

## การศึกษาผลของการจัดการเงินทุนหมุนเวียนกับยอดขายของบริษัท จดทะเบียนในดัชนีหุ้นยั่งยืน (SETTHSI) ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ธนสรณ์ มีแสงเพชร\*

รศ.ดร.ธนิดา จิตรน้อมรัตน์\*\*

### บทคัดย่อ

การจัดการเงินทุนหมุนเวียน (Working Capital Management) เป็นส่วนหนึ่งของการจัดการทางการเงิน (Financial Management) อันเป็นมาตรการสำคัญที่ใช้ในการประเมินสภาพคล่องของกิจการ โดยความสำคัญของการบริหารเงินทุนหมุนเวียนคือ การที่กิจการตัดสินใจลงทุนในกิจการต่าง ๆ โดยยังคงสภาพคล่องที่ติดอยู่ ซึ่งจะปรับเปลี่ยนไปตามรูปแบบของสถานะเศรษฐกิจและกลุ่มธุรกิจในขณะนั้น โดยการศึกษานี้มุ่งศึกษาผลกระทบของการจัดการเงินทุนหมุนเวียนที่มีต่อยอดขายของบริษัทที่มีรูปแบบการบริหารแบบยั่งยืน (SETTHSI) ของตลาดหลักทรัพย์ฯ แห่งประเทศไทย

ผลจากการศึกษาด้วยการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) พบว่าการจัดการเงินทุนหมุนเวียนนั้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับยอดขายอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งสามารถสรุปได้ว่าหากบริษัทต้องการเพิ่มยอดขายของกิจการควรที่จะลดปริมาณเงินทุนหมุนเวียนให้น้อยลง โดยการลดระยะเวลาเก็บหนี้ให้สั้นลง ลดอัตราหมุนเวียนสินค้าคงเหลือให้น้อยลง และลดระยะเวลาจ่ายชำระหนี้ให้สั้นลง

---

\*นักศึกษาศึกษาหลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

\*\* ที่ปรึกษาหลัก

## 1. บทนำ

เนื่องจากแนวทางการลงทุนระยะยาวในต่างประเทศเริ่มให้ความสนใจกับการลงทุนในบริษัทที่มีการดำเนินธุรกิจอย่างยั่งยืน ซึ่งพิจารณาปัจจัยด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล (Environmental, Social and Governance หรือ ESG) ของบริษัทในการตัดสินใจลงทุนควบคู่ไปกับการวิเคราะห์ข้อมูลทางการเงินของบริษัทด้วย โดยเมื่อปี พ.ศ. 2558 ตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้จัดทำรายชื่อนักลงทุนยั่งยืน (Thailand Sustainability Investment หรือ THSI) เพื่อเป็นทางเลือกสำหรับนักลงทุนที่ต้องการลงทุนในหุ้นของบริษัทจดทะเบียนที่มีความโดดเด่นด้าน ESG รวมถึงเป็นการสนับสนุนบริษัทจดทะเบียนที่มีการดำเนินธุรกิจอย่างยั่งยืน โดยคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียอย่างครอบคลุมทั้งด้านสังคมและสิ่งแวดล้อมมีการบริหารจัดการเพื่อสร้างความยั่งยืนให้แก่องค์กรในด้าน การบริหารความเสี่ยงการจัดการห่วงโซ่อุปทาน การพัฒนา นอกจากนี้การจัดการทุนหมุนเวียน เช่น ระยะเวลาเก็บหนี้ อัตรากาหมุนเวียนสินค้า ระยะเวลาจ่ายชำระหนี้ ฯลฯ ก็ถือว่าเป็นสิ่งสำคัญที่ควรให้ความสนใจในการลงทุนเนื่องจากสภาพแวดล้อมที่แตกต่างกันในแต่ละประเทศ หรือนโยบายการบริหารของแต่ละกลุ่มบริษัทที่แตกต่างกันอาจส่งผลให้การตัดสินใจในการบริหารเงินทุนหมุนเวียนมีความแตกต่างกันดังนั้นผู้วิจัยจึงสนใจที่จะศึกษาผลกระทบของการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีต่อการเติบโตของยอดขายของบริษัทที่มีรูปแบบการบริหารแบบยั่งยืนของตลาดหลักทรัพย์ฯ แห่งประเทศไทย

## 2. วัตถุประสงค์ของการวิจัย

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาทิศทางของความสัมพันธ์ระหว่างการจัดการเงินทุนหมุนเวียนซึ่งวัดในรูปของระยะเวลาเก็บหนี้ อัตรากาหมุนเวียนสินค้า และระยะเวลาจ่ายชำระหนี้ เทียบกับยอดขายของบริษัทจดทะเบียนในดัชนีหุ้นยั่งยืน (SETTHSI) ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

## 3. สมมติฐานของการวิจัย

สมมติฐานที่ 1 Ha1 : ปัจจัยด้านระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยมีความสัมพันธ์กับยอดขายของบริษัท

สมมติฐานที่ 2 Hb1 : ปัจจัยด้านอัตรากาหมุนเวียนสินค้านี้มีความสัมพันธ์กับยอดขายของบริษัท

สมมติฐานที่ 3 Hc1 : ปัจจัยด้านระยะเวลาจ่ายชำระหนี้มีความสัมพันธ์กับยอดขายของบริษัท

#### 4. ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. เพื่อให้เข้าใจถึงรูปแบบความสัมพันธ์ระหว่างเงินทุนหมุนเวียนกับยอดขายของบริษัทจดทะเบียนในดัชนีหุ้นยั่งยืน (SETTHSI) ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และนำไปพยากรณ์ยอดขายของบริษัทที่จะเกิดขึ้น

2. เพื่อให้ให้นักลงทุน และผู้ที่สนใจใช้เป็นข้อมูลพื้นฐานในการคาดการณ์ราคาหุ้น และสามารถวางแผนการลงทุนเพื่อลดความเสี่ยงเบื้องต้นจากการลงทุน

#### 5. ขอบเขตการศึกษา

การศึกษาครั้งนี้เป็นการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างองค์ประกอบของการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับยอดขาย โดยใช้ระยะเวลาเก็บหนี้ อัตราหมุนเวียนสินค้า ระยะเวลาจ่ายชำระหนี้ เป็นเครื่องมือในการวัดการบริหารเงินทุนหมุนเวียน เทียบกับยอดขาย โดยได้ศึกษาและรวบรวมข้อมูลจาก [www.set.or.th](http://www.set.or.th) โดยมีกลุ่มตัวอย่าง คือ บริษัทจดทะเบียนในดัชนีหุ้นยั่งยืน (SETTHSI) ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เก็บข้อมูลในช่วงระยะเวลา 4 ปี ตั้งแต่ในช่วงปี พ.ศ. 2558 ถึงปี พ.ศ. 2561

#### 6. ระเบียบวิธีวิจัย

ในการศึกษาครั้งนี้ ผู้วิจัยได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการจัดการเงินทุนหมุนเวียนกับยอดขายของบริษัทจดทะเบียนในดัชนีหุ้นยั่งยืน (SETTHSI) ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ที่รวบรวมจากข้อมูลสาธารณะที่บริษัทจดทะเบียนเปิดเผยไว้กับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยใช้รายงานประจำปี และแบบฟอร์ม 56-1 ของแต่ละบริษัทที่อยู่ในดัชนีหุ้นยั่งยืน (SETTHSI) ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งเก็บข้อมูลแบบรายไตรมาสในช่วงระยะเวลา 4 ปี ตั้งแต่ในช่วงปี พ.ศ.2558 ถึงปี พ.ศ.2561 จากเว็บไซต์สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (market.sec.or.th) และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ([www.set.or.th](http://www.set.or.th)) จำนวนทั้งสิ้น 464 ตัวอย่าง

#### 7. ผลการศึกษา

จากผลการวิเคราะห์การถดถอยเพื่อพยากรณ์ผลการวิจัยของการหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรโดยกำหนดให้ตัวแปรอิสระ (Independent Variable) ของงานวิจัยนี้คือ การบริหารเงินทุนหมุนเวียนซึ่งประกอบด้วยระยะเวลาเก็บหนี้ อัตราหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ และระยะเวลาจ่ายชำระหนี้ โดยที่ตัวแปรตาม (Dependent variable) คือยอดขายของหลักทรัพย์นั้น จากการผลวิเคราะห์ที่กลุ่มอุตสาหกรรมทั้ง 6 กลุ่มของ SETTHSI ซึ่งประกอบด้วยกลุ่มเทคโนโลยี 6 หลักทรัพย์ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร 4 หลักทรัพย์ กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม 4

หลักทรัพย์ กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ และก่อสร้าง 2 หลักทรัพย์ กลุ่มทรัพยากร 10 หลักทรัพย์ และ  
กลุ่มบริการ 3 หลักทรัพย์นั้นสามารถสรุปได้ดังนี้

ตารางที่ 1 ผลรวมแสดงค่าเฉลี่ย ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่ามัธยฐาน และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน

		Average	Inventory	Average	
		Collection Period	Turnover Ratio	Payment Period	Sale
N	Valid	464	464	464	464
	Missing	0	0	0	0
Mean		34.79	11.57	54.49	49.09
Median		33.47	6.49	44.82	15.22
Std. Deviation		18.86	13.18	45.23	95.44
Minimum		.64	.89	3.59	-.60
Maximum		98.47	70.16	291.11	617.42

จากตารางที่ 1 พบว่าหลักทรัพย์ในดัชนี SETTHSI มีระยะเวลาเก็บหนี้ (Average Collection Period) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 34.79 วัน ค่ามัธยฐานเท่ากับ 33.47 วัน มีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 18.86 ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.63 วัน และค่าสูงสุดเท่ากับ 98.47 วัน อัตราหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover Ratio) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 11.57 เท่า ค่ามัธยฐานเท่ากับ 6.49 เท่า มีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 13.18 เท่า ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.89 เท่า และค่าสูงสุดเท่ากับ 70.16 เท่า ระยะเวลาจ่ายชำระหนี้ (Average Payment Period) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 54.49 วัน ค่ามัธยฐานเท่ากับ 44.82 วัน มีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 45.23 ค่าต่ำสุดเท่ากับ 3.59 วัน และค่าสูงสุดเท่ากับ 291.11 วัน และยอดขาย (Sale) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 49.09 พันล้านบาท ค่ามัธยฐานเท่ากับ 15.22 พันล้านบาท มีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 95.44 พันล้านบาท ค่าต่ำสุดเท่ากับ -600 ล้านบาท และค่าสูงสุดเท่ากับ 617.42 พันล้านบาท

ตารางที่ 2 การหาความสัมพันธ์ระหว่างการจัดการเงินทุนหมุนเวียนกับยอดขายของบริษัทในดัชนี SETTHSI

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	107.355	10.690		10.043	.000
	ระยะเวลาเก็บหนี้	-1.021	.230	-.202	-4.441	.000
	อัตราหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ	-.999	.326	-.138	-3.066	.002
	ระยะเวลาจ่ายชำระหนี้	-.205	.096	-.097	-2.145	.032
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate		
1	.269 <sup>a</sup>	.072	.066	92.22		

จากตารางที่ 2 จะเห็นว่าปัจจัยทั้ง 3 ด้านมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับยอดขาย โดยมีค่า R-square เท่ากับ .072 ซึ่งผลวิจัยพบว่าการจัดการเงินทุนหมุนเวียนนั้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับยอดขายอย่างมีนัยสำคัญ และสามารถสรุปสมมติฐานได้ว่า ยอมรับ Ha1 โดยระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยมีความสัมพันธ์กับยอดขายของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ -1.021 ยอมรับ Hb1 โดยอัตราหมุนเวียนสินค้าคงเหลือมีความสัมพันธ์กับยอดขายของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ -.999 และยอมรับ Hc1 โดยระยะเวลาจ่ายชำระหนี้มีความสัมพันธ์กับยอดขายของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ -.205 และเมื่อนำตัวแปรอิสระทุกด้านเข้าสมการพยากรณ์ยอดขายได้สมการดังนี้

$$\text{Sale} = 107.355 - 1.021(\text{ACP}) - .999(\text{ITR}) - 0.205(\text{APP}) + \varepsilon_i$$

โดยที่

- Sale = ยอดขายของหลักทรัพย์ (พันล้านบาท)  
 ACP = ระยะเวลาเก็บหนี้ (วัน)  
 ITR = อัตราหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)  
 APP = ระยะเวลาจ่ายชำระหนี้ (วัน)  
 $\varepsilon_i$  = ค่าความคลาดเคลื่อน

## 8. อภิปรายผลการศึกษา

จากวัตถุประสงค์การวิจัยเพื่อศึกษาทิศทางความสัมพันธ์ระหว่างการจัดการเงินทุนหมุนเวียนกับยอดขาย โดยผลวิจัยพบว่าการจัดการเงินทุนหมุนเวียนนั้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับยอดขายอย่างมีนัยสำคัญสอดคล้องกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ ซึ่งสมการสามารถอธิบายตัวแปรตาม (ยอดขาย) ได้ร้อยละ 7.2 ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 92.8 เกิดจากอิทธิพลของตัวแปรอื่นที่ไม่ได้นำมาพิจารณาซึ่งอาจรวมถึงกรณีในช่วงปี 2558 ถึง 2561 นั้นตลาดหลักทรัพย์มีการเปลี่ยนแปลงต่ำสุด - สูงสุดมากถึง 600 จุด จากภาวะเศรษฐกิจที่แปรปรวนจึงอาจทำให้ส่งผลต่อยอดขายของบริษัทที่นำมาศึกษาทำให้ไม่เป็นไปตามปกติ เช่น การที่ยอดขายของบริษัทลดลงจนติดลบในบางปี โดยตัวแปรระยะเวลาเก็บหนี้ มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับยอดขายอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 99% กล่าวคือเมื่อควบคุมปัจจัยอื่นให้คงที่แล้ว ระยะเวลาเก็บหนี้ที่ลดลง 1 วัน จะทำให้ยอดขายเพิ่มขึ้น 1.021 พันล้านบาท ซึ่งสอดคล้องกับผลการวิจัยของ พุทธิธัญ วังศ์พงษ์กุล (2555) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าของกิจการ ซึ่งผลการศึกษาพบว่าระยะเวลาเก็บหนี้มีความสัมพันธ์เชิงลบกับความสามารถในการทำกำไรและมูลค่ากิจการ โดยเมื่อมีการเรียกเก็บหนี้เร็วขึ้นจะทำให้กิจการนำเงินสดไปนั้นไปลงทุนเพิ่มเติมได้เร็วขึ้น ในขณะที่ตัวแปร อัตราหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับ ยอดขายอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 99% 3.066 กล่าวคือเมื่อควบคุมปัจจัยอื่นให้คงที่แล้ว ถ้าอัตราหมุนเวียนสินค้าคงเหลือลดลง 1 เท่า จะทำให้ยอดขายเพิ่มขึ้น 999 ล้านบาท ซึ่งผลการวิจัยแตกต่างไปจากงานศึกษาของ จิราพร เหง้าดา (2561) ที่ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค ซึ่งผลการศึกษาพบว่า อัตราหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือไม่มีความสัมพันธ์อัตราผลตอบแทน และขัดแย้งกับทฤษฎีของวงจรเงินสดที่ยังระยะเวลาขายสินค้าน้อยยิ่งได้ผลตอบแทนสูง อาจเนื่องมาจากสภาพเศรษฐกิจในช่วงปีที่เก็บข้อมูลนั้นมีการเปลี่ยนแปลงมากทำให้ต้นทุนการขายในส่วนของต้นทุนผันแปรเพิ่มสูงขึ้น ในขณะที่มูลค่าสินค้าเท่าเดิม ทำให้อัตราหมุนเวียนสินค้าลดลง และยอดขายเพิ่มขึ้นจากการที่สินค้าไม่เป็นที่ต้องการของตลาดทำให้ต้องลดราคาเพิ่มยอดขาย เพื่อมาชำระดอกเบี้ยกู้ นอกจากนี้ระยะเวลาจ่ายชำระหนี้มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับ ยอดขายอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95% กล่าวคือเมื่อควบคุมปัจจัยอื่นให้คงที่แล้ว ระยะเวลาจ่ายชำระหนี้ที่ลดลง 1 วัน จะทำให้ยอดขายเพิ่มขึ้น 205 ล้านบาท ซึ่งสอดคล้องกับผลการวิจัยของ สุดาทิพย์ ปรีชญาสกุล (2557) จิราพร ขาวสวัสดิ์ (2552) ที่ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างการจัดการเงินทุนหมุนเวียนกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และ พุทธิธัญ วังศ์พงษ์กุล (2555) ที่ให้ความเห็นว่าหากบริษัทใช้นโยบายการชำระหนี้ค่าสินค้าหรือค่าวัตถุดิบนานหรือล่าช้า ย่อมมีผลให้ต้นทุนหรือค่าใช้จ่ายของบริษัทสูงขึ้น เนื่องจากผู้ขายวัตถุดิบหรือสินค้า ย่อมรวม

ต้นทุนค่าดอกเบี้ยสำหรับช่วงระยะเวลาที่ได้รับชำระค่าสินค้าล่าช้าไป ซึ่งเป็นไปตามทฤษฎี Cost of Long term /Short term โดยอัตราดอกเบี้ยระยะสั้นจะถูกกว่าระยะยาว ทำให้การจ่ายชำระหนี้ที่ตรงตามเวลาไม่ล่าช้า จะสามารถนำส่วนต่างจากดอกเบี้ยไปใช้ในการลงทุนกิจกรรมอื่นที่สามารถเพิ่มยอดขายได้

นอกจากนี้เมื่อทำการวิเคราะห์การถดถอยเพื่อพยากรณ์ แยกแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม ซึ่งพิจารณาในส่วนที่ให้ผลแตกต่างไปจากสมการหลักแล้วสามารถระบุได้ดังนี้

1. กลุ่มเทคโนโลยีนั้นเมื่อการจ่ายชำระหนี้ช้าลงจะทำให้ยอดขายเพิ่ม เนื่องจากการชำระหนี้ช้าลงจะทำให้ลดความเสี่ยงของเงินขาดมือจากการที่สินค้าส่วนใหญ่ของบริษัทในกลุ่มเป็นแบบ Post paid ซึ่งทำให้มีโอกาสให้เก็บหนี้ได้ช้า

2. กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารนั้นอัตราการหมุนเวียนสินค้าเพิ่มขึ้นทำให้ยอดขายเพิ่มขึ้น เนื่องจากสินค้าส่วนใหญ่ของกลุ่มเป็นแบบระยะสั้น เมื่อเก็บไว้นานจะทำให้ต้นทุนเสียเปล่าเพิ่มขึ้น

3. กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมนั้น ตัวแปรระยะเวลาจ่ายชำระหนี้ไม่มีความสัมพันธ์กับยอดขาย

4. กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ และก่อสร้าง อัตราหมุนเวียนสินค้าไม่มีความสัมพันธ์กับยอดขาย ในขณะที่ระยะเวลาจ่ายชำระหนี้เพิ่มขึ้น จะทำให้ยอดขายเพิ่มขึ้นด้วย เนื่องจากในกลุ่มอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างส่วนใหญ่ต้องซื้อเข้ามาเก็บไว้เป็นเวลานานก่อนผลิตขายได้จริงเป็น ทำให้การจ่ายหนี้ช้าช่วยให้นำเงินไปใช้ในการทำกิจ

5. กลุ่มทรัพยากร การจ่ายชำระหนี้ช้าลงทำให้ยอดขายเพิ่ม เนื่องจากวัตถุดิบที่ซื้อส่วนใหญ่จะเป็นสัญญาล่วงหน้า ซึ่งอาจทำให้ได้กำไรจากค่าเงินแลกเปลี่ยน

6. กลุ่มบริการ นั้นอัตราการหมุนเวียนสินค้าเพิ่มขึ้นทำให้ยอดขายเพิ่มขึ้น เนื่องจากสินค้าส่วนใหญ่ของกลุ่มนั้นเป็นสินค้าอุปโภคบริโภคซึ่งเมื่อเก็บไว้นานจะทำให้ต้นทุนเพิ่มขึ้น และความต้องการของผู้บริโภคลดลง

จากข้างต้นแสดงให้เห็นว่าการจัดการเงินทุนหมุนเวียนเป็นปัจจัยสำคัญที่มีส่วนในการกำหนดยอดขายของหลักทรัพย์ นอกจากนี้ยังขึ้นอยู่กับปัจจัยต่างฟ เช่น ภาวะเศรษฐกิจ ภาวะอุตสาหกรรม เป็นต้น ควบคุมไปด้วย

7. ภาวะเศรษฐกิจ ถ้าเศรษฐกิจดียอดขายของหลักทรัพย์มักจะเพิ่มขึ้น เพราะผู้ลงทุนมองว่าโอกาสที่บริษัทจะขาดทุนในช่วงนี้มีน้อยจึงกล้าที่จะลงทุนเพิ่มขึ้น กล่าวคือในช่วงที่เศรษฐกิจดีประชาชนจะจับจ่ายใช้สอยเพิ่มขึ้น ส่งผลให้ยอดขายของบริษัทเพิ่มขึ้น ในทางตรงกันข้ามถ้าเศรษฐกิจไม่ดียอดขายของหลักทรัพย์ก็มักจะลดลง เพราะผู้ลงทุนมีความกังวลใน ผลประกอบการของบริษัท กล่าวคือช่วงที่เศรษฐกิจไม่ดี กำลังซื้อของประชาชนลดลง ยอดขายของบริษัทก็จะลดลง

8. ภาวะอุตสาหกรรม ถ้ากลุ่มอุตสาหกรรมใดอยู่ในช่วงขาขึ้น ยอดขายของหลักทรัพย์ที่อยู่ในอุตสาหกรรมนั้นมักจะปรับตัวเพิ่มขึ้นด้วย เนื่องจากผู้ลงทุนคาดการณ์ว่าผลประกอบการ

ของบริษัทในอุตสาหกรรมนั้นจะปรับเพิ่มขึ้นตามภาวะอุตสาหกรรม ในทางตรงกันข้ามถ้าภาวะอุตสาหกรรมนั้นซบเซายอดขายของหลักทรัพย์ก็มักจะลดลงด้วย เพราะผู้ลงทุนจะหันไปลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มอื่นฟ แทน

## 9. ข้อเสนอแนะ

จากผลสรุปการวิจัยสำหรับบริษัทที่ต้องการเพิ่มยอดขาย ควรที่จะลดสัดส่วนของการจัดการเงินทุนหมุนเวียน ผ่านการกำหนดนโยบายของบริษัทดังนี้

1. การกำหนดนโยบายเรียกเก็บหนี้จากลูกหนี้ให้เร็วที่สุดเพื่อให้ระยะเวลาเก็บหนี้สั้นลง โดยการที่เก็บเงินจากลูกหนี้เร็วจะทำให้บริษัทให้มีเงินสดไว้ชำระหนี้ได้เร็วขึ้น และมีสภาพคล่องที่มากขึ้น

2. การกำหนดนโยบายในการลดระยะเวลาจัดเก็บสินค้า หรือทำหรือจัดเก็บสินค้าในปริมาณที่เหมาะสมกับความต้องการของผู้บริโภค ซึ่งการทำให้อัตราหมุนเวียนสินค้าคงเหลือน้อยลงจะทำให้เป็นการลดปริมาณสินค้าที่เก็บสินค้าไว้นานเกินไปจนไม่อยู่ในความต้องการของตลาดแล้วกลายเป็นต้นทุนจมของบริษัทซึ่งทำให้ต้นทุนสินค้าเพิ่มขึ้น

3. การกำหนดระยะเวลาในการจ่ายชำระหนี้ให้สั้นที่สุด ซึ่งจะทำให้บริษัทไม่ต้องมีภาระดอกเบี้ยที่สูงขึ้นด้วยโดยสรุปได้ว่าบริษัทควรที่จะมีการจัดการเงินทุนหมุนเวียนให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม ไม่ควรนำเงินสดมาเก็บไว้ในสินทรัพย์หมุนเวียนหรือหนี้สินหมุนเวียนมากเกินไป ควรจะแบ่งเงินไปลงทุนในส่วนอื่นที่จะทำให้เกิดรายได้ต่อบริษัทได้เช่นเดียวกัน เช่น หนี้ระยะยาว หรือลงทุนในสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น

โดยข้อเสนอแนะเกี่ยวกับผลการวิจัยที่จะนำไปศึกษาเพิ่มเติมในอนาคต ผู้วิจัยควรเลือกใช้อัตราส่วนทางการเงินอื่นฟ ที่อยู่ในหมวดหมู่เดียวกันให้มากขึ้น เพื่อศึกษาว่าภายในตัวแปรอิสระของงานวิจัยนี้มีตัวแปรอื่นที่ส่งผลในทิศทางตรงข้ามกับผลวิเคราะห์หรือไม่ นอกจากนี้การศึกษาในอนาคตอาจขยายขอบเขตการศึกษาไปถึงการเปลี่ยนแปลงของปัจจัยพื้นฐานอื่นฟ ที่นอกเหนือจากอัตราส่วนทางการเงิน หรือนำมาศึกษาประกอบกัน เช่น กลุ่มอุตสาหกรรม การเมือง เศรษฐกิจ อุตสาหกรรม หรือบริษัทเป็นต้น จะทำให้ได้ผลการศึกษาที่ครอบคลุม ถูกต้อง และแม่นยำมากยิ่งขึ้น

นอกจากนี้สำหรับผู้สนใจลงทุนในหลักทรัพย์ดัชนีหุ้นยั่งยืน (SETTHSI) สามารถนำผลการศึกษานี้ไปใช้เป็นแนวทางในการพิจารณาการดำเนินกิจการในอนาคตของบริษัทว่ามีการจัดการเงินทุนหมุนเวียนได้เหมาะสมหรือไม่ ซึ่งจะทำให้สามารถคาดการณ์ยอดขายของหลักทรัพย์ได้ เพื่อให้ให้นักลงทุน และผู้สนใจใช้เป็นข้อมูลพื้นฐานในการพิจารณาการลงทุนในหลักทรัพย์ เพื่อลดความเสี่ยงเบื้องต้นจากการลงทุน และสำหรับใช้เป็นประโยชน์ในการต่อยอดการทำวิจัยแก่ผู้ที่ศึกษาที่จะทำการวิจัยในหัวข้อที่ใกล้เคียงกัน ได้ทำการต่อยอดข้อมูลให้มีความหลากหลายมากยิ่งขึ้น



ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยครั้งต่อไป

งานวิจัยนี้ใช้ข้อมูลของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยใช้ข้อมูลงบการเงินตั้งแต่เริ่มจัดตั้งดัชนี SETTHSI ในปี พ.ศ. 2558 ถึงปี พ.ศ. 2561 โดยงานวิจัยนี้ไม่ได้กำหนดสัดส่วนของกลุ่มอุตสาหกรรมในกลุ่มตัวอย่างให้เท่าเทียมกันเนื่องจากความสมบูรณ์ของข้อมูลในรายงาน 56-1 และงบการเงินของแต่ละบริษัทมีรูปแบบที่แตกต่างกัน ทำให้ผลลัพธ์ของงานวิจัยอาจไม่สามารถเป็นตัวแทนของประชากรทั้งหมดได้ ดังนั้น ควรมีการศึกษาเพิ่มในประเด็นนี้อีกในครั้งต่อไป โดยปรับข้อมูลสำหรับวิจัยในแต่ละกลุ่มให้เหมาะสม และเพิ่มตัวแปรควบคุม เช่น อายุของบริษัท ขนาดของบริษัท เป็นต้น

## 10. กิตติกรรมประกาศ

รายงานการศึกษาค้นคว้าอิสระครั้งนี้ สำเร็จลุล่วงได้ ซึ่งผู้เขียนขอกราบขอบพระคุณรองศาสตราจารย์ ดร.ธนิดา จิตรน้อมรัตน์ ที่ปรึกษา ที่ได้กรุณาให้คำปรึกษา แนะนำ และปรับปรุงแก้ไขข้อบกพร่องต่างฟ ให้แก่ผู้เขียนมาโดยตลอด รวมทั้งผู้เขียนขอกราบขอบพระคุณคณะกรรมการที่ปรึกษาวิชา ที่ได้กรุณาสละเวลาอันมีค่าให้คำแนะนำและแก้ไขข้อบกพร่องต่างฟ อันส่งผลให้รายงานการศึกษาค้นคว้าอิสระฉบับนี้ได้สำเร็จลุล่วงและสมบูรณ์ยิ่งขึ้น

นอกจากนี้ผู้เขียนขอขอบพระคุณทุกคนในครอบครัว รวมทั้งเพื่อนที่ร่วมศึกษาการบริหารธุรกิจในวันเดียวกันนี้ทุกท่าน ที่เป็นกำลังใจและให้การสนับสนุนตลอดระยะเวลาในการศึกษาที่ผ่านมา และขอขอบพระคุณผู้แต่งตำรา วิชาการต่างฟ รวมทั้งแหล่งข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา ค้นคว้า อ้างอิง ซึ่งคุณค่าและประโยชน์อันพึงมีจากรายงานการศึกษาค้นคว้านี้ ผู้เขียนขอมอบให้แด่ผู้มีพระคุณทุกท่าน และหากรายงานการศึกษานี้มีข้อบกพร่องประการใด ผู้เขียนขอน้อมรับไว้แต่เพียงผู้เดียว

## บรรณานุกรม

### ภาษาไทย

#### หนังสือ

เพชร ชุมทรัพย์. (2529) หลักการบริหารการเงิน.

บริกแฮม, อี. เอฟ., และสตูตัน, เจ. เอฟ. (2544). การจัดการการเงิน [Fundamentals of financial management] (เรจรัก จำปาเงิน, ผู้แปลและเรียบเรียง) (พิมพ์ครั้งที่ 2).

กรุงเทพฯ: บุ๊คเน็ต. (ต้นฉบับพิมพ์ ปี ค.ศ. 2001).

#### วิทยานิพนธ์

จิราพร เหง้าดา. (2561). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค.

- อัมรินทร์ สิทธิโค่ง. (2559) ความสัมพันธ์ระหว่างลักษณะของธุรกิจกับการจัดการเงินทุนหมุนเวียนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (การค้นคว้าแบบอิสระ บัญชีมหาบัณฑิต) มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.
- ดารณี ยมนา. (2557) ความสัมพันธ์ระหว่างเงินทุนหมุนเวียนกับราคาหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (การค้นคว้าแบบอิสระ บัญชีมหาบัณฑิต) มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.
- สุดาทิพย์ ปรัชญาสกุล. (2557) ความสัมพันธ์ระหว่างการจัดการเงินทุนหมุนเวียนกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (การค้นคว้าแบบอิสระ บัญชีมหาบัณฑิต) มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.
- มัทนา ลิ้มพัฒน์ชัย. (2556) ความสัมพันธ์ระหว่างประสิทธิภาพการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับความสามารถในการทำกำไรผ่านมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ (Economic Value Added) ของกลุ่มบริษัทจดทะเบียน เอ็ม เอ ไอ (MAI). (การศึกษาแบบอิสระ บัญชีมหาบัณฑิต) มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- พุทธิธัญ วังค์พงษ์กุล. (2555) ความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าของกิจการ. (การศึกษาแบบอิสระ บัญชีมหาบัณฑิต(การบัญชีธุรกิจแบบบูรณาการ)) มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- กฤติกา กลอนานนท์. (2555) ผลกระทบของการบริหารเงินทุนหมุนเวียนต่อความสามารถในการทำกำไรและมูลค่าของกิจการ กรณีบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.(การศึกษาแบบอิสระ บัญชีมหาบัณฑิต) มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ธรากร หทัยเจริญลาภ. (2553) ความสัมพันธ์การจัดการเงินทุนหมุนเวียนและผลการดำเนินการของกิจการในอุตสาหกรรมการผลิตของประเทศไทย. (การศึกษาแบบอิสระวิทยาศาตร์มหาบัณฑิต (การบริหารการเงิน)) มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- สมเกียรติ วรประสิทธิ์คุณ. (2553) ผลกระทบการจัดการเงินทุนหมุนเวียนที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจในกลุ่มอุตสาหกรรมเฟอร์นิเจอร์ไม้ของไทย. (วิทยานิพนธ์ศิลปศาสตรมหาบัณฑิต (ธุรกิจการเกษตร)). มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- โกคิน ประสิทธิ์สุทธิพร. (2553) ความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (การศึกษาอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต) มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- จิราพร ขาวสวัสดิ์. (2552) ความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (การศึกษาอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต) มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.

สารสนเทศจากสื่ออิเล็กทรอนิกส์

ศูนย์พัฒนาความรับผิดชอบต่อสังคมตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2561) เกณฑ์และคู่มือ  
การเข้าร่วมการประเมินความยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียน. สืบค้นเมื่อวันที่ 20  
พฤศจิกายน 2562 จาก  
[https://www.set.or.th/sustainable\\_dev/th/sr/sri/files/awards2018\\_criteria.pdf](https://www.set.or.th/sustainable_dev/th/sr/sri/files/awards2018_criteria.pdf)