

วงจรเงินสด เรื่องสำคัญที่ผู้ประกอบการควรรู้

Cash Conversion Cycle: Important Knowledge that Entrepreneurs Should Know

กุลกัญญา ณ ป้อมเพ็ชร¹

บทคัดย่อ

วงจรเงินสดเป็นเครื่องมือสำคัญเครื่องมือหนึ่งในการวิเคราะห์สภาพคล่องซึ่งหมายถึงความสามารถในการชำระภาระผูกพันระยะสั้นของกิจการ วงจรเงินสดจะสั้นหรือยาวขึ้นอยู่กับกิจกรรม 3 ประการ ได้แก่ ระยะเวลาขายสินค้า ระยะเวลาเก็บหนี้ และระยะเวลาชำระหนี้เจ้าหนี้ ยิ่งวงจรเงินสดยิ่งยาวมากเท่าไรกิจการยิ่งต้องการเงินทุนระยะสั้นมาหมุนเวียนในกิจการมากขึ้นเท่านั้น ดังนั้นวงจรเงินสดยิ่งสั้นยิ่งดี กิจการที่มีวงจรเงินสดติดลบแสดงว่ากิจการได้รับเงินสดจากการขายสินค้าก่อนจะถึงกำหนดจ่ายเงินชำระหนี้เจ้าหนี้ วงจรเงินสดของกิจการที่อยู่ต่างอุตสาหกรรมจะแตกต่างกัน งานวิจัยที่ผ่านมาพบว่าการลดวงจรเงินสดช่วยเพิ่มประสิทธิภาพในการทำกำไรของกิจการ

คำสำคัญ: วงจรเงินสด / วงจรการดำเนินงาน / ระยะเวลาเก็บหนี้ / ระยะเวลาขายสินค้า / ระยะเวลาชำระหนี้เจ้าหนี้

Abstract

The cash conversion cycle is an important tool to analyse liquidity. This means that business enterprises are able to pay for short-term debt. The cash conversion cycle will be short or long depends on 3 times

¹ วิทยาลัยการบริหารและจัดการ สถาบันเทคโนโลยีพระจอมเกล้าเจ้าคุณทหารลาดกระบัง, อีเมลล์ knkulkan@kmitl.ac.th

duration of sales, inventory on hands, and payables. It is the fact that longer of firms' cash conversion, the more short-term funds will be required for business expenditure. The shorter of cash conversion cycle reflects the cash from selling products before paying debt. Firms' cash conversion cycle in different industries may vary from one to another. Previous researches findings significantly revealed that shortening the cash conversion cycle enhances a business's profitability.

Keywords: Cash conversion cycle / Operating cycle / Days of sales outstanding / Days of inventory on hand / Days of payables

บทนำ

เงินทุนหมุนเวียนเป็นเงินทุนที่จำเป็นต่อการดำเนินงานประจำวันของธุรกิจ วัตถุประสงค์ของการจัดการเงินทุนหมุนเวียนคือการใช้เงินสดซึ่งจำเป็นต่อการดำเนินงานของกิจการอย่างมีประสิทธิภาพ (Gill & Biger, 2012) การจัดการเงินทุนหมุนเวียนที่มีประสิทธิภาพสามารถเพิ่มมูลค่าให้กับกิจการ ทำให้กิจการมั่นใจในสภาพคล่อง และเพิ่มประสิทธิภาพในการทำกำไร (DeLoof, 2003) การจัดการเงินทุนหมุนเวียนที่มีประสิทธิภาพมีผลต่อกระแสเงินสดโดยตรง และเพิ่มมูลค่าให้กับกิจการ (Talonpoika et al., 2013) งานวิจัยที่ผ่านมาวัดประสิทธิภาพการจัดการเงินทุนหมุนเวียนด้วยวงจรเงินสด (Lazaridis & Tryfonidis, 2006; Garcia-Teruel & Martínez-Solano, 2007; Raheman & Nasr, 2007) ดังนั้นวงจรเงินสดจึงเป็นเรื่องสำคัญที่ผู้ประกอบการควรทำความเข้าใจ เพื่อนำมาเป็นเครื่องมือหนึ่งในการประเมินความสามารถในการจัดการเงินทุนหมุนเวียนซึ่ง Kohlbacher and Gruenwald (2011) กล่าวว่า การประเมินผลการดำเนินงานของกิจการเป็นสิ่งจำเป็นสำหรับผู้บริหารจะได้จัดการธุรกิจได้ประสบผลสำเร็จ

1. ความหมายและองค์ประกอบของวงจรเงินสด

วงจรเงินสด (Cash Conversion Cycle) เป็นวิธีการที่ใช้ในการวิเคราะห์สภาพคล่อง และความสามารถในการจัดการเงินสดของกิจการ (Ebben & Johnson, 2011) โดยวงจรเงินสด หมายถึง ช่วงเวลานับตั้งแต่เวลาที่กิจการซื้อสินค้ามาขายหรือซื้อวัตถุดิบมาผลิตสินค้าสำหรับกิจการผลิตจนกระทั่งเวลาที่กิจการได้รับเงินค่าสินค้าที่ขายออกไป (Padachi, 2006) กล่าวง่าย ๆ ว่าเป็นช่วงเวลาระหว่างการรับเงิน และจ่ายเงินของธุรกิจ วงจรเงินสดจะสั้นหรือยาวขึ้นอยู่กับ 3 กิจกรรม (Gill & Biger, 2013) ดังต่อไปนี้

1.1 ระยะเวลาขายสินค้า

ระยะเวลาขายสินค้า ยิ่งขายเร็วยิ่งดี เพราะกิจการจะได้รับรายได้กลับคืนมาในธุรกิจได้เร็ว ลดปัญหาเงินจมอยู่กับสินค้าคงคลัง ซึ่งการเก็บสินค้าคงคลังไว้ในระดับที่สูงกว่าปกติทำให้อัตราผลตอบแทนของกิจการต่ำ (Koumanakos, 2008) เพิ่มต้นทุนในการเก็บรักษาสินค้าและต้นทุนในการจัดการสินค้าคงคลัง และเพิ่มความเสี่ยงที่จะทำให้สินค้าล้าสมัย (Ebben & Johnson, 2011) กิจการสามารถตรวจสอบว่าจำนวนวันที่ขายสินค้าเหมาะสมหรือไม่ เช่น หากสินค้าที่ขายนั้นเป็นสินค้าที่มีโอกาสล้าสมัยใน 3 เดือน แต่ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยเท่ากับ 9 เดือน แสดงว่ากิจการมีปัญหาขายของช้าไปซึ่งจะทำให้สินค้าล้าสมัย สะท้อนว่ากิจการเก็บสินค้าคงคลังไว้มากเกินไป ในทางตรงกันข้ามถ้าจำนวนวันขายที่ขายสินค้าต่ำเกินไป ก็อาจเป็นภาพสะท้อนว่ากิจการเก็บสินค้าไว้น้อยเกินไป เสียโอกาสในการทำกำไรจากการขาย การเก็บสินค้าคงเหลือมากช่วยทำให้การผลิตไม่หยุดชะงัก สินค้ามีพอจำหน่ายให้ลูกค้า (Lasher, 2008; Muscettola, 2014)

1.2 ระยะเวลาเก็บหนี้

ระยะเวลาเก็บหนี้ ยิ่งเก็บเร็วยิ่งดี ธุรกิจจะได้รับเงินสดกลับมาหมุนเวียนในกิจการเร็วขึ้น ถ้าลูกหนี้ชำระหนี้เกินกว่าระยะเวลาที่กิจการให้เครดิตแสดงถึงความไม่มีคุณภาพของลูกหนี้ ทำให้กิจการเสียโอกาสในการนำรายได้มาหมุนเวียนในการ

ดำเนินธุรกิจ การเก็บหนี้ได้เข้าเป็นการเพิ่มความเสี่ยงของการที่จะเก็บหนี้ไม่ได้ (Ebben & Johnson, 2011) หากกิจการให้เครดิตลูกค้า 30 วัน แต่ระยะเวลาเก็บหนี้ของกิจการเท่ากับ 45 วัน นั้นแสดงว่ากิจการอาจมีปัญหาในการเก็บหนี้ อาจจำเป็นต้องกู้ยืมมาหมุนเวียนกิจการซึ่งจะทำให้มีต้นทุนทางการเงินในรูปดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มขึ้น

1.3 ระยะเวลาชำระหนี้เจ้าหนี้

ระยะเวลาชำระหนี้เจ้าหนี้ ยิ่งช้ายิ่งดี โดยการพยายามชำระหนี้ให้ช้าลง เพราะกิจการสามารถนำเงินสดมาหมุนเวียนภายในกิจการได้ โดยไม่ต้องเสียต้นทุนทางการเงินเพิ่ม ทั้งนี้มีกิจการจำนวนมากใช้เจ้าหนี้การค้าเป็นแหล่งที่มาของเงินทุนของกิจการ (DeLoof, 2003)

2. การคำนวณวงจรรเงินสด

วงจรรเงินสดคำนวณได้ดังนี้

วงจรรเงินสด = ระยะเวลาขายสินค้า (วัน) + ระยะเวลาเก็บหนี้ (วัน) - ระยะเวลาชำระหนี้เจ้าหนี้ (วัน)

และเนื่องจาก

วงจรรการดำเนินงาน = ระยะเวลาขายสินค้า (วัน) + ระยะเวลาเก็บหนี้ (วัน)

ดังนั้น

วงจรรเงินสด = วงจรรการดำเนินงาน - ระยะเวลาชำระหนี้เจ้าหนี้ (วัน)

ตัวอย่าง กิจการเก่งจริงขายของเล่นนานาชนิดโดยได้รับเครดิตจากผู้ขาย 30 วัน ระยะเวลาการขายสินค้าเฉลี่ยอยู่ที่ 10 วัน โดยให้เครดิตลูกค้า 60 วัน

วงจรรเงินสดของกิจการเก่งจริง

= ระยะเวลาขายสินค้า (วัน) + ระยะเวลาเก็บหนี้ (วัน) - ระยะเวลาชำระหนี้เจ้าหนี้ (วัน)

= 10+60 - 30 = 40 วัน

วงจรมูลของกิจการแท้จริง = 40 วัน แสดงว่าหลังจากการกิจการชำระหนี้เจ้าหนี้แล้ว กิจการต้องรออีก 40 วันจึงจะมีเงินสดเข้ามาภายในกิจการ ในช่วงเวลาดังกล่าวกิจการจึงต้องเตรียมเงินลงทุนเพื่อชำระค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นในระหว่างนั้น วงจรมูลที่ยาวธุรกิจจึงมีภาระต้องจัดหาเงินทุนหมุนเวียนสำหรับการดำเนินงานมากขึ้น

จากตัวอย่างข้างต้นถ้าใน 1 ปี กิจการมีความจำเป็นต้องใช้เงินทุนหมุนเวียนในกิจการวันละ 1,000 บาท ดังนั้นกิจการต้องเตรียมเงินทุนหมุนเวียนในการดำเนินงาน = $40 \times 1,000 = 40,000$ บาท

ถ้ากิจการแท้จริงสามารถลดระยะเวลาเก็บหนี้ลงเหลือ 45 วัน ดังนั้นวงจรมูลของกิจการ = $10 + 45 - 30 = 25$ วัน ดังนั้นกิจการต้องเตรียมเงินทุนหมุนเวียนในการดำเนินงาน = $25 \times 1,000 = 25,000$ บาท

ถ้ากิจการแท้จริงสามารถลดระยะเวลาขายสินค้าเหลือเพียง 7 วัน ระยะเวลาเก็บหนี้เหลือ 15 วัน และสามารถขยายระยะเวลาชำระหนี้เจ้าหนี้เป็น 45 วัน ดังนั้นวงจรมูลของกิจการ = $7 + 15 - 45 = -23$ วัน

วงจรมูลของกิจการเป็นลบแสดงว่ากิจการมีสภาพคล่องดีเยี่ยมสามารถนำเงินสดไปใช้หมุนเวียนก่อนชำระหนี้เจ้าหนี้ได้ถึง 23 วัน ดังนั้นกิจการไม่ต้องกู้ยืมเงินเพื่อมาใช้หมุนเวียนในการดำเนินกิจการ Li-Hua et al. (2014) กล่าวว่าวงจรมูลเป็นเครื่องมือชี้ให้เห็นความสามารถในการชำระหนี้สินระยะสั้นและสภาพคล่องของบริษัทดีกว่าอัตราส่วนแสดงสภาพคล่อง (ได้แก่ อัตราส่วนทุนหมุนเวียน อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว) วงจรมูลช่วยแสดงให้เห็นผู้บริหารกิจการทราบถึงประสิทธิภาพการดำเนินงานซึ่งทำให้มีโอกาสในการปรับปรุงประสิทธิภาพ (Muscellola, 2014) กิจการที่มีการจัดการเงินทุนหมุนเวียนอย่างมีประสิทธิภาพคือกิจการที่ใช้เงินทุนในการดำเนินงานส่วนใหญ่จากเจ้าหนี้การค้า และลดความต้องการเงินทุนจากภายนอก (Richards & Laughlin, 1980)

วงจรกิจสินที่ยาวทำให้มีระดับสินทรัพย์หมุนเวียนอันได้แก่ลูกหนี้ และสินค้างเหลือในกิจการสูง ซึ่งทำให้อัตรผลตอบแทนจากการลงทุนของกิจการต่ำ และสะท้อนให้เห็นว่ากิจการไม่มีประสิทธิภาพในการจัดการลูกหนี้ และสินค้างเหลือ ซึ่งจะนำไปสู่ความไม่มีประสิทธิภาพอื่นๆ ในกิจการ เช่น มีต้นทุนเกี่ยวกับการติดตามและเก็บหนี้ ต้นทุนเกี่ยวกับการเก็บรักษาสินค้า และการจัดการสินค้างเหลือ (Ebben & Johnson, 2011) ดังนั้นวงจรกิจสินยิ่งสั้นยิ่งดี

ถ้าวงจรกิจสินดีแสดงว่ากิจการไม่จำเป็นต้องสำรองเงินทุนหมุนเวียนมาใช้ในกิจการ ไม่มีบริษัทใดที่จะสามารถมีวงจรกิจสินเป็นลบเนื่องจากต้องขึ้นกับลักษณะของสินค้าหรือผู้บริโภค กิจการที่จะสามารถมีวงจรกิจสินเป็นลบจะต้องมีเครดิตที่ดี มีอำนาจต่อรองกับผู้ขาย ยังสามารถยืดเวลาการชำระหนี้ได้ยาวเท่าไรจะมีโอกาสมีวงจรกิจสินเป็นลบได้ง่าย

3. การลดวงจรกิจสิน

การลดวงจรกิจสินถือว่ามีบทบาทสำคัญในการเพิ่มกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน ความสามารถในการชำระหนี้สินระยะสั้น และระยะยาว (Gill et al., 2010) การลดวงจรกิจสินทำได้โดยการลดระยะเวลาในการผลิตและขายสินค้า (Deloof, 2003; Falope & Ajilore, 2009) การลดระยะเวลาเก็บหนี้ (Deloof 2003; Falope & Ajilore, 2009) และการยืดเวลาชำระหนี้เจ้าหนี้ (Garcia-Turuel & Martinez-Solono, 2007) การยืดเวลาการชำระหนี้ถือว่าเป็นวิธีการสำคัญของกิจการขนาดเล็กที่จะช่วยลดการกู้ยืม และลดการนำเงินมาลงทุนเพิ่มของเจ้าของ (Winborg & Landstrom, 2001; Ebben & Johnson, 2011) ความสำคัญในการอยู่รอดของธุรกิจขึ้นกับความสามารถในการจัดการลูกหนี้ สินค้างเหลือ และเจ้าหนี้การค้า (Filbeck & Krueger, 2005)

4. ผลของวงจรกิจเงินสดต่อกำไรสุทธิของกิจการ

งานวิจัยที่ผ่านมาส่วนมากสนับสนุนแนวความคิดว่าการลดวงจรกิจเงินสดจะช่วยเพิ่มผลการดำเนินงานของกิจการไม่ว่าจะเป็นบริษัทมหาชนจำกัด หรือธุรกิจขนาดย่อม ตัวอย่างงานวิจัยที่พบว่าการลดวงจรกิจเงินสดจะช่วยเพิ่มผลการดำเนินงานของบริษัทมหาชนจำกัด เช่น Wang (2002) วิเคราะห์บริษัทญี่ปุ่น และบริษัทไต้หวัน Lazaridis and Tryfonidis (2010) ใช้ตัวอย่างบริษัทจดทะเบียนใน Athens Stock Exchange, Nazir and Afza (2007) ใช้ตัวอย่างบริษัทที่จดทะเบียนใน Karachi Stock Exchange และ Dong and Su (2010) ใช้ตัวอย่างบริษัทจดทะเบียนในเวียดนามนาม Abuzayed (2012) ใช้ตัวอย่างบริษัทจดทะเบียนใน Amman Stock Exchange ทุกคนพบว่าการลดลงของวงจรกิจเงินสดทำให้ผลการดำเนินงานของกิจการดีขึ้น ตัวอย่างงานวิจัยที่พบว่าการลดวงจรกิจเงินสดจะช่วยเพิ่มผลการดำเนินงานของธุรกิจขนาดย่อมเช่น Garcia-Turuel and Martinez-Solano (2007) ศึกษาธุรกิจขนาดย่อมในประเทศสเปน และ Padachi (2006) ศึกษาธุรกิจการผลิตขนาดเล็กในประเทศ Mauritius พบว่าการลดวงจรกิจเงินสดมีผลในทางบวกกับประสิทธิภาพในการทำกำไรของกิจการ

5. การเปรียบเทียบวงจรกิจเงินสดของบริษัทที่อยู่ในอุตสาหกรรมต่างกัน

คำถามที่น่าสนใจคือวงจรกิจเงินสดของบริษัทที่อยู่ต่างอุตสาหกรรมจะแตกต่างกันหรือไม่ เนื่องจากวงจรกิจเงินสดขึ้นกับระยะเวลาขายสินค้า ระยะเวลาเก็บหนี้ และระยะเวลาชำระหนี้เจ้าหนี้ ซึ่งทั้งสามกิจกรรมนี้แตกต่างกันไปตามอุตสาหกรรม ซึ่งทำให้วงจรกิจเงินสดของกิจการต่างอุตสาหกรรมกันจะแตกต่างกัน ยกตัวอย่างจากการเปรียบเทียบวงจรกิจเงินสดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเฉพาะที่นำมาแสดงในตารางที่ 1 จะเห็นได้ว่าวงจรกิจเงินดำเนินงานและวงจรกิจเงินสดของบริษัทในหมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เช่นบริษัท แลนด์แอนด์เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) ยาวถึง 819.17 วันและ 760.08 วันโดยมี

ระยะเวลาขายสินค้า 817.18 วัน ซึ่งเป็นลักษณะของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ต้องใช้ เวลาในการก่อสร้างและใช้เวลาในการขายสินค้านาน ในขณะที่ระยะเวลาเก็บหนี้สั้น เพียง 1.99 วันเนื่องจากบริษัทจะได้รับเงินสดโดยตรงจากสถาบันการเงินที่ลูกค้า ผ่อนชำระ ระยะเวลาการชำระหนี้ของบริษัท 59.09 วัน สำหรับบริษัทที่อยู่ในหมวด อาหารและเครื่องดื่ม เช่น บริษัท เอ็มเค เรสโตรองด์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) มีวงจรร การดำเนินงาน และวงจรเงินสด 21.74 วัน และ -98.89 วันตามลำดับ ซึ่งแสดงว่าบริษัท มีเงินสดอยู่ในมือเกินกว่าสามเดือนก่อนที่จะต้องจ่ายชำระหนี้เจ้าหนี้ บริษัทมี ระยะเวลาขายสินค้า 18.50 วัน ระยะเวลาการเก็บหนี้ 3.24 วัน และมีระยะเวลา ชำระหนี้ 120.63 วัน จะเห็นได้ว่าบริษัทในหมวดอาหารและเครื่องดื่มจะมีวงจรร การดำเนินงาน และวงจรเงินสดสั้นกว่าบริษัทในหมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ สำหรับ บริษัทที่อยู่ในหมวดบริการเช่นบริษัท บิ๊กซี ซูเปอร์เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน) มีวงจรร การดำเนินงาน 37.91 วัน และ วงจรเงินสด -60.48 วันซึ่งแสดงว่าบริษัทมีเงินสดอยู่ ในมือเกินกว่าสองเดือนก่อนที่จะต้องจ่ายชำระหนี้เจ้าหนี้ แม้บริษัทที่อยู่ใน อุตสาหกรรมเดียวกันก็มีวงจรรการทำงาน และวงจรเงินสดแตกต่างกัน เช่นใน หมวดอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม ในขณะที่บริษัทเพรสซิเดนทเบเกอรี่ จำกัด (มหาชน) ซึ่งผลิตและจำหน่ายขนมปัง และเบเกอรี่ ภายใต้แบรนด์ ฟาร์มเฮ้าส์ มีวงจรร การดำเนินงาน 57.16 วัน และวงจรเงินสด -2.60 วัน ในขณะที่บริษัทบริษัท มาลีสาม พราน จำกัด (มหาชน) มีวงจรรการทำงาน 139.98 วันและวงจรเงินสด 91.09 วัน (ตารางที่ 1)

ตารางที่ 1 การเปรียบเทียบวงจรมูลเงินสดของบริษัทมหาชนจำกัด สำหรับปี 2557

	ระยะเวลา เก็บหนี้ (วัน)	ระยะเวลา ขายสินค้า (วัน)	วงจรมูล ดำเนินงาน	ระยะเวลา การชำระหนี้ (วัน)	วงจรมูล เงินสด
หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์					
บริษัท แอสเสริ จำกัด (มหาชน)	0.62	991.13	991.75	41.13	950.62
บริษัท ศุภาลัย จำกัด (มหาชน)	0.18	1010.74	1010.92	60.69	950.22
บริษัทแลนด์แอนด์เฮาส์ จำกัด (มหาชน)	1.99	817.18	819.17	59.09	760.08
หมวดอาหารและเครื่องดื่ม					
บริษัท เอ็มเค เรสโตรองต์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	3.24	18.50	21.74	120.63	-98.89
บริษัทโออิชิ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	15.51	18.09	33.60	55.67	-22.06
บริษัท เอส แอนด์ พี ซินดิเคท จำกัด (มหาชน)	12.49	29.98	42.47	44.79	-2.323
บริษัทเพรสซิเดนท์ เบเกอรี่ จำกัด (มหาชน)	41.30	15.86	57.16	59.76	-2.60
บริษัททีปโก้ฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน)	41.27	108.60	149.87	62.43	87.43
บริษัท มาลีสามพวง จำกัด (มหาชน)	52.26	87.72	139.98	48.89	91.09

ตารางที่ 1 (ต่อ)

	ระยะเวลา เก็บหนี้ (วัน)	ระยะเวลา ขายสินค้า (วัน)	วงจรการ ดำเนินงาน	ระยะเวลา การชำระหนี้ (วัน)	วงจร เงินสด
หมวดบริการ/พาณิชย์					
บริษัท สยามแม็คโคร จำกัด (มหาชน)	0.76	29.40	30.16	55.87	-25.71
บริษัท บิ๊กซี ซูเปอร์เซ็น เตอร์ จำกัด (มหาชน)	0.77	37.14	37.91	98.39	-60.48
บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน)	0.90	27.29	28.19	73.95	-45.77

บทสรุป

วงจรเงินสดเป็นเครื่องมือในการวิเคราะห์สภาพคล่องของกิจการ วงจรเงินสดคำนวณจากการนำระยะเวลาขายสินค้า บวกกับระยะเวลาเก็บหนี้ และหักด้วยระยะเวลาชำระหนี้เจ้าหนี้ วงจรเงินสดยิ่งสั้นจะทำให้กิจการต้องการเงินทุนหมุนเวียนไว้ใช้ในกิจการลดลง การลดวงจรเงินสดช่วยเพิ่มประสิทธิภาพในการทำกำไรของกิจการ การลดวงจรเงินสดทำได้โดยการลดเวลาในการขายสินค้า ลดระยะเวลาเก็บหนี้ และยืดระยะเวลาการชำระหนี้เจ้าหนี้

เอกสารอ้างอิง

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2558) รายงานประจำปีของแต่ละบริษัท, จาก <http://www.setsmart.com/ism/login.jsp> [ค้นเมื่อ 20 กุมภาพันธ์ 2559]

Abuzayed, B. (2012) 'Working capital management and firms' performance in emerging markets: The case of Jordan', *International Journal of Managerial Finance*, vol. 8, no. 2, pp. 155-179.

- Dong, H. P. & Su, J. (2010) 'The relationship between working capital management and profitability: A Vietnam case', *International Research Journal of Finance and Economics*, vol. 49, pp. 59-67.
- Ebben, J. & Johnson, A. (2011) 'Cash conversion cycle management in small firms: Relationships with Liquidity', *Journal of Small Business & Entrepreneurship*, vol. 24, no.3, pp. 381-396.
- Deloof, M. (2003) 'Does working capital management affect profitability of Belgian firms?', *Journal of Business Finance & Accounting*, vol. 30, no. 3-4, pp. 573-587.
- Falope, O. I. & Ajilore, O. T. (2009) 'Working capital management and corporate profitability: Evidence from panel data analysis of selected quoted companies in Nigeria', *Research Journal of Business Management*, vol. 3, no.3, pp. 73-84.
- Filbeck, G. & Krueger, T. M. (2005) 'An analysis of working capital management results across Industries', *American Journal of Business*, vol. 20, no. 2, pp. 11-18.
- García-Teruel, P. & Martínez-Solano, P. (2007) 'Effects of working capital management on SME profitability', *International Journal of Managerial Finance*, vol. 3, no. 2, pp.164 –177.
- Gill, A., Biger N., & Mathur, N. (2010) 'The relationship between working capital management and profitability: Evidence from the United States', *Business and Economics Journal*, Vol. 10, no. 1, pp. 1-9.
- Gill, A. & Biger, N. (2013) 'The impact of corporate governance on working capital management efficiency of American manufacturing firms. *Managerial Finance*, vol. 39, pp. 116-132.

- Koumanakos, D. P. (2008) 'The effect of inventory management on firm performance', *International Journal of Productivity and Performance Management*, vol. 57, no.5, pp. 335-369.
- Kohlbacher, M. & Gruenwald, S. (2011) 'Process ownership, process performance measurement and firm Performance', *International Journal of Productivity and Performance Management*, vol. 60, no. 7, pp. 709-720.
- Lazaridis, I. & Tryfonidis, D. (2006) 'Relationship between working capital management on the profitability and profitability of Listed companies in the Athens Stock Exchange', *Journal of Financial Management and Analysis*, vol. 19, no. 1, pp. 32-38.
- Lasher, W. R. (2008) '*Financial management: A practical approach*, China: Thomson South Western.
- Li-Hua, L., Szu-Hsien, L. & Chun-Faan, Y. (2014) 'The analysis of company liquidity a using cash conversion cycle application: Evidence from Taiwan', *Global Journal of Business Research*, vol. 8, no.5, pp. 97-103.
- Muscettola, M. (2014) 'Cash conversion cycle and firm's profitability: An empirical analysis on a sample of 4,226 manufacturing SMEs of Italy', *International Journal of Business and Management*, vol. 9, no.5, pp. 25-35.
- Nazir, M. S. & Afza, T. (2009) 'Working capital requirements and the determining factors in Pakistan,' *The IUP Journal of Applied Finance*, vol. 15, no.4, pp. 28-38.

- Padachi, K. (2006) 'Trends in working capital management and its impact on firms' performance: An analysis of Mauritian small manufacturing firms', *International Review of Business research Papers*, vol. 2, no. 2, pp. 45-58.
- Talonpoika, A., Monto, S., Pirttilä, M., & Kärri, T. (2014) 'Modifying the cash conversion cycle: Revealing concealed advance payments', *International Journal of Productivity and Performance Management*, vol. 63, no. 3, pp. 341–353.
- Raheman, A., & Nasr, M. (2007) 'Working capital management and profitability-case of Pakistani firms', *International Review of Business Research Papers*, vol. 3, pp. 279-300.
- Richards, V. D. & Laughlin, E. J. (1980) 'A cash conversion cycle approach to liquidity analysis', *Financial Management*, vol. 9, no. 1, pp. 32-38.
- Wang, Y. (2002) 'Liquidity management, 'operating performance, and corporate value: Evidence from Japan and Taiwan', *Journal of Multinational Financial Management*, vol.12, no. 2, pp. 159-169.
- Winborg, J. & Landstrom, H. (2001) 'Financial bootstrapping in small businesses: Examining small business managers' resource acquisition behaviors', *Journal of Business Venturing*, vol.16, no. 3, pp. 235-254.