

**ความสามารถในการทำกำไรและโครงสร้างทางการเงิน
ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ**

เพ็ญวิภา บุญธรรม

**สารนิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต
สาขาวิชาการบัญชี วิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี
มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต
ปีการศึกษา 2564**

**PROFITABILITY AND FINANCIAL STRUCTURE
OF COMPANIES LISTED ON THE MARKET FOR
ALTERNATIVE INVESTMENT (MAI)**

PENVIPA BOONTHUM

**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
Academic Year 2021**



ใบรับรองสารนิพนธ์

วิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต

ปริญญา บัญชีมหาบัณฑิต

หัวข้อสารนิพนธ์ ความสามารถในการทำกำไรและโครงสร้างทางการเงิน
ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

เสนอโดย นางเพ็ญวิภา บุญธรรม

สาขาวิชา บัญชีมหาบัณฑิต

อาจารย์ที่ปรึกษาสารนิพนธ์ ดร. เปรมารัช วิลาลัย

ได้พิจารณาเห็นชอบโดยคณะกรรมการสอบสารนิพนธ์แล้ว

.....ประธานกรรมการ

(ผศ.ดร.พัทธนันท์ เพชรเชิดชู)

.....กรรมการและอาจารย์ที่ปรึกษาสารนิพนธ์

(ดร. เปรมารัช วิลาลัย)

..... กรรมการ

(ผศ.ดร.ศิริเดช คำสุพรหม)

วิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชีรับรองแล้ว

..... คณบดีวิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี

(ผศ.ดร.ศิริเดช คำสุพรหม)

วันที่...1...เดือน...พ.ค...พ.ศ.2565

หัวข้อสารนิพนธ์	ความสามารถในการทำกำไรและโครงสร้างทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ
ชื่อผู้เขียน	เพ็ญวิภา บุญธรรม
อาจารย์ที่ปรึกษา	ดร.เปรมารัช วัลลาชัย
สาขาวิชา	การบัญชี
ปีการศึกษา	2564

บทคัดย่อ

ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ เปิดโอกาสให้ธุรกิจที่มีศักยภาพ สามารถเพิ่มความยืดหยุ่นในการบริหารต้นทุนทางการเงินได้ดียิ่งขึ้น โดยคำนึงถึงโครงสร้างทางการเงินในการดำเนินธุรกิจด้วย เพื่อให้มีกำไรสูงสุดและรักษาสถานะของกิจการให้มีความมั่นคง งานวิจัยครั้งนี้จึงมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาและวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรและโครงสร้างทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ในช่วงปี พ.ศ. 2561 - 2563 จำนวนข้อมูล 447 ข้อมูล ไม่รวมกลุ่มธุรกิจการเงิน มีตัวแปร คือ อัตรากำไรจากการดำเนินงาน อัตรากำไรสุทธิ อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์รวม อัตรากำไรต่อหุ้น และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรส่วนตัวแปรตาม โครงสร้างทางการเงิน คือ อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม ตัวแปรควบคุมคือ ขนาดกิจการ สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล สถิติเชิงพรรณนา การทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ และใช้การวิเคราะห์ข้อมูลโดยการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุคูณ

ผลการศึกษาพบว่า อัตรากำไรจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้น จะส่งผลทำให้โครงสร้างทางการเงินเพิ่มขึ้นเช่นกัน และอัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้น จะส่งผลให้โครงสร้างทางการเงินลดลง และพบว่า ขนาดของกิจการที่เพิ่มขึ้น จะส่งผลทำให้สามารถก่อหนี้ได้มากขึ้น สามารถกระจายความเสี่ยงได้มากกว่าบริษัทที่มีขนาดเล็ก ทั้งนี้ อัตรากำไรสุทธิ อัตรากำไรต่อหุ้น และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร ไม่มีผลต่ออัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม

Thematic Paper Title	PROFITABILITY AND FINANCIAL STRUCTURE OF COMPANIES LISTED ON THE MARKET FOR ALTERNATIVE INVESTMENT (MAI)
Author	Penvipa Boonthum
Thematic Paper Advisor	Dr.Premarat Vilalai
Department	Accounting
Academic Year	2021

ABSTRACT

Market for Alternative Investment (MAI) provides opportunities for potential businesses to increase flexibility in managing financial costs better, by taking into account the financial structure of business operations in order to have the highest profit and maintain a stable business status. The objective of this research is to study and analyze the profitability and financial structure of companies listed on the Market for Alternative Investment (MAI) during the year 2018 - 2020. The amount of collected data is 447 excluding financial business groups. The variable is operating profit margin, net profit margin, return on asset, earnings per share, and price to earnings per share. The dependent variable of the financial structure is debt ratio, the control variable is the size of the business. The statistics used in the data analysis are descriptive statistics, correlation coefficient tests, and multiple regression analyses.

The results of the study found that an increased operating profit margin will result in an increase in the financial structure as well. The return on assets increased will result in a decrease in the financial structure. The increase in the size of the business will result in being able to incur more debt and able to diversify more risks than smaller companies. The net profit margin earnings per share and price to earnings per share It does not affect the debt ratio.

กิตติกรรมประกาศ

สารนิพนธ์ฉบับนี้ สำเร็จลุล่วงได้อย่างสมบูรณ์ โดยได้รับความอนุเคราะห์อย่างยิ่งจากอาจารย์ ดร.เปรมารักษ์ วัฒลัย ที่กรุณารับเป็นที่ปรึกษาและเสียสละเวลาอันมีค่าในการให้คำปรึกษาแนะนำแนวทางที่ถูกต้องในการแก้ไขข้อบกพร่องต่าง ๆ ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อผู้เขียน โดยเฉพาะการวางเค้าโครงของเนื้อหา และบทวิเคราะห์ ตลอดจนการกำหนดกรอบเวลาในการเสนอความคืบหน้าของงาน ตรวจสอบความถูกต้องของสารนิพนธ์จนแล้วเสร็จ รวมทั้งขอขอบพระคุณ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.พัทธนันท์ เพชรเชิดชู ประธานกรรมการสอบสารนิพนธ์ ท่านรองอธิการบดีสายงานวิชาการ และผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ศิริเดช คำสุพรหม กรรมการสอบสารนิพนธ์ คณบดีวิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี ที่ให้คำแนะนำเพิ่มเติมเพื่อให้สารนิพนธ์มีความสมบูรณ์และชัดเจนมากขึ้น อีกทั้ง ขอขอบพระคุณ ดร.อริสรา ธารณิธนานนท์ ผู้อำนวยการหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต ที่ให้คำปรึกษาและแนะนำแนวทางการศึกษาจนสำเร็จลุล่วงไปด้วยดี ขอขอบคุณกัลยาณมิตรของผู้เขียนทุกท่าน ขอขอบคุณเพื่อน ๆ รหัส 63 รุ่น 11 ที่ได้ให้ความช่วยเหลือ และเป็นกำลังใจให้กับผู้เขียนตลอดมา และขอขอบคุณคุณคุณณัฐมิชา คงจตุรฤกษ์ เลขานุการหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต ที่ให้คำแนะนำ และให้การช่วยเหลือในด้านต่าง ๆ

ท้ายสุดนี้ขอกราบขอบพระคุณคุณพ่อคล่อง และคุณแม่สาคร จิตเที่ยง คุณพ่อณรงค์ และคุณแม่อุไร บุญธรรม ที่ให้การสนับสนุนทุนการศึกษาเพื่อให้การศึกษาในครั้งนี้สำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยดี และเป็นกำลังใจให้แก่ผู้เขียนตั้งแต่เริ่มการศึกษาจนกระทั่งสำเร็จการศึกษา ขอขอบคุณเป็นอย่างยิ่งสำหรับคุณอนุพันธ์ บุญธรรม และเด็กชายฐรณัตต์ บุญธรรม สมาชิกในครอบครัวที่เป็นกำลังใจสำคัญอย่างยิ่ง ในการจัดทำสารนิพนธ์ในครั้งนี้จนสำเร็จลุล่วงไปด้วยดี หากสารนิพนธ์ฉบับนี้มีข้อผิดพลาดประการใด ผู้ทำการศึกษาขออภัยมา ณ โอกาสนี้

เพ็ญวิภา บุญธรรม

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย	ฅ
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ	ง
กิตติกรรมประกาศ.....	จ
สารบัญตาราง	ซ
สารบัญภาพ	ฌ
บทที่	
1. บทนำ.....	1
1.1 ที่มาของปัญหา.....	1
1.2 คำถามงานวิจัย.....	3
1.3 วัตถุประสงค์ของการวิจัย	3
1.4 ขอบเขตของการวิจัย.....	3
1.5 นิยามศัพท์.....	4
1.6 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ	5
2. แนวคิด ทฤษฎี และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	6
2.1 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง.....	6
2.2 ผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	23
2.3 การพัฒนาสมมติฐาน.....	42
2.4 กรอบแนวคิดการวิจัย	43
3. ระเบียบวิธีวิจัย	44
3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย	44
3.2 ตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย	45
3.3 เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย	45
3.4 การเก็บรวบรวมข้อมูล	46
3.5 สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล.....	46

สารบัญ (ต่อ)

บทที่	หน้า
4. ผลการวิเคราะห์ข้อมูล	49
4.1 ลักษณะข้อมูลเบื้องต้นของกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ศึกษา	49
4.2 การวิเคราะห์ข้อมูลโดยสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)	51
4.3 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient)	54
4.4 ผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)	59
5. สรุป อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ	64
5.1 สรุปผลการศึกษา.....	64
5.2 อภิปรายผล	70
5.3 ข้อจำกัด.....	74
5.4 ข้อเสนอแนะ	74
บรรณานุกรม	76
ภาคผนวก	83
ประวัติผู้เขียน	94

สารบัญตาราง

ตารางที่	หน้า
2.1 สรุปงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	28
3.1 สูตรการคำนวณอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร	46
4.1 จำนวนบริษัทที่ทำการศึกษา จำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม	50
4.2 จำนวนข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา ตามกลุ่มอุตสาหกรรม	51
4.3 ผลการวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)	52
4.4 รายละเอียดตัวแปรที่ใช้ในงานวิจัย	52
4.5 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient)	55
4.6 สรุปทิศทางการสัมพันธ์ของตัวแปร	56
4.7 ผลการวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรและโครงสร้างทางการเงิน	60
4.8 สรุปผลการทดสอบสมมติฐาน	63
5.1 สรุปผลการศึกษาความสามารถในการทำกำไรมีผลต่อโครงสร้างทางการเงิน	68

สารบัญภาพ

ภาพที่	หน้า
2.1 โครงสร้างทางการเงิน.....	13

บทที่ 1

บทนำ

1.1 ที่มาของปัญหา

ตลาดทุนมีความสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจของประเทศอย่างมาก โดยเป็นแหล่งระดมเงินทุนได้หลายรูปแบบ ทั้งแบบระยะสั้นและระยะยาว ด้วยต้นทุนทางการเงินที่เหมาะสมกับรูปแบบและสภาพของธุรกิจ ตลาดทุนมีบทบาทสำคัญในการส่งเสริมการออมและการลงทุนของผู้ที่ต้องการลงทุน ตลอดจนสนับสนุนการระดมทุนของธุรกิจต่างๆ โดย ตลาดหลักทรัพย์ เป็นช่องทางการระดมทุนของภาคธุรกิจผ่านการออกจำหน่ายหุ้นสามัญ ซึ่งผู้ลงทุนมีฐานะเป็นเจ้าของ และตลาดตราสารหนี้ ซึ่งผู้ลงทุนมีฐานะเป็นเจ้าของนี้ โดยตราสารที่ใช้ซื้อขายแลกเปลี่ยนมีทั้งพันธบัตรรัฐบาลที่ภาครัฐเป็นผู้ออกและหุ้นกู้ระยะยาวที่ภาคเอกชนเป็นผู้ออก (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2558) การจัดตั้งตลาดทุนที่เป็นตลาดรองไว้รองรับการซื้อขาย หรือเปลี่ยนมือในตราสารทางการเงินระยะยาว เพื่อให้ผู้ลงทุนที่ต้องการขายตราสารทางการเงินสามารถทำได้ง่าย โดยไม่ต้องถือจนครบอายุได้ถอน ซึ่งตลาดที่เป็นศูนย์กลางของการซื้อขายตราสารระยะยาวประเภทตราสารทุน คือ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Securities Exchange of Thailand: SET) และตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (Market for Alternative Investment: MAI) (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2549)

ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (Market for Alternative Investment - MAI) เป็นตลาดหลักทรัพย์แห่งที่สองของประเทศไทย ก่อตั้งเมื่อวันที่ 21 มิถุนายน พ.ศ. 2542 และเปิดทำการซื้อขายวันแรกเมื่อวันที่ 17 กันยายน พ.ศ. 2544 โดยมีวัตถุประสงค์การทำงานโดยทั่วไป เหมือนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หรือ The Stock Exchange of (Thailand) (SET) แต่ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ จัดตั้งขึ้นโดยจะเน้นไปที่กิจการขนาดกลางและขนาดเล็ก เพื่อเปิดโอกาสให้แก่กิจการขนาดกลางและขนาดเล็กที่มีศักยภาพในการเติบโตดีในอนาคต และมีทุนจดทะเบียนตั้งแต่ 50 ล้านบาทขึ้นไป เพื่อเปิดโอกาสให้ธุรกิจที่มีศักยภาพ ในการเติบโตได้มีหนทางในการระดมทุนผ่านตลาดทุนได้ (วิกิพีเดีย สารานุกรมเสรี, 2564) จึงช่วยให้กิจการขนาดกลางและขนาดเล็กสามารถเพิ่มความยืดหยุ่นในการบริหารต้นทุนทางการเงินได้ดียิ่งขึ้น และเป็นการรองรับความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจและอัตราดอกเบี้ยที่อาจเกิดขึ้นได้ในอนาคต จากการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงิน บริษัทที่เข้ามาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ หากกิจการมีการเติบโตของทุนจด

ทะเบียนเพิ่มมากขึ้น ก็ได้มีการย้ายไปจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แสดงให้เห็นว่าบริษัทสามารถขยายกิจการเติบโตได้มากขึ้น และยังคงแสดงถึงประสิทธิภาพและความสามารถในการทำกำไรได้ดี แสดงให้เห็นการเจริญเติบโตต่อไปได้ในอนาคต (พุทธิมน เพชรคง และภวิศ ยุพาภรณ์, 2562) การลงทุนของนักลงทุนถือเป็นสิ่งสำคัญที่ช่วยให้เกิดการขับเคลื่อนระบบเศรษฐกิจของประเทศ การลงทุนในหลักทรัพย์อาจเป็นการลงทุนที่ให้ผลตอบแทนสูงแต่มีความเสี่ยงสูงเช่นกัน ดังนั้นในการลงทุนในหลักทรัพย์ ผู้ลงทุนจึงจำเป็นต้องศึกษาและวิเคราะห์ข้อมูลต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับการตัดสินใจลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ (ทวิชัย เวชคุณานุกุล และคณะ, 2561)

ในแง่มุมมองของนักวิเคราะห์หรือนักลงทุน การพิจารณาถึงความสามารถในการทำกำไรของบริษัท เป็นปัจจัยสำคัญในการพิจารณาเลือกลงทุนในกิจการต่างๆ การวิเคราะห์งบการเงิน ถือเป็นส่วนประกอบที่สำคัญในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ เป็นเสมือนเครื่องมือในการวางแผนการจัดการ และการควบคุมทางด้านบัญชีและการเงินได้เป็นอย่างดี ดังนั้นการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินจึงถือเป็นเครื่องมือหนึ่งที่จะช่วยในการตัดสินใจสำหรับพิจารณาลงทุนของนักลงทุนเพื่อใช้เปรียบเทียบฐานะการเงินและผลการดำเนินงานกับบริษัทอื่น ๆ ในอุตสาหกรรมเดียวกันด้วย (ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2556) อย่างไรก็ตามอาจจะมีปัจจัยด้านอื่นๆ ที่ส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ของบริษัทหรือมีความสัมพันธ์กับมูลค่าหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ

โครงสร้างทางการเงินหรือโครงสร้างแหล่งที่มาของเงินทุนของธุรกิจประกอบด้วยเงินทุนจากแหล่งเงินทุนระยะสั้นและเงินทุนจากแหล่งเงินทุนระยะยาว สำหรับเงินทุนจากแหล่งเงินทุนระยะสั้น ได้แก่ เงินทุนระยะสั้นที่ได้มาโดยอัตโนมัติ เช่น ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย และเจ้าหนี้การค้า ซึ่งเป็นค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นแล้วยังไม่ครบกำหนดการชำระค่าใช้จ่ายเหล่านั้น หรือเป็นแหล่งเงินทุนที่ได้มาเองจากการได้รับเครดิตจากผู้ขายสินค้าให้กับธุรกิจ นอกจากนี้ยังได้แก่ เงินทุนระยะสั้นจากการกู้ยืม เช่น เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินต่างๆ ส่วนแหล่งเงินทุนระยะยาว ประกอบด้วยหนี้สินไม่หมุนเวียน เช่น เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน และเงินทุนจากการออกหุ้นกู้และแหล่งเงินทุนระยะยาวจากส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งได้แก่ หุ้นบุริมสิทธิ หุ้นสามัญ และกำไรสะสม หากพิจารณาเฉพาะการจัดหาเงินทุนจากแหล่งเงินทุนระยะยาว มักจะเรียกกันว่า โครงสร้างเงินทุน การจัดหาเงินทุนสามารถจัดหาได้ทั้งแหล่งเงินทุนจากภายในและแหล่งเงินทุนภายนอก โดยบริษัทจะต้องตัดสินใจจัดหาเงินทุนจากแหล่งเงินทุนที่ให้ประโยชน์สูงสุด โดยคำนึงถึงโครงสร้างทางการเงินในการดำเนินธุรกิจ เพื่อให้ธุรกิจมีกำไรสูงสุดและรักษาสถานะของธุรกิจให้มีความมั่นคง และสามารถเข้าถึงแหล่งเงินกู้จากสถาบันการเงินได้เมื่อถึงเวลาที่ต้องมีการขยายธุรกิจให้ใหญ่ขึ้น โครงสร้างทางการเงินและโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมเพื่อให้มีต้นทุนทางการเงินที่ต่ำจะทำให้

เกิดผลกำไรต่อธุรกิจในภายหลังและไม่เป็นภาระของธุรกิจในการที่จะต้องชำระดอกเบี้ยในอัตราที่สูง ที่เกิดจากแหล่งเงินทุนภายนอก (กรมส่งเสริมอุตสาหกรรม, 2561)

ด้วยเหตุนี้ผู้ศึกษามีมุมมองว่าการวิเคราะห์งบการเงินและโครงสร้างทางการเงินเป็นสิ่งสำคัญในการพยากรณ์ผลการดำเนินงานของกิจการ รวมทั้งช่วยในการตัดสินใจเกี่ยวกับการกำหนดนโยบายและปรับโครงสร้างทางการเงินของบริษัทได้อย่างมีประสิทธิภาพ ในการศึกษาครั้งนี้จึงให้ความสำคัญเกี่ยวกับความสามารถในการทำกำไรและโครงสร้างทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ผู้ศึกษาจึงมีความสนใจที่จะศึกษาเพื่อเป็นข้อมูลต่อนักลงทุน รวมทั้งผู้มีส่วนได้เสียที่เกี่ยวข้องสามารถนำข้อมูลไปใช้เป็นเครื่องมือวางแผนวิเคราะห์และช่วยในการตัดสินใจในการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

1.2 คำถามงานวิจัย

ความสามารถในการทำกำไรมีผลต่อโครงสร้างทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอหรือไม่

1.3 วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. เพื่อศึกษาและวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรและโครงสร้างทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ
2. เพื่อศึกษาความสามารถในการทำกำไรที่มีผลต่อโครงสร้างทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

1.4 ขอบเขตของการวิจัย

การวิจัยครั้งนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัยเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) โดยวิธีการเก็บและวิเคราะห์ข้อมูลดังนี้

1. เก็บข้อมูลงบการเงินและแบบรายงานประจำปีที่มีข้อมูลของตัวแปรที่ต้องการศึกษาค้นถว้นย้อนหลัง 3 ปี ในช่วงระยะเวลาตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561 ถึง พ.ศ. 2563 (Firm Years) โดยใช้ข้อมูลทางการเงินจาก www.setsmart.com ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และข้อมูลที่เผยแพร่ในเว็บไซต์ของบริษัท
2. กลุ่มตัวอย่าง คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ทั้งหมด จำนวน 199 บริษัท (ข้อมูล ณ วันที่ 3 ธันวาคม 2564: www.set.or.th)

ผู้วิจัยได้กำหนดตัวแปรที่จะใช้ในการศึกษา ดังนี้

ตัวแปรอิสระ (Independent Variable) ของงานวิจัยครั้งนี้ คือ ความสามารถในการทำกำไร โดยวิเคราะห์จากอัตราส่วนทางการเงิน ดังนี้

- 2.1 อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (Operating Profit Margin)
- 2.2 อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin)
- 2.3 อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์รวม (Return on Asset)
- 2.4 อัตรากำไรต่อหุ้น (Earnings Per Share)
- 2.5 อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (Price to Earnings Per Share)

ตัวแปรตาม (Dependent Variable) คือ โครงสร้างทางการเงิน โดยใช้อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (Debt Ratio) โดยใช้ข้อมูลรายปี

ตัวแปรควบคุม (Control Variables) คือ ขนาดกิจการ (Firm Size) โดยวัดจากสินทรัพย์รวมของบริษัท

1.5 นิยามศัพท์

ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (M A I) คือ จัดตั้งภายใต้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ เพื่อเป็นตลาดทางเลือกในการระดมทุนระยะยาวของธุรกิจ โดยได้เปิดดำเนินการอย่างเป็นทางการเมื่อวันที่ 21 มิถุนายน 2542 เป็นตลาดสำหรับผู้ประกอบการและธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม สามารถเข้าถึงแหล่งเงินทุน เดิบโตอย่างยั่งยืน ด้วยความโปร่งใส มีการกำกับดูแลกิจการที่ดี มีความรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อม เสริมสร้างเครือข่ายเพื่อความพร้อมในการแข่งขัน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2564)

ความสามารถในการทำกำไร คือ อัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจ เช่น อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรจากการดำเนินงาน อัตรากำไรสุทธิ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ปทุมวดี โบนัสเลื่อน, 2561)

โครงสร้างทางการเงิน (Financial Structure) คือ แหล่งเงินทุนทั้งหมดที่ธุรกิจจัดหามาเพื่อใช้ในการดำเนินงาน ทั้งแหล่งเงินทุนระยะสั้นและแหล่งเงินทุนระยะยาว แหล่งเงินทุนระยะสั้นประกอบด้วย เจ้าหนี้การค้า ตัวเงินจ่าย เงินเบิกเกินบัญชีธนาคาร และเงินกู้ระยะสั้น ส่วนแหล่งเงินทุนระยะยาวประกอบด้วย เงินลงทุนจากผู้ถือหุ้น หนี้สินระยะยาว หุ้นบุริมสิทธิ หุ้นกู้และกำไรสะสมของกิจการ (นที สู่เสรีดำรง, 2553)

โครงสร้างเงินทุน (Capital Structure) คือ การจัดหาเงินทุนเพื่อใช้ในการดำเนินงาน จากแหล่งเงินทุนระยะยาวของธุรกิจ โดยมีแหล่งที่มาจากทั้งแหล่งเงินทุนภายในและแหล่งเงินทุนภายนอกกิจการ ประกอบด้วย หนี้สินระยะยาว หุ้นบุริมสิทธิ และส่วนของผู้ถือหุ้น

ขนาดของกิจการ (Firm Size) คือ ขนาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยวัดจากสินทรัพย์รวมของกิจการแต่เนื่องจากขนาดของกิจการที่วัดโดยสินทรัพย์รวม มีความแตกต่างกันมาก จึงได้แปลงข้อมูลโดยใช้วิธี Logarithm (กัลยา วานิชย์บัญชา, 2555) เพื่อให้ได้ค่าที่เล็กลงและสามารถนำมาวิเคราะห์เปรียบเทียบกันตามวิธีการทางสถิติ ขนาดของบริษัทนั้น อาจจะสามารถส่งผลกระทบต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดได้

1.6 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. เพื่อให้ผู้บริหารในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ นำข้อมูลไปใช้ประกอบเพื่อพิจารณาถึง ปัญหาและโอกาสของกิจการสำหรับการกำหนดแผนดำเนินงานต่อไป
2. เพื่อให้นักลงทุนทราบถึงความสามารถในการทำกำไรและโครงสร้างทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ
3. เพื่อให้ให้นักลงทุนสามารถวางแผนตัดสินใจเลือกหลักทรัพย์ที่ดีที่สุด เพื่อให้ได้ผลตอบแทนที่ ยอมรับได้
4. เพื่อให้ผู้ที่ต้องการศึกษาถึงข้อมูลการลงทุนกับโครงสร้างทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ สามารถนำข้อมูลไปใช้ให้เป็นประโยชน์เชิงวิชาการและนำไปอ้างอิง ในงานวิจัยต่อไปได้

บทที่ 2

แนวคิด ทฤษฎี และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ความสามารถในการทำกำไรและโครงสร้างทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ผู้วิจัยได้ทำการศึกษาแนวคิด ทฤษฎี และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง เพื่อเป็นกรอบแนวคิดในการศึกษา โดยได้ทำการทบทวนวรรณกรรม โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

2.1 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

2.1.1 ทฤษฎีการลงทุน

2.1.2 ทฤษฎีประสิทธิภาพตลาด

2.1.3 ทฤษฎีโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสม

2.1.4 ทฤษฎีการจัดหาเงินทุนตามลำดับขั้น

2.1.5 ทฤษฎีการพิจารณาต้นทุนและผลประโยชน์จากการก่อหนี้

2.1.6 แนวคิดเกี่ยวกับเทคนิคในการวิเคราะห์งบการเงิน

2.1.7 แนวคิดเกี่ยวกับความสามารถในการทำกำไร

2.2 ผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

2.3 การพัฒนาสมมติฐาน

2.4 กรอบแนวคิดการวิจัย

2.1 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

2.1.1 ทฤษฎีการลงทุน

การลงทุน (Investments) หมายถึงการซื้ออสังหาริมทรัพย์หรือหลักทรัพย์ของบุคคลหรือสถาบัน ซึ่งให้ผลตอบแทนเป็นสัดส่วนกับความเสี่ยงตลอดเวลาอันยาวนานประมาณ 10 ปี แต่อย่างต่ำไม่เกิน 3 ปี การลงทุนแบ่งออกเป็นประเภทใหญ่ๆ ได้ 3 ประเภท

1. การลงทุนเพื่อการบริโภค (Consumer investment) เป็นเรื่องเกี่ยวกับการซื้อสินค้า ประเภทคงทนถาวรเช่น รถยนต์ รวมทั้งการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (Real estate investment) การลงทุนในลักษณะนี้ไม่ได้หวังกำไรในรูปตัวเงิน แต่หวังความพอใจในการใช้ทรัพยากรเหล่านั้น การซื้อทองคำเพื่อเป็นเครื่องประดับเป็นการลงทุนเพื่อการบริโภคอย่างหนึ่ง

ของผู้บริโภค เงินที่จ่ายเป็นเงินที่ได้จากการออม การซื้อทองคำเพื่อเป็นเครื่องประดับให้ความพอใจแก่เจ้าของแล้ว ในกรณีที่ทองคำมีมูลค่าสูงขึ้นหากขายได้ ถือได้ว่าเป็นเพียงผลพลอยได้

2. การลงทุนในธุรกิจ (Business or economic investment) หมายถึงการซื้อสินทรัพย์เพื่อประกอบธุรกิจหารายได้ โดยหวังว่ารายได้ที่ได้นี้จะเพียงพอที่จะชดเชยกับความเสียหายในการลงทุนได้แก่ การลงทุนในสินค้าประเภททุน เครื่องจักร โรงงาน เพื่อผลิตสินค้าและบริการเพื่อสนองความต้องการของผู้บริโภค การลงทุนลักษณะนี้มุ่งหวังกำไรจากการลงทุน กำไรจะเป็นตัวดึงดูดผู้ลงทุนนำเงินมาลงทุน การลงทุนตามความหมายนี้เป็นการนำเงินออม (Saving) หรือ เงินที่สะสมไว้ (Accumulated fund) หรือกู้ยืมเงินจากธนาคาร (Bank credit) มาลงทุนเพื่อจัดสร้างหรือจัดหาสินค้าประกอบด้วย เครื่องจักรและสินทรัพย์ ประเภทสังหาริมทรัพย์ได้แก่ การลงทุนในที่ดิน อาคารสิ่งปลูกสร้างเพื่อนำมาใช้ผลิตสินค้าและบริการเพื่อตอบสนองความต้องการของผู้บริโภค

3. การลงทุนในหลักทรัพย์ (Financial or securities investment) การลงทุนตามความหมายทางการเงินหรือการลงทุนในทรัพย์สิน (Asset) ในรูปของหลักทรัพย์ (Securities) เช่น พันธบัตร หุ้นกู้ หุ้นทุน ตราสาร เป็นต้น การลงทุนในลักษณะนี้เป็นการลงทุนทางอ้อมที่แตกต่างจากการลงทุนทางธุรกิจ ผู้ที่มีเงินแม้เมื่อไม่ต้องการเป็นผู้ประกอบธุรกิจเอง เนื่องจากมีความเสี่ยงหรือผู้ออมยังมีเงินไม่มากพอ ผู้ลงทุนนำเงินที่ออมได้ไปซื้อหลักทรัพย์ลงทุนโดยให้ผลตอบแทนในรูปของอัตราดอกเบี้ยหรือเงินปันผล (Yield) และ ส่วนต่างราคา (Capital gain) ซึ่งมากหรือน้อยจะขึ้นอยู่กับความเสี่ยงของหลักทรัพย์ที่ลงทุน ซึ่งไม่ได้หมายถึงอัตราดอกเบี้ยหรือเงินปันผลที่ได้รับเพียงอย่างเดียว แต่ได้คำนึงถึงกำไรจากการขายหลักทรัพย์หรือขาดทุนจากการขายหลักทรัพย์ที่คาดว่าจะเกิดขึ้น Yield ที่ผู้ลงทุนจะได้รับจากการลงทุนจะมากหรือน้อยย่อมขึ้นกับความเสี่ยง (Risk) ของหลักทรัพย์นั้นๆ โดยปกติแล้วผู้ลงทุนสามารถเลือกการลงทุนที่ให้ผลตอบแทนสูงสุด ณ ระดับความเสี่ยงหนึ่ง (ปทุมวดี พรอิสสระเสรี, 2559)

การลงทุนที่เกี่ยวข้องในงานวิจัยครั้งนี้ จัดอยู่ในประเภทการลงทุนในหลักทรัพย์ ซึ่งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นทางเลือกหนึ่งของการลงทุนที่ได้รับความสนใจจากผู้ที่มีเงินออม เพราะมีโอกาสได้รับผลตอบแทนที่สูงกว่าการลงทุนประเภทอื่นๆ นอกจากนี้การที่ตลาดหลักทรัพย์มีบริษัทจดทะเบียนที่หลากหลาย ตลาดหลักทรัพย์จึงเหมาะสมอย่างยิ่งสำหรับผู้ที่ต้องการความหลากหลายในการลงทุนทั้งประเภทสินค้าและผลตอบแทนเพราะมีสินค้าหรือตราสารเพื่อการลงทุนหลายประเภทซึ่งออกโดยบริษัทจดทะเบียนที่ประกอบธุรกิจในหลายประเภทและหลายอุตสาหกรรม ตามความต้องการก่อนตัดสินใจลงทุนหลักทรัพย์ นอกจากนี้จังหวะการเข้าซื้อเป็นสิ่งสำคัญ เนื่องจากราคาหลักทรัพย์ในแต่ละปีมีความผันผวนมาก หากสามารถเข้าไปลงทุนในช่วงที่

ราคาหลักทรัพย์ปรับตัวลงมามาก นักลงทุนจะสามารถซื้อหลักทรัพย์ได้ในราคาถูกลง อย่างไรก็ตามประชาชนที่เข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ยังขาดความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับหลักการลงทุนและไม่ได้ศึกษา ปัจจัยต่างๆทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ที่แท้จริง (วิระวรรณ ศิริพงษ์ และคณะ, 2563)

2.1.1.1 จุดมุ่งหมายการลงทุน

เพชรี ขุมทรัพย์ (2540) กล่าวว่าผู้ลงทุนต่างมีจุดมุ่งหมายการลงทุนของตัวเองตามความต้องการและสถานะแวดล้อมของผู้ลงทุนซึ่งแบ่งจุดมุ่งหมายการลงทุนในลักษณะต่างๆดังนี้

1. ความปลอดภัยของเงินลงทุน (Security of principal) ความปลอดภัยของเงินลงทุนนอกจากหมายถึง การรักษาเงินทุนเริ่มแรกให้คงไว้แล้วยังหมายถึงการป้องกันความเสี่ยงซึ่งเกิดจากอำนาจซื้อที่ลดลงเป็นผลจากภาวะเงินเฟ้อด้วยการลงทุนในความหมายดังกล่าวมีกำหนดระยะเวลาคืนเงินต้นจำนวนแน่นอนได้แก่ พันธบัตรรัฐบาล หุ้นกู้ และหุ้นบุริมสิทธิที่มีกำหนดระยะเวลาไถ่ถอนของบริษัทที่มั่นคง

2. เสถียรภาพของรายได้ (Stability of income) ผู้ลงทุนจะลงทุนในหลักทรัพย์ที่ให้รายได้สม่ำเสมอ เนื่องจากรายได้ที่สม่ำเสมอ เช่น ดอกเบี้ย เงินปันผล หุ้น ผู้ลงทุนสามารถทำแผนการใช้จ่ายเงินลงทุนได้ว่าจะนำรายได้ไปใช้เพื่อการบริโภคหรือเพื่อลงทุนใหม่ นอกจากนี้อัตราดอกเบี้ยหรือเงินปันผลที่ได้รับเป็นประจำย่อมมีค่ามากกว่าดอกเบี้ยหรือเงินปันผลที่เขาสัญญาว่าจะได้ในอนาคตซึ่งยังไม่แน่ว่าจะได้ตามที่สัญญาหรือไม่

3. ความงอกเงยของเงินลงทุน (Capital growth) ตามกฎทั่วไปแล้วผู้ลงทุนมักจะตั้งจุดมุ่งหมายที่จะจัดการให้เงินทุนของเขาเพิ่มพูนขึ้น ทั้งนี้ไม่ได้หมายความว่าความงอกเงยของเงินทุนที่จะเกิดขึ้นจากการลงทุนในหุ้นของบริษัทที่กำลังขยายตัว (Growth stock) เท่านั้น แต่รวมถึงการนำรายได้ที่ได้รับไปลงทุนใหม่ก่อให้เกิดความงอกเงยของเงินทุนด้วย ผู้ลงทุนส่วนมากจะเพิ่มมูลค่าของเงินลงทุนของเขาโดยการนำดอกเบี้ยและเงินปันผลที่ได้รับไปลงทุนใหม่ ความงอกเงยของเงินทุนนี้ให้ประโยชน์แก่ผู้ลงทุนเพื่อปรับฐานะผู้ลงทุนในระยะยาวให้ดีขึ้น รักษาอำนาจซื้อให้คงไว้และการคล่องตัวดีขึ้น

4. ความคล่องตัวในการซื้อขาย (Marketability) หมายถึง หลักทรัพย์ที่สามารถซื้อหรือขายได้ง่ายและรวดเร็ว ทั้งนี้จะขึ้นอยู่กับ ราคา ขนาดของตลาดหลักทรัพย์ ขนาดของบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ จำนวนผู้ถือหุ้น และความสนใจที่ประชาชนทั่วไปมีต่อหุ้น หุ้นที่มีราคาสูงมักจะขายได้ยากกว่าหุ้นที่มีราคาต่ำกว่า หุ้นของบริษัทใหญ่จำหน่ายได้ยากกว่าหุ้นของบริษัทเล็ก ทั้งนี้เนื่องจากบริษัทใหญ่มีหุ้นออกจำหน่ายจำนวนมาก ทำให้การซื้อขายดำเนินติดต่อกันตลอดเวลาด้วยเหตุนี้หุ้นของบริษัทใหญ่จึงมีความคล่องตัวมากกว่า

5. ความสามารถในการเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ทันที (Liquidity) เมื่อหลักทรัพย์ที่จะลงทุน มี liquidity สูงความสามารถในการหากำไร (Profitability) ก็ย่อมลดลง ผู้ลงทุนที่ต้องการลงทุน ในหลักทรัพย์ที่มี liquidity หรือหลักทรัพย์ที่ใกล้เคียงกับเงินสด หวังว่าหากโอกาสลงทุนที่น่าดึงดูดใจ มาถึงเขาจะได้มีเงินพร้อมที่จะลงทุนได้ทันทีการจัดการสำหรับเงินทุนส่วนนี้ ผู้ลงทุนอาจจะ แบ่งสรรปันส่วนจากเงินลงทุนเพื่อการนี้โดยเฉพาะหรืออาจใช้เงินปันผลหรือดอกเบี้ยที่ได้รับมา เพื่อซื้อหุ้นใหม่ก็ได้

6. การกระจายเงินทุน (Diversification) วัตถุประสงค์ใหม่ก็คือต้องการที่จะกระจาย ความเสี่ยง และการกระจายความเสี่ยงในการลงทุนในหลักทรัพย์กระทำได้ 4 วิธี คือ

6.1 ลงทุนผสมระหว่างหลักทรัพย์ที่มีหลักประกันในเงินทุนและมีรายได้จากการ ลงทุนแน่นอนกับหลักทรัพย์ที่มีรายได้และราคาเปลี่ยนแปลงขึ้นลงตามภาวะธุรกิจ

6.2 ลงทุนในหลักทรัพย์หลายอย่างปนกันไป

6.3 ลงทุนในหลักทรัพย์ของธุรกิจที่มีความแตกต่างทางด้านภูมิศาสตร์เพื่อลดความ เสี่ยงเรื่องน้ำท่วมหรือภัยธรรมชาติ

6.4 ลงทุนในหลักทรัพย์ธุรกิจที่มีลักษณะการผลิตที่ต่างกันแบบ Vertical หรือ Horizontal ถ้าเป็นแบบ Horizontal เป็นการลงทุนในกิจการที่ประกอบธุรกิจในลักษณะเดียวกัน

7. ความพอใจในด้านภาษี (Favorable tax status) ฐานะการจ่ายภาษีของผู้ลงทุนเป็น ปัจจัยสำคัญอย่างหนึ่งที่ผู้ลงทุนต้องให้ความสนใจ ปัญหาคือว่าจะทำอย่างไรจึงจะรักษารายได้และ กำไรจากการขายหลักทรัพย์ (Capital gain) ให้ได้มากที่สุดเท่าที่จะมากได้ การจ่ายภาษีในอัตรา ก้าวหน้าจากเงินได้พึงประเมินทำให้ยากแก่การรักษาจำนวนรายได้นั้นไว้ ผู้ลงทุนอาจเลี่ยงการเสีย ภาษีเงินได้จากเงินได้พึงประเมินดังกล่าวโดยทำการลงทุนในพันธบัตรที่ได้รับการยกเว้นภาษีหรือ ซื้อหลักทรัพย์ที่ไม่มีการจ่ายเงินปันผลในเวลานี้แต่จะได้ในรูปแบบกำไรจากการขายหลักทรัพย์ใน อนาคต สำหรับในต่างประเทศอัตราภาษีที่เก็บจากกำไรจากการขายหลักทรัพย์นั้นต่างจาก กำไรจาก การขายหลักทรัพย์ที่ได้จากการขายสินทรัพย์ประเภททุน(Capital asset) ที่ลงทุนครอบครองไว้เป็น เวลา 6 เดือนหรือนานกว่านี้ จะเสียภาษีในอัตราสูงสุดที่ร้อยละ 25 ในการบริหารเงินลงทุนผู้จัดการ เงินทุนต้องคว่า ผู้ลงทุนต้องเสียภาษีเงินได้ในอัตราสูงสุดเท่าไร ถ้าเขาเสียภาษีในอัตราร้อยละ 50 หรือสูงกว่าร้อยละ 50 แล้ว เขาคควรลงทุนในหลักทรัพย์ ที่ให้กำไรจากการขายหลักทรัพย์หรือ พันธบัตรที่ได้รับการยกเว้นภาษี (เพชรี ชุมทรัพย์, 2540)

จากทฤษฎีการลงทุน จะเห็นว่านักลงทุนมักเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทน ตามที่นักลงทุนคาดหวัง ทั้งในรูปของเงินปันผล ดอกเบี้ย หรือกำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์ ยิ่ง ธุรกิจสามารถให้ผลตอบแทนที่เป็นไปตามความคาดหวังของนักลงทุน ก็จะทำให้นักลงทุนมีความ

ต้องการลงทุนในหลักทรัพย์นั้นเพิ่มมากยิ่งขึ้น ซึ่งทำให้หลักทรัพย์ดังกล่าวเป็นที่สนใจ เกิดปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์เพิ่มขึ้น และส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ในที่สุด (วิระวรรณ ศิริพงษ์ และคณะ, 2563)

2.1.2 ทฤษฎีประสิทธิภาพตลาด

การวิเคราะห์ตามทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพ (Efficient market hypothesis) หรือ EMH เป็นตลาดแข่งขันสมบูรณ์ ซึ่งเชื่อว่ามูลค่าที่ควรเป็นของหุ้นเท่ากับราคาตลาดเสมอ แสดงให้เห็นว่าการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น ณ เวลาใดเวลาหนึ่งจะเป็นข้อมูลสะท้อนข่าวสารอย่างสมบูรณ์ หากการตัดสินใจซื้อขายหุ้นของนักลงทุนในตลาดตั้งอยู่บนพื้นฐานของการคาดคะเน ด้วยเหตุผล (Rational Expectations) ราคาหุ้นจะปรับตัวสูงขึ้นหรือลดลงอย่างรวดเร็วเมื่อมีข้อมูลข่าวสารใหม่ๆ เข้ามา ดังนั้นจึงไม่มีใครสามารถทำกำไรเกินปกติได้ ผลกำไรที่นักลงทุนได้รับจะเป็นกำไรในระดับปกติ (Normal Profit) สามารถกล่าวอีกอย่างหนึ่งว่าการเปลี่ยนแปลง ในราคาหุ้นจะสอดคล้องกับข่าวสารข้อมูลการเปลี่ยนแปลงในปัจจุบันพื้นฐานของบริษัท เรียกตลาดทุนลักษณะนี้ว่า ตลาดที่มีประสิทธิภาพในการถ่ายทอดข้อมูลข่าวสาร หรือ ตลาดที่นักลงทุนใช้คาดการณ์ในตัวแปรที่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นแบบคาดคะเน (ปราช, 2551)

ในระบบการแข่งขันเสรี ราคาจะเป็นตัวผลักดันให้จัดสรรทรัพยากรไปยังส่วนต่างๆ ของระบบเศรษฐกิจได้อย่างถูกต้อง ถ้าตลาดหลักทรัพย์ทำหน้าที่ในการจัดสรรเงินลงทุนได้อย่างเหมาะสม ราคาหุ้นก็จะสะท้อนถึงมูลค่าที่แท้จริงตามปัจจัยพื้นฐาน (Intrinsic value) ของแต่ละบริษัทซึ่งในโลกของความเป็นจริงแล้วตลาดประเภทนี้มีน้อยมากดังนั้น ทฤษฎีตลาดประสิทธิภาพจึงตั้งบนสมมุติฐานดังนี้

1. จำนวนผู้ซื้อและผู้ขายมีมากรายจนกระทั่งไม่มีบุคคลใดมีอำนาจในการกำหนดราคาหุ้นได้และราคาที่เกิดขึ้นจะเป็นราคาที่มีแนวโน้มเข้าสู่ดุลยภาพ
2. ผู้ลงทุนแต่ละคนมีพื้นฐานในการประเมินมูลค่าหุ้นเหมือนกัน (Homogeneous expectation) ซึ่งกำหนดขึ้นจากความน่าจะเป็น (Probability distribution) ของอัตราผลตอบแทน
3. ผู้ซื้อและผู้ขายในตลาดหลักทรัพย์มีความเกี่ยวข้องกับราคาและข่าวสารต่างๆ ของหุ้นอย่างสมบูรณ์ (Perfect knowledge)
4. ผู้ลงทุนทุกคนเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ที่ก่อให้เกิดอรรถประโยชน์สูงสุด ณ ระดับราคาความเสี่ยงหนึ่งที่ทำให้ผลตอบแทนสูงสุด

ตามทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพนั้นถือว่าการเปลี่ยนแปลงของราคาจะเป็นอิสระต่อกันไม่มีความสัมพันธ์กันและเชื่อว่าราคา การค้นคว้า และการวิเคราะห์ข่าวสารที่เปิดเผยต่อสาธารณชน แม้กระทั่งข้อมูลที่เป็นความลับหรือรู้กันเพียงคนในวงจำกัด ราคาที่เกิดขึ้นจึงเป็นราคา

มีแนวโน้มเข้าสู่ดุลยภาพ (Equilibrium price) ซึ่งในตลาดที่มีประสิทธิภาพนั้นราคาดุลยภาพคือมูลค่าที่แท้จริง (Intrinsic value)

เมื่อตลาดที่มีประสิทธิภาพตามสมมุติฐานที่กล่าวก็ตาม แต่ในทางปฏิบัติตลาดเหล่านั้นก็ไม่ได้มีประสิทธิภาพเท่าเทียมกันในทุกตลาด ซึ่งสามารถจำแนกความมีประสิทธิภาพของตลาดจากพฤติกรรมข่าวสารข้อมูลได้เป็น 3 ระดับ (จอร์จ สังก์แก้ว, 2540) ดังนี้

1. ตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพต่ำ (The weakly efficient market) เป็นตลาดหลักทรัพย์ที่ราคามีการเคลื่อนไหวอย่างสุ่มและมีความยืดหยุ่นต่ำ เนื่องจากนักลงทุนสามารถศึกษาข้อมูลด้านราคาได้อย่างเท่าเทียมกันและข้อมูลด้านราคามีน้อยจึงไม่มีใครเอาเปรียบใครได้จากข้อมูลด้านราคา ทำให้การเปลี่ยนแปลงของราคาในอดีตเป็นไปได้โดยไม่อาจคาดคะเนได้ ราคาหุ้นในปัจจุบันจึงมีการเคลื่อนไหวแบบเชิงสุ่ม คือตลาดที่มีประสิทธิภาพในระดับต่ำนี้ถือว่าข้อมูลด้านราคาและปริมาณการซื้อขายหุ้นในอดีตไม่สามารถนำมาใช้เป็นแนวทางในการคาดคะเนแนวโน้มราคาหุ้นในอนาคตได้ ซึ่งตลาดประเภทนี้เน้นให้นักลงทุนซื้อขายหุ้นโดยวิธีที่เรียกว่า “buy and hold investment” หมายถึงการซื้อขายหลักทรัพย์ที่มีราคาเท่าหรือต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริงของตลาดที่มีการคาดคะเนไว้และถือหุ้นนั้นไว้รอให้ราคาสูงขึ้น ถือเป็นการลงทุนระยะยาว ซึ่งนอกจากจะได้กำไรที่เรียกว่า กำไรจากการขายแล้วยังได้เงินปันผลอีกด้วย การทดสอบความมีประสิทธิภาพของตลาดในระดับนี้จึงเป็นการทดสอบว่าข้อมูลข่าวสารด้านราคาในอดีตสามารถที่จะใช้คาดคะเนราคาหุ้นในอนาคตได้หรือไม่ โดยพิจารณาจากความคลาดเคลื่อนที่มีความสัมพันธ์กัน (Serial correlation) หรือวัดการเปลี่ยนแปลงของราคาในลักษณะของช่วงวิ่ง (Run test)

2. ตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพระดับปานกลาง (Semi-strong efficient market) เป็นตลาดหลักทรัพย์ที่ราคาเป็นตัวสะท้อนข้อมูลข่าวสารที่เผยแพร่ต่อ สาธารณะชนทั่วไป ราคาดุลยภาพเปลี่ยนแปลงไป เมื่ออุปสงค์และอุปทานของหุ้นเปลี่ยนไปเมื่อได้รับข้อมูลข่าวสารใหม่ๆ จนกระทั่งเกิดดุลยภาพใหม่ เช่น ถ้าบริษัทใดประกาศแตกหุ้น (Slits par) ข่าวสารเหล่านี้จะมีการเผยแพร่ต่อสาธารณะชนทั่วไปอย่างรวดเร็ว โดยนักลงทุนจะประเมินมูลค่าของอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังและราคาหุ้นก็จะปรับตัวทันทีในระหว่างที่มีข้อมูลข่าวสารใหม่นี้ นักวิเคราะห์การลงทุนจะมีการประเมินมูลค่าหุ้นใหม่อยู่ตลอดเวลา ซึ่งการประเมินนี้ถือว่าเป็นการประเมินมูลค่าขั้นพื้นฐาน

ตลาดหลักทรัพย์ที่มีความยืดหยุ่นระดับปานกลางนี้จะมีการนำข้อมูลที่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นมาคำนวณราคาพื้นฐานของหลักทรัพย์แต่ละตัวอย่างรวดเร็ว ดังนั้นการทดสอบความมีประสิทธิภาพในระดับนี้เป็นการทดสอบเกี่ยวกับข้อมูลข่าวสารที่เปิดเผยต่อสาธารณะชนที่ออกมาใหม่ทำให้ราคาหุ้นปรับตัวตอบสนองต่อข้อมูลข่าวสารที่เข้ามา

3. ตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพสูง (The strongly efficient market) จะมีความยืดหยุ่นมากซึ่งตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพในระดับนี้ ราคาเป็นตัวแทนข้อมูลข่าวสารใหม่ทุกชนิด ไม่เพียงแต่เป็นข้อมูลที่เผยแพร่ต่อสาธารณชนเท่านั้น แต่ยังรวมถึงข้อมูลที่ไม่เปิดเผยอีกด้วย (Inside Information) หมายความว่า ไม่มีใครมีอำนาจผูกขาดในการใช้ข้อมูลภายใน (Inside) เพื่อสร้างกำไรที่ปกติได้ ถึงแม้ว่าจะมีข้อมูลภายในก็ไม่สามารถนำมาใช้สร้างราคาได้ เพราะทุกคนรู้ข้อมูลภายในอย่างรวดเร็วเหมือนกัน

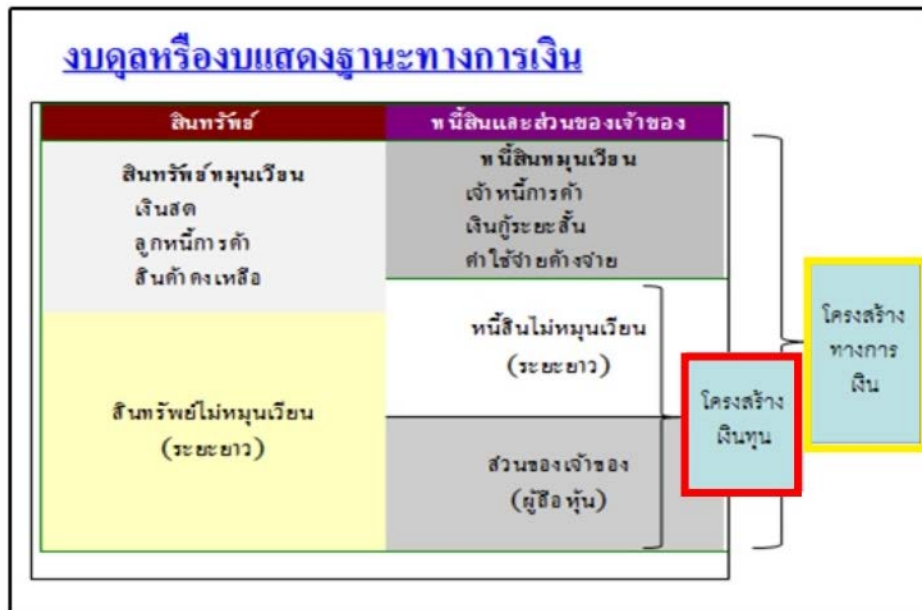
จากทฤษฎีประสิทธิภาพตลาดหากนักลงทุนเชื่อว่าตลาดมีประสิทธิภาพ นักลงทุนจะใช้กลยุทธ์การลงทุนแบบเชิงรับ เช่น การกระจายการลงทุน การลงทุนแบบซื้อแล้วถือไปช่วงเวลาหนึ่ง แต่หากนักลงทุนเชื่อว่าตลาดยังไม่มีประสิทธิภาพ นักลงทุนจะใช้กลยุทธ์การลงทุนแบบเชิงรุก โดยมุ่งเสาะหาหลักทรัพย์ที่มีราคาตลาดที่ต่างไปจากมูลค่าที่ควรจะเป็น (ปิ่นฉวีชัย นากแก้วเทศ, 2559)

โครงสร้างทางการเงิน

โครงสร้างทางการเงิน (Financial Structure) หมายถึง แหล่งเงินทุนของธุรกิจทั้งหมดที่จัดหาเพื่อใช้ในการดำเนินงาน ประกอบด้วยหนี้สินหมุนเวียน หนี้สินไม่หมุนเวียนและส่วนของผู้ถือหุ้น หรือหมายถึงข้อมูลเฉพาะส่วนของหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้นในงบดุลนั่นเอง ซึ่งแหล่งเงินทุนระยะสั้น ประกอบไปด้วยเจ้าหนี้การค้าและตัวเงินจ่าย เงินเบิกเกินบัญชีธนาคาร เงินกู้ระยะสั้น ส่วนแหล่งเงินทุนระยะยาวประกอบด้วยเงินลงทุนจากผู้ถือหุ้น หนี้สินระยะยาว หุ้นบุริมสิทธิ หุ้นกู้และกำไรสะสมของกิจการ สำหรับแหล่งที่มาของเงินทุนเฉพาะส่วนของเงินทุนระยะยาวทั้งหมดของธุรกิจ ได้แก่ หนี้สินไม่หมุนเวียนและส่วนของผู้ถือหุ้น เรียกว่า โครงสร้างเงินทุน ซึ่งเป็นเงินทุนหลักที่ธุรกิจใช้เพื่อลงทุน ดังนั้น โครงสร้างเงินทุนเป็นส่วนหนึ่งของโครงสร้างทางการเงิน (นที สู่เสรีดำรง, 2553) การศึกษาเกี่ยวกับโครงสร้างทางการเงินเพื่อใช้ในวิเคราะห์ธุรกิจเชิงคุณภาพ ซึ่งผู้บริหารมีหน้าที่ในการกำหนดโครงสร้างทางการเงิน รวมทั้งวางแผนและกำหนดสัดส่วนที่เหมาะสมเพื่อให้ต้นทุนของเงินมีค่าต่ำสุด ณ ระดับความเสี่ยงทางการเงินที่บริษัทยอมรับได้ บริษัทแต่ละแห่งจะมีการกำหนดโครงสร้างทางการเงินที่แตกต่างกัน ตามนโยบายของผู้บริหาร โดยมีแหล่งเงินทุนแบ่งออกเป็น 2 ประเภท ดังนี้

1. แหล่งเงินทุนภายใน (Internal capital source) ประกอบด้วย กำไรสะสม คือ กำไรสะสมที่กิจการสร้าง

2. แหล่งเงินทุนภายนอก (External capital source) ประกอบด้วย หนี้สินระยะสั้นและหนี้สินระยะยาว และส่วนของผู้ถือหุ้น ได้แก่ การออกหลักทรัพย์ เช่น การออกหุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ



ภาพที่ 2.1 โครงสร้างทางการเงิน

ที่มา: กรมส่งเสริมอุตสาหกรรม

จากภาพโครงสร้างทางการเงินจะให้เห็นชัดเจนยิ่งขึ้นในโครงสร้างทางการเงินซึ่งก็คือหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น เป็นการบอกว่าทรัพย์สินของกิจการได้จากเงินของตัวเองหรือเงินที่กู้ยืมมาจากสถาบันการเงิน โดยสามารถเขียนเป็นสมการได้ดังนี้

$$\text{โครงสร้างทางการเงิน} = \text{หนี้สินหมุนเวียน} + \text{หนี้สินไม่หมุนเวียน} + \text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}$$

หากทรัพย์สินของกิจการส่วนใหญ่มาจากการกู้ยืมก็จะทำให้โครงสร้างทางการเงินมีความไม่เหมาะสมเพราะฐานะทางการเงินของกิจการเริ่มไม่มั่นคง ผู้ให้กู้ก็จะไม่ให้กู้เงินหากไม่มีทรัพย์สินไปค้ำประกัน ภาระดอกเบี้ยของกิจการก็จะสูง

การวัดความเหมาะสมของโครงสร้างทางการเงิน ใช้อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน (Leverage Ratio or Financial Ratio) เป็นอัตราส่วนเพื่อวิเคราะห์ความสามารถในการชำระหนี้ พิจารณาจากหนี้สิน และส่วนของผู้ถือหุ้น รวมทั้งความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย อัตราส่วนเหล่านี้เป็นการวัดโครงสร้างทางการเงินของกิจการว่ามีสัดส่วนหนี้สินเป็นที่เท่าของทุน การมีหนี้สินมากเกินไปจะเป็นภาระเรื่องดอกเบี้ยและมีความเสี่ยงที่อาจขาดสภาพคล่องได้ ทำให้กิจการไม่มั่นคง สำหรับอัตราส่วนที่นิยมใช้มี 2 อัตราส่วนในการวัดโครงสร้างทางการเงิน คือ

1. อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมสูตรที่ใช้ในการคำนวณ ดังนี้

$$\text{อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม} = \frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

อัตราส่วนนี้จะบอกให้ทราบว่ากิจการมีหนี้สินเป็นกี่เท่าของสินทรัพย์ทั้งหมด ถ้าอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมสูง แสดงว่ากิจการมีโครงสร้างหนี้สินรวมเมื่อเปรียบเทียบกับสินทรัพย์รวมแล้วสูง จะเกิดผลเสียเนื่องจากทำให้กิจการมีภาระในการชำระคืนหนี้สินมากเกินไป แต่หากอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมต่ำ แสดงว่ากิจการมีโครงสร้างหนี้รวมเมื่อเทียบกับสินทรัพย์รวมแล้วต่ำ ซึ่งจะเกิดผลดีเนื่องจากทำให้กิจการมีภาระในการชำระคืนหนี้สินน้อยและมีโอกาสกู้ยืมหนี้สินครั้งต่อไปได้มาก (วิกิพีเดีย สารานุกรมเสรี, 2556)

2. อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวมสูตรที่ใช้ในการคำนวณ ดังนี้

$$\text{อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น} = \frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

อัตราส่วนนี้จะแสดงโครงสร้างเงินทุนของกิจการว่าสินทรัพย์ของกิจการมาจากการกู้ยืมหรือมาจากทุนของกิจการ ถ้าอัตราส่วนนี้สูงมีโอกาที่กิจการจะไม่สามารถชำระดอกเบี้ยได้สูงตามไปด้วย เนื่องจากหนี้สินที่มากทำให้กิจการมีภาระผูกพันที่ต้องชำระดอกเบี้ยทุกงวดไม่ว่ากิจการนั้นจะกำไรหรือขาดทุน ซึ่งต่างจากส่วนของผู้ถือหุ้นที่หากกิจการขาดทุนอาจจะพิจารณาไม่จ่ายเงินปันผลก็ได้ (วิกิพีเดีย สารานุกรมเสรี, 2564)

ดังนั้นกิจการควรคำนึงถึงโครงสร้างทางการเงินในการดำเนินธุรกิจด้วยเพื่อให้มีกำไรสูงสุดและรักษาสถานะของกิจการให้มีความมั่นคงและสามารถเข้าถึงแหล่งเงินกู้จากสถาบันการเงินได้เมื่อถึงเวลาขยายกิจการ ผู้ประกอบการควรเข้าใจว่าการเริ่มธุรกิจใหม่จำเป็นต้องมีเงินทุนของตนเองให้เพียงพอในการลงทุนและต้องจัดโครงสร้างทางการเงินและโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมเพื่อมีต้นทุนทางการเงินที่ต่ำจะทำให้เกิดผลกำไรต่อกิจการในภายหลังและไม่เป็นภาระของธุรกิจในการที่ต้องชำระดอกเบี้ยที่สูงอันเนื่องจากไม่มีสินทรัพย์ที่ใช้เป็นหลักทรัพย์ในการค้ำประกันที่เพียงพอ (ภัทราวดี สิงห์สุพรรณ และพัชชนันท์ เพชรเชิดชู, 2562)

2.1.3 ทฤษฎีโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสม

ทฤษฎีเกี่ยวกับโครงสร้างเงินทุนถูกเสนอขึ้นครั้งแรกโดย Modigliani and Miller (1958) โดยกล่าวว่า ภายใต้ตลาดที่สมบูรณ์และมีประสิทธิภาพ การจัดหาเงินทุนของบริษัทจะไม่มีผลต่อมูลค่าของบริษัท แต่มูลค่าของบริษัทจะขึ้นอยู่กับความเสี่ยงและการตัดสินใจลงทุนของกิจการ แต่ตลาดในความเป็นจริงเป็นตลาดที่ไม่สมบูรณ์ เนื่องจากมีการเก็บภาษี ปัญหาต้นทุนเรื่องการเงิน (Financial Distress Problem) และปัญหาเรื่องตัวแทน ดังนั้นจึงส่งผลให้การตัดสินใจในการจัดหาเงินทุนมีผลต่อมูลค่าของบริษัท ทำให้ทฤษฎีโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสม (Trade-off Theory) มีการกำหนดโครงสร้างเงินทุนโดยพิจารณาจากผลประโยชน์ที่ได้จากการก่อหนี้และต้นทุนของหนี้ที่เพิ่มขึ้น โดยกล่าวว่าแต่ละบริษัทมีโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมและจะพยายามจัดหาเงินทุนตามโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมของบริษัท โดยปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อการก่อหนี้ของบริษัทมีดังต่อไปนี้

1. ภาษี เนื่องจากรายได้ของบริษัทที่เกิดขึ้นนั้นจะต้องเสียภาษีให้รัฐบาล ถ้าบริษัทต้องการให้รายได้ของบริษัทกระจายไปสู่ผู้มีส่วนได้เสีย (Stakeholder) กับบริษัทมากที่สุด บริษัทก็จะใช้ประโยชน์โดยการก่อหนี้เพิ่มมากขึ้น เพราะถ้าโครงสร้างเงินทุนของบริษัทมีส่วนของเจ้าของมากแล้ว การจ่ายเงินปันผลของบริษัทจะไม่สามารถนำไปหักภาษีได้ แต่การก่อหนี้ทำให้บริษัทต้องชำระค่านดอกเบี้ยให้กับเจ้าหนี้ นั้น บริษัทสามารถนำดอกเบี้ยไปหักเป็นค่าใช้จ่ายก่อนการจ่ายภาษีได้ ทำให้ภาษีของบริษัทที่ต้องจ่ายให้กับรัฐบาลลดน้อยลง แต่อย่างไรก็ตามถ้ากำไรของบริษัทคงที่แล้ว การก่อหนี้เพิ่มขึ้นจะมาถึงจุด ๆ หนึ่งที่ประโยชน์ที่ได้รับจากการก่อหนี้ก็จะหมดไปเพราะไม่มีกำไรเพียงพอที่จะจ่าย ซึ่งจะทำให้บริษัทประสบปัญหาทางการเงิน นอกจากนี้การเปลี่ยนแปลงเรื่องการจัดเก็บภาษีก็จะมีผลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทด้วย เช่น Modigliani and Miller (1963) เสนอว่าการจัดเก็บภาษีเงินปันผลเพิ่มขึ้นจะทำให้บริษัทมีอัตราส่วนการก่อหนี้เพิ่มมากขึ้นเพราะทำให้เงินปันผลที่จะนำไปเสียภาษีน้อยลง และถ้าภาษีดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นจะทำให้บริษัทก่อหนี้ลดลง เพราะประโยชน์จากการก่อหนี้ลดน้อยลง เนื่องจากดอกเบี้ยนั้นจะต้องเสียภาษีที่เพิ่มขึ้น

นอกจากนี้การที่บริษัทมีค่าใช้จ่ายที่ไม่ได้เกิดขึ้นจริงแต่สามารถนำไปหักเป็นค่าใช้จ่าย ทำให้กำไรที่บริษัทต้องนำไปเสียภาษีลดลง เช่น ค่าเสื่อมราคา หรือค่าใช้จ่ายในการวิจัยและพัฒนา ส่งผลให้ประโยชน์ของการก่อหนี้ของบริษัทลดลง เพราะฉะนั้นบริษัทที่มีค่าเสื่อมราคา หรือค่าใช้จ่ายในการวิจัยและพัฒนาที่สูงจะมีอัตราการก่อหนี้ที่ต่ำกว่าบริษัททั่วไป

2. ปัญหาเรื่องตัวแทน งานวิจัยเกี่ยวข้องกับปัญหาเรื่องตัวแทนได้แก่ Jensen and Meckling (1976) โดยปัญหาเรื่องตัวแทนแบ่งออกได้เป็น 2 แบบ คือ

2.1 ปัญหาเรื่องตัวแทนระหว่างผู้ถือหุ้นกับผู้บริหารของบริษัท

ปัญหาเรื่องตัวแทนระหว่างผู้ถือหุ้นกับผู้บริหารของบริษัทเกิดขึ้นเนื่องจากรายได้ของบริษัทไม่ได้ตกเป็นของผู้บริหารทั้งหมดเพราะผู้บริหารไม่ได้เป็นเจ้าของกิจการ 100% โดยรายได้ของกิจการจะต้องแบ่งสรรให้กับผู้ถือหุ้น และเจ้าหน้าที่ของกิจการด้วย ในขณะที่ต้นทุนความเสี่ยงที่เกิดจากการบริหารงานนั้นผู้บริหารจะต้องเป็นคนแบกรับทั้งหมด ทำให้ผู้บริหารอาจจะไม่นำเงินไปลงทุนในโครงการที่เหมาะสม โดยอาจจะนำเงินทุนของบริษัทไปลงทุนในโครงการที่สร้างประโยชน์ให้แก่ผู้บริหารซึ่งนอกเหนือจากเงินเดือนที่ได้รับ เช่น นำเงินไปลงทุนในการสร้างสำนักงานที่ใหญ่โตและสะดวกสบาย ซึ่งส่งผลให้มูลค่าของผู้ถือหุ้นลดลง การแก้ปัญหาเรื่องตัวแทนในเรื่องนี้คือให้บริษัทก่อนนี้เพิ่มขึ้น เนื่องจากการก่อนนี้ที่เพิ่มขึ้นจะช่วยลดกระแสเงินสดของกิจการ (Free Cash Flow) เพราะทำให้ผู้บริหารต้องนำเงินไปลงทุนในโครงการที่ก่อให้เกิดประโยชน์สูงสุด เพราะจะต้องนำผลตอบแทนที่ได้ไปจ่ายชำระหนี้จึงไม่สามารถนำเงินไปลงทุนในโครงการที่เพิ่มความสบายส่วนตน ทำให้ปัญหาเรื่องตัวแทนลดลง

2.2 ปัญหาเรื่องตัวแทนระหว่างผู้ถือหุ้นกับเจ้าหน้าที่ของบริษัท

ปัญหาเรื่องตัวแทนระหว่างผู้ถือหุ้นกับเจ้าหน้าที่ของบริษัทเกิดขึ้นเนื่องจากการก่อนนี้ที่มากเกินไปอาจจะทำให้บริษัทประสบปัญหาด้านการเงิน ส่งผลให้ผู้ถือหุ้นของบริษัทต้องการให้บริษัทลงทุนในโครงการที่มีความเสี่ยงเพิ่มขึ้นเพื่อผลตอบแทนที่เพิ่มขึ้น โดยไม่คำนึงถึงว่าการลงทุนนั้นเป็นการลงทุนที่เหมาะสมหรือไม่ เนื่องจากการลงทุนในโครงการที่เหมาะสมนั้นอาจจะให้ผลตอบแทนที่เพียงพอในการจ่ายชำระคืนเงินกู้ของกิจการ แต่ไม่อาจให้ผลตอบแทนส่วนที่เกินกว่าที่จะต้องนำไปจ่ายชำระหนี้แก่ผู้ถือหุ้นได้ แต่ถ้าบริษัทเลือกลงทุนในโครงการที่มีความเสี่ยงก็มีโอกาสที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับผลตอบแทนจากส่วนเกินในการจ่ายชำระหนี้ และถ้าการลงทุนนั้นประสบความสำเร็จ ความล้มเหลว ผู้ถือหุ้นของบริษัทจะไม่ได้ผลตอบแทนซึ่งมีค่าเท่ากับการลงทุนในโครงการที่เหมาะสมที่ผู้ถือหุ้นของบริษัทไม่ได้รับผลตอบแทนเช่นเดียวกัน การลงทุนในโครงการที่มีความเสี่ยงเหล่านี้เหมือนเป็นการดึงความมั่งคั่งมาจากเจ้าหน้าที่ เพราะเจ้าหน้าที่ต้องแบกรับความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้น ทั้งที่ผลตอบแทนที่เจ้าหน้าที่จะได้รับนั้นมีมูลค่าเท่าเดิม ดังนั้นบริษัทที่มีปัญหาเรื่องตัวแทนระหว่างผู้ถือหุ้นกับเจ้าหน้าที่จะต้องจัดหาเงินทุนโดยการจำหน่ายหุ้นเพิ่มทุนเพื่อลดปัญหาเรื่องตัวแทนในส่วนนี้

3. ต้นทุนการล้มละลาย (Bankruptcy Cost) การก่อนนี้ที่เพิ่มมากขึ้นจะทำให้ต้นทุนการล้มละลายเพิ่มมากขึ้น เพราะการก่อนนี้ที่มากเกินไปจะส่งผลให้โอกาสที่บริษัทจะไม่สามารถจ่ายชำระคืนเงินกู้เพิ่มมากขึ้น โดยเฉพาะบริษัทที่มีรายได้ไม่แน่นอน การก่อนนี้เพิ่มขึ้นจะยิ่งเพิ่มต้นทุนการล้มละลาย เพราะฉะนั้นโอกาสการล้มละลายที่เพิ่มขึ้นจะส่งผลให้ประโยชน์ที่ได้รับจากการก่อ

หนี้ลดน้อยลงนอกจากนี้ยังมีปัจจัยลักษณะเฉพาะของบริษัทที่กล่าวว่ามีผลในการกำหนดโครงสร้างเงินทุนของกิจการคือ

3.1 ลักษณะเฉพาะของสินค้า

สินค้าที่มีลักษณะเฉพาะตัวสูงส่วนมากสินค้าเหล่านี้จะต้องมีการบริการหลังการขายให้กับลูกค้าของบริษัท และการตัดสินใจซื้อของลูกค้าก็ต้องการซื้อสินค้าของบริษัทที่มีความมั่นคงสามารถให้บริการหลังการขายได้ไม่ติดขัด เพราะฉะนั้นบริษัทที่มีลักษณะเฉพาะของสินค้าสูงจะมีอัตราส่วนการก่อหนี้ต่ำ เนื่องจากการก่อหนี้ที่มากเกินไปอาจส่งผลให้เกิดปัญหาเรื่องการเงิน ทำให้ภาพพจน์ของบริษัทแย่ลง ส่งผลให้ลูกค้าของบริษัทไม่ซื้อสินค้าของบริษัท ทำให้กิจการแย่ลง เพราะฉะนั้นบริษัทที่มีลักษณะเฉพาะของสินค้าสูงจะส่งผลให้มีอัตราส่วนการก่อหนี้ที่ต่ำเมื่อเทียบกับบริษัทที่มีสินค้าแบบทั่วไป

3.2 ขนาดของกิจการ

ขนาดของบริษัทเป็นปัจจัยหนึ่งที่กล่าวว่ามีผลในการกำหนดโครงสร้างเงินทุนของบริษัทเนื่องจากบริษัทที่มีขนาดใหญ่จะสามารถกระจายความเสี่ยงในการลงทุนได้มากกว่าบริษัทที่มีขนาดเล็ก ดังนั้นจึงส่งผลให้รายได้ของบริษัทที่มีขนาดใหญ่มีความแปรปรวนของรายได้น้อยกว่าบริษัทที่มีขนาดเล็ก ทำให้บริษัทที่มีขนาดใหญ่สามารถก่อหนี้ได้มากกว่า เพราะโอกาสที่จะประสบปัญหาเรื่องการเงินมีน้อยกว่า

3.3 มูลค่าของหลักทรัพย์ที่ใช้ค้ำประกัน

สินทรัพย์ที่สามารถนำมาใช้ค้ำประกันในการกู้ยืม เช่น ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ ยังมีมากเท่าไรหรือความเสี่ยงของเจ้าหนี้ที่จะไม่ได้รับเงินคืนก็จะลดน้อยลง ทำให้เจ้าหนี้ให้กู้ยืมเพิ่มมากขึ้น และต้นทุนในการกู้ยืมอาจจะลดลง เพราะฉะนั้นบริษัทที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ที่ใช้ค้ำประกันสูงจะมีอัตราส่วนการก่อหนี้มากกว่าบริษัทที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ที่ใช้ค้ำประกันต่ำกว่า

3.4 โอกาสในการลงทุนของบริษัท

เมื่อบริษัทมีโอกาสนในการลงทุนเพิ่มมากขึ้น บริษัทจะมีอัตราส่วนการก่อหนี้ที่ลดลงเนื่องจากกระแสเงินสดส่วนเกินที่ก่อให้เกิดปัญหาเรื่องตัวแทนระหว่างผู้จัดการกับผู้ถือหุ้นจะลดลง เพราะผู้จัดการของบริษัทจะต้องนำเงินที่มีไปลงทุนในโครงการที่เหมาะสม ทำให้ความจำเป็นในการก่อหนี้เพื่อบังคับให้ผู้จัดการนำเงินไปลงทุนในโครงการที่เหมาะสมลดน้อยลง (มหาวิทยาลัยบูรพา)

2.1.4 ทฤษฎีการจัดหาเงินทุนตามลำดับขั้น (Pecking Order Theory)

ทฤษฎีการจัดหาเงินทุนตามลำดับขั้นเสนอ โดย Myer and Majluf (1984) กล่าวว่าบริษัทไม่จำเป็นต้องมีสัดส่วนโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสม หรือถ้าบริษัทมีโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสม ต้นทุนจากการจัดหาเงินทุนจากภายนอกจะมีความสำคัญกว่าต้นทุนที่เกิดจากโครงสร้างเงินทุนที่ไม่เหมาะสมของบริษัท บริษัทจะจัดหาเงินทุนตามลำดับขั้นโดยใช้เงินทุนภายในบริษัทก่อน ซึ่งก็คือ เงินสด และหลักทรัพย์ที่อยู่ในความต้องการของตลาด และถ้าเงินทุนที่อยู่ภายในกิจการไม่เพียงพอต่อการลงทุน บริษัทจะจัดหาเงินทุนจากภายนอกโดยเลือกหลักทรัพย์ที่มีความปลอดภัยมากที่สุดก่อน ซึ่งสามารถเรียงลำดับได้ดังนี้คือ ส่วนหนี้สิน หุ้นกู้แปลงสภาพ และส่วนทุน ตามลำดับ เนื่องจาก Myers and Majluf (1984) กล่าวถึงความไม่เท่าเทียมกันของข้อมูลที่ผู้บริหารของบริษัทจะมีข้อมูลภายในบริษัทที่มากกว่านักลงทุน เพราะฉะนั้นผู้บริหารจะออกหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูงเมื่อราคาของมันมีมูลค่าสูงกว่าที่ควรจะเป็น นักลงทุนซึ่งก็รู้ถึงปัญหาความไม่เท่าเทียมกันของข้อมูลนี้จะลดราคาหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูงทั้งที่ออกใหม่และมีอยู่เดิมเมื่อมีการประกาศเสนอขายหลักทรัพย์นี้ ดังนั้นผู้จัดการจึงเลือกเงินทุนจากภายในก่อนแล้วจึงตามด้วยแหล่งเงินทุนจากภายนอกที่ปลอดภัยมากที่สุดก่อน และถ้าการประกาศออกหุ้นเพิ่มทุนทำให้ราคาหุ้นลดต่ำลงจนทำให้ผู้ถือหุ้นเดิมเสียผลประโยชน์ ผู้บริหารก็อาจจะไม่จัดหาเงินทุนโดยจำหน่ายหุ้นเพิ่มทุน และยกเลิกการลงทุนในโครงการนั้นไป ถึงแม้ว่าการลงทุนในโครงการนั้นจะให้มูลค่าปัจจุบันสุทธิเป็นบวก (ภักธราวี สิงห์สุพรรณ และพัชรนันท์ เพชรเชิดชู, 2562)

2.1.5 ทฤษฎีการพิจารณาด้านทุนและผลประโยชน์จากการก่อหนี้

จากทฤษฎีโครงสร้างเงินทุนของ Modigliani and Miller (1958) ที่กล่าวว่าไม่มีภาษีและไม่มีต้นทุนการล้มละลายนั้น โดยจะมีเรื่องการเสียภาษีเข้ามาเกี่ยวข้องในการก่อหนี้ของกิจการ คือ ดอกเบี้ยจ่ายสามารถนำมาหักเป็นค่าใช้จ่ายก่อนเสียภาษีของธุรกิจได้ และกิจการที่ไม่สามารถชำระดอกเบี้ยจ่ายหรือเงินต้นตามกำหนด อาจส่งผลให้กิจการมีโอกาสล้มละลาย จึงนำไปสู่การพัฒนาแนวคิดที่เรียกว่า Trade-off Theory เป็นการเปรียบเทียบต้นทุนและผลประโยชน์จากการก่อหนี้ โดยมีแนวทางและการปฏิบัติเกี่ยวกับการใช้เงินทุนที่มาจากการก่อหนี้ ดังนี้

1. กิจการที่มีความเสี่ยงสูง ควรใช้เงินทุนจากการก่อหนี้น้อยกว่าธุรกิจที่มีความเสี่ยงต่ำ เนื่องจากว่าความแปรปรวนของผลตอบแทนของสินทรัพย์ยิ่งมากเท่าใด ความยุ่งยากทางการเงินและระดับของหนี้สินก็จะเพิ่มมากขึ้นไปด้วย ทำให้กิจการมีค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้นไปอีก
2. กิจการที่มีสินทรัพย์ที่มีตัวตน จำนวนมากนั้น สามารถใช้แหล่งเงินทุนที่มาจากการก่อหนี้ได้มากกว่ากิจการที่มีสินทรัพย์ดังกล่าวน้อย

3. กิจกรรมที่มีการเสียภาษีที่สูงอยู่แล้วนั้น จะยังคงเสียภาษีในอัตราดังกล่าวต่อไป เนื่องจากสามารถใช้เงินทุนจากแหล่งหนี้สินที่มาจากภาษีที่จ่ายได้จำนวนมากกว่ากิจกรรมที่เสียภาษีในอัตราที่น้อยกว่า (จิราวัฒน์ แสงเป่า, 2561)

โครงสร้างทางการเงินของกิจการ ตามทฤษฎี Trade-off Theory คำนึงถึงต้นทุนทางการเงินและผลประโยชน์ทางภาษีที่เกิดขึ้นจากการก่อหนี้ โดยอธิบายถึงความเกี่ยวข้องระหว่างโครงสร้างสินทรัพย์ และการกำหนดระดับโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสม ผู้บริหารจะกำหนดระดับหนี้สิน เพื่อให้กิจการมีต้นทุนที่ต่ำ และมูลค่าของกิจการสูง

ดังนั้น กิจการแต่ละแห่ง จะกำหนดสัดส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์แตกต่างกันไป หากกิจการใดมีสินทรัพย์ที่มีตัวตนสูง และมีกำไรก่อนภาษีเงินได้มาก จะมีการกำหนดระดับสัดส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมไว้สูง ส่วนกิจการที่ไม่ค่อยจะมีผลกำไรจากการดำเนินงาน และยังเป็นกิจการที่มีความเสี่ยงสูง โครงสร้างสินทรัพย์สินทรัพย์ส่วนใหญ่เป็นสินทรัพย์ที่ไม่มีตัวตน จึงมีการกำหนดสัดส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมไว้ต่ำ ซึ่งทฤษฎีพิจารณาต้นทุนและผลประโยชน์จากการก่อหนี้ แสดงถึงความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับสัดส่วนหนี้สิน เนื่องจากต้นทุนตัวแทน ภาษี และต้นทุนการล้มละลาย ซึ่งเป็นปัจจัยที่กระตุ้นให้กิจการสามารถนำมาลดค่าใช้จ่ายภาษีได้ เมื่อกิจการมีความสามารถในการทำกำไรมากขึ้น ส่งผลให้ต้นทุนการล้มละลายลดลง กิจการสามารถนำดอกเบี้ยจ่ายมาเป็นผลประโยชน์ทางภาษี ย่อมทำให้กิจการมีกำไรเพิ่มขึ้น (จิราวัฒน์ แสงเป่า, 2561)

2.1.6 แนวคิดเกี่ยวกับเทคนิคในการวิเคราะห์งบการเงิน

การวิเคราะห์งบการเงินเป็นการศึกษาความสัมพันธ์ของข้อมูลต่างๆ ที่ปรากฏในงบการเงินในช่วงเวลาที่แตกต่างกัน เพื่อประเมินผลการดำเนินงานและฐานะการเงินในอดีตปัจจุบัน และอนาคตของกิจการ ในการวิเคราะห์งบการเงิน ผู้ใช้ข้อมูลอาจใช้เทคนิคการวิเคราะห์เปรียบเทียบงบการเงินในปีปัจจุบันกับปีก่อน การวิเคราะห์อัตราส่วน การแสดงแนวโน้มของข้อมูล และการประเมินประสิทธิภาพ เทคนิคการวิเคราะห์ดังกล่าวจะช่วยให้ได้ข้อมูลพื้นฐานในการสนับสนุนการตัดสินใจของผู้ใช้งบการเงินและนักวิเคราะห์

การวิเคราะห์อัตราส่วนเป็นเครื่องมือที่ได้รับความนิยมและใช้กันอย่างแพร่หลายในการวิเคราะห์ทางการเงิน ซึ่งอัตราส่วนทางการเงินเป็นความสัมพันธ์ทางคณิตศาสตร์ (Mathematical Relation) ระหว่างข้อมูลเชิงประมาถ การคำนวณอัตราส่วนทางการเงินสามารถทำได้ง่าย การใช้ประโยชน์ของอัตราส่วนทางการเงินควรพิจารณาถึงความสัมพันธ์ของกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่สำคัญของแต่ละกิจการ เช่น ความสัมพันธ์ที่เกี่ยวข้องกับรายได้ ค่าใช้จ่าย หรือกำไร ทั้งนี้

อัตราส่วนดังกล่าวมิได้แสดงให้เห็นถึงความสัมพันธ์ของมูลค่ากิจการหรือราคาหลักทรัพย์ที่ชัดเจน (ศิลปพร ศรีจันทร์เพชร, เกียรติกร บุญเลิศอุทัย, และอนุวัฒน์ ภัคดี, 2562)

อัตราส่วนที่สำคัญของการวิเคราะห์งบการเงิน แบ่งเป็น 4 ประเภท ดังนี้

1. อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratios) คือ อัตราส่วนที่แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นของกิจการหรือความสามารถในการดำเนินงานระยะสั้น มีดังนี้

- 1.1 อัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio)
- 1.2 อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (Quick Ratio)
- 1.3 อัตราส่วนสภาพคล่องกระแสเงินสด (Cash Flow Liquidity)

2. อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ (Activity Ratios) คือ อัตราส่วนที่แสดงให้เห็นถึงการนำสินทรัพย์ในการดำเนินงานหรือสร้างรายได้ของกิจการว่ามีประสิทธิภาพหรือไม่

- 2.1 อัตราส่วนการหมุนของลูกหนี้ (Account Receivable Turnover)
- 2.2 ระยะเวลาถัวเฉลี่ยในการเรียกเก็บหนี้ (Average Collection Period)
- 2.3 อัตราส่วนการหมุนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover)
- 2.4 อัตราส่วนการหมุนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed Assets Turnover)
- 2.5 อัตราส่วนการหมุนของสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover)

3. อัตราส่วนแสดงความเสี่ยงจากการกู้ยืม (Leverage Ratios) คือ อัตราส่วนที่แสดงให้เห็นถึงโครงสร้างทางการเงินหรือแหล่งที่มาของสินทรัพย์

- 3.1 อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (Debt to Equity Ratio : D/E)
- 3.2 อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (Debt to Total Assets)
- 3.3 อัตราส่วนวัดความสามารถในการจ่ายคืนดอกเบี้ย (Interest Coverage Ratio)

4. อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios) คือ อัตราส่วนที่แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการดำเนินงานของกิจการ

- 4.1 อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin)
- 4.2 อัตราส่วนผลตอบแทนจากการดำเนินงาน (Operating Profit Margin)
- 4.3 อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin)
- 4.4 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return of Asset : ROA)
- 4.5 อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return of Equity : ROE)

2.1.7 แนวคิดเกี่ยวกับความสามารถในการทำกำไร

ความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจ คือ เครื่องมือทางการเงินชนิดหนึ่งเพื่อช่วยในการประเมินผลการดำเนินงาน จากการนำข้อมูลตัวเลขในงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ ซึ่งแบ่งเป็นงบกำไรขาดทุนแบบขั้นตอนเดียว (Single Step) และงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ แบบหลายขั้นตอน (Multiple Step) มาคำนวณหาค่าอัตราส่วนค่าที่ได้เป็นเปอร์เซ็นต์ โดยในแต่ละอัตราส่วนที่นำมาวิเคราะห์หาความสามารถในการทำกำไรนั้น จะบ่งบอกให้ผู้วิเคราะห์ทราบและประเมินถึงผลการดำเนินงานของบริษัทในอดีตและช่วยคาดการณ์ความสามารถในการทำกำไรในอนาคตซึ่งผู้ศึกษาได้นำมาใช้ศึกษาในครั้งนี้ มีอัตราส่วนในการใช้ตัววัดผลการปฏิบัติงานของผู้บริหาร ประกอบด้วย 6 ประเภท ดังนี้

2.1.7.1 อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (Operating Profit Margin) คือ อัตราส่วนทางการเงินที่เป็นการเปรียบเทียบระหว่าง กำไรจากการดำเนินงาน (Operating Profit) เทียบกับ ยอดขาย (Sales) แสดงถึงความสามารถในการจัดการเกี่ยวกับรายได้ หลังหักค่าใช้จ่ายทั้งหมด เพื่อวัดระดับความสามารถในการทำกำไร ในช่วงเวลานั้นและยังสะท้อนให้เห็นถึงรายได้ และการควบคุมค่าใช้จ่าย หากมีค่าสูง แสดงให้เห็นถึงการควบคุมค่าใช้จ่ายได้ดี จึงทำให้ได้กำไรสูงและมีประสิทธิภาพในการจัดการที่ดี (สรียา อัจฉมาลัย, 2553)

อัตรากำไรจากการดำเนินงานสูตรที่ใช้ในการคำนวณ ดังนี้

$$\text{อัตรากำไรจากการดำเนินงาน} = \frac{\text{กำไรจากการดำเนินงาน}}{\text{ขายสุทธิ}}$$

2.1.7.2 อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) คือ อัตราส่วนทางการเงินที่เป็นการเปรียบเทียบระหว่างผลกำไรสุทธิต่อขาย ที่บอกถึงความสามารถในการทำกำไรสุทธิของกิจการ บอกถึงประสิทธิภาพการดำเนินงานของกิจการในการทำกำไร เป็นอัตราส่วนที่แสดงว่าความสามารถในการทำกำไรสุทธิของกิจการว่าเป็นกี่เปอร์เซ็นต์ของค่าขาย (ยิ่งสูงยิ่งดี) และแสดงถึงความสามารถของผู้บริหารอีกด้วย

อัตรากำไรสุทธิสูตรที่ใช้ในการคำนวณ ดังนี้

$$\text{อัตรากำไรสุทธิ} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ขายสุทธิ}}$$

2.1.7.3 อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์รวม (Return on Asset) เป็นอัตราส่วนทางการเงินระหว่างกำไรสุทธิกับสินทรัพย์รวม เป็นอัตราส่วนที่บ่งบอกถึงความสามารถของกิจการที่จะนำสินทรัพย์ที่มีไปใช้ประโยชน์ในการดำเนินงานของกิจการได้อย่างมีประสิทธิภาพหรือไม่ หากมีค่าสูงแสดงถึงการใช้สินทรัพย์อย่างมีประสิทธิภาพ(ยิ่งค่ามากยิ่งขึ้นดี)

อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์รวมที่ใช้ในการคำนวณ ดังนี้

$$\text{อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์รวม} = \frac{\text{กำไรสุทธิ} \times 100}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

2.1.7.4 อัตรากำไรต่อหุ้น (Earnings Per Share) คือ เป็นอัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไรตัวหนึ่งที่นักลงทุนให้ความสนใจ เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดกำไรสุทธิจากผลการดำเนินงานของกิจการต่อหุ้นสามัญของกิจการที่ซื้อขายอยู่ในตลาดหุ้นแล้ว ถ้ากำไรต่อหุ้นสูงแสดงว่าผู้ถือหุ้นจะได้รับกำไรสุทธิจากกิจการจำนวนมาก

อัตรากำไรต่อหุ้นสูตรที่ใช้ในการคำนวณ ดังนี้

$$\text{อัตรากำไรต่อหุ้น} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{จำนวนหุ้นของบริษัทที่ชำระแล้ว}}$$

2.1.7.5 อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (Price to Earnings Per Share: P/E) เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่เป็นการเปรียบเทียบระหว่าง ราคาหุ้นต่อหุ้น (Price) เทียบกับ กำไรต่อหุ้น (EPS) เป็นอัตราส่วนใช้วัดราคาตลาดของหุ้นสามัญว่าเป็นกี่เท่าของกำไร ถ้ากำไรต่อหุ้นคงที่ และจ่ายเป็นปันผลยิ่งค่า P/E ต่ำ ก็หมายความว่า ผู้ลงทุนจะได้เงินลงทุนคืนเร็ว ผู้ลงทุนบางคนจึงมักจะลงทุนในหุ้นที่มีอัตราส่วนนี้ต่ำเมื่อเทียบกับหุ้นตัวอื่นๆ ในอุตสาหกรรมเดียวกัน อย่างไรก็ตาม หุ้น P/E ต่ำ ไม่ใช่หุ้นที่น่าลงทุนเสมอไปอาจเป็นหุ้นอยู่ในธุรกิจที่กำลังอึมครึม ธุรกิจที่มีลักษณะเป็นวัฏจักรหรือธุรกิจกำลังประสบปัญหาบางอย่าง (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2563)

อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสูตรที่ใช้ในการคำนวณ ดังนี้

$$\text{อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร} = \frac{\text{ราคาตลาดต่อหุ้น}}{\text{กำไรสุทธิต่อหุ้น}}$$

2.2 ผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

จากการทบทวนงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ทำให้ผู้วิจัยสนใจที่จะศึกษาความสามารถในการทำกำไรและโครงสร้างทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยการวิจัยครั้งนี้ได้ศึกษา อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (Operating Profit Margin) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์รวม (Return on Asset) อัตรากำไรต่อหุ้น (Earnings Per Share) อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (Price to Earnings Per Share) และโครงสร้างทางการเงิน โดยมีรายละเอียดจากการทบทวนงานวิจัยที่เกี่ยวข้องดังนี้

จากงานวิจัยของ จิราวัฒน์ แสงเป่า (2561) ศึกษาเรื่องปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ พบว่า ขนาดบริษัท สินทรัพย์ถาวร มีอิทธิพลในทิศทางเดียวกันกับระดับการก่อกำหนดขึ้นตามมูลค่าทางบัญชีและระดับการก่อกำหนดขึ้นตามมูลค่าราคาตลาดส่วนความสามารถในการชำระหนี้ มีอิทธิพลในทิศทางตรงกันข้ามกับระดับการก่อกำหนดขึ้นตามมูลค่าทางบัญชี สอดคล้องกับงานวิจัยของ อาภา ประดิษฐ์วัฒนา (2561) ศึกษาเรื่องผลกระทบของปัจจัยด้านประสิทธิภาพของบริษัทที่มีผลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอุตสาหกรรมต่าง ๆ พบว่า ขนาดของบริษัทที่มีอิทธิพลในทิศทางเดียวกันกับโครงสร้างเงินทุนในอุตสาหกรรมส่วนใหญ่ ยกเว้นอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค บริษัทที่มีอิทธิพลในทิศทางตรงกันข้าม ส่วนสินทรัพย์ถาวรมีอิทธิพลในทิศทางเดียวกันกับโครงสร้างเงินทุน ยกเว้นอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง อุตสาหกรรมบริการมีอิทธิพลในทิศทางตรงกันข้าม และอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์รวมมีอิทธิพลในทิศทางตรงกันข้าม แสดงให้เห็นว่าบริษัทขนาดใหญ่หรือสินทรัพย์จำนวนมากนั้นสามารถก่อกำหนดขึ้นได้มากกว่าบริษัทขนาดเล็ก เนื่องจากมีความน่าเชื่อถือ ซึ่งเป็นสิ่งสำคัญสำหรับเป็นหลักประกันในการหาแหล่งเงินทุน

นอกจากนี้งานวิจัยของสินิทธิ์ อโศกบุญรัตน์ (2562) ศึกษาเรื่อง ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ พบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมมีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนในทิศทางตรงกันข้าม กล่าวคือ บริษัทจะเพิ่มสัดส่วนหนี้สินเมื่อขาดสภาพคล่องและลดสัดส่วนหนี้สินลงเมื่อสามารถทำกำไรได้เพิ่มขึ้น สอดคล้องกับงานวิจัยของ ธารีรัตน์ พลรักษ์ (2562) ศึกษาเรื่อง ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า กำไรจากการดำเนินงาน มีอิทธิพลในทิศทางเดียวกันกับระดับการก่อกำหนดขึ้นตามมูลค่าทางบัญชี แต่มีอิทธิพลในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น แสดงให้เห็นว่าบริษัทมีการกำหนดโครงสร้างเงินทุน

โดยพิจารณาจากปัจจัยด้านประสิทธิภาพในการทำกำไรเป็นหลัก กล่าวคือ บริษัทที่ทำกำไรได้มาก จะใช้เงินทุนจากแหล่งนี้สินน้อยลง ส่วนความสามารถในการชำระหนี้มีอิทธิพลในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น แสดงให้เห็นว่าเมื่อบริษัทมีสภาพคล่องและ ความสามารถในการทำกำไรได้ดี จึงทำให้มีความสามารถในการชำระหนี้มีมาก และยังคงคล้อย กับงานวิจัยของปัทมภัทร์ ปัญญาภาส และกนกศักดิ์ สุขวัฒนาสินิทธิ (2564) ศึกษาเรื่อง ปัจจัยที่มี ผลต่อโครงสร้างเงินทุนและการจัดการเงินทุนหมุนเวียนของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่ม SET100 ใน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราการเติบโตของยอดขาย อัตราส่วนสินทรัพย์ถาวรต่อ สินทรัพย์รวม และขนาดของบริษัท มีผลในทิศทางเดียวกันกับโครงสร้างเงินทุน แสดงว่าหาก บริษัทมีการเติบโตของยอดขายเพิ่มขึ้น มีสินทรัพย์ถาวรมากขึ้น และมีขนาดของบริษัทที่ใหญ่ขึ้น อาจมีแนวโน้มที่จะทำให้บริษัทมีการเพิ่มทุนจากการก่อหนี้มากขึ้นตามไปด้วย ส่วนอัตรา ผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมมีผลในทิศทางตรงกันข้ามกับโครงสร้างเงินทุน แสดงว่าบริษัทมี ความสามารถในการทำกำไรได้ดี จึงทำให้มีความต้องการเงินทุนจากการก่อหนี้ลดลง

ในขณะที่งานวิจัยของภัทราวดี สิงห์สุพรรณ และพัชฌันท์ เพชรเชิดชู (2562) ศึกษา เรื่อง ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อความเสี่ยงด้านโครงสร้างทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และ ผลประโยชน์ทางภาษีที่ไม่ใช่หนี้สิน มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับโครงสร้างทางการเงิน แสดงถึงประสิทธิภาพในการดำเนินงานโดยใช้สินทรัพย์ที่มีอยู่ได้อย่างมีประสิทธิภาพและบริษัท ได้รับประโยชน์จากการประหยัดภาษีได้ เนื่องจากจัดหาเงินทุนมาลงทุนในสินทรัพย์เพิ่มจากการก่อ หนี้สินมากกว่าการจัดหาเงินทุนจากการเพิ่มทุน ส่วนอัตราผลตอบแทนจากส่วนผู้ถือหุ้นและสภาพ คล่องทางการเงินมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม เช่นเดียวกับงานวิจัยของธนวันต์ มุสิกกุล (2560) ศึกษาเรื่อง ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อสัดส่วนหนี้สินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ในประเทศไทย พบว่า กำไรจากการดำเนินงาน และอัตราส่วนสภาพคล่อง มี ความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม ส่วนขนาดบริษัท มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน กับ อัตราส่วนหนี้ต่อส่วนของผู้ถือหุ้น แสดงว่าผู้บริหารเลือกใช้แหล่งเงินทุนภายในก่อนการใช้แหล่ง เงินทุนภายนอก และบริษัทมีสภาพคล่องที่ดีจึงไม่มีความจำเป็นต้องก่อหนี้จากแหล่งเงินทุน ภายนอก บริษัทที่มีขนาดใหญ่จะมีแนวโน้มในการล้มละลายต่ำกว่าบริษัทที่มีขนาดเล็ก

นอกจากนี้งานวิจัยของฉัฐญาดา คงสกุล (2560) ศึกษาเรื่องปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อ โครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า ขนาดของ

กิจการ และผลประโยชน์ทางภาษีที่ไม่ใช่หนี้สิน มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน แสดงว่ากิจการขนาดใหญ่มีความเสี่ยงล้มละลายน้อยกว่ากิจการขนาดเล็ก โดยผู้บริหารจะพิจารณาผลประโยชน์ทางภาษีที่ไม่ใช่หนี้สิน โดยการจัดหาแหล่งเงินทุนจากการก่อหนี้มากกว่าการออกหุ้น ส่วนความสามารถในการทำกำไร สภาพคล่อง โอกาสการเติบโตของกิจการ และประสิทธิภาพของราคาหุ้น มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราส่วนหนี้สินต่อเงินทุน แสดงว่ากิจการมีความสามารถในการทำกำไรได้ดี โดยใช้แหล่งเงินทุนภายในก่อน หากไม่เพียงพอจึงต้องหาเงินทุนจากแหล่งภายนอก สอดคล้องกับงานวิจัยของเนาวรัตน์ ศรีพนากุล (2556) ศึกษาเรื่อง ปัจจัยที่มีผลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษาบริษัทที่อยู่ในกลุ่มดัชนี SET50 พบว่า สภาพคล่องและอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม ส่วนขนาดของธุรกิจ มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน แสดงถึงการตัดสินใจระดมเงินทุนจากแหล่งภายในก่อน โดยคำนึงถึงความต้องการขยายธุรกิจ และยังสอดคล้องกับงานวิจัยของจุฑามาศ หนูห้วง และอภิชาติ พงศ์สุพัฒน์ (2564) ศึกษาเรื่อง ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดัชนี SET 100 พบว่าความสามารถในการทำกำไร และสภาพคล่องมีผลกระทบในทิศทางตรงกันข้าม แสดงถึงกิจการทำกำไรได้ดีสามารถใช้สินทรัพย์ที่มีอย่างมีประสิทธิภาพ และยังมีสภาพคล่องสูงจึงมีแนวโน้มที่จะก่อหนี้ลดลง ส่วนอัตราส่วนสินทรัพย์ถาวรต่อสินทรัพย์รวม และขนาดของกิจการมีผลกระทบในทิศทางเดียวกัน กิจการที่มีขนาดใหญ่และมีสินทรัพย์ถาวรมากสะท้อนถึงการมีเครดิตที่ดีกว่ากิจการขนาดเล็กและมีสินทรัพย์ถาวรน้อย

ในขณะที่งานวิจัยของวิชุดา กรรณิกา และวรรณรพี บานชื่น วิจิตร (2562) ศึกษาเรื่อง ปัจจัยที่มีผลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนี SET CLMV พบว่า ขนาดของบริษัท อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน และความสามารถในการชำระหนี้ มีผลในทิศทางตรงกันข้าม แสดงว่าบริษัทขนาดใหญ่มีการกู้เงินระยะสั้นน้อย มีสภาพคล่องทางการเงินสูงและมีความสามารถในการทำกำไรได้ดี มีกำไรจากการดำเนินงานมาก จึงทำให้มีความสามารถที่จะชำระหนี้สูง

นอกจากนี้งานวิจัยของเกษมณี ร่วมชาติ (2559) ศึกษาเรื่อง ปัจจัยที่มีผลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในหมวดธุรกิจการแพทย์ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าขนาดกิจการ มีผลในทิศทางเดียวกัน แสดงให้เห็นว่าบริษัทขนาดใหญ่สามารถกระจายความเสี่ยงในการลงทุนได้ดีกว่าบริษัทขนาดเล็ก ส่วนผลการดำเนินงานและสภาพคล่อง มีผลในทิศทางตรงกันข้าม แสดงให้เห็นว่าบริษัทมีการจัดหาเงินทุนภายในก่อนและถ้าเงินทุนไม่เพียงพอจึงจัดหาเงินทุน

ภายนอก สอดคล้องกับงานวิจัยของศศิธร เนื่องจางันต์ (2556) ศึกษาเรื่อง ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มทรัพยากร พบว่าความสามารถในการทำกำไร มีอิทธิพลในทิศทางตรงกันข้าม แสดงว่าบริษัทมีการจัดหาแหล่งเงินทุนภายในก่อน ทำให้มีการก่อหนี้ลดลง เนื่องจากมีต้นทุนทางการเงินที่ต่ำกว่า ส่วนขนาดกิจการมีอิทธิพลในทิศทางเดียวกัน แสดงถึงบริษัทขนาดใหญ่ มีความมั่นคง สามารถกระจายความเสี่ยงได้มาก ความเสี่ยงในการล้มละลายต่ำ สามารถกู้ยืมเพื่อประหยัดภาษีได้มากขึ้น และยังสอดคล้องกับงานวิจัยของวิภาเพ็ญ จิกเวียง (2564) ศึกษาเรื่อง ปัจจัยที่สัมพันธ์กับโครงสร้างเงินทุนของธุรกิจการเงินไทย พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม แสดงให้เห็นว่า บริษัทมีความสามารถในการทำกำไรสูงไม่จำเป็นต้องจัดหาเงินทุนจากแหล่งภายนอก โดยสามารถใช้แหล่งเงินทุนภายในก่อน ส่วนอัตราส่วนสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม และขนาดของบริษัท มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน บริษัทที่มีขนาดใหญ่มีความน่าเชื่อถือ มีความเสี่ยงในการเกิดต้นทุนล้มละลายต่ำและยังมีสินทรัพย์มากสามารถใช้เป็นหลักประกันสำหรับการกู้ยืม โดยเพิ่มความมั่นใจให้กับผู้ให้กู้

งานวิจัยของจิตประพาพ มีชนะ (2561) ศึกษาเรื่อง การศึกษาอิทธิพลของกระแสเงินสดกับโครงสร้างทางการเงิน: บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ไม่มีอิทธิพลกับโครงสร้างทางการเงิน

ในขณะที่งานวิจัยของชาลินี แสงสร้อย (2558) พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาหลักทรัพย์เป็นการสะท้อนสภาพคล่องในการทำกำไรของอุตสาหกรรมธุรกิจบริการ สอดคล้องกับงานวิจัยของชูดาวพร สอนภักดี และทาริกา แยมชะมัง (2564) ศึกษาเรื่อง อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ (หมวดขนส่งและโลจิสติกส์) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล ระยะเวลาในการเก็บหนี้ อัตรากำไรจากการดำเนินงาน อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางบวก ส่วนระยะเวลาชำระหนี้ อัตรากำไรขั้นต้น อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็วและอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางลบ สำหรับกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ (หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์) ระยะเวลาชำระหนี้ และอัตรากำไรสุทธิ มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางบวก และยังสอดคล้องกับงานวิจัยของ ศิวัช จันทร โชติ (2559) ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์

ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ กรณีศึกษา : กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราส่วนที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ได้แก่ อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover), อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Assets), อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earning per Share) และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (P/BV Ratio) อย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio), อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (Debt to Assets Ratio) และอัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (Interest Coverage Ratio) นั้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ จากการใช้อัตราส่วนทางการเงิน เป็นเครื่องมืออย่างหนึ่งที่จะช่วยให้นักลงทุนสามารถนำมาวิเคราะห์ความน่าเชื่อถือ วางแผนการตัดสินใจ อีกทั้งยังเป็นประโยชน์ต่อผู้บริหาร เพื่อนำข้อมูลไปใช้ประกอบเพื่อพิจารณาถึงปัญหาและโอกาสเพื่อกำหนดแผนดำเนินงาน

ตารางที่ 2.1 สรุปงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ผู้ทำการวิจัย	งานวิจัย	ตัวแปรอิสระ/ตัวแปรตาม	ผลการวิจัย
จิราวัฒน์ แสงเป่า (2561)	ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อ โครงสร้าง เงินทุนของบริษัทจดทะเบียนใน หลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ	1.ขนาดของบริษัท 2. ความสามารถในการทำกำไร -อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม -อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น 3.อัตรากาเรเติบโต 4.สินทรัพย์ถาวร 5.ผลประโยชน์ทางภาษีที่ไม่ใช่หนี้สิน 6.ความสามารถในการชำระหนี้ ตัวแปรตาม โครงสร้างเงินทุน -ระดับการก่อหนี้ตามมูลค่าทางบัญชี -ระดับการก่อหนี้ตามมูลค่าราคาตลาด	ขนาดบริษัท สินทรัพย์ถาวร มี อิทธิพลในทิศทางเดียวกันกับ ระดับการก่อหนี้สินตามมูลค่า ทางบัญชีและ ระดับการก่อ หนี้สินตามมูลค่าราคาตลาด ความสามารถในการชำระหนี้ มี อิทธิพลในทิศทางตรงกันข้ามกับ ระดับการก่อหนี้สินตามมูลค่า ทางบัญชี

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

ผู้ทำการวิจัย	งานวิจัย	ตัวแปรอิสระ/ตัวแปรตาม	ผลการวิจัย
<p>อาภา ประดิษฐ์วัฒนา (2561)</p>	<p>ผลกระทบบของปัจจัยด้าน ประสิทธิภาพของบริษัทที่มีผลต่อ โครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในอุตสาหกรรมต่างๆ</p>	<p>1.ขนาดบริษัท 2.สินทรัพย์ถาวร 3.ความสามารถในการทำกำไร 4.อัตราการเติบโต 5.ผลประโยชน์ทางภาษีที่ไม่ใช่หนี้สิน</p> <p>ตัวแปรตาม โครงสร้างเงินทุน คือ อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น</p>	<p>ขนาดของบริษัทมีอิทธิพลใน ทิศทางเดียวกันกับโครงสร้าง เงินทุน ยกเว้นอุตสาหกรรม สินค้าอุปโภคบริโภคมีอิทธิพล ในทิศทางตรงกันข้าม</p> <p>สินทรัพย์ถาวรมีอิทธิพลใน ทิศทางเดียวกันกับโครงสร้าง เงินทุน ยกเว้นอุตสาหกรรม อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง อุตสาหกรรมบริการมีอิทธิพลใน ทิศทางตรงกันข้าม</p> <p>อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์รวม มีอิทธิพลในทิศทางตรงกันข้าม กับโครงสร้างเงินทุนในกลุ่ม อุตสาหกรรมส่วนใหญ่</p>

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

ผู้ทำการวิจัย	งานวิจัย	ตัวแปรอิสระ/ตัวแปรตาม	ผลการวิจัย
สินิทธิ์ อโศกบุญรัตน์ (2562)	ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อ โครงสร้าง เงินทุนของบริษัทที่จดทะเบียนใน ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ	1.อัตรากำไรสุทธิต่อยอดขาย 2.อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน สุทธิต่อหนี้สินรวม 3.อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม 4.อัตราส่วนกำไรสะสมต่อสินทรัพย์รวม 5.อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ 6.อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ตัวแปรตาม โครงสร้างเงินทุน -การก่อกำหนดหนี้สินตามมูลค่าทางบัญชี -การก่อกำหนดหนี้สินตามมูลค่าทางตลาด	อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนต่อ สินทรัพย์รวมมีอิทธิพลต่อ โครงสร้างเงินทุนในทิศทาง ตรงกันข้าม
ชวีร์รัตน์ พลรัมย์ (2562)	ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อ โครงสร้าง เงินทุนของบริษัทจดทะเบียนใน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	1.อัตราเงินปันผลตอบแทน 2.กำไรจากการดำเนินงาน 3.ผลประโยชน์ทางภาษีที่ไม่ใช่หนี้สิน 4.ความสามารถในการชำระหนี้	กำไรจากการดำเนินงาน มี อิทธิพลในทิศทางเดียวกันกับ ระดับการก่อกำหนดหนี้ตามมูลค่าทาง บัญชี

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

ผู้ทำการวิจัย	งานวิจัย	ตัวแปรอิสระ/ตัวแปรตาม	ผลการวิจัย
ธารีรัตน์ พลรัมย์ (2562)		ตัวแปรตาม 1.การก่อกำหนดสินตามมูลค่าทางบัญชี 2.อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	กำไรจากการดำเนินงาน และความสามารถในการชำระหนี้ มีอิทธิพลในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น
ปิ่นฉัตร ปัญญาภาส และกนกศักดิ์ สุขวัฒนา สนิทธี(2564)	ปัจจัยที่มีผลต่อโครงสร้างเงินทุนและการจัดการเงินทุนหมุนเวียนของบริษัทจดทะเบียน	1.อัตรากำไรสุทธิของยอดขาย 2.อัตราส่วนสินทรัพย์ถาวรต่อสินทรัพย์รวม 3.อัตราคอสมักเงินกู้ 4.อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม 5.ขนาดของบริษัท ตัวแปรตาม 1.โครงสร้างเงินทุน 2.การจัดการเงินทุนหมุนเวียน -อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม	อัตรากำไรสุทธิของยอดขาย และขนาดของบริษัท มีผลในทิศทางเดียวกันกับอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตรากำไรสุทธิของยอดขาย อัตราส่วนสินทรัพย์ถาวรต่อสินทรัพย์รวม และขนาดของบริษัท มีผลในทิศทางเดียวกันกับระดับการก่อกำหนดมูลค่าทางบัญชี

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

ผู้ทำการวิจัย	งานวิจัย	ตัวแปรอิสระ/ตัวแปรตาม	ผลการวิจัย
<p>บัณฑิตร์ ปัญญาภาส และกนกศักดิ์ สุขวัฒนา สินิทธิ์(2564)</p>			<p>อัตราส่วนผลตอบแทนต่อ สินทรัพย์รวม มีผลในทิศทาง ตรงกันข้ามกับอัตราส่วนหนี้สิน ต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนผลตอบแทนต่อ สินทรัพย์รวม มีผลในทิศทาง ตรงกันข้ามกับระดับการก่อหนี้ ตามมูลค่าทางบัญชี</p>
<p>ภัทราวดี สิงห์สุพรรณ และพัทธนันท์ เพชรเชิดชู (2562)</p>	<p>ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อความเสี่ยง ด้านโครงสร้างทางการเงินของ บริษัทจดทะเบียนในตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100</p>	<p>1.ความสามารถในการทำกำไร -อัตรากำไรจากการดำเนินงาน -อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ -อัตราผลตอบแทนจากส่วนผู้ถือหุ้น 2.สภาพคล่องทางการเงิน 3.อัตราส่วนสินทรัพย์ถาวร</p>	<p>-อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และผลประโยชน์ทางภาษีที่ ไม่ใช่หนี้สินมีความสัมพันธ์ใน ทิศทางเดียวกัน กับอัตราส่วน หนี้สินต่อสินทรัพย์รวม</p>

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

ผู้ทำการวิจัย	งานวิจัย	ตัวแปรอิสระ/ตัวแปรตาม	ผลการวิจัย
ภัทราวดี สิงห์สุพรรณ และพัทธนันท์ เพชรเชิดชู (2562)		4.อัตราการเติบโต 5.ผลประโยชน์ทางภาษีที่ไม่ใช่หนี้สิน ตัวแปรตาม โครงสร้างทางการเงิน -อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม	-อัตราผลตอบแทนจากส่วนผู้ถือหุ้น และสภาพคล่องทางการเงิน มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมใน ทิศทางตรงกันข้าม
ชนวันต์ มุสิกกุล (2560)	ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อสัดส่วนหนี้สินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ในประเทศไทย	1.อัตราการเปลี่ยนแปลงของกำไรสุทธิต่อยอดขาย 2.กำไรจากการดำเนินงาน 3.กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน 4.อัตราส่วนสภาพคล่อง 5.อัตราส่วนการเติบโต 6.สินทรัพย์ถาวร 7.ขนาดบริษัท ตัวแปรตาม อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	กำไรจากการดำเนินงานและอัตราส่วนสภาพคล่อง มีความสัมพันธ์ใน ทิศทางตรงกันข้าม ขนาดบริษัท มีความสัมพันธ์ใน ทิศทางบวก

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

ผู้ทำการวิจัย	งานวิจัย	ตัวแปรอิสระ/ตัวแปรตาม	ผลการวิจัย
ณัฐญาดา คงสกุล(2560)	ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อ โครงสร้าง เงินทุนของบริษัทจดทะเบียนใน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	1.สินทรัพย์มีตัวตน 2.ความสามารถในการทำกำไร 3.ขนาดของบริษัท 4.โอกาสในการเติบโต 5.ผลประโยชน์ทางภาษีที่ไม่ใช่หนี้สิน 6.สภาพคล่อง 7.ความผันผวนกำไรจากการดำเนินงาน 8.ประสิทธิภาพของราคาหุ้น ตัวแปรตาม อัตราส่วนหนี้สินต่อเงินทุน	ขนาดของกิจการ และ ผลประโยชน์ทางภาษีที่ไม่ใช่ หนี้สิน มีความสัมพันธ์ในทิศทาง เดียวกัน ความสามารถในการทำกำไร สภาพคล่อง โอกาสการเติบโต ของกิจการ และประสิทธิภาพ ของราคาหุ้น มีความสัมพันธ์ใน ทิศทางตรงกันข้าม
เนาวรัตน์ ศรีพนากุล (2556)	ปัจจัยที่มีผลต่อโครงสร้างเงินทุน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษาบริษัทที่อยู่ในกลุ่มดัชนี SET 50	1.อัตราดอกเบี้ยเงินกู้เฉลี่ยของธนาคารพาณิชย์ 2.ความสามารถในการทำกำไร 3.สภาพคล่อง 4.อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ 5.ขนาดของธุรกิจ	สภาพคล่อง และ อัตรา ผลตอบแทนจากสินทรัพย์ มี ความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกัน ข้าม

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

ผู้ทำการวิจัย	งานวิจัย	ตัวแปรอิสระ/ตัวแปรตาม	ผลการวิจัย
เนาวรัตน์ ศรีพนากุล (2556)		ตัวแปรตาม อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	ขนาดของธุรกิจ มีความสัมพันธ์ ในทิศทางเดียวกัน
จุฑามาศ หนูห้วง และ อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์ (2564)	ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อโครงสร้าง เงินทุนของบริษัทจดทะเบียนใน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดัชนี SET 100	1.ความสามารถในการทำกำไร 2.อัตราส่วนสินทรัพย์ถาวรต่อสินทรัพย์รวม 3.สินทรัพย์ไม่มีตัวตนที่ระบุได้ 4.ขนาดของกิจการ 5.สภาพคล่อง ตัวแปรตาม 1.อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม 2.อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อหนี้สินรวมและ ส่วนของผู้ถือหุ้นราคาตลาด	ความสามารถในการทำกำไร และสภาพคล่อง มีความสัมพันธ์ ในทิศทางตรงกันข้าม อัตราส่วนสินทรัพย์ถาวรต่อ สินทรัพย์รวม และขนาดของ กิจการ มีความสัมพันธ์ในทิศทาง เดียวกัน
วิชุดา วรรณทิ และ วรรณรพี บานชื่นวิจิตร (2562)	ปัจจัยที่มีผลต่อโครงสร้างเงินทุน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม ดัชนี SET CLMV	1.ขนาดของบริษัท 2.อัตรากำไรสุทธิ 3.อัตราส่วนสภาพคล่อง 4.ความสามารถในการชำระหนี้	ขนาดของบริษัท อัตราส่วน เงินทุนหมุนเวียน และ ความสามารถในการชำระหนี้ มี ผลในทิศทางตรงกันข้าม

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

ผู้ทำการวิจัย	งานวิจัย	ตัวแปรอิสระ/ตัวแปรตาม	ผลการวิจัย
วิชุดา กรรณิกา และ วรรณรพี บานชื่นวิจิตร (2562)		5.ความสามารถในการทำกำไร ตัวแปรตาม 2.อัตราส่วนหนี้สินระยะสั้นต่อสินทรัพย์รวม 3.อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวม	
เกษมณี ร่วมชาติ (2559)	ปัจจัยที่มีผลต่อโครงสร้างเงินทุน ของบริษัทจดทะเบียนในหมวด ธุรกิจการแพทย์ ในตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	1.ขนาดกิจการ 2.ระยะเวลาการเป็นบริษัทจดทะเบียน 3.สภาพคล่อง 4.ความสามารถในการใช้สินทรัพย์ 5.ผลการดำเนินงาน 6.อัตรากำไรสุทธิ 7.อัตราก่อหนี้ ตัวแปรตาม อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	ขนาดกิจการ มีผลในทิศทาง เดียวกัน ผลการดำเนินงานและสภาพ คล่อง มีผลในทิศทางตรงกันข้าม

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

ผู้ทำการวิจัย	งานวิจัย	ตัวแปรอิสระ/ตัวแปรตาม	ผลการวิจัย
ศศิธร เนื่องจางงค์ (2556)	ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มทรัพยากร	1.ความสามารถในการทำกำไร 2.ขนาดของกิจการ 3.สินทรัพย์ถาวร 4.ผลประโยชน์ทางภาษีที่ไม่ใช่หนี้สิน 5.โอกาสในการเจริญเติบโต 6.การเปลี่ยนแปลงของกำไรจากการดำเนินงาน 7.การเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น ตัวแปรตาม อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อเงินลงทุนระยะยาว	ความสามารถในการทำกำไร มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม ขนาดของกิจการ และสินทรัพย์ถาวร มีความสัมพันธ์ในทิศทางบวก
วิภาเพ็ญ จิกเวียง (2564)	ปัจจัยที่สัมพันธ์กับโครงสร้างเงินทุนของธุรกิจการเงินไทย	1.อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม 2.อัตราส่วนสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน 3.ขนาดของบริษัท 4.อัตรากำไรสุทธิของสินทรัพย์รวม	อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

ผู้ทำการวิจัย	งานวิจัย	ตัวแปรอิสระ/ตัวแปรตาม	ผลการวิจัย
วิภาเพ็ญ จิกเวียง (2564)		ตัวแปรตาม อัตราส่วนหนี้สิน	อัตราส่วนสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนประเภทที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ต่อสินทรัพย์รวม และขนาดของบริษัท มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน
จิตประพาพ มีชนะ (2561)	การศึกษาอิทธิพลของกระแสเงินสดกับโครงสร้างทางการเงิน: บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	1.กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน 2.กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน 3.กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ตัวแปรตาม โครงสร้างทางการเงิน -อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม	กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ไม่มีอิทธิพลกับโครงสร้างทางการเงิน
ชาลินี แสงสร้อย (2558)	ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย:	1.อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน 2.อัตราส่วนทางการเงิน 3.อัตรากำไรสุทธิ 4.อัตราส่วนระยะเวลาในการเก็บหนี้	อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม อัตรากำไรสุทธิของสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

ผู้ทำการวิจัย	งานวิจัย	ตัวแปรอิสระ/ตัวแปรตาม	ผลการวิจัย
ชาลินี แสงสร้อย (2558)	กรณีศึกษา กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ	5. อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ 6. อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม 7. อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร 8. หนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 9. อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย 10. อัตรากำไรขั้นต้น 11. อัตรากำไรสุทธิ 12. อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม	ในทิศทางตรงกันข้าม
ชุตานพร สอนภักดี และ ทาริกา เข้มขะมัง (2564)	อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	1. อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน 2. อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว 3. อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ 4. ระยะเวลาในการเก็บหนี้ 5. อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้ 6. ระยะเวลาชำระหนี้ 7. อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม 8. อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม	อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล ระยะเวลาในการเก็บหนี้ อัตรากำไรจากการดำเนินงาน อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

ผู้ทำการวิจัย	งานวิจัย	ตัวแปรอิสระ/ตัวแปรตาม	ผลการวิจัย
<p>ชูดาพร สอนภักดี และ ทาริกา เข้มชะมัง (2564)</p>		<p>9.อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 10.อัตรการจ่ายเงินปันผล 11.อัตรกำไรขั้นต้น 12.อัตรกำไรจากการดำเนินงาน 13.อัตรกำไรสุทธิ 14.อัตรผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม 15.อัตรผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 16.อัตรส่วนกำไรต่อหุ้น 17.อัตรส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น 18.อัตรส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี 19.อัตรผลตอบแทนจากเงินปันผล</p> <p>ตัวแปรตาม ราคาหลักทรัพย์</p>	<p>มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน</p> <p>ระยะเวลาชำระหนี้ อัตรกำไรขั้นต้น อัตรส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว และอัตรผลตอบแทนสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม</p> <p>สำหรับกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ ระยะเวลาชำระหนี้ และอัตรกำไรสุทธิ มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน</p>

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

ผู้ทำการวิจัย	งานวิจัย	ตัวแปรอิสระ/ตัวแปรตาม	ผลการวิจัย
ศิวัช จันทร โษติ (2559)	ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ กรณีศึกษา : กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	1.อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน 2.อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว 3.อัตรากำไรสุทธิ 4.อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น 5.อัตรากำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 6.อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม 7.อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 8.อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย 9.อัตรากำไรสุทธิ 10.อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม 11.อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 12.อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น 13.อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น 14.อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี 15.อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล ตัวแปรตาม คือ ราคาหลักทรัพย์	อัตรากำไรสุทธิของสินค้าคงเหลือ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกันในขณะที่อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย นั้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม

2.3 การพัฒนาสมมติฐาน

สมมติฐาน ความสามารถในการทำกำไรและโครงสร้างทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยมีรายละเอียดดังนี้

H1 อัตรากำไรจากการดำเนินงานมีผลต่อโครงสร้างทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

H2 อัตรากำไรสุทธิมีผลต่อโครงสร้างทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

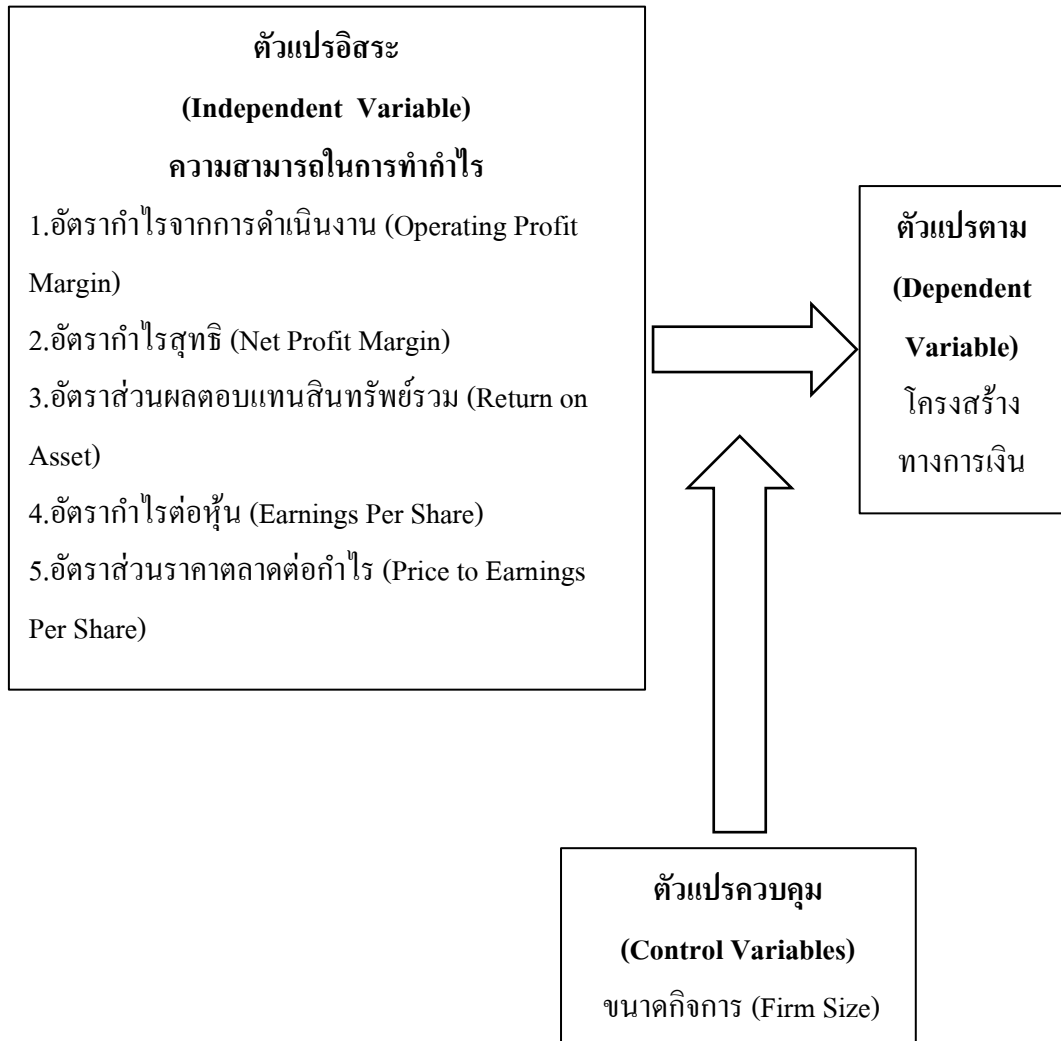
H3 อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์รวมมีผลต่อโครงสร้างทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

H4 อัตรากำไรต่อหุ้นมีผลต่อโครงสร้างทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

H5 อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรมีผลต่อโครงสร้างทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

2.4 กรอบแนวคิดการวิจัย

จากแนวคิด ทฤษฎี และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้องสามารถนำความรู้เพื่อพัฒนาเป็นกรอบแนวคิดการวิจัย สำหรับการศึกษาความสามารถในการทำกำไรและโครงสร้างทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ซึ่งสามารถแสดงกรอบแนวคิดในการวิจัย ดังนี้



บทที่ 3

ระเบียบวิธีวิจัย

การวิจัยเรื่อง ความสามารถในการทำกำไรและโครงสร้างทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ เป็นการวิจัยเชิงพรรณนา เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของความสามารถในการทำกำไรและโครงสร้างทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ซึ่งการวิจัยนี้ผู้วิจัยได้ดำเนินการตามระเบียบวิธีวิจัย โดยมีขั้นตอนดังนี้

- 3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย
- 3.2 ตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย
- 3.3 เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย
- 3.4 การเก็บรวบรวมข้อมูล
- 3.5 สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย

การศึกษาศักยภาพในการทำกำไรและโครงสร้างทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ผู้วิจัยได้กำหนดประชากรและกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย ดังต่อไปนี้

3.1.1 ประชากร

ประชากรที่ใช้ในงานวิจัยครั้งนี้ คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ จำนวน 199 บริษัท (ข้อมูล ณ วันที่ 3 ธันวาคม 2564: www.set.or.th) ยกเว้นธุรกิจการเงิน โดยจำแนกเป็น 7 กลุ่มอุตสาหกรรม ดังนี้

1. กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (AGRO)
2. กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค (CONSUMP)
3. กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม (INDUS)
4. กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และสิ่งก่อสร้าง (PROPCON)

5. กลุ่มทรัพยากร (RESOURCE)
6. กลุ่มบริการ (SERVICE)
7. กลุ่มเทคโนโลยี (TECH)

3.1.2 กลุ่มตัวอย่าง

กลุ่มตัวอย่าง คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ซึ่งมีระยะเวลาบัญชี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม โดยทำการเก็บข้อมูลระหว่างปี พ.ศ. 2561 – 2563 รวมจำนวน 3 ปี เป็นการคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างโดยใช้วิธีการคัดเลือกเฉพาะบริษัทที่มีอัตราส่วนทางการเงินครบถ้วนทุกปี

3.2 ตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย

ตัวแปรอิสระ (Independent Variable) ของงานวิจัยครั้งนี้ คือ ความสามารถในการทำกำไร โดยวิเคราะห์จากอัตราส่วนทางการเงิน ดังนี้

- 3.1 อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (Operating Profit Margin)
- 3.2 อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin)
- 3.3 อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์รวม (Return on Asset)
- 3.4 อัตรากำไรต่อหุ้น (Earnings Per Share)
- 3.5 อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (Price Earnings Ratio)

ตัวแปรตาม (Dependent Variable) คือ โครงสร้างทางการเงิน โดยใช้อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (Debt Ratio) โดยใช้ข้อมูลรายปี

ตัวแปรควบคุม (Control Variables) คือ ขนาดกิจการ (Firm Size)

3.3 เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษาในครั้งนี้ เป็นการเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิ ดังนี้

อัตราความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio) ประกอบด้วย อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (Operating Profit Margin) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์รวม (Return on Asset) อัตรากำไรต่อหุ้น (Earnings Per Share) และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (Price to Earnings Per Share)

ตารางที่ 3.1 สูตรการคำนวณอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร

อัตราความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio)	การคำนวณ
1. อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (Operating Profit Margin)	กำไรจากการดำเนินงาน/ขายสุทธิ
2. อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin)	กำไรสุทธิ/ขายสุทธิ
3. อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์รวม (Return on Asset)	กำไรสุทธิ/สินทรัพย์รวม*100
4. อัตรากำไรต่อหุ้น (Earnings Per Share)	กำไรสุทธิ/จำนวนหุ้นของบริษัท ที่ชำระแล้ว
5. อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (Price to Earnings Per Share)	ราคาตลาดต่อหุ้น/กำไรสุทธิต่อ หุ้น

3.4 การเก็บรวบรวมข้อมูล

การศึกษาวิจัยในครั้งนี้ มีการเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ที่รวบรวมจากรายงานประจำปีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ สืบค้นจากฐานข้อมูล SETSMART ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นรายปีตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561 ถึงปี พ.ศ. 2563 รวมทั้งเว็บไซต์ของแต่ละบริษัท และจากบทความ เอกสารวิชาการ รายงานวิจัยรวมทั้งเอกสารที่เกี่ยวข้อง หลังจากรวบรวมข้อมูลได้จะนำข้อมูลมาทำการวิเคราะห์โดยใช้โปรแกรมการวิเคราะห์ทางสถิติ ตามสมมติฐานของการศึกษา

3.5 สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

ในการศึกษาวิจัยเรื่อง ความสามารถในการทำกำไรและโครงสร้างทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยวิเคราะห์ข้อมูล แบ่งออกเป็น 2 ส่วน ได้แก่ สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) และสถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics)

1. สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistic Analysis) เป็นการอธิบายภาพรวมของตัวแปรลักษณะของกลุ่มข้อมูลที่เป็นตัวเลข ในรูปของค่าสถิติพื้นฐาน ได้แก่ ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าเฉลี่ย (Mean) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ของอัตราความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio) ขนาดกิจการ เป็นตัวแปรควบคุมและโครงสร้างทางการเงิน

2. สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics) เป็นการนำผลการวิเคราะห์นั้นไปสรุปโดยใช้ทฤษฎีความน่าจะเป็น ประกอบด้วย

2.1 การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

วิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างหลายตัวแปร ดังนี้

1. กำหนดตัวแปรอิสระ (Independent Variable) ที่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม (Dependent Variable) ดังนี้

ตัวแปรอิสระ (Independent Variable) จำนวน 6 ตัว ซึ่งเป็นตัวแปรเชิงปริมาณ

1. อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (Operating Profit Margin)
2. อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin)
3. อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์รวม (Return on Asset)
4. อัตรากำไรต่อหุ้น (Earnings Per Share)
5. อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (Price to Earnings Per Share)

ตัวแปรตาม (Dependent Variable) 1 ตัว เป็นตัวแปรเชิงปริมาณ คือ โครงสร้างทางการเงิน โดยใช้อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (Debt Ratio) โดยใช้ข้อมูลรายปี ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

ตัวแปรควบคุม (Control Variables) 1 ตัว เป็นตัวแปรเชิงปริมาณ คือ ขนาดกิจการ (Firm Size) วัดจากขนาดสินทรัพย์รวมของกิจการ

2. สร้างสมการแสดงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ (Independent Variable) ที่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม (Dependent Variable) ซึ่งสามารถเขียนสมการได้ดังนี้

$$DA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 EBIT_{i,t} + \beta_2 NPM_{i,t} + \beta_3 ROA_{i,t} + \beta_4 EPS_{i,t} + \beta_5 PE_{i,t} + \beta_6 SIZE_{i,t} + \varepsilon_t$$

โดยที่	$DA_{i,t}$	=	อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม
	$EBIT_{i,t}$	=	อัตรากำไรจากการดำเนินงาน
	$NPM_{i,t}$	=	อัตรากำไรสุทธิ
	$ROA_{i,t}$	=	อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์รวม
	$EPS_{i,t}$	=	อัตรากำไรต่อหุ้น
	$PE_{i,t}$	=	อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร
	$SIZE_{i,t}$	=	ขนาดกิจการ
	ค่าทางสถิติ		
	β_0	แทนค่า	ค่าคงที่
	β_{1-6}	แทนค่า	ค่าสัมประสิทธิ์ตัวแปรที่ 1-6
	ε_t	แทนค่า	ค่าความคลาดเคลื่อน

บทที่ 4

ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

การศึกษาความสามารถในการทำกำไรและโครงสร้างทางการเงิน ของบริษัท จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ เก็บรวบรวมข้อมูลบริษัทเป็นรายปีระหว่างปี พ.ศ. 2561 ถึง พ.ศ. 2563 โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

- 4.1 ลักษณะข้อมูลเบื้องต้นของกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ศึกษา
- 4.2 การวิเคราะห์ข้อมูลโดยสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)
- 4.3 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient)
- 4.4 ผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

4.1 ลักษณะข้อมูลเบื้องต้นของกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ศึกษา

ในการศึกษาครั้งนี้ผู้วิจัยต้องการวิเคราะห์ลักษณะทั่วไปของกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา ซึ่งผู้วิจัยใช้สถิติต่าง ๆ ประกอบด้วย ร้อยละ (Percentile) การแจกแจงความถี่ของข้อมูล (Frequencies) ค่าเฉลี่ย (Mean) ซึ่งมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

4.1.1 ลักษณะข้อมูลเบื้องต้นของกลุ่มตัวอย่าง

กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ 7 กลุ่มอุตสาหกรรม โดยเก็บข้อมูลจำนวน 3 ปี ในช่วงระหว่างปี พ.ศ. 2561 ถึง พ.ศ. 2563 แสดงรายละเอียดดังตารางที่ 4.1 และตารางที่ 4.2 ดังนี้

ตารางที่ 4.1 จำนวนบริษัทที่ทำการศึกษา จำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

ลำดับ	กลุ่มอุตสาหกรรม	จำนวนบริษัททั้งหมด	ร้อยละ
1	กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	10	5.03
2	กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค	15	7.54
3	กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม	43	21.61
4	กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และสิ่งก่อสร้าง	36	18.09
5	กลุ่มทรัพยากร	18	9.05
6	กลุ่มบริการ	56	28.14
7	กลุ่มเทคโนโลยี	21	10.54
รวมทั้งสิ้น		199	100

จากตารางที่ 4.1 แสดงจำนวนบริษัทที่ทำการศึกษา จำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ พบว่าบริษัทส่วนใหญ่อยู่ในกลุ่มบริการ จำนวน 56 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 28.14 รองลงมาคือกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม จำนวน 43 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 21.61 อยู่ในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และสิ่งก่อสร้าง จำนวน 36 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 18.09 อยู่ในกลุ่มเทคโนโลยี จำนวน 21 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 10.54 กลุ่มทรัพยากร จำนวน 18 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 9.05 อยู่ในกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค จำนวน 15 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 7.54 และอีก 10 บริษัท อยู่ในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร คิดเป็นร้อยละ 5.03 ตามลำดับ

ตารางที่ 4.2 จำนวนข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาตามกลุ่มอุตสาหกรรม

ประเภทกลุ่มอุตสาหกรรม	จำนวนบริษัท	จำนวนข้อมูล 3 ปี	ร้อยละ
กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	10	27	6.04
กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค	11	31	6.94
กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม	39	110	24.61
กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และสิ่งก่อสร้าง	30	79	17.67
กลุ่มทรัพยากร	16	38	8.50
กลุ่มบริการ	51	123	27.52
กลุ่มเทคโนโลยี	16	39	8.72
รวมจำนวนตัวอย่างทั้งสิ้น	173	447	100

จากตารางที่ 4.2 แสดงจำนวนข้อมูลที่สามารถเก็บได้ครบถ้วนและนำมาวิเคราะห์ค่าทางสถิติ ผ่าน โปรแกรมสำเร็จรูป จำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม พบว่า ลักษณะทั่วไปของข้อมูลส่วนใหญ่อยู่ในกลุ่มบริการ จำนวน 123 ข้อมูล คิดเป็นร้อยละ 27.52 รองลงมาคือ กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม จำนวน 110 ข้อมูล คิดเป็นร้อยละ 24.61 ในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และสิ่งก่อสร้าง จำนวน 79 ข้อมูล คิดเป็นร้อยละ 17.67 กลุ่มเทคโนโลยี จำนวน 39 ข้อมูล คิดเป็นร้อยละ 8.72 ใกล้เคียงกับกลุ่มทรัพยากร จำนวน 38 ข้อมูล คิดเป็นร้อยละ 8.50 กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค จำนวน 31 ข้อมูล คิดเป็นร้อยละ 6.94 และในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร จำนวน 27 ข้อมูล คิดเป็นร้อยละ 6.04 ตามลำดับ

4.2 การวิเคราะห์ข้อมูลโดยสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

ในการศึกษาคั้งนี้ผู้วิจัยวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนา เพื่อต้องการทราบคุณลักษณะทั่วไปของตัวแปรตาม และตัวแปรอิสระที่นำมาศึกษาของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ จำนวน 7 กลุ่มอุตสาหกรรม ยกเว้นธุรกิจการเงิน ระหว่างปี พ.ศ. 2561 ถึง พ.ศ. 2563 ผู้วิจัยใช้สถิติต่าง ๆ ประกอบด้วย ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าเฉลี่ย (Mean) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) และเมื่อได้ทำการเก็บข้อมูลแล้วพบว่า สามารถเก็บข้อมูลได้ครบถ้วนทั้งสิ้น 447 ข้อมูล ผลการวิเคราะห์ข้อมูลแสดงรายละเอียดในตารางที่ 4.3 ดังต่อไปนี้

ตารางที่ 4.3 ผลการวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ของตัวแปรที่ศึกษาของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ในช่วงปี พ.ศ.2561-2563

Variable	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EBIT	447	-495.59	214.43	0.06	43.99
NPM	447	-495.85	191.28	-3.86	47.24
ROA	447	-65.07	41.41	4.23	11.69
EPS	447	-7.86	9.55	0.16	0.77
PE	447	-360.00	162.67	10.18	34.14
FS	447	4.80	7.17	6.07	0.36
DA	447	0.05	1.29	0.43	0.21

ตารางที่ 4.4 รายละเอียดตัวแปรที่ใช้ในงานวิจัย

ตัวแปร	คำอธิบาย
1. อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (Operating Profit Margin)	เป็นอัตราส่วนที่แสดงให้เห็น ประสิทธิภาพในการหาค่าไร โดยการเปรียบเทียบกำไรจากการดำเนินงานกับยอดขายสุทธิ
2. อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin)	เป็นอัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างผลกำไรสุทธิตกับยอดขาย แสดงให้เห็นประสิทธิภาพในการบริหารงานของธุรกิจ
3. อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์รวม (Return on Asset)	เป็นอัตราส่วนระหว่างกำไรสุทธิกับสินทรัพย์รวม แสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพของการนำเงินมาลงทุนในสินทรัพย์ ว่าก่อให้เกิดผลกำไรมากน้อยเพียงใด

ตารางที่ 4.4 (ต่อ)

ตัวแปร	คำอธิบาย
4. อัตรากำไรต่อหุ้น (Earnings Per Share)	เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดกำไรสุทธิจากผลการดำเนินงานของกิจการต่อหุ้นสามัญที่ซื้อขายอยู่ในตลาดหุ้น เป็นการวัดความสามารถในการทำกำไร โดยพิจารณาผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นสามัญจะได้รับ
5. อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (Price to Earnings Per Share)	อัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างราคาหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น เพื่อบ่งบอกจุดคุ้มทุน
6. ขนาดกิจการ (Firm Size)	วัดจากขนาดสินทรัพย์รวมของกิจการ
7. อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (Debt Ratio)	เป็นอัตราส่วนที่แสดงการเปรียบเทียบว่ากิจการมีหนี้สินเป็นกี่เท่าของสินทรัพย์รวม แสดงให้เห็นว่าในจำนวนสินทรัพย์ทั้งหมดที่กิจการมีอยู่ มีการใช้เงินทุนจากการกู้ยืมบุคคลภายนอกมากน้อยเพียงใด

จากตารางที่ 4.3 สรุปผลการวิเคราะห์ข้อมูลตัวแปรต่าง ๆ ดังนี้

1. อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (EBIT)

จากผลการศึกษา พบว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ อัตรากำไรจากการดำเนินงาน มีค่าต่ำสุด -495.59 ค่าสูงสุด 214.43 โดยมีค่าเฉลี่ยและค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 0.06 และ 43.99 ตามลำดับ

2. อัตรากำไรสุทธิ (NPM)

จากผลการศึกษา พบว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ อัตรากำไรสุทธิ มีค่าต่ำสุด -495.85 ค่าสูงสุด 191.28 โดยมีค่าเฉลี่ย -3.86 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 47.24 ตามลำดับ

3. อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์รวม (ROA)

จากผลการศึกษา พบว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์รวม มีค่าต่ำสุด -65.07 ค่าสูงสุด 41.41 โดยมีค่าเฉลี่ย 4.23 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 11.69 ตามลำดับ

4. อัตรากำไรต่อหุ้น (EPS)

จากผลการศึกษา พบว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ อัตรากำไรต่อหุ้น มีค่าต่ำสุด -7.86 ค่าสูงสุด 9.55 โดยมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 0.16 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 0.77 ตามลำดับ

5. อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (PE)

จากผลการศึกษา พบว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร มีค่าต่ำสุด -360.00 ค่าสูงสุด 162.67 ค่าเฉลี่ย 10.18 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 34.14 ตามลำดับ

6. ขนาดกิจการ (FS)

โดยคำนวณจากลอกการิทึมของสินทรัพย์ จากผลการศึกษา พบว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ขนาดกิจการ ซึ่งหาได้จากจำนวนสินทรัพย์รวมของบริษัท มีค่าต่ำสุด 4.80 ค่าสูงสุด 7.17 โดยมีค่าเฉลี่ยและค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 6.07 และ 0.36 ตามลำดับ

ตัวแปรตามโครงสร้างทางการเงิน โดยการวัดค่าจากอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (DA) มีค่าต่ำสุด 0.05 เท่า ค่าสูงสุด 1.29 เท่า โดยมีค่าเฉลี่ยและค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 0.43 เท่า และ 0.21 เท่า ตามลำดับ ซึ่งอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมจะแสดงการเปรียบเทียบว่ากิจการมีหนี้สินรวมเป็นกี่เท่าของสินทรัพย์รวม ถ้าอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมต่ำ แสดงว่ากิจการมีโครงสร้างหนี้สินรวมเมื่อเทียบกับสินทรัพย์รวมแล้วต่ำ ซึ่งจะเกิดผลดีเนื่องจากทำให้กิจการมีภาระในการชำระคืนหนี้สินน้อยและมีโอกาสกู้ยืมหนี้สินครั้งต่อไปได้มาก

4.3 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient)

การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ (Independence Variable) และตัวแปรตาม (Dependence Variable) เป็นการวิเคราะห์ว่าตัวแปรทั้งสอง มีความสัมพันธ์กันมากน้อยเพียงใด โดยหากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เป็นบวก แสดงว่ามีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน แต่หากค่าเป็นลบแสดงว่ามีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม โดยมีตัวแปรที่ใช้ศึกษาความสามารถในการทำกำไรและโครงสร้างทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ตัวแปรอิสระ ได้แก่ อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (Operating Profit Margin) อัตรากำไร

สุทธิ (Net Profit Margin) อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์รวม (Return On Asset) อัตรากำไรต่อหุ้น (Earnings Per Share) และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (Price to Earnings Per Share) ตัวแปรควบคุม ได้แก่ ขนาดกิจการ (Firm Size) และตัวแปรตาม 1 ตัวแปร ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม ซึ่งผลการศึกษามีดังนี้

ตารางที่ 4.5 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient)

Variable	EPS	ROA	NPM	EBIT	PE	FS	DA
EPS	1						
Sig.(2-tailed)							
ROA	0.379**	1					
Sig.(2-tailed)	0.000						
NPM	0.224**	0.549**	1				
Sig.(2-tailed)	0.000	0.000					
EBIT	0.226**	0.599**	0.938**	1			
Sig.(2-tailed)	0.000	0.000	0.000				
PE	0.074	0.231**	0.165**	0.164**	1		
Sig.(2-tailed)	0.117	0.000	0.000	0.001			
FS	0.108*	0.162**	0.031	0.083	-0.005	1	
Sig.(2-tailed)	0.023	0.001	0.513	0.080	0.915		
DA	-0.180**	-0.371**	-0.097*	-0.080	-0.065	0.302**	1
Sig.(2-tailed)	0.000	0.000	0.040	0.093	0.167	0.000	

หมายเหตุ. * ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

** ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ตารางที่ 4.6 สรุปทิศทางการความสัมพันธ์ของตัวแปร

ลำดับ	ตัวแปร	ทิศทางการความสัมพันธ์
1	อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรต่อหุ้น	ทิศทางเดียวกัน (+)
2	อัตรากำไรสุทธิ มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรต่อหุ้น	ทิศทางเดียวกัน (+)
3	อัตรากำไรสุทธิ มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์รวม	ทิศทางเดียวกัน (+)
4	อัตรากำไรจากการดำเนินงาน มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรต่อหุ้น	ทิศทางเดียวกัน (+)
5	อัตรากำไรจากการดำเนินงาน มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์รวม	ทิศทางเดียวกัน (+)
6	อัตรากำไรจากการดำเนินงาน มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ	ทิศทางเดียวกัน (+)
7	อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์รวม	ทิศทางเดียวกัน (+)
8	อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ	ทิศทางเดียวกัน (+)
9	อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรจากการดำเนินงาน	ทิศทางเดียวกัน (+)
10	ขนาดกิจการ มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรต่อหุ้น	ทิศทางเดียวกัน (+)
11	ขนาดกิจการ มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์รวม	ทิศทางเดียวกัน (+)
12	อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรต่อหุ้น	ทิศทางตรงกันข้าม (-)
13	อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์รวม	ทิศทางตรงกันข้าม (-)
14	อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ	ทิศทางตรงกันข้าม (-)

ตารางที่ 4.6 (ต่อ)

ลำดับ	ตัวแปร	ทิศทางความสัมพันธ์
15	อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์กับขนาดกิจการ	ทิศทางเดียวกัน (+)

จากตารางที่ 4.5 และตารางที่ 4.6 เป็นการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่าง ความสามารถในการทำกำไรกับโครงสร้างทางการเงิน บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยมีนัยสำคัญทางสถิติ สามารถอธิบายผลได้ ดังนี้

อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรต่อหุ้น ในทิศทางเดียวกัน ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.379 อาจกล่าวได้ว่าหากอัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์รวมเพิ่มมากขึ้น จะส่งผลให้อัตรากำไรต่อหุ้นเพิ่มขึ้นไปด้วย

อัตรากำไรสุทธิ มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรต่อหุ้น ในทิศทางเดียวกัน ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.224 อาจกล่าวได้ว่าหากอัตรากำไรสุทธิเพิ่มมากขึ้น จะส่งผลให้อัตรากำไรต่อหุ้นเพิ่มขึ้นไปด้วย

อัตรากำไรสุทธิ มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์รวม ในทิศทางเดียวกัน ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.549 อาจกล่าวได้ว่าหากอัตรากำไรสุทธิเพิ่มมากขึ้น จะส่งผลให้อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้นไปด้วย

อัตรากำไรจากการดำเนินงาน มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรต่อหุ้น ในทิศทางเดียวกัน ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.226 อาจกล่าวได้ว่าหากอัตรากำไรจากการดำเนินงานเพิ่มมากขึ้น จะส่งผลให้อัตรากำไรต่อหุ้นเพิ่มขึ้นไปด้วย

อัตรากำไรจากการดำเนินงาน มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์รวม ในทิศทางเดียวกัน ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.599 อาจกล่าวได้ว่าหากอัตรากำไรจากการดำเนินงานเพิ่มมากขึ้น จะส่งผลให้อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้นไปด้วย

อัตรากำไรจากการดำเนินงาน มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ ในทิศทางเดียวกัน ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.938 อาจกล่าวได้ว่าหากอัตรากำไรจากการดำเนินงานเพิ่มมากขึ้น จะส่งผลให้อัตรากำไรสุทธิเพิ่มขึ้นไปด้วย

อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์รวม ในทิศทางเดียวกัน ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.231

จากตารางที่ 4.5 สามารถสรุปได้ว่าอัตรากำไรต่อหุ้น อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์รวม อัตรากำไรสุทธิ มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม มีเพียงขนาดกิจการ ที่มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม ขณะที่อัตรากำไรจากการดำเนินงานและอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร พบว่าไม่มีความสัมพันธ์กันทางสถิติกับอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

4.4 ผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

โดยทำการนำเสนอในรูปแบบของตารางแสดงผลการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยโปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ ซึ่งในการศึกษาครั้งนี้จะนำเสนอข้อมูลผลการวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรและโครงสร้างทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ระหว่างปี พ.ศ. 2561 – 2563 งานวิจัยนี้ได้ใช้การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) โดยที่ใช้ค่าสัมประสิทธิ์ความน่าเชื่อถือที่ 95% หรือค่านัยสำคัญน้อยกว่า 0.05 และค่าสัมประสิทธิ์ความน่าเชื่อถือที่ 99% หรือค่านัยสำคัญน้อยกว่า 0.01 โดยหากผลการวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรมีผลต่อโครงสร้างทางการเงิน มีค่านัยสำคัญที่แสดงมากกว่า 0.05 จะกล่าวสรุปได้ว่าความสามารถในการทำกำไรดังกล่าวไม่มีผลต่อโครงสร้างทางการเงินที่นัยสำคัญ 0.05

ผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ของความสามารถในการทำกำไรและโครงสร้างทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยดำเนินการทดสอบสมมติฐานจำนวน 5 สมมติฐาน โดยมีรายละเอียดดังนี้

H1 อัตรากำไรจากการดำเนินงานมีผลต่อโครงสร้างทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

H2 อัตรากำไรสุทธิมีผลต่อโครงสร้างทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

H3 อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์รวมมีผลต่อโครงสร้างทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

H4 อัตรากำไรต่อหุ้นมีผลต่อโครงสร้างทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

H5 อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรมีผลต่อโครงสร้างทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

ตารางที่ 4.7 ผลการวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรและโครงสร้างทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

Variable	Unstandardized		Standardized		
	Coefficients		Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	p-value
Constant	-0.878	0.145		-6.040	0.000
EPS	-0.018	0.012	-0.064	-1.485	0.138
ROA	-0.010	0.001	-0.554	-10.411	0.000**
NPM	0.000	0.001	-0.096	-0.828	0.408
EBIT	0.002	0.001	0.320	2.658	0.008**
PE	0.000	0.000	0.032	0.793	0.428
FS	0.222	0.024	0.375	9.241	0.000**

R Square = 0.311, Adjusted R Square = 0.302, F = 33.161, p-value = 0.000

หมายเหตุ. ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05*

ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01**

จากตารางที่ 4.7 ผลการวิเคราะห์พบว่า R^2 (R Square) มีค่าเท่ากับ 0.311 หมายถึง ตัวแปรทั้งหมดสามารถอธิบายการใช้จ่ายได้ ร้อยละ 31.10 ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95% จากผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ของความสามารถในการทำกำไรและโครงสร้างทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ พบว่า ความสามารถในการทำกำไรมีผลต่อโครงสร้างทางการเงินอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ความสามารถในการทำกำไร ประกอบด้วย อัตรากำไรจากการดำเนินงาน อัตรากำไรสุทธิ อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์รวม อัตรากำไรต่อหุ้น และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร ผู้ศึกษาจึงได้ดำเนินการทดสอบสมมติฐาน จำนวน 5 สมมติฐาน จึงสามารถตอบสมมติฐานที่ได้กำหนดไว้ ดังนี้

H1 อัตรากำไรจากการดำเนินงานมีผลต่อโครงสร้างทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

ผลการทดสอบพบว่า อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (EBIT) มีผลต่ออัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมในทิศทางเดียวกัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ค่า p-value มีค่าเท่ากับ 0.008 ซึ่งมีค่าน้อยกว่า 0.05 หมายความว่า หากอัตรากำไรจากการดำเนินงานของกิจการสูง จะส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมสูงตามไปด้วย แสดงถึงประสิทธิภาพในการขายสินค้ามากขึ้นทำให้กิจการมีกำไรเพิ่มขึ้น

H2 อัตรากำไรสุทธิมีผลต่อโครงสร้างทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

ผลการทดสอบพบว่า อัตรากำไรสุทธิ (NPM) ไม่มีผลต่ออัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม ค่า p-value มีค่ามากกว่า 0.05 หมายความว่า ถ้าหากอัตรากำไรสุทธิของบริษัทจะเปลี่ยนแปลงในทิศทางใดก็ตาม ก็ไม่ส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม

H3 อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์รวมมีผลต่อโครงสร้างทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

ผลการทดสอบพบว่า อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์รวม (ROA) มีผลต่ออัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมในทิศทางตรงกันข้าม อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ค่า p-value มีค่าเท่ากับ 0.000 ซึ่งมีค่าน้อยกว่า 0.01 หมายความว่า อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้น แสดงถึงการใช้จ่ายสินทรัพย์อย่างมีประสิทธิภาพ จะส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมลดลง แสดงให้เห็นว่ามีการนำกำไรที่เพิ่มขึ้นไปชำระหนี้สินทำให้อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมลดลง

H4 อัตรากำไรต่อหุ้นมีผลต่อโครงสร้างทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

ผลการทดสอบพบว่า อัตรากำไรต่อหุ้น (EPS) ไม่มีผลต่ออัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม ค่า p-value มีค่ามากกว่า 0.05 หมายความว่า ถ้าหากอัตรากำไรต่อหุ้นของบริษัทจะเปลี่ยนแปลงในทิศทางใดก็ตาม ก็ไม่ส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม

H5 อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรมีผลต่อโครงสร้างทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

ผลการทดสอบพบว่า อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (PE) ไม่มีผลต่ออัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม ค่า p-value มีค่ามากกว่า 0.05 หมายความว่า ถ้าหากอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรของบริษัทจะเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางใดก็ตาม ก็ไม่ส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม

ตัวแปรควบคุม คือ ขนาดกิจการมีผลต่ออัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม พบว่า

ขนาดกิจการ (FS) มีผลต่ออัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม ในทิศทางเดียวกัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ค่า p-value มีค่าเท่ากับ 0.000 ซึ่งมีค่าน้อยกว่า 0.01 หมายความว่า หากขนาดของกิจการ โดยวัดจากสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้น จะส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้นตามไปด้วย แสดงว่าสินทรัพย์ของกิจการส่วนใหญ่มาจากการกู้ยืม และยังพบว่า ขนาดกิจการ มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรต่อหุ้น ในทิศทางเดียวกัน อาจกล่าวได้ว่าหากขนาดกิจการเพิ่มมากขึ้น จะส่งผลให้อัตรากำไรต่อหุ้นเพิ่มขึ้นไปด้วย อีกทั้งยังพบว่าขนาดกิจการ มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์รวม ในทิศทางเดียวกัน กล่าวคือ หากขนาดกิจการเพิ่มมากขึ้น จะส่งผลให้อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้นไปด้วย

จากผลการวิจัยสรุปจากคำถามงานวิจัยที่ว่าความสามารถในการทำกำไรมีผลต่อโครงสร้างทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ พบว่า

1. อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (EBIT) มีผลต่ออัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม ในทิศทางเดียวกัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ค่า p-value มีค่าเท่ากับ 0.008 ซึ่งมีค่าน้อยกว่า 0.05 หมายความว่า หากอัตรากำไรจากการดำเนินงานของกิจการสูง จะส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมสูงตามไปด้วย แสดงถึงประสิทธิภาพในการขายสินค้ามากขึ้นทำให้กิจการมีกำไรเพิ่มขึ้น

2. อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์รวม (ROA) มีผลต่ออัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมในทิศทางตรงกันข้าม อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ค่า p-value มีค่าเท่ากับ 0.000 ซึ่งมีค่าน้อยกว่า 0.01 หมายความว่า อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้น แสดงถึงการใช้สินทรัพย์อย่างมีประสิทธิภาพ จะส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมลดลง แสดงให้เห็นว่ามีการนำกำไรที่เพิ่มขึ้นไปชำระหนี้สินทำให้อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมลดลง

ตัวแปรควบคุม คือ ขนาดกิจการมีผลต่ออัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม พบว่า

1. ขนาดกิจการ (FS) มีผลต่ออัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม ในทิศทางเดียวกัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ค่า p-value มีค่าเท่ากับ 0.000 ซึ่งมีค่าน้อยกว่า 0.01 หมายความว่า หากขนาดของกิจการ โดยวัดจากสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้น จะส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้นตามไปด้วย แสดงว่าสินทรัพย์ของกิจการส่วนใหญ่มาจากการกู้ยืม และยังพบว่า ขนาดกิจการ มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรต่อหุ้น ในทิศทางเดียวกัน อาจกล่าวได้ว่าหากขนาดกิจการเพิ่มมากขึ้น จะส่งผลให้อัตรากำไรต่อหุ้นเพิ่มขึ้นไปด้วย อีกทั้งยังพบว่าขนาดกิจการ มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์รวม ในทิศทางเดียวกัน กล่าวคือ หากขนาดกิจการเพิ่มมากขึ้น จะส่งผลให้อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้นไปด้วย

สำหรับความสามารถในการทำกำไรที่ไม่มีผลต่อโครงสร้างทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ มี 3 ตัวแปร ได้แก่

1. อัตรากำไรสุทธิ (NPM) ไม่มีผลต่ออัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม ค่า p-value มีค่ามากกว่า 0.05 หมายความว่า ถ้าหากอัตรากำไรสุทธิของบริษัทจะเปลี่ยนแปลงในทิศทางใดก็ตาม ก็ไม่ส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม

2. อัตรากำไรต่อหุ้น (EPS) ไม่มีผลต่ออัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม ค่า p-value มีค่ามากกว่า 0.05 หมายความว่า ถ้าหากอัตรากำไรต่อหุ้นของบริษัทจะเปลี่ยนแปลงในทิศทางใดก็ตาม ก็ไม่ส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม

3. อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (PE) ไม่มีผลต่ออัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม ค่า p-value มีค่ามากกว่า 0.05 หมายความว่า ถ้าหากอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรของบริษัทจะเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางใดก็ตาม ก็ไม่ส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม

ตารางที่ 4.8 สรุปผลการทดสอบสมมติฐาน ความสามารถในการทำกำไรที่มีผลต่อโครงสร้างทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

ลำดับที่	สมมติฐานที่มีผลต่ออัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม	ผลการทดสอบ	p-value
1	อัตรากำไรจากการดำเนินงาน	ยอมรับสมมติฐาน	0.008
2	อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์รวม	ยอมรับสมมติฐาน	0.000

บทสรุป

ในบทนี้ผู้ศึกษาได้อธิบายถึงผลการศึกษาความสามารถในการทำกำไรและโครงสร้างทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยแสดงผลการวิเคราะห์ข้อมูลจากการวิเคราะห์เชิงพรรณนาและอธิบายทิศทางของตัวแปรอิสระและตัวแปรควบคุมที่มีผลต่อโครงสร้างทางการเงิน รวมทั้งวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ และการทดสอบสมมติฐานการวิจัยสำหรับบทที่ 5 ในบทถัดไปเป็นการสรุป อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

บทที่ 5

สรุป อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

การศึกษาความสามารถในการทำกำไรและโครงสร้างทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ จำนวน 7 กลุ่มอุตสาหกรรม ยกเว้นธุรกิจการเงิน ระหว่างปี พ.ศ. 2561 ถึง พ.ศ. 2563 โดยมีวัตถุประสงค์การวิจัย คือ

1. เพื่อศึกษาและวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรและโครงสร้างทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

2. เพื่อศึกษาความสามารถในการทำกำไรที่มีผลต่อโครงสร้างทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

โดยมีตัวแปรที่ใช้ศึกษาความสามารถในการทำกำไรและโครงสร้างทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ คือ ตัวแปรอิสระ ได้แก่ อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (Operating Profit Margin) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์รวม (Return On Asset) อัตรากำไรต่อหุ้น (Earnings Per Share) และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (Price to Earnings Per Share) ตัวแปรควบคุม ได้แก่ ขนาดกิจการ (Firm Size) และตัวแปรตาม 1 ตัวแปร ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม โดยแบ่งเป็น 4 หัวข้อ ตามลำดับดังนี้

5.1 สรุปผลการศึกษา

5.2 อภิปรายผล

5.3 ข้อจำกัด

5.4 ข้อเสนอแนะ

5.1 สรุปผลการศึกษา

สรุปผลการศึกษาที่ได้จากการศึกษาความสามารถในการทำกำไรและโครงสร้างทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยความสามารถในการทำกำไร ประกอบด้วย อัตรากำไรจากการดำเนินงาน อัตรากำไรสุทธิ อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์รวม

อัตรากำลังต่อหุ้น และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร อีกทั้งยังได้ศึกษา ขนาดกิจการ ซึ่งอาจเกี่ยวข้องกับโครงสร้างทางการเงิน มีรายละเอียดดังต่อไปนี้

5.1.1 ผลการศึกษาอัตรากำลังจากการดำเนินงาน

การศึกษาความสามารถในการทำกำไรและโครงสร้างทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยความสามารถในการทำกำไรวัดจาก อัตรากำลังจากการดำเนินงาน พบว่า อัตรากำลังจากการดำเนินงาน มีผลต่ออัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (Debt Ratio) ในทิศทางเดียวกัน โดยอาจกล่าวได้ว่าหากอัตรากำลังจากการดำเนินงานของกิจการสูง จะส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมสูงตามไปด้วย แสดงถึงประสิทธิภาพในการขายสินค้ามากขึ้นทำให้กิจการมีกำไรเพิ่มขึ้น

5.1.2 ผลการศึกษาอัตรากำลังสุทธิ

การศึกษาความสามารถในการทำกำไรและโครงสร้างทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยความสามารถในการทำกำไรวัดจาก อัตรากำลังสุทธิ พบว่า อัตรากำลังสุทธิ ไม่มีผลต่ออัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม โดยอาจกล่าวได้ว่าหากอัตรากำลังสุทธิของบริษัทจะเปลี่ยนแปลงในทิศทางใดก็ตาม ก็ไม่ส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม

5.1.3 ผลการศึกษาอัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์รวม

การศึกษาความสามารถในการทำกำไรและโครงสร้างทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยความสามารถในการทำกำไรวัดจาก อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์รวม พบว่า อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์ มีผลต่ออัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม ในทิศทางตรงกันข้าม โดยอาจกล่าวได้ว่าอัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์รวม เพิ่มขึ้น แสดงถึงการใช้นิติทรัพย์อย่างมีประสิทธิภาพ จะส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมลดลง แสดงให้เห็นว่ามีการนำกำไรที่เพิ่มขึ้นไปชำระหนี้สินทำให้อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมลดลง

5.1.4 ผลการศึกษาอัตรากำลังต่อหุ้น

การศึกษาความสามารถในการทำกำไรและโครงสร้างทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยความสามารถในการทำกำไรวัดจาก อัตรากำลังต่อหุ้น พบว่า อัตรากำลังต่อหุ้น ไม่มีผลต่ออัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม โดยอาจกล่าวได้ว่าหากอัตรากำลังสุทธิของบริษัทจะเปลี่ยนแปลงในทิศทางใดก็ตาม ก็ไม่ส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม

5.1.5 ผลการศึกษาอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร

การศึกษาความสามารถในการทำกำไรและโครงสร้างทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ โดยความสามารถในการทำกำไรวัดจาก อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร พบว่า อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร ไม่มีผลต่ออัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม โดยอาจกล่าวได้ว่าหากอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรของบริษัทจะเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางใดก็ตาม ก็ไม่ส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม

5.1.6 ผลการศึกษาขนาดกิจการ

การศึกษาความสามารถในการทำกำไรและโครงสร้างทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ โดยมีขนาดกิจการ เป็นตัวแปรควบคุม พบว่า ขนาดกิจการ มีผลต่ออัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม ในทิศทางเดียวกัน โดยอาจกล่าวได้ว่าหากขนาดของกิจการโดยวัดจากสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้น จะส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้นตามไปด้วย แสดงว่าสินทรัพย์ของกิจการส่วนใหญ่มาจากการกู้ยืม และยังพบว่า ขนาดกิจการ มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรต่อหุ้น ในทิศทางเดียวกัน อาจกล่าวได้ว่าหากขนาดกิจการเพิ่มมากขึ้น จะส่งผลให้อัตรากำไรต่อหุ้นเพิ่มขึ้นไปด้วย อีกทั้งยังพบว่าขนาดกิจการ มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์รวม ในทิศทางเดียวกัน กล่าวคือ หากขนาดกิจการเพิ่มมากขึ้น จะส่งผลให้อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้นไปด้วย

สามารถสรุปได้ว่าจากผลการวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรและโครงสร้างทางการเงิน ที่วัดด้วยอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (Debt Ratio) โดยใช้การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) โดยผู้ศึกษาได้ตั้งสมมติฐานการศึกษา มีผลการศึกษาดังนี้

H1 อัตรากำไรจากการดำเนินงานมีผลต่อโครงสร้างทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ

พบว่า อัตรากำไรจากการดำเนินงาน มีผลต่ออัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม ในทิศทางเดียวกัน โดยอาจกล่าวได้ว่าหากอัตรากำไรจากการดำเนินงานของกิจการสูง จะส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมสูงตามไปด้วย

H2 อัตรากำไรสุทธิมีผลต่อโครงสร้างทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ

พบว่า อัตรากำไรสุทธิ ไม่มีผลต่ออัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม โดยอาจกล่าวได้ว่าหากอัตรากำไรสุทธิจะเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางใดก็ตาม ก็ไม่ส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม

H3 อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์รวมมีผลต่อโครงสร้างทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

พบว่า อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์รวม มีผลต่ออัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม ในทิศทางตรงกันข้าม โดยอาจกล่าวได้ว่าอัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้น จะส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมลดลง

H4 อัตรากำไรต่อหุ้นมีผลต่อโครงสร้างทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

พบว่า อัตรากำไรต่อหุ้น ไม่มีผลต่ออัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม โดยอาจกล่าวได้ว่าหากอัตรากำไรต่อหุ้น จะเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางใดก็ตาม ก็ไม่ส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม

H5 อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรมีผลต่อโครงสร้างทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร ไม่มีผลต่ออัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม โดยอาจกล่าวได้ว่าหากอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร จะเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางใดก็ตาม ก็ไม่ส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม

ตัวแปรควบคุม คือ ขนาดกิจการมีผลต่ออัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม พบว่า ขนาดกิจการ มีผลต่ออัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม ในทิศทางเดียวกัน โดยอาจกล่าวได้ว่าหากขนาดของกิจการโดยวัดจากสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้น จะส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้นตามไปด้วย และยังพบว่า ขนาดกิจการ มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรต่อหุ้น ในทิศทางเดียวกัน อาจกล่าวได้ว่าหากขนาดกิจการเพิ่มมากขึ้น จะส่งผลให้อัตรากำไรต่อหุ้นเพิ่มขึ้นไปด้วย อีกทั้งยังพบว่าขนาดกิจการ มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์รวม ในทิศทางเดียวกัน กล่าวคือ หากขนาดกิจการเพิ่มมากขึ้น จะส่งผลให้อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้นไปด้วย

โดยสรุปการทดสอบสมมติฐานความสามารถในการทำกำไรมีผลต่อโครงสร้างทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ได้ดังตารางที่ 5.1

ตารางที่ 5.1 สรุปผลการศึกษาความสามารถในการทำกำไรมีผลต่อโครงสร้างทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

สมมติฐานการศึกษา	ผลการศึกษา	คำอธิบาย
H1 อัตรากำไรจากการดำเนินงานมีผลต่อโครงสร้างทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ	ยอมรับสมมติฐาน	อัตรากำไรจากการดำเนินงานมีผลต่ออัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมในทิศทางเดียวกัน ดังนั้นหากอัตรากำไรจากการดำเนินงานของกิจการสูง จะส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมสูงตามไปด้วย แสดงถึงประสิทธิภาพในการขายสินค้ามากขึ้นทำให้กิจการมีกำไรเพิ่มขึ้น
H2 อัตรากำไรสุทธิมีผลต่อโครงสร้างทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ	ปฏิเสธสมมติฐาน	อัตรากำไรสุทธิ ไม่มีผลต่ออัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม ดังนั้นหากอัตรากำไรสุทธิของบริษัทจะเปลี่ยนแปลงในทิศทางใดก็ตาม ก็ไม่ส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม
H3 อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์รวม มีผลต่อโครงสร้างทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ	ยอมรับสมมติฐาน	อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์รวม มีผลต่ออัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมในทิศทางตรงกันข้าม ดังนั้นหากอัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้น

ตารางที่ 5.1 (ต่อ)

สมมติฐานการศึกษา	ผลการศึกษา	คำอธิบาย
H3 อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์รวมมีผลต่อโครงสร้างทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ		แสดงถึงการใช้สินทรัพย์อย่างมีประสิทธิภาพ จะส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมลดลง แสดงให้เห็นว่ามีการนำกำไรที่เพิ่มขึ้นไปชำระหนี้สินทำให้อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมลดลง
H4 อัตรากำไรต่อหุ้นมีผลต่อโครงสร้างทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ	ปฏิเสธสมมติฐาน	อัตรากำไรต่อหุ้น ไม่มีผลต่ออัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม ดังนั้นหากอัตรากำไรต่อหุ้นของบริษัทจะเปลี่ยนแปลงในทิศทางใดก็ตาม ก็ไม่ส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม
H5 อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรมีผลต่อโครงสร้างทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ	ปฏิเสธสมมติฐาน	อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร ไม่มีผลต่ออัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม ดังนั้นหากอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรของบริษัทจะเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางใดก็ตาม ก็ไม่ส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม

จากผลการวิเคราะห์ทางสถิติ นั้น โดยมีขนาดกิจการ (Firm Size) เป็นตัวแปรควบคุม พบว่า มีผลต่อโครงสร้างทางการเงิน ในทิศทางเดียวกัน ดังนั้นหากกำไรจากการดำเนินงานและขนาดกิจการเพิ่มขึ้น ส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้น และยังพบว่า ขนาดกิจการ มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรต่อหุ้น ในทิศทางเดียวกัน อาจกล่าวได้ว่าหากขนาดกิจการเพิ่มมากขึ้น จะส่งผลให้อัตรากำไรต่อหุ้นเพิ่มขึ้นไปด้วย อีกทั้งยังพบว่าขนาดกิจการ มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์รวม ในทิศทางเดียวกัน กล่าวคือ หากขนาดกิจการเพิ่มมากขึ้น จะส่งผลให้อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้นไปด้วย

5.2 อภิปรายผล

จากการศึกษาความสามารถในการทำกำไรและโครงสร้างทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยใช้อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม(Debt Ratio) พบว่า ความสามารถในการทำกำไรที่มีผลต่อโครงสร้างทางการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ประกอบด้วย อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (Operating Profit Margin) อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์รวม (Return on Asset) อัตรากำไรต่อหุ้น (Earnings Per Share) และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (Price to Earnings Per Share) โดยเป็นไปตามสมมติฐานดังต่อไปนี้

5.2.1 อัตรากำไรจากการดำเนินงาน มีผลต่ออัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม ในทิศทางเดียวกัน กล่าวคือ หากอัตรากำไรจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้น จะทำให้อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้นเช่นกัน และหากอัตรากำไรจากการดำเนินงานลดลง จะทำให้อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมลดลงเช่นกัน แสดงถึงความสามารถในการบริหารงานอย่างมีประสิทธิภาพของผู้บริหาร

ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ ชาริรัตน์ พลรัักษ์ (2562) พบว่า อัตรากำไรจากการดำเนินงาน มีอิทธิพลในทิศทางเดียวกันกับระดับการก่อหนี้ตามมูลค่าทางบัญชีแต่มีอิทธิพลในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น กล่าวคือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จะมีการกำหนดโครงสร้างเงินทุนโดยพิจารณาจากปัจจัยด้านประสิทธิภาพในการทำกำไร คือถ้ากิจการมีการทำกำไรได้มาก จะมีแนวโน้มที่จะใช้เงินทุนจากแหล่งหนี้สินน้อยลง แหล่งเงินทุนภายในมีมาก พอที่ใช้ลงทุนในกิจการ และยังคงสอดคล้องกับงานวิจัยของ ชาริรัตน์ ทูลไชสง และสมใจ บุญหมื่นไว (2562) พบว่า อัตรากำไรจากการดำเนินงานมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ แสดงว่า กำไรจากการดำเนินงานเป็นสาเหตุหนึ่งที่เกิดกระทบกับส่วนทุนของผู้เป็นเจ้าของ เช่น หากบริษัทมีกำไรจากการดำเนินงานที่มาก

หมายถึง กำไรส่วนที่เหลือจากต้นทุนที่จำเป็นในการดำเนินงาน และบริษัทสามารถจัดการกับค่าใช้จ่ายอื่นที่จำเป็นได้ จะทำให้บริษัทมีกำไรที่สามารถทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มได้ ดังนั้นการที่กำไรจากการดำเนินงาน เพิ่มขึ้นหรือลดลงนั้น ก็จะส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพิ่มขึ้น หรือลดลงเช่นกัน ซึ่งงานวิจัยนี้ไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของ ภัทราวดี สิงห์สุพรรณ และพัชรนันท์ เพชรเชิดชู (2562) ที่พบว่า ความสัมพันธ์ระหว่างอัตรากำไรจากการดำเนินงานและอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของ ธนวันต์ มุสิกกุล (2560) พบว่า อัตรากำไรจากการดำเนินงาน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม ทั้งนี้อาจเป็นเพราะว่าการศึกษาบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ เป็นการระดมทุนของธุรกิจที่มีศักยภาพขนาดกลางและเล็ก ที่มีแนวโน้มการเติบโตดีในอนาคต และเป็นการศึกษาที่อยู่ในช่วงเริ่มระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (COVID-19) อาจทำให้กิจการทำกำไรได้ดี สอดคล้องกับทฤษฎีโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสม (Trade-off Theory) ปัญหาเรื่องตัวแปรระหว่างผู้ถือหุ้นกับผู้บริหารของบริษัท ผลการดำเนินงานมีอิทธิพลทางบวกต่อการมีหนี้สินเพิ่ม ดังนั้น การมีหนี้สินจึงช่วยลดต้นทุนตัวแปร และยังสนับสนุนทฤษฎีพิจารณาต้นทุนและผลประโยชน์ที่เกิดจากการก่อหนี้โดยหากบริษัทก่อหนี้จากแหล่งภายนอกมากขึ้น จะสามารถนำดอกเบี้ยมาช่วยลดหย่อนภาษี ส่งผลให้บริษัทมีกำไรและผลการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้น โดยบริษัทใดที่มีลักษณะของสินทรัพย์ที่มีตัวตนเป็นสัดส่วนที่สูง และมีกำไรก่อนภาษีเงินได้มาก จะมีการกำหนดระดับสัดส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ที่เป็นเป้าหมายไว้สูง

5.2.2 อัตรากำไรสุทธิ ไม่มีผลต่ออัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม กล่าวคือ หากอัตรากำไรสุทธิของบริษัทจะเปลี่ยนแปลงในทิศทางใดก็ตาม ก็ไม่ส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม สอดคล้องกับงานวิจัยของ สนิทธี อโศกบุญรัตน์ (2562) พบว่า อัตรากำไรสุทธิ ไม่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ และงานวิจัยของ เนาวรัตน์ ศรีพนากุล (2556) พบว่า ความสามารถในการทำกำไร ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนี SET 50 เนื่องจากขนาดและลักษณะของธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ มีความสามารถในการทำกำไรที่แตกต่างกัน เนื่องจากธุรกิจที่มีขนาดใหญ่ มีเงินลงทุนมากและเสถียรภาพของบริษัทดีทำให้ไม่มีความต้องการก่อหนี้เพิ่มขึ้น และอาจขึ้นอยู่กับนโยบายในธุรกิจนั้นๆ ว่ามีความต้องการให้ธุรกิจเติบโตอย่างไร ลักษณะธุรกิจที่แตกต่างกัน ความต้องการลงทุนก็มีความแตกต่างกันด้วย ผู้บริหารต้องหาเงินลงทุนที่มีต้นทุนทางการเงินต่ำเพื่อธุรกิจมีกำไรสูงสุด

5.2.3 อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์รวม มีผลต่ออัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม ในทิศทางตรงกันข้าม กล่าวคือ หากอัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้น จะทำให้อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมลดลง และหากอัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์รวมลดลง จะทำให้อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้น เนื่องจากบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ที่มีความสามารถในการทำกำไร และมีประสิทธิภาพในการดำเนินงานสูงย่อมต้องมีแหล่งเงินทุนและเสถียรภาพของบริษัทที่ดีเพียงพอ ทำให้ไม่มีความจำเป็นที่จะต้องก่อหนี้เพิ่มเติม

ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ อาภา ประดิษฐ์วัฒนา (2561) พบว่า ความสามารถในการทำกำไร (ROA) ส่งผลทางลบต่อโครงสร้างเงินทุนอย่างมีนัยสำคัญ ในอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร อุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง และอุตสาหกรรมบริการ และยังสอดคล้องกับงานวิจัยของ เนาวรัตน์ ศรีพนากุล (2556) พบว่า อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราส่วนหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น กล่าวคือ ปัจจัยต่าง ๆ มีผลต่อการตัดสินใจในการระดมเงินทุนภายนอกของธุรกิจ และมีผลต่อโครงสร้างเงินทุนว่าจะมีอัตราส่วนหนี้สูงหรือต่ำและควรใช้เงินจากกำไรสะสมหรือการกู้ยืมจากแหล่งภายนอก ซึ่งงานวิจัยนี้ไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของ ภัทราวดี สิงห์สุพรรณ และพัชรรินทร์ เพชรเชิดชู (2562) ที่พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน เนื่องจากบริษัทมีความสามารถในการทำกำไร แสดงให้เห็นว่าบริษัทนั้นมีประสิทธิภาพในการดำเนินงาน โดยใช้สินทรัพย์ที่มีอยู่ได้อย่างมีประสิทธิภาพ โดยมีแหล่งเงินทุนและเสถียรภาพของบริษัทที่ดี ทำให้ไม่มีความจำเป็นที่จะต้องก่อหนี้เพิ่มเติม หากบริษัทต้องการขยายธุรกิจหรือเพิ่มการลงทุน อาจทำให้บริษัทมีการจัดหาเงินทุนเพิ่มขึ้น โดยใช้เงินทุนจากแหล่งภายในก่อน ซึ่งสอดคล้องกับทฤษฎีการจัดหาเงินทุนตามลำดับขั้น (Pecking Order Theory) กล่าวคือ บริษัทจะจัดหาเงินทุนตามลำดับขั้น โดยใช้เงินทุนภายในบริษัทก่อน และถ้าเงินทุนภายในบริษัทมีไม่เพียงพอแล้วนั้นบริษัทจะจัดหาเงินทุนจากภายนอก เพื่อนำมาพิจารณาโครงสร้างเงินทุนของธุรกิจให้มีความเหมาะสมเพื่อประกอบการตัดสินใจในการดำเนินธุรกิจให้ประสบความสำเร็จและมีโครงสร้างเงินทุนที่ดี

5.2.4 อัตรากำไรต่อหุ้น ไม่มีผลต่ออัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม กล่าวคือ หากมีอัตรากำไรต่อหุ้นเพิ่มขึ้นหรือลดลงจะไม่ส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ สอดคล้องกับงานวิจัยของ ชูดาพร สอนภักดี และ ทาริกา แยมะมัง (2564) พบว่า อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากบริษัทจดทะเบียน

ในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอเป็นบริษัทขนาดกลางที่สามารถนำกำไรที่ทำได้มาลงทุนต่อและสามารถให้ผลตอบแทนได้ตามที่บริษัทคาดหวัง จึงทำให้ไม่มีผลต่ออัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม

5.2.5 อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรไม่มีผลต่ออัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม กล่าวคือ ถ้าหากอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรของบริษัทจะเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางใดก็ตาม ก็ไม่ส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม สอดคล้องกับงานวิจัยของ ศิวัช จันทรโชติ (2559) พบว่า อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ เนื่องจากขนาดและลักษณะของธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ มีความสามารถในการทำกำไรที่แตกต่างกัน อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร เป็นอัตราส่วนที่จะใช้วิเคราะห์หุ้นตัวนั้นว่าถูกหรือแพง โดยบ่งบอกความคาดหวังของนักลงทุนและยอมจ่ายเงินเพื่อซื้อหุ้นเป็นกี่เท่าของกำไรต่อหุ้น หากนักลงทุนซื้อหุ้นตัวนั้นแล้วจะใช้เวลากี่ปีที่ผลตอบแทนหรือกำไรที่บริษัททำได้ จะเท่ากับเงินทั้งหมดที่ใช้ซื้อหุ้นไปราคาตลาดต่อกำไรต่ำ มักเข้าใจว่าถ้าค่าราคาตลาดต่อกำไร ยิ่งต่ำยิ่งดี เพราะเป็นสิ่งที่บ่งบอกว่าหุ้นตัวนี้ถูก ซึ่งอาจไม่เสมอไป หากค่าราคาตลาดต่อกำไรต่ำ มาจากกำไรที่เพิ่มขึ้นทุกปี ส่วนราคาหุ้นไม่ได้น่าสนใจมาก การเปรียบเทียบควรเปรียบเทียบกับอุตสาหกรรมที่คล้ายคลึงกันหรือแบบเดียวกัน เพราะแต่ละอุตสาหกรรมปัจจัยในการวิเคราะห์จะแตกต่างกันส่งผลให้ไม่มีผลต่ออัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม

โดยมีขนาดกิจการ เป็นตัวแปรควบคุม พบว่า

ขนาดกิจการ มีผลต่ออัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม ในทิศทางเดียวกัน กล่าวคือ หากขนาดกิจการ วัดโดยสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้น จะทำให้อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้นเช่นกัน และหากขนาดกิจการ วัดโดยสินทรัพย์รวมลดลง จะทำให้อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมลดลงเช่นกัน

ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ จิราวัฒน์ แสงเป้า (2561) พบว่า ขนาดของบริษัท มีอิทธิพลในทิศทางเดียวกันกับระดับการก่อหนี้สินตามมูลค่าทางบัญชีและระดับการก่อหนี้สินตามมูลค่าราคาตลาด ทั้งในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 และในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ แสดงให้เห็นว่า บริษัทที่มีขนาดใหญ่หรือสินทรัพย์จำนวนมากนั้นจะสามารถทำการก่อหนี้ได้มากกว่าบริษัทขนาดเล็ก เนื่องจากบริษัทขนาดใหญ่สามารถนำสินทรัพย์เหล่านั้นมาเป็นหลักประกันในการก่อหนี้ได้ จึงทำให้เจ้าหนี้หรือสถาบันการเงินผู้ให้กู้ยืมเงินสามารถให้กู้ยืมเงินได้เป็นจำนวนมาก เพราะมีความน่าเชื่อถือทำให้มีทางเลือกในการก่อหนี้ได้มากกว่าบริษัทขนาดเล็ก ซึ่งสนับสนุนทฤษฎีโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสม (Trade-off Theory) กล่าวคือ ขนาดของบริษัทเป็นปัจจัยหนึ่งที่มีผลในการกำหนดโครงสร้างเงินทุนของบริษัทเนื่องจากบริษัทที่มีขนาดใหญ่

จะสามารถกระจายความเสี่ยงในการลงทุนได้มากกว่าบริษัทที่มีขนาดเล็ก ดังนั้นจึงส่งผลให้รายได้ของ บริษัทที่มีขนาดใหญ่มีความแปรปรวนของรายได้ น้อยกว่าบริษัทที่มีขนาดเล็ก ทำให้บริษัทที่มีขนาดใหญ่สามารถก่อหนี้ได้มากกว่า เพราะโอกาสที่จะประสบปัญหาเรื่องการเงินมีน้อยกว่า และยังสอดคล้องกับงานวิจัยของ อาภา ประดิษฐ์วัฒนา (2561) เกศมณี ร่วมชาติ (2559) ธนวันต์ มุสิกกุล (2560) เนาวรัตน์ ศรีพนากุล (2556) ฉัฐญาดา คงสกุล (2560) ปิ่นฉัตร ปัญญาภาส และกนกศักดิ์ สุขวัฒนาสินิทธิ (2564) จุฑามาศ หนูห้วง และอภิชาติ พงศ์สุพัฒน์ (2564) และศศิธร เนื่องจำนงค์ (2556) ที่พบว่า ขนาดของบริษัท (SIZE) ส่งผลทางบวกอย่างมีนัยสำคัญต่อโครงสร้างเงินทุนในอุตสาหกรรมส่วนใหญ่ เนื่องจากบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จะเป็นบริษัทขนาดใหญ่ที่มีความสามารถและความน่าเชื่อถือที่จะหาแหล่งเงินทุนจากการกู้ธนาคารได้มากกว่าบริษัทขนาดเล็ก โดยบริษัทขนาดใหญ่จะมีความเสี่ยงในการล้มละลายต่ำ สามารถกระจายความเสี่ยงในการลงทุนได้มากกว่าบริษัทที่มีขนาดกิจการขนาดเล็ก และยังพบว่า ขนาดกิจการ มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรต่อหุ้น ในทิศทางเดียวกัน อาจกล่าวได้ว่าหากขนาดกิจการเพิ่มมากขึ้น จะส่งผลให้อัตรากำไรต่อหุ้นเพิ่มขึ้นไปด้วย อีกทั้งยังพบว่าขนาดกิจการ มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์รวม ในทิศทางเดียวกัน กล่าวคือ หากขนาดกิจการเพิ่มมากขึ้น จะส่งผลให้อัตราส่วนผลตอบแทนสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้นไปด้วย

5.3 ข้อจำกัด

5.3.1 การศึกษาครั้งนี้ เก็บรวบรวมข้อมูลบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ในช่วงระยะเวลา 3 ปี โดยทำการศึกษาเฉพาะบริษัทที่มีข้อมูลครบถ้วนตั้งแต่ปี 2561 – 2563 ส่วนบริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วนจะถูกตัดออก อาจขยายขอบเขตการศึกษาออกไป เนื่องจากการขยายช่วงเวลาอาจทำให้ลดความแตกต่างกันระหว่างธุรกิจที่เพิ่งก่อตั้งในระยะเริ่มแรก และธุรกิจที่ได้ก่อตั้งมานานแล้วได้มากขึ้น ซึ่งอาจทำให้ผลการศึกษามีความชัดเจนขึ้น

5.3.2 ข้อมูลที่นำมาวิเคราะห์เป็นข้อมูลเชิงปริมาณที่ได้จากงบการเงิน โดยไม่ได้มีการนำข้อมูลด้านอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องมาศึกษาด้วย เช่น ปัจจัยเสี่ยง สภาพเศรษฐกิจ เป็นต้น

5.4 ข้อเสนอแนะ

5.4.1 การศึกษาในครั้งนี้เป็นการศึกษาในภาพรวมของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม จึงควรศึกษาแยกเป็นรายอุตสาหกรรม โดยเจาะไปในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม เพื่อจะได้ข้อมูลเกี่ยวกับโครงสร้างทางการเงินที่เป็นเฉพาะทางและเชิงลึกมากขึ้นในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม เนื่องจากแต่ละอุตสาหกรรมมีลักษณะที่แตกต่างกันไป ซึ่งอาจทำให้ผลการศึกษาดังกล่าวแตกต่างกัน

5.4.2 การศึกษาในครั้งนี้ทำการศึกษาในช่วงเวลาดังแต่ปี พ.ศ.2561-2563 ซึ่งเป็นช่วงที่เศรษฐกิจเริ่มมีความผันผวน ในปีพ.ศ. 2563 เนื่องจากผลกระทบของสถานการณ์โควิด-19 จึงควรขยายเวลาในการศึกษาเปรียบเทียบข้อมูลการบริหารโครงสร้างทางการเงินได้ชัดเจนมากยิ่งขึ้น

5.4.3 ควรศึกษาเพิ่มเติมอัตราส่วนทางการเงินด้านอื่น ๆ ที่มีผลต่อโครงสร้างทางการเงิน เช่น อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการทำงาน อัตราส่วนสภาพคล่องทางการเงิน และอัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน เป็นต้น ที่งานวิจัยฉบับนี้ไม่ได้นำมาวิเคราะห์

บรรณานุกรม

บรรณานุกรม

ภาษาไทย

- กรมส่งเสริมอุตสาหกรรม. (2561). *โครงสร้างทางการเงินและเงินทุนที่เหมาะสมกับกิจการ*. สืบค้น 20 มกราคม 2565, จาก <https://bsc.dip.go.th/th/category/accoutn2/fs-structurefinancial>
- กัลยา วาณิชย์บัญชา. (2555). *การใช้ SPSS for windows ในการวิเคราะห์ข้อมูล* (พิมพ์ครั้งที่ 20). โรงพิมพ์จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- เกษมณี ร่วมชาติ. (2559). *ปัจจัยที่มีผลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในหมวดธุรกิจการแพทย์ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. สืบค้น 24 มกราคม 2565, จาก <http://www.advanced-mba.ru.ac.th>
- จิรัตน์ สังข์แก้ว. (2540). *รูปแบบความมีประสิทธิภาพของตลาด*. สืบค้น 20 พฤศจิกายน 2564, จาก http://www.marketingthai.blogspot.com/2012/09/blog-post_25.html
- จิราวัฒน์ แสงเป้า. (2561). *ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ*. *วารสารวิชาการมหาวิทยาลัยปทุมธานี*, 10(1), 101-107.
- จิตประพาพ มีชนะ. (2561). *การศึกษาอิทธิพลของกระแสเงินสดกับโครงสร้างทางการเงิน: บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย [การศึกษาค้นคว้าแบบอิสระมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต]*. มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต. <http://libdoc.dpu.ac.th/thesis/Jitrapall.Mee>
- จุฑามาศ หนูห่วง และอภิชาติ พงศ์สุพัฒน์. (2564). *ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดัชนี SET 100*. *Journal of Buddhist Education and Research: JBER*, 7(3), 16-29.
- ชาลินี แสงสร้อย. (2558). *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมบริการ [การศึกษาค้นคว้าแบบอิสระมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ]*. มหาวิทยาลัยกรุงเทพ. <http://dspace.bu.ac.th/bitstream>
- ชูดาวพร สอนภักดี และทาริกา เข้มชะมัง. (2564). *อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. *วารสารการจ้ดการและการพัฒนา*, 8(1), 151-164.

- ณัฐธาดา คงสกุล. (2560). *ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* [การศึกษาค้นคว้าแบบอิสระมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยบูรพา]. มหาวิทยาลัยบูรพา. <http://ir.buu.ac.th/dspace/handle>
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (ม.ป.ป). *มั่งคั่งอย่างไร...ไม่รู้จักจบ(8): การลงทุน...จุดเริ่มต้นของความไม่รู้จักจบ*. สืบค้น 6 สิงหาคม 2564 จาก <https://www.set.or.th>
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2564). *รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์*. สืบค้น 20 มกราคม 2564, จาก https://www.set.or.th/mai/th/company/industry_group_p1.html
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2563). *หุ้นP/E สูงที่ว่าแพง ทำไมถึงยังมีคนสนใจ ไปหาคำตอบกัน*. สืบค้น 1 ธันวาคม 2564, จาก <https://www.setinvestnow.com/th/knowledge>.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2549). *กลไกของตลาดการเงินในระบบเศรษฐกิจไทย* (พิมพ์ครั้งที่ 3). อมรินทร์พริ้นติ้งแอนด์พับลิชชิ่ง.
- ทวิชัย เวชคุณานุกูล, อรไท ชั่วเจริญ, และพรมนัส สิริธรังศรี. (2561). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นสามัญในธุรกิจหมวดพลังงานและสาธารณูปโภค ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *Journal of Management Science*, 5(2), 221-234.
- ชนวันต์ มุสิกกุล. (2560). *ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อสัดส่วนหนี้สินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ในประเทศไทย* [การศึกษาค้นคว้าแบบอิสระมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ]. มหาวิทยาลัยกรุงเทพ. <http://dspace.bu.ac.th/jspui/handle/123456789/2914>
- ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2558). *โครงสร้างตลาดการเงิน*. สืบค้น 20 มกราคม 2564, จาก <https://www.bot.or.th/Thai/FinancialMarkets/FinancialMarketDevelopment/ThaiFinancialMarketStructure/Pages/default.aspx>
- ธารีรัตน์ พลรักษ์. (2562). ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารการประชุมวิชาการนำเสนอผลงานวิจัยระดับชาติ*, (3), 694-701.
- ธารรัตน์ ทูลไชสง และสมใจ บุญหมื่นไวย. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างราคาตามบัญชี กำไรจากการดำเนินงาน กำไรสุทธิ กระแสเงินสดจากเงินปันผล และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารบริหารธุรกิจและการบัญชี*, (1), 73-90.

- เนาวรัตน์ ศรีพนากุล. (2556). *ปัจจัยที่มีผลต่อ โครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษาบริษัทที่อยู่ในกลุ่มดัชนี SET 50* [การศึกษา ค้นคว้าแบบอิสระมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ]. มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
<http://dspace.bu.ac.th/jspui/handle/123456789/1159>
- นที ผู้เสรีดำรง. (2553). *โครงสร้างทางการเงินและการจัดหาเงินทุน*. สืบค้น 12 มกราคม 2565, จาก http://www.153utccbf302g1-thegang.blogspot.com/2010/09/blog-post_27.html?m=1
- บริษัท ฟีคอบรมและสัมมนาธรรมนิติ จำกัด.(2563). *ตารางสรุปอัตราส่วนทางการเงิน*. สืบค้น 6 สิงหาคม 2564, จาก <https://www.dst.co.th>
- ปทุมวดี โปงุเหลืออม. (2561). *ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับมูลค่ากิจการของบริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกแก่สาธารณชน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. *วารสารบริหารศาสตร์ มหาวิทยาลัยอุบลราชธานี*, 7(13), 25-43.
- ปทุมวดี พรอิสสระเสรี .(2559). *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีกับมูลค่าหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานในประเทศไทย* [การศึกษาค้นคว้าแบบอิสระมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ]. มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
<http://dspace.bu.ac.th/jspui/handle/123456789/2171>
- ปิ่นณภัทร์ ปัญญาภาส และกนกศักดิ์ สุขวัฒนาสินธิ์. (2564). *ปัจจัยที่มีผลต่อโครงสร้างเงินทุนและการจัดการเงินทุนหมุนเวียนของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่ม SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. *วารสารบัณฑิตวิทยาลัย พิษณุพรรณ*, 16(2), 171-186.
- ปิ่นณวิชญ์ นากแก้วเทศ. (2559). *ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนที่มีดัชนีราคาหลักทรัพย์ใน 50 อันดับของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. สืบค้น 6 สิงหาคม 2564, จาก <https://www.advanced-mba.ru.ac.th>
- ปราช. (2551). *ทฤษฎีประสิทธิภาพตลาด*. สืบค้น 20 พฤศจิกายน 2564, จาก <https://www.salamanderr.wordpress.com/2008/12/16/ทฤษฎีประสิทธิภาพตลาด/>
- พุทธิมน เพชรคง และภวัต ยุพาภรณ์. (2562). *ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนของกิจการต่อมูลค่ากิจการและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ*. *วารสารสภามหาวิทยาลัย*, 1(3), 63-80.

- เพชร ชุมทรัพย์. (2540). *หลักการลงทุน* (พิมพ์ครั้งที่ 11). สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ภัทราวดี สิงห์สุพรรณ และพัชชนันท์ เพชรเชิดชู. (2562). *ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อความเสี่ยงด้านโครงสร้างทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100*. [วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต]. มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต. <http://libdoc.dpu.ac.th>
- มหาวิทยาลัยบูรพา. (ม.ป.ป.). *บทที่ 2 คำนิยาม ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง*. สืบค้น 7 มกราคม 2565, จาก https://www.digital_collect.lib.buu.ac.th/dcms/files
- รัศมี ศรีลาวงศ์. (2561). *การศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ* [การศึกษาค้นคว้าแบบอิสระมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลกรุงเทพ]. มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลกรุงเทพ. <https://dspace.rmutk.ac.th/bitstream/handle/123456789/2367>
- วัชรพงษ์ ยอดราช. (2560). ผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงความสามารถในการทำกำไรและความเสี่ยงที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ใหม่ (M A I). *วารสารวิจัยและพัฒนา*, 12(1), 80-87.
- วิกิพีเดีย สารานุกรมเสรี. (2556). *อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์*. สืบค้น 20 กุมภาพันธ์ 2565, จาก <https://www.th.wikipedia.org/wiki/อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์>
- วิกิพีเดีย สารานุกรมเสรี. (2564). *ตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ*. สืบค้น 10 ธันวาคม 2564, จาก https://www.th.wikipedia.org/wiki/ตลาดหลักทรัพย์_เอ็ม_เอ_ไอ
- วิกิพีเดีย สารานุกรมเสรี. (2564). *อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น*. สืบค้น 12 มกราคม 2565, จาก <https://www.th.wikipedia.org/wiki/อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น>
- วีระวรรณ ศิริพงษ์ และคณะ. (2563). อิทธิพลของความสามารถในการทำกำไรต่อราคาหลักทรัพย์: กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ. *วารสารหาดใหญ่วิชาการ*, 18(2), 177-193
- วิชุดา กรรณิกา และวรรณรพี บานชื่นวิจิตร. (2562). ปัจจัยที่มีผลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนี SET CLMV. *วารสารสหวิทยาการสังคมศาสตร์และการสื่อสาร*, 2(3), 207-221.
- วิภาเพ็ญ จิกเวียง. (2564). ปัจจัยที่สัมพันธ์กับโครงสร้างเงินทุนของธุรกิจการเงินไทย. *วารสารสภาวิชาชีพบัญชี*, 3(8), 96-114.

- ศิลป์พร ศรีจันทเพชร, เกียรติกร บุญเลิศอุทัย, และอนุวัฒน์ ภัคดี. (2562). รายงานทางการเงินและ
การวิเคราะห์(พิมพ์ครั้งที่ 1). กรุงเทพฯ.
- ศศิธร เนื่องจำนงค์. (2556). ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาด
หลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มทรัพยากร. วารสารการจัดการธุรกิจ มหาวิทยาลัย
บูรพา, 6-14.
- ศิวัช จันทโรชิต. (2559). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์
กรณีศึกษา: กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
[การศึกษาค้นคว้าแบบอิสระมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์].
มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์. <http://kb.psu.ac.th/psukb/handle/2016/12377>
- ศรีสุดา นามรักษา. (2561). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาตลาดหลักทรัพย์
ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย [การศึกษาค้นคว้า
แบบอิสระมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต]. มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต.
<http://libdoc.dpu.ac.th/thesis/Srisuda.Nam.pdf>
- ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2556). เทคนิคการ
ประเมินมูลค่าหุ้น. สืบค้น 8 พฤศจิกายน 2564, [https://www.set.or.th/
set/education/knowledgedetail.do?contentId=604&type=article](https://www.set.or.th/set/education/knowledgedetail.do?contentId=604&type=article)
- ศรียา อัญญาลัย. (2553). การศึกษาความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาด
หลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอุตสาหกรรมการแพทย์ [การศึกษาค้นคว้าแบบอิสระ
มหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ]. มหาวิทยาลัยกรุงเทพ. [http://dspace.bu.ac.th/
/bitstream/123456789/488/1/sareeya_auch.pdf](http://dspace.bu.ac.th/bitstream/123456789/488/1/sareeya_auch.pdf)
- สินีทร อโศกบุญรัตน์. (2562). ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทที่จดทะเบียนใน
ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ. การประชุมวิชาการนำเสนอผลงานวิจัยระดับชาติ
ครั้งที่ 3(น.710-716). มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- สินี ภาคย์อุพาร. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัท
ที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนใน
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย [การศึกษาค้นคว้าแบบอิสระมหาบัณฑิต,
มหาวิทยาลัยกรุงเทพ]. มหาวิทยาลัยกรุงเทพ. [http://dspace.bu.ac.th/bitstream/
123456789/1793/1/sinee.phak.pdf](http://dspace.bu.ac.th/bitstream/123456789/1793/1/sinee.phak.pdf)

อาภา ประดิษฐ์วัฒนา. (2561). ผลกระทบของปัจจัยด้านประสิทธิภาพของบริษัทที่มีผลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอุตสาหกรรมต่าง ๆ [การศึกษาค้นคว้าแบบอิสระมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์]. มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์. <http://ethesisarchive.library.tu.ac.th>

ภาษาต่างประเทศ

Jensen, M, & W. Meckling. (1976). Theory of the Firm: Managerial behaviors, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*. (3), 305-360.

Modigliani, F, & Miller M. H. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment, *The American Economic Review*, 48(3),262-297.

Modigliani, F, & Miller M. H. (1963). Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction, *The American Economic Review*, (53), 433-443.

Myers, C, & Majluf, S. (1984). Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have. *Journal of Financial Economics*, (13), 187-221.

ภาคผนวก

รายชื่อกลุ่มอุตสาหกรรมบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

ที่	ตัวย่อ	ชื่อบริษัท
กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร จำนวน 10 บริษัท		
1	ABICO	บริษัท เอบีโก้ โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)
2	AU	บริษัท ออฟเตอร์ ยู จำกัด (มหาชน)
3	JCKH	บริษัท เจซีเค สออสพิทอลลิตี จำกัด (มหาชน)
4	KASET	บริษัท ไทยฮา จำกัด (มหาชน)
5	MUD	บริษัท มัด แอนด์ ฮาร์ด จำกัด (มหาชน)
6	PRIME	บริษัท ไพรม์ โรด เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน)
7	SUN	บริษัท ซันสวีท จำกัด (มหาชน)
8	TACC	บริษัท ที.เอ.ซี.คอนซูเมอร์ จำกัด (มหาชน)
9	TMILL	บริษัท ที เอส ฟลาวมิลล์ จำกัด (มหาชน)
10	XO	บริษัท เอ็กซ์โซติก ฟู้ด จำกัด (มหาชน)
กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค จำนวน 15 บริษัท		
11	ALPHAX	บริษัท อัลฟา ดิวชั่นส์ จำกัด (มหาชน)
12	APCO	บริษัท เอเชียน ไฟฟ์โตซูติกคอลส์ จำกัด (มหาชน)
13	BGT	บริษัท บีจีที คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
14	BIZ	บริษัท บิสซิเนสอะไลमेंท์ จำกัด (มหาชน)
15	DOD	บริษัท ดีโอดี ไบโอบีโอส จำกัด (มหาชน)
16	ECF	บริษัท อีสต์โคสต์เฟอ์นิเทค จำกัด (มหาชน)
17	HPT	บริษัท โฮม พอดเทอริ จำกัด (มหาชน)
18	IP	บริษัท อินเตอร์ ฟาร์มา จำกัด (มหาชน)

รายชื่อกลุ่มอุตสาหกรรมบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

ที่	ตัวย่อ	ชื่อบริษัท
กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค จำนวน 15 บริษัท (ต่อ)		
19	JP	บริษัท โรงงานเภสัชอุตสาหกรรม เจเอสพี (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
20	JUBILE	บริษัท ยูบิลลี่ เอ็นเตอร์ไพรส์ จำกัด (มหาชน)
21	MOONG	บริษัท มุ่งพัฒนา อินเทอร์เน็ตแซนด์แนล จำกัด (มหาชน)
22	NPK	บริษัท นิวพลัสนิติตั้ง จำกัด (มหาชน)
23	SMD	บริษัท เซนด์เมด จำกัด (มหาชน)
24	TM	บริษัท เทคโนโลยีคัล จำกัด (มหาชน)
25	WINMED	บริษัท วินเนอร์รี่ เมดิคอล จำกัด (มหาชน)
กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม จำนวน 43 บริษัท		
26	2S	บริษัท 2 เอส เมทัล จำกัด (มหาชน)
27	ACG	บริษัท ออโตคอร์ป โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)
28	ADB	บริษัท แอ็พพลาย ดีบี จำกัด (มหาชน)
29	BM	บริษัท บางกอกซีทเม็ททัล จำกัด (มหาชน)
30	CHO	บริษัท ช ทวี จำกัด (มหาชน)
31	CHOW	บริษัท เซาว์ สตีล อินดัสทรี จำกัด (มหาชน)
32	CIG	บริษัท ซี.ไอ.กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
33	COLOR	บริษัท สาลี คัลเลอร์ จำกัด (มหาชน)
34	CPR	บริษัท ซีพีอาร์ โกลบ อินดัสเตรียล จำกัด (มหาชน)
35	FPI	บริษัท ฟอรัจูน พาร์ท อินดัสทรี จำกัด (มหาชน)
36	GTB	บริษัท เจตาแบค จำกัด (มหาชน)
37	KCM	บริษัท เค.ซี.เมททอลซีท จำกัด (มหาชน)
38	KUMWEL	บริษัท คัมเวล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

รายชื่อกลุ่มอุตสาหกรรมบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

ที่	ตัวย่อ	ชื่อบริษัท
กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม จำนวน 43 บริษัท (ต่อ)		
39	KWM	บริษัท เค.ดับบลิว.เม็ททัล เวิร์ค จำกัด (มหาชน)
40	LVT	บริษัท แอล.วี.เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)
41	MBAX	บริษัท มัลติแบกซ์ จำกัด (มหาชน)
42	MGT	บริษัท เมกาเคม (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
43	NDR	บริษัท เอ็น.ดี.รับเบอร์ จำกัด (มหาชน)
44	PACO	บริษัท เพรสซิเด็นท์ ออโตโมบิล อินดัสทรีส์ จำกัด (มหาชน)
45	PDG	บริษัท พรอดดิจ จำกัด (มหาชน)
46	PIMO	บริษัท ไพโอเนียร์ มอเตอร์ จำกัด (มหาชน)
47	PJW	บริษัท ปัญจวัฒนาพลาสติก จำกัด (มหาชน)
48	PPM	บริษัท พรพรหมเม็ททอล จำกัด (มหาชน)
49	PRAPAT	บริษัท พีรพัฒน์ เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)
50	RWI	บริษัท ระยองไวร์ อินดัสทรีส์ จำกัด (มหาชน)
51	SALEE	บริษัท สาลีอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)
52	SANKO	บริษัท ชังโกะ ไดคาซตั้ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
53	SFT	บริษัท ชริงเฟล็กซ์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
54	SELIC	บริษัท ซีลิก คอร์พ จำกัด (มหาชน)
55	SWC	บริษัท เซอร์วิวด คอร์ปอเรชั่น (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
56	TMC	บริษัท ที.เอ็ม.ซี. อุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)
57	TMI	บริษัท ซีระมงคล อุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)
58	TMW	บริษัท ไทยมิตซูวา จำกัด (มหาชน)
59	TPAC	บริษัท พลาสติก และหีบห่อไทย จำกัด (มหาชน)
60	TPLAS	บริษัท ไทยอุตสาหกรรมพลาสติก (1994) จำกัด (มหาชน)

รายชื่อกลุ่มอุตสาหกรรมบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

ที่	ตัวย่อ	ชื่อบริษัท
กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม จำนวน 43 บริษัท (ต่อ)		
61	TRV	บริษัท ที.อาร์.วี.รับเบอร์ โปรดักส์ จำกัด (มหาชน)
62	UAC	บริษัท ยูเอซี โกลบอล จำกัด (มหาชน)
63	UBIS	บริษัท ยูบิส (เอเชีย) จำกัด (มหาชน)
64	UEC	บริษัท ยูนิมิต เอนจิเนียริ่ง จำกัด (มหาชน)
65	UKEM	บริษัท ยูเนี่ยน ปีโตรเคมีคอล จำกัด (มหาชน)
66	UREKA	บริษัท ยูเรกา ดีไซน์ จำกัด (มหาชน)
67	YUASA	บริษัท ยัวซ่าแบตเตอรี่ ประเทศไทย จำกัด (มหาชน)
68	ZIGA	บริษัท ซิก้า อินโนเวชั่น จำกัด (มหาชน)
กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และสิ่งก่อสร้าง จำนวน 36 บริษัท		
69	ALL	บริษัท ออลส์ อินสไปร์ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)
70	ARIN	บริษัท อรินสิริ แลนด์ จำกัด (มหาชน)
71	ARROW	บริษัท แอร์โรว์ ซินดิเคท จำกัด (มหาชน)
72	BC	บริษัท บูทิก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
73	BKD	บริษัท บางกอก เดค-คอน จำกัด (มหาชน)
74	BSM	บริษัท บีวเดอสมาร์ท จำกัด (มหาชน)
75	BTW	บริษัท บีที เบลู อินด์สตรี้ส์ จำกัด (มหาชน)
76	CAZ	บริษัท ซี เอ แซด (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
77	CHEWA	บริษัท ชีวาทัย จำกัด (มหาชน)
78	CMC	บริษัท เจ้าพระยามหานคร จำกัด (มหาชน)
79	CPANEL	บริษัท ซีแพนเนล จำกัด (มหาชน)
80	CRD	บริษัท เชียงใหม่ริมดอย จำกัด (มหาชน)
81	DHOUSE	บริษัท ดีเฮ้าส์พัฒนา จำกัด (มหาชน)

รายชื่อกลุ่มอุตสาหกรรมบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

ที่	ตัวย่อ	ชื่อบริษัท
กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และสิ่งก่อสร้าง จำนวน 36 บริษัท (ต่อ)		
82	DPAINT	บริษัท สีเคลตต้า จำกัด (มหาชน)
83	DIMET	บริษัท ไดเมท (สยาม) จำกัด (มหาชน)
84	FLOYD	บริษัท ฟลอยด์ จำกัด (มหาชน)
85	HYDRO	บริษัท ไฮโดรเทค จำกัด (มหาชน)
86	IND	บริษัท อินเด็กซ์ อินเตอร์เนชั่นแนลกรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
87	JAK	บริษัท จักรไพศาล เอสเตท จำกัด (มหาชน)
88	JSP	บริษัท เจ.เอส.พี.พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)
89	K	บริษัท คิงส์แมน ซี.เอ็ม.ที.ไอ. จำกัด (มหาชน)
90	KUN	บริษัท วิลล่า คุณาลัย จำกัด (มหาชน)
91	META	บริษัท เมตะ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
92	PPS	บริษัท โปรเจค แพลนนิ่ง เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)
93	PROS	บริษัท พรอสเพอร์ เอ็นจิเนียริ่ง จำกัด (มหาชน)
94	PROUD	บริษัท พราว เรียล เอสเตท จำกัด (มหาชน)
95	PSG	บริษัท พีเอสจี คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
96	SK	บริษัท ศิรกร จำกัด (มหาชน)
97	SMART	บริษัท สมาร์ทคอนกรีต จำกัด (มหาชน)
98	SSS	บริษัท สตาร์ สิทธิ โซลูชั่น จำกัด (มหาชน)
99	STC	บริษัท เอสทีซี คอนกรีตโปรดักต์ จำกัด (มหาชน)
100	STI	บริษัท สโตนเฮ็นจ์ อินเตอร์ จำกัด (มหาชน)
101	TAPAC	บริษัท ทาปาโก้ จำกัด (มหาชน)
102	THANA	บริษัท ธนาสิริกรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
103	TIGER	บริษัท ไทย อิงเกอร์ โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)

รายชื่อกลุ่มอุตสาหกรรมบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

ที่	ตัวย่อ	ชื่อบริษัท
กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และสิ่งก่อสร้าง จำนวน 36 บริษัท (ต่อ)		
104	TITLE	บริษัท ร่มโพธิ์ พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)
กลุ่มทรัพยากร จำนวน 18 บริษัท		
105	ABM	บริษัท เอเชีย ไบโอแมส จำกัด (มหาชน)
106	AGE	บริษัท เอเชีย กรีน เอนเนอจี จำกัด (มหาชน)
107	AIE	บริษัท เอไอ เอนเนอจี จำกัด (มหาชน)
108	ETC	บริษัท เอิร์ธ เทคโนโลยี เอนไวรอนเมนท์ จำกัด (มหาชน)
109	PSTC	บริษัท เพาเวอร์ โซลูชั่น เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)
110	PTC	บริษัท พรีเมียร์ แทงค์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
111	QTC	บริษัท คิวทีซี เอนเนอจี จำกัด (มหาชน)
112	SAAM	บริษัท เอสเอเอเอ็ม ดีเวลลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน)
113	SEAOIL	บริษัท ซีออยล์ จำกัด (มหาชน)
114	SR	บริษัท สยามราช จำกัด (มหาชน)
115	SSP	บริษัท เสริมสร้าง พาวเวอร์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
116	STOWER	บริษัท สกาย ทาวเวอร์ จำกัด (มหาชน)
117	TAKUNI	บริษัท ทาคูนิ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
118	TPCH	บริษัท ทีพีซี เพาเวอร์ โซลดิ้ง จำกัด (มหาชน)
119	TRT	บริษัท ทรไทย จำกัด (มหาชน)
120	TSE	บริษัท ไทย โซลาร์ เอ็นเนอจี จำกัด (มหาชน)
121	UMS	บริษัท ยูนิค ไมนิ่ง เซอร์วิสเซส จำกัด (มหาชน)
122	UPA	บริษัท ยูไนเต็ด เพาเวอร์ ออฟ เอเชีย จำกัด (มหาชน)
กลุ่มบริการ จำนวน 56 บริษัท		
123	A5	บริษัท แอสเซท ไฟว์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)

รายชื่อกลุ่มอุตสาหกรรมบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

ที่	ตัวย่อ	ชื่อบริษัท
กลุ่มบริการ จำนวน 56 บริษัท (ต่อ)		
124	ADD	บริษัท แอดเทค ฮับ จำกัด (มหาชน)
125	AKP	บริษัท อัครีปราคากร จำกัด (มหาชน)
126	AMA	บริษัท อามา มารีน จำกัด (มหาชน)
127	ARIP	บริษัท เออาร์ไอพี จำกัด (มหาชน)
128	AUCT	บริษัท สหการประมูล จำกัด (มหาชน)
129	ATP30	บริษัท เอทีพี 30 จำกัด (มหาชน)
130	BOL	บริษัท บีซิเนส ออนไลน์ จำกัด (มหาชน)
131	CMO	บริษัท ซีเอ็มโอ จำกัด (มหาชน)
132	D	บริษัท เดนทัล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
133	DV8	บริษัท ดีวี8 จำกัด (มหาชน)
134	ETC	บริษัท เอิร์ธ เทคโนโลยี เอนไวรอนเมนท์ จำกัด (มหาชน)
135	ETE	บริษัท บูรพา เทคโนโลยี เอ็นจิเนียริ่ง จำกัด (มหาชน)
136	EFORL	บริษัท อี ฟอร์ แอล เอ็ม จำกัด (มหาชน)
137	FSMART	บริษัท ฟอรัท สมาร์ท เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)
138	FVC	บริษัท ฟิลเตอร์ วิชั่น จำกัด (มหาชน)
139	GLORY	บริษัท รุ่งเรืองตลอดไป จำกัด (มหาชน)
140	GSC	บริษัท โกลบอล เซอร์วิส เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)
141	HARN	บริษัท หาญ เอ็นจิเนียริ่ง โซลูชั่นส์ จำกัด (มหาชน)
142	HEMP	บริษัท เฮลท์ เอ็มไพร์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
143	HL	บริษัท เฮลท์ลีด จำกัด (มหาชน)
144	YGG	บริษัท อี้กคราซิด กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
145	IMH	บริษัท โรงพยาบาลอินเตอร์เมดิคัล แคร้ แอนด์ แล็บ จำกัด (มหาชน)

รายชื่อกลุ่มอุตสาหกรรมบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

ที่	ตัวย่อ	ชื่อบริษัท
กลุ่มบริการ จำนวน 56 บริษัท (ต่อ)		
146	JKN	บริษัท เจเคเอ็น โกลบอล มีเดีย จำกัด (มหาชน)
147	KIAT	บริษัท เกียรติธนา ขนส่ง จำกัด (มหาชน)
148	KK	บริษัท เคแอนด์เค ซุปเปอร์ส โตร์ เซาท์เทิร์น จำกัด (มหาชน)
149	KOOL	บริษัท มาสเตอร์คูต อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)
150	LDC	บริษัท แอลดีซี เด็นทัล จำกัด (มหาชน)
151	LEO	บริษัท ลีโอ โกลบอล โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน)
152	MORE	บริษัท มอร์รี่เทิร์น จำกัด (มหาชน)
153	MVP	บริษัท เอ็ม วิชั่น จำกัด (มหาชน)
154	NBC	บริษัท เนชั่น บรอดแคสติ้ง คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
155	NCL	บริษัท เอ็นซีแอล อินเตอร์เนชั่นแนล โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน)
156	NEWS	บริษัท นิวส์ เน็ตเวิร์ค คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
157	NINE	บริษัท เนชั่น อินเตอร์เนชั่นแนล เอ็ดดูเทนเมนท์ จำกัด (มหาชน)
158	OTO	บริษัท วันทิวัน คอนแทคส์ จำกัด (มหาชน)
159	PHOL	บริษัท ผลชัยญะ จำกัด (มหาชน)
160	PICO	บริษัท พีโก (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน)
161	PORT	บริษัท สหไทย เทอร์มินอล จำกัด (มหาชน)
162	QLT	บริษัท ควอลิตี้เทค จำกัด (มหาชน)
163	RP	บริษัท ท่าเรือราชาเฟอร์รี่ จำกัด (มหาชน)
164	SE	บริษัท สยามอีสต์ โซลูชั่น จำกัด (มหาชน)
165	SISB	บริษัท เอสไอเอสบี จำกัด (มหาชน)
166	SLM	บริษัท เอส แอล เอ็ม คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
167	SONIC	บริษัท โซนิค อินเตอร์เฟรท จำกัด (มหาชน)

รายชื่อกลุ่มอุตสาหกรรมบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

ที่	ตัวย่อ	ชื่อบริษัท
กลุ่มบริการ จำนวน 56 บริษัท (ต่อ)		
168	SPA	บริษัท สยามเวลเนสกรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
169	SABUY	บริษัท สบาย เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)
170	TNDT	บริษัท ไทย เอ็น ดี ที จำกัด (มหาชน)
171	TNH	บริษัท โรงพยาบาลไทยนครินทร์ จำกัด (มหาชน)
172	TNP	บริษัท ชนพิริยะ จำกัด (มหาชน)
173	TSF	บริษัท ทรีซิกตี้ไฟว์ จำกัด (มหาชน)
174	TVD	บริษัท ทีวีไดเร็ก จำกัด (มหาชน)
175	TVT	บริษัท ทีวี ซันเดอร์ จำกัด (มหาชน)
176	THMUI	บริษัท ไทยมุย คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
177	VL	บริษัท วี.แอล.เอ็นเตอร์ไพรส์ จำกัด (มหาชน)
178	WINNER	บริษัท วินเนอร์กรุ๊ป เอ็นเตอร์ไพรส์ จำกัด (มหาชน)
กลุ่มเทคโนโลยี จำนวน 21 บริษัท		
179	APP	บริษัท แอปพลิเคชัน จำกัด (มหาชน)
180	BBIK	บริษัท บลูบิค กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
181	BE8	บริษัท เบรล 8 พลัส จำกัด (มหาชน)
182	COMAN	บริษัท โคแมนซี อินเทอร์เน็ตเนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)
183	DITTO	บริษัท ดิทโต้ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
184	ICN	บริษัท อินฟอร์เมชั่น แอนด์ คอมมิวนิเคชั่น เน็ตเวิร์คส จำกัด (มหาชน)
185	IIG	บริษัท ไอแอนดีไอ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
186	INSET	บริษัท อินฟราเซท จำกัด (มหาชน)
187	IRCP	บริษัท อินเทอร์เน็ตเนชั่นแนล รีเสิร์ช คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

รายชื่อกลุ่มอุตสาหกรรมบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

ที่	ตัวย่อ	ชื่อบริษัท
กลุ่มเทคโนโลยี จำนวน 21 บริษัท (ต่อ)		
188	ITEL	บริษัท อินเทอร์เน็ต เทคโนโลยี เทเลคอม จำกัด (มหาชน)
189	NETBAY	บริษัท เน็ตเบย์ จำกัด (มหาชน)
190	PLANET	บริษัท แพลนเน็ต คอมมิวนิเคชั่น เอเชีย จำกัด (มหาชน)
191	PROEN	บริษัท โปรเอ็น คอร์ป จำกัด (มหาชน)
192	SECURE	บริษัท เอ็นฟอร์ซ ซีเคียว จำกัด (มหาชน)
193	SICT	บริษัท ซิลิคอน คราฟท์ เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)
194	SIMAT	บริษัท ไซแมท เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)
195	SKY	บริษัท สกาย ไอซีที จำกัด (มหาชน)
196	SPVI	บริษัท เอส พี วี ไอ จำกัด (มหาชน)
197	TPS	บริษัท เดอะเพรคติกัล โซลูชั่น จำกัด (มหาชน)
198	UPA	บริษัท ยูไนเต็ด เพาเวอร์ ออฟ เอเชีย จำกัด (มหาชน)
199	VCOM	บริษัท วินท์คอม เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)

ประวัติผู้เขียน

ชื่อ-นามสกุล

เพ็ญวิภา บุญธรรม

ประวัติการศึกษา

ปีการศึกษา 2552

บัญชีบัณฑิต สาขาการบัญชี

มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต

ตำแหน่งและสถานที่ทำงานปัจจุบัน

นักวิชาการเงินและบัญชีปฏิบัติการ

สำนักงานเทศบาลตำบลบางสีทอง