

## บทที่ 2

### แนวคิด และทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

การศึกษาการบริหารวงจรเงินสด ของสถาบันบริการน้ำมันเชลล์ ที่เป็นผู้ค้าช่วงในเขตสี่จังหวัดภาคเหนือตอนบน ในครั้งนี้ ผู้ศึกษาได้ค้นคว้าเอกสาร ทบทวนแนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง นำมาปรับใช้ในการศึกษา ดังนี้

- ลักษณะของเงินทุนหมุนเวียน
- แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง
- แนวคิดเกี่ยวกับ Cash Conversion Cycle Model
- แนวคิดเกี่ยวกับยอดเงินสดคงเหลือขั้นต่ำที่เหมาะสม
- วรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง

#### 2.1 ลักษณะของเงินทุนหมุนเวียน

เพชร จุมทรัพย์ (2536) กล่าวว่า เงินทุนหมุนเวียน หมายถึง เงินลงทุนในสินทรัพย์ระยะสั้นของธุรกิจ ที่เรียกว่า สินทรัพย์หมุนเวียน ได้แก่ เงินสด หลักทรัพย์ที่เปลี่ยนเป็นเงินสดได้ง่าย ลูกหนี้ และสินค้าคงคลัง ซึ่งจะเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ภายในเวลาไม่เกินหนึ่งปี สินทรัพย์หมุนเวียนมีวงจร โดยเริ่มจากการจ่ายเงินซื้อวัตถุดิบ จ่ายค่าแรงงาน และค่าสอยอุปกรณ์การผลิต เมื่อผลิตเสร็จเป็นสินค้าสำเร็จรูป หากจำหน่ายไปเป็นเงินเชื่อก็จะแปลงสภาพจากสินค้ามาเป็นลูกหนี้ เมื่อลูกหนี้ชำระหนี้ ธุรกิจนั้นก็จะได้เงินสดกลับมา

สุมาลี จิวะมิตร (2544) กล่าวว่า ระดับความต้องการเงินทุนหมุนเวียนจะแตกต่างกันไปในแต่ละช่วงเวลา และแต่ละกิจการ ซึ่งเงินทุนหมุนเวียนสามารถแบ่งออกเป็น 2 ลักษณะด้วยกัน ได้แก่

1. เงินทุนหมุนเวียนถาวร (Permanent Working Capital) หมายถึง สินทรัพย์ขั้นต่ำที่กิจการต้องมีไว้ตลอดเวลาที่ยังดำเนินงานอยู่ ได้แก่ เงินสดขั้นต่ำ ลูกหนี้ขั้นต่ำ ที่ต้องติดค้างในบัญชีตลอดเวลา เนื่องจากบริษัทมีการขายสินค้าเป็นเงินเชื่อ และสินค้าคงคลังต่ำสุดที่ต้องเก็บรักษาไว้สำหรับการดำเนินงานโดยปกติ การลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียนประเภทนี้ เป็นการลงทุนที่มีลักษณะระยะยาว เงินทุนที่จัดหาเข้ามาสนับสนุนจึงควรเป็นเงินทุนระยะยาว

2. เงินทุนหมุนเวียนชั่วคราว หรือเงินทุนหมุนเวียนส่วนต้นแปร (Temporary Working Capital) เป็นสินทรัพย์ส่วนที่กิจการมีไว้เพื่อการดำเนินงานเฉพาะในช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง ส่วนมากในฤดูกาลที่ขายดีหรือคาดว่าค่าขายจะเพิ่มจากปกติ เช่น เงินลงทุนในสินค้าที่นำมาขายตามฤดู

กาล เงินทุนที่ใช้ควรเป็นเงินทุนระยะสั้น ประกอบด้วย เจ้าหนี้การค้า, ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย และเงินกู้ระยะสั้นเป็นต้น

จากการที่เงินทุนหมุนเวียนแบ่งออกได้เป็น 2 ลักษณะดังกล่าว ซึ่งจะมีผลต่อการจัดหาเงินทุนที่แตกต่างกัน การบริหารเงินทุนหมุนเวียนจึงต้องพิจารณาถึงปัจจัยที่มีส่วนกำหนดลักษณะของเงินทุนหมุนเวียนที่ต้องการ ได้แก่

1. ปริมาณขาย เมื่อปริมาณการขายเพิ่มขึ้น กิจการย่อมมีความต้องการเงินทุนหมุนเวียนมากขึ้น การเพิ่มขึ้นของเงินทุนหมุนเวียนดังกล่าว จะเป็นการเพิ่มขึ้นชั่วคราวหรือถาวรขึ้นอยู่กับลักษณะการเพิ่มขึ้นของปริมาณการขาย ถ้าการเพิ่มขึ้นของยอดขายเป็นการเพิ่มขึ้นตลอดไป คือเป็นลักษณะของกิจการที่มีการเจริญเติบโต เงินทุนหมุนเวียนที่ต้องการเพิ่มขึ้นจะมีลักษณะเป็นเงินทุนหมุนเวียนถาวร แต่ถ้าการเพิ่มขึ้นของยอดขายเป็นเพียงชั่วคราวหนึ่งหรือเฉพาะฤดูกาล ความต้องการเงินทุนที่เพิ่มขึ้นก็จะมีลักษณะเป็นเงินทุนหมุนเวียนชั่วคราว

2. นโยบายของกิจการ ถ้ากิจการมีการเปลี่ยนแปลงนโยบายที่เกี่ยวข้องกับเงินทุนหมุนเวียนอย่างถาวร ก็จะส่งผลให้เงินทุนหมุนเวียนที่เปลี่ยนแปลงไปเป็นการเปลี่ยนแปลงอย่างถาวร เช่น กิจการมีการเปลี่ยนนโยบายสินเชื่อจากเดิมกำหนดชำระภายใน 30 วัน เปลี่ยนเป็น 60 วัน ก็จะทำให้ความต้องการเงินทุนหมุนเวียนเพิ่มขึ้น ถ้าการเปลี่ยนแปลงนโยบายดังกล่าวเป็นการเปลี่ยนแปลงอย่างถาวร เงินทุนหมุนเวียนที่เพิ่มขึ้นก็จะเป็นเงินทุนหมุนเวียนถาวร

3. วัฏจักรและฤดูกาล ความต้องการเงินทุนหมุนเวียนที่เกิดขึ้นเนื่องจากการเปลี่ยนแปลงตามวัฏจักรของการดำเนินธุรกิจนั้นๆ ที่ต้องเปลี่ยนไปตามสถานะเศรษฐกิจหรือจากฤดูกาล ซึ่งเป็นการเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นชั่วคราว เงินทุนหมุนเวียนที่ต้องเปลี่ยนแปลงไปจัดว่าเป็นเงินทุนหมุนเวียนชั่วคราว

4. เทคโนโลยี การเปลี่ยนแปลงเทคโนโลยีในการผลิตจะมีผลให้เกิดการเปลี่ยนแปลงในความต้องการวัตถุดิบ งานระหว่างทำ ระยะเวลาในการผลิตสินค้าแต่ละขั้นตอน ตลอดจนสินค้าคงคลัง การเปลี่ยนแปลงดังกล่าวมักจะเปลี่ยนแปลงไปอย่างถาวรตามระบบการผลิตแบบใหม่ ทำให้เงินทุนหมุนเวียนที่ต้องการมีลักษณะถาวร

## 2.2 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

### 2.2.1 แนวคิดเกี่ยวกับ Cash Conversion Cycle Model

สุมาลี จิวะมิตร (2544) ได้กล่าวว่า วงจรเงินสด (Cash Conversion Cycle) หมายถึง ระยะเวลาการหมุนเวียนของเงินสดของกิจการจากระยะเวลาที่จ่ายเงินสดไปจนกว่าจะได้รับเงินสดรับ

กลับมา ซึ่งก็คือระยะเวลาการลงทุนในสินค้าคงคลัง รวมกับระยะเวลาเฉลี่ยสำหรับการลงทุนในลูกหนี้ หักด้วยระยะเวลาที่ต้องจ่ายเงินสด คือระยะเวลาเฉลี่ยที่ต้องชำระหนี้เจ้าหนี้การค้า นั่นเอง

วงจรเงินสด บอกให้ทราบถึงจำนวนวันที่กิจการต้องการเพื่อลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียนที่สำคัญคือ ลูกหนี้และสินค้าอันเป็นส่วนสำคัญของเงินทุนหมุนเวียนของกิจการ

ดังนั้น การบริหารวงจรเงินสดของกิจการให้มีประสิทธิภาพต้องพยายามเร่งเงินสดรับและชะลอเงินสดจ่าย ซึ่งจะมีผลให้กระแสเงินสดรับมีเพียงพอต่อการจ่ายกระแสเงินสดตลอดเวลา

Brigham and Houston, 1999 ได้อธิบายถึงวงจรเงินสดว่า คือระยะเวลาระหว่างที่ธุรกิจต้องจ่ายเงินสด จนกระทั่งได้รับกระแสเงินสดกลับมา วงจรเงินสดสามารถจะอธิบายด้วยสมการ ดังนี้

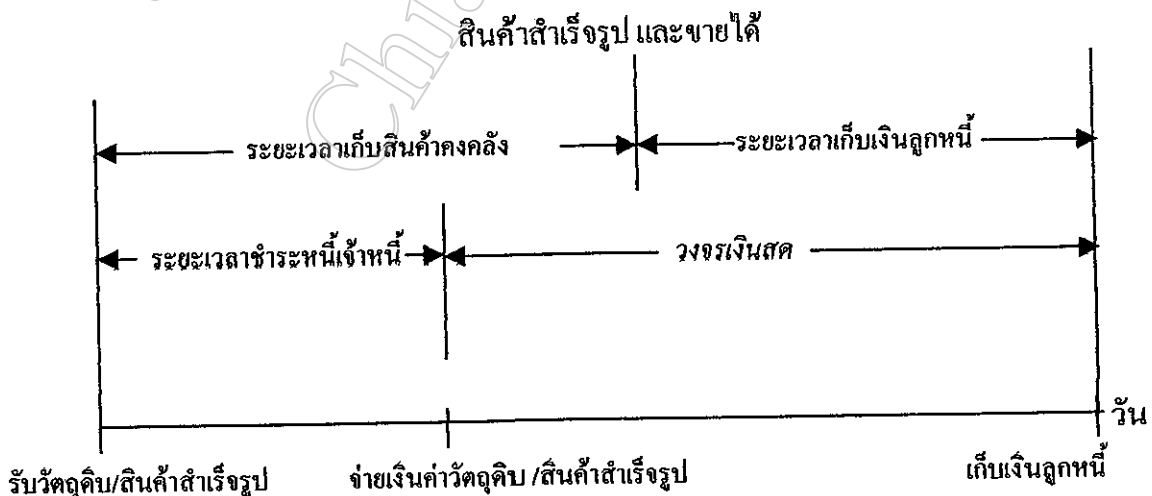
1) ระยะเวลาเฉลี่ยในการเก็บสินค้าคงคลัง (Inventory conversion period) คือ ระยะเวลาเฉลี่ยจากการแปลงวัตถุดิบ เป็นสินค้าสำเร็จรูป จนกระทั่งขายสินค้านั้นไป สามารถคำนวณได้จาก การนำมูลค่าสินค้าคงคลังหารด้วยยอดขายต่อวัน

2) ระยะเวลาเฉลี่ยในการเรียกเก็บเงินจากลูกหนี้ (Receivables collection period) คือ ระยะเวลาเฉลี่ยจากการแปลงลูกหนี้ของธุรกิจเป็นเงินสด หรือการเก็บเงินสดหลังการขายนั่นเอง สามารถคำนวณได้จาก มูลค่าลูกหนี้ หารด้วยมูลค่าขายเฉลี่ยต่อวัน

3) ระยะเวลาเฉลี่ยในการชำระหนี้ให้เจ้าหนี้ (Payables deferral period) คือ ระยะเวลาเฉลี่ยระหว่างการได้มาซึ่งวัตถุดิบและแรงงาน จนถึงการจ่ายเงินสดค่าวัตถุดิบและแรงงานไป สามารถคำนวณได้จาก มูลค่าเจ้าหนี้เฉลี่ย หารด้วยต้นทุนสินค้าขายต่อวัน (Cost of goods sold/360)

แผนภาพที่ 1 แสดงวงจรเงินสด

$$\text{วงจรเงินสด} = \text{ระยะเวลาเฉลี่ยในการเก็บสินค้าคงคลัง} + \text{ระยะเวลาเฉลี่ยในการเก็บเงินลูกหนี้} - \text{ระยะเวลาเฉลี่ยในการชำระหนี้เจ้าหนี้}$$



### การทำให้วงจรเงินสดสั้นลง

ถ้าสามารถทำให้วงจรเงินสดสั้นลงเท่าที่จะทำได้ โดยไม่ทำให้การดำเนินงานติดขัด จะทำให้เพิ่มกำไร เพราะวงจรเงินสดที่ยาวเท่าไรจะยิ่งต้องการเงินทุนจากแหล่งภายนอกมากเท่านั้น ซึ่งทำให้เกิดค่าใช้จ่ายในการจัดหาเงินทุน

เราสามารถทำให้วงจรเงินสดสั้นลงได้โดย

- 1) ลดระยะเวลาเฉลี่ยในการเก็บสินค้าคงคลัง โดยการผลิต, จัดหาและขายสินค้าให้เร็วขึ้น ซึ่งคือการเพิ่มอัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงคลัง (Increasing Inventory Turnover)
- 2) ลดระยะเวลาเฉลี่ยในการเรียกเก็บเงินจากลูกหนี้ ซึ่งเป็นการเร่งกระแสเงินสดรับโดยพยายามเก็บเงินจากลูกหนี้ให้ได้ตามกำหนดหรือให้เร็วขึ้น (Speeding The Collection of Accounts Receivable)
- 3) ยืดระยะเวลาเฉลี่ยในการชำระหนี้ให้เจ้าหนี้ (Stretching Accounts Payable) โดยชะลอการจ่ายกระแสเงินสดของธุรกิจให้ช้าลง

การชะลอการจ่ายกระแสเงินสด ทั้ง 3 วิธี จะทำให้วงจรเงินสดสั้นลง การหมุนเวียนของเงินสดเร็วขึ้น สามารถบริหารสินทรัพย์หมุนเวียนอย่างมีประสิทธิภาพ ทำให้จำนวนเงินสดที่ต้องใช้ลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียนลดลง ส่งผลให้ความต้องการจัดหาเงินทุนหมุนเวียน และสินทรัพย์หมุนเวียนของกิจการต่ำกว่ากิจการที่มีวงจรเงินสดยาว โดยการชะลอการจ่ายกระแสเงินสดดังกล่าว ต้องไม่ทำให้มีค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้น หรือทำให้ยอดขายลดลง

#### 2.2.2 แนวคิดเกี่ยวกับยอดเงินสดคงเหลือขั้นต่ำที่เหมาะสม

สุมาลี จิวะมิตร (2544) กล่าวว่า การบริหารเงินสดและหลักทรัพย์ที่เปลี่ยนมือง่าย มีวัตถุประสงค์คือ เพื่อให้มีเงินสดเพียงพอสำหรับค่าใช้จ่ายต่างๆ ตลอดเวลา และรักษาสภาพคล่องของกิจการ รวมทั้งเพิ่มกำไรเมื่อกิจการมีสภาพคล่องในระดับที่เหมาะสมแล้ว สิ่งสำคัญที่ควรพิจารณาในการบริหารเงินสด คือ

1. การจัดการให้เงินสดรับสอดคล้องกับเงินสดจ่ายโดยการจัดทำงบประมาณเงินสด
2. การบริหารวงจรเงินสดอย่างมีประสิทธิภาพ โดยการเร่งกระแสเงินสดรับและพยายามชะลอการจ่ายเงินสด
3. การกำหนดจำนวนเงินสดขั้นต่ำหรือจำนวนเงินสดในมือที่เหมาะสมของกิจการ มีวิธีที่นิยมใช้กันมาก คือพิจารณาจากข้อมูลในอดีตและปัจจุบัน แล้วกำหนดยอดเงินสดขั้นต่ำในอนาคต โดยจำนวนเงินสดขั้นต่ำที่ต้องถือไว้ = จำนวนรายจ่ายเงินสดเฉลี่ยต่อวัน X วงจรกระแสเงินสด

สำหรับช่วงฤดูกาลที่มีการขายมากขึ้น ควรพิจารณาค่าใช้จ่ายต่อวันเฉพาะในช่วงฤดูกาลขายดี และพิจารณาวงจรกระแสเงินสดในช่วงนั้น จากนั้นก็นำมาคำนวณจำนวนเงินสดขั้นต่ำที่ต้องถือไว้ด้วยวิธีการเดียวกัน

## 2.2 วรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง

ไพโรพันธ์ ปั่นทองแก้ว (2544) ศึกษาเรื่อง “การวิเคราะห์ผลการดำเนินงานของร้านสะดวกซื้อซีเล็คในเขตอำเภอเมืองจังหวัดเชียงใหม่ ระหว่าง พ.ศ.2539-2542” พบว่าร้านสะดวกซื้อซีเล็คซึ่งอยู่ในสถานบริการน้ำมันเชลล์ มีการบริหารวงจรเงินสดที่ไม่ดีนัก แม้จะมีอัตราส่วนสภาพคล่องสูงโดยมีอัตราหมุนเวียนเฉลี่ย 1.24 เท่า ซึ่งหมายถึงมีสินทรัพย์หมุนเวียนที่สามารถเปลี่ยนสภาพเป็นเงินสดได้ 1.24 เท่าของหนี้สินหมุนเวียนที่ถึงกำหนดชำระ แต่ก็เกิดจากการมีสินค้าคงคลังเก็บรักษาในปริมาณเพิ่มขึ้นมากเกินไป มีอัตราหมุนเวียนของสินค้าคงคลังระหว่างปี พ.ศ.2540-2541 เท่ากับ 2 ครั้ง/รอบ มีระยะเวลาขายเฉลี่ยเท่ากับ 180 วัน ซึ่งถือว่าเป็นระดับการหมุนเวียนที่ต่ำมาก สำหรับกิจการประเภทค้าปลีกสินค้าอุปโภคบริโภค แสดงว่ากิจการมีการบริหารสินค้าคงคลังไม่ดีนัก นอกจากนี้กิจการยังมีจำนวนเงินสดขั้นต่ำมากเกินไป มีประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ไม่ดี ส่งผลให้กำไรสุทธิของกิจการมีแนวโน้มลดลงทุกปี

ผู้ศึกษาได้เสนอแนะว่ากิจการควรมีการจัดระบบการสั่งซื้อสินค้าใหม่ โดยนำวิธีการคำนวณต้นทุนแบบ ABC มาใช้ และเลือกวิธีการสั่งซื้อสินค้าแบบระบบ Just in time เพื่อไม่ให้มีสินค้าคงคลังมากเกินไป อันอาจก่อให้เกิดความเสียหายแก่สินค้าและเพิ่มค่าใช้จ่ายในการดูแลรักษา นอกจากนี้ กิจการควรลดสภาพคล่องในการดำเนินงานลงบ้าง โดยนำสินทรัพย์เช่นเงินสดเงินฝากธนาคารไปลงทุนเพื่อให้เกิดประโยชน์ต่อกิจการ เพราะการมีสินทรัพย์มากเกินไป จะทำให้มีต้นทุนในการรักษาสินทรัพย์

Soenen , Luc A (1993) ได้ศึกษาอุตสาหกรรม 20ประเภทในช่วงปี ค.ศ.1970-1989 พบว่าระยะเวลาของวงจรเงินสด และความสามารถในการทำกำไร(Profitability) ซึ่งวัดจากค่าผลตอบแทนการลงทุนในทรัพย์สิน (ROA หรือ Total Return on Total Assets) มีความสัมพันธ์แบบผกผันซึ่งกันและกัน(Inversely Related) คือวงจรเงินสดที่สั้นกว่าเมื่อเทียบกับอุตสาหกรรมประเภทเดียวกัน จะมีความสามารถในการทำกำไรที่ดีกว่า ขณะที่วงจรเงินสดที่ยาวกว่าเมื่อเทียบกับอุตสาหกรรมประเภทเดียวกัน จะมีความสามารถในการทำกำไรที่ต่ำลง

นอกจากนี้ ระยะเวลาของวงจรเงินสดจะมีผลต่อความต้องการเงินทุนจากแหล่งเงินภายนอก (External financing) แต่เนื่องจากเจ้าหนี้การค้าเป็นแหล่งเงินทุนภายนอกที่มีต้นทุนทางการ

เงินต่ำที่สุด ถ้ากิจการมีเจ้าหนี้การค้าที่ให้ระยะเครดิตเป็นเวลานานกว่า วงจรเงินสดก็จะสั้นกว่ากิจการที่ได้รับระยะเครดิตสั้นกว่า ซึ่งมีผลทำให้ไม่จำเป็นต้องหาแหล่งเงินทุนภายนอกมาใช้ เป็นผลให้ต้นทุนลดลง และมีกำไรเพิ่มขึ้นในที่สุด

มหาวิทยาลัยเชียงใหม่  
Chiang Mai University