

การศึกษาอิทธิพลของกระแสเงินสดกับโครงสร้างทางการเงิน: บริษัทจดทะเบียน
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

จิตประภาพร มีชนะ

สารนิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต
สาขาวิชาการบัญชี วิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี
มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์
พ.ศ. 2561

**Study the Influence of Cash Flows on Financial Structure: Thai Listed
Companies**

Jitrapall Meechana

**A Thematic Paper Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements
for the Degree of Master of Accountancy Program
College of Innovative Business and Accountancy
Dhurakij Pundit University**

2018



ใบรับรองสารนิพนธ์

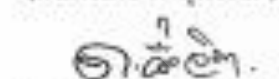
วิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์
ปริญญา บัญชีมหาบัณฑิต

หัวข้อสารนิพนธ์ การศึกษาอิทธิพลของกระแสเงินสดกับโครงสร้างทางการเงิน :
บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
เสนอโดย จิตประภาพร มีชนะ
สาขาวิชา บัญชีมหาบัณฑิต
อาจารย์ที่ปรึกษาสารนิพนธ์ ดร.ศิริเดช คำสุพรหม


ได้พิจารณาเห็นชอบโดยคณะกรรมการสอบสารนิพนธ์แล้ว


ประธานกรรมการ
(ดร.พิชอนันท์ เฉลิมศรีสุข)


กรรมการและอาจารย์ที่ปรึกษาสารนิพนธ์
(ดร.ศิริเดช คำสุพรหม)


กรรมการ
(ศ.ดร.ศารณี เว็ชชนะจิต)

วิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชีรับรองแล้ว


คณบดีวิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี
(ดร.ศิริเดช คำสุพรหม)

วันที่ 28 เดือน ก.ค. พ.ศ. 2562

หัวข้อสารนิพนธ์	การศึกษาอิทธิพลของกระแสเงินสดกับโครงสร้างทางการเงิน : บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
ชื่อผู้เขียน	จิตประพาพ มีชนะ
อาจารย์ที่ปรึกษา	ดร.ศิริเดช คำสุพรหม
สาขาวิชา	การบัญชี
ปีการศึกษา	2561

บทคัดย่อ

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาอิทธิพลของกระแสเงินสดกับโครงสร้างทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ในกลุ่มดัชนี SET 100 โดยกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ศึกษาครั้งนี้ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในทุกกลุ่มอุตสาหกรรม ยกเว้นกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน และไม่รวมบริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบโดยเก็บรวบรวมข้อมูลตั้งแต่ปี พ.ศ. 2557- 2560

งานวิจัยฉบับนี้วัดโครงสร้างทางการเงินโดยใช้อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น โดยมีตัวแปรอิสระคือ กระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมการลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมการจัดหาเงิน กับตัวแปรตามคือโครงสร้างทางการเงิน และใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple regression analysis) ในการทดสอบความมีอิทธิพล ผลการวิจัยพบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมการลงทุนและกระแสเงินสดจากกิจกรรมการจัดหาเงิน กับโครงสร้างทางการเงิน ไม่มีอิทธิพลกันอย่างมีนัยสำคัญ

คำสำคัญ: กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน โครงสร้างทางการเงิน โครงสร้างเงินทุน

Thematic Paper Title	Study the Influence of Cash Flows on Financial Structure: Thai Listed Companies
Author	Jitrapall Meechana
Thesis Advisor	Dr. Siridech Khamsuphrom
Department	Accountancy
Academic Year	2018

ABSTRACT

The purpose of this research is to study the influence of cash flow and financial structure. Of companies listed on the Stock Exchange of Thailand in the SET 100 Index. Companies listed on the Stock Exchange of Thailand in all industries except the financial business group and excluding companies with incomplete data, collecting data from 2014-2017

This research measures the financial structure by using the total debt to equity ratio. With independent variables Cash flow from operating activities Cash flow from investment activities and cash flow from financing activities With the dependent variable is the financial structure And using multiple regression analysis to test the influence The research found that Cash flow from operating activities Cash flow from investment activities and cash flow from financing activities and the financial structure has no significant influence.

Keywords: Cash flow from operating activities, Cash flow from investing activities, Cash flow from financing activities, Financial structure, Capital structure

กิตติกรรมประกาศ

การศึกษาอิทธิพลของกระแสเงินสดกับโครงสร้างทางการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจะไม่สามารถสำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยดีหากปราศจากความอนุเคราะห์เป็นอย่างยิ่งในการให้คำปรึกษา คำแนะนำ ข้อคิดเห็น ความช่วยเหลือในด้านวิชาการ และการสละเวลาในการแก้ไขและตรวจทาน รวมถึงกำลังใจจากบุคคลต่างๆที่ทำให้ผู้วิจัยสามารถจัดทำสารนิพนธ์ฉบับนี้ได้สำเร็จ

ขอขอบพระคุณ ดร.ศิริเดช คำสุพรหม ผู้เป็นอาจารย์ที่ปรึกษาในการจัดทำสารนิพนธ์ครั้งนี้ ดร.พัทธนันท์ เพชรเชิดชู และผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ดารณี เอื้อชนะจิต ที่ได้กรุณามาเป็นกรรมการเข้าร่วมฟังการนำเสนอสารนิพนธ์ รวมถึงยังได้ให้คำแนะนำที่ช่วยให้สารนิพนธ์ฉบับนี้มีความสมบูรณ์มากขึ้น

นอกจากนี้ผู้วิจัยขอขอบพระคุณ บิดา มารดา ครอบครัว เพื่อนทุกท่านที่ได้ให้การสนับสนุน ความคิดเห็นและความรู้เชิงวิชาการ รวมถึงกำลังใจในการจัดทำสารนิพนธ์ในครั้งนี้จนสำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยดี และหากสารนิพนธ์ในครั้งนี้มีข้อผิดพลาดประการใด ผู้วิจัยขออภัยไว้ ณ ที่นี้

จิตประพาพ มีชนะ



สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย.....	๗
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	๘
กิตติกรรมประกาศ.....	๑
สารบัญตาราง.....	๙
สารบัญภาพ.....	๑๑
บทที่	
1. บทนำ.....	1
1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา.....	1
1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย.....	2
1.3 สมมุติฐานการวิจัย.....	2
1.4 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ.....	3
1.5 ขอบเขตการวิจัย.....	3
1.6 นิยามคำศัพท์เฉพาะ.....	3
2. แนวคิด ทฤษฎี และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	4
2.1 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง.....	4
2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	15
2.3 กรอบแนวคิดการวิจัย.....	20
3. ระเบียบวิธีวิจัย.....	21
3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง.....	21
3.2 การเก็บรวบรวมข้อมูล.....	21
3.3 วิธีในการรวบรวมข้อมูล	23
3.4 การวิเคราะห์ข้อมูล.....	24
3.5 มาตรวัดตัวแปร.....	24
3.6 การวิเคราะห์ข้อมูล.....	25

สารบัญ (ต่อ)

บทที่	หน้า
4. ผลการวิเคราะห์ข้อมูล.....	27
4.1 ลักษณะข้อมูลของกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา.....	27
4.2 การวิเคราะห์ข้อมูลทั่วไปของตัวแปร.....	29
4.3 ผลการวิเคราะห์สมมติฐาน.....	31
5. บทสรุปและข้อเสนอแนะ.....	36
5.1 สรุปผลการศึกษา.....	36
5.2 อภิปรายผลการศึกษา.....	37
5.3 ข้อจำกัด.....	38
5.4 ข้อเสนอแนะ.....	39
บรรณานุกรม.....	40
ประวัติผู้เขียน.....	43

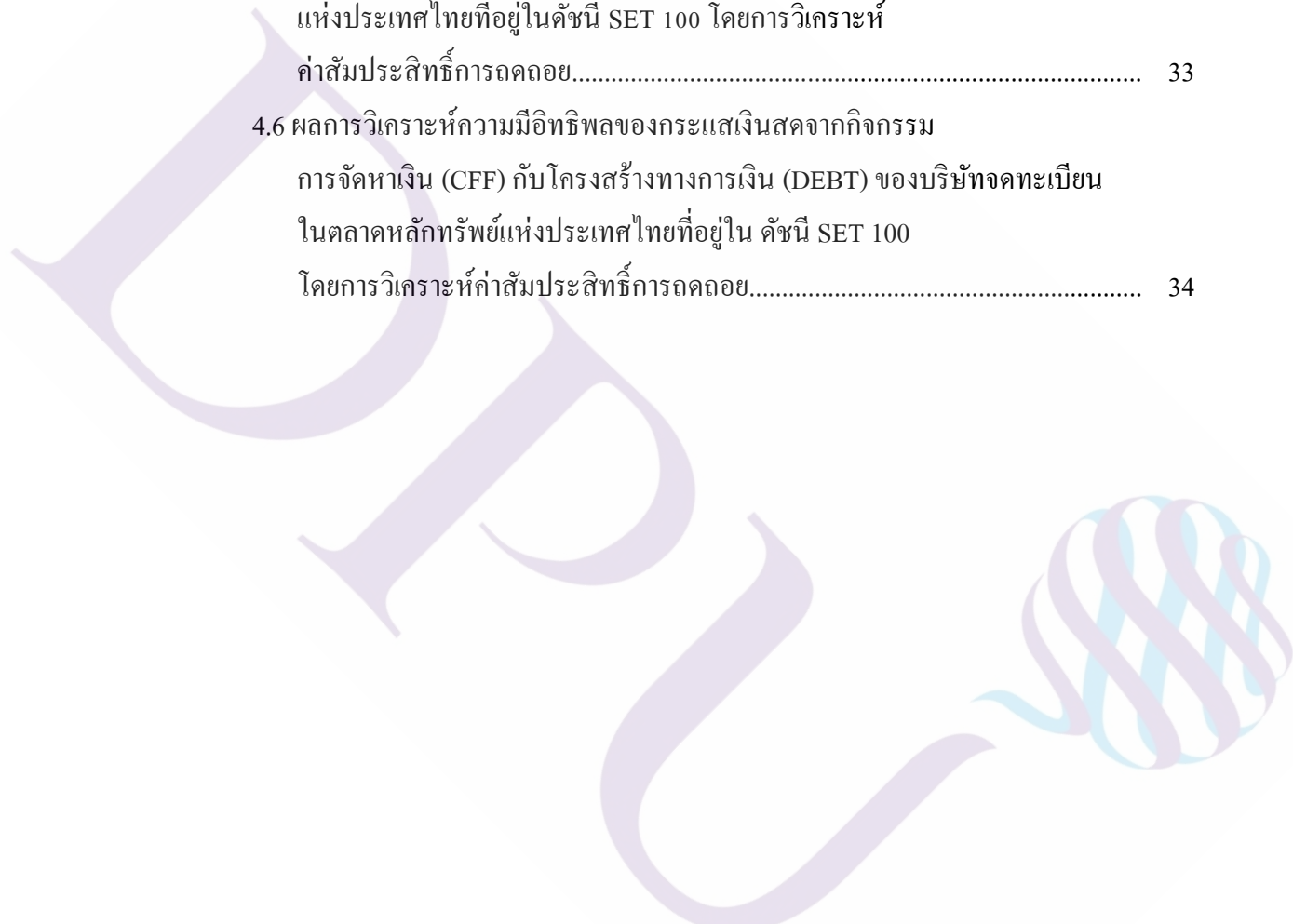


สารบัญตาราง

ตารางที่	หน้า
2.1 ตัวอย่างของกระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงาน.....	5
2.2 ตัวอย่างของกระแสเงินสดจากกิจกรรมการลงทุน.....	6
2.3 ตัวอย่างของกระแสเงินสดจากกิจกรรมการจัดหาเงิน.....	8
2.4 ตารางแสดงการวัดตัวแปรโครงสร้างทางการเงิน.....	12
2.5 แสดงสรุปผลงานวิจัยที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสด และโครงสร้างทางการเงิน.....	17
3.1 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ในกลุ่มดัชนี SET 100.....	22
3.2 จำนวนบริษัทที่ทำการศึกษำแนกตามประเภทของกลุ่มอุตสาหกรรมของ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ในกลุ่มดัชนี SET 100....	23
3.3 ความหมายของตัวแปร.....	25
4.1 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทยที่อยู่ในกลุ่มดัชนี SET 100.....	27
4.2 จำนวนบริษัทที่ทำการศึกษา จำแนกตามประเภทของกลุ่มอุตสาหกรรมของ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ในกลุ่มดัชนี SET 100.....	28
4.3 ผลการวิเคราะห์ความแตกต่างของข้อมูลกลุ่มตัวอย่างจำแนกตามประเภท ของกลุ่มอุตสาหกรรมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่อยู่ในกลุ่มดัชนี SET 100 ตามแต่ละตัวแปรอิสระ.....	30
4.4 ผลการวิเคราะห์ความมีอิทธิพลของกระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงาน (CFO) กับโครงสร้างทางการเงิน (DEBT) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทยที่อยู่ใน ดัชนี SET 100 โดยการวิเคราะห์ ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยที่อยู่ในกลุ่มดัชนี SET 100.....	32

สารบัญตาราง (ต่อ)

ตารางที่	หน้า
4.5 ผลการวิเคราะห์ความมีอิทธิพลของกระแสเงินสดจากกิจกรรมการลงทุน (CFI) กับโครงสร้างทางการเงิน (DEBT) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ในดัชนี SET 100 โดยการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย.....	33
4.6 ผลการวิเคราะห์ความมีอิทธิพลของกระแสเงินสดจากกิจกรรมการจัดหาเงิน (CFF) กับโครงสร้างทางการเงิน (DEBT) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ใน ดัชนี SET 100 โดยการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย.....	34



สารบัญภาพ

ภาพที่	หน้า
2.1 กรอบแนวคิดงานวิจัย.....	20
4.1 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทยที่อยู่ในกลุ่มดัชนี SET 100.....	28
4.2 จำนวนบริษัทจำแนกตามประเภทของกลุ่มอุตสาหกรรม.....	29



บทที่ 1

บทนำ

1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา

เมื่อธุรกิจมีความก้าวหน้า และมีการเติบโตต่อเนื่อง ผู้ประกอบการส่วนใหญ่มีความมุ่งหวังที่จะขยายกิจการเพื่อเพิ่มการเติบโตขึ้นไปอีก ซึ่งแน่นอนว่ามันก็ไม่ใช่เรื่องง่าย เพราะมีปัจจัยอีกหลายประการที่ผู้ประกอบการต้องให้ความสำคัญ โดยปัจจัยลำดับต้นๆ ที่ผู้ประกอบการให้น้ำหนักมากที่สุดคือเรื่องของเงินทุนที่จะใช้ในการขยายกิจการ ผู้บริหารต้องกำหนดสัดส่วนของโครงสร้างเงินทุนให้เหมาะสมกับลักษณะของธุรกิจที่ดำเนินงาน บริษัทต้องการเงินทุนเพื่อลงทุนหรือขยายกิจการแหล่งเงินทุนจึงมีความจำเป็นในการดำเนินกิจการ การลงทุน หมายถึงกระบวนการที่ผู้ลงทุนเลือกที่จะชะลอการใช้จ่ายในวันนี้เพื่อสร้างความมั่นคงให้เพิ่มสูงในอนาคต ไม่ว่าจะเป็นการซื้อหลักทรัพย์หรือตราการเงินประเภทต่างๆ เช่น ตราสารทุน ตราสารหนี้ หรือด้วยวิธีการอื่นๆ โดยมุ่งหวังเพื่อให้ได้รับกระแสเงินสดจากการลงทุนนั้นๆ และมุ่งหวังให้ หลักทรัพย์ หรือตราสารการเงินที่ได้ลงทุนไป มีมูลค่าสูงขึ้น ทั้งนี้ เพื่อให้คุ้มกับต้นทุนค่าเสียโอกาส และเพื่อชดเชยอำนาจซื้อที่สูญเสียไป อันเนื่องมาจากภาวะเงินเฟ้อ รวมทั้งชดเชยความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการ ลงทุนในหลักทรัพย์ หรือตราสารการเงิน ตลอดช่วงระยะเวลาลงทุน รวมไปถึงการกำหนดในส่วนของกิจกรรมด้านการเงิน ฝ่ายการเงินควรกำหนดโครงสร้างทางการเงินให้เหมาะสม เพื่อเป็นแรงขับเคลื่อนให้กับธุรกิจเป็น ไปได้อย่างมีประสิทธิภาพ

นอกจากงบกำไรขาดทุนแล้ว ข้อมูลที่ผู้ใช้งบการเงินให้ความสำคัญอีกตัวหนึ่งคืองบกระแสเงินสด เนื่องจากงบกระแสเงินสดให้ข้อมูลที่นอกเหนือไปจากข้อมูลที่ปรากฏในงบการเงินอื่นๆ กล่าวคือ งบกระแสเงินสดจะแสดงกระแสเงินสดที่เกิดขึ้นในระหว่างรอบระยะเวลาบัญชีโดยจำแนกเป็นแหล่งที่มา และแหล่งที่ใช้ไปของเงินสดในกิจกรรมต่างๆ ผู้ใช้งบการเงินจึงสามารถวิเคราะห์ถึงสภาพคล่องของกิจการว่ามีการน้อยเพียงใด รวมถึงความยืดหยุ่นทางการเงินที่จะบอกถึงความสามารถของกิจการในตอบสนองและปรับตัวให้เข้ากับ โอกาสและอุปสรรคต่างๆ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน.2548) งบกระแสเงินสดนอกจากจะแสดงให้เห็นการเปลี่ยนแปลงเงินสดของกิจการว่ามีการได้มาและใช้ไปในแต่ละงวดมากน้อยเพียงใดยังเป็นบ่งชี้ที่แสดงถึงการเปลี่ยนแปลงฐานะการเงินของกิจการ โดยมุ่งเน้นในส่วนที่เกิดการเปลี่ยนแปลงเกี่ยวกับเงินสด หรือ

รายการที่เทียบเท่าเงินสด เช่น เงินฝากธนาคาร หรือเงินลงทุนระยะสั้นที่มีสภาพคล่องสูงเท่ากับเงินสด เป็นต้น งบกระแสเงินสดจึงเป็นแหล่งข้อมูลที่แสดงให้เห็นถึงนโยบายเกี่ยวกับการบริหารจัดการเงินสดของกิจการ ตลอดจนการวางแผนการตัดสินใจทางการเงินในอนาคต จึงเห็นได้ว่างบกระแสเงินสดจะเป็นงบที่ช่วยให้ผู้บริหาร หรือผู้ประกอบการ หรือนักลงทุน ได้ทราบข้อมูลที่แท้จริงของธุรกิจเกี่ยวกับเงินสดว่ามีค่าใช้จ่ายอย่างไร(อารีย์ ทิศาวิภาค, 2555)

ดังนั้นงานวิจัยนี้จึงมุ่งเน้นเพื่อศึกษาความมีอิทธิพลของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินกับ โครงสร้างทางการเงิน เพื่อให้ทราบว่ากระแสเงินสดจากแต่ละกิจกรรมมีอิทธิพลกับโครงสร้างทางการเงินหรือไม่และมีอิทธิพลไปในทิศทางใด เพื่อให้ให้นักลงทุนได้เพิ่มความระมัดระวังในการใช้เงินในพิจารณาการลงทุน โดยจะแบ่งออกเป็น 5 ส่วน ได้แก่ ความสำคัญและที่มาของปัญหา วัตถุประสงค์งานวิจัยและขอบเขตของงานวิจัย ต่อมาจะกล่าวถึงการทบทวนวรรณกรรม ระเบียบวิธีวิจัย ผลที่ได้จากการวิจัย และการสรุปและอภิปรายผลจะเป็นลำดับสุดท้ายของงานวิจัยในครั้งนี้

1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. เพื่อศึกษาอิทธิพลของกระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงานกับ โครงสร้างทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ในกลุ่มดัชนี SET 100
2. เพื่อศึกษาอิทธิพลของกระแสเงินสดจากกิจกรรมการลงทุนกับ โครงสร้างทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ในกลุ่มดัชนี SET 100
3. เพื่อศึกษาอิทธิพลของกระแสเงินสดจากกิจกรรมการจัดหาเงินกับ โครงสร้างทางการเงินของเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ในกลุ่มดัชนี SET 100

1.3 สมมุติฐานการวิจัย

จากที่มาและความสำคัญของปัญหาจากที่กล่าวมา ผู้วิจัยจึงตั้งสมมุติฐานการวิจัยดังนี้

H1: กระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงานมีอิทธิพลกับโครงสร้างทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ในกลุ่มดัชนี SET 100

H2: กระแสเงินสดจากกิจกรรมการลงทุนมีอิทธิพลกับโครงสร้างทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ในกลุ่มดัชนี SET 100

H3: กระแสเงินสดจากกิจกรรมการจัดหาเงินมีอิทธิพลกับโครงสร้างทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ในกลุ่มดัชนี SET 100

1.4 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. ข้อมูลที่ได้จากงานวิจัยจะเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนและผู้ถือหุ้นในการวิเคราะห์กระแสเงินสดของกิจการทำให้นักลงทุนตัดสินใจลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ
2. ข้อมูลที่ได้จากงานวิจัยจะเป็นประโยชน์กับผู้บริหาร และเจ้าของกิจการ ใช้เป็นเครื่องมือในการวางแผนงานในอนาคต และทราบถึงการเปลี่ยนแปลงในโครงสร้างทางการเงิน เพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในด้านเงินลงทุน
3. ข้อมูลที่ได้จากงานวิจัยจะเป็นประโยชน์กับหน่วยงานที่กำกับดูแลและกำหนดมาตรฐานการรายงานการเงิน เพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการปรับมาตรฐานการรายงานการเงินในอนาคต

1.5 ขอบเขตการวิจัย

การศึกษาอิทธิพลของกระแสเงินสดกับโครงสร้างทางการเงินครั้งนี้ ได้ใช้กลุ่มตัวอย่างจากบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ในกลุ่มดัชนี SET 100 แต่ไม่รวมกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงินและบริษัทที่มีข้อมูลไม่สมบูรณ์ โดยใช้ข้อมูลในรายงานการเงินตั้งแต่ปี พ.ศ. 2557-2560

1.6 นิยามคำศัพท์เฉพาะ

ผู้วิจัยกำหนดนิยามศัพท์ที่ใช้ในการศึกษาค้างนี้ไว้ดังนี้

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (Cash Flow from Operating Activities: CFO) หมายถึง กระแสเงินสดที่เกิดจากกิจกรรมหลักที่ก่อให้เกิดรายได้ของกิจการหรือจากกิจกรรมอื่นที่ไม่ใช่กิจกรรมลงทุนหรือกิจกรรมจัดหาเงิน กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานจึงมักเป็นผลมาจากรายการต่างๆ และเหตุการณ์อื่นที่เกิดขึ้นในการคำนวณกำไรสุทธิ

กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (Cash Flow from Investing Activities: CFI) หมายถึง กระแสเงินสดที่เกิดขึ้นจากการซื้อและจำหน่ายสินทรัพย์ระยะยาวและเงินลงทุนอื่นของกิจการซึ่งไม่รวมอยู่ในรายการเทียบเท่าเงินสดกระแสเงินสดดังกล่าว แสดงถึงรายจ่ายที่กิจการได้จ่ายไปเพื่อซื้อสินทรัพย์ต่างๆ ที่จะก่อให้เกิดรายได้และกระแสเงินสดรับในอนาคต

กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (Cash Flow from Financing Activities: CFF) หมายถึง กระแสเงินสดที่เกิดจากการก่อหนี้สินทั้งระยะสั้นและระยะยาวและกระแสเงินสดที่ได้รับจากการลงทุนโดยเจ้าของกิจการหรือจากกิจกรรมอื่นใดที่มีผลทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงในขนาดและโครงสร้างของเจ้าของและส่วนของผู้ถือหุ้นของกิจการ

โครงสร้างทางการเงิน (Financial Structure) หมายถึง แหล่งเงินทุนทั้งหมดที่ธุรกิจจัดหามาเพื่อใช้ในการดำเนินงานทั้งแหล่งเงินทุนระยะสั้นและแหล่งเงินทุนระยะยาว ซึ่งแหล่งเงินทุนระยะสั้นประกอบไปด้วยเจ้าหนี้การค้าและตัวเงินจ่าย เงินเบิกเกินบัญชีธนาคาร เงินกู้ระยะสั้น ส่วนแหล่งเงินทุนระยะยาวประกอบไปด้วยเงินลงทุนจากผู้ถือหุ้น หนี้สินระยะยาว หุ้นบุริมสิทธิ หุ้นกู้และกำไรสะสมของกิจการ

โครงสร้างเงินทุน (Capital Structure) หมายถึง รายการเฉพาะเงินทุนระยะยาวซึ่งส่วนของแหล่งเงินทุนระยะยาวของธุรกิจที่จัดหามาใช้เพื่อการดำเนินงาน หรือขยายกิจการ โดยอาจมีแหล่งที่มาจากทั้งแหล่งเงินทุนภายใน และแหล่งเงินทุนภายนอก ประกอบด้วย หนี้สินระยะยาว หุ้นบุริมสิทธิ หุ้นกู้ และกำไรสะสมของกิจการ

ดัชนี SET 100 (SET 100 INDEX) หมายถึง เป็นดัชนีราคาหุ้นอีกตัวหนึ่งที่ตลาดหลักทรัพย์จัดทำขึ้น เพื่อใช้ แสดงระดับและความเคลื่อนไหวของราคาหุ้นสามัญ 100 หลักทรัพย์ที่มีมูลค่าตามราคาตลาดสูง และ การซื้อขาย มีสภาพคล่องอย่างสม่ำเสมอ



บทที่ 2

แนวคิด ทฤษฎี และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาอิทธิพลของกระแสเงินสดกับโครงสร้างทางการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยผู้วิจัยได้ทำการค้นคว้างานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับเรื่องต่างๆ ได้แก่ ซึ่งสามารถสรุปได้ดังนี้

2.1 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

2.3 กรอบแนวคิดการวิจัย

2.1 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

2.1.1 กระแสเงินสด

งบกระแสเงินสด คือ รายงานการเงินที่แสดงแหล่งที่ได้มา และแหล่งที่ใช้ไปของเงินสดในระหว่างงวดบัญชีที่กำลังพิจารณา ซึ่งแสดงว่ากิจการได้เงินสดมาจากแหล่งใด และใช้เงินสดนั้นไปอย่างไร ผลต่างของเงินสดที่ได้มาทั้งหมดกับเงินสดที่ใช้ไปทั้งหมดตลอดงวดบัญชี จะต้องเท่ากับเงินสดที่เพิ่มขึ้นหรือลดลงในงวดบัญชีนั้นๆ (กชกร เฉลิมกาญจนานา, 2544) งบกระแสเงินสดเป็นส่วนประกอบหนึ่งของงบการเงินที่จะแสดงถึงกระแสเงินสดเข้า กระแสเงินสดออกและรายการเทียบเท่าเงินสดของกิจการในรอบระยะเวลาหนึ่ง (พรชนก รัตนไพจิตร, 2548) และเป็นแหล่งข้อมูลสำคัญที่ผู้ใช้งบการเงินใช้เป็นเครื่องมือประเมินการเปลี่ยนแปลงในสินทรัพย์สุทธิของกิจการ การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างทางการเงินรวมถึงสภาพคล่องและความสามารถในการชำระหนี้ตลอดจนความสามารถของกิจการที่จะจัดการเกี่ยวกับจำนวนเงินและระยะเวลาของกระแสเงินสดเพื่อปรับให้เข้ากับการเปลี่ยนแปลงของโอกาสและสถานการณ์ที่เกิดขึ้น (วรศักดิ์ ทูมมานนท์, 2543) และหมายถึงงบแสดงการเปลี่ยนแปลงของเงินสดที่กิจการได้มา และใช้ไปในรอบระยะเวลาบัญชีหนึ่งของกิจการ ซึ่งเป็นการแสดงให้เห็นถึงการเปลี่ยนแปลงในเงินสด หรือเงินสดในมือ เงินฝากธนาคาร หรือเงินลงทุนระยะสั้นที่สามารถให้ผลตอบแทนเป็นเงินสดได้ทันที หรือทันต่อเหตุการณ์ซึ่งมีสภาพคล่องสูง” (สมเดช โรจน์คุรีเสถียร และคณะ, 2550)

ข้อมูลเกี่ยวกับกระแสเงินสดของกิจการมีประโยชน์ต่อผู้ใช้งบการเงินเพื่อใช้เป็นเกณฑ์ในการประเมินความสามารถของกิจการในการก่อให้เกิดเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด และความต้องการใช้กระแสเงินสดของกิจการ ในการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจของผู้ใช้งบการเงิน จะต้องมีการประเมินความสามารถของกิจการ ในการก่อให้เกิดเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดทั้งระยะเวลาและความแน่นอนของการก่อให้เกิดเงินสด (สภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์, 2560)

มาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 7 (ปรับปรุง 2560) เรื่องงบกระแสเงินสดกำหนดให้กิจการจะต้องนำเสนอรายการกระแสเงินสดที่เกิดจากกิจกรรมดำเนินงาน กิจกรรมลงทุนและกิจกรรมจัดหาเงิน โดยจำแนกตามลักษณะที่เหมาะสมกับกิจการมากที่สุดซึ่งจะส่งผลให้ผู้ใช้งบการเงินนั้นสามารถประเมินผลกระทบจากกิจกรรมต่างๆที่จะเกิดขึ้นที่จะมีต่อฐานะทางการเงินของกิจการ ลักษณะของกระแสเงินสดในแต่ละกิจกรรมสามารถสรุปได้ดังนี้

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (Cash Flow from Operating Activities : CFO)

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน เป็นกระแสเงินสดที่เกิดจากกิจกรรมหลักที่ก่อให้เกิดรายได้ของกิจการ มักจะเป็นผลมาจากรายการต่างๆและเหตุการณ์อื่น ๆ ที่เกิดขึ้นจากการคำนวณกำไรสุทธิ โดยไม่ใช่กิจกรรมลงทุนและกิจการจัดหาเงิน กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานนี้ จะเป็นเครื่องบ่งชี้ถึงความสามารถของกิจการในการก่อให้เกิดกระแสเงินสดที่เพียงพอที่จะใช้ในการดำเนินธุรกิจ ความสามารถในการจ่ายชำระหนี้ และเพื่อการลงทุนใหม่โดยไม่ต้องพึ่งพาแหล่งเงินทุนจากภายนอก (คู่มืออธิบายมาตรฐานการบัญชี สภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์, 2561)

ตารางที่ 2.1 ตัวอย่างของกระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงาน

กระแสเงินสดรับ	กระแสเงินสดจ่าย
1) เงินสดรับจากการขายสินค้าและการให้บริการ	1) เงินสดจ่ายจากการซื้อสินค้าและบริการ
2) เงินสดรับจากรายได้ค่าสิทธิ ค่าธรรมเนียม ค่า นายหน้า และรายได้อื่น	2) เงินสดจ่ายให้แก่พนักงานและจ่ายแทนพนักงาน
3) เงินสดได้รับคืนค่าภาษีเงินได้ ยกเว้นหากรายการดังกล่าวสามารถระบุเจาะจงได้กับกิจกรรมลงทุนและกิจการจัดหาเงิน	3) เงินสดจ่ายค่าภาษีเงินได้ ยกเว้นหากรายการ ดังกล่าวสามารถระบุเจาะจงได้กับกิจกรรมลงทุน และกิจการจัดหาเงิน

กระแสเงินสดรับ	กระแสเงินสดจ่าย
4) เงินสดรับจากสัญญาที่ถือไว้เพื่อซื้อขาย หรือ เพื่อค้ำ	4) เงินสดจ่ายจากสัญญาที่ถือไว้เพื่อซื้อขาย หรือ เพื่อค้ำ
5) เงินสดรับของกิจการประกันภัยสำหรับเบี้ย ประกันภัยและค่าสินไหมทดแทน ค่ารายปี และผลประโยชน์อื่นตามกรมธรรม์	5) เงินสดจ่ายของกิจการประกันภัยสำหรับ เบี้ย ประกันภัยและค่าสินไหมทดแทน ค่า รายปี และ ผลประโยชน์อื่นตามกรมธรรม์
	6) เงินสดจ่ายล่วงหน้าและเงินให้กู้ยืมที่ กระทำโดย สถาบันการเงิน

ที่มา :คู่มืออธิบายมาตรฐานการบัญชี สภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์.2561

กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (Cash Flow from Investing Activities : CFI)

กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนหมายถึง กระแสเงินสดที่เกิดจากการซื้อและจำหน่าย สินทรัพย์ระยะยาวและเงินลงทุนอื่นของกิจการ ซึ่งไม่รวมอยู่ในรายการเทียบเท่าเงินสด ซึ่งกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนนี้จะสื่อให้ผู้ใช้งบการเงินทราบว่ากิจการมีกระแสเงินสดจ่ายในการลงทุน เพื่อ ก่อให้เกิดกระแสเงินสดรับในอนาคต เช่น เงินสดจ่ายเพื่อซื้อที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ เงินสดจ่ายเพื่อซื้อ เงินลงทุน เงินสดรับจากดอกเบี้ยและเงินปันผล เป็นต้น(คู่มืออธิบายมาตรฐานการบัญชี สภาวิชาชีพ บัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์, 2561)

ตารางที่ 2.2 ตัวอย่างของกระแสเงินสดจากกิจกรรมการลงทุน

กระแสเงินสดรับ	กระแสเงินสดจ่าย
1) เงินสดรับจากการขายที่ดิน อาคารและ อุปกรณ์ สินทรัพย์ไม่มีตัวตน และสินทรัพย์ ระยะยาวอื่น	1) เงินสดจ่ายเพื่อซื้อที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ สินทรัพย์ไม่มีตัวตนและสินทรัพย์ระยะยาว อื่น ตลอดจนต้นทุนในการพัฒนาที่ถือเป็น ต้นทุนของ สินทรัพย์ซึ่งรวมถึงอาคารและ อุปกรณ์ที่สร้างขึ้นเอง

ตารางที่ 2.2 (ต่อ)

กระแสเงินสดรับ	กระแสเงินสดจ่าย
<p>2) เงินสดรับจากการขายตราสารทุนหรือตราสารหนี้ของกิจการอื่น และส่วนได้เสียในการร่วมค้า (นอกเหนือจากเงินสดรับจากการขายตราสารที่จัดเป็นรายการเทียบเท่าเงินสดหรือที่ถือไว้โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อซื้อขายหรือเพื่อค้า ซึ่งจัดเป็นกิจกรรมดำเนินงาน)</p> <p>3) เงินสดรับชำระคืนจากเงินจ่ายล่วงหน้าและเงินให้กู้ยืมแก่บุคคลหรือกิจการอื่น (นอกเหนือจากเงินจ่ายล่วงหน้าและเงินให้กู้ยืมโดยสถาบันการเงิน)</p> <p>4) เงินสดรับจากการขายสัญญาฟิวเจอร์และสัญญาฟอร์เวิร์ดสัญญาให้สิทธิเลือก และสัญญาแลกเปลี่ยน ยกเว้นเมื่อสัญญาดังกล่าวนั้นถือไว้เพื่อซื้อขายหรือเพื่อค้า หรือเป็นการรับที่จัดประเภทเป็นกิจกรรมจัดหาเงิน</p>	<p>2) เงินสดจ่ายเพื่อให้ได้มาซึ่งตราสารทุนหรือตราสารหนี้ของกิจการอื่น และส่วนได้เสียในการร่วมค้า (นอกเหนือจากเงินสดจ่ายเพื่อให้ได้มาซึ่งตราสารที่จัดเป็นรายการเทียบเท่าเงินสดหรือที่ถือไว้ โดยมิวัตถุประสงค์เพื่อซื้อขายหรือเพื่อค้า ซึ่งจัดเป็นกิจกรรมดำเนินงาน)</p> <p>3) เงินสดจ่ายล่วงหน้าและเงินให้กู้ยืมแก่บุคคลหรือกิจการอื่น ไม่ว่าจะเป็เงินให้กู้ยืมระยะสั้นหรือยาว (นอกเหนือจากเงินจ่ายล่วงหน้าและเงินให้กู้ยืมที่กระทำโดยสถาบันการเงินซึ่งจัดเป็นกิจกรรมดำเนินงานของสถาบันการเงิน)</p> <p>4) เงินสดจ่ายเพื่อซื้อสัญญาฟิวเจอร์และสัญญาฟอร์เวิร์ดสัญญาให้สิทธิเลือกและสัญญาแลกเปลี่ยน ยกเว้นเมื่อสัญญาดังกล่าวนั้นถือไว้เพื่อซื้อขายหรือเพื่อค้า หรือเป็นการจ่ายที่จัดประเภทเป็นกิจกรรมจัดหาเงิน</p>

ที่มา: คู่มืออธิบายมาตรฐานการบัญชี สาขาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์.2561

กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (Cash Flow from Financing Activities: CFF)

กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินหมายถึง กระแสเงินสดที่เกิดจากการก่อหนี้สินทั้งระยะสั้นและระยะยาว ที่มีผลทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงในขนาดและองค์ประกอบของส่วนของผู้ถือหุ้นและส่วนของการกู้ยืมของกิจการ เช่น การออกหุ้นเพิ่มทุน การออกหุ้นกู้แปลงสภาพ การกู้ยืมเงิน เป็นต้น อย่างไรก็ตามในอดีตนั้นนักลงทุนจะพิจารณาผลการดำเนินงานที่แสดงอยู่ในงบกำไรขาดทุนเป็นสำคัญ

เพื่อเป็นเครื่องมือประกอบการตัดสินใจ ซึ่งการคำนวณผลการดำเนินงานในงบกำไรขาดทุนนั้นจัดทำโดยใช้เกณฑ์คงค้าง กล่าวคือ มีการรับรู้และบันทึกรายการเมื่อรายการนั้นเกิดขึ้น โดยไม่ได้คำนึงถึงว่าจะมีการรับหรือจ่ายเงินสดในวันที่เกิดรายการหรือไม่ซึ่งมีความแตกต่างกับงบกระแสเงินสดที่จะให้ข้อมูลเกี่ยวกับกระแสเงินสดรับและจ่ายออกไปจริงของกิจการ ซึ่งจะให้ประโยชน์แตกต่างจากงบกำไรขาดทุนออกไปเช่น ความสามารถในการจ่ายเงินปันผล ความสามารถในการจ่ายชำระหนี้ ความสามารถของกิจการที่จะได้รับเงินสดหรือรายการเทียบเท่าเงินสดซึ่งจะช่วยให้มองเห็นภาพการบริหารเงินสดรวมไปถึงเป็นตัวบ่งชี้ถึงจำนวนเงิน ระยะเวลา และความแน่นอนที่กระแสเงินสดจะเกิดขึ้นในอนาคตได้ (คู่มืออธิบายมาตรฐานการบัญชี สภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์, 2561)

ตารางที่ 2.3 ตัวอย่างของกระแสเงินสดจากกิจกรรมการจัดการหาเงิน

กระแสเงินสดรับ	กระแสเงินสดจ่าย
1) เงินสดรับจากการออกหุ้นสามัญหรือตราสาร ทุนอื่น	1) เงินสดจ่ายจากการซื้อหุ้นสามัญคืนหรือไถ่ถอน ตราสารทุนอื่นคืนของกิจการ
2) เงินสดรับจากการขายหุ้นซื้อคืน	2) เงินสดจ่ายจากการไถ่ถอนหุ้นกู้หรือตราสารหนี้ อื่นของกิจการ
3) เงินสดรับจากการออกหุ้นกู้หรือตราสารหนี้อื่น การกู้เงินโดยการออกตั๋วเงิน พันธบัตร การจำนอง และการกู้ยืมระยะสั้นหรือระยะยาวเพื่อค้า	3) เงินสดจ่ายจากการชำระเงินตามตั๋วเงินจากการกู้เงิน และการชำระเงินกู้ยืมระยะสั้นหรือระยะยาว
	4) เงินสดที่ผู้เช่าจ่ายเพื่อลดจำนวนคงเหลือของ หนี้สินซึ่งเกี่ยวข้องกับสัญญาเช่าการเงิน

ที่มา: คู่มืออธิบายมาตรฐานการบัญชี สภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์, 2561

จากความหมายข้างต้นสรุปได้ว่า “งบกระแสเงินสด (Cash flow Statement) หมายถึง งบแสดงถึงแหล่งที่มาและใช้ไปของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดของกิจการระหว่างงวดเวลาหนึ่ง

โดยแสดงการเคลื่อนไหวของกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กิจกรรมลงทุน และกิจกรรมจัดหาเงิน โดยผลต่างของเงินสดได้มาและเงินสดใช้ไป คือ ยอดเงินสดที่เพิ่มขึ้นหรือลดลงในงวดบัญชีนั้น”

อย่างไรก็ตามในอดีตนั้น นักลงทุนจะพิจารณาผลการดำเนินงานที่แสดงอยู่ในงบกำไรขาดทุนเป็นสำคัญเพื่อเป็นเครื่องมือประกอบการตัดสินใจ ซึ่งการคำนวณผลการดำเนินงานในงบกำไรขาดทุนนั้นจัดทำโดยใช้เกณฑ์คงค้าง กล่าวคือ มีการรับรู้และบันทึกรายการเมื่อรายการนั้นเกิดขึ้น โดยไม่ได้คำนึงถึงว่าจะมีการรับหรือจ่ายเงินสดในวันที่เกิดรายการหรือไม่ ซึ่งมีความแตกต่างกับงบกระแสเงินสดที่จะให้ข้อมูลเกี่ยวกับกระแสเงินสดรับและจ่ายออกไปจริงของกิจการ ซึ่งจะให้ประโยชน์แตกต่างจากงบกำไรขาดทุนออกไปเช่น ความสามารถในการจ่ายเงินปันผล ความสามารถในการจ่ายชำระหนี้ ความสามารถของกิจการที่จะได้รับเงินสดหรือรายการเทียบเท่าเงินสดซึ่งจะช่วยให้มองเห็นภาพการบริหารเงินสด รวมไปถึงเป็นตัวบ่งชี้ถึงจำนวนเงิน ระยะเวลา และความแน่นอนที่กระแสเงินสดจะเกิดขึ้นในอนาคตได้ (นายชนพรต ปัญญาเฟื่อง, 2558)

อารีย์ ทิศาวิกาด (2555) ได้กล่าวถึงประโยชน์ของงบกระแสเงินสดข้อมูลที่ปรากฏในงบกระแสเงินสด จะเป็นข้อมูลสำคัญที่ผู้ใช้งบการเงินสามารถนำไปใช้ประโยชน์ในด้านต่างๆ ดังนี้

1. เพื่อให้ผู้บริหารงานสามารถวิเคราะห์เหตุการณ์ที่เกิดขึ้นในอดีตเกี่ยวกับเงินสด
2. เพื่อให้ผู้บริหารทราบถึงสภาพคล่องในการดำเนินธุรกิจ
3. เพื่อให้ผู้บริหารใช้เป็นเครื่องมือในการวางแผนงานในอนาคตเนื่องจากงบกระแสเงินสดจะแสดงให้เห็นถึงที่มาที่ไปของเงินสดว่ากิจการได้รับเงินสดจากแหล่งใดบ้างเป็นจำนวนเท่าใด
4. เพื่อให้ผู้บริหารงานสามารถวางแผนการใช้จ่ายเงินของกิจการ เช่น การจ่ายชำระหนี้ให้แก่เจ้าหนี้ ธนาคาร หรือการจ่ายเงินปันผล
5. เพื่อให้ผู้บริหารงานทราบถึงความเพียงพอของเงินสดว่ามีพอแก่ความต้องการของกิจการหรือไม่
6. เพื่อให้ผู้บริหารทราบถึงความสามารถในการทำกำไรของกิจการ ทำให้กิจการสามารถนำกำไรดังกล่าวไปเปรียบเทียบกับผลการดำเนินงานของกิจการอื่นในธุรกิจเดียวกัน
7. เพื่อให้ผู้บริหารทราบถึงการเปลี่ยนแปลงในโครงสร้างทางการเงินของธุรกิจ
8. เพื่อให้ผู้บริหารทราบถึงการเปลี่ยนแปลงในสินทรัพย์สุทธิ
9. เพื่อให้ผู้บริหารทราบถึงความแตกต่างของกำไรสุทธิตามเกณฑ์เงินสด กับกำไรสุทธิตามเกณฑ์คงค้าง

2.1.2 โครงสร้างทางการเงิน

โครงสร้างทางการเงิน (Financial Structure) หมายถึงแหล่งเงินทุนทั้งหมดที่ธุรกิจจัดหามาเพื่อใช้ในการดำเนินงานทั้งแหล่งเงินทุนระยะสั้นและแหล่งเงินทุนระยะยาว ซึ่งแหล่งเงินทุนระยะสั้นประกอบไปด้วยเจ้าหนี้การค้าและตัวเงินจ่าย เงินเบิกเกินบัญชีธนาคาร เงินกู้ระยะสั้น ส่วนแหล่งเงินทุนระยะยาวประกอบไปด้วยเงินลงทุนจากผู้ถือหุ้น หนี้สินระยะยาว หุ้นบุริมสิทธิ หุ้นกู้และกำไรสะสมของกิจการ สำหรับโครงสร้างเงินทุน (Capital Structure) หมายถึงแหล่งเงินทุนระยะยาวเท่านั้นไม่รวมถึงแหล่งเงินทุนระยะสั้น ซึ่งประกอบไปด้วย เงินลงทุนจากผู้ถือหุ้น หนี้ที่มีระยะยาว หุ้นกู้ หุ้นบุริมสิทธิ และกำไรสะสม จะเห็นว่าโครงสร้างเงินทุนเป็นส่วนหนึ่งของโครงสร้างทางการเงินเพียงแต่ไม่รวมถึงหนี้สินระยะสั้นและ เจ้าหนี้การค้า

ทฤษฎีที่เกี่ยวกับโครงสร้างทางการเงิน

ทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับการกำหนดโครงสร้างทางการเงินแต่ละทฤษฎีต่างมีข้อกำหนดและบริบทในการประยุกต์ใช้ที่แตกต่างกันไป ในการวิจัยนี้ได้ใช้ทฤษฎีตัวแทนและทฤษฎีการจัดหาตามลำดับเป็นแนวทางในการศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อการกำหนดโครงสร้างทางการเงิน ดังนี้

ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) เสนอว่า ความสัมพันธ์ระหว่างผู้ถือหุ้นและผู้จัดการที่เกิดจากการแบ่งแยกระหว่างความเป็นเจ้าของและการควบคุมกิจการ โดยผู้จัดการทำหน้าที่เป็นตัวแทนของเจ้าของกิจการและต้องบริหารกิจการโดยคำนึงถึงผลประโยชน์ของผู้เป็นเจ้าของกิจการเป็นหลักแต่เป้าหมายในการดำเนินงานของผู้จัดการอาจไม่สอดคล้องกับเป้าหมายของเจ้าของกิจการเสมอไป ในบางครั้งผู้จัดการอาจบริหารกิจการเพื่อผลประโยชน์ส่วนตัว ส่งผลให้เจ้าของกิจการจำเป็นต้องสร้างกลไกในการกำกับดูแลกิจการ เพื่อจูงใจและกำกับให้ผู้จัดการบริหารกิจการเพื่อเพิ่มมูลค่าของกิจการ ทำให้เกิดต้นทุนตัวแทนที่ประกอบด้วยต้นทุนในการจูงใจผู้จัดการให้ดำเนินงานเพื่อสร้างมูลค่าเพิ่มให้กิจการ ต้นทุนกำกับดูแลและตรวจสอบการทำงานของผู้จัดการ เพื่อป้องกันไม่ให้ผู้จัดการบริหารกิจการเพื่อประโยชน์ส่วนตัว ดังนั้น การมีหนี้สินจึงช่วยลดต้นทุนตัวแทน ด้วยการลดกระแสเงินสดอิสระที่ผู้จัดการสามารถนำไปใช้เพื่อตอบสนองเป้าหมายหรือผลประโยชน์ของตนเอง ส่วนคุณลักษณะกิจการที่มีผลต่อโครงสร้างทางการเงินตามทฤษฎีตัวแทน เสนอว่า ผลการดำเนินงาน สินทรัพย์มีตัวตนและสภาพคล่องมีอิทธิพลทางบวกต่อการมีหนี้สิน แต่ความเสี่ยงมีอิทธิพลทางลบต่อการมีหนี้สินเนื่องจากกิจการที่มีผลการดำเนินงานและสภาพคล่องสูงจะมีกระแสเงินสดอิสระมาก การมีหนี้สินจะช่วยลดกระแสเงินสดอิสระ และช่วยเป็นกลไกในการกำกับดูแลกิจการ ส่งผลให้ผู้จัดการเลือกลงทุนในโครงการที่ช่วยเพิ่มมูลค่าของกิจการสูงขึ้น แทนการลงทุนเพื่อตอบสนองเป้าหมายส่วนตัว สำหรับสินทรัพย์มีตัวตนนั้น

สามารถลดปัญหาตัวแทนระหว่างเจ้าของและเจ้าหนี้เนื่องจากสินทรัพย์มีตัวตนสามารถใช้เป็นหลักประกันได้ เจ้าหนี้จึงเรียกร้องผลตอบแทนจากการให้กู้เงินน้อยลง แต่กิจการที่มีความเสี่ยงทางธุรกิจสูง ไม่ควรเพิ่มความเสี่ยงทางการเงินด้วยการก่อหนี้เพิ่มขึ้นอีก. (Jensen and Meckling, 1976; Tudose, 2012)

ทฤษฎีการจัดหาตามลำดับ (Pecking Order Theory) เสนอว่ากิจการมีลำดับของการจัดหาเงินทุน โดยเมื่อกิจการมีความต้องการใช้เงินทุน กิจการจะใช้แหล่งเงินทุนภายในกิจการจากกำไรสะสมก่อน หากกำไรสะสมของกิจการมีไม่เพียงพอ กิจการจึงจะระดมทุนด้วยการก่อหนี้สิน และระดมเงินทุนจากส่วนของเจ้าของเพิ่มเป็นลำดับสุดท้าย เนื่องจากการใช้เงินทุนภายในจากกำไรสะสมในการลงทุนโครงการต่าง ๆ ถือว่ามีต้นทุนในการระดมเงินทุนต่ำที่สุดและใช้เวลาในการดำเนินงานสั้นที่สุด แต่การระดมเงินทุนจากภายนอกจะมีต้นทุนระดมเงินทุนสูงกว่าและใช้เวลาดำเนินการนานกว่าการระดมเงินทุนจากภายในกิจการ ทั้งนี้การระดมเงินทุนด้วยการออกหุ้นสามัญใหม่จะมีต้นทุนสูงกว่าและใช้เวลาดำเนินการนานกว่าการระดมเงินทุนจากเจ้าหนี้ ดังนั้นโครงสร้างทางการเงินที่มีหนี้สินจึงมีผลทางบวกต่อมูลค่ากิจการส่วนคุณลักษณะของกิจการที่มีผลต่อการกำหนดโครงสร้างทางการเงิน ทฤษฎีการจัดหาตามลำดับ เสนอว่า ผลการดำเนินงานสภาพคล่องและความเสี่ยงมีอิทธิพลทางลบต่อการมีหนี้สิน ส่วนสินทรัพย์มีตัวตนมีอิทธิพลทางบวกต่อการมีหนี้สิน เนื่องจากกิจการที่มีกำไรหรือสภาพคล่องสูง จะมีแหล่งเงินทุนภายในกิจการเพียงพอต่อการลงทุน ส่งผลให้ก่อหนี้น้อยลง ส่วนกิจการที่มีความเสี่ยงทางธุรกิจสูง มีโอกาสที่จะประสบปัญหาทางการเงินสูง จึงไม่ควรเพิ่มความเสี่ยงด้วยการก่อหนี้เพิ่มอีก แต่สินทรัพย์มีตัวตนสามารถใช้เป็นหลักประกันได้ จึงช่วยให้กิจการมีความสามารถในการก่อหนี้เพิ่มขึ้นได้. (Myers, 1984; Tudose, 2012) นอกจากนี้แม้ว่าทฤษฎีการจัดหาเงินทุนตามลำดับขั้นจะมีวัตถุประสงค์ในการศึกษาพฤติกรรมการจัดหาแหล่งเงินทุนเพื่อประโยชน์สูงสุดของกิจการ แต่ก็ไม่ได้มีการระบุถึงสัดส่วนโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมแต่อย่างใด (บุศรินทร์ บุรณศักดิ์, 2545)

การวัดความเหมาะสมของโครงสร้างทางการเงิน ใช้อัตราส่วนแสดงความสามารถในการชำระหนี้ (Leverage ratio) อัตราส่วนเหล่านี้เป็นการวัดโครงสร้างทางการเงินของกิจการว่ามีสัดส่วนหนี้สินเป็นกี่เท่าของทุนการมีหนี้สินมากเกินไปจะเป็นภาระเรื่องดอกเบี้ยและมีความเสี่ยงที่อาจขาดสภาพคล่องได้ทำให้กิจการไม่มั่นคง กิจการใดที่มีหนี้สินมากเกินไปจะทำให้ผู้ถือหุ้นและผู้บริหารมีความเครียดในการหมุนเงิน สำหรับอัตราส่วนที่ใช้ในการวัดโครงสร้างเงินทุนมีดังนี้

ตารางที่ 2.4 ตารางแสดงการวัดตัวแปรโครงสร้างทางการเงิน

ตัวแปร	การวัดตัวแปร	ที่มา
โครงสร้าง ทางการเงิน (DEBT)	อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (TD) ปี พ.ศ. 2556 หน่วย: %	Alipour et al. (2015); Handoo and Sharma (2014); Lemma and Negash (2014); Oino and Ukaegbu (2015)
โครงสร้าง ทางการเงิน (DEBT)	อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์ รวม (LTD) ปี พ.ศ. 2556 หน่วย: %	Alipour et al. (2015); Handoo and Sharma (2014); Lemma and Negash (2014); Oino and Ukaegbu (2015)
	อัตราส่วนหนี้สินระยะสั้นต่อสินทรัพย์รวม (STD) ปี พ.ศ. 2556 หน่วย: % (เฉพาะหนี้สินที่ต้องชำระดอกเบี้ย)	Alipour et al. (2015); Handoo and Sharma (2014); Lemma and Negash (2014); Oino and Ukaegbu (2015)
	อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE)ปี พ.ศ. 2556 หน่วย: %	Fauver and McDonald (2015); Gunn and Shackman (2014)

ที่มา: ชนิศา มณีรัตนรุ่งโรจน์และขวัญกมล คอนขวา.2018

จากตารางที่ 2.4 แสดงให้เห็นว่านักวิจัยใช้อัตราส่วนหลากหลายเพื่อวัดโครงสร้างทางการเงินได้แก่

1. อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม เป็นอัตราส่วนที่แสดงการเปรียบเทียบว่า กิจการมีหนี้สินเป็นกี่เท่าของสินทรัพย์รวม ถ้าอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมต่ำ แสดงว่ากิจการมีโครงสร้างหนี้รวมเมื่อเทียบกับสินทรัพย์รวมแล้วต่ำ ซึ่งจะเกิดผลดีเนื่องจากทำให้กิจการมีภาระในการ

ชำระคืนหนี้สินน้อยและมีโอกาสกู้ยืมหนี้สินครั้งต่อไปได้มาก ตรงกันข้ามถ้าอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมสูง แสดงว่ากิจการมีโครงสร้างหนี้สินรวมเมื่อเปรียบเทียบกับสินทรัพย์รวมแล้วสูง จะเกิดผลเสียเนื่องจากทำให้กิจการมีภาระในการชำระคืนหนี้สินมากเกินไป

$$\text{อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม} = \text{หนี้สินรวม/สินทรัพย์รวม}$$

2. อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวม หนี้สินระยะยาวเป็นหนี้สินที่จัดหามาเพื่อใช้ในการดำเนินการที่มีระยะเวลามากกว่า 1 ปี

$$\text{อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวม} = \text{หนี้สินระยะยาว/สินทรัพย์รวม}$$

3. อัตราส่วนหนี้สินระยะสั้นต่อสินทรัพย์รวม หนี้สินระยะสั้นเป็นหนี้สินที่จัดหามาเพื่อใช้ในการดำเนินการที่มีระยะเวลาน้อยกว่า 1 ปี

$$\text{อัตราส่วนหนี้สินระยะสั้นต่อสินทรัพย์รวม} = \text{หนี้สินระยะสั้น/สินทรัพย์รวม}$$

4. อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนที่นำหนี้สินรวมหารด้วยส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนนี้จะแสดงโครงสร้างเงินทุนของกิจการว่าสินทรัพย์ของกิจการมาจากการกู้ยืม หรือมาจากทุนของกิจการ ถ้าอัตราส่วนนี้สูงมีโอกาสที่กิจการจะไม่สามารถชำระดอกเบี้ยได้สูงตามไปด้วย เนื่องจากหนี้สินที่มากทำให้กิจการมีภาระผูกพันที่ต้องชำระดอกเบี้ยทุกงวดไม่ว่ากิจการนั้นจะกำไรหรือขาดทุน

$$\text{อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น} = \text{หนี้สินรวม} / \text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}$$

สำหรับการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและโครงสร้างทางการเงินครั้งนี้ ผู้วิจัยได้เลือกอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม มาใช้ในการวิเคราะห์ความสัมพันธ์เนื่องจากเป็นอัตราส่วนทางการเงิน ที่นิยมใช้วัดโครงสร้างทางการเงินของกิจการมากที่สุด

รุจิรา ชินสุข (2553) ศึกษาการวิเคราะห์โครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยศึกษา (1) ลักษณะโครงสร้างเงินทุน (2) วิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างเงินทุน (3) ระบุปัจจัยสำคัญที่มีผลต่อการจัดโครงสร้างเงินทุน ผลการวิจัยเกี่ยวกับกระแสเงินสดและโครงสร้างทางการเงิน พบว่า กระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน เมื่อพิจารณาผลของmultivariate regression พบว่ามีเพียง 2 บริษัท ที่กิจกรรมดำเนินงานมีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงของระดับหนี้สินอย่างมีนัยสำคัญ โดยมีลักษณะความสัมพันธ์ในทิศทางบวก เมื่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานในช่วงที่ผ่านมาเพิ่มขึ้นส่งผลให้ระดับหนี้สินของกิจการมีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นตาม สาเหตุอาจเกิดจากการที่บริษัทมีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้น เช่น มีรายรับจากการขายมากกว่ารายจ่ายทำให้กิจการต้องการลงทุนเพื่อเพิ่มยอดขายให้สูงขึ้นอีกโดยเลือกใช้แหล่งเงินทุนจากหนี้ เมื่อพิจารณาผลจาก univariate regression โดยมีลักษณะความสัมพันธ์ในเชิงลบซึ่งหมายความว่าเมื่อบริษัทมีกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานลดลงในช่วงที่ผ่านมาจะทำให้ระดับการก่อหนี้เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นสามารถอธิบายสาเหตุของความสัมพันธ์นี้ได้ว่า เมื่อกิจการขาดแคลนเงินทุนมักจะจัดหาแหล่งเงินทุนจากหนี้ก่อนแหล่งเงินทุนอื่น อย่างไรก็ตาม เนื่องจากความสัมพันธ์ของปัจจัยดังกล่าวเกิดขึ้นอย่างมีนัยสำคัญเพียง 2 บริษัท จึงไม่อาจสรุปได้ว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานเป็นปัจจัยที่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของระดับหนี้สิน หรืออาจกล่าวได้ว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานไม่มีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงหนี้สิน

ส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมการลงทุนไม่มีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงของระดับหนี้สินต่อสินทรัพย์ของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ โดยพบว่าในกรณี multivariate regression นั้นไม่มีบริษัทใดเลยที่กระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมลงทุนมีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงระดับหนี้สินแต่เมื่อพิจารณาในกรณีของ univariate regression พบว่ามีเพียงบริษัท เดียวในอุตสาหกรรมที่กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนมีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ มีทิศทางความสัมพันธ์

ในเชิงบวกซึ่งหมายความว่า หากบริษัทมีกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนเพิ่มขึ้น ไม่ว่าจะมาจากการขายสินทรัพย์ดำเนินงาน หรือจากการขายหลักทรัพย์ลงทุนก็จะทำให้กิจการมีการจัดหาเงินทุนจากการก่อหนี้เพิ่มขึ้นด้วยแสดงให้เห็นว่ากิจการอาจใช้แหล่งเงินทุนจากหนี้สินเพื่อการลงทุนในโครงการใหม่ เช่น ซื้อสินทรัพย์ดำเนินงานใหม่แทนของเดิมที่ขายไป หรือเพื่อนำไปซื้อหลักทรัพย์ลงทุนใหม่แทนหลักทรัพย์เดิมที่ขายไป เป็นต้นแต่อย่างไรก็ดีปัจจุบันนี้ถือว่าไม่มีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงหนี้สินรวมของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ เช่นเดียวกับงานวิจัยของ ธนวันต์ มุสิกกุล(2560). ที่ศึกษาบริษัทที่จดทะเบียนในตลาด เอ็ม เอ ไอ พบว่ากระแสเงินสดคงเหลือจากการดำเนินงาน ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

2.2 ทบทวนวรรณกรรม และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

จากการค้นคว้าข้อมูลจากแหล่งต่างๆ สามารถรวบรวมบทความที่เกี่ยวข้องกับกระแสเงินสดและโครงสร้างเงินทุนในมุมมองอื่น ๆ ที่น่าสนใจและสามารถนำมาใช้ประกอบการวิจัยครั้งนี้ได้ ซึ่งมีดังต่อไปนี้

ปัจจุบันได้มีการให้ความสำคัญกับงบกระแสเงินสดมากขึ้น ทั้งนี้ด้วยความเชื่อที่ว่างบกระแสเงินสดเป็นเครื่องมือหนึ่งที่ช่วยลดปัญหาการประมาณค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นตามเกณฑ์คงค้าง (Accrual Basis) ที่มีแนวโน้มเอนเอียงไปตามการพิจารณาจากฝ่ายบริหารของกิจการตลอดจนสามารถที่จะลดการตกแต่งทางบัญชีโดยเฉพาะอย่างยิ่งการพิจารณาสินเชื่อของสถาบันการเงิน ซึ่งมักจะให้กิจการต้องจัดทำงบกระแสเงินสดควบคู่กับงานการเงินอื่นๆ ในการพิจารณาอนุมัติสินเชื่อ หรือแม้แต่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้กำหนดให้บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จะต้องจัดทำงบกระแสเงินสดในการรายงานผลการดำเนินงานในแต่ละไตรมาสด้วย (วสันต์ กาญจนมุกดา, 2550) นอกจากนี้งบกระแสเงินสดยังช่วยเพิ่มความสามารถในการเปรียบเทียบกันได้ของผลการดำเนินงานของกิจการที่แตกต่างกันได้ เนื่องจากได้ตัดผลกระทบที่เกิดจากการใช้วิธีปฏิบัติทางบัญชีที่แตกต่างกันสำหรับรายการ และเหตุการณ์ที่เหมือนกันออกไปแล้ว (สภานิติบัญญัติ, 2552)

ข้อมูลที่เป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนคือรายการคงค้างส่งสัญญาณเกี่ยวกับกระแสเงินสดในอนาคตพบว่า ถ้าไรให้ข้อมูลที่สมบูรณ์กว่ากระแสเงินสด นอกจากนี้ยังศึกษาความมีประโยชน์ของข้อมูลส่วนเพิ่มพบว่าทั้งรายการคงค้างและกระแสเงินสดมีประโยชน์ส่วนเพิ่มในระดับต่ำ (Dechow and Dichev, 2002) ข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงานกับข้อมูลอื่นที่สัมพันธ์กัน ข้อมูลใดจะทำนายภาวะล้มละลายของกิจการได้ดีกว่า โดยเก็บข้อมูลอื่นที่สัมพันธ์กันข้อมูลใดจะทำนายภาวะ

ล้มละลายของกิจการ ได้ดีกว่า โดยเก็บข้อมูลจากบริษัทที่ยื่นคำขอล้มละลาย 60 บริษัทและบริษัทที่มีผลการดำเนินงานปกติอีก 230 บริษัท ผลการศึกษาพบว่าข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงานไม่ได้ให้ประโยชน์ไปกว่าการใช้อัตราส่วนเกณฑ์คงค้าง (Casey and Bartczak, 1985)

โครงสร้างเงินทุนที่มีสัดส่วนหนี้สินและส่วนทุนแตกต่างกันจะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของกิจการโดยตรง กล่าวคือ บริษัทที่มีการก่อหนี้สินจะมีการรับผิดชอบในการจ่ายผลตอบแทนให้กับเจ้าหนี้ (ดอกเบี้ยจ่าย) แต่ดอกเบี้ยจ่ายนั้นสามารถนำไปหักฐานภาษีเงินได้นิติบุคคล ซึ่งถือว่าเป็นประโยชน์กับบริษัท แต่การที่มีหนี้สินเพิ่มมากขึ้นจะทำให้เกิดต้นทุนความเสี่ยงทางการเงิน (Financial Distress Cost) เนื่องจากมีการดอกเบี้ยเพิ่มมากขึ้นและต้นทุนตัวแทน (Agency Cost) ซึ่งเกิดจากปัญหาตัวแทน เนื่องจากความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (Conflicts of Interest) ระหว่างผู้ถือหุ้นกับผู้จัดการ และระหว่างผู้ถือหุ้นกับเจ้าหนี้ ซึ่งผู้บริหารจะต้องพิจารณาใน

ปัจจัยหลายด้าน เพื่อให้โครงสร้างเงินทุนสร้างมูลค่าสูงสุดให้กับกิจการและผู้ถือหุ้น (Riabi-Belkaoui, 1999) การบริหารจัดการโครงสร้างเงินทุนเป็นหน้าที่สำคัญที่ผู้บริหารต้องทำการวางแผนและจัดสรรสัดส่วนให้มีความเหมาะสมต่อกิจการและสภาพธุรกิจ เนื่องจากการวางแผนจัดสรรสัดส่วนโครงสร้างเงินทุนอย่างเหมาะสมจะส่งผลไปถึงความมั่งคั่งของกิจการ (Maximize a firm stockprice) ด้วยราคาหลักทรัพย์ที่สูงขึ้นและกระแสเงินปันผลที่กิจการจ่ายให้กับผู้ถือหุ้น (Brigham and Houston, 2001)

นาวรัตน์ ศรีพนากุล (2556) ศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยพบว่า ปัจจัยสภาพคล่อง และอัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ขนาดของกิจการมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ส่วนอัตราดอกเบี้ยเงินกู้เฉลี่ยของธนาคารพาณิชย์ (MLR) และความสามารถในการทำกำไร ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

การทบทวนงานวิจัยที่เกี่ยวข้องทั้งในประเทศและต่างประเทศ สรุปวิจัยที่เกี่ยวข้องเพื่อเป็นแนวทางในการพัฒนารอบแนวคิดการวิจัยดังตารางต่อไปนี้

ตารางที่ 2.5 แสดงสรุปผลงานวิจัยที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและโครงสร้างทางการเงิน

ลำดับที่	ผู้ศึกษา	เปรียบเทียบความสัมพันธ์	ช่วงปีการศึกษา	ผลการศึกษา
1	Najmi, Sarraf, and Darabi, R. (2015).	ความสัมพันธ์ผลการดำเนินงาน และกระแสเงินสด เปรียบเทียบกับโครงสร้างของเงินทุน วัด โดย อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม	2007 - 2013	1.อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน มีความสัมพันธ์ต่อผลการดำเนินงาน 2.อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์ต่อผลการดำเนินงาน 3.กระแสเงินสด มีความสัมพันธ์ต่อผลการดำเนินงาน 4.กระแสเงินสดไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม
2	Casey and Bartczak, (1985).	ความสัมพันธ์กระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงานกับข้อมูลอื่น ข้อมูลใดจะทำนายภาวะล้มละลายของกิจการได้ดีกว่า	1971-1982	ผลการศึกษาพบว่าข้อมูลกระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงานไม่ได้ให้ประโยชน์ไปกว่าการใช้อัตราส่วนเกณฑ์คงค้าง

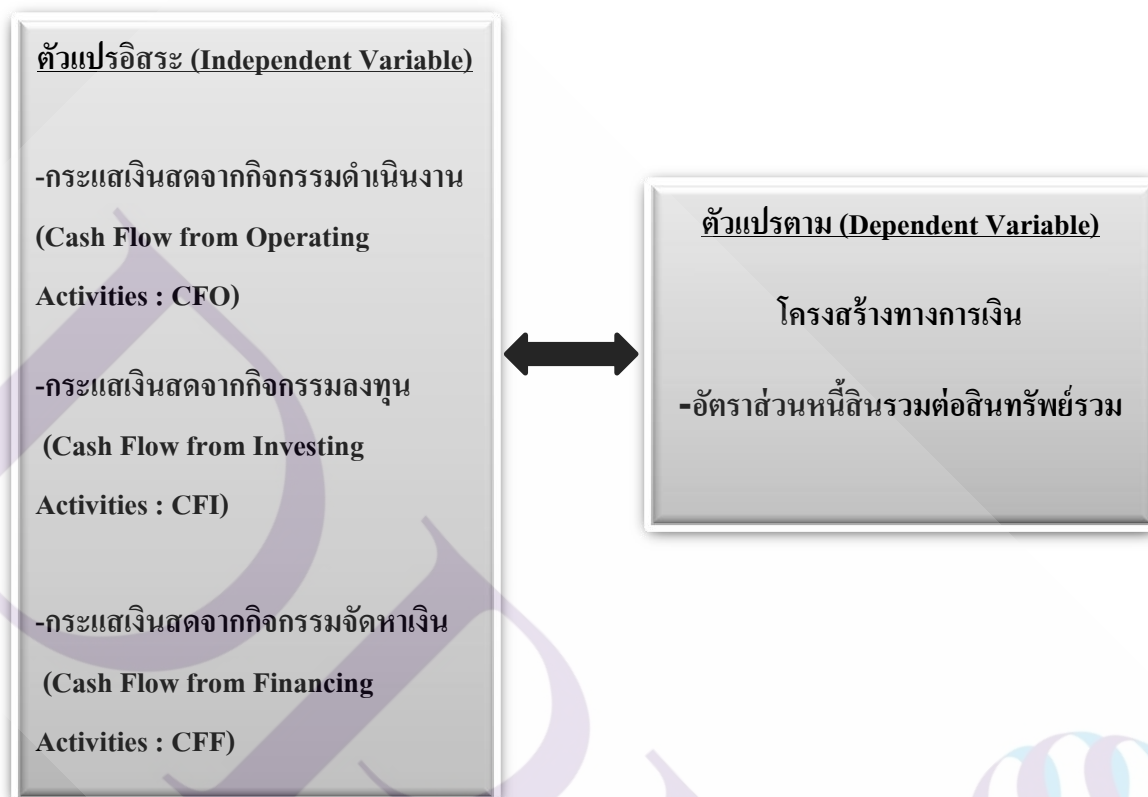
ตารางที่ 2.5 (ต่อ)

ลำดับ ที่	ผู้ศึกษา	เปรียบเทียบ ความสัมพันธ์	ช่วงปี การศึกษา	ผลการศึกษา
3	รุจิรา ชิน สุข(2553).	การวิเคราะห์โครงสร้าง เงินทุนของบริษัทจ ดทะเบียนกลุ่ม จดทะเบียนกลุ่ม อสังหาริมทรัพย์ และ ก่อสร้างในตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	2539-2552	<p>1. โครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง สัดส่วนการใช้หนี้สินในการจัดหาเงินทุนบริษัทขนาดใหญ่มีมากกว่าบริษัทขนาดกลางและขนาดเล็ก</p> <p>2. การใช้หนี้สินมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นในปี 2540 - 2544 และลดลงในปี 2545 - 2548 จากนั้นก็เพิ่มขึ้นอีกในปี 2549 - 2552</p> <p>3. ปัจจัยสำคัญที่มีผลต่อการจัดโครงสร้างเงินทุน คือ อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ ขนาดของกิจการ และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน โดยสองปัจจัยแรกมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับการเปลี่ยนแปลงสัดส่วนหนี้สินเมื่อดอกเบี้ยสูงขึ้น สัดส่วนของหนี้สินระยะสั้นเพิ่มขึ้น ส่วนปัจจัยกระแสเงินสดจากกิจกรรมการลงทุนมีความสัมพันธ์ในเชิงลบกับการเปลี่ยนแปลงสัดส่วนหนี้สิน</p>

ตารางที่ 2.5 (ต่อ)

ลำดับ ที่	ผู้ศึกษา	เปรียบเทียบ ความสัมพันธ์	ช่วงปี การศึกษา	ผลการศึกษา
4	ธนวันต์ มุสิกกุล (2560).	ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อ สัดส่วนหนี้สินของ บริษัทจดทะเบียนใน ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอในประเทศไทย	2559	<p>1. ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อสัดส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติคือความสามารถในการทำกำไรก่อนหักภาษีและดอกเบี้ยมีความสัมพันธ์เชิงลบอัตราส่วนสภาพคล่องมีความสัมพันธ์เชิงลบ และขนาดของบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงบวก</p> <p>2. สำหรับปัจจัยด้าน อัตราการเปลี่ยนแปลงกำไรสุทธิต่อยอดขาย กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน มูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี และอัตราส่วนสินทรัพย์ถาวรต่อสินทรัพย์รวม ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น</p>

2.3 กรอบแนวคิดการวิจัย



ภาพที่ 2.1 กรอบแนวคิดงานวิจัย

บทที่ 3

ระเบียบวิธีวิจัย

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาอิทธิพลของกระแสเงินสดต่อโครงสร้างทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ในกลุ่มดัชนี SET 100 โดยในบทนี้จะกล่าวถึงระเบียบวิธีวิจัย ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง วิธีการรวบรวมข้อมูล มาตรวัดตัวแปร และการวิเคราะห์ข้อมูล โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ศึกษาครั้งนี้ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในทุกกลุ่มอุตสาหกรรมยกเว้นกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน และไม่รวมบริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบ โดยเก็บรวบรวมข้อมูลตั้งแต่ปี พ.ศ. 2557- 2560

3.2 การเก็บรวบรวมข้อมูล

การศึกษาค้นคว้าอิทธิพลของกระแสเงินสดต่อโครงสร้างทางการเงินผู้วิจัยได้กำหนดประชากรและกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาดังต่อไปนี้

3.2.1 ประชากร

ประชากรที่ใช้ในการศึกษาคือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีรายชื่อหลักทรัพย์ที่นำมาใช้ในการคำนวณดัชนี SET 100 Index ระหว่างปี พ.ศ.2557-2560

3.2.2 กลุ่มตัวอย่าง

ผู้วิจัยเลือกประชากรที่ใช้ในการศึกษา คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีผลการดำเนินงานในรอบปีที่ผ่านมา คือปี 2557-2560 ระยะเวลาที่ใช้ศึกษาตั้งแต่ปี 2557 ถึง 2560 รวม 4 ปี มีข้อมูลทั้งหมด 326 ข้อมูล ผู้วิจัยได้ดำเนินการตัดกลุ่มตัวอย่างที่มีข้อมูลที่นอกเหนือจากเกณฑ์ ตามลำดับดังนี้

1.1 บริษัทในกลุ่มธุรกิจธนาคาร เงินทุนหลักทรัพย์ ประกันชีวิตและประกันภัย

เนื่องจากธุรกิจเหล่านี้มีผลกระทบต่อความมั่นคงและผลประโยชน์ของคนส่วนใหญ่ จึงทำให้ภาครัฐมีระบบการกำกับดูแลที่เข้มงวด หรือการเข้ามามีส่วนร่วมในการบริหารงาน และที่สำคัญยังมี

กฎเกณฑ์หรือข้อจำกัดที่มีความแตกต่างไปจากธุรกิจอื่น ๆ ก่อนข้างมาก หากการนำข้อมูลของกลุ่มธุรกิจดังกล่าวมารวมด้วยอาจทำให้ผลการศึกษาเบี่ยงเบนได้

1.2 บริษัทที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูกิจการ หรือถูกถอดถอนออกจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงเวลาที่ทำการศึกษา เนื่องจากบริษัทต้องดำเนินการตามขั้นตอนของกระบวนการฟื้นฟู เพื่อให้ธุรกิจสามารถดำเนินการต่อไปได้ ภายใต้พระราชบัญญัติล้มละลายและความถี่ในการเปิดเผยงบการเงินให้ผู้ถือหุ้นของบริษัทดังกล่าว ไม่เท่ากับบริษัทจดทะเบียนทั่วไปที่หลักทรัพย์มีการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.3 บริษัทในตลาดหลักทรัพย์ขนาดกลาง (Market for Alternative Investment: MAI)

1.4 บริษัทที่มีข้อมูลของงบการเงินไม่ครบถ้วน (Missing Data)

ผู้วิจัยใช้ข้อมูลในการศึกษา จากรายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยกำหนดรายชื่อหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีที่นำมาใช้ในการคำนวณดัชนี SET 100 Index อย่างต่อเนื่องในระหว่างปี 2557-2560 เป็นข้อมูลในการกำหนดกลุ่มตัวอย่าง ดังนั้นทำให้กลุ่มตัวอย่างที่ได้จากการศึกษาตามหลักเกณฑ์ดังกล่าว มีจำนวน รวมทั้งสิ้น 326 ข้อมูลดังนี้

ตารางที่ 3.1 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ในกลุ่มดัชนี SET 100

กลุ่มบริษัทที่ทำการศึกษา	จำนวน บริษัท				
	ปี2557	ปี2558	ปี2559	ปี2560	รวม
บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ในกลุ่มดัชนี SET 100	100	100	100	100	400
หัก บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน	(13)	(12)	(15)	(15)	(55)
หัก บริษัทที่ไม่สามารถเก็บข้อมูลได้ครบถ้วน	(5)	(8)	(4)	(2)	(19)
รวม	82	80	81	83	326

ตารางที่ 3.2 จำนวนบริษัทที่ทำการศึกษา จำแนกตามประเภทของกลุ่มอุตสาหกรรมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ในกลุ่มดัชนี SET 100

ประเภทหมวดธุรกิจ	จำนวนบริษัท	ร้อยละ
กลุ่มเทคโนโลยี	37	11
กลุ่มบริการ	99	30
กลุ่มทรัพยากร	63	19
กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	24	7
กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	94	29
กลุ่มวัตถุดิบและสินค้าอุตสาหกรรม	9	3
รวม	326	100

3.2.3 ระยะเวลาที่ใช้ศึกษา

สำหรับการศึกษาในครั้งนี้ผู้วิจัยกำหนดระยะเวลาที่ใช้ในการศึกษา ตั้งแต่ปี 2557-2560

3.2.4 แหล่งข้อมูล

สำหรับการศึกษาในครั้งนี้ ผู้วิจัยทำการศึกษาจากแหล่งข้อมูล ดังต่อไปนี้

- 1) รายงานประจำปีของบริษัท จากฐานข้อมูลของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.)
- 2) รายงานทางการเงินของบริษัท จากฐานข้อมูลของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.)
- 3) ฐานข้อมูล SETSMART ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

3.3 วิธีในการรวบรวมข้อมูล

ในการศึกษานี้ ผู้วิจัยทำการเก็บรวบรวมข้อมูลเพื่อศึกษาอิทธิพลของกระแสเงินสดต่อโครงสร้างทางการเงินโดยวิธีรวบรวมข้อมูลตัวแปรตาม และตัวแปรอิสระ โดยมีรายละเอียดดังนี้

- 1) วิธีการรวบรวมข้อมูลตัวแปรตาม ในการศึกษานี้ ตัวแปรตามคือ โครงสร้างทางการเงิน โดยทำการรวบรวมข้อมูลจากรายงานทางการเงินของแต่ละบริษัท ในปี พ.ศ. 2557 -2560 ซึ่งข้อมูล

ดังกล่าวอยู่ในเว็บไซต์ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) และข้อมูลจากฐานข้อมูล SETSMART ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2) วิธีการรวบรวมข้อมูลตัวแปรอิสระ ในการศึกษาในตัวแปรอิสระคือ กระแสเงินสดโดยแบ่งเป็น กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน กระแสเงินสดจากการลงทุน โดยทำการรวบรวมข้อมูลจากรายงานทางการเงินของแต่ละบริษัท ในปี พ.ศ. 2557 -2560 ซึ่งข้อมูลดังกล่าวอยู่ในเว็บไซต์ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) และข้อมูลจากฐานข้อมูล SETSMART ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

3.4 การวิเคราะห์ข้อมูล

การวิจัยครั้งนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ (quantitative research) โดยใช้ ค่าเฉลี่ย ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ส่วนการวิเคราะห์ความมีอิทธิพล จะใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) รวมถึงการทดสอบ T-Test โดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ ทดสอบที่ระดับ นัยสำคัญ 0.05

3.5 มาตรการตัวแปร

1) ตัวแปรอิสระ (Independent Variable)

ในการทดสอบสมมติฐานในเรื่องกระแสเงินสด ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

CFO = คือกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน

CFI = คือกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน

CFE = คือกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน

2) ตัวแปรตาม (Dependent Variable)

โครงสร้างทางการเงินเป็นภาพรวมโครงสร้างการจัดการเงินทุนของธุรกิจ แสดงถึงส่วนประกอบของแหล่งเงินทุนทั้งระยะสั้นและระยะยาว (Alipour et al.2015; Handoo and Sharma 2014)

$$DEBT_{it} = \text{อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม}$$

3) แบบจำลองถดถอย (Regression Model)

ในการศึกษาครั้งนี้ทำการศึกษากระแสเงินสดโดยแบ่งเป็น กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนและ กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน โดยศึกษาความสัมพันธ์ของกระแสเงินสดกับโครงสร้างทางการเงินในดัชนี SET 100 โดยสรุปใช้ตัวแบบในการศึกษาดังนี้

1. ตัวแบบที่ใช้วัดกระแสเงินสดกับโครงสร้างทางการเงิน โดยใช้สมการดังนี้

$$DEBT_{j,t} = \alpha + \beta_1 CFO_{j,t} + \beta_2 CFI_{j,t} + \beta_3 CFF_{j,t} + \varepsilon_{j,t}$$

ตารางที่ 3.3 ความหมายของตัวแปร

Variables	Description
CFO	กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานของกิจการ i, ปี t
CFI	กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนของกิจการ i, ปี t
CFF	กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินของกิจการ i, ปี t
DEBT	อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม i, ในปี t

3.6 การวิเคราะห์ข้อมูล

ศึกษาอิทธิพลระหว่างกระแสเงินสดและโครงสร้างทางการเงินของบริษัทอยู่ในดัชนี SET 100 โดยทำการวิเคราะห์ข้อมูลครั้งนี้ ใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) รวมถึงการทดสอบ T-Test โดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติทดสอบที่ระดับ นัยสำคัญ 0.05

บทที่ 4

ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์หลักเพื่อศึกษาความมีอิทธิพลของกระแสเงินสดกับโครงสร้างทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในการศึกษาครั้งนี้มีประชากรที่ใช้ในการศึกษาคือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ในกลุ่ม SET 100 ระยะเวลาที่ใช้ศึกษาตั้งแต่ปี 2557 - 2560 รวม 4 ปี มีข้อมูลทั้งหมด 326 ข้อมูล โดยรายละเอียดในการนำเสนอ ผู้วิจัยได้แบ่งเป็น 3 ส่วนคือ การวิเคราะห์ข้อมูลและผลการวิจัยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

4.1 ลักษณะข้อมูลของกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา

4.2 การวิเคราะห์ข้อมูลทั่วไปของตัวแปร

4.3 ผลการวิเคราะห์สมมติฐาน

4.3.1 ผลการวิเคราะห์ความมีอิทธิพลของกระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงานกับโครงสร้างทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ในกลุ่มดัชนี SET 100

4.3.2 ผลการวิเคราะห์ความมีอิทธิพลของกระแสเงินสดจากกิจกรรมการลงทุนกับโครงสร้างทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ในกลุ่มดัชนี SET 100

4.3.3 ผลการวิเคราะห์ความมีอิทธิพลของกระแสเงินสดจากกิจกรรมการจัดการเงินกับโครงสร้างทางการเงินของเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ในกลุ่มดัชนี SET 100

4.1 ลักษณะข้อมูลของกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา

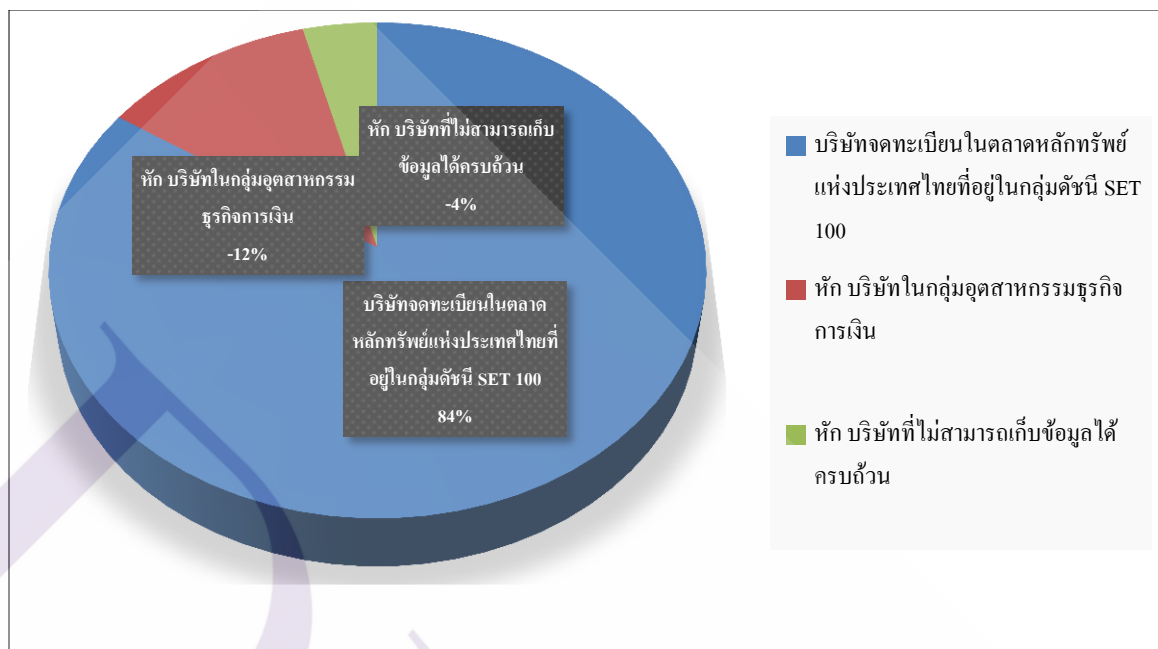
ในการศึกษาครั้งนี้ผู้วิจัยต้องการวิเคราะห์ลักษณะทั่วไปของกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา ซึ่งผู้วิจัยใช้สถิติต่างๆ ประกอบด้วย ร้อยละ (Percentile) การแจกแจงความถี่ของข้อมูล (Frequencies) ค่าเฉลี่ย (Mean) ซึ่งมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

4.1.1 ลักษณะข้อมูลทั่วไปของกลุ่มตัวอย่าง

กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ในกลุ่มดัชนี SET 100 ระหว่างปี พ.ศ. 2557 ถึง พ.ศ.2560 จำนวน 326 ข้อมูลสำหรับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ในกลุ่มดัชนี SET 100 โดยแบ่งกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาจำแนกตามประเภทของกลุ่มอุตสาหกรรมออกเป็น 6 กลุ่มอุตสาหกรรมโดยแสดงรายละเอียดในตารางที่ 4.1 ตารางที่ 4.2 ตารางที่ 4.3 และตารางที่ 4.4 ดังนี้

ตารางที่ 4.1 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ในกลุ่มดัชนี SET 100

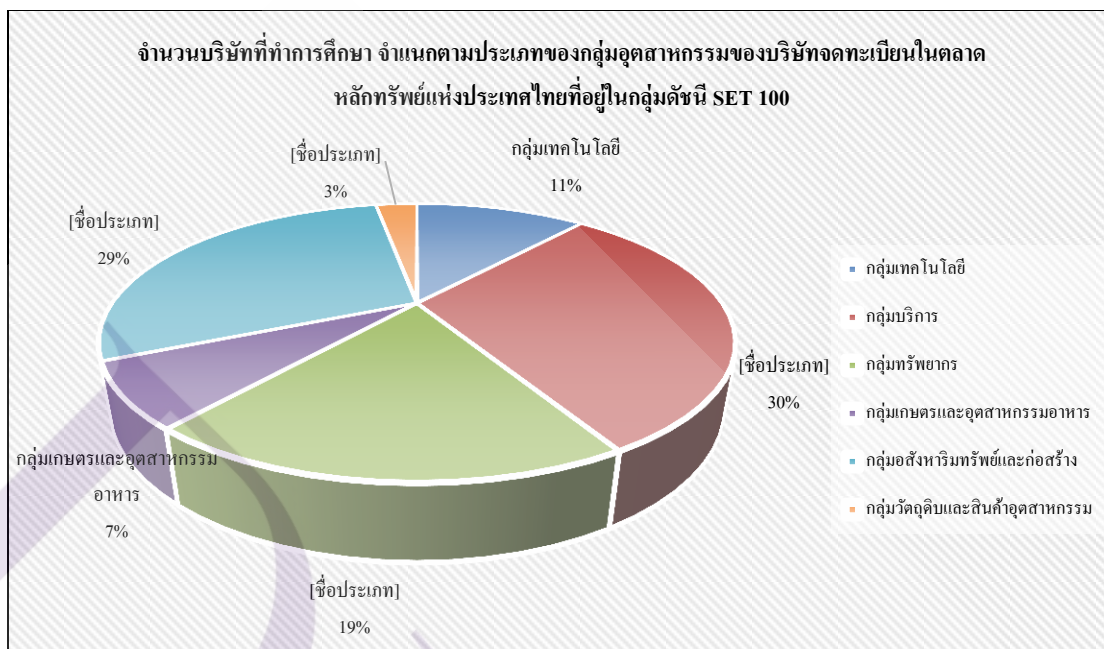
กลุ่มบริษัทที่ทำการศึกษา	จำนวน บริษัท				
	ปี2557	ปี2558	ปี2559	ปี2560	รวม
บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ในกลุ่มดัชนี SET 100	100	100	100	100	400
หัก บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน	(13)	(12)	(15)	(15)	(55)
หัก บริษัทที่ไม่สามารถเก็บข้อมูลได้ครบถ้วน	(5)	(8)	(4)	(2)	(19)
รวม	82	80	81	83	326



ภาพที่ 4.1 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ในกลุ่มดัชนี SET 100

ตารางที่ 4.2 จำนวนบริษัทที่ทำการศึกษา จำแนกตามประเภทของกลุ่มอุตสาหกรรมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ในกลุ่มดัชนี SET 100

ประเภทหมวดธุรกิจ	จำนวนบริษัท	ร้อยละ
กลุ่มเทคโนโลยี	37	11
กลุ่มบริการ	99	30
กลุ่มทรัพยากร	63	19
กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	24	7
กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	94	29
กลุ่มวัสดุคืบและสินค้าอุตสาหกรรม	9	3
รวม	326	100



ภาพที่ 4.2 จำนวนบริษัทจำแนกตามประเภทของกลุ่มอุตสาหกรรม

จากตารางที่ 4.2 และแผนภาพที่ 4.2 แสดงจำนวนบริษัทที่ทำการศึกษำจำแนกตามประเภทของกลุ่มเทคโนโลยี พบว่ามีจำนวน 37 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 11 จำนวนบริษัทที่อยู่ในกลุ่มบริการ คิดเป็นร้อยละ 30 จำนวน 99 บริษัท อยู่ในกลุ่มทรัพยากรคิดเป็นร้อยละ 19 จำนวน 63 บริษัทอยู่ในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร คิดเป็นร้อยละ 7 จำนวน 24 บริษัทอยู่ในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง คิดเป็นร้อยละ 29 จำนวน 94 และกลุ่มวัตถุดิบและสินค้าอุตสาหกรรมคิดเป็นร้อยละ 3 จำนวน 9 บริษัทตามลำดับ

4.2 การวิเคราะห์ข้อมูลทั่วไปของตัวแปร

และในการศึกษาในครั้งนี้ผู้วิจัยต้องการวิเคราะห์ลักษณะทั่วไปของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาซึ่งผู้วิจัยใช้สถิติต่างๆ ประกอบด้วยการแจกแจงความถี่ค่าเฉลี่ย ค่าสูงสุดค่าต่ำสุดและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานผลการวิเคราะห์ข้อมูลแสดงรายละเอียดในตารางที่ 4.3 ดังต่อไปนี้

ตารางที่ 4.3 ผลการวิเคราะห์ความแตกต่างของข้อมูลกลุ่มตัวอย่าง ทั้งหมด 326 ข้อมูลจำแนกตามประเภทของกลุ่มอุตสาหกรรมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ในกลุ่มดัชนี SET 100 ตามแต่ละตัวแปรอิสระ

	Minimum	Maximum	Mean	Std.dev.
DEBT	0.10	0.89	0.51	0.582058
CFO	-9,982,973,733.00	306,100,343,644.00	1,850,968,458.26	33,420,105,626.89
CFI	- 180,525,070,000.00	28,389,800,000.00	1,228,522,299.61	22,181,547,629.68
CFF	- 163,813,330,000.00	76,965,760,000.00	990,306,754.07	17,880,453,973.37

ตัวแปร	คำอธิบาย
DEBT	อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม i ในปี t
CFO	กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานของกิจการ i , ปี t
CFI	กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนของกิจการ i , ปี t
CFF	กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินของกิจการ i , ปี t

จากตารางที่ 4.3 สรุปได้ว่าผลการวิเคราะห์ข้อมูลตัวแปรต่างๆ ดังนี้

1. อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์ (DEBT)

จากผลการศึกษา พบว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ในกลุ่มดัชนี SET 100 มีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์ โดยค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.51 อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์ สูงสุด จำนวน 0.89 และ ต่ำสุด จำนวน 0.01 และเมื่อพิจารณาผลการวิเคราะห์แล้วส่วนใหญ่บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมต่ำกว่าค่าเฉลี่ย

2. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานของกิจการ (CFO)

จากผลการศึกษา พบว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ในกลุ่มดัชนี SET 100 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานของกิจการ โดยค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1,850,968,458.26

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานของกิจการของบริษัท สูงสุด จำนวน 306,100,343,644.00 และต่ำสุด จำนวน - 9,982,973,733.00 และเมื่อพิจารณาผลการวิเคราะห์แล้วส่วนใหญ่กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานของกิจการรวมต่ำกว่าค่าเฉลี่ย

3. กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนของกิจการ (CFI)

จากผลการศึกษา พบว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ในกลุ่มดัชนี SET 100 กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนของกิจการ โดยค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1,228,522,299.61 กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนของกิจการ สูงสุด จำนวน 28,389,800,000.00 และต่ำสุด จำนวน - 180,525,070,000.00 และเมื่อพิจารณาผลการวิเคราะห์แล้วส่วนใหญ่กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนของกิจการ รวมต่ำกว่าค่าเฉลี่ย

4. กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินของกิจการ (CFF)

จากผลการศึกษา พบว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ในกลุ่มดัชนี SET 100 กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินของกิจการ โดยค่าเฉลี่ยเท่ากับ 990,306,754.07 กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินของกิจการ สูงสุด จำนวน 76,965,760,000.00 และต่ำสุด จำนวน - 163,813,330,000.00 และเมื่อพิจารณาผลการวิเคราะห์แล้วส่วนใหญ่กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินของกิจการ โดยรวมต่ำกว่าค่าเฉลี่ย

4.3 ผลการวิเคราะห์สมมติฐาน

การศึกษานี้ศึกษาอิทธิพลของกระแสเงินสดกับโครงสร้างทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ใน ดัชนี SET 100 งานวิจัยนี้ ได้ใช้การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ซึ่งประกอบด้วยรายละเอียดดังนี้

4.3.1 ผลการวิเคราะห์ความมีอิทธิพลของกระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงาน (CFO) กับโครงสร้างทางการเงิน (DEBT) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ใน ดัชนี SET 100 ดังตารางที่ 4.4 ดังนี้

ตารางที่ 4.4 ผลการวิเคราะห์ความมีอิทธิพลของกระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงาน (CFO) กับ โครงสร้างทางการเงิน (DEBT) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ใน ดัชนี SET 100 โดยการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (Multiple Regression Analysis) แบบ Enter Method

ตัวแปร	Enter Method		P value	Colinearity Statistics	
	Unstandardized Coefficients B	Standardized Coefficients B		Tolerance	VIF
ค่าคงที่	4,445.65		0.156		
CFO	-2.276E-8	-0.014	0.797	1	1
R ²	0.000204				
Adj. R ²	-0.002882				
SE of Estimate	53385.287065				
F	0.065981				
Sig. F	0.797444				
Durbin-Watson	2.013				

จากตารางที่ 4.4 สรุปผลการวิเคราะห์ ตามสมมุติฐานดังนี้

H₁: กระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงานมีอิทธิพลกับ โครงสร้างทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ใน ดัชนี SET 100

จากผลการวิเคราะห์ พบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงานไม่มีอิทธิพลกับ โครงสร้างทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ใน ดัชนี SET 100 (p-value มีค่าเท่ากับ 0.0797 ซึ่งมีค่ามากกว่า 0.05) จึงสรุปได้ว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงาน (CFO) ไม่มีอิทธิพลกับ โครงสร้างทางการเงิน (DEBT)

4.3.2 ผลการวิเคราะห์ความมีอิทธิพลของกระแสเงินสดจากกิจกรรมการลงทุน (CFI) กับโครงสร้างทางการเงิน (DEBT) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ใน ดัชนี SET 100 ดังตารางที่ 4.5 ดังนี้

ตารางที่ 4.5 ผลการวิเคราะห์ความมีอิทธิพลของกระแสเงินสดจากกิจกรรมการลงทุน (CFI) กับโครงสร้างทางการเงิน (DEBT) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ใน ดัชนี SET 100 โดยการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (Multiple Regression Analysis) แบบ Enter Method

ตัวแปร	Enter Method		P value	Colinearity Statistics	
	Unstandardized Coefficients B	Standardized Coefficients B		Tolerance	VIF
ค่าคงที่	4312.329849		0.177		
CFI	1.4565E-8	1.3351E-7	0.913	1	1
R ²		0.000037			
Adj. R ²		-0.003050			
SE of Estimate		53389.742040			
F		0.011901			
Sig. F		0.913196			
Durbin-Watson		2.012652			

จากตารางที่ 4.5 สรุปผลการวิเคราะห์ ตามสมมุติฐานดังนี้

H₂: กระแสเงินสดจากกิจกรรมการลงทุนมีอิทธิพลกับโครงสร้างทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ใน ดัชนี SET 100

จากผลการวิเคราะห์ กระแสเงินสดจากกิจกรรมการลงทุนไม่มีอิทธิพลกับโครงสร้างทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ใน ดัชนี SET 100 (p-value มีค่าเท่ากับ 0.913 ซึ่งมีค่ามากกว่า 0.05) จึงสรุปได้ว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมการลงทุน (CFI) ไม่มีอิทธิพลกับโครงสร้างทางการเงิน (DEBT)

4.3.3 ผลการวิเคราะห์ความมีอิทธิพลของกระแสเงินสดจากกิจกรรมการจัดการเงิน (CFF) กับโครงสร้างทางการเงิน (DEBT) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ใน ดัชนี SET 100 ดังตารางที่ 4.6 ดังนี้

ตารางที่ 4.6 ผลการวิเคราะห์ความมีอิทธิพลของกระแสเงินสดจากกิจกรรมการจัดการเงิน (CFF) กับโครงสร้างทางการเงิน (DEBT) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ใน ดัชนี SET 100 โดยการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (Multiple Regression Analysis) แบบ Enter Method

ตัวแปร	Enter Method		P value	Colinearity Statistics	
	Unstandardized	Standardized		Tolerance	VIF
	Coefficients B	Coefficients B			
ค่าคงที่	4310.338986		0.150		
CFF	4.6477E-8	0.015589	0.779	1	1
R ²	.000243				
Adj. R ²	-0.002843				
SE of Estimate	53384.234621				
F	0.078759				
Sig. F	0.779166				
Durbin-Watson	2.014055				

หมายเหตุ : * มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากตารางที่ 4.6 สรุปผลการวิเคราะห์ ตามสมมุติฐานดังนี้

H_3 : กระแสเงินสดจากกิจกรรมการจัดหาเงินมีอิทธิพลกับโครงสร้างทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ใน ดัชนี SET 100

จากผลการวิเคราะห์ พบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมการจัดหาเงินไม่มีอิทธิพลกับโครงสร้างทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ใน ดัชนี SET 100 (p-value มีค่าเท่ากับ 0.779 ซึ่งมีความมากกว่า 0.05) จึงสรุปได้ว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมการจัดหาเงิน (CFF) ไม่มีอิทธิพลกับโครงสร้างทางการเงิน (DEBT)



บทที่ 5

บทสรุปและข้อเสนอแนะ

การศึกษานี้เป็นการศึกษาความมีอิทธิพลของกระแสเงินสดกับโครงสร้างทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ใน ดัชนี SET 100 โดยมีวัตถุประสงค์ในการศึกษากระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมการลงทุน กระแสเงินสดจากกิจกรรมการจัดหาเงิน กับความมีอิทธิพลกับโครงสร้างทางการเงิน สำหรับการศึกษาคือโครงสร้างทางการเงินผู้วิจัยได้กำหนดให้อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (DEBT) เป็นตัวกำหนดโครงสร้างทางการเงิน

การสรุปผลและอภิปรายผลการศึกษา ผู้วิจัยจะนำเสนอสรุปผลการศึกษาตาม วัตถุประสงค์ และการอภิปรายผลการศึกษาโดยใช้ข้อมูลจากการทบทวนวรรณกรรมเพื่อเป็นการ สนับสนุนผลการศึกษา นอกจากนี้ยังมีการนำเสนอข้อจำกัดและข้อเสนอแนะสำหรับการศึกษาในอนาคต โดยมีรายละเอียดตามลำดับดังนี้

5.1 สรุปผลการศึกษา

5.2 อภิปรายผลการศึกษา

5.3 ข้อจำกัด

5.4 ข้อเสนอแนะ

5.1 สรุปผลการศึกษา

สรุปผลการศึกษาที่ได้จากการศึกษารวบรวม วิเคราะห์การศึกษาความมีอิทธิพลของกระแสเงินสดกับโครงสร้างทางการเงิน มีรายละเอียดดังนี้

5.1.1 ผลการวิเคราะห์ความมีอิทธิพลของกระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงานไม่มีอิทธิพลกับโครงสร้างทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ในกลุ่มดัชนี SET 100

5.1.2 ผลการวิเคราะห์ความมีอิทธิพลของกระแสเงินสดจากกิจกรรมการลงทุนไม่มีอิทธิพลกับโครงสร้างทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ในกลุ่มดัชนี SET 100

5.1.3 ผลการวิเคราะห์ความมีอิทธิพลของกระแสเงินสดจากกิจกรรมการจัดหาเงินไม่มีอิทธิพลกับโครงสร้างทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ในกลุ่มดัชนี SET 100

5.2 อภิปรายผลการศึกษา

การอภิปรายผลการศึกษามาจากการวิเคราะห์ข้อมูลในบทที่ 4 ซึ่งผู้ศึกษาได้อภิปรายผลการศึกษาโดยแบ่งออกเป็น 3 ส่วน คือ ผลการวิเคราะห์ความมีอิทธิพลของกระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงานกับโครงสร้างทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ในกลุ่มดัชนี SET 100 ผลการวิเคราะห์ความมีอิทธิพลของกระแสเงินสดจากกิจกรรมการลงทุนกับโครงสร้างทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ในกลุ่มดัชนี SET 100 ผลการวิเคราะห์ความมีอิทธิพลของกระแสเงินสดจากกิจกรรมการจัดหาเงินกับโครงสร้างทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ในกลุ่มดัชนี SET 100

5.1.1 อภิปรายผลการศึกษาผลการวิเคราะห์ความมีอิทธิพลของกระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงานกับโครงสร้างทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ในกลุ่มดัชนี SET 100

ผลการศึกษาพบว่าไม่มีอิทธิพลต่อกันระหว่าง กระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงานกับโครงสร้างทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ในกลุ่มดัชนี SET100 สอดคล้องกันกับงานวิจัยของ รุจิรา ชิมสุข (2553) ที่ทำการตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนโดยใช้ อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม พบว่า ไม่มีความสำคัญต่อการจัดโครงสร้างเงินทุนของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์สาเหตุอาจเกิดจากการที่ระยะเวลาในการศึกษาครั้งนี้ไม่ครอบคลุมเพียงพอจึงทำให้ผลการศึกษามีความคลื่อนอีกทั้งประชากรส่วนหนึ่งมีการเข้าสู่กระบวนการปรับโครงสร้างหนี้จึงทำให้โครงสร้างเงินทุนมีลักษณะผิดปกติในบางช่วงทำให้กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความผิดปกติตามไปด้วย เช่นเดียวกับงานวิจัยของ ธนวันต์ มุสิกกุล(2560) ที่ศึกษาบริษัทที่จดทะเบียนในตลาด เอ็ม เอ ไอ พบว่ากระแสเงินสดคงเหลือจากการดำเนินงาน ไม่มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญกับอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

5.1.2 อภิปรายผลการศึกษาผลการวิเคราะห์ความมีอิทธิพลของกระแสเงินสดจากกิจกรรมการลงทุนกับโครงสร้างทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ในกลุ่มดัชนี SET 100

ผลการศึกษาพบว่าไม่มีอิทธิพลกันระหว่าง กระแสเงินสดจากกิจกรรมการลงทุนกับ โครงสร้างทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ในกลุ่มดัชนี SET 100 ซึ่งสอดคล้องกันกับงานวิจัยของ Nemat and Nahr (2015) แต่ตรงกันข้ามกับงานวิจัยของรุจิรา ชินสุข (2553) ที่กล่าวว่า เมื่อกระแสเงินสดจากการลงทุนลดลง โดยกิจการอาจมีการจ่ายเพื่อลงทุนใน โครงการต่าง ๆ หรือมีการจ่ายเงินเพื่อซื้อสินทรัพย์ดำเนินงาน หรือมีการซื้อหลักทรัพย์เพื่อลงทุน ล้วน ส่งผลให้เกิดการเปลี่ยนแปลงระดับหนี้สินระยะยาวเพิ่มขึ้น ความมีอิทธิพลดังกล่าวนี้อาจเป็นสัญญาณ อันตรายต่อโครงสร้างเงินทุนของกลุ่มอุตสาหกรรมเนื่องจากการก่อหนี้สินระยะยาวที่เพิ่มขึ้นภายหลัง จากที่ได้มีการลงทุนในโครงการต่าง ๆ ไปแล้วนั้น อาจทำไปเพื่อวัตถุประสงค์อื่นที่ไม่สอดคล้องกับการ ก่อหนี้ระยะยาว เช่น อาจมีการทำไปไถ่ถอนหุ้นกู้หรือหนี้อื่นที่ครบกำหนด หรืออาจนำเงินทุนจากหนี้ที่ ได้ไปใช้เพื่อการอย่างอื่นที่ไม่สอดคล้องกับประเภทเงินทุน

5.1.3 อภิปรายผลการศึกษาผลการวิเคราะห์ความมีอิทธิพลของกระแสเงินสดจากกิจกรรม การจัดหาเงินกับ โครงสร้างทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ อยู่ในกลุ่มดัชนี SET 100

ผลการศึกษาพบว่าไม่มีอิทธิพลกันระหว่าง กระแสเงินสดจากกิจกรรมการจัดหาเงินกับ โครงสร้างทางการเงิน ผลงานวิจัยที่ทำการศึกษาบัจจัยกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน(CFF) ที่ ส่งผลต่อ โครงสร้างทางการเงิน นั้นไม่ปรากฏผลการศึกษาดังกล่าวในประเทศไทยแต่ในต่างประเทศ ได้มีการศึกษาบัจจัยนี้โดยศึกษาในลักษณะของกระแสเงินสดสุทธิของกิจการ ซึ่งผลการวิจัยสองคล้อง กันกับงานวิจัยของ Nemat and Nahr (2015) กล่าวคือกระแสเงินสดที่เกิดจากการก่อ หนี้สินทั้งระยะสั้น และระยะยาว เช่น การออกหุ้นเพิ่มทุน การออกหุ้นกู้แปลงสภาพ การกู้ยืมเงิน ไม่ได้ส่งผลต่อ โครงสร้าง ทางการเงินที่วัด โดยอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม

5.3 ข้อจำกัด

ข้อจำกัดที่พบในการศึกษาความมีอิทธิพลระหว่างกระแสเงินสดและ โครงสร้างทางการเงิน ของบริษัทอยู่ในดัชนี SET 100 มีประเด็นดังต่อไปนี้

1. ในแต่ละช่วงของการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชีจะส่งผลกระทบต่อข้อมูลในงบ การเงินที่แตกต่างกัน
2. งานวิจัยนี้ได้ทำการศึกษารายบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วง ระยะเวลา 4 ปี การศึกษาในครั้งต่อไปอาจขยายขอบเขตการศึกษาออกไป เช่น ขยายช่วงเวลาการศึกษา

เป็น 10 ปี เนื่องจากการขยายช่วงเวลาการศึกษาอาจจะสามารถลดข้อจำกัดด้านวัฏจักรของธุรกิจ ที่อาจมีความแตกต่างกันระหว่างธุรกิจที่เพิ่งก่อตั้งในระยะเริ่มแรก และธุรกิจที่ได้ ก่อตั้งมานานแล้วได้มากขึ้น ซึ่งอาจทำให้ผลการศึกษามีความชัดเจนขึ้น

5.4 ข้อเสนอแนะ

5.4.1 ข้อเสนอแนะสำหรับองค์กรหรือหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง

นักลงทุนสามารถนำผลที่ได้จากการศึกษาไปใช้เป็นแนวทางในการวิเคราะห์ กิจการเพื่อประเมินคุณค่าที่แท้จริงขององค์กรและใช้ประกอบการตัดสินใจ

5.4.2 ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยในอนาคต

การศึกษาในครั้งนี้มีข้อจำกัดที่จำนวนกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา เนื่องจากทำการศึกษาเฉพาะบริษัทที่มีข้อมูลครบถ้วนตั้งแต่ปี 2557-2560 ส่วนบริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วนจะไม่ถูกนำมารวมในกลุ่มตัวอย่างของการศึกษานี้ นอกจากนี้กลุ่มตัวอย่างยังเป็นบริษัทจากหลากหลายอุตสาหกรรม ซึ่งรูปแบบการดำเนินธุรกิจและลักษณะของงบการเงินก็มีความแตกต่างกัน จึงส่งผลให้ตัวแปรอิสระมีค่าที่แตกต่างกันออกไป อาจส่งผลต่อความแม่นยำของการศึกษา

สำหรับการศึกษากครั้งนี้มีประเด็นที่น่าสนใจในการศึกษาเพิ่มเติมดังนี้

1. ผู้ที่สนใจศึกษาอาจจะศึกษาแยกตามกลุ่มธุรกิจ อาทิ กลุ่มเทคโนโลยี กลุ่มบริการ กลุ่มทรัพยากร กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง กลุ่มวัตถุดิบและสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มอุตสาหกรรมการเงิน หรือกลุ่มบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ใหม่ (MAI) เป็นต้น เพื่อให้ผลการศึกษามีความชัดเจนมากยิ่งขึ้น

2. ควรเลือกใช้อัตราส่วนอื่นๆ หรือเลือกอัตราส่วนตามวัตถุประสงค์ที่ต้องการศึกษาเป็นตัวแทนของโครงสร้างทางการเงิน เช่น อัตราส่วนหนี้สินระยะสั้นต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวม เป็นต้น สามารถอธิบายความมีอิทธิพลระหว่างโครงสร้างเงินทุนกับมูลค่าบริษัทได้ชัดเจนมากยิ่งขึ้น



บรรณานุกรม

บรรณานุกรม

ภาษาไทย

- กชกร เฉลิมกาญจนา. (2544). *งบกระแสเงินสดและการบัญชี สำหรับเงินสด = Statement of cash flow [and] accounting for cash* (พิมพ์ครั้งที่ 2). กรุงเทพฯ:สำนักพัฒนาการบริหารธรรมนิติ.
- ชนิศามณี รัตน รุ่งโรจน์, ขวัญ กมล ดอน ขวา. (2018). *สาเหตุและผลของโครงสร้างทางการเงิน*. *WMS Journal of Management Walailak University*.
- ชนพรธม ปัญญาเฟื่อง.(2558).*ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์*
- ชนิษฐา มหาบุญพาชัย. (2553). *ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหา เงิน กับ ผลตอบแทนหลักทรัพย์และผลการดำเนินงานในขนาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.การค้นคว้าอิสระ บช.ม. กรุงเทพฯ: บัณฑิตวิทยาลัย.*
- ชนวันต์ มุสิกกุล. (2560). *ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อสัดส่วนหนี้สินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ในประเทศไทย.การค้นคว้าอิสระ วิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน. มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.*
- เนาวรัตน์ ศรีพากล. (2556). *ปัจจัยที่มีผลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.*
- บุศรินทร์ บุรณศักดิ์. (2545). *การทดสอบทฤษฎีลำดับขั้นในการจัดหาเงินทุนของโครงสร้างเงินทุน: การศึกษาของประเทศไทย. (วิทยานิพนธ์ปริญญาวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, สาขาวิชาการเงิน.*
- พรชนก รัตนไพจิตร. (2548) *การบัญชีบริษัทและงบกระแสเงินสด. กรุงเทพฯ: โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.*
- รุจิรา ชินสุข. (2553). *โครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช.*

- วรงค์ดี ทูมมานนท์. (2543). *คุณรู้จัก Creative accounting และ คุณภาพกำไร แล้วหรือยัง*
กรุงเทพมหานคร: บริษัท ไอโอนิค อินเทอร์เน็ต รีซอสเซส จำกัด.
- วสันต์ กาญจนมุกดา. (2550). *การตกแต่งงบกระแสเงินสด. ในวารสารเศรษฐศาสตร์และบริหารธุรกิจ*
มหาวิทยาลัยทักษิณ.
- ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.(2548) *ทฤษฎีตลาดทุน*
(Capital Market Theory). พิมพ์ครั้งที่4. กรุงเทพมหานคร: พิมพ์ที่บริษัทอมรินทร์พริ้นติ้ง
แอนด์พับลิชชิ่งจำกัด (มหาชน)
- สภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์. (2560). *มาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 7 (ปรับปรุง 2560) เรื่องงบ*
กระแสเงินสด. กรุงเทพฯ
- สภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์. (2561). *คู่มืออธิบายมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 7 (ปรับปรุง*
2560) เรื่องงบกระแสเงินสด. กรุงเทพฯ
- สมเดช โรจน์คูรีเสถียร. (2543). *งบกระแสเงินสด.* กรุงเทพฯ: สำนักพัฒนาการบริหารธรรมนิติ.
- สมเดช โรจน์คูรีเสถียร และคณะ. (2550). *เปลื้องงบการเงิน มุมมองภาษีอากร.* (พิมพ์ครั้งที่ 2). กรุงเทพฯ
: ธรรมนิติเพรส
- อารีย์ ทิศาวิภาต. (2555). *งบกระแสเงินสดง่ายนิดเดียว.* วารสารนักบริหาร. ปีที่: 32 ฉบับที่: 1

ภาษาต่างประเทศ

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2001). *Manajemen Keuangan.* Buku 1 edisi 8. *Jakarta: Erlangga.*
- Casey, C., & Bartczak, N. (1985). Using operating cash flow data to predict financial distress: Some extensions. *Journal of Accounting Research*, 384-401.
- Dechow, P. M., & Dichev, I. D. (2002). The quality of accruals and earnings: The role of accrual estimation errors. *The accounting review*, 77(s-1), 35-59.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of financial economics*, 3(4), 305-360.
- Myers, S. C. (1984). Finance theory and financial strategy. *Interfaces*, 14(1), 126-137.

Najmi, M., Sarraf, F., & Darabi, R. (2015). Relationship between Capital Structure, Free Cash Flow and Performance in Companies Listed on Tehran Stock Exchange. *European Online Journal of Natural and Social Sciences: Proceedings*, 4(1 (s)), pp-1229.

Riahi-Belkaoui, A. (1999). *Value added reporting and research: state of the art*. Greenwood Publishing Group.

Tudose, M. B. (2012). Capital structure and firm performance. *Economy Transdisciplinarity Cognition*, 15(2), 76.



ประวัติผู้เขียน

ชื่อ-นามสกุล

นางสาวจิตประพาพ มีชนะ

ประวัติการศึกษา

ปี พ.ศ.2556 บัณฑิตบัณฑิต

ตำแหน่งและสถานที่ทำงานปัจจุบัน

มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลศรีวิชัย วิทยาเขตสงขลา

ประกอบธุรกิจส่วนตัว

