10.62157/ijbefsv1i2.22>

- Jain, P., Maitra, D., & Kang, S. H. (2023). Oil price and the automobile industry: Dynamic connectedness and portfolio implications with downside risk. *Energy Economics*, 119, 106537. <https://doi.org/10.1016/j.eneco.2023.106537>
- Kaur, N., & Kaur, J. (2016). Determinants of Profitability of Automobile Industry in India. *Journal of Commerce & Accounting Research*, 5(3), 32–39. <https://doi.org/10.21863/jcar/2016.5.3.034>
- Kumar, N. (2016). Firm Size and Profitability in Indian Automobile Industry: An Analysis. *Pacific Business Review International*, 8, 69–78.
- Lin, W.-L., Cheah, J.-H., Azali, M., Ho, J. A., & Yip, N. (2019). Does firm size matter? Evidence on the impact of the green innovation strategy on corporate financial performance in the automotive sector. *Journal of Cleaner Production*, 229, 974–988. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2019.04.214>
- Miller, M. H. (2002). *Selected Works of Merton H. Miller: A Celebration of Markets: Volume 1: Finance*. University of Chicago Press.
- Naz, F., Ijaz, F., & Naqvi, F. (2016). *Financial Performance of Firms: Evidence from Pakistan Cement Industry* (SSRN Scholarly Paper No. 2788357). Social Science Research Network. <https://papers.ssrn.com/abstract=2788357>
- Otchere, P. I. (2024). *BUSI 2503R INTRODUCTION TO FINANCE FALL 2024 COURSE OUTLINE*. 1–10. <https://sprott.carleton.ca/wp-content/uploads/BUSI-2503R-I.-Otchere-2.pdf>
- Prakhar, P., Jaiswal, R., Gupta, S., & Tiwari, A. K. (2024). Electric vehicles in transition: Opportunities, challenges, and research agenda – A systematic literature review. *Journal of Environmental Management*, 372, 123415. <https://doi.org/10.1016/j.jenvman.2024.123415>
- Rakkarn, J. (2023). Thailand Automotive Industry: Development and Challenges. *Rom Yoong Thong Journal*, 1(3), Article 3.
- Ramrattan, L. B. (1991). The Impact of Imports on Price Competition in the Automobile Industry. *The American Economist*, 35(2), 60–66. <https://doi.org/10.1177/056943459103500208>
- Raymond, C. T. S. (2021). Capital Structure Determinants of Automotive Firms: Evidence from Four ASEAN Countries. *Academia Letters*. <https://doi.org/10.20935/al1725>
- Reschiwati, R., Budiantini, A., & Gusmiarni, G. (2021). Examining the effect of firm-specific factors on the automotive industry in Indonesia. *International Journal of Research in Business and Social Science* (2147–4478), 10(3), Article 3. <https://doi.org/10.20525/ijrbs.v10i3.1092>
- Rito, M. P. (2017). Thailand as the Southeast Asian Hub for the Automotive Industry – The Detroit of Asia. *Master's Thesis, Copenhagen Business School*. https://research-api.cbs.dk/ws/portalfiles/portal/60757601/309249_Mariana_Rito_MasterThesis.pdf
- Santoso, R. (2011). *FINANCIAL PERFORMANCE OF AUTOMOTIVE COMPANY STOCK RETURNS*.

- Sudrajat, J., & Setiyawati, H. (2021). Role of Firm Size and Profitability on Capital Structures and Its Impact Over Firm Value. *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting*, 2(1), 13–27. <https://doi.org/10.38035/dijefa.v2i1.737>
- Sungjapoo, P., Eakpamitsin, W., & Uthai, P. (2025). Model of Economic Social and Environmental Impacts of the Electric Vehicle Business From China to Thailand. *Journal of Accountancy and Management*, 17(2), Article 2.
- Takahashi, F. (2025). *Thailand's Automotive Industry: Key Insights for International Investors - Thailand Business News*. <https://www.thailand-business-news.com/investment/206086-thailands-automotive-industry-key-insights-for-international-investors>
- Techakanont, K. (2011). CHAPTER 6 THAILAND AUTOMOTIVE PARTS INDUSTRY. In *Thailand Automotive Sector Report*, 150–210.
- Thirapanmethee, P., Pichayasupakoon, T., & Bootchai, N. (2022). The Effect of Financial Risk and Enterprise Internal Management on Enterprise Performance of Automotive and Automotive Part Industry in Thailand. *Burapha Journal of Business Management, Burapa University*, 11(2), Article 2.
- Vongphachanh, V., & Ibrahim, K. (2020). The Effect of Financial Variables on Systematic Risk in Six Industries in Thailand. *ABC Journal of Advanced Research*, 9(2), 63–68. <https://doi.org/10.18034/abcjar.v9i2.512>
- Wang, E. (2024). *Structural counterfactual analysis in macroeconomics: Theory and inference*. Retrieved from <http://arxiv.org/abs/2409.09577>
- Wang, K. H., Su, C. W., Xiao, Y., & Liu, L. (2022). Is the oil price a barometer of China's automobile market? From a wavelet-based quantile-on-quantile regression perspective. *Energy*, 240, 122501. <https://doi.org/10.1016/j.energy.2021.122501>

