

ผลกระทบของวงจรเงินสดที่มีต่อกระแสเงินสดสุทธิของ
บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

The Impact of Cash Cycle on the Net Cash Flow of Listed Companies
in the Stock Exchange of Thailand

ณิยา จันทรสุข^{1*} เฉวียง วงศ์จินดา² และ วรพรรณ รัตนทรงธรรม³

Naliya Chansuk^{1*} Chawiang Wongjinda² and Worapan Ratanasongtham³

^{1,2,3}สาขาวิชาการบัญชี คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยราชภัฏอุดรดิตถ์

^{1,2,3}Accounting Program, Faculty of Management Science, Uttaradit Rajabhat University

*Corresponding author. E-mail: Chansuk1698 @gmail.com

Received: August 27th, 2025; Revised: September 29th, 2025; Accepted: September 29th, 2025

บทคัดย่อ

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อ 1) ศึกษาวงจรเงินสดและกระแสเงินสดสุทธิของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และ 2) ศึกษาผลกระทบของวงจรเงินสดที่มีต่อกระแสเงินสดสุทธิของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การศึกษาครั้งนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ มีกลุ่มตัวอย่างคือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) จำนวน 490 บริษัท ที่มีรายงานผลการดำเนินงานต่อเนื่อง 3 ปี ตั้งแต่ 2564–2566 รวมจำนวนข้อมูลทั้งสิ้น 1,470 ชุด โดยเก็บรวบรวมข้อมูล 1) วงจรการแปลงเงินสด 2) อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า 3) อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ 4) อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า 5) ขนาดของบริษัท และ 6) กระแสเงินสดสุทธิ เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัยได้แก่ แบบบันทึกข้อมูลทางการเงิน และใช้สถิติเชิงพรรณนา การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ และการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณในการวิเคราะห์ข้อมูล

ผลการวิจัยพบว่า 1) วงจรการแปลงเงินสดมีค่าเฉลี่ย -18,726.79 วัน อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้ามีค่าเฉลี่ย 22.10 ครั้ง อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือมีค่าเฉลี่ย 132.64 ครั้ง อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้ามีค่าเฉลี่ย 9.87 ครั้ง ขนาดของบริษัทมีค่าเฉลี่ย 41,611.97 ล้านบาท และกระแสเงินสดสุทธิมีค่าเฉลี่ย 182.31 ล้านบาท และ 2) องค์ประกอบของวงจรเงินสดทั้ง 4 ตัวแปร ได้แก่ วงจรการแปลงเงินสด (CCC) อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (APT) อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (ART) และอัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (IT) ส่งผลกระทบต่อกระแสเงินสดสุทธิของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

คำสำคัญ: วงจรเงินสด, กระแสเงินสดสุทธิ, ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Abstract

This research aimed to 1) study the cash cycle and net cash flow of companies listed on the Stock Exchange of Thailand and 2) study the impact of cash cycle on net cash flow of companies listed on the Stock Exchange of Thailand. This quantitative research utilized a sample of 490 companies listed on the Stock Exchange of Thailand (SET) with continuous operational reports for 3 years

from 2021-2023, comprising a total of 1,470 data sets. Data collected included 1) cash conversion cycle, 2) accounts receivable turnover ratio, 3) inventory turnover ratio, 4) accounts payable turnover ratio, 5) company size, and 6) net cash flow. The research instruments included financial data recording forms, and data analysis employed descriptive statistics, correlation analysis, and multiple regression analysis.

The research findings revealed that 1) the cash conversion cycle averaged -18,726.79 days, accounts receivable turnover ratio averaged 22.10 times, inventory turnover ratio averaged 132.64 times, accounts payable turnover ratio averaged 9.87 times, company size averaged 41,611.97 million baht, and net cash flow averaged 182.31 million baht, and 2) all four components of the cash conversion cycle variables, namely cash conversion cycle (CCC), accounts payable turnover ratio (APT), accounts receivable turnover ratio (ART), and inventory turnover ratio (IT), have a positive impact on the net cash flow of listed companies on the Stock Exchange of Thailand.

Keywords: Cash Cycle, Net Cash Flow, Stock Exchange of Thailand

บทนำ

ในยุคที่เศรษฐกิจโลกมีความผันผวนสูงส่งผลให้เศรษฐกิจและการเงินของประเทศไทยปี 2568 เติบโตช้ากว่าปีก่อนอันเนื่องมาจากสงครามการค้าที่กระทบต่อการส่งออก การบริโภคของภาคเอกชนที่มีแนวโน้มชะลอตัวจากกำลังซื้อที่ลดลงทำให้ภาคธุรกิจไทยต้องพบกับแรงกดดันอย่างต่อเนื่อง (ศูนย์วิจัยกสิกรไทย, 2568) บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นกลุ่มธุรกิจที่ได้รับผลกระทบต่อบรรยากาศการลงทุนของนักลงทุน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2568) บริษัทเหล่านี้จำเป็นต้องบริหารจัดการเงินสด อย่างมีประสิทธิภาพเพื่อรักษาสภาพคล่องและความสามารถในการดำเนินงานอย่างต่อเนื่อง เนื่องจากการบริหารจัดการเงินสดและสภาพคล่องที่มีประสิทธิภาพเป็นสิ่งสำคัญสำหรับผู้บริหารในการวางแผนงานเพื่อให้การหมุนเวียน เงินสดเป็นไปอย่างเหมาะสม ลดความเสี่ยงการขาดสภาพคล่อง และเสริมสร้างความสามารถในการแข่งขัน ของกิจการ (จิตรลดา วิวัฒน์เจริญวงศ์, 2562) นอกจากนี้การบริหารเงินสดและความเสี่ยงทางธุรกิจอาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัท ดังนั้นการบริหารเงินสดอย่างมีประสิทธิภาพจึงจำเป็นเพื่อให้ธุรกิจสามารถดำเนินต่อไปได้อย่างมั่นคงและประสบความสำเร็จในระยะยาว (พิชานันท์ ไพศาลวรภัทร และ จิตาภรณ์ สินเจริญศักดิ์, 2567)

วงจรเงินสด (Cash Cycle: CC) เป็นหนึ่งในเครื่องมือสำคัญที่ใช้ในการบริหารกระแสเงินสดของบริษัท โดยวงจรเงินสดหมายถึง ระยะเวลาที่ใช้ในการแปลงสินทรัพย์หมุนเวียนให้เป็นเงินสด (Singh, 2018) ถือเป็นตัวชี้วัดสำคัญด้านสภาพคล่องและการบริหารเงินทุนหมุนเวียน โดยสะท้อนถึงระยะเวลาที่บริษัทใช้ในการเปลี่ยนการลงทุนในสินค้าคงคลังและลูกหนี้การค้าให้กลับมาเป็นเงินสดหลังหักระยะเวลาการชำระหนี้การค้า วงจรที่สั้นลงจะช่วยเพิ่มความคล่องตัว ลดการพึ่งพาการกู้ยืม และสนับสนุนการลงทุนต่อเนื่อง (The Global Treasurer, 2025) และเมื่อกิจการสามารถจัดการวงจรเงินสดได้อย่างเหมาะสมก็จะช่วยลดความเสี่ยงจากการขาดสภาพคล่องและส่งผลดีต่อกระแสเงินสดสุทธิของบริษัท โดยจากการศึกษา งานวิจัยของ สุชาดา ประเสริฐทองกร และจิรพงษ์ จันทรงาม (2567) พบว่า วงจรเงินสดมีผลกระทบเชิงบวกต่ออัตรากำไรสุทธิและผลตอบแทนจากสินทรัพย์ในบริษัทกลุ่ม

SET100 ขณะที่ พิชานันท์ ไพศาลวรภัทร และฐิตาภรณ์ สินเจริญศักดิ์ (2567) ระบุว่า วงจรเงินสดมีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่อการบริหารสภาพคล่องของธุรกิจ ส่งเสริมการตัดสินใจลงทุน และช่วยเพิ่มอัตรากำไรขั้นต้น และธมลวรรณ กุลวิจิตร (2565) ยังยืนยันเพิ่มเติมว่าการบริหารวงจรมีประสิทธิภาพในกลุ่มธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ช่วยสร้างประสิทธิภาพทางการเงินและสนับสนุนความสามารถในการทำกำไรอย่างยั่งยืน อย่างไรก็ตาม ขนาดของบริษัทยังเป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่มีอิทธิพลต่อประสิทธิภาพของการบริหารวงจรมีเงินสด โดย Dogan and Kevser (2020) ชี้ว่า บริษัทขนาดใหญ่มีอำนาจในการต่อรองกับซัพพลายเออร์และลูกค้ามากกว่าบริษัทขนาดเล็ก จึงสามารถบริหารวงจรมีเงินสดได้อย่างมีประสิทธิภาพ ส่งผลให้มีกระแสเงินสดสุทธิที่ดีกว่า และ Jose, Lancaster and Stevens (1996) ก็พบว่าบริษัทขนาดใหญ่มีแนวโน้มที่จะมีวงจรมีเงินสดที่สั้นกว่า ซึ่งช่วยเพิ่มประสิทธิภาพในการจัดการกระแสเงินสดและส่งเสริมสภาพคล่องได้ดีกว่าบริษัทขนาดเล็ก

จากการทบทวนวรรณกรรม พบว่า มีงานวิจัยต่างประเทศจำนวนมากที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับผลการดำเนินงาน อย่างไรก็ตามในบริบทของประเทศไทย การศึกษาในประเทศดังกล่าวยังมีจำกัด โดยเฉพาะในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่มีลักษณะเฉพาะด้าน โดยโครงสร้างธุรกิจและการบริหารจัดการที่แตกต่างจากบริบทบริษัทในต่างประเทศ (ณัฐพล เจนกุลประสูตร และพรณทิพย์ อย่างกลั่น, 2567) ดังนั้นงานวิจัยนี้จึงมุ่งศึกษาผลกระทบของวงจรมีเงินสดที่มีต่อกระแสเงินสดสุทธิของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างองค์ประกอบของวงจรมีเงินสด ได้แก่ วงจรมีการแปลงเงินสด อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ และอัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า ที่ส่งผลต่อกระแสเงินสดสุทธิของบริษัท โดยควบคุมปัจจัยด้านขนาดของบริษัท จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยผลการวิจัยนี้จะเป็นประโยชน์ต่อผู้บริหารในการวางแผนบริหารวงจรมีเงินสดอย่างมีประสิทธิภาพเพื่อเพิ่มกระแสเงินสดสุทธิ รวมถึงเป็นข้อมูลสำคัญสำหรับนักลงทุนในการประเมินสุขภาพทางการเงินและความมั่นคงของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ทบทวนวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง

ทฤษฎีวงจรมีเงินสด

ทฤษฎีวงจรมีเงินสด เป็นการเน้นวัดระยะเวลาที่ใช้ในการแปลงสินทรัพย์หมุนเวียนให้เป็นเงินสดโดยใช้แนวคิดที่เรียกว่า วงจรมีเงินสด หรือ Cash Cycle (CC) เพื่อวิเคราะห์ประสิทธิภาพการจัดการกระแสเงินสดของบริษัท วงจรมีเงินสดอธิบายถึงระยะเวลาที่ใช้ในการเปลี่ยนสินทรัพย์เป็นเงินสดซึ่งประกอบไปด้วยระยะเวลาที่ใช้ในการจัดเก็บสินค้าคงคลัง การเก็บเงินจากลูกค้า และการจ่ายเงินให้กับซัพพลายเออร์ โดยการมีวงจรมีเงินสดที่สั้นลงสามารถช่วยปรับปรุงกระแสเงินสด เนื่องจากมีเงินสดหมุนเวียนมากขึ้นในธุรกิจ ขณะที่วงจรมีเงินสดที่ยาวนานอาจนำไปสู่ปัญหาสภาพคล่อง (Richards & Laughlin, 1980) สอดคล้องกับ ชนากานต์ ปฐมรัตน์ภิบาล (2563) อธิบายว่า วงจรมีเงินสดสะท้อนถึงประสิทธิภาพการบริหารทุนหมุนเวียนของบริษัท โดยวงจรมีเงินสดที่สั้นหรือเป็นลบแสดงถึงสภาพคล่องที่ดี บริษัทสามารถบริหารวงจรมีเงินสดได้โดยลดระยะเวลาการขายสินค้าและการเก็บหนี้ พร้อมทั้งยืดระยะเวลาการชำระหนี้ออกไป ทั้งนี้ ขนาดของบริษัทมีผลต่อวงจรมีเงินสด โดยบริษัทขนาดเล็กมักมีวงจรมีเงินสดยาวกว่าบริษัทขนาดใหญ่ เนื่องจากข้อจำกัดด้านการจัดการและอำนาจในการต่อรองทางการค้า และอัสวเทพ อาภาศวิภาต (2566) กล่าวว่า วงจรมีเงินสดเป็นตัวชี้วัดสภาพคล่องของธุรกิจและมีผลต่อการกำหนดเงินทุนหมุนเวียน โดยคำนวณจากระยะเวลาการรับสินค้า ขายสินค้า และเก็บเงินจากลูกค้า เทียบกับระยะเวลาชำระหนี้ หากวงจรมีเงินสดสั้น ธุรกิจจะ

มีเงินสดหมุนเวียนเร็วขึ้น ส่งผลดีต่อรายได้และกำไร บริษัทสามารถดวงจรเงินสดได้ ด้วยการเร่งผลิต เร่งขาย เร่งเก็บหนี้ และยืดเวลาชำระหนี้ ซึ่งช่วยเพิ่มประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์หมุนเวียนและลดความเสี่ยงด้านสภาพคล่อง ดังนั้น วงจรเงินสด เป็นตัวชี้วัดสำคัญที่แสดงระยะเวลา ที่บริษัทใช้ในการเปลี่ยนการลงทุนในสินค้าคงคลังและทรัพยากรอื่น ๆ ให้กลับมาเป็นกระแสเงินสดจากการขาย หลังจากหักระยะเวลาการชำระหนี้แก่เจ้าหนี้การค้า ซึ่งหากวงจรนี้สั้นลงจะสะท้อนถึงการบริหารทุนหมุนเวียนและสภาพคล่องที่ดีขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งสำหรับผู้บริหารด้านการเงิน เช่น เทรย์นิก และประธานเจ้าหน้าที่ฝ่ายการเงิน ที่สามารถใช้วงจรเงินสดในการวางแผนจัดการสภาพคล่องอย่างมีประสิทธิภาพผ่านการบริหาร 3 องค์ประกอบหลัก ได้แก่ การลดระยะเวลาการเก็บสินค้าคงคลัง การเร่งการเก็บหนี้จากลูกค้า และการขยายระยะเวลาการชำระหนี้อย่างเหมาะสม โดยไม่กระทบต่อความสัมพันธ์กับซัพพลายเออร์ ซึ่งทั้งหมดนี้จะช่วยให้บริษัทสามารถนำเงินสดมาใช้หมุนเวียนหรือลงทุนต่อได้เร็วขึ้น ลดภาระการกู้ยืม และเพิ่มความสามารถในการบริหารการเงินเชิงกลยุทธ์ โดยเฉพาะในยุคที่องค์กรเริ่มนำเทคโนโลยีดิจิทัล (Investopedia, 2023; The Global Treasurer, 2025) โดยจากการทบทวนวรรณกรรมในเรื่ององค์ประกอบของวงจรเงินสด จิรารัช พิพัฒน์นราพงศ์ และ ศิริพรรณ เชื้อนชายแก้ว (2567) ระบุว่า วงจรเงินสด ประกอบด้วย วงจรการแปลงเงินสด อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ และอัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า ซึ่งสอดคล้องกับ บุรพร กำบุญ และคณะ (2562) ที่เสนอว่าวงจรเงินสด ประกอบด้วย อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า และอัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้ นอกจากนี้ ภาณุพันธ์ เพ็ชรไพศาล และฐิตาภรณ์ สินจรรยาศักดิ์ (2563) ยังกล่าวว่า วงจรเงินสด ประกอบด้วย อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้การค้า อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ และอัตราส่วนหมุนเวียนของเจ้าหนี้การค้า ดังนั้น ในงานวิจัยนี้ วงจรเงินสด หมายถึง ระยะเวลาที่ใช้ในการเปลี่ยนสินทรัพย์หมุนเวียนให้กลับมาเป็นเงินสด ซึ่งประกอบด้วย อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ และอัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า โดยวงจรเงินสดประกอบด้วย วงจรการแปลงเงินสด อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ และอัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้ โดยมีรายละเอียดดังนี้

1. วงจรการแปลงเงินสด (Cash Conversion Cycle : CCC) หมายถึง ระยะเวลาที่ใช้ในการเปลี่ยนสินทรัพย์ที่ได้จากการผลิตหรือซื้อสินค้าไปเป็นเงินสด โดยกระบวนการนี้รวมถึงขั้นตอนต่าง ๆ เช่น การซื้อวัตถุดิบ การผลิต การจัดเก็บสินค้าคงคลัง การขาย และการเก็บเงินจากลูกหนี้ วงจรการแปลงเงินสดประกอบด้วย 3 องค์ประกอบหลัก ดังนี้ 1) ระยะเวลาสินค้าคงคลัง คือระยะเวลาที่ใช้ในการเปลี่ยนวัตถุดิบให้เป็นสินค้าสำเร็จรูปและทำการขาย 2) ระยะเวลาลูกหนี้การค้า คือระยะเวลาที่ใช้ในการเก็บเงินจากลูกค้าหลังจากทำการขายสินค้า 3) ระยะเวลาหนี้สินการค้า คือระยะเวลาที่บริษัทมีในการชำระเงินค่าวัตถุดิบหรือสินค้าคงคลังที่ซื้อจากผู้ขาย โดยจากการศึกษาของ Ishikawa, Gemba and Oda (2024) ได้อธิบายว่า วงจรการแปลงเงินสดที่สั้นช่วยเพิ่ม กระแสเงินสดและกำไรจากการดำเนินงาน ขณะที่วงจรการแปลงเงินสดที่ยาวสร้างแรงกดดันต่อทุนหมุนเวียนและ ลดความสามารถในการทำกำไรขององค์กร ซึ่งสอดคล้องกับ Horne and Wachowicz (2009) ที่พบว่า การบริหารวงจรการแปลงเงินสดอย่างมีประสิทธิภาพสามารถช่วยลดต้นทุนทางการเงินจากการกู้ยืมระยะสั้น และเพิ่มโอกาสในการนำเงินทุนไปลงทุนในกิจกรรมที่สร้างผลตอบแทนสูงกว่า ซึ่งส่งผลโดยตรงต่อการเพิ่มความสามารถในการทำกำไรของกิจการ นอกจากนี้ ธมลวรรณ กุลวิจิตร และพรพนทิพย์ อย่างกลิ่น (2567) ยังระบุว่า การบริหารวงจรการแปลงเงินสดอย่างมีประสิทธิภาพส่งผลเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญต่ออัตรากำไรสุทธิของบริษัทในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง โดยสะท้อนว่าวงจรการแปลงเงินสดที่สั้นลงช่วยเพิ่มกระแสเงินสดสุทธิและผลประโยชน์ของกิจการ จึงตั้งสมมติฐานดังนี้

สมมติฐานที่ H1 : วงจรการแปลงเงินสดส่งผลกระทบต่อกระแสเงินสดสุทธิ

2. อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (Accounts Receivable Turnover Ratio) หมายถึง การวัดความสามารถของธุรกิจในการเรียกเก็บเงินจากลูกหนี้ได้เร็วเพียงใด โดยคำนวณจากจำนวนครั้งที่ธุรกิจสามารถเก็บเงินจากลูกหนี้ได้ครบถ้วนภายในช่วงเวลาที่กำหนด โดยจากการศึกษาของ ธมสรรพณ กุลวิจิตร และพรณทิพย์ อย่างกลั่น (2567) ได้อธิบายว่า บริษัทที่มีการบริหารจัดการลูกหนี้การค้าอย่างมีประสิทธิภาพจะมีสภาพคล่องดีขึ้น และกระแสเงินสดสุทธิที่สูงขึ้น โดยเฉพาะในบริษัทขนาดใหญ่ที่มีความสามารถในการเจรจาต่อรองกับลูกค้าได้ดี ซึ่งสอดคล้องกับ ชนากานต์ ปฐมรัตน์ภิบาล (2563) ที่ได้พบว่า บริษัทที่มีการบริหารจัดการลูกหนี้การค้าที่ดีจะสามารถสร้างกระแสเงินสดสุทธิที่สูงขึ้น ลดความเสี่ยงทางการเงินและมีความสามารถในการลงทุน ในกิจกรรมต่าง ๆ เพื่อเพิ่มผลกำไรขององค์กร และ สารินี ศรีสงคราม และเบญจพร โมกขะเวส (2565) ได้อธิบายว่า การบริหารการหมุนเวียนของลูกหนี้และเงินทุนหมุนเวียนมีผลต่อผลกำไรและกระแสเงินสดของบริษัท โดยเฉพาะอย่างยิ่งบริษัทที่สามารถเพิ่มอัตราหมุนเวียนลูกหนี้ได้เร็วจะช่วยให้กระแสเงินสดสุทธิสูงขึ้น ซึ่งจะช่วยลดความจำเป็นในการใช้แหล่งเงินทุนภายนอกและลดต้นทุนทางการเงิน จึงตั้งสมมติฐานดังนี้

สมมติฐานที่ H2 : อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover Ratio) หมายถึง การวัดประสิทธิภาพของ

ธุรกิจในการบริหารจัดการสินค้าคงเหลือ โดยการคำนวณจากจำนวนครั้งที่บริษัทสามารถขายสินค้าคงเหลือทั้งหมดได้ในช่วงเวลาหนึ่ง โดยจากการศึกษาของ Abuhommous (2025) ได้อธิบายว่า บริษัทที่มีอัตราหมุนเวียนสินค้าคงเหลือสูงและมีกระแสเงินสดอิสระ (Free Cash Flow) เพียงพอสามารถบริหารจัดการสินค้าคงคลังได้ดีขึ้น ส่งผลให้ลดต้นทุนเก็บรักษาสินค้าคงเหลือสามารถตอบสนองตลาดได้ทันเวลา และเพิ่มความสามารถในการลงทุนหรือต่อยอดกิจการ ซึ่งช่วยให้กระแสเงินสดสุทธิเพิ่มขึ้นอย่างมีเสถียรภาพ ซึ่งสอดคล้องกับ Bactiar, Indayani and Muthmainnah (2022) ที่พบว่า อัตราหมุนเวียนสินค้าคงเหลือที่สูงมีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญกับกระแสเงินสดสุทธิ โดยสะท้อนถึงประสิทธิภาพในการบริหารคลังสินค้า ช่วยลดต้นทุนจัดเก็บสินค้าคงเหลือ ลดปัญหาสินค้าคงเหลือส่วนเกิน และเร่งการเปลี่ยนสินทรัพย์เป็นเงินสด ซึ่งช่วยเสริมสภาพคล่องและลดความเสี่ยงด้านกระแสเงินสดในระยะสั้นของกิจการ นอกจากนี้ Gwatako and Sumawe (2024) ได้อธิบายในอีกมุมมองว่า ระยะเวลาหมุนเวียนสินค้าคงเหลือที่ยาวจะส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร และสามารถส่งผลกระทบต่อกระแสเงินสดสุทธิในทางอ้อมได้ เนื่องจากเงินสดเปลี่ยนเป็นรายรับช้า และอาจต้องพึ่งแหล่งเงินทุนภายนอกมากขึ้น หรือรักษาสภาพคล่องขององค์กร จึงตั้งสมมติฐานดังนี้

สมมติฐานที่ H3 : อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (Accounts Payable Turnover Ratio) หมายถึง อัตราการชำระ

หนี้ของบริษัทที่มีต่อเจ้าหนี้การค้า โดยแสดงให้เห็นว่าบริษัทชำระเงินให้กับซัพพลายเออร์หรือเจ้าหนี้การค้าบ่อยเพียงใดในช่วงระยะเวลาหนึ่ง (เช่น 1 ปี) ซึ่งสามารถสะท้อนถึงนโยบายการชำระหนี้และความสามารถในการบริหารจัดการหนี้สินระยะสั้นของบริษัท โดยจากการศึกษาของ มินธิตา วรสินธุ์พันธ์ และพรทิวา แสงเขียว (2565) ได้พบว่า อัตราหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตรากำไรขั้นต้น กำไรจากการดำเนินงาน และกำไรสุทธิ หมายความว่า บริษัทที่มีการบริหารระบบการชำระหนี้ที่ดี จะสามารถเจรจาขอขยายเวลาการชำระหนี้ โดยไม่กระทบความสัมพันธ์กับซัพพลายเออร์ ส่งผลให้กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้น สอดคล้องกับ จิรัญญา ดาวงษ์ (2566) ที่พบว่า อัตราหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้าเพิ่มขึ้น ในขณะที่ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ยลดลง ซึ่งสอดคล้องกับแนวคิดที่ว่า การขยายระยะเวลาการชำระหนี้ช่วยเพิ่มกระแสเงินสดสุทธิของบริษัทได้ เนื่องจากกิจการถือครองเงินสดนานขึ้นก่อนจ่ายชำระหนี้ให้แก่เจ้าหนี้ จึงตั้งสมมติฐานดังนี้

สมมติฐานที่ H4 : อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้าส่งผลกระทบต่อกระแสเงินสดสุทธิ

แนวคิดกระแสเงินสดสุทธิ

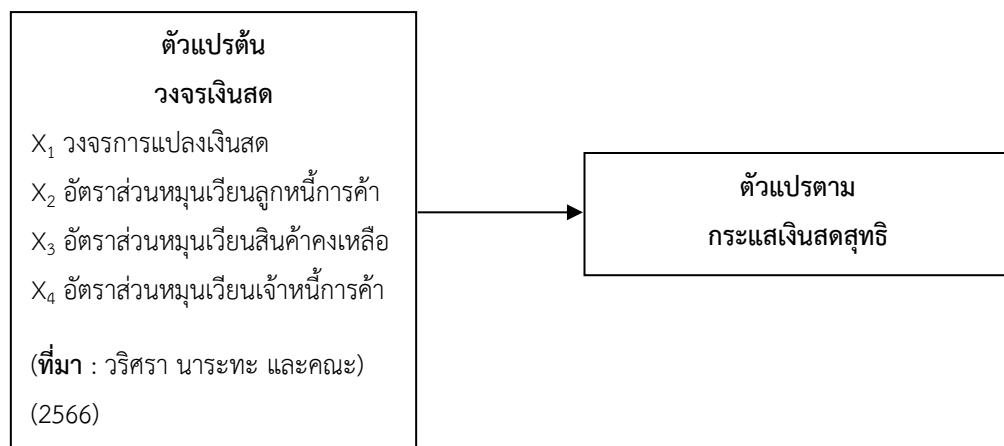
กระแสเงินสดสุทธิ (Net Cash Flow) หมายถึง ผลรวมสุทธิของกระแสเงินสดที่ได้รับและจ่ายออกของกิจการในช่วงระยะเวลาหนึ่ง ซึ่งแสดงถึงความสามารถในการบริหารจัดการสภาพคล่องและเงินสดของบริษัท โดยตามมาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 7 (ฉบับปรับปรุง ปี พ.ศ. 2560) กระแสเงินสดสุทธิเกิดจากกิจกรรมหลัก 3 ประเภท ได้แก่ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (Operating Activities) ที่แสดงถึงกระแสเงินสดจากกิจกรรมหลักที่สร้างรายได้โดยไม่รวมถึงกำไรหรือขาดทุนจากการขายสินทรัพย์ กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (Investing Activities) ที่เกี่ยวข้องกับการซื้อหรือขายสินทรัพย์ระยะยาว และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (Financing Activities) ที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างเงินทุนและหนี้สิน (ภูมิศักดิ์ สันจรรย์ศักดิ์, 2564) กระแสเงินสดสุทธิที่เป็นบวกบ่งชี้ว่าบริษัทสามารถสร้างเงินสดเพียงพอสำหรับการชำระหนี้ การดำเนินงาน และการลงทุนใหม่โดยไม่ต้องพึ่งพาแหล่งเงินทุนจากภายนอก ทำให้เป็นตัวชี้วัดสำคัญสำหรับสุขภาพทางการเงินและความมั่นคงของธุรกิจ

วัตถุประสงค์

1. เพื่อศึกษาวงจรเงินสดและกระแสเงินสดสุทธิของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. เพื่อศึกษาผลกระทบของวงจรเงินสดที่มีต่อกระแสเงินสดสุทธิของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

กรอบแนวคิดการวิจัย

การวิจัยเรื่อง ผลกระทบของวงจรเงินสดที่มีต่อกระแสเงินสดสุทธิของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ ผู้วิจัยได้กำหนดกรอบแนวคิดในการวิจัยดังแสดงในแผนภาพที่ 1



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดในการวิจัย

วิธีดำเนินการวิจัย

การศึกษาเรื่อง ผลกระทบของวงจรเงินสดที่มีต่อกระแสเงินสดสุทธิของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ใช้วิธีการวิจัยเชิงปริมาณ โดยมีรายละเอียดดังนี้

1. ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้ในการวิจัยนี้ได้แก่ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) จำนวน 2,106 ปี-บริษัท (Firm year) (www.set.or.th ข้อมูล ณ วันที่ 7 ตุลาคม 2567) บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) จำนวน 490 บริษัท ที่มีรายงานผลการดำเนินงานต่อเนื่อง 3 ปี ตั้งแต่ปี 2564-2566

กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัยได้แก่ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 490 บริษัท ที่มีรายงานผลการดำเนินงานต่อเนื่อง 3 ปี ตั้งแต่ปี 2564-2566 ซึ่งมีเกณฑ์ในการคัดเลือกคือ 1) เป็นบริษัทที่รายงานงบการเงินหรืองบการเงินเฉพาะกิจ โดยงบการเงินที่ต้องผ่านการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชีอนุญาต และงบการเงินต้องมีรอบระยะบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคมของทุกปี

2. เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

คณะผู้วิจัยสร้างแบบฟอร์มตารางข้อมูลขึ้นจากโปรแกรม Microsoft Excel เพื่อเก็บข้อมูลรายงานทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้รายงานข้อมูลประจำปี 56-1 ตั้งแต่ปี 2564 - 2566 รวมทั้งสิ้น 3 ปี โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากเว็บไซต์ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และฐานข้อมูล SETSMART (www.set.or.th) ระหว่างปี พ.ศ. 2562-2564 รวมระยะเวลา 3 ปี

3. การเก็บรวบรวมข้อมูล

คณะผู้วิจัยดำเนินการรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ประกอบด้วย รายงานประจำปี งบการเงินแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ตั้งแต่ปี 2564 - 2566 รวมทั้งสิ้น 3 ปี โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากเว็บไซต์ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และฐานข้อมูล SETSMART เพื่อสร้างตัวแปรที่ใช้ในการศึกษางานวิจัยประกอบด้วย 1) กระแสเงินสดสุทธิ (CF) ได้แก่ กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินสุทธิ 2) วงจรเงินสด ได้แก่ วงจรการแปลงเงินสด (CCC) อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (ART) อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (IT) และอัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (APT) และ 3) ขนาดของบริษัท สามารถเก็บข้อมูลได้จากสินทรัพย์รวม (TA)

4. การวิเคราะห์ข้อมูล

4.1 ข้อมูลเกี่ยวกับวงจรเงินสดและกระแสเงินสดสุทธิครั้งนี้ ใช้สถิติเชิงพรรณนาในการวิเคราะห์ข้อมูล ได้แก่ ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าเฉลี่ย (Mean) และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation)

4.2 การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (Correlation Analysis) เพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างวงจรเงินสดกับกระแสเงินสดสุทธิ โดยหาค่าสหสัมพันธ์ แบบเพียร์สัน (Pearson Correlation)

4.3 สถิติที่ใช้ในการทดสอบสมมติฐาน คือ การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression) โดยมีตัวแปรอิสระ ได้แก่ วงจรการแปลงเงินสด อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ และอัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า และตัวแปรควบคุมคือขนาดของบริษัท ใช้ในการทำนายผลกระทบของวงจรเงินสดที่มีต่อกระแสเงินสดสุทธิของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผลการวิจัย

จากการศึกษาผลกระทบของวงจรเงินสดที่มีต่อกระแสเงินสดสุทธิของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีรายละเอียดดังนี้

ตารางที่ 1 ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าเฉลี่ย (Mean) และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ของวงจรเงินสดและกระแสเงินสดสุทธิของกลุ่มตัวอย่าง

N=1,470	Min	Max	Mean	S.D.
CCC	-27,785,767.04	20,373.05	-18,726.79	724,714.11
ART	0.65	1,539.60	22.10	90.02
IT	0.00	134,382.91	132.64	3,511.96
APT	0.00	357.81	9.87	20.55
Size	223.85	3,460,461.90	41,611.97	181,992.84
CF	-35,145.57	78,641.19	182.31	4,437.84

จากตารางที่ 1 พบว่า 1) วงจรการแปลงเงินสด (CCC) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ -18,726.79 วัน โดยมีค่าต่ำสุดเท่ากับ -27,785,767.04 วัน และค่าสูงสุดเท่ากับ 20,373.05 วัน ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 724,714.11 วัน 2) อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (ART) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 22.10 ครั้ง โดยมีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.65 ครั้ง และค่าสูงสุดเท่ากับ 1,539.60 เท่า ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 90.02 เท่า 3) อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (IT) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 132.64 ครั้ง โดยมีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.00 ครั้ง และค่าสูงสุดเท่ากับ 134,382.91 ครั้ง ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 3,511.96 ครั้ง 4) อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (APT) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 9.87 ครั้ง โดยมีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.00 ครั้ง และค่าสูงสุดเท่ากับ 357.81 ครั้ง ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 20.55 ครั้ง 5) ขนาดของบริษัท (Size) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 41,611.97 ล้านบาท โดยมีค่าต่ำสุดเท่ากับ 223.85 ล้านบาท และค่าสูงสุดเท่ากับ 3,460,461.90 ล้านบาท ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 181,992.84 ล้านบาท และ 6) กระแสเงินสดสุทธิ (CF) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 182.31 ล้านบาท โดยมีค่าต่ำสุดเท่ากับ -35,145.57 ล้านบาท (ติดลบ) และค่าสูงสุดเท่ากับ 78,641.19 ล้านบาท ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 4,437.84 ล้านบาท

ตารางที่ 2 การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (Correlation Analysis)

	CCC	ART	IT	APT	Size	CF
CCC	1	0.323***	0.065*	0.274***	0.540***	0.807***
ART		1	0.017	0.294***	0.239***	0.408***
IT			1	0.006	0.046	0.086***
APT				1	0.273***	0.389***
Size					1	0.664***
CF						1

* < 0.05

*** < 0.001

จากตารางที่ 2 พบว่า ตัวแปรอิสระ ได้แก่ วงจรการแปลงเงินสด (CCC) อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (ART) อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (IT) และอัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (APT) 1) ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับกระแสเงินสดสุทธิ (CF) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.001 โดย วงจรการแปลงเงินสด (CCC) มีความสัมพันธ์สูงสุดกับกระแสเงินสดสุทธิ ($r = 0.807$, $p < 0.001$) รองลงมาคือ ขนาดของบริษัท (Size) ($r = 0.664$, $p < 0.001$) อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (ART) ($r = 0.408$, $p < 0.001$) และอัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (APT) ($r = 0.389$, $p < 0.001$) ตามลำดับ ในขณะที่อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (IT) มีความสัมพันธ์ที่ต่ำที่สุด ($r = 0.086$, $p < 0.001$) แต่ยังคงมีนัยสำคัญทางสถิติ 2) ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันในระดับปานกลางในหลายคู่ตัวแปร โดยเฉพาะความสัมพันธ์ระหว่างวงจรการแปลงเงินสด (CCC) กับ อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (ART) ($r = 0.323$, $p < 0.001$) และ วงจรการแปลงเงินสด (CCC) กับ อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (APT) ($r = 0.274$, $p < 0.001$)

ความสัมพันธ์ที่พบระหว่างตัวแปรอิสระอาจทำให้เกิดปัญหา Multicollinearity ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อความสามารถของตัวแปรต้นในการอธิบายการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตาม ผู้วิจัยจึงทำการทดสอบค่า Variance Inflation Factor (VIF) ของตัวแปรต้นแต่ละตัว โดยค่า VIF ควรมีค่าต่ำกว่า 10 เพื่อยืนยันว่าไม่เกิดปัญหา Multicollinearity ที่รุนแรง (Hair et al., 2010) หากค่า VIF สูงกว่า 10 อาจจำเป็นต้องพิจารณาปรับแต่งโมเดลหรือตัดตัวแปรที่มีปัญหาออกจากการวิเคราะห์

ตารางที่ 3 การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
(Constant)	0.319	0.034		9.297	0.000***		
CCC	0.718	0.016	0.684	43.895	0.000***	0.803	1.245
ART	0.051	0.006	0.122	8.063	0.000***	0.848	1.179
IT	0.005	0.002	0.034	2.410	0.016*	0.995	1.005
APT	0.057	0.006	0.146	9.770	0.000***	0.875	1.143
Size	6.566E-07	0.000	0.140	9.545	0.000***	0.906	1.104
R = 0.845, R ² = 0.715, Adjusted R ² = 0.714, Std. Error of the Estimate = 0.45678							

* < 0.05

** < 0.01

*** < 0.001

จากตารางที่ 4.5 พบว่า ตัวแปรอิสระ ได้แก่ วงจรการแปลงเงินสด (CCC) อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (APT) อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (ART) และอัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (IT) และตัวแปรควบคุม คือ ขนาดของบริษัท (Size) สามารถอธิบายความผันแปรของกระแสเงินสดสุทธิได้ร้อยละ 71.5 ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 28.5 เกิดจากอิทธิพลของตัวแปรอื่นๆ ที่ไม่ได้นำมาศึกษาในครั้งนี้ ค่าความคลาดเคลื่อนมาตรฐานของการ

ประมาณค่า (Standard Error of the Estimate) เท่ากับ 0.45678 โดย วงจรการแปลงเงินสด (CCC) มีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยไม่ปรับมาตรฐาน (Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 0.718 ($B = 0.718$, $t = 43.895$, $p < 0.001$) หมายความว่า เมื่อวงจรการแปลงเงินสดเพิ่มขึ้น 1 วัน (โดยที่ตัวแปรอื่นๆ คงที่) จะทำให้กระแสเงินสดสุทธิเพิ่มขึ้น 0.718 ล้านบาท ซึ่งมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.001 อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (ART) มีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยไม่ปรับมาตรฐานเท่ากับ 0.051 ($B = 0.051$, $t = 8.063$, $p < 0.001$) หมายความว่า เมื่ออัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้าเพิ่มขึ้น 1 ครั้ง จะทำให้กระแสเงินสดสุทธิเพิ่มขึ้น 0.051 ล้านบาท ซึ่งมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.001 อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (IT) มีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยไม่ปรับมาตรฐานเท่ากับ 0.005 ($B = 0.005$, $t = 2.410$, $p < 0.05$) หมายความว่า เมื่ออัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือเพิ่มขึ้น 1 ครั้ง จะทำให้กระแสเงินสดสุทธิเพิ่มขึ้น 0.005 ล้านบาท ซึ่งมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (APT) มีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยไม่ปรับมาตรฐานเท่ากับ 0.057 ($B = 0.057$, $t = 9.770$, $p < 0.001$) หมายความว่า เมื่ออัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้าเพิ่มขึ้น 1 ครั้ง จะทำให้กระแสเงินสดสุทธิเพิ่มขึ้น 0.057 ล้านบาท ซึ่งมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.001 ขนาดของบริษัท (Size) มีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยไม่ปรับมาตรฐานเท่ากับ $6.566E-07$ ($B = 0.0000006566$, $t = 9.545$, $p < 0.001$) หมายความว่า เมื่อขนาดของบริษัทเพิ่มขึ้น 1 ล้านบาท จะทำให้กระแสเงินสดสุทธิเพิ่มขึ้น 0.0000006566 ล้านบาท ซึ่งมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.001 ส่วนค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยปรับมาตรฐาน (Standardized Coefficients หรือ Beta) พบว่า วงจรการแปลงเงินสด (CCC) มีค่า Beta เท่ากับ 0.684 ซึ่งมีขนาดอิทธิพลมากที่สุด รองลงมาคือ อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (APT) ที่ 0.146 ขนาดของบริษัท (Size) ที่ 0.140 อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (ART) ที่ 0.122 และ อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (IT) ที่ 0.034

สรุปและอภิปรายผล

การวิจัยเรื่องผลกระทบของวงจรเงินสดที่มีต่อกระแสเงินสดสุทธิของบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทยสามารถอภิปรายผลได้ดังนี้

จากผลการวิจัยที่พบว่า องค์ประกอบของวงจรเงินสดทั้ง 4 ตัว ได้แก่ วงจรการแปลงเงินสด อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ และอัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า มีผลกระทบเชิงบวกต่อกระแสเงินสดสุทธิของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติสามารถอภิปรายผลได้รายด้านดังนี้

วงจรการแปลงเงินสด พบว่า วงจรการแปลงเงินสดมีผลกระทบเชิงบวกต่อกระแสเงินสดสุทธิ ซึ่งมีขนาดอิทธิพลมากที่สุด เนื่องจากวงจรการแปลงเงินสดที่สั้นลงช่วยให้บริษัทสามารถหมุนเวียนเงินสดได้รวดเร็วขึ้น ทำให้เงินสดที่ถูกผูกมัดในกิจกรรมดำเนินงานลดลง และบริษัทสามารถนำเงินสดไปใช้ในโอกาสการลงทุนใหม่ๆ หรือการขยายธุรกิจได้มากขึ้น กล่าวคือเมื่อบริษัทสามารถเปลี่ยนสินทรัพย์หมุนเวียนให้กลับมาเป็นเงินสดได้เร็ว จะทำให้มีสภาพคล่องทางการเงินที่ดีขึ้น ลดความจำเป็นในการกู้ยืมเงินทุนจากภายนอก และประหยัดต้นทุนทางการเงิน ผลการวิจัยนี้สอดคล้องกับงานวิจัยของ Ishikawa et al. (2024) ที่ศึกษาบริษัทซอฟต์แวร์ญี่ปุ่น ซึ่งพบว่าบริษัทที่มีวงจรการแปลงเงินสดสั้นสามารถจัดการกระแสเงินสดได้ดี ช่วยในการลงทุนใหม่และเพิ่มอัตรากำไรจากการดำเนินงาน เนื่องจากบริษัทที่มีวงจรการแปลงเงินสดสั้นสามารถหมุนเวียนเงินสดได้เร็วขึ้น ส่งผลให้มีเงินสดอิสระในการดำเนินงานมากขึ้น ผลการวิจัยยังสอดคล้องกับงานวิจัยของ Kavyashree et al. (2024) ที่พบว่า วงจรการแปลง

เงินสดที่สั้นกว่าจะเป็นประโยชน์ต่อบริษัททุกประเภท เนื่องจากบริษัทที่มีวงจรการแปลงเงินสดสั้นสามารถแปลงการลงทุนเป็นเงินสดได้เร็วขึ้น กล่าวคือการมีวงจรการแปลงเงินสดที่มีประสิทธิภาพช่วยลดระยะเวลาที่เงินสดถูกผูกมัดในกิจกรรมดำเนินงาน ทำให้บริษัทสามารถนำเงินสดไปใช้ในกิจกรรมอื่นที่สร้างมูลค่าเพิ่มได้

อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า พบว่า อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้ามีผลกระทบต่อกระแสเงินสดสุทธิ ซึ่งการที่บริษัทสามารถเก็บเงินจากลูกหนี้ได้เร็วขึ้นจะช่วยเพิ่มกระแสเงินสดเข้าสู่องค์กรอย่างต่อเนื่อง ลดปัญหานี้สูญและความเสี่ยงจากการให้สินเชื่อการค้า เนื่องจากอัตราหมุนเวียนลูกหนี้การค้าที่สูงแสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการบริหารจัดการเครดิตและการติดตามหนี้สิน ทำให้บริษัทมีเงินสดเพียงพอสำหรับการดำเนินงานและการลงทุนต่างๆ โดยไม่ต้องพึ่งพาแหล่งเงินทุนภายนอก ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Falope and Ajilore (2009 อ้างถึงใน ธรรมวรรณ กุลวิจิตร และพรณทิพย์ อย่างกลั่น, 2567) ที่พบว่าบริษัทที่มีการบริหารจัดการลูกหนี้การค้าอย่างมีประสิทธิภาพจะมีสภาพคล่องดีขึ้นและกระแสเงินสดสุทธิที่สูงขึ้น เนื่องจากการเพิ่มอัตราหมุนเวียนลูกหนี้หมายถึงการเก็บเงินจากลูกหนี้ได้เร็วขึ้น ช่วยลดระยะเวลาที่เงินสดถูกผูกมัดในลูกหนี้การค้า ผลการวิจัยยังสอดคล้องกับงานวิจัยของ Deloof (2003 อ้างถึงใน ชนากานต์ ปฐมรัตน์ภิบาล, 2563) ที่พบว่าการเพิ่มอัตราหมุนเวียนลูกหนี้มีผลเชิงบวกต่อกระแสเงินสดสุทธิ และงานวิจัยของ Wang (2002 อ้างถึงใน ชนากานต์ ปฐมรัตน์ภิบาล, 2563) ที่พบว่าการบริหารลูกหนี้ที่มีประสิทธิภาพช่วยให้กระแสเงินสดสุทธิของบริษัทสูงขึ้น กล่าวคือ บริษัทที่สามารถเก็บเงินจากลูกหนี้ได้เร็วจะมีเงินสดหมุนเวียนที่สามารถนำไปใช้ในการดำเนินธุรกิจและเพิ่มผลกำไรได้มากขึ้น

อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ พบว่า อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือมีผลกระทบต่อกระแสเงินสดสุทธิ ซึ่งการที่บริษัทสามารถขายสินค้าคงเหลือได้เร็วขึ้นจะช่วยลดต้นทุนในการจัดเก็บและรักษาสินค้า ลดความเสี่ยงจากการเสื่อมค่าหรือล้าสมัยของสินค้า และเพิ่มประสิทธิภาพในการใช้พื้นที่และทรัพยากร เนื่องจากสินค้าคงเหลือที่หมุนเวียนเร็วช่วยให้บริษัทสามารถตอบสนองความต้องการของตลาดได้ทันเวลา ลดปัญหาการขาดแคลนหรือส่วนเกินของสินค้า และสามารถแปลงสินทรัพย์เป็นรายได้และกระแสเงินสดได้อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Abuhommous (2025) ที่พบว่าบริษัทที่มีอัตราหมุนเวียนสินค้าคงเหลือสูงสามารถปรับระดับคลังสินค้าได้เร็วกว่า เนื่องจากการปรับระดับสินค้าคงเหลืออย่างรวดเร็วทำให้บริษัทสามารถลดต้นทุนในการเก็บรักษา ปรับตัวต่อความต้องการของตลาดได้อย่างทันทั่วถึง และสามารถนำเงินสดที่เกิดจากการขายสินค้าคงคลังไปใช้ในการลงทุนหรือขยายกิจการต่อได้รวดเร็วมากยิ่งขึ้น ผลการวิจัยยังสอดคล้องกับงานวิจัยของ Bactiar, Indayani and Muthmainnah (2022) ที่พบว่าอัตราหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือมีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญต่อระดับกระแสเงินสดสุทธิ กล่าวคือ บริษัทที่มีอัตราหมุนเวียนสินค้าคงเหลือสูงมักมีประสิทธิภาพในการบริหารคลังสินค้า ทำให้สามารถลดภาระค่าใช้จ่ายในการจัดเก็บ ลดปริมาณสินค้าล้นสต็อก และสามารถแปลงสินค้าคงเหลือให้เป็นเงินสดได้เร็วขึ้น

อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า พบว่า อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้ามีผลกระทบต่อกระแสเงินสดสุทธิ ซึ่งการที่บริษัทสามารถบริหารการชำระหนี้ให้กับเจ้าหนี้การค้าอย่างเหมาะสมจะช่วยให้บริษัทสามารถใช้ประโยชน์จากระยะเวลาการชำระหนี้เป็นแหล่งเงินทุนระยะสั้นที่ไม่มีต้นทุน เนื่องจากการขยายระยะเวลาการชำระหนี้อย่างสมเหตุสมผลโดยไม่กระทบความสัมพันธ์กับซัพพลายเออร์จะทำให้เงินสดของบริษัทสามารถนำไปใช้ในกิจกรรมที่สร้างผลตอบแทนก่อนจึงจ่ายชำระหนี้ ส่งผลให้กระแสเงินสดสุทธิเพิ่มขึ้นและมีความยืดหยุ่นทางการเงินมากขึ้น ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ บุรพร กำบุญและคณะ (2562) ที่พบว่าอัตราหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้ามีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญต่ออัตรากำไรขั้นต้น กำไรจากการดำเนินงาน และกำไรสุทธิ เนื่องจากบริษัทที่บริหารการชำระหนี้ได้อย่างเหมาะสม คือสามารถขยายระยะเวลาจ่ายหนี้โดยไม่กระทบความสัมพันธ์กับซัพพลายเออร์ จะมีกระแสเงิน

สดสุทธิจากการดำเนินงานสูงขึ้น ผลการวิจัยยังสอดคล้องกับงานวิจัยของ มินิธิตา วรสินธ์พันธ์ และ พรทิพา แสงเขียว (2565) ที่พบว่าอัตราหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้ำมีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญต่ออัตรากำไรขั้นต้น กำไรจากการดำเนินงาน และกำไรสุทธิ กล่าวคือ การที่บริษัทสามารถขยายระยะเวลาชำระหนี้ได้เหมาะสมจะทำให้กระแสเงินสดสุทธิของบริษัทสูงขึ้น เนื่องจากเงินสดยังคงอยู่ในระบบให้นานขึ้นก่อนจ่ายเงินให้เจ้าหนี้

วงจรเงินสดทั้ง 4 องค์ประกอบล้วนมีผลกระทบเชิงบวกต่อกระแสเงินสดสุทธิ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยส่วนใหญ่ทั้งในประเทศและต่างประเทศ เหตุผลหลักที่ผลการวิจัยสอดคล้องกันคือ การบริหารจัดการวงจรเงินสดอย่างมีประสิทธิภาพช่วยให้บริษัทสามารถหมุนเวียนเงินสดได้เร็วขึ้น ลดต้นทุนทางการเงิน และเพิ่มสภาพคล่องทางการเงิน ส่งผลโดยตรงต่อการเพิ่มขึ้นของกระแสเงินสดสุทธิ ซึ่งเป็นตัวชี้วัดสำคัญของประสิทธิภาพทางการเงินและความสามารถในการสร้างมูลค่าให้กับบริษัท

ข้อเสนอแนะจากการวิจัย

1. ข้อเสนอแนะในการนำไปใช้ประโยชน์

1.1 ข้อเสนอแนะในการนำไปใช้ประโยชน์

1.1.1 ผู้บริหารบริษัทควรให้ความสำคัญกับการบริหารจัดการวงจรการแปลงเงินสดเป็นอันดับแรก เนื่องจากมีผลกระทบสูงสุดต่อกระแสเงินสดสุทธิ โดยการปรับปรุงประสิทธิภาพในการเก็บเงินจากลูกหนี้ การจัดการสินค้าคงเหลือให้หมุนเวียนเร็วขึ้น และการขยายระยะเวลาชำระหนี้เจ้าหนี้ให้เหมาะสม

1.1.2 บริษัทขนาดเล็กควรมุ่งเน้นการเติบโตเพื่อเพิ่มขนาดของบริษัท เนื่องจากขนาดที่ใหญ่ขึ้นจะช่วยเพิ่มกระแสเงินสดสุทธิและความสามารถในการบริหารวงจรเงินสดได้ดีขึ้น

1.1.3 นักลงทุนควรใช้ข้อมูลวงจรเงินสดเป็นหนึ่งในเครื่องมือสำคัญในการประเมินประสิทธิภาพการดำเนินงานของบริษัท โดยเฉพาะการพิจารณาวงจรการแปลงเงินสดควบคู่กับขนาดของบริษัท เนื่องจากทั้งสองปัจจัยมีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อกระแสเงินสดสุทธิ

1.1.4 หน่วยงานกำกับดูแลตลาดทุนควรส่งเสริมให้บริษัทจดทะเบียนเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับการบริหารวงจรเงินสดอย่างสม่ำเสมอและมีมาตรฐาน เพื่อให้ให้นักลงทุนสามารถประเมินประสิทธิภาพการบริหารเงินทุนหมุนเวียนได้อย่างถูกต้อง

1.1.5 สถาบันการเงินควรพิจารณาประสิทธิภาพการบริหารวงจรเงินสดและขนาดของบริษัทเป็นปัจจัยสำคัญในการประเมินความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดสุทธิและความสามารถในการชำระหนี้

1.2 ข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัยในอนาคต

1.2.1 งานวิจัยในอนาคตควรทำการศึกษาผลกระทบของวงจรเงินสดที่มีต่อกระแสเงินสดสุทธิแยกตามกลุ่มอุตสาหกรรม เนื่องจากแต่ละอุตสาหกรรมมีลักษณะการดำเนินงานและวงจรธุรกิจที่แตกต่างกัน โดยเฉพาะอุตสาหกรรมที่มีลักษณะเฉพาะ เช่น อุตสาหกรรมการเงิน อสังหาริมทรัพย์ หรือเทคโนโลยี

1.2.2 งานวิจัยในอนาคตควรทำการศึกษาในช่วงเวลาที่ยาวนานขึ้นและแบ่งการวิเคราะห์ตามช่วงเศรษฐกิจที่แตกต่างกัน เช่น ช่วงเศรษฐกิจขยายตัว ช่วงเศรษฐกิจถดถอย และช่วงฟื้นตัวหลังวิกฤติ เพื่อศึกษาว่าความสัมพันธ์ระหว่างวงจรเงินสดและกระแสเงินสดสุทธิมีความแตกต่างกันในแต่ละช่วงเศรษฐกิจหรือไม่

1.2.3 งานวิจัยในอนาคตควรทำการศึกษาตัวแปรแทรกซ้อนที่อาจส่งผลกระทบต่อความสัมพันธ์ระหว่างวงจรเงินสดและกระแสเงินสดสุทธิ เช่น โครงสร้างเงินทุน การกำกับดูแลกิจการ ความเป็นเจ้าของ นโยบายการจ่ายเงิน

ปันผล และระดับความเสี่ยงของบริษัทเป็นประเด็นที่ควรศึกษาเพิ่มเติม Dynamic Panel หรือ Structural Equation Modeling รวมถึงการศึกษาเชิงคุณภาพเพิ่มเติม เช่น การสัมภาษณ์ผู้บริหารการเงินและนักบัญชีของบริษัท เพื่อให้เข้าใจถึงกระบวนการตัดสินใจและปัจจัยที่มีผลต่อการบริหารวงจรงบการเงินและกระแสเงินสดสุทธิในบริษัทของธุรกิจในประเทศไทยอย่างลึกซึ้งยิ่งขึ้น

เอกสารอ้างอิง

- จิตรลดา วิวัฒน์เจริญวงศ์. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างการจัดการเงินทุนหมุนเวียนที่มีต่อกำไรสุทธิ อัตราค่าไรต่อหุ้น และอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (รายงานการวิจัย). คณะบัญชี : มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- จิรญา ตาวันซ์. (2566). อิทธิพลของการจัดการเงินทุนหมุนเวียนและอัตราส่วนกระแสเงินสดที่มีต่อ ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร. (การค้นคว้าอิสระ, หลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต). คณะบัญชี : มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- จิราธิ พิพัฒน์นราพงศ์ และศิริพรรณ เชื้อนชัยแก้ว. (2567). การใช้อัตราส่วนทางการเงินเพื่อพยากรณ์บริษัทที่ถูกสั่งแก้ไขงบการเงิน: สัญญาณเตือนการทุจริตในงบการเงิน. วารสารวิชาการ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย มนุษยศาสตร์และสังคมศาสตร์, 44(3), 92-121.
- ชนากานต์ ปฐมรัตน์ภิบาล. (2563). การศึกษาความสัมพันธ์ของวงจรงบการเงินและการถือครองเงินสด. (การค้นคว้าอิสระ, หลักสูตรวิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต). การบัญชีและการบริหารการเงิน : มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ณัฐพล เจนกุลประสูตร และพรรณทิพย์ อย่างกลิ่น. (2567). ผลกระทบของกระแสเงินสดและการบริหารสินทรัพย์หมุนเวียนต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร. วารสารรัฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยราชภัฏสวนสุนันทา, 7(2), 180-199.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2568). ภาวะตลาดหลักทรัพย์เดือนพฤษภาคม 2568. เข้าถึงได้จาก <https://media.set.or.th/set/Documents/2025/Jun/presentation-สรุปภาวะตลาดหลักทรัพย์เดือนพฤษภาคม-2568.pdf>.
- ธมลวรรณ กุลวิจิตร และพรรณทิพย์ อย่างกลิ่น. (2567). ปัจจัยของโครงสร้างเงินทุนและการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารวิชาการเทคโนโลยีการจัดการ, 5(2), 1-14.
- ธมลวรรณ กุลวิจิตร. (2565). ปัจจัยของโครงสร้างเงินทุนและการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (การค้นคว้าอิสระ, หลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต). คณะบัญชี : มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- บุรพร กำบุญ พิษณุสินี ต้นทแสน รัฐนริศน์ บุญจิราไพ บัณฑิต ผาคำ และลลิตา เพชรวรินทร์. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนประสิทธิภาพในการดำเนินงานกับผลตอบแทนจากการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารนวัตกรรมการจัดการศึกษาและการวิจัย, 5(2), 279-290.
- พิชชานันท์ ไพศาลวรภัทร และฐิตาภรณ์ สันจรรุณศักดิ์. (2567). ความเสี่ยงทางธุรกิจและการบริหารเงินสดที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานของกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารสถาบันร้อยแก่นสาร, 9(7), 33-48.

- ภาณุพันธ์ เพ็ชรไพศาล และฐิตาภรณ์ สินเจริญศักดิ์. (2563). ผลกระทบของอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่อการวัดมูลค่าราคาตลาดของหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษา กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง. *วารสารมหาจุฬาลงกรณราชวิทยาลัย*, 8(1), 316-335.
- ภูมิศักดิ์ สินเจริญศักดิ์. (2564). ผลกระทบของกระแสเงินสดที่มีต่อกำไรสุทธิและกำไรในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ. (การค้นคว้าอิสระ, หลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต). คณะบัญชี : มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- มินธิตา วรสินธุ์พันธ์ และพรทิพา แสงเขียว. (2565). อิทธิพลของอัตราส่วนสภาพคล่องและอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน ที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์และกำไรในอนาคตของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง. *วารสารการพัฒนารับรู้สมัยใหม่*, 7(10), 148-161.
- วิศรา นาระทะ กุลชญา แวนแก้ว ศรฐา วรณกุล และชัยยศ สัมฤทธิ์สกุล. (2566). ประสิทธิภาพการจัดการเงินทุนหมุนเวียนที่มีต่อผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคก่อนและระหว่างสถานการณ์ COVID-19. *วารสารวิชาการมหาวิทยาลัยอีสเทิร์นเอเซีย*, 13(1), 65-84.
- ศุภณีย์จักษิกรไทย. (2568). แนวโน้มเศรษฐกิจและการเงินไทยปี 2568. เข้าถึงได้จาก <https://www.kasikornresearch.com/th/analysis/k-social-media/Pages/Th-Econ-FB-10-01-24.aspx>
- สารินี ศรีสงคราม และเบญจพร โมกขะเวส. (2565). ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและสภาพคล่องกับรายการคงค้างของกิจการ กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารการวิจัยการบริหารการพัฒนา*, 13(4), 1233-1250.
- สุชาติ ประเสริฐทองกร และจิรพงษ์ จันทรงาม. (2567). ผลกระทบกระแสเงินสดกับอัตราส่วนทางการเงินต่อการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่ม SET 100. *วารสารวิชาการสังคมศาสตร์เครือข่ายวิจัยประชาชน*, 6(3), 29-44.
- อัครเทพ อากศวิภาต. (2566). อิทธิพลของการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์. *วารสารมนุษยศาสตร์และสังคมศาสตร์ มหาวิทยาลัยอุบลราชธานี*, 14(2), 261-290.
- Abuomous, A. A. (2025). The impact of free cash flow on the speed of inventory adjustment. *International Journal of Production Research*, 1-14.
- Bactiar, B., Indayani, D., & Muthmainnah, A. (2022). Pengaruh debt to equity ratio, current ratio, dan inventory turnover terhadap pertumbuhan laba (Studi Kasus Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019). *MANDAR: Management Development and Applied Research Journal*, 5(1), 191-197.
- Dogan, M., & Kevser, M. (2020). The Determinants of Cash Conversion Cycle and Firm Performance: An Empirical. *Research for Borsa Istanbul Turkey*, 5(2), 197-206.
- Gwatako, T., & Sumawe, S. (2024). Exploring the causal effect of cash conversion cycle signals on profitability of Tanzanian manufacturing firms. *International Journal of Economics Finance and Management Sciences*, 12(5), 318-328.

- Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2009). *Fundamentals of financial management* (13th ed.). Retrieved from <https://www.gsb.stanford.edu/faculty-research/books/fundamentals-financial-management-13th-edition>
- Investopedia. (2023). *What is cash conversion cycle (CCC)*. Retrieved from <https://www.investopedia.com/terms/c/cashconversioncycle.asp>
- Ishikawa, T., Gemba, K., & Oda, T. (2024). The influence of cash conversion cycle on profitability: a quantitative analysis of Japanese software firms. *Journal Science, Business, Innovation in Digital Economy*, 6(1), 84-102.
- Jose, M. L., Lancaster, C., & Stevens, J. L. (1996). Corporate returns and cash conversion cycles. *Journal of Economics and Finance*, 20(1), 33-46.
- Kavyashree, K., Safira, F., & Menezes, A, D. (2024). The effect of cash conversion cycle on company earnings and profitability. *Economic Affairs*, 69(1), 685-691.
- Nidhi Singh. (2018). Effect of cash holding policy of financially constrained firms on their market performance. management and labour studies, *XLRI Jamshedpur. School of Business Management & Human Resources*, 43(1-2), 31-45.
- Richards, V. D. & Laughlin, E. J. (1980). A cash conversion cycle approach to liquidity analysis. *Financial Management*, 9, 32-38.
- The Global Treasurer. (2025). *A treasurer's guide to optimizing the cash conversion cycle*. Retrieved from <https://www.theglobaltreasurer.com/2025/05/23/optimising-cash-conversion-cycle-2025/>