

โชษิตา เปสตันยี : ผลกระทบของการบริหารเงินทุนหมุนเวียนต่อผลการดำเนินงานของบริษัท
จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (THE IMPACTS OF WORKING
CAPITAL MANAGEMENT ON FIRM'S PERFORMANCES OF LISTED
COMPANIES IN THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND)

อาจารย์ที่ปรึกษา : ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สรียา วิจิตรเสถียร, 220 หน้า.

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลกระทบของการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีผล
ต่อผลการดำเนินงาน (ความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าตลาด) โดยกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ศึกษา
เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทุกอุตสาหกรรม ยกเว้น อุตสาหกรรมการ
การเงินจำนวน 381 บริษัท ซึ่งเก็บรวบรวมข้อมูลทศวรรษระหว่าง พ.ศ. 2556 ถึง พ.ศ. 2560
แล้วนำข้อมูลมาวิเคราะห์ด้วยสถิติเชิงพรรณนา ได้แก่ ค่าเฉลี่ย ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด และค่าร้อยละ
และสถิติเชิงอนุมาน ได้แก่ การทดสอบค่าเฉลี่ยของกลุ่มตัวอย่าง 1 กลุ่ม (One Sample t-test)
การวิเคราะห์ความแปรปรวนทางเดียว (One-Way ANOVA) และการวิเคราะห์แบบจำลองสมการ
เชิงโครงสร้าง (Structural Equation Modeling) โดยตัวแปรอิสระครั้งนี้ประกอบด้วยกลยุทธ์การ
บริหารเงินทุนหมุนเวียนและตัวบ่งชี้การบริหารเงินทุนหมุนเวียน ซึ่งกลยุทธ์การบริหารเงินทุน
หมุนเวียนพิจารณาจากคู่ของนโยบายการลงทุนในเงินทุนหมุนเวียน (วัดโดยอัตราส่วนสินทรัพย์
หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม) และนโยบายการจัดหาเงินทุนหมุนเวียน (วัดโดยอัตราส่วนหนี้สิน
หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม) สำหรับตัวบ่งชี้การบริหารเงินทุนหมุนเวียนประกอบด้วยตัวบ่งชี้แบบ
คงที่และตัวบ่งชี้แบบพลวัต นอกจากนี้ การวัดความสามารถในการทำกำไรของการศึกษาครั้งนี้ใช้
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมและอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และมูลค่าตลาด
วัดโดยอัตราส่วน Tobin's Q

ผลการศึกษาพบว่า แบบจำลองโครงสร้างของการบริหารเงินทุนหมุนเวียนและผล
การดำเนินงาน มีความสอดคล้องกับข้อมูลเชิงประจักษ์ ซึ่งพิจารณาจากค่าดัชนีวัดความสอดคล้อง
ประกอบด้วย $\chi^2/df = 2.96$, CFI = 0.973, GFI = 0.963, NFI = 0.962, RMSEA = 0.077 และ RMR
= 0.074 ซึ่งเป็นไปตามเกณฑ์ โดยค้นพบหลักฐานเชิงประจักษ์สองประเด็นสำคัญ คือ
1) ความสามารถในการทำกำไรได้รับผลกระทบจากการเลือกนโยบายการลงทุนในเงินทุนหมุนเวียน
แบบอนุรักษ์นิยม และนโยบายการจัดหาเงินทุนหมุนเวียนแบบอนุรักษ์นิยม อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ
โดยมีค่าสัมประสิทธิ์ขนาดอิทธิพล (β) เท่ากับ 0.999 และ -0.999 ตามลำดับ นอกจากนี้นโยบาย
ดังกล่าวยังมีผลกระทบทางอ้อมต่อมูลค่าตลาดผ่านความสามารถในการทำกำไร อย่างมีนัยสำคัญ
ทางสถิติ โดยมีค่าสัมประสิทธิ์ขนาดอิทธิพลเท่ากับ 0.137 และ -0.150 ตามลำดับ ดังนั้น กลยุทธ์การ
บริหารเงินทุนหมุนเวียนแบบอนุรักษ์นิยมจึงทำให้เกิดผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น 2) ตัวบ่งชี้

การบริหารเงินทุนหมุนเวียนแบบคงที่ (วัด โดยอัตราส่วนทุนหมุนเวียน) มีผลกระทบทางตรงเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าตลาด อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยมีค่าสัมประสิทธิ์ขนาดอิทธิพลเท่ากับ 0.777 และ 0.088 ตามลำดับ และมีผลกระทบทางอ้อมเชิงบวกต่อมูลค่าตลาดผ่านความสามารถในการทำกำไร อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยมีค่าสัมประสิทธิ์ขนาดอิทธิพลเท่ากับ 0.098 อย่างไรก็ตาม ผลการศึกษาพบผลกระทบทางตรงเชิงลบของตัวบ่งชี้การบริหารเงินทุนหมุนเวียนแบบพลวัต (วัด โดยวงจรเงินสด) ที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าตลาด อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยมีค่าสัมประสิทธิ์ขนาดอิทธิพลเท่ากับ -0.792 และ -0.193 ตามลำดับ และมีผลกระทบทางอ้อมเชิงลบต่อมูลค่าตลาดผ่านความสามารถในการทำกำไร อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยมีค่าสัมประสิทธิ์ขนาดอิทธิพลเท่ากับ -0.099



สาขาวิชาเทคโนโลยีการจัดการ
ปีการศึกษา 2561

ลายมือชื่อนักศึกษา โรจน์ เปล่งชัย
ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษา Sanj

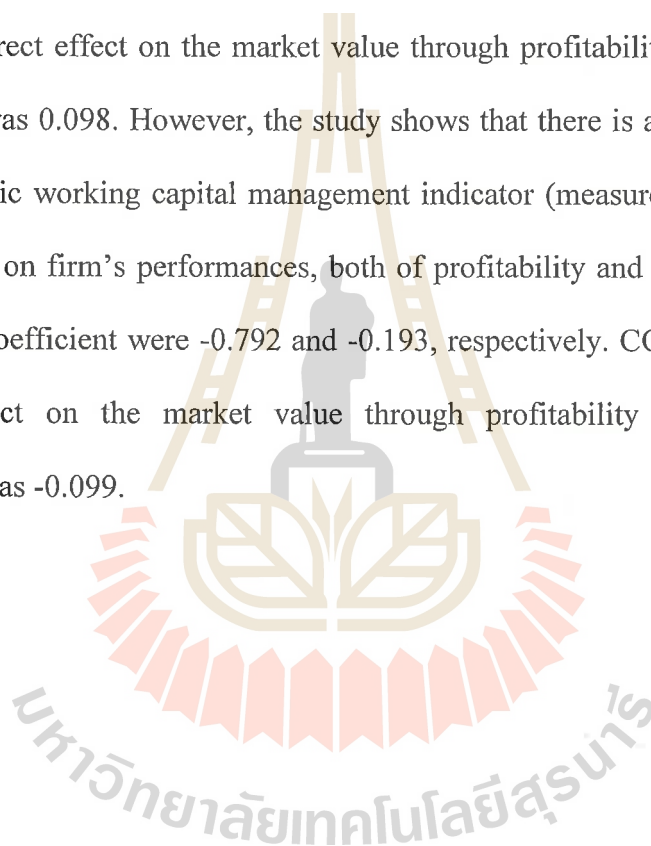
CHOSITA PESTONJI : THE IMPACTS OF WORKING CAPITAL
MANAGEMENT ON FIRM'S PERFORMANCES OF LISTED COMPANIES
IN THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND. THESIS ADVISOR :
ASST. PROF. SAREEYA WICHITSATHIAN, Ph.D., 220 PP.

WORKING CAPITAL MANAGEMENT / PROFITABILITY / MARKET VALUE

The objective of this research is to investigate the impact of working capital management on firms' performance (profitability and market value). The Sample of this study was 381 listed companies in the Stock Exchange of Thailand with no financial sector. Secondary data collected from 2013 to 2017 was analyzed by using descriptive statistics with mean, minimum, maximum, percentage, and inferential statistics with One Sample t-test, One-Way ANOVA, and Structural Equation Modeling. Independent variables are the working capital management strategies and indicators. Working capital management strategies are consisted of working capital investment policy (measured by total current assets to total assets ratio) and working capital financing policy (measured by total current liabilities to total assets ratio). Working capital management indicators are consisted of static and dynamic indicator. In this study, return on assets and return on equity are the proxy of profitability, and Tobin's Q is the proxy of market value.

The results showed that the model is found to be consistent with the empirical data; $\chi^2/df = 2.96$, CFI = 0.973, GFI = 0.963, NFI = 0.962, RMSEA = 0.077 and RMR = 0.074, which meets the criteria. The results manifested in two aspects: 1) profitability is significantly affected by the choice of conservative investment policy and conservative financing policy with the correlation coefficient were 0.999

and -0.999, respectively. Moreover, there is the indirect effect on the market value through profitability with the correlation coefficient were 0.137 and -0.150, respectively. Therefore, conservative working capital management strategy is the greatest performance. 2) the static working capital management indicator measured by current ratio has positive significantly direct effect on profitability and market value with the correlation coefficient were 0.777 and 0.088, respectively. And it also has positive indirect effect on the market value through profitability with the correlation coefficient was 0.098. However, the study shows that there is a negative direct effect on of dynamic working capital management indicator (measured by cash conversion cycle: CCC) on firm's performances, both of profitability and market value with the correlation coefficient were -0.792 and -0.193, respectively. CCC also has a negative indirect effect on the market value through profitability with the correlation coefficient was -0.099.



School of Management Technology

Academic Year 2018

Student's Signature Chasita Pestonji

Advisor's Signature [Signature]