

รายงานการวิจัย

เรื่อง

ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียน  
กลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย  
Factors Influencing the Capital Structure of Listed Companies in  
Resources Group and Services Group in the Stock Exchange of Thailand

โดย

รองศาสตราจารย์กัลยาณี กิตติจิตต์  
รองศาสตราจารย์วรรณิ์ ชลนภาสถิตย์  
รองศาสตราจารย์สุชาติดา สถาวรวงศ์  
รองศาสตราจารย์ธัญญรัศม์ วศวรรณวัฒน์

การวิจัยครั้งนี้ได้รับทุนอุดหนุนการวิจัยจากงบประมาณเงินรายได้ของ

มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมมาธิราช

ประจำปีงบประมาณ 2559

ชื่อเรื่อง                    ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อ โครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการ  
 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ชื่อผู้วิจัย                รองศาสตราจารย์กัญญาณี กิตติจิตต์ และคณะ

ปีที่แล้วเสร็จ            2561

#### บทคัดย่อ

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อ 1) ศึกษาโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 2) ศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประชากรที่ศึกษา คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 2 กลุ่มอุตสาหกรรม คือ กลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการ ที่ยังคงดำเนินกิจการอย่างต่อเนื่องและไม่เคยถูกสั่งพักการซื้อขายหลักทรัพย์ในช่วงปีบัญชี 2554-2558 จำนวน 103 บริษัท สุ่มตัวอย่างแบบแบ่งชั้นภูมิได้กลุ่มตัวอย่าง 82 บริษัท เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล คือ แบบเก็บรวบรวมข้อมูลในรูปแบบตารางทำการ เพื่อเก็บรวบรวมข้อมูลจากงบการเงิน สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล คือ ค่าความถี่ ค่าร้อยละ ค่าเฉลี่ย การทดสอบค่าที การทดสอบความแปรปรวนแบบทางเดียว ถ้าพบความแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ จะทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยเป็นรายคู่ด้วยวิธีการของ LSD และการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณแบบเป็นขั้นตอน

ผลการวิจัยพบว่า 1) โครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเมื่อวัดด้วยอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ทั้งสองกลุ่มมีการจัดหาเงินทุนด้วยการใช้หนี้สินมากกว่าส่วนของผู้ถือหุ้น โดยกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ย 1.36 และ 1.31 เท่าตามลำดับ และเมื่อวัดด้วยอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ทั้งสองกลุ่มมีการจัดหาเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมากกว่าการใช้หนี้สินระยะยาว โดยกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการ มีอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ย 0.75 และ 0.45 เท่าตามลำดับ เมื่อเปรียบเทียบความแตกต่างของโครงสร้างเงินทุน บริษัทจดทะเบียนในกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่แตกต่างกัน แต่มีอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นแตกต่างกัน 2) ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการเรียงลำดับจากการมีอิทธิพลมากไปหาน้อย เมื่อวัดด้วยอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ได้แก่ ความสามารถในการทำกำไร ขนาดของธุรกิจ สภาพคล่อง การเจริญเติบโตและความสามารถในการใช้สินทรัพย์ เมื่อวัดด้วยอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนของกลุ่มทรัพยากร ได้แก่ ขนาดของธุรกิจ การเจริญเติบโต ความสามารถในการใช้สินทรัพย์และระยะเวลาการเป็นบริษัทจดทะเบียน ส่วนกลุ่มบริการ ได้แก่ ขนาดของธุรกิจ ความสามารถในการทำกำไร และความสามารถในการใช้สินทรัพย์

คำสำคัญ โครงสร้างเงินทุน บริษัทจดทะเบียนในกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

**Title:** Factors Influencing the Capital Structure of Listed Companies in Resources Group and Services Group in the Stock Exchange of Thailand

**Researchers:** Galayanee Kittichit, Associate Professor; et al.

**Year:** 2018

### Abstract

The purposes of this research were (1) to study the capital structure of listed companies in resources group and services group in the Stock Exchange of Thailand; (2) to study factors influencing the capital structure of listed companies in resources group and services group in the Stock Exchange of Thailand. The population of this study was 103 listed companies in resources group and services group which had been operated and had not been suspended trading for the year 2011-2015. The sampling group consisted of 82 companies obtained by stratified sampling. Data collection instrument was data collection form for recording data from financial statements. Statistical techniques used in data analysis were frequency, percentage, mean, t-test, one-way ANOVA which LSD was applied in case some variations were found, and stepwise multiple regression.

The results revealed that (1) the capital structure of listed companies in resources group and services group, measured in debt-to-equity ratios, consisted of debt financing in larger proportion than equity financing. The average debt-to-equity ratios of resources group and services group were 1.36 and 1.31 respectively. Measuring in term of long-term debt-to-equity ratios, it was found that both groups utilized equity financing in larger proportion than long-term debt financing. The average long-term debt-to-equity ratios of resources group and services group were 0.75 and 0.45 respectively. Comparing the capital structure of resources group and services group, it was found that there was no difference in term of debt-to-equity ratios, but different in term of long-term debt-to-equity ratios. (2) factors influencing the capital structure of listed companies in resources group and services group, measured in term of debt-to-equity ratios, were profitability, size of the firms, liquidity, growth, and assets management respectively. Measuring in term of long-term debt-to-equity ratios, it was found that factors influencing the capital structure of resources group were size of the firms, growth, assets management, and time periods on being listed companies. For services group, factors influencing the capital structure were size of the firms, profitability, and assets management.

**Keywords** Capital Structure, Listed Companies in the Resources Group and Services Group, The Stock Exchange of Thailand

## กิตติกรรมประกาศ

การวิจัยเรื่อง ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้รับทุนอุดหนุนการวิจัยจากงบประมาณเงินรายได้ของมหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมมาธิราช ประจำปีงบประมาณ 2559 การวิจัยเป็นหนึ่งในภารกิจหลักของอาจารย์มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมมาธิราช ผลการวิจัยเรื่องนี้สามารถนำไปใช้ประโยชน์ในการเรียนการสอน และการบริการวิชาการแก่สังคม

คณะผู้วิจัยขอขอบคุณมหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมมาธิราชที่ได้ให้การสนับสนุนเงินทุนในการวิจัย และขอขอบคุณสาขาวิชาวิทยาการจัดการ คณะกรรมการพิจารณารายงานการวิจัย และผู้ที่เกี่ยวข้องทุกฝ่ายที่ช่วยให้การวิจัยครั้งนี้สำเร็จตามวัตถุประสงค์ด้วยดีทุกประการ

คณะผู้วิจัยหวังเป็นอย่างยิ่งว่างานวิจัยนี้จะเป็นประโยชน์ต่อผู้สนใจทุกท่านต่อไป

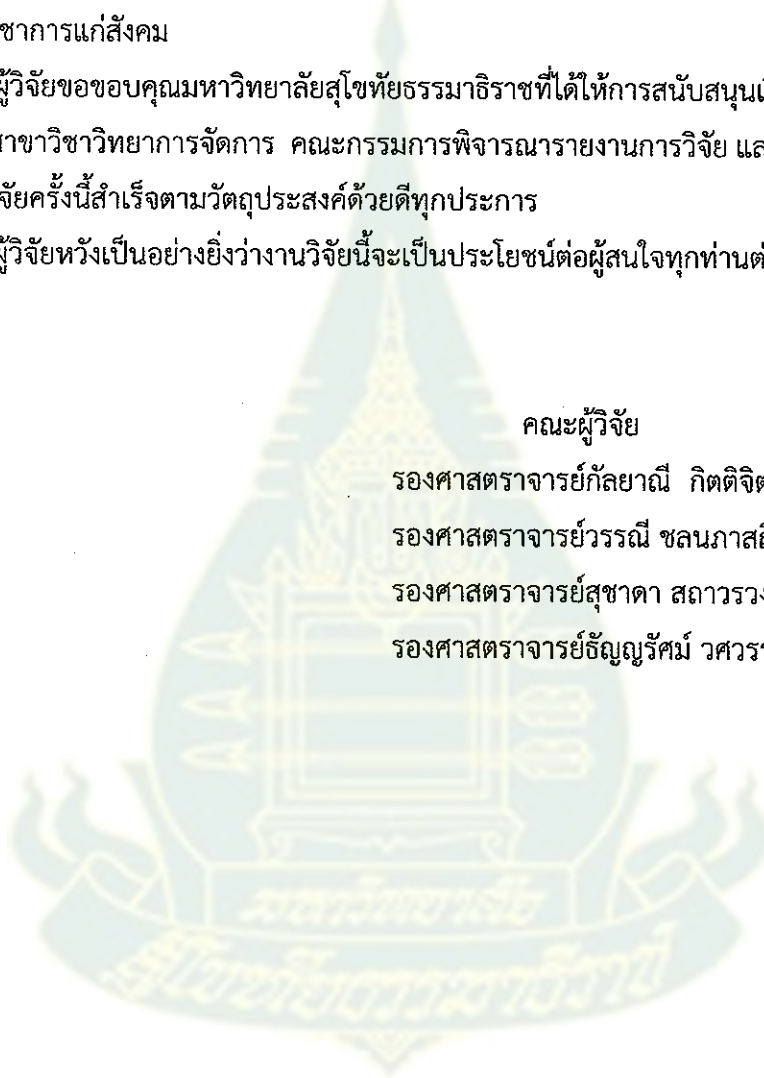
คณะผู้วิจัย

รองศาสตราจารย์กัลยาณี กิตติจิตต์

รองศาสตราจารย์วรรณิ ชลนภาสถิตย์

รองศาสตราจารย์สุชาติ สถาวรวงศ์

รองศาสตราจารย์ธัญญ์รัศม์ วศวรรณวัฒน์



## สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย	ก
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ	ข
กิตติกรรมประกาศ	ค
สารบัญตาราง	ฉ
สารบัญภาพ	ช
บทที่ 1 บทนำ	1
ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา	1
วัตถุประสงค์ของการวิจัย	4
กรอบแนวคิดการวิจัย	4
ขอบเขตของการวิจัย	5
นิยามศัพท์เชิงปฏิบัติการ	6
ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ	7
บทที่ 2 วรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง	8
แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับโครงสร้างเงินทุน	8
บริษัทจดทะเบียนและตราสารที่มีการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	21
กลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	23
บริษัทจดทะเบียนในกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการ	25
งบการเงินรวมและงบการเงินเฉพาะกิจการกับลักษณะเชิงคุณภาพของข้อมูลในงบการเงิน	30
งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	37
บทที่ 3 วิธีดำเนินการวิจัย	42
ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง	42
การเก็บรวบรวมข้อมูล	47
การวิเคราะห์ข้อมูล	49
บทที่ 4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูล	52
การวิเคราะห์โครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการ- ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	52

## สารบัญ

	หน้า
การวิเคราะห์ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียน- กลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	80
บทที่ 5 สรุปรายการวิจัย อภิปรายผลและข้อเสนอแนะ	103
สรุปรายการวิจัย	103
การอภิปรายผล	110
ข้อเสนอแนะ	119
บรรณานุกรม	122
ภาคผนวก ประชากรที่ศึกษา	126





สารบัญตาราง

	หน้า
ตารางที่ 3.1 จำนวนประชากรและจำนวนตัวอย่างที่ศึกษา	44
ตารางที่ 3.2 แบบเก็บรวบรวมข้อมูล ปีบัญชี 2554	49
ตารางที่ 4.1 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรายบริษัท รายหมวดธุรกิจและรายกลุ่ม- อุตสาหกรรมสำหรับปีบัญชี 2554 – 2558	53
ตารางที่ 4.2 อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรายบริษัท รายหมวดธุรกิจ- และรายกลุ่มอุตสาหกรรมสำหรับปีบัญชี 2554 – 2558	60
ตารางที่ 4.3 ผลการทดสอบความแตกต่างของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นระหว่าง- บริษัทจดทะเบียนกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการ	69
ตารางที่ 4.4 ผลการทดสอบความแตกต่างของอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น- ระหว่างบริษัทจดทะเบียนกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการ	70
ตารางที่ 4.5 ผลการทดสอบความแตกต่างของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นระหว่าง - บริษัทจดทะเบียนหมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคและหมวดธุรกิจเหมืองแร่	71
ตารางที่ 4.6 ผลการทดสอบความแตกต่างของอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น - ระหว่างบริษัทจดทะเบียนหมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค และหมวดธุรกิจ- เหมืองแร่	73
ตารางที่ 4.7 ผลการทดสอบความแตกต่างของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นระหว่าง - บริษัทจดทะเบียนหมวดธุรกิจต่าง ๆ ในกลุ่มบริการ	75
ตารางที่ 4.8 ผลการทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น- ของบริษัทจดทะเบียนหมวดธุรกิจต่าง ๆ ในกลุ่มบริการ	76
ตารางที่ 4.9 ผลการทดสอบความแตกต่างของอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น- ระหว่างบริษัทจดทะเบียนหมวดธุรกิจต่าง ๆ ในกลุ่มบริการ	78
ตารางที่ 4.10 ผลการทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วน- ของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนหมวดธุรกิจต่าง ๆ ในกลุ่มบริการ	79
ตารางที่ 4.11 ผลการทดสอบปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น- ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการ	83

## สารบัญตาราง

หน้า

ตารางที่ 4.12 ผลการทดสอบปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนหนี้สินระยะยาว- ต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มทรัพยากร	91
ตารางที่ 4.13 ผลการทดสอบปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนหนี้สินระยะยาว- ต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มบริการ	97





สารบัญภาพ

ภาพที่ 1.1 กรอบแนวคิดการวิจัย

หน้า

4



## บทที่ 1

### บทนำ

#### 1.ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

ในการดำเนินธุรกิจ ผู้บริหารกิจการจำเป็นต้องจัดหาเงินทุนมาเพื่อใช้ในการดำเนินงานให้กิจการมีกำไรและมีความมั่นคงอย่างยั่งยืน การจัดหาเงินทุน ทำได้ 2 ทาง คือ 1) จากการใช้หนี้สิน และ 2) จาก การที่เจ้าของกิจการนำเงินมาลงทุน ซึ่งถ้าเป็นกิจการในรูปบริษัทจำกัด ส่วนของเจ้าของกิจการก็ หมายถึงส่วนของผู้ถือหุ้นนั่นเอง การจัดหาเงินทุนโดยการใช้หนี้สินสามารถกระทำได้ทั้งการใช้หนี้สินระยะสั้นหรือหนี้สินหมุนเวียน และหนี้สินระยะยาว ซึ่งหนี้สินระยะสั้นหรือหนี้สินหมุนเวียนเป็นการจัดหาเงินทุนระยะสั้นที่มีกำหนดระยะเวลาชำระคืนหนี้ไม่เกิน 12 เดือนนับจากวันที่ในงบการเงิน เช่น การขอสินเชื่อทางการค้าหรือมักเรียกกันว่าเจ้าหนี้การค้า การออกตั๋วสัญญาใช้เงิน เป็นต้น ส่วนการใช้หนี้สินระยะยาวหรือหนี้สินไม่หมุนเวียนซึ่งเป็นการจัดหาเงินทุนระยะยาวที่มีกำหนดระยะเวลาชำระคืนหนี้เกินกว่า 12 เดือนนับจากวันที่ในงบการเงิน เช่น การออกหุ้นกู้ เงินกู้ยืมจากธนาคาร เป็นต้น สำหรับการจัดหาเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้นจัดว่าเป็นการจัดหาเงินทุนระยะยาว โดยส่วนประกอบของส่วนของผู้ถือหุ้น เช่น ทุนหุ้นบริมสิทธิ ทุนหุ้นสามัญ กำไรสะสม เป็นต้น

การจัดหาเงินทุนไม่ว่าจะเป็นการจัดหาจากการใช้หนี้สินหรือจากส่วนของผู้ถือหุ้น ต่างก็มีต้นทุนในการจัดหาเงินทุนทั้งสิ้น ต้นทุนในการจัดหาเงินทุนโดยการใช้หนี้สินก็คือ ดอกเบี้ยที่กิจการต้องจ่ายให้แก่เจ้าหนี้เงินกู้ ดอกเบี้ยจัดว่าเป็นค่าใช้จ่ายของกิจการ กิจการจะต้องนำค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยไปรวมกับค่าใช้จ่ายต่างๆของกิจการแล้วหักออกจากรายได้ของกิจการ เหลือเป็นกำไรเท่าใดก็เสียภาษีเงินได้นิติบุคคลจากกำไรนั้น ดอกเบี้ยจ่ายที่เป็นต้นทุนในการจัดหาเงินทุนจึงได้มาจากจำนวนดอกเบี้ยจ่ายหลังหักภาษีเงินได้นิติบุคคล เพราะดอกเบี้ยจ่ายจัดว่าเป็นค่าใช้จ่ายจึงทำให้กิจการสามารถประหยัดภาษีเงินได้นิติบุคคลจากการมีค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยนั้น อย่างไรก็ตาม การใช้หนี้สินมีความเสี่ยงเพราะกิจการมีภาระประจำที่จะต้องจ่ายดอกเบี้ยตามกำหนดเวลาแม้ว่ากิจการจะมีผลการดำเนินงานประจำปีเป็นขาดทุนสุทธิ กิจการก็ยังมีภาระต้องจ่ายดอกเบี้ยอย่างสม่ำเสมอ และหากกิจการประสบปัญหาทางการเงินและการดำเนินงาน ไม่สามารถชำระหนี้สินคืนได้ และมีหนี้สินจำนวนมาก กิจการก็อาจถูกฟ้องร้องและอาจต้องเลิกกิจการไปในที่สุด

การจัดหาเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้นก็มีต้นทุน ซึ่งก็คือ เงินปันผลที่กิจการต้องจ่ายให้แก่ผู้ถือหุ้นสามัญและผู้ถือหุ้นบริมสิทธินั่นเอง ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ กิจการที่เป็นบริษัทจะจ่ายเงิน

ปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นได้ก็ต่อเมื่อบริษัทมีกำไรเท่านั้น เงินปันผลจึงไม่ใช่ค่าใช้จ่ายของบริษัท เพราะเป็นการจ่ายจากกำไร หากบริษัทไม่มีกำไร บริษัทก็ไม่สามารถจ่ายเงินปันผลได้ การจ่ายเงินปันผลจึงไม่ใช่ภาระประจำเหมือนการจ่ายดอกเบี้ยกรณีการจัดหาเงินโดยการก่อหนี้ และการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นจะกระทำได้อีกก็ต่อเมื่อต้องได้รับการอนุมัติให้มีการจ่ายเงินปันผลจากมติที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปีแล้ว

โครงสร้างเงินทุน (Capital Structure) แสดงถึงแหล่งที่มาของเงินทุนระยะยาวของกิจการ ซึ่งประกอบด้วย หนี้สินระยะยาว และส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งบ่งแสดงฐานะทางการเงินของกิจการในด้านหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้นแสดงให้เห็นถึงโครงสร้างเงินทุนของกิจการนั้นๆ โดยโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสม คือ โครงสร้างเงินทุนที่มีส่วนประกอบของหนี้สินระยะยาวและส่วนของผู้ถือหุ้นที่ทำให้กิจการมีต้นทุนในการจัดหาเงินทุนในระดับที่ยอมรับได้ ซึ่งกิจการจะสามารถนำเงินทุนไปใช้ให้เกิดประสิทธิภาพต่อไป

ผู้บริหารมีหน้าที่วางแผนและตัดสินใจเกี่ยวกับโครงสร้างเงินทุนเพื่อให้มีหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้นในสัดส่วนที่เหมาะสมเพื่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดต่อกิจการ ผู้บริหารสามารถจัดหาเงินทุนจากแหล่งเงินทุนทั้งภายในและภายนอกกิจการ รวมทั้งระยะเวลาของแหล่งเงินทุนที่จัดหานั้นควรให้สอดคล้องกับการใช้เงินทุน นอกจากนี้ ในมุมมองของเจ้าหนี้นั้น เจ้าหนี้จะพิจารณาว่าเงินทุนที่ได้มาจากส่วนของผู้ถือหุ้นมีจำนวนมากน้อยเพียงไร หากมีจำนวนมากพอก็จะเป็นสิ่งประกันความเสี่ยงให้กับเจ้าหนี้ด้วย

ในการตัดสินใจเกี่ยวกับโครงสร้างเงินทุนของกิจการหนึ่ง ๆ ว่าควรจัดหาเงินทุนจากหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นสัดส่วนเท่าใดจึงจะเหมาะสมนั้น นอกจากกิจการจะต้องเปรียบเทียบระหว่างผลตอบแทนที่ได้รับ (Return) กับ ความเสี่ยง (Risk) ที่เกิดขึ้นเมื่อมีการใช้เงินทุนจากหนี้สินเพิ่มขึ้นแล้ว ในทางปฏิบัติกิจการยังอาจต้องพิจารณาปัจจัยอื่น ๆ เช่น ความสม่ำเสมอของรายได้ โครงสร้างของสินทรัพย์ ภาระค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานส่วนคงที่ อัตราการเจริญเติบโต ความสามารถในการทำกำไร อำนาจในการควบคุมกิจการ ทักษะคิดของผู้บริหาร ทักษะคิดของผู้ให้กู้และสถาบันจัดอันดับเครดิต สภาพแวดล้อม สถานการณ์ภายใน และ ความยืดหยุ่นทางการเงิน เป็นต้น (Brigham and Ehrhardt อ้างในอัจฉรา ชีวะตระกูลกิจ, 2556)

แผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติฉบับที่ 2 (พ.ศ. 2510 - 2514) ได้เสนอให้มีการจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์ที่มีระบบระเบียบขึ้นเป็นครั้งแรก โดยเน้นให้มีบทบาทสำคัญในการเป็นแหล่งระดมเงินทุน เพื่อสนับสนุนการพัฒนาเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมของประเทศ ต่อมาในปี พ.ศ. 2517 ได้มีการประกาศใช้พระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 โดยมีวัตถุประสงค์ เพื่อจะจัดให้มีแหล่งกลางสำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์ เพื่อส่งเสริมการออมทรัพย์และการระดมเงินทุนในประเทศ และในวันที่ 30 เมษายน พ.ศ. 2518 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ชื่อภาษาอังกฤษในขณะนั้นคือ The Securities Exchange of Thailand) ได้เปิดทำการซื้อขายขึ้นอย่างเป็นทางการครั้งแรกและได้ทำ

การเปลี่ยนชื่อภาษาอังกฤษเป็น The Stock Exchange of Thailand (SET) เมื่อวันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2534 ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีบทบาทสำคัญ ดังนี้ ทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียน และพัฒนาระบบต่างๆ ที่จำเป็นเพื่ออำนวยความสะดวกในการซื้อขายหลักทรัพย์ ดำเนินธุรกิจใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายหลักทรัพย์ เช่น การทำหน้าที่เป็นสำนักหักบัญชี (Clearing House) ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ นายทะเบียนหลักทรัพย์ หรือกิจกรรมอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง และการดำเนินธุรกิจอื่น ๆ ที่ได้รับความเห็นชอบจากคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจึงเป็นแหล่งระดมเงินทุนระยะยาวสำหรับกิจการขนาดใหญ่ เพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนหรือขยายกิจการ รวมทั้งช่วยให้มีโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมต่อการดำเนินกิจการ ซึ่งก่อให้เกิดความได้เปรียบในด้านการแข่งขัน เพิ่มพลังให้ธุรกิจและตอบสนองโอกาสทางการเงินในการเข้าจดทะเบียน ปัจจุบันกลุ่มอุตสาหกรรมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมี 8 กลุ่ม (Industry Group) และแต่ละกลุ่มประกอบด้วยหมวดธุรกิจ (Sector) ต่างๆ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2559)

กลุ่มอุตสาหกรรมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่สำคัญ คือ กลุ่มทรัพยากร (Resources) และกลุ่มบริการ (Services) โดยธุรกิจในกลุ่มทรัพยากรเกี่ยวข้องกับการแสวงหาหรือจัดการทรัพยากรต่างๆ เช่น การผลิตและจัดสรรเชื้อเพลิงพลังงาน การทำเหมืองแร่ เป็นต้น ทั้งนี้ กลุ่มทรัพยากรมี 2 หมวดธุรกิจ คือ พลังงานและสาธารณูปโภค และเหมืองแร่ ส่วนกลุ่มบริการเกี่ยวข้องกับธุรกิจในสาขาบริการต่างๆ ยกเว้นบริการทางการเงินและบริการด้านข้อมูลสารสนเทศหรือเทคโนโลยี หรือเป็นบริการที่ถูกจัดไว้ในกลุ่มอุตสาหกรรมหรือหมวดธุรกิจอื่นแล้ว ทั้งนี้กลุ่มบริการมี 6 หมวดธุรกิจ คือ พาณิชยกรรม การแพทย์ สื่อและสิ่งพิมพ์ บริการเฉพาะกิจ การท่องเที่ยวและสันทนาการ และขนส่งและโลจิสติกส์ ทั้งนี้ สองกลุ่มอุตสาหกรรมดังกล่าวมีการลงทุนในสินทรัพย์ถาวรสูงสุด 2 อันดับแรกในไตรมาสที่ 4/2556 3/2557 และ 4/2557 (ฝ่ายวิจัย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2558) และเป็นสองกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีมูลค่าตามราคาตลาดอยู่ในอันดับสูงสุด 4 อันดับแรกในช่วงปี พ.ศ. 2554 - 2558 (ฝ่ายวิจัย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2559) นอกจากนี้ กลุ่มอุตสาหกรรมทั้งสองดังกล่าวมีบทบาทสำคัญในการดำเนินกิจกรรมทางเศรษฐกิจ และรัฐมีหน้าที่ในการส่งเสริมกำกับดูแลให้เกิดความยุติธรรมในการดำเนินกิจกรรมทางเศรษฐกิจ

กลุ่มอุตสาหกรรมทั้งสองกลุ่มนี้ คือ กลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการ ยังเกี่ยวข้องโดยตรงกับความ เป็นอยู่ของประชาชนและยังเชื่อมโยงกับอุตสาหกรรมอื่นๆ อีกด้วย จึงนับได้ว่ากลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการมีบทบาทสำคัญในการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ ซึ่งบริษัทต่างๆ ในกลุ่มอุตสาหกรรมทั้งสองกลุ่มนี้ ต้องมีการจัดหาเงินทุนเพื่อใช้ในการดำเนินธุรกิจให้เจริญเติบโตอย่างมั่นคงในระยะยาว ซึ่ง



องค์ประกอบโครงสร้างเงินทุนคือการจัดหาเงินทุนทั้งจากหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น ทั้งนี้ โครงสร้างเงินทุนของแต่ละกิจการมีความแตกต่างกัน ดังนั้น การศึกษาโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมทั้งสองจะเป็นแนวทางในการจัดโครงสร้างเงินทุนของกิจการให้เหมาะสมต่อไป และส่งผลให้เกิดความยั่งยืนในอนาคต และยังส่งผลต่อเนื่องต่อการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศต่อไป

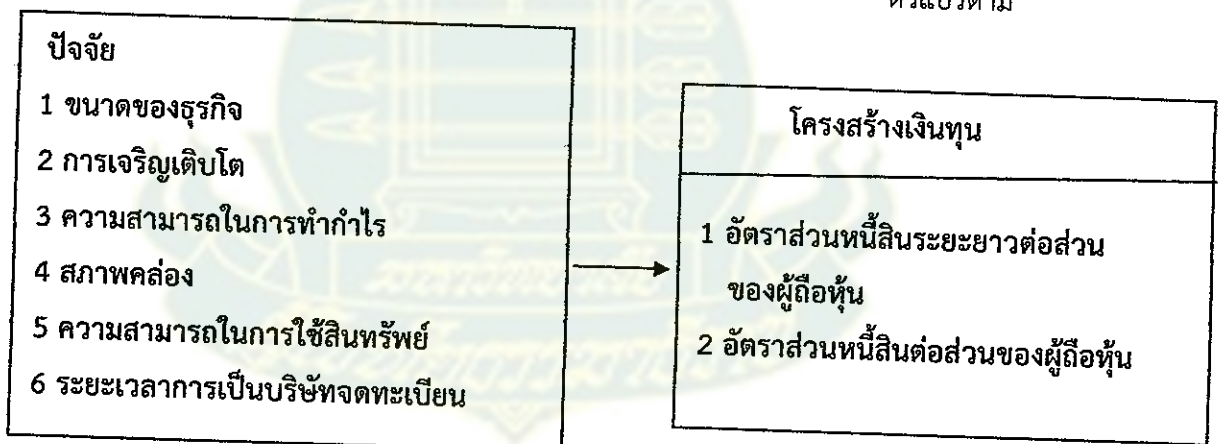
## 2. วัตถุประสงค์ของการวิจัย

2.1 ศึกษาโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2.2 ศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

## 3. กรอบแนวคิดการวิจัย

ในการวิจัยเรื่อง ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้วิจัยได้กำหนดกรอบแนวคิดการวิจัย ดังภาพที่ 1.1



ภาพที่ 1.1 กรอบแนวคิดการวิจัย

### สมมติฐานการวิจัย

ในการวิจัยครั้งนี้ มีสมมติฐานการวิจัย 2 ข้อ คือ

1. โครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกันแตกต่างกัน

2.ขนาดของธุรกิจ การเจริญเติบโต ความสามารถในการทำกำไร สภาพคล่อง ความสามารถในการใช้สินทรัพย์ และ ระยะเวลาการเป็นบริษัทจดทะเบียน เป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการ

#### 4. ขอบเขตของการวิจัย

การศึกษาครั้งนี้ผู้วิจัยกำหนดขอบเขตของการวิจัยดังนี้

##### 4.1 ขอบเขตด้านเนื้อหา

4.1.1 วิเคราะห์โครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้อัตราส่วนทางการเงิน 2 อัตราส่วน ซึ่งเป็นอัตราส่วนที่เกี่ยวกับการจัดหาเงินทุนโดยแหล่งเงินทุนมาจากหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น ดังนั้น อัตราส่วนที่ใช้ในการวิเคราะห์จึงได้แก่

- 1) อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น
- 2) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

4.1.2 วิเคราะห์ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 6 ปัจจัย ซึ่งปัจจัยที่ได้มาจากการทบทวนวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องทั้งในประเทศและต่างประเทศ ปัจจัยดังกล่าว ได้แก่

- 1) ขนาดของธุรกิจ
- 2) การเจริญเติบโต
- 3) ความสามารถในการทำกำไร
- 4) สภาพคล่อง
- 5) ความสามารถในการใช้สินทรัพย์
- 6) ระยะเวลาการเป็นบริษัทจดทะเบียน

##### 4.2 ขอบเขตด้านประชากร

ประชากร คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 2 กลุ่มอุตสาหกรรม (Industry Group) คือ กลุ่มทรัพยากร และกลุ่มบริการ ที่ยังคงดำเนินกิจการอย่างต่อเนื่องในช่วงปีบัญชี 2554 – 2558 และไม่เคยถูกสั่งพักการซื้อขายหลักทรัพย์ในช่วงปีบัญชี 2554 – 2558 ซึ่งกลุ่มทรัพยากร (Resources) ประกอบด้วย 2 หมวดธุรกิจ คือ 1) พลังงานและสาธารณูปโภค (Energy & Utilities) และ 2) เหมืองแร่ (Mining) ส่วนกลุ่มบริการ (Services) ประกอบด้วย 6 หมวดธุรกิจ คือ 1) พาณิชยกรรม (Commerce) 2) การแพทย์ (Health Care Services) 3) สื่อและสิ่งพิมพ์ (Media & Publishing) 4) บริการเฉพาะกิจ (Professional Services) 5) การท่องเที่ยวและสันทนาการ



(Tourism & Leisure) และ 6) ขนส่งและโลจิสติกส์ (Transportation & Logistics) รวมจำนวน ประชากร 103 บริษัท (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2558)

#### 4.2 ขอบเขตด้านเวลา

ระยะเวลาที่ใช้ในการวิจัยตั้งแต่ วันที่ 1 มกราคม 2554 ถึง วันที่ 31 ธันวาคม 2558 เก็บรวบรวม ข้อมูลจากงบการเงิน 5 รอบปีบัญชี คือ รอบปีบัญชี 2554 - 2558 ทั้งนี้ การทำวิจัยในเรื่องนี้ได้เริ่มในปี 2559 และงบการเงินล่าสุดที่เปิดเผยและพร้อมจะนำมาใช้ได้ คือ ปี 2558 ดังนั้น จึงเก็บรวบรวมข้อมูล ย้อนหลังไปรวม 5 ปี คือ รอบปีบัญชี 2554 - 2558

### 5. นิยามศัพท์เชิงปฏิบัติการ

นิยามศัพท์ที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ ได้แก่

5.1 โครงสร้างเงินทุน หมายถึง แหล่งที่มาของเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนเพื่อนำมาใช้ในการ ดำเนินงาน ซึ่งแหล่งเงินทุน ได้แก่ หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น โครงสร้างเงินทุนวัดได้ด้วยอัตราส่วนทาง การเงิน 2 อัตราส่วน คือ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของ ผู้ถือหุ้น

5.2 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น คือ อัตราส่วนทางการเงินที่ศึกษาแหล่งที่มาของเงินทุน จากการก่อหนี้สินทั้งหนี้สินระยะสั้นและหนี้สินระยะยาวเปรียบเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้น คำนวณโดยการ นำมูลค่าตามบัญชีของหนี้สินหารด้วยมูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้น

5.3 อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น คือ อัตราส่วนทางการเงินที่ศึกษาแหล่งที่มา ของเงินทุนจากการก่อหนี้สินระยะยาวเปรียบเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้น คำนวณโดยการนำมูลค่าตามบัญชี ของหนี้สินระยะยาวหารด้วยมูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้น

5.4 หนี้สินระยะสั้นหรือหนี้สินหมุนเวียน หมายถึง แหล่งที่มาของเงินทุนเกิดจากการก่อภาระ ผูกพันเพื่อการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน โดยมีระยะเวลาชำระคืนไม่เกิน 12 เดือนนับแต่วันที่ใน งบการเงิน

5.5 หนี้สินระยะยาวหรือหนี้สินไม่หมุนเวียน หมายถึง แหล่งที่มาของเงินทุนเกิดจากการก่อ ภาระผูกพันเพื่อการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนโดยมีระยะเวลาชำระคืนเกิน 12 เดือนนับแต่วันที่ใน งบการเงิน

5.6 ส่วนของผู้ถือหุ้น หมายถึง แหล่งที่มาของเงินทุนที่เกิดจากการลงทุนของผู้ถือหุ้นทุนซึ่งเป็น เจ้าของบริษัทจดทะเบียน

5.7 บริษัทจดทะเบียน หมายถึง บริษัทมหาชนจำกัดที่นำหลักทรัพย์ของตนเข้าจดทะเบียนกับ

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

5.8 กลุ่มทรัพยากร หมายถึง บริษัทจดทะเบียนในหมวดธุรกิจ 2 หมวดธุรกิจ ได้แก่ หมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค และหมวดธุรกิจเหมืองแร่

5.9 กลุ่มบริการ หมายถึง บริษัทจดทะเบียนในหมวดธุรกิจ 6 หมวดธุรกิจ ได้แก่ พาณิชยกรรม การแพทย์ สื่อและสิ่งพิมพ์ บริการเฉพาะกิจ การท่องเที่ยวและสันทนาการ และขนส่งและโลจิสติกส์

5.10 สภาพคล่อง หมายถึง ความสามารถในการนำสินทรัพย์หมุนเวียนชำระหนี้สินหมุนเวียน ซึ่งวัดได้จากอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน คำนวณโดยการนำมูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์หมุนเวียนหารด้วยมูลค่าตามบัญชีของหนี้สินหมุนเวียน

5.11 ขนาดของธุรกิจ หมายถึง มูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์รวมของบริษัทจดทะเบียน ซึ่งวัดด้วยค่าถือการถือของมูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์รวม

5.12 ความสามารถในการทำกำไร หมายถึง การนำสินทรัพย์ไปใช้ในการดำเนินงานเพื่อให้ได้ผลตอบแทนในรูปของกำไรสุทธิ วัดได้จากอัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ ซึ่งคำนวณโดยการนำกำไรสุทธิหารด้วยมูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์รวม

5.13 การเจริญเติบโต หมายถึง การเปลี่ยนแปลงของมูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์รวมของบริษัทจดทะเบียน วัดได้จากอัตราการเพิ่มขึ้นของสินทรัพย์รวม ซึ่งคำนวณโดยการนำมูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์รวมของปีที่จะคำนวณการเจริญเติบโต ลบ มูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์รวมของปีก่อนหน้านั้น หนึ่งปี หารด้วยมูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์รวมของปีก่อนหน้านั้นหนึ่งปี

5.14 ความสามารถในการใช้สินทรัพย์ หมายถึง การนำสินทรัพย์ไปใช้ในการดำเนินงานเพื่อให้เกิดรายได้ วัดจากอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ ซึ่งคำนวณโดยการนำรายได้รวมหารด้วยมูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์รวม

5.15 ระยะเวลาการเป็นบริษัทจดทะเบียน หมายถึง ช่วงเวลาที่บริษัทมหาชนจำกัดเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นบริษัทจดทะเบียนกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการ ถึงวันที่ 31 ธันวาคมของปีบัญชีที่นำข้อมูลมาใช้ (ปีบัญชีของงบการเงิน)

## 6. ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

6.1 ผู้บริหารกิจการสามารถนำผลการวิจัยไปใช้เป็นแนวทางในการจัดโครงสร้างเงินทุนให้เหมาะสมกับการดำเนินธุรกิจ

6.2 นักวิจัยและผู้สนใจสามารถนำผลการวิจัยไปใช้เป็นพื้นฐานเพื่อขยายงานวิจัยเดิม และต่อยอดองค์ความรู้ใหม่ หรือสร้างงานวิจัยใหม่

## บทที่ 2 วรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง

การวิจัยเรื่อง ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยครั้งนี้ ผู้วิจัยได้ศึกษาวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง ดังต่อไปนี้

1. แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับโครงสร้างเงินทุน
2. บริษัทจดทะเบียนและตราสารที่มีการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
3. กลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
4. บริษัทจดทะเบียนในกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการ
5. งบการเงินรวมและงบการเงินเฉพาะกิจการกับลักษณะเชิงคุณภาพของข้อมูลในงบการเงิน
6. งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

### 1. แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับโครงสร้างเงินทุน

1.1 ความหมายและส่วนประกอบของโครงสร้างเงินทุน ธุรกิจจำเป็นต้องมีแหล่งที่มาของเงินทุนเพื่อใช้ในการดำเนินกิจการ แหล่งที่มาของเงินทุนมาจากการมีหนี้สินและจากส่วนของผู้ถือหุ้น การที่มีหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นสัดส่วนเท่าไรนั้นจึงเป็นการกำหนดโครงสร้างทางการเงิน (Financial Structure) ของธุรกิจนั้นนั่นเอง ดังนั้นโครงสร้างทางการเงินจึงประกอบด้วยหนี้สินหมุนเวียน หนี้สินระยะยาว และส่วนของผู้ถือหุ้น สำหรับหนี้สินหมุนเวียนถือเป็นแหล่งเงินทุนระยะสั้น เพราะธุรกิจมีหนี้สินที่ต้องชำระคืนใน 1 ปี ส่วนหนี้สินระยะยาวและส่วนของผู้ถือหุ้นถือเป็นแหล่งเงินทุนระยะยาว โดยส่วนของผู้ถือหุ้นนั้นจะแตกต่างกันตามการจัดตั้งธุรกิจ เช่น ถ้าจัดตั้งในรูปของบริษัท ส่วนผู้ถือหุ้นก็คือส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งประกอบด้วย ทุนหุ้นบุริมสิทธิ ทุนหุ้นสามัญ และกำไรสะสม แต่ถ้าจัดตั้งในรูปของห้างหุ้นส่วน ส่วนของผู้ถือหุ้นก็คือส่วนของผู้เป็นหุ้นส่วน ซึ่งได้แก่ทุนที่ผู้เป็นหุ้นส่วนนำมาลงในธุรกิจกับบัญชีเดินสะพัดซึ่งเป็นส่วนได้เสียอื่น ๆ ที่เกี่ยวกับผู้เป็นหุ้นส่วน นอกเหนือจากการลงทุนของผู้เป็นหุ้นส่วน เช่น ส่วนแบ่งกำไรขาดทุน เป็นต้น (สุชาติ สถาวรวงศ์, 2556)

โครงสร้างทางการเงินของบริษัท ประกอบด้วย

- หนี้สินระยะสั้น เช่น เงินเบิกเกินระยะสั้น บัญชี เงินกู้เจ้าหนี้การค้า ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย หนี้สินหมุนเวียนอื่น เป็นต้น
- หนี้สินระยะยาว เช่น เงินกู้ระยะยาว หนี้กู้ (ที่ธุรกิจเป็นผู้ออก) หนี้สินระยะยาวอื่น เป็นต้น
- ส่วนของผู้ถือหุ้น เช่น ทุนหุ้นบุริมสิทธิ ทุนหุ้นสามัญ กำไรสะสม เป็นต้น

จะเห็นได้ว่า โครงสร้างทางการเงินครอบคลุมแหล่งเงินทุนทั้งระยะสั้นและระยะยาว ซึ่งแหล่งเงินทุนระยะสั้นก็คือหนี้สินหมุนเวียน ส่วนแหล่งเงินทุนระยะยาวก็คือหนี้สินระยะยาวและส่วนของผู้ถือหุ้น ส่วนโครงสร้าง

เงินทุนเป็นแหล่งเงินทุนระยะยาวเท่านั้น ดังนั้นจึงกล่าวได้ว่าโครงสร้างเงินทุนเป็นส่วนหนึ่งของโครงสร้างทางการเงิน

สำหรับส่วนประกอบของโครงสร้างเงินทุนแต่ละรายการมีรายละเอียด ดังนี้

1) **หนี้สินระยะยาว (Long-term Liabilities)** คือ การที่ธุรกิจการจัดหาเงินทุนโดยการก่อหนี้และจะชำระคืนเกินกว่า 1 ปี ซึ่งหนี้สินระยะยาวที่สำคัญ ได้แก่

ก. **เงินกู้ระยะยาว (Long-term Loans)** เงินกู้ (Loan) หมายถึง เงินที่ฝ่ายหนึ่ง ซึ่งโดยทั่วไปเป็นสถาบันการเงินให้กู้ยืมแก่อีกฝ่ายหนึ่งโดยมีกำหนดระยะเวลาชำระคืนที่แน่นอน และมีกำหนดอัตราดอกเบี้ยที่ผู้กู้จะต้องชำระให้แก่ผู้ให้กู้เป็นค่าตอบแทน และอาจจะมีเงื่อนไขอื่น ๆ ตามแต่ผู้ให้กู้และผู้กู้จะตกลงกัน โดยทั่วไปจะทำการเป็นลายลักษณ์อักษร

นอกจากนี้ เงินกู้ระยะยาวที่เกิน 1 ปี อาจแยกเป็นเงินกู้ระยะปานกลางและระยะยาว คือ เงินกู้ที่มีอายุตั้งแต่ 1 ปีขึ้นไป ถ้าหากมีอายุไม่ถึง 5 ปี มักจะเรียกเป็นเงินกู้ระยะปานกลาง (Medium-term Loan) ได้ ส่วนประเภทที่เกินกว่า 5 ปีจะเรียกเป็นเงินกู้ระยะยาว (Long-term Loan)

ข. **หุ้นกู้ (Bond)** เป็นตราสารหนี้ หมายถึง ตราสารแสดงสิทธิในหนี้ที่แสดงว่าผู้ถือหุ้นกู้มีสิทธิที่จะได้รับชำระหนี้ตามจำนวนที่ตราไว้บนหุ้นกู้ พร้อมดอกเบี้ยตามเงื่อนไขที่กำหนด ในกรณีที่ธุรกิจการเกษตรต้องการเงินทุนในรูปของหนี้สินแต่ไม่ต้องการกู้จากสถาบันการเงิน ก็สามารถออกหุ้นกู้จำหน่ายให้ประชาชนทั่วไปได้ แต่ทั้งนี้ธุรกิจที่ออกหุ้นกู้นั้นจะต้องเป็นบริษัทที่มีชื่อเสียงและมีฐานะการเงินที่มั่นคงและจะต้องเข้าเงื่อนไขต่าง ๆ ที่กฎหมายกำหนด เช่น การเป็นบริษัทมหาชน จำกัด เป็นต้น หุ้นกู้โดยทั่วไปจะมีอายุ 5 ปีขึ้นไป มีทั้งแบบมีหลักประกันและไม่มีหลักประกัน หากออกโดยรัฐบาลหรือรัฐวิสาหกิจ มักจะเรียกว่าพันธบัตร แต่หากออกโดยบริษัทจะเรียกว่าหุ้นกู้ ผู้ถือหุ้นจะได้รับผลตอบแทนในรูปของดอกเบี้ย

2) **ส่วนของผู้ถือหุ้น (Share holders' Equities)** คือ ส่วนได้เสียในสินทรัพย์ของกิจการหลังจากหักหนี้สินออกแล้ว นั่นคือสินทรัพย์ทั้งหมดของกิจการหักด้วยหนี้สินทั้งหมด ก็คือส่วนของผู้ถือหุ้นนั่นเอง ส่วนของผู้ถือหุ้นที่สำคัญ ได้แก่



ก. **หุ้นหุ้นบุริมสิทธิ (Preferred Stock)** เป็นตราสารทุน หมายถึง หุ้นทุนที่แบ่งออกเป็นหุ้น ๆ ละเท่า ๆ กัน ผู้ถือหุ้นมีฐานะเป็นเจ้าของ โดยมีสิทธิได้รับเงินปันผล (เงินที่แบ่งจากกำไร) ก่อนผู้ถือหุ้นสามัญ แต่โดยทั่วไป ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิไม่มีสิทธิออกเสียงในการบริหารงานของธุรกิจ

ข. **หุ้นสามัญ (Common Stock)** เป็นตราสารทุนหรือหุ้นทุนที่ธุรกิจการเกษตรที่ต้องการเงินทุนเป็นผู้ ออกจำหน่ายเพื่อรวบรวมเงินทุนใช้ในการดำเนินกิจการ หุ้นสามัญจะแบ่งทุนออกเป็นหุ้น ๆ ละเท่า ๆ กัน การออก หุ้นสามัญนั้นหากจำหน่ายได้เกินมูลค่าที่ตราไว้ก็จะมีส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญ ผู้ถือหุ้นสามัญมีฐานะเป็นเจ้าของ กิจการ มีสิทธิในการออกเสียงในการประชุมผู้ถือหุ้น และหากมีจำนวนใบหุ้นมากพอก็อาจมีสิทธิในการควบคุมการ บริหารงานของธุรกิจนั้นได้ ผู้ถือหุ้นสามัญถือเป็นเจ้าของที่แท้จริงของบริษัทนั้น ๆ ผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นสามัญ จะอยู่ในรูปของเงินปันผลคือปรับได้เมื่อมีกำไร ทั้งนี้ผู้ถือหุ้นสามัญได้จ่ายเงินปันผลหลังผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิ

ค. **กำไรสะสม (Retained Earnings)** เกิดจากการสะสมผลกำไรขาดทุนจากการดำเนินงานของกิจการ ในแต่ละงวด ถ้ามีกำไรจะทำให้กำไรสะสมเพิ่มขึ้น แต่ถ้าขาดทุนจะทำให้กำไรสะสมลดลง สำหรับจ่ายเงินปันผลให้ผู้ ถือหุ้น กฎหมายกำหนดให้จ่ายกรณีที่มีกำไรสุทธิเท่านั้น หากขาดทุนจะไม่สามารถจ่ายเงินปันผลได้ กำไรสะสมแบ่ง ได้เป็น 2 ประเภท คือ

1) **กำไรสะสมจัดสรร (Appropriated Retained Earnings)** หมายถึง การจัดสรรกำไรสะสมเพื่อ วัตถุประสงค์อย่างใดอย่างหนึ่ง ได้แก่

- การจัดสรรตามกฎหมาย กฎหมายให้จัดสรรผลกำไรร้อยละ 5 เป็นสำรองตามกฎหมาย ก่อนจะจ่ายเงินปันผล จนกระทั่งกิจการมีสำรองตามกฎหมายอย่างต่ำร้อยละ 10 ของจำนวนทุนเรือนหุ้น

- จัดสรรอื่น ๆ เช่น จัดสรรเพื่อสำรองไว้ถ่วงดุลหุ้นกู้ เป็นต้น

2) **กำไรสะสมที่ยังไม่ได้จัดสรร (Unappropriated Retained Earnings)** คือ กำไรสะสมส่วนที่หักการ จัดสรรไปแล้ว ซึ่งก็คือกำไรสะสมที่เหลืออยู่หลังจากการจัดสรรแล้วนั่นเอง กำไรส่วนนี้สามารถจ่ายเป็นเงินปันผลให้ผู้ ถือหุ้นบุริมสิทธิและผู้ถือหุ้นสามัญได้ตามมติของที่ประชุมผู้ถือหุ้น เช่น ถ้ากำไรสะสมมีทั้งหมด 10 ล้านบาท ได้ จัดสรรเป็นสำรองตามกฎหมายและสำรองอื่น ๆ 6 ล้านบาท ที่เหลือจะเป็นกำไรสะสมที่ยังไม่ได้จัดสรร 4 ล้านบาท ส่วนที่ยังไม่ได้จัดสรร 4 ล้านบาทที่ประชุมผู้ถือหุ้นสามัญจะพิจารณาการจ่ายเงินปันผลต่อไป

1.2 ทฤษฎีที่เกี่ยวกับการกำหนดโครงสร้างเงินทุน ทฤษฎีต่อไปนี้นำมาจากงานวิจัยจำนวนหนึ่งที่ทำการศึกษาเกี่ยวกับโครงสร้างเงินทุนจนสามารถสรุปเป็นทฤษฎีได้ดังนี้ (Brigham and Ehrhardt อ้างในอัจฉรา ชีวะตระกูลกิจ, 2556)

1.2.1 ทฤษฎีของ Modigliani and Miller (MM) ได้นำเสนอทฤษฎีโครงสร้างเงินทุนไว้เป็น 2 กรณีคือ คือ กรณีที่ไม่มีภาษีเงินได้ กับกรณีที่มีภาษีเงินได้

1) ทฤษฎี MM กรณีไม่มีภาษีเงินได้นิติบุคคล ซึ่งได้มีการตั้งสมมติฐานต่างและพิสูจน์ได้ว่า มูลค่าของกิจการไม่ได้เป็นผลมาจากโครงสร้างเงินทุนของกิจการนั้น ๆ ตามทฤษฎีของ MM ค่าของต้นทุนเงินทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (k) หรือ WACC จะคงที่ไม่ว่าจะมีการเพิ่มการกู้ยืมในโครงสร้างเงินทุนมากเท่าใด เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของการกู้ยืมถึงแม้จะมีผลให้ต้นทุนเงินทุนจากหนี้สินลดลงแต่ก็จะทำให้ต้นทุนเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นจนมาทำให้ค่า k คงที่ ดังนั้น MM จึงสรุปเป็นทฤษฎีว่า ถ้าภายใต้สมมติฐานที่กำหนดเป็นจริง การตัดสินใจจัดหาเงินทุนของกิจการจากแหล่งใด ๆ จะไม่มีผลต่อมูลค่าของกิจการ ซึ่งก็หมายความว่า การตัดสินใจเกี่ยวกับโครงสร้างเงินทุนไม่มีผลต่อมูลค่าของกิจการ

ในการศึกษาของ MM ได้แบ่งกิจการออกเป็น 2 กลุ่ม กลุ่มแรกประกอบด้วยกิจการที่ไม่มีการกู้ยืม (ใช้เงินจากส่วนของผู้ถือหุ้นอย่างเดียว) ซึ่งจะจ่ายผลตอบแทนให้ผู้ลงทุนในรูปของเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้น กับอีกกลุ่มคือ กิจการที่มีการกู้ยืม (ใช้เงินจากส่วนของผู้ถือหุ้นและหนี้สิน) ซึ่งจะจ่ายผลตอบแทนให้ผู้ลงทุนโดยจ่ายเป็นเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้น และจ่ายเป็นดอกเบี้ยให้กับเจ้าหนี้ ภายใต้สมมติฐานของ MM กิจการทั้ง 2 กลุ่มจะก่อให้เกิดกระแสเงินสดเท่ากันทุกประการ ดังนั้น MM จึงสรุปว่ากิจการทั้ง 2 กลุ่มมีมูลค่ากิจการเท่ากัน

2) ทฤษฎี MM กรณีมีผลกระทบจากภาษีเงินได้นิติบุคคล เนื่องจากการศึกษาข้างต้นกรณีไม่มีภาษีเงินได้นิติบุคคล เป็นการสมมติที่ห่างไกลความเป็นจริงมาก ดังนั้นในงานวิจัยต่อมา MM จึงได้ผ่อนคลายนข้อสมมติฐานบางข้อ เพื่อให้การศึกษาเกี่ยวกับโครงสร้างเงินทุนมีความเป็นจริงมากขึ้น โดยได้เผยแพร่ผลการศึกษาเกี่ยวกับโครงสร้างเงินทุนโดยมีการผ่อนคลายนข้อสมมติฐานที่กำหนดว่าไม่มีภาษี ทำให้กิจการที่มีการกู้ยืมสามารถนำดอกเบี้ยจ่ายไปแสดงเป็นค่าใช้จ่ายของกิจการได้ ขณะที่การจ่ายเงินปันผลให้ผู้ถือหุ้นไม่สามารถนำไปหักเป็นค่าใช้จ่ายของกิจการได้ ซึ่งจะจูงใจให้กิจการมีความต้องการใช้เงินทุนจากการกู้ยืมมากขึ้น เพราะการจ่ายดอกเบี้ยจะทำให้กิจการประหยัดการจ่ายภาษีนิติบุคคล (Tax Shield) ลงได้ซึ่งหมายความว่ากิจการจะมีกระแสเงินสดที่จะจ่ายให้กับผู้ลงทุน (ผู้ให้กู้และผู้ถือหุ้น) มากขึ้น และการกู้ยืมจะทำให้กิจการมีมูลค่ามากกว่ากิจการที่ไม่มีการกู้ยืม และนี่คือที่มาของการสรุปในการศึกษาครั้งนี้ว่าโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมของกิจการคือ กิจการควรจะกู้ยืมทั้งหมด นอกจากนี้ MM ยังได้แสดงให้เห็นว่าต้นทุนเงินทุนของส่วนของผู้ถือหุ้น ถึงแม้จะเพิ่มขึ้นเมื่อกิจการมีการกู้ยืมมากขึ้นแต่ก็เพิ่มไม่มากนัก ดังนั้นจึงทำให้ค่า k ลดลงเมื่อกิจการมีการกู้ยืมมากขึ้น



### 1.2.2 ทฤษฎีของ Miller: กรณีมีผลกระทบจากภาษีเงินได้นิติบุคคลและภาษีเงินได้บุคคล

#### ธรรมดา

Miller ได้ทำการศึกษาถึงภาษีที่นักลงทุนจะต้องเสีย ซึ่งถ้าเป็นผู้ให้กู้จะต้องเสียภาษีจากฐานดอกเบี้ยที่ได้รับขณะที่ผู้เป็นเจ้าของกิจการ (ผู้ถือหุ้น) ต้องเสียจากเงินปันผลและกำไรส่วนเกินทุนหรือกำไรจากการขายหลักทรัพย์ (Capital Gain) ซึ่งโดยทั่วไปอัตราภาษีที่ผู้เป็นเจ้าของกิจการต้องจ่าย (Ts) จะต่ำกว่าอัตราภาษีที่ผู้ให้กู้ต้องจ่าย (Td) ทำให้อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงกว่าที่ควรจะเป็น ทฤษฎีของ Miller จึงชี้ให้เห็นใน 2 ประเด็นคือ (1) ผลจากการประหยัดภาษีจากดอกเบี้ยจ่ายจะทำให้กิจการชอบที่จะใช้เงินทุนจากการกู้ยืม (2) ผลจากอัตราภาษีที่ผู้ถือหุ้น (Ts) ที่จ่ายต่ำกว่า จะทำให้ผู้ถือหุ้นมีอัตราผลตอบแทนที่ต้องการ (ks) ต่ำลง ซึ่งจะทำให้กิจการชอบที่จะใช้เงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้น

1.2.3 ทฤษฎี Trade-Off เนื่องจากการศึกษาของ MM มีข้อสมมติฐานข้อหนึ่งว่าไม่มีค่าใช้จ่ายเนื่องจากการล้มละลาย (No Bankruptcy Costs) ซึ่งในความเป็นจริงหากกิจการใดที่จะประสบภาวะล้มละลาย จะมีค่าใช้จ่ายเกิดขึ้นมากมายไม่ว่าจะเป็นค่าใช้จ่ายทางกฎหมายหรือทางบัญชี หรือกิจการต้องประสบปัญหาต่าง ๆ มากมาย เช่น สภาวะการบีบบังคับให้กิจการต้องขายสินทรัพย์ในราคาต่ำกว่าที่ควรจะเป็น หรือการที่เจ้าหนี้เรียกร้องอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้นหรือเงื่อนไขในการกู้ยืมที่เข้มงวดขึ้น เป็นต้น

โดยที่ภาวะการล้มละลายมีความสัมพันธ์กับการเพิ่มขึ้นของหนี้สินในโครงสร้างเงินทุนของกิจการ จึงทำให้กิจการต้องตระหนักถึงผลที่อาจเกิดขึ้นจากการที่กิจการมีการกู้ยืมมากเกินไป ในการตัดสินใจเกี่ยวกับโครงสร้างเงินทุน ธุรกิจต้องเปรียบเทียบหรือชั่งน้ำหนักระหว่างผลประโยชน์ที่ได้จากการกู้ยืม ซึ่งหมายถึงภาษีที่ประหยัดได้กับต้นทุนดอกเบี้ยที่สูงขึ้นบวกกับต้นทุนจากการเกิดภาวะล้มละลายว่าอย่างไรจะมากกว่ากัน

1.2.4 ทฤษฎี Signaling เนื่องจากการศึกษาของ MM มีข้อสมมติฐานข้อหนึ่งว่านักลงทุนทุกคนได้รับข่าวสารเกี่ยวกับโอกาสในการลงทุนของกิจการเท่าเทียมกับผู้บริหารของกิจการหรือที่เรียกว่า Symmetric Information ซึ่งในความเป็นจริงพบว่าผู้บริหารกิจการมักทราบข้อมูลมากกว่านักลงทุนภายนอกหรือที่เรียกว่า Asymmetric Information ซึ่งภาวะดังกล่าวมีผลต่อการกำหนดโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสม ทฤษฎีนี้ได้ให้คำอธิบายว่า หากผู้บริหารทราบว่าในอนาคตกิจการมีโครงการลงทุนที่น่าสนใจที่ให้ผลตอบแทนสูง และกิจการจะต้องจัดหาเงินเพื่อมาลงทุนในโครงการนั้น ผู้บริหารจะหลีกเลี่ยงการจัดหาเงินทุนโดยการออกหุ้นสามัญ แต่เลือกไปใช้วิธีอื่นแทน เช่น การกู้ยืม เพราะผู้บริหารไม่ต้องการให้มีผู้ถือหุ้นรายใหม่มาแบ่งปันผลประโยชน์ที่จะได้รับในอนาคตในทางตรงกันข้ามหากผู้บริหารทราบว่าในอนาคตคู่แข่งชั้นมีการปรับปรุงสินค้าที่ดีกว่าของตน เป็นผลให้กิจการต้องลงทุนปรับปรุงเทคโนโลยีในการผลิต เพื่อให้สินค้ามีคุณภาพสินค้าพอที่จะสู้คู่แข่งชั้นได้ จะสามารถขยอขายได้เท่าเดิม ซึ่งกิจการจะต้องจัดหาเงินเพื่อมาลงทุนในโครงการดังกล่าว ที่ผู้บริหารก็ทราบว่า จะทำให้อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนของกิจการลดลง ผู้บริหารจะตัดสินใจจัดหาเงินทุนโดยการออกหุ้นสามัญ เพื่อจะได้มีผู้ลงทุนรายใหม่มาแบ่งปันความสูญเสียที่เกิดขึ้น

จากเหตุผลข้างต้น ทำให้ผู้ลงทุนมองว่าการประกาศเพิ่มทุนของกิจการโดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มถือเป็นเรื่องที่ไม่ดี (Negative Signal) ในทางตรงกันข้ามถ้ากิจการมีการกู้ยืมเพื่อมาลงทุนในโครงการเพิ่มขึ้นถือเป็นเรื่องที่ดี (Positive Signal) ซึ่งผลดังกล่าวทำให้ราคาหุ้นสามัญของกิจการที่มีการประกาศเพิ่มทุนจะลดลง

ดังนั้นในฐานะผู้บริหารของกิจการ ควรตัดสินใจเกี่ยวกับโครงสร้างเงินทุนอย่างไร เพราะการประกาศเพิ่มทุนถือเป็นเรื่องที่ไม่ดี และจะมีผลให้ราคาของหุ้นสามัญลดลง (ทั้ง ๆ ที่โครงการที่จะลงทุนก็เป็นโครงการที่ดี) ทำให้บางกิจการอาจตัดสินใจใช้เงินทุนจากแหล่งภายในก่อน ซึ่งได้แก่ กำไรสะสม และจากการขายหลักทรัพย์ลงทุกระยะสั้น จากนั้นจึงออกหุ้นกู้และหุ้นบุริมสิทธิแล้วจึงใช้การออกหุ้นสามัญเป็นที่พึ่งสุดท้าย

### 1.3 ปัจจัยที่ควรพิจารณาในการตัดสินใจเกี่ยวกับโครงสร้างเงินทุน

ในการตัดสินใจเกี่ยวกับโครงสร้างเงินทุนของกิจการหนึ่ง ๆ ว่าควรจะจัดหาเงินทุนจากหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นสัดส่วนเท่าใดจึงจะเหมาะสมนั้น นอกจากกิจการจะต้องทำการเปรียบเทียบระหว่างผลตอบแทนที่ได้รับ (Return) กับ ความเสี่ยง (Risk) ที่เกิดขึ้นเมื่อมีการใช้เงินทุนจากหนี้สินเพิ่มขึ้นแล้ว ในทางปฏิบัติกิจการยังต้องพิจารณาปัจจัยอื่น ๆ ประกอบด้วย ดังต่อไปนี้ (Brigham and Ehrhardt อ้างในอัจฉรา ชีวะตระกูลกิจ, 2556)

1.3.1 **ความมั่นคงของรายได้ (Sales Stability)** กิจการใดก็ตามที่มียอดขายหรือรายได้มั่นคงจะมีความสามารถในการก่อหนี้และรับภาระทางการเงินที่คงที่ (Fixed Charges) ได้มากกว่ากิจการที่มีรายได้ไม่แน่นอน ตัวอย่างเช่นกิจการเกี่ยวกับสาธารณูปโภค เช่น ไฟฟ้า ประปา หรือพลังงานต่าง ๆ มักใช้สัดส่วนเงินกู้ต่อทุนมากกว่าอุตสาหกรรมอื่น ๆ เนื่องจากกิจการเหล่านี้มีความต้องการในสินค้าหรือบริการค่อนข้างแน่นอน

1.3.2 **โครงสร้างของสินทรัพย์ (Asset Structure)** กิจการที่มีสินทรัพย์ที่เหมาะสมจะใช้ค่าประกันเงินกู้ปริมาณมาก มีแนวโน้มที่จะใช้เงินทุนจากการก่อหนี้สูงกว่ากิจการที่มีสินทรัพย์ที่มีวัตถุประสงค์ในการใช้เฉพาะเรื่องใดเรื่องหนึ่ง ตัวอย่างเช่น ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ซึ่งมีที่ดินและสิ่งก่อสร้างซึ่งเป็นสินทรัพย์ที่นิยมใช้ค้ำประกันเงินกู้ จึงมักมีสัดส่วนการกู้ยืมที่สูงกว่าธุรกิจที่ปรึกษาเกี่ยวกับเทคโนโลยีเฉพาะด้าน

1.3.3 **ภาระค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานส่วนคงที่ (Operating Leverage)** ถ้าให้ปัจจัยต่าง ๆ เหมือนกัน กิจการใดก็ตามที่มีภาระค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานในส่วนคงที่น้อยกว่าจะมีความสามารถในการใช้เงินทุนจากการกู้ยืมได้มากกว่าเพราะมีความเสี่ยงทางธุรกิจน้อยกว่า จึงทำให้สามารถรองรับความเสี่ยงทางการเงินได้มากกว่านั่นเอง

1.3.4 **อัตราการเจริญเติบโต (Growth Rate)** ถ้าให้ปัจจัยต่าง ๆ เหมือนกัน กิจการที่มีอัตราการเจริญเติบโตเร็วจะมีแนวโน้มที่จะใช้เงินทุนจากแหล่งภายนอกกิจการมากกว่าแหล่งภายในและเมื่อเปรียบเทียบค่าใช้จ่ายในการจำหน่ายหุ้นใหม่ (Flotation Costs) ที่เกี่ยวข้องกับกิจการจำหน่ายหุ้นสามัญกับหุ้นกู้แล้วจะเห็นว่าค่าใช้จ่ายในการจำหน่ายหุ้นสามัญมักจะสูงกว่า ดังนั้นกิจการที่มีอัตราการเจริญเติบโตเร็วจึงมักจะเลือกใช้วิธีการก่อหนี้มากกว่ากิจการที่เติบโตช้าหรืออัตราการเจริญเติบโตไม่แน่นอน

1.3.5 *ความสามารถในการทำกำไร (Profitability)* บ่อยครั้งที่สังเกตได้ว่ากิจการที่มีอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในระดับสูงมักจะใช้เงินทุนจากการก่อหนี้น้อยตัวอย่างเช่น บริษัท Intel Microsoft หรือ Coca-Cola ทั้งนี้สามารถอธิบายพฤติกรรมของบริษัทดังกล่าวได้ว่า เพราะบริษัทดังกล่าวดำเนินธุรกิจที่มีความสามารถในการทำกำไรสูง บริษัทจึงไม่มีความจำเป็นต้องใช้หนี้สินมาก แต่บริษัทจะใช้เงินทุนจากแหล่งภายในของกิจการซึ่งได้แก่ กำไรสะสม แทน

1.3.6 *ภาษี (Taxes)* ดอกเบี้ยจัดเป็นค่าใช้จ่ายที่นำมาใช้ในการหักภาษีได้ ขณะที่เงินปันผลไม่สามารถนำมา เป็นค่าใช้จ่ายในการหักภาษีได้ ดังนั้นกิจการที่เสียภาษีเงินได้นิติบุคคลในอัตราที่สูงก็จะได้รับประโยชน์จากการใช้เงินทุนจากการก่อหนี้มากกว่า

1.3.7 *อำนาจในการควบคุม (Control)* เนื่องจากผลกระทบของการจัดหาเงินทุนทั้งจากการก่อหนี้และออก หุ้นสามัญจะมีผลต่อโครงสร้างเงินทุน และอำนาจในการควบคุมกิจการ ดังนั้นถ้ากิจการใดที่ปัจจุบันผู้บริหารมีอำนาจในการออกเสียงควบคุมกิจการเกินกว่า 50% ของจำนวนหุ้นทั้งหมดแล้วก็ไม่จำเป็นต้องออกหุ้นสามัญเพิ่ม แต่จะใช้วิธีจัดหาเงินทุนใหม่ตดยการก่อหนี้แทน นอกจากนี้เป็นที่น่าสังเกตว่ากิจการที่มีฐานะการเงินอ่อนแอและมีความเสี่ยงในการชำระหนี้สูงมักจะเลือกจัดหาเงินทุนจากการเพิ่มทุน (ออกหุ้นสามัญเพิ่ม) มากกว่าใช้เงินทุนจากการก่อหนี้เนื่องจากทราบว่าเมื่อบริษัทประสบปัญหาเจ้าหนี้อาจเข้ามาครอบครองบริษัทได้ ดังนั้นในการพิจารณาเพื่อตัดสินใจว่าจะใช้เงินทุนชนิดใด จึงต้องพิจารณาที่อำนาจในการควบคุมด้วย

1.3.8 *ทัศนคติของผู้บริหาร (Management Attitudes)* เนื่องจากไม่มีใครพิสูจน์ได้ว่าโครงสร้างเงินทุนหนึ่ง จะช่วยทำให้ราคาตลาดของหุ้นสามัญของกิจการสูงกว่ากิจการอื่น ดังนั้นผู้บริหารจึงมักจะใช้ดุลยพินิจในการพิจารณา โครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสม ซึ่งผู้บริหารบางคนที่มีลักษณะอนุรักษ์นิยมก็จะใช้เงินทุนจากการก่อหนี้น้อยกว่าค่าเฉลี่ยของกิจการในอุตสาหกรรมเดียวกัน ในขณะที่ผู้บริหารบางคนที่มีลักษณะกล้าได้กล้าเสียจะนิยมใช้เงินทุนจากการก่อหนี้เพื่อหวังผลกำไรที่สูงขึ้น

1.3.9 *ทัศนคติของผู้ให้กู้และสถาบันจัดอันดับเครดิต (Lender and Rating Agency Attitude)* กล่าวคือนอกจากผู้บริหารจะวิเคราะห์ปัจจัยต่าง ๆ เพื่อกำหนดโครงสร้างเงินทุนของกิจการแล้ว ทัศนคติของผู้ให้กู้และสถาบันจัดอันดับเครดิตยังมีอิทธิพลต่อการตัดสินใจเรื่องโครงสร้างทางการเงินของผู้บริหารด้วย ตัวอย่างเช่น ผู้ให้กู้หรือสถาบันจัดอันดับเครดิตได้เสนอความเห็นต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทว่าการออกหุ้นกู้จะทำให้กิจการมีหนี้สินเพิ่มขึ้น ซึ่งกระทบต่อระดับความน่าเชื่อถือได้ลดลงก็จะมีอิทธิพลให้กิจการนั้นตัดสินใจจัดหาเงินทุนใหม่เพื่อขยายงานจากการออกหุ้นสามัญแทน

1.3.10 *สภาวะตลาด (Market Condition)* กล่าวคือสภาวะของตลาดตราสารหนี้และตลาดตราสารทุนทั้งระยะสั้นและระยะยาวที่เปลี่ยนแปลงไปจะมีผลสำคัญต่อโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมของกิจการ ตัวอย่างเช่นในภาวะวิกฤตเศรษฐกิจ การออกหุ้นกู้ระยะยาวใหม่จำหน่ายจะทำได้ยาก ดังนั้นในกรณีกิจการที่มีระดับความน่าเชื่อถือต่ำถ้าต้องการเงินทุนใหม่จึงไม่สามารถทำได้จึงต้องไปจัดหาเงินทุนโดยวิธีอื่นแทน เช่น อาจใช้



วิธีจัดหาเงินกู้ระยะสั้นไปก่อนซึ่งทำให้โครงสร้างเงินทุนไม่เป็นไปตามที่ตั้งเป้าหมายไว้ จนเมื่อสถานการณ์คลี่คลายกิจการจึงจะสามารถออกหุ้นกู้เพื่อทำให้ได้โครงสร้างตามเป้าหมายอีกครั้ง

1.3.11 *สภาวะภายในของกิจการ (The Firm's Internal Condition)* กล่าวคือ เงื่อนไขภายในกิจการจะนำไปสู่การตัดสินใจกำหนดโครงสร้างเงินทุนเป้าหมายที่เหมาะสมในแต่ละกิจการ ตัวอย่างเช่น ถ้าบริษัทหนึ่งสามารถวิจัยและพัฒนาสินค้าที่คาดว่าจะประสบความสำเร็จอย่างสูงและจะทำให้ได้ผลตอบแทนจำนวนมากในอนาคตอันใกล้ บริษัทจะไม่ต้องการออกหุ้นสามัญใหม่ในขณะนั้น แต่จะใช้วิธีจัดหาเงินทุนโดยการก่อหนี้แทนจนกว่าผลประกอบการที่เพิ่มขึ้นจะสะท้อนในราคาหุ้น เมื่อนั้นบริษัทก็จะออกหุ้นสามัญใหม่เพื่อนำเงินที่ได้จากการเพิ่มทุนไปไถ่ถอนหุ้นกู้และยังเป็นการทำให้บริษัทกลับเข้าสู่โครงสร้างเงินทุนตามเป้าหมายอีกด้วย

1.3.12 *ความยืดหยุ่นทางการเงิน (Financial Flexibility)* เพื่อให้กิจการสามารถบรรลุเป้าหมายการคงสภาพความยืดหยุ่นทางการเงิน กิจการจึงควรมีการสำรองความสามารถในการกู้ยืมที่เพียงพอสำหรับในอนาคต ซึ่งการสำรองความสามารถในการกู้ยืมดังกล่าวจะขึ้นอยู่กับปัจจัยต่าง ๆ ที่ได้พิจารณาไปแล้วข้างต้น และยิ่งขึ้นอยู่กับภาวะการคาดการณ์ความต้องการเงินทุนในอนาคตของกิจการ การคาดการณ์สภาวะตลาด ความเชื่อมั่นในการพยากรณ์ของผู้บริหารและผลกระทบที่จะตามมาถ้ากิจการประสบปัญหาการขาดแคลนเงินทุน

#### 1.4 การวิเคราะห์โครงสร้างเงินทุนโดยใช้อัตราส่วนทางการเงิน

การวิเคราะห์สถานะของบริษัทมีวัตถุประสงค์ เพื่อให้ทราบถึงจุดแข็งและข้อบกพร่องของบริษัทในด้านต่าง ๆ และเพื่อดูว่าบริษัทที่กำลังวิเคราะห์อยู่นั้นเป็นบริษัทที่มีคุณภาพในด้านต่าง ๆ อย่างไร เช่น บริษัทมีสภาพคล่องเป็นอย่างไร บริษัทมีโครงสร้างเงินทุนเป็นอย่างไร ยอดขายและกำไรเจริญเติบโตขึ้นหรือไม่ ภาระผูกพันของบริษัทเป็นอย่างไร มีภาระดอกเบี้ยที่ต้องชำระคืนให้แก่เจ้าหนี้มากน้อยเพียงใด เป็นต้น (สรศาสตร์ สุขเจริญสิน : 2554)

การวิเคราะห์โครงสร้างเงินทุนเป็นการวิเคราะห์ความสามารถในการก่อหนี้ของกิจการ ซึ่งกิจการโดยทั่วไปใช้เงินทุนจากหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้นมาดำเนินงานและจัดหาสินทรัพย์ การจัดหาเงินทุนโดยใช้หนี้สินให้ประโยชน์กับกิจการในเรื่องการประหยัดภาษี และมีต้นทุนของเงินทุนต่ำ แต่ขณะเดียวกัน หากกิจการจัดหาเงินทุนโดยใช้หนี้สินเพิ่มมากขึ้น ๆ กิจการอาจประสบปัญหาเรื่องความสามารถในการชำระหนี้ เนื่องจากภาระผูกพันที่เกิดจากหนี้สินคือดอกเบี้ยจ่ายนั้น กิจการจะต้องจ่ายชำระให้กับผู้เป็นเจ้าของเงินหรือเจ้าหนี้ ไม่ว่าจะกิจการจะดำเนินงานได้ผลกำไรหรือขาดทุนก็ตาม ภาระหนี้สินดังกล่าวนี้ถ้ากิจการไม่สามารถชำระได้ทันตามกำหนดเวลา หรือมีปัญหาเกี่ยวกับความสามารถในการชำระหนี้ติดต่อกันนาน ๆ ก็อาจนำไปสู่ภาวะล้มละลายหรือความล้มเหลวของกิจการได้ เพื่อหลีกเลี่ยงปัญหาภาวะล้มละลาย กิจการต่าง ๆ จึงใช้เงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้นประกอบกับเงินทุนส่วนที่เป็นหนี้สินโดยเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมีต้นทุนของเงินทุนสูงกว่า แต่ความเสี่ยงทางการเงินเรื่องความสามารถในการชำระหนี้มีน้อยกว่า เนื่องจากการจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้นขึ้นอยู่กับกำไรของกิจการ กล่าวคือ กิจการมี

กำไรสูงจะจ่ายเงินปันผลมาก กิจกรรมมีกำไรต่ำหรือขาดทุนจะจ่ายเงินปันผลในอัตราต่ำหรือไม่จ่ายเงินปันผลเลย (กัลยานี ภาคอัด : 2549)

อัตราส่วนทางการเงินเพื่อการวิเคราะห์โครงสร้างเงินทุนเป็นการวิเคราะห์ความสามารถในการก่อหนี้ คือ เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการชำระหนี้ระยะยาวของกิจการ เพื่อดูว่าเจ้าหนี้มีความปลอดภัยเพียงใด และได้รับความคุ้มครองจากส่วนของผู้เป็นเจ้าของมากน้อยเท่าใด อัตราส่วนนี้เน้นเรื่องการจัดสัดส่วนโครงสร้างเงินทุน\* หรือการจัดหาเงินทุนของกิจการว่าควรใช้แหล่งเงินทุนจากหนี้สินหรือส่วนของผู้เป็นเจ้าของเป็นจำนวนเท่าใด จึงทำให้กิจการมีความสามารถในการชำระหนี้และมีฐานะมั่นคง อัตราส่วนที่ใช้ในการวิเคราะห์ความสามารถในการก่อหนี้แยกเป็น 4 อัตราส่วน คือ (กัลยานี ภาคอัด : 2549)

1.4.1 อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (Debt to Total Assets Ratio)

1.4.2 อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อเงินทุนระยะยาว (Long Term Debt to Total Capitalization Ratio)

1.4.3 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio)

1.4.4 อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (Times - Interest - Earned Ratio)

1.4.1 อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (Debt to Total Assets Ratio) อัตราส่วนนี้อาจเรียกว่า อัตราส่วนหนี้สิน เป็นอัตราส่วนเปรียบเทียบหนี้สินระยะสั้นและระยะยาวกับสินทรัพย์รวม ซึ่งแสดงความสัมพันธ์ของหนี้สินกับสินทรัพย์รวมของกิจการ โดยบอกได้ว่าเงินลงทุนที่กิจการใช้ลงทุนในสินทรัพย์ทั้งหมดนั้นได้มาจากแหล่งเงินทุนที่เป็นหนี้สินในอัตราส่วนเท่าใด ถ้าอัตราส่วนนี้สูง แสดงว่ากิจการใช้เงินส่วนใหญ่มาจากหนี้สิน คือ กิจการมีเงินทุนที่เป็นหนี้สินมากกว่าส่วนของผู้ถือหุ้น ความเสี่ยงทางการเงินก็จะสูง โอกาสที่จะจัดหาเงินทุนจากหนี้สินก็จะลดน้อยลง อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมคำนวณได้โดย

$$\begin{aligned} \text{อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม} &= \frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{สินทรัพย์รวม}} \\ &= \dots\dots\dots\text{เท่า} \end{aligned}$$

1.4.2 อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อเงินทุนระยะยาว (Long Term Debt to Total Capitalization Ratio) อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อเงินทุนระยะยาว เป็นอัตราส่วนระหว่างหนี้สินระยะยาวต่อเงินทุนระยะยาวทั้งหมดของกิจการ อัตราส่วนนี้เน้นการจัดโครงสร้างของเงินทุนโดยไม่คำนึงถึงหนี้สินระยะสั้น แสดงให้เห็นถึงนโยบายในการจัดหาเงินทุนระยะยาวของกิจการว่า เงินทุนระยะยาวทั้งหมดของกิจการซึ่งประกอบด้วยหนี้สินระยะยาวและส่วนของผู้ถือหุ้นนั้นเป็นส่วนของหนี้สินระยะยาวในอัตราส่วนเท่าใด ถ้า

อัตราส่วนนี้สูงแสดงว่าเงินทุนระยะยาวส่วนใหญ่มาจากหนี้สินระยะยาว ย่อมหมายถึงความเสี่ยงทางการเงินสูงด้วย อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อเงินทุนระยะยาวคำนวณได้โดย

$$\begin{aligned} \text{อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อเงินทุนระยะยาว} &= \frac{\text{หนี้สินระยะยาว}}{\text{เงินทุนระยะยาว}} \\ &= \dots\dots\dots\text{เท่า} \end{aligned}$$

1.4.3 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) เป็นอัตราส่วนแสดงความสัมพันธ์ระหว่างเจ้าหนี้กับผู้ถือหุ้น โดยจะบอกให้ทราบว่าเงินทุนที่กิจการใช้ในการดำเนินการนั้นได้มาจากเจ้าหนี้เป็นอัตราส่วนเท่าไร เมื่อเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้นและเจ้าหนี้ได้รับความคุ้มครองจากผู้ถือหุ้นมากน้อยเพียงใด ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่าสูง แสดงว่ากิจการใช้เงินทุนจากเจ้าหนี้มากกว่าเงินทุนจากเจ้าของกิจการ เจ้าหนี้ก็จะได้รับความคุ้มครองน้อยลง ความเสี่ยงทางการเงินของกิจการจะเพิ่มมากขึ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นคำนวณได้โดย

$$\begin{aligned} \text{อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น} &= \frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}} \\ &= \dots\dots\dots\text{เท่า} \end{aligned}$$

1.4.4 อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (Times - Interest - Earned Ratio) เป็นอัตราส่วนระหว่างกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีกับดอกเบี้ยจ่ายแสดงความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย โดยอัตราส่วนนี้จะบอกว่า ในช่วงเวลาที่ทำการวิเคราะห์กิจการมีความสามารถในการทำกำไรจากการดำเนินงานได้เป็นกี่เท่าของดอกเบี้ยจ่าย อัตราส่วนนี้ยังมีค่าสูงยิ่งแสดงว่ากิจการมีความสามารถในการจ่ายชำระดอกเบี้ยได้มาก ความเสี่ยงทางการเงินของกิจการก็จะน้อยลง อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยคำนวณได้โดย

$$\begin{aligned} \text{อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย} &= \frac{\text{กำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี}}{\text{ดอกเบี้ยจ่าย}} \\ &= \dots\dots\dots\text{เท่า} \end{aligned}$$

การวิเคราะห์ความเสี่ยงจากสภาพคล่องทางการเงินระยะสั้น



การวิเคราะห์ความเสี่ยงจากสภาพคล่องทางการเงินระยะสั้น โดยทั่วไปจะวิเคราะห์เงินทุนหมุนเวียนและกระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงานของกิจการ อัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการวิเคราะห์สภาพคล่องทางการเงินระยะสั้นประกอบด้วย 4 อัตราส่วน คือ 1) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน 2) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็ว 3) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียนและ 4) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อกระแสเงินสดสำหรับดอกเบี้ยจ่าย ซึ่งอธิบายรายละเอียดได้ดังนี้ (กัลยานี ภาคอัด : 2556)

1) **อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio)** เป็นอัตราส่วนแสดงความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นของกิจการ หรือชี้ให้เห็นถึงความมั่นคงและความปลอดภัยของเจ้าหนี้ระยะสั้น ถ้าอัตราส่วนที่คำนวณได้มีค่าสูง แสดงว่าบริษัทมีสภาพคล่องทางการเงินที่มีความเสี่ยงต่ำ หมายถึง บริษัทมีสินทรัพย์ระยะสั้นในอัตราที่มากพอที่จะเปลี่ยนเป็นเงินสดเพื่อชำระหนี้ระยะสั้นได้ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนคำนวณได้โดย

$$\begin{aligned} \text{อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน} &= \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}} \\ &= \dots\dots\dots\text{เท่า} \end{aligned}$$

2) **อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็ว (Quick or Acid Test Ratio)** เป็นอัตราส่วนแสดงสภาพคล่องที่แท้จริงของกิจการ จึงตัดรายการสินค้าคงเหลือและค่าใช้จ่ายล่วงหน้าออกจากการคำนวณเพราะถือว่าความคล่องตัวในการเปลี่ยนแปลงเป็นเงินสดต่ำที่สุด อัตราส่วนนี้ยิ่งสูงยิ่งดี แสดงว่า บริษัทมีสภาพคล่องทางการเงินสูงซึ่งหมายถึงมีความเสี่ยงทางการเงินต่ำ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็วคำนวณได้โดย

$$\begin{aligned} \text{อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนอย่างรวดเร็ว} &= \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน} - \text{สินค้าคงเหลือ} - \text{ค่าใช้จ่ายล่วงหน้า}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}} \\ &= \dots\dots\dots\text{เท่า} \end{aligned}$$

3) **อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน (Operating Cash Flow to Current Liabilities Ratio)** เป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นของกิจการ โดยแสดงให้เห็นว่ากิจการมีเงินสดจากการดำเนินงานมากน้อยเพียงใดในการชำระหนี้ระยะสั้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งหนี้ระยะสั้นจากตัวเงินจ่ายและหนี้สินระยะยาวที่ครบกำหนดชำระในงวดเวลาปัจจุบัน อัตราส่วนนี้มีค่าสูงแสดงว่ากิจการมีสภาพคล่องทางการเงินสูง มีความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้น นั่นคือ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีเพียงพอสำหรับการจ่ายชำระหนี้ระยะสั้น ซึ่งมีกระแสเงินสดจำนวนมากอาจเป็นไปได้ว่ากิจการมีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น หรือสินทรัพย์หมุนเวียน เช่น ลูกหนี้และสินค้ามีจำนวนลดลง นอกจากนี้กิจการอาจมีค่าใช้จ่ายที่ไม่ได้จ่ายออกไปเป็นตัวเงินเป็นจำนวนมากก็ได้ สิ่งเหล่านี้ย่อมแสดงให้เห็นถึงความสามารถในการชำระ

หนี้ระยะสั้นของกิจการ ในทางตรงกันข้ามถ้าอัตราส่วนนี้มีค่าต่ำ ย่อมหมายถึงกิจการบริหารเงินสดได้ไม่เพียงพอสำหรับการชำระหนี้สินระยะสั้น ซึ่งอาจเป็นไปได้ว่ากำไรสุทธิของกิจการอาจลดลง หรือกิจการไม่สามารถเปลี่ยนสินทรัพย์หมุนเวียนให้เป็นเงินสดได้ภายใน 1 รอบระยะเวลาบัญชี จึงส่งผลให้เงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีจำนวนไม่ค่อนสูงนัก อัตราส่วนนี้ควรวิเคราะห์ร่วมกับอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียนคำนวณได้โดย

$$\begin{aligned} \text{อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินหมุนเวียน} &= \frac{\text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}} \\ &= \dots\dots\dots\text{เท่า} \end{aligned}$$

#### 4) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อกระแสเงินสดสำหรับดอกเบี้ยจ่าย

(*Operating Cash Flow to Interest Cash Outflow*) เป็นอัตราส่วนแสดงความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยจ่ายของกิจการ โดยแสดงให้เห็นว่ากิจการมีเงินสดจากการดำเนินงานครอบคลุมกระแสเงินสดจ่ายที่เป็นดอกเบี้ยจ่ายได้มากน้อยเพียงใด โดยกระแสเงินสดจากการดำเนินงานในงบกระแสเงินสดจะถูกปรับด้วยกระแสเงินสดสำหรับดอกเบี้ยจ่ายและกระแสเงินสดจ่ายสำหรับภาษีในงบกำไรขาดทุน อัตราส่วนนี้มีค่าสูงแสดงว่ากิจการมีสภาพคล่องทางการเงินสูง มีความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยและไม่ประสบปัญหาด้านความเสี่ยงทางการเงิน อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อกระแสเงินสดสำหรับดอกเบี้ยจ่ายคำนวณได้โดย

$$\begin{aligned} \text{อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อกระแสเงินสดสำหรับดอกเบี้ยจ่าย} &= \frac{\text{กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน} + \text{กระแสเงินสดสำหรับดอกเบี้ยจ่าย} + \text{กระแสเงินสดสำหรับภาษี}}{\text{กระแสเงินสดสำหรับดอกเบี้ยจ่าย}} \\ &= \dots\dots\dots\text{เท่า} \end{aligned}$$

#### การวิเคราะห์ความเสี่ยงจากความสามารถในการชำระหนี้ระยะยาว

การวิเคราะห์ความเสี่ยงจากความสามารถในการชำระหนี้ระยะยาว โดยทั่วไปจะวิเคราะห์การใช้จ่ายเงินทุนระยะยาวของกิจการ อัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการวิเคราะห์ความสามารถในการชำระหนี้ระยะยาวประกอบด้วย 5 อัตราส่วนคือ 1) อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวม 2) อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อหนี้สินระยะยาวและส่วนของผู้ถือหุ้น 3) อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 4) อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย 5) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหนี้สินรวมโดยหนี้สินระยะยาวในที่นี้

หมายถึงหนี้สินไม่หมุนเวียนที่ปรากฏในงบแสดงฐานะการเงิน ซึ่งอธิบายรายละเอียดได้ดังนี้ (กัลยาณี ภาคอัคร : 2556)

1) **อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวม (Long-Term Debt to Total Assets)** เป็นอัตราส่วนเปรียบเทียบหนี้สินระยะยาวกับสินทรัพย์รวม ซึ่งแสดงความสัมพันธ์ของหนี้สินระยะยาวกับสินทรัพย์รวมของกิจการ โดยแสดงให้เห็นว่าเงินลงทุนที่กิจการใช้ลงทุนในสินทรัพย์ทั้งหมดนั้นได้มาจากแหล่งเงินทุนที่เป็นหนี้สินระยะยาวในอัตราส่วนเท่าใด ถ้าอัตราส่วนนี้สูงแสดงว่ากิจการใช้เงินทุนส่วนใหญ่มาจากหนี้สินระยะยาว คือกิจการมีเงินทุนที่เป็นหนี้สินระยะยาวมากกว่าส่วนของผู้ถือหุ้น ความเสี่ยงทางการเงินก็จะสูง โอกาสที่จะจัดหาเงินทุนครั้งต่อไปจากหนี้สินก็จะลดน้อยลง อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวมคำนวณได้โดย

$$\begin{aligned} \text{อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวม} &= \frac{\text{หนี้สินระยะยาว}}{\text{สินทรัพย์รวม}} \\ &= \dots\dots\dots\% \end{aligned}$$

2) **อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อหนี้สินระยะยาวและส่วนของผู้ถือหุ้น (Long-Term Debt to Long-Term Debt and Equity)** เช่นเดียวกับอัตราส่วนแรกคือเป็นอัตราส่วนวิเคราะห์การใช้แหล่งเงินทุนระยะยาวของกิจการโดยแสดงให้เห็นว่าโครงสร้างเงินทุนของกิจการในช่วงเวลาที่ทำการวิเคราะห์ ประกอบด้วยหนี้สินระยะยาวเป็นอัตราร้อยละเท่าไร เมื่อเปรียบเทียบกับโครงสร้างเงินทุนที่ประกอบด้วยหนี้สินระยะยาวและส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนนี้มีค่าสูงแสดงว่ากิจการมีความเสี่ยงทางการเงินสูง เนื่องจากเงินทุนระยะยาวส่วนใหญ่เป็นหนี้สิน อันก่อให้เกิดภาระผูกพันที่ต้องจ่ายดอกเบี้ยให้กับเจ้าหนี้ รวมทั้งโอกาสที่จัดหาเงินทุนครั้งต่อไปโดยใช้น้ำเงินก็จะลดน้อยลง อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อหนี้สินระยะยาวและส่วนของผู้ถือหุ้นคำนวณได้โดย

$$\begin{aligned} \text{อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อหนี้สินระยะยาวและส่วนของผู้ถือหุ้น} &= \frac{\text{หนี้สินระยะยาว}}{\text{หนี้สินระยะยาว} + \text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}} \\ &= \dots\dots\dots\% \end{aligned}$$

3) **อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt-Equity Ratio)** เป็นอัตราส่วนแสดงความสัมพันธ์ระหว่างเจ้าหนี้ระยะยาวกับผู้ถือหุ้น โดยจะให้ข้อมูลว่าเงินลงทุนที่กิจการใช้ในการดำเนินงานนั้นได้มาจากเจ้าหนี้เป็นอัตราส่วนเท่าใด เมื่อเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้น และเจ้าหนี้เหล่านั้นได้รับความคุ้มครองจากผู้ถือหุ้นมากหรือน้อยเพียงใด ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่าสูง แสดงว่ากิจการใช้เงินทุนจากเจ้าหนี้ระยะยาวมากกว่าเงินทุนจากเจ้าของกิจการ เจ้าหนี้ก็จะได้รับความคุ้มครองน้อยลง ความเสี่ยงทางการเงินของกิจการจะเพิ่มมากขึ้น อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นคำนวณได้โดย

$$\text{อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น} = \frac{\text{หนี้สินระยะยาว}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

$$= \dots\dots\dots\%$$

4) **อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (Interest Coverage Ratio)** เป็นอัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถของกิจการในการจ่ายดอกเบี้ยโดยพิจารณาจากกำไรสุทธิ อัตราส่วนนี้จะบอกว่าในช่วงเวลาที่ทำการวิเคราะห์กิจการมีความสามารถในการทำกำไรจากการดำเนินงานได้เป็นกี่เท่าของดอกเบี้ยจ่าย อัตราส่วนนี้มีค่ายิ่งสูงแสดงว่ากิจการมีความสามารถในการจ่ายชำระดอกเบี้ยได้มาก ความเสี่ยงทางการเงินของกิจการก็จะน้อยลงอัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยคำนวณได้โดย

$$\text{อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย} = \frac{\text{กำไรสุทธิ} + \text{ดอกเบี้ยจ่าย} + \text{ภาษี}}{\text{ดอกเบี้ยจ่าย}}$$

$$= \dots\dots\dots\text{เท่า}$$

## 2. บริษัทจดทะเบียนและตราสารที่มีการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2.1 **บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย** เป็นบริษัทมหาชนจำกัด ตามพระราชบัญญัติ บริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 โดยมีข้อกำหนดให้บริษัทซึ่งดำเนินธุรกิจอยู่แล้ว สามารถนำหุ้นจำนวนหนึ่งของบริษัทออกจำหน่ายให้ประชาชนทั่วไปได้ และสามารถนำหุ้นไปซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ได้ การขายหุ้นต่อประชาชนจะถูกกำหนดตามพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535 โดยมีคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์คอยกำกับดูแล การเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ทำให้ธุรกิจสามารถเข้าถึงแหล่งเงินทุนระยะยาวเพิ่มความยืดหยุ่นในการบริหารการเงินจากการมีช่องทางการระดมทุนที่หลากหลาย ตลอดจนช่วยเสริมสร้างภาพลักษณ์ และความน่าเชื่อถือ สิ่งเหล่านี้ก็คือการสร้างโอกาสในการต่อยอดให้ธุรกิจเติบโตได้อย่างมั่นคง ในขณะเดียวกันยังสามารถช่วยสืบทอดการดำเนินธุรกิจในระยะยาว เนื่องจากธุรกิจสามารถดำเนินไปได้อย่างเป็นระบบโดยไม่ต้องพึ่งพิงอาศัยบุคคลใดบุคคลหนึ่งแต่เพียงลำพัง และยังทำให้สามารถดึงดูดบุคลากรที่มีความสามารถเข้ามาร่วมงานกับบริษัทได้ง่ายขึ้นอีกด้วย การเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีประโยชน์ต่อบริษัทดังนี้ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2558)

1) **แหล่งระดมเงินทุนระยะยาว** บริษัทสามารถระดมทุนจากประชาชนเพื่อนำไปใช้ เป็นเงินทุนหมุนเวียนหรือขยายธุรกิจได้โดยง่ายและรวดเร็ว ซึ่งก่อให้เกิดความได้เปรียบในด้านการแข่งขัน รวมทั้งช่วยให้มีโครงสร้างทางการเงินที่เหมาะสมต่อการดำเนินกิจการ นอกจากนี้ยังเป็นการเปิดโอกาสในการเลือกระดมทุนผ่านการออกหลักทรัพย์ประเภทอื่นๆ ได้ง่ายขึ้นภายหลังการเข้าจดทะเบียน เช่น หุ้นกู้ หุ้นกู้แปลงสภาพ เป็นต้น



2) **ภาพลักษณ์** การเข้าเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ จะช่วยเสริมสร้างภาพลักษณ์ที่ดีในฐานะที่บริษัทได้ผ่านการพิจารณาจาก สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. และคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งถือได้ว่าเป็นบริษัทที่มีผลการดำเนินงานที่ดี และมีฐานะมั่นคงในระดับหนึ่ง รวมทั้งมีการเปิดเผยข้อมูลที่โปร่งใส ภาพลักษณ์ที่ดีนี้จะก่อให้เกิดคุณประโยชน์ในด้านต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับกิจกรรมของธุรกิจของบริษัท เช่น ความน่าเชื่อถือ อำนาจในการต่อรอง และสร้างความตระหนักตลอดจนความนิยมในผลิตภัณฑ์/บริการของกิจการโดยทางอ้อม นอกจากนี้การเผยแพร่ข่าวสารและความเคลื่อนไหวของบริษัทผ่านสื่อต่าง ๆ ของตลาดหลักทรัพย์ฯ ล้วนเป็นสิ่งที่สามารถเกื้อกูลต่อกิจการของบริษัทให้เป็นที่รู้จักและยอมรับของสาธารณชนมากยิ่งขึ้น คุณประโยชน์นี้หากสามารถตีค่าเป็นตัวเงินแล้วย่อมหมายถึงค่าใช้จ่ายมูลค่ามหาศาลสำหรับคู่แข่งที่มีได้อยู่ในตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่จะต้องใช้ในการโฆษณาหรือประชาสัมพันธ์ให้เป็นที่รู้จักและยอมรับของสาธารณชน

3) **จุดเริ่มต้นในการเชื่อมโยงหรือขยายธุรกิจกับธุรกิจต่างประเทศ** ในยุคโลกาภิวัตน์การประกอบธุรกิจระหว่างประเทศได้ทวีความสำคัญมากขึ้น การมีแนวร่วมโดยเฉพาะแนวร่วมจากกิจการในต่างประเทศที่สามารถเกื้อกูลระหว่างกันทั้งในด้านการตลาด การผลิต เทคโนโลยี การเงิน และบุคลากร ย่อมส่งผลให้เกิดความได้เปรียบในเชิงแข่งขัน การเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ย่อมเป็นจุดเริ่มต้นที่ดี และเป็นแรงจูงใจให้เกิดความสนใจในการเข้าร่วมลงทุนจากธุรกิจต่างชาติซึ่งจะเกื้อหนุนให้เกิดการขยายตัวทางธุรกิจอย่างต่อเนื่องและสามารถเพิ่มความแข็งแกร่งให้แก่บริษัทมากยิ่งขึ้น

4) **การสร้างภาพลักษณ์และการบริหารแบบมืออาชีพ** การเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ จะมีส่วนช่วยกระตุ้นให้บริษัทบริหารงานได้อย่างมีประสิทธิภาพ และรัดกุมมากขึ้นเนื่องจากบริษัทจะอยู่ในความสนใจของผู้ลงทุนโดยมีราคาหุ้นของบริษัทเป็นตัวสะท้อนความเชื่อมั่นของสาธารณชนที่มีต่อกิจการในระดับหนึ่ง ในขณะที่เดียวกับการเข้าจดทะเบียนก็จะเป็นเครื่องมือ ในการกำกับดูแลการบริหารกิจการให้เป็นไปในทิศทางที่ควรจะเป็น ซึ่งจะช่วยเสริมสร้างประสิทธิภาพตลอดจนเพิ่มพูนประสิทธิผลในการประกอบธุรกิจอันจะเป็นผลประโยชน์แก่ทุกฝ่ายที่มีส่วนเกี่ยวข้องกับบริษัทโดยรวม

5) **ความภาคภูมิใจของบุคลากรของบริษัท** คุณประโยชน์ที่สำคัญประการหนึ่งที่มีมักจะถูกมองข้ามจากการที่บริษัทเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ คือ ความภาคภูมิใจของพนักงานของบริษัท โดยหากบริษัทนั้นมีผลประกอบการและภาพลักษณ์ที่ดีมีชื่อเสียงเป็นที่ยอมรับ และรู้จักกันอย่างแพร่หลายย่อมทำให้บุคลากรของบริษัทเกิดความรู้สึกที่ดีต่อบริษัท หากผู้บริหารรู้จักใช้สิ่งนี้ให้เป็นประโยชน์โดยการสร้างความยึดมั่นหรือค่านิยมร่วม ( shared value) ให้เกิดขึ้นในลักษณะของการกระตุ้นให้บุคลากรทุกฝ่ายได้ตระหนัก และมีส่วนร่วมต่อการสร้างชื่อเสียงและเกียรติคุณของบริษัท คุณประโยชน์อันมหาศาลย่อมจะเกิดขึ้นกับบริษัทในระยะยาว

6) **สิทธิประโยชน์ทางภาษีเงินปันผล** บริษัทจดทะเบียนจะได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีในกรณีบริษัทจดทะเบียนไปถือหุ้นของบริษัทอื่นที่จัดตั้งตามกฎหมายไทยหรือกองทุนรวม เงินปันผลที่ได้รับจากบริษัท

อื่นดังกล่าวจะได้รับการยกเว้นภาษีเงินได้ แต่เงินที่ได้รับดังกล่าวต้องเป็นเงินที่ได้รับจากหุ้นหรือหน่วยลงทุนที่ถือไว้ไม่น้อยกว่า 3 เดือนก่อน และหลังวันที่ได้รับเงินได้

## 2.2 ตราสารที่มีการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีดังนี้

2.2.1 ตราสารทุน โดยทั่วไปแล้ว ตราสารทุนที่พร้อมจะให้นักลงทุนเข้ามาซื้อขายจะมีหลากหลายประเภทที่สำคัญ ได้แก่

1) **หุ้นสามัญ (Common Stock)** เป็นตราสารประเภทหุ้นทุน ซึ่งออกโดยบริษัทมหาชนจำกัดที่ต้องการระดมเงินทุนจากประชาชน โดยผู้ถือหุ้นสามัญจะมีสิทธิร่วมเป็นเจ้าของบริษัท มีสิทธิในการออกเสียงลงมติในที่ประชุมผู้ถือหุ้นตามสัดส่วนของหุ้นที่ถือครองอยู่

2) **หุ้นบุริมสิทธิ (Preferred Stock)** เป็นตราสารประเภทหุ้นทุนที่ผู้ถือมีส่วนร่วมเป็นเจ้าของกิจการเช่นเดียวกับหุ้นสามัญ มีข้อแตกต่างจากหุ้นสามัญคือ ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิจะได้รับสิทธิในการชำระคืนเงินทุนก่อนผู้ถือหุ้นสามัญในกรณีที่บริษัทเลิกกิจการ

3) **ใบสำคัญแสดงสิทธิ หรือวอแรนท์ (Warrant)** เป็นตราสารที่ให้สิทธิแก่ผู้ถือในการซื้อหลักทรัพย์ที่ใบสำคัญแสดงสิทธินั้นอ้างอิงอยู่ (Underlying Asset) ตามราคาใช้สิทธิ (Exercise Price) จำนวนที่ให้ใช้สิทธิ (นิยมใช้เป็นอัตราส่วน) และภายในระยะเวลาที่กำหนดไว้ล่วงหน้า

2.2.2 ตราสารหนี้ เป็นตราสารการเงินที่เป็นสัญญาแสดงความเป็นหนี้ระหว่างผู้ออก และผู้ถือตราสารหนี้ (หรือที่เรียกว่า “ผู้ลงทุน”) ตราสารหนี้ต้องมีกำหนดอายุและอัตราดอกเบี้ยหรือผลประโยชน์อื่นใดเป็นจำนวนที่แน่นอน โดยระบุวันที่ชำระดอกเบี้ยและเงินต้นล่วงหน้าตั้งแต่เมื่อออกตราสารนั้น และในระหว่างที่ยังไม่ครบกำหนดอายุ รวมถึงวันไถ่ถอน นอกจากนี้ ตราสารหนี้ยังสามารถซื้อขายโอนเปลี่ยนมือกันได้

ผู้ออกตราสารหนี้คือผู้กู้เงินจากผู้ซื้อตราสารหนี้ ดังนั้น ผู้ออกจึงเป็น “ลูกหนี้” ในขณะที่ผู้ซื้อ คือ “ผู้ให้กู้” หรือ “เจ้าหนี้” นั่นเอง ซึ่งแตกต่างจากตราสารทุนหรือหุ้นสามัญที่ผู้ถือตราสารทุนนั้นจะลงทุนในส่วนของผู้ถือหุ้น และมีส่วนร่วมเป็นเจ้าของกิจการนั้นๆ ไม่ใช่เป็นเจ้าหนี้ ตราสารหนี้ เป็นคำศัพท์กว้างๆ แต่โดยทั่วไปมักคุ้นเคยมากกว่า คือ “พันธบัตร” และ “หุ้นกู้” โดยพันธบัตรมักใช้เรียกตราสารหนี้ที่ออกโดยรัฐบาลหรือรัฐวิสาหกิจ ส่วนหุ้นกู้จะถูกเรียกใช้เมื่อออกโดยบริษัทเอกชน

2.2.3 ตราสารอื่น เช่น ตราสารอนุพันธ์ เป็นต้น

## 3. กลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

กลุ่มอุตสาหกรรมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมี 8 กลุ่ม (Industry Group) และแต่ละกลุ่มประกอบด้วยหมวดธุรกิจ (Sector) รวม 28 หมวด รวมถึงชื่อย่อดัชนี (Sector Index) ต่างๆ ดังนี้ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. 2558)



**กลุ่มอุตสาหกรรมที่ 1 เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร Agro & Food Industry [AGRO]**  
แบ่งเป็น 2 หมวดธุรกิจ คือ

- 1) ธุรกิจการเกษตร (Agribusiness) ชื่อย่อดัชนี AGRI
- 2) อาหารและเครื่องดื่ม (Food & Beverage) ชื่อย่อดัชนี FOOD

**กลุ่มอุตสาหกรรมที่ 2 สินค้าอุปโภคบริโภค Consumer Products [CONSUMP]**  
แบ่งเป็น 3 หมวดธุรกิจ คือ

- 1) แฟชั่น (Fashion) ชื่อย่อดัชนี FASHION
- 2) ของใช้ในครัวเรือนและสำนักงาน (Home & Office Products) ชื่อย่อดัชนี HOME
- 3) ของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์ (Personal Products & Pharmaceuticals) ชื่อย่อดัชนี

PERSON

**กลุ่มอุตสาหกรรมที่ 3 ธุรกิจการเงิน Financials [FINICIAL]** แบ่งเป็น 3 หมวดธุรกิจ  
คือ

- 1) ธนาคาร (Banking) ชื่อย่อดัชนี BANK
- 2) เงินทุนและหลักทรัพย์ (Finance & Securities) ชื่อย่อดัชนี FIN
- 3) ประกันภัยและประกันชีวิต (Insurance) ชื่อย่อดัชนี INSUR

**กลุ่มอุตสาหกรรมที่ 4 สินค้าอุตสาหกรรม Industrials [INDUS]** แบ่งเป็น 6 หมวด  
ธุรกิจ คือ

- 1) ยานยนต์ (Automotive) ชื่อย่อดัชนี AUTO
- 2) วัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักร (Industrial Materials & Machinery) ชื่อย่อดัชนี IMM
- 3) บรรจุภัณฑ์ (Packaging) ชื่อย่อดัชนี PKG
- 4) กระดาษและวัสดุการพิมพ์ (Paper & Printing Materials) ชื่อย่อดัชนี PAPER
- 5) ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ (Petrochemicals & Chemicals) ชื่อย่อดัชนี PETRO
- 6) เหล็ก (Steel) ชื่อย่อดัชนี STEEL

**กลุ่มอุตสาหกรรมที่ 5 อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง Property & Construction [PROPCON]** แบ่งเป็น 4 หมวดธุรกิจ คือ

- 1) วัสดุก่อสร้าง (Construction Materials) ชื่อย่อดัชนี CONMAT
- 2) บริการรับเหมาก่อสร้าง (Construction Services) ชื่อย่อดัชนี CONS
- 3) พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (Property Development) ชื่อย่อดัชนี PROP
- 4) กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และกองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (Property Fund & REITs) ชื่อย่อดัชนี PF&REIT

กลุ่มอุตสาหกรรมที่ 6 ทรัพยากร Resources [RESOURC] แบ่งเป็น 2 หมวดธุรกิจ คือ

- 1) พลังงานและสาธารณูปโภค (Energy & Utilities) ชื่อย่อดัชนี ENER
- 2)เหมืองแร่ (Mining) ชื่อย่อดัชนี MINE

กลุ่มอุตสาหกรรมที่ 7 บริการ Services [SERVICE] แบ่งเป็น 6 หมวดธุรกิจ คือ

- 1) พาณิชยกรรม (Commerce) ชื่อย่อดัชนี COMM
- 2) การแพทย์ (Health Care Services) ชื่อย่อดัชนี HEALTH
- 3) สื่อและสิ่งพิมพ์ (Media & Publishing) ชื่อย่อดัชนี MEDIA
- 4) บริการเฉพาะกิจ (Professional Services) ชื่อย่อดัชนี PROF
- 5) การท่องเที่ยวและสันทนาการ (Tourism & Leisure) ชื่อย่อดัชนี TOURISM
- 6) ขนส่งและโลจิสติกส์ (Transportation & Logistics) ชื่อย่อดัชนี TRANS

กลุ่มอุตสาหกรรมที่ 8 เทคโนโลยี Technology [TECH] แบ่งเป็น 2 หมวดธุรกิจ คือ

- 1) ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ (Electronic Components) ชื่อย่อดัชนี ETRON
- 2) เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร (Information & Communication Technology) ชื่อย่อดัชนี ICT

#### 4. บริษัทจดทะเบียนในกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการ

4.1 บริษัทในกลุ่มทรัพยากร ประกอบด้วย 2 หมวดธุรกิจ รวมจำนวน 28 บริษัท

1) หมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค จำนวน 26 บริษัท ประกอบด้วยหมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค ที่เป็นผู้ประกอบธุรกิจ ดังต่อไปนี้

- (1) ผู้ผลิต สํารวจ ขุดเจาะ กลั่น และตัวแทนจำหน่ายพลังงานธรรมชาติในรูปแบบต่าง ๆ คือ ธุรกิจปิโตรเลียมขั้นต้นและก๊าซธรรมชาติ เช่น น้ำมันและก๊าซธรรมชาติ รวมถึงการสำรวจและผลิตปิโตรเลียม
- (2) ผู้ให้บริการสาธารณูปโภคต่าง ๆ คือบริษัทที่ดำเนินธุรกิจด้านไฟฟ้า ธุรกิจจัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำ
- (3) ธุรกิจอื่นๆที่เกี่ยวข้องกับหมวดนี้ เช่น การให้บริการออกแบบ จัดหา ก่อสร้าง และติดตั้งแบบครบวงจรในงานระบบจำหน่ายไฟฟ้า ระบบสายส่งไฟฟ้าแรงสูง งานก่อสร้างสถานีไฟฟ้าแรงสูง สถานีไฟฟ้าย่อย โรงไฟฟ้าพลังงานทดแทน งานระบบไฟฟ้าและเครื่องกล งานด้านอนุรักษ์พลังงาน งานผลิตและจำหน่ายเสาโครงเหล็กสำหรับระบบสายส่งไฟฟ้าแรงสูง ผู้ผลิต จัดหา และจัดจำหน่ายอุปกรณ์สำหรับระบบไฟฟ้า และอุปกรณ์สำหรับระบบพลังงานทดแทน ธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าจากพลังงานทดแทนและธุรกิจก่อสร้างโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทน เป็นต้น

บริษัทในหมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค มีรายชื่อดังต่อไปนี้

ชื่อย่อ	ชื่อเต็ม
1. AKR	บริษัท เอกรัฐวิศวกรรม จำกัด (มหาชน)
2. BAFS	บริษัท บริการเชื้อเพลิงการบินกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)
3. BANPU	บริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน)
4. BCP	บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)
5. DEMCO	บริษัท เด็มโก้ จำกัด (มหาชน)
6. EARTH	บริษัท เอ็นเนอร์ยี่ เอิร์ธ จำกัด (มหาชน)
7. EASTW	บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน)
8. EGCO	บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน)
9. ESSO	บริษัท เอสโซ่ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
10. GLOW	บริษัท โกลว์ พลังงาน จำกัด (มหาชน)
11. GUNKUL	บริษัท กันกุลเอ็นจิเนียริง จำกัด (มหาชน)
12. IRPC	บริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน)
13. LANNA	บริษัท ลานนารีซอร์สเซส จำกัด (มหาชน)
14. MDX	บริษัท เอ็ม ดี เอ็กซ์ จำกัด (มหาชน)
15. PTT	บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)
16. PTTEP	บริษัท ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)
17. RATCH	บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)
18. RPC	บริษัท อาร์พีซีจี จำกัด (มหาชน)
19. SCG	บริษัท สหโคเจน (ชลบุรี) จำกัด (มหาชน)
20. SGP	บริษัท สยามแก๊ส แอนด์ ปิโตรเคมีคัลส์ จำกัด (มหาชน)
21. SOLAR	บริษัท โซลาร์ตรอน จำกัด (มหาชน)
22. SPCG	บริษัท เอสพีซีจี จำกัด (มหาชน)
23. SUSCO	บริษัท ซัสโก้ จำกัด (มหาชน)
24. TCC	บริษัท ไทย แคปปิตอล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
25. TOP	บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน)
26. TTW	บริษัท ทีทีดับบลิว จำกัด (มหาชน)

2) หมวดธุรกิจเหมืองแร่ เป็นบริษัทที่ดำเนินธุรกิจผู้สำรวจแร่ ทำเหมืองแร่ ถลุงแร่ ตัวแทนจำหน่ายแร่ โดยแร่เหล่านี้เป็นแร่ธาตุต่างๆ ทั้งที่เป็นโลหะและอโลหะ แต่ไม่รวมแร่ธาตุที่ให้พลังงาน บริษัทในหมวดธุรกิจเหมืองแร่มีจำนวน 2 บริษัท ดังรายชื่อต่อไปนี้

ชื่อย่อ	ชื่อเต็ม
1. PDI	บริษัท ผาแดงอินดัสทรี จำกัด (มหาชน)
2. THL	บริษัท ทุงคาฮาเบอร์ จำกัด (มหาชน)

### 5.2 บริษัทในกลุ่มบริการ ประกอบด้วย 6 หมวดธุรกิจ รวมจำนวน 77 บริษัท

1) หมวดธุรกิจพาณิชย์ เป็นบริษัทที่ดำเนินธุรกิจให้บริการจำหน่ายสินค้าทั้งแบบค้าปลีก และค้าส่งให้แก่ผู้บริโภค ทั้งที่มีหน้าร้านเป็นสถานที่จัดจำหน่าย เช่น ห้างร้าน ห้างสรรพสินค้า ดิสเคาท์สโตร์ ซูเปอร์สโตร์ ร้านสะดวกซื้อ และการขายที่ไม่มีหน้าร้านเช่นขายผ่านสื่ออิเล็กทรอนิกส์ และสินค้าที่จำหน่ายต้องเป็นสินค้าชั้นสุดท้ายสำหรับผู้บริโภค จะเป็นสินค้าจากหลายหมวดก็ได้ บริษัทในหมวดนี้มีจำนวน 13 บริษัท ดังรายชื่อต่อไปนี้

ชื่อย่อ	ชื่อเต็ม
1. BIGC	บริษัท บิ๊กซี ซูเปอร์เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)
2. BJC	บริษัท เบอร์ลี ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน)
3. CPALL	บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน)
4. GLOBAL	บริษัท สยามโกลบอลเฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)
5. HMPRO	บริษัท โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)
6. IT	บริษัท ไอที ซิตี จำกัด (มหาชน)
7. LOXLEY	บริษัท ล็อกซเลย์ จำกัด (มหาชน)
8. MAKRO	บริษัท สยามแม็คโคร จำกัด (มหาชน)
9. MIDA	บริษัท ไมต้า แอสเซ็ท จำกัด (มหาชน)
10.ROBINS	บริษัท ห้างสรรพสินค้าโรบินสัน จำกัด (มหาชน)
11. SINGER	บริษัท ซิงเกอร์ประเทศไทย จำกัด (มหาชน)
12. SPC	บริษัท สหพัฒนพิบูล จำกัด (มหาชน)
13. SPI	บริษัท สหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)

2) หมวดธุรกิจการแพทย์ เป็นบริษัทที่ดำเนินธุรกิจให้บริการทางการแพทย์ ทันตแพทย์ ศัลยกรรม ความงาม การฟื้นฟูสุขภาพและสมรรถภาพทางกายอื่นๆ บริษัทในหมวดนี้มีจำนวน 13 บริษัท ดังรายชื่อต่อไปนี้

ชื่อย่อ	ชื่อเต็ม
1. AHC	บริษัท โรงพยาบาลเอกชล จำกัด (มหาชน)
2. BCH	บริษัท บางกอก เซน ฮอสปิทอล จำกัด (มหาชน)
3. BDMS	บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน)
4. BH	บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน)



5. CMR บริษัท เชียงใหม่รามธุรกิจการแพทย์ จำกัด (มหาชน)
6. KDH บริษัท ธนบุรี เมดิเคิล เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)
7. M-CHAI บริษัท โรงพยาบาลมหาชัย จำกัด (มหาชน)
8. NEW บริษัท วัฒนาการแพทย์ จำกัด (มหาชน)
9. NTV บริษัท โรงพยาบาลนนทเวช จำกัด (มหาชน)
10. RAM บริษัท โรงพยาบาลรามคำแหง จำกัด (มหาชน)
11. SKR บริษัท ศิครินทร์ จำกัด (มหาชน)
12. SVH บริษัท สมิตีเวช จำกัด (มหาชน)
13. VIBHA บริษัท โรงพยาบาลวิภาวดี จำกัด (มหาชน)

3) หมวดธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์ เป็นบริษัทที่เป็นผู้ผลิตและตัวแทนจำหน่ายสื่อด้านต่าง ๆ ได้แก่ สื่อบันเทิง เช่น ดนตรี ภาพยนตร์ ละคร รายการบันเทิงต่าง ๆ รวมถึงโรงภาพยนตร์ โรงละคร รวมทั้งเป็นผู้กระจายภาพและเสียง สถานีวิทยุและโทรทัศน์ นอกจากนี้ยังรวมถึงผู้ผลิตและจัดทำสื่อโฆษณา สื่อสิ่งพิมพ์ เช่น โรงพิมพ์ สำนักพิมพ์ และผู้ผลิตหนังสือวารสาร หนังสือพิมพ์ สิ่งพิมพ์อื่นๆ บริษัทในหมวดนี้มี จำนวน 25 บริษัท ดังรายชื่อต่อไปนี้

- | ชื่อย่อ    | ชื่อเต็ม  |
|------------|---|
| 1. AMARIN  | บริษัท อมารินทร์พรินติ้ง แอนด์ พับลิชชิ่ง จำกัด (มหาชน) |
| 2. AQUA    | บริษัท อควา คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)                  |
| 3. AS      | บริษัท เอเชียซอฟท์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)           |
| 4. BEC     | บริษัท บีอีซี เวิลด์ จำกัด (มหาชน)                      |
| 5. EPCO    | บริษัท โรงพิมพ์ตะวันออก จำกัด (มหาชน)                   |
| 6. FE      | บริษัท ฟาร์อีสท์ ดีดีบี จำกัด (มหาชน)                   |
| 7. GRAMMY  | บริษัท จีเอ็มเอ็ม แกรมมี่ จำกัด (มหาชน)                 |
| 8. MAJOR   | บริษัท เมเจอร์ ซินีเพล็กซ์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)          |
| 9. MATCH   | บริษัท แม็ทซิ่ง แม็กซีไมซ์ โซลูชั่น จำกัด (มหาชน)       |
| 10. MATI   | บริษัท มติชน จำกัด (มหาชน)                              |
| 11. MCOT   | บริษัท อสมท จำกัด (มหาชน)                               |
| 12. MPIC   | บริษัท เอ็ม พิคเจอร์ส เอ็นเตอร์เทนเมนท์ จำกัด (มหาชน)   |
| 13. NMG    | บริษัท เนชั่น มัลติมีเดีย กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)           |
| 14. POST   | บริษัท โฟสต์ พับลิชชิ่ง จำกัด (มหาชน)                   |
| 15. PRAKIT | บริษัท ประกิต โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)                   |

- |           |   |
|-----------|---|
| 16. RS    | บริษัท อาร์เอส จำกัด (มหาชน)                        |
| 17. SE-ED | บริษัท ซีเอ็ดยูเคชั่น จำกัด (มหาชน)                 |
| 18. SMM   | บริษัท สยามอินเตอร์มัลติมีเดีย จำกัด (มหาชน)        |
| 19. SPORT | บริษัท สยามสปอร์ต ซินดิเคท จำกัด (มหาชน)            |
| 20. TBSP  | บริษัท ไทยบริติช ซีเคียวริตี้ ฟรันทิง จำกัด (มหาชน) |
| 21. TH    | บริษัท ตงฮั่ว โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)                 |
| 22. TKS   | บริษัท ที.เค.เอส. เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)           |
| 23. TRITN | บริษัท ไทรทัน โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)                 |
| 24. WAVE  | บริษัท เวฟ เอ็นเตอร์เทนเมนต์ จำกัด (มหาชน)          |
| 25. WORK  | บริษัท เวิร์คพอยท์ เอ็นเทอร์เทนเมนท์ จำกัด (มหาชน)  |

4) หมวดธุรกิจบริการเฉพาะกิจ เป็นบริษัทที่เป็นผู้ให้บริการเฉพาะด้านต่างๆ ที่ไม่ได้ระบุไว้หมวดธุรกิจใด เช่น การศึกษา ที่ปรึกษาทางธุรกิจ ผู้ให้บริการบำบัดของเสีย รวมถึงบริการเฉพาะกิจให้กับภาคธุรกิจอื่นๆ ที่ไม่ได้ถูกจัดไว้ในหมวดธุรกิจใด บริษัทในหมวดนี้มีจำนวน 3 บริษัท ดังรายชื่อต่อไปนี้

**ชื่อย่อ**

**ชื่อเต็ม**

- |          |   |
|----------|---|
| 1. BWG   | บริษัท เบตเตอร์ เวิลด์ กรีน จำกัด (มหาชน)                     |
| 2. GENCO | บริษัทบริหารและพัฒนาเพื่อการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อม จำกัด (มหาชน) |
| 3. PRO   | บริษัท โพรเฟสชันแนล เวสต์ เทคโนโลยี (1999) จำกัด (มหาชน)      |

5) หมวดธุรกิจท่องเที่ยวและสันทนาการ เป็นบริษัทที่เป็นผู้ประกอบการโรงแรมและที่พักชั่วคราวต่างๆ และผู้ให้บริการด้านการท่องเที่ยวต่างๆ เช่น บริษัทนำเที่ยว รวมทั้งเป็นผู้ประกอบกิจการสถานที่เพื่อการพักผ่อน สันทนาการ ทักษศึกษา เช่น สวนสัตว์ สถานบันเทิง สถานที่ออกกำลังกาย สนามกีฬา บริษัทในหมวดนี้มี จำนวน 12 บริษัท ดังรายชื่อต่อไปนี้

**ชื่อย่อ**

**ชื่อเต็ม**

- |           |  |
|-----------|--|
| 1. ASIA   | บริษัท เอเชียโฮเต็ล จำกัด (มหาชน)                            |
| 2. CENTEL | บริษัท โรงแรมเซ็นทรัลพลาซา จำกัด (มหาชน)                     |
| 3. CSR    | บริษัท เทพธานีกรีฑา จำกัด (มหาชน)                            |
| 4. DTC    | บริษัท ดุสิตธานี จำกัด (มหาชน)                               |
| 5. ERW    | บริษัท ดี เอร่าวิณ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)                       |
| 6. GRAND  | บริษัท แกรนด์ แอสเสท โฮเทลส์ แอนด์ พรอพเพอร์ตี้ จำกัด(มหาชน) |
| 7. GREEN  | บริษัท กรีน รีซอร์สเซส จำกัด (มหาชน)                         |
| 8. LRH    | บริษัท ลาгуน่า รีสอร์ท แอนด์ โฮเทล จำกัด (มหาชน)             |

9. MANRIN บริษัท แมนดาร์นโฮเต็ล จำกัด (มหาชน)
10. OHTL บริษัท โอเอชทีแอล จำกัด (มหาชน)
11. ROH บริษัท โรงแรมรอยัล ออคิต (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
12. SHANG บริษัท แชนกรี-ลา โฮเต็ล จำกัด (มหาชน)

6) หมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ เป็นบริษัทที่ เป็นผู้ประกอบธุรกิจการขนส่งในทุกๆ ช่องทาง เช่น ขนส่งทางอากาศ (สนามบิน สายการบิน) ขนส่งทางน้ำ (ท่าเรือ บริษัทเดินเรือ) ขนส่งทางรถไฟและทางบก อื่นๆ และผู้รับส่งสินค้าแบบครบวงจร รวมทั้งเป็นผู้ประกอบธุรกิจการรับฝากสินค้า ให้เช่าคลังสินค้า และบริการอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง บริษัทในหมวดนี้มี จำนวน 11 บริษัท ดังรายชื่อต่อไปนี้

ชื่อย่อ	ชื่อเต็ม
1. AOT	บริษัท ท่าอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน)
2. ASIMAR	บริษัท เอเชีย มาร์ีน เซอร์วิสเซส จำกัด (มหาชน)
3. BTC	บริษัท บางปะกง เทอร์มินอล จำกัด (มหาชน)
4. BTS	บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)
5. JUTHA	บริษัท จุฬานาวี จำกัด (มหาชน)
6. KWC	บริษัท กรุงเทพโสภณ จำกัด (มหาชน)
7. PSL	บริษัท พรีเมียม ชิปปิง จำกัด (มหาชน)
8. RCL	บริษัท อาร์ ซี แอล จำกัด (มหาชน)
9. THAI	บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน)
10. TSTE	บริษัท ไทยซูการ์ เทอร์มิเนล จำกัด (มหาชน)
11. TTA	บริษัท โทรีเซนไทย เอเยนต์ซีส์ จำกัด (มหาชน)

## 5. งบการเงินรวมและงบการเงินเฉพาะกิจการกับลักษณะเชิงคุณภาพของข้อมูลในงบการเงิน

5.1 งบการเงินรวมและงบการเงินเฉพาะกิจการ มาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 10 (ปรับปรุง 2560) เรื่อง งบการเงินรวม มีวัตถุประสงค์เพื่อกำหนดหลักการในการนำเสนอและการจัดทำงบการเงินรวม เมื่อกิจการควบคุมกิจการอื่นอีกกิจการหนึ่งหรือมากกว่านั้น โดยกำหนดให้กิจการ (บริษัทใหญ่) ที่ควบคุมอีกกิจการหนึ่งหรือมากกว่านั้น (บริษัทย่อย) ต้องจัดทำงบการเงินรวม

บริษัทใหญ่ หมายถึง กิจการซึ่งควบคุมกิจการอื่นหนึ่งแห่งหรือมากกว่านั้น ส่วนบริษัทย่อย หมายถึง กิจการที่อยู่ภายใต้การควบคุมของอีกกิจการหนึ่ง บริษัทใหญ่ต้องจัดทำงบการเงินรวมโดยใช้นโยบายการบัญชีเดียวกันสำหรับรายการที่เหมือนกันและเหตุการณ์อื่นๆ ที่อยู่ในสถานการณ์ที่คล้ายคลึงกัน การจัดทำงบการเงิน

รวมต้องเริ่มตั้งแต่วันที่ผู้ลงทุนได้ควบคุมผู้ได้รับการลงทุน และสิ้นสุดเมื่อผู้ลงทุนสูญเสียการควบคุมผู้ได้รับการลงทุน

**งบการเงินรวม** หมายถึง งบการเงินของกลุ่มกิจการที่มีผู้นำเสนอสินทรัพย์ หนี้สิน ส่วนของเจ้าของ รายได้ ค่าใช้จ่าย และกระแสเงินสดของบริษัทใหญ่และบริษัทย่อยเสมือนว่าเป็นของหน่วยงานทางเศรษฐกิจ หน่วยงานเดียว

การควบคุมผู้ได้รับการลงทุน หมายถึง ผู้ลงทุนควบคุมผู้ได้รับการลงทุนเมื่อผู้ลงทุนมีฐานะเปิดต่อหรือ มีสิทธิในผลตอบแทนที่ผันแปรจากการเข้าไปเกี่ยวข้องกับผู้ได้รับการลงทุน และมีความสามารถที่จะทำให้เกิด ผลตอบแทนดังกล่าวจากการมีอำนาจเหนือผู้ได้รับการลงทุน ซึ่งอำนาจ หมายถึง สิทธิที่มีอยู่ที่ทำให้มีความสามารถ ในปัจจุบันในการสั่งการกิจกรรมที่เกี่ยวข้อง

ขั้นตอนในการจัดทำงบการเงินรวม คือ

1. การรวมรายการที่เหมือนกันของสินทรัพย์ หนี้สิน ส่วนของเจ้าของ รายได้ ค่าใช้จ่ายและกระแสเงินสด ของบริษัทใหญ่และบริษัทย่อย

2. หักกลบ (ตัด) มูลค่าเงินลงทุนของบริษัทใหญ่ในบริษัทย่อยแต่ละราย และส่วนของเจ้าของในบริษัทย่อย ที่บริษัทใหญ่ถืออยู่

3. ตัดรายการแบบเต็มจำนวนสำหรับสินทรัพย์ หนี้สิน ส่วนของเจ้าของ รายได้ ค่าใช้จ่าย และกระแสเงิน สด สำหรับรายการระหว่างกันในกลุ่มกิจการ (กำไรหรือขาดทุนที่เกิดจากรายการระหว่างกันที่รับรู้ในสินทรัพย์เช่น สินค้าคงเหลือ และที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ต้องตัดรายการแบบเต็มจำนวน)

ในการวัดมูลค่านั้น กิจการต้องรวมรายได้และค่าใช้จ่ายของบริษัทย่อยในงบการเงินรวมนับตั้งแต่วันที่มิ การควบคุมบริษัทย่อยจนถึงวันที่การควบคุมสิ้นสุดลง งบการเงินของบริษัทใหญ่และบริษัทย่อยที่ใช้ในการจัดทำ งบการเงินรวมต้องใช้วันที่ในงบการเงินวันเดียวกัน เมื่อวันสิ้นรอบระยะเวลารายงานของบริษัทใหญ่ต่างจากบริษัท ย่อย บริษัทย่อยต้องจัดทำข้อมูลทางการเงินเพิ่มเติมเพื่อวัตถุประสงค์ในการจัดทำงบการเงินรวมตามวันที่ในงบ การเงินของบริษัทใหญ่เพื่อให้บริษัทใหญ่สามารถรวมข้อมูลทางการเงินของบริษัทย่อย นอกจากนี้ไม่สามารถ ปฏิบัติได้ หากไม่สามารถจัดทำได้ ในทางปฏิบัติบริษัทใหญ่ต้องรวมข้อมูลทางการเงินของบริษัทย่อยโดยใช้ข้อมูล ทางการเงินของบริษัทย่อยล่าสุดหลังจากปรับปรุงผลกระทบของรายการที่มีนัยสำคัญ หรือเหตุการณ์ที่มีนัยสำคัญ ที่เกิดขึ้นระหว่างวันที่ในงบการเงินของบริษัทย่อยและวันที่ในงบการเงินรวม ในทุกกรณีวันที่ในงบการเงินของ บริษัทย่อยและวันที่ในงบการเงินรวมต้องไม่แตกต่างกันเกินสามเดือน และรอบระยะเวลาการรายงานและความ แตกต่างระหว่างวันที่ของงบการเงินต้องเหมือนกันในทุกงวด กิจการบริษัทย่อยต้องปันส่วนกำไรหรือขาดทุนและ แต่ละองค์ประกอบของกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่นให้กับผู้เป็นเจ้าของของบริษัทใหญ่และส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจ ควบคุม (สภาวิชาชีพบัญชี, 2560)



มาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 27 (ปรับปรุง 2560) เรื่อง งบการเงินเฉพาะกิจการ มีวัตถุประสงค์เพื่อกำหนดข้อกำหนดทางการบัญชีและการเปิดเผยข้อมูลสำหรับเงินลงทุนในบริษัทย่อย เงินลงทุนในการร่วมค้าและเงินลงทุนในบริษัทร่วม เมื่อกิจการจัดทำงบการเงินเฉพาะกิจการ

**งบการเงินเฉพาะกิจการ** หมายถึง งบการเงินที่นำเสนอโดยกิจการ ซึ่งกิจการสามารถเลือกบันทึกเงินลงทุนในบริษัทย่อย เงินลงทุนในการร่วมค้า และเงินลงทุนในบริษัทร่วมตามข้อกำหนดของมาตรฐานการบัญชีฉบับนี้ โดยวิธีราคาทุน หรือตามที่กำหนดไว้ในมาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 9 เรื่อง เครื่องมือทางการเงิน (เมื่อมีการประกาศใช้) หรือโดยวิธีส่วนได้เสียตามที่อธิบายไว้ในมาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 28 (ปรับปรุง 2560) เรื่อง เงินลงทุนในบริษัทร่วมและการร่วมค้า (เมื่อมีการประกาศใช้)

งบการเงินเฉพาะกิจการเป็นงบการเงินที่มีการนำเสนอเพิ่มเติมจากงบการเงินรวม งบการเงินของกิจการซึ่งไม่มีบริษัทย่อย บริษัทร่วม หรือส่วนได้เสียของผู้ร่วมค้าในการร่วมค้าไม่ถือเป็นงบการเงินเฉพาะกิจการ

กิจการต้องปฏิบัติตามมาตรฐานการบัญชีฉบับนี้และต้องถือปฏิบัติตามมาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 10 (ปรับปรุง 2560) เรื่อง งบการเงินรวม (สภาวิชาชีพบัญชี, 2560)

การที่บริษัทผู้ลงทุนถือหุ้นสามัญในบริษัทผู้ถูกลงทุนเป็นจำนวนมากกว่าร้อยละ 50 โดยมีอำนาจควบคุมบริษัทผู้ถูกลงทุน บริษัทผู้ลงทุนถือหุ้นสามัญเรียกว่าเป็นบริษัทใหญ่ บริษัทผู้ถูกลงทุนเรียกว่าเป็นบริษัทย่อย บริษัทใหญ่มีหน้าที่จัดทำงบการเงินรวมเพิ่มเติมจากงบการเงินเฉพาะบริษัทที่ต้องจัดทำเป็นปกติอยู่แล้ว

งบการเงินรวม หมายถึง งบการเงินของกลุ่มกิจการ(ซึ่งกลุ่มกิจการ หมายถึง บริษัทใหญ่และบริษัทย่อย)ที่มีการนำเสนอสินทรัพย์ หนี้สิน ส่วนของเจ้าผู้ถือหุ้น รายได้ ค่าใช้จ่าย และกระแสเงินสดของบริษัทใหญ่และบริษัทย่อยเสมือนว่าเป็นของหน่วยงานทางเศรษฐกิจหน่วยงานเดียวกัน

ในกรณีที่บริษัทใหญ่ไม่ได้ถือหุ้นสามัญทั้งหมดในบริษัทย่อย จะมีผู้ถือหุ้นสามัญอื่นที่ไม่มีอำนาจควบคุมบริษัทย่อย ซึ่งเรียกว่า ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม เช่น บริษัทใหญ่ถือหุ้นสามัญในบริษัทย่อย 90% ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม ก็จะเท่ากับ 10% เป็นต้น

การจัดทำงบการเงินรวมมีหลักการที่สำคัญ คือ ต้องถือเสมือนว่า บริษัทใหญ่และบริษัทย่อยเป็นบริษัทเดียวกัน ดังนั้น ในการจัดทำงบการเงินรวม จึงต้องตัดรายการระหว่างบริษัทใหญ่และบริษัทย่อยออกให้หมด เพื่อให้เหลือแต่รายการที่บริษัทใหญ่และบริษัทย่อยเกี่ยวข้องกับบุคคลภายนอกเท่านั้น

การจัดทำงบการเงินรวมเป็นไปตามมาตรฐานการรายงานทางการเงินฉบับที่ 10 เรื่อง “งบการเงินรวม” ซึ่งบริษัทใหญ่จะต้องจัดทำเพิ่มเติมจากงบการเงินเฉพาะบริษัท ดังนั้น ในการจัดทำงบการเงินรวมจึงต้องทำในกระดาษทำการ ไม่ได้ลงบันทึกบัญชีแต่อย่างใด โดยการนำงบการเงินเฉพาะของบริษัทใหญ่และงบการเงินเฉพาะของบริษัทย่อยในปีที่จะทำงบการเงินรวมมาลงในกระดาษทำการ แล้วตัดรายการระหว่างกันออกไป หลังจากนั้นก็รวมรายการต่างๆ ของบริษัทใหญ่และบริษัทย่อยเข้าด้วยกัน ผลลัพธ์ที่ได้ก็จะเหลือเฉพาะรายการที่บริษัทใหญ่และบริษัทย่อยเกี่ยวข้องกับบุคคลภายนอกเท่านั้น

ในกรณีที่มีส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม ให้แยกแสดงส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุมไว้เป็นรายการหนึ่งต่างหากในงบการเงินรวมทั้งงบกำไรขาดทุนรวมและงบแสดงฐานะการเงินรวม ถ้าเป็นงบแสดงฐานะการเงินรวมให้แสดงส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุมไว้ภายใต้ส่วนของผู้ถือหุ้น

รายการระหว่างบริษัทใหญ่และบริษัทย่อยที่ต้องตัดออกไป หรือเรียกว่า เป็นการตัดบัญชีตรงข้ามกัน ได้แก่

1) ตัดบัญชีเงินลงทุนในบริษัทย่อย (อยู่ในงบการเงินของบริษัทใหญ่) กับส่วนของผู้ถือหุ้นบริษัทย่อย(อยู่ในงบการเงินของบริษัทย่อย)

2) ตัดรายการระหว่างกันอื่นๆ (ถ้ามี) เช่น ตัดบัญชีลูกหนี้กับบัญชีเจ้าหนี้ ตัดบัญชีหุ้นกู้กับบัญชีเงินลงทุนในหุ้นกู้ ตัดบัญชีขายกับบัญชีซื้อ เป็นต้น

ในการตัดบัญชีเงินลงทุนในบริษัทย่อย (อยู่ในงบการเงินของบริษัทใหญ่) กับส่วนของผู้ถือหุ้นบริษัทย่อย (อยู่ในงบการเงินของบริษัทย่อย) นั้นจะตัดบัญชีอย่างไรขึ้นอยู่กับว่า บริษัทใหญ่ถือหุ้นสามัญของบริษัทย่อยในราคาใด ราคาตามบัญชีหรือราคาสูงกว่าราคาตามบัญชีหรือราคาต่ำกว่าราคาตามบัญชี และจัดทำงบการเงินรวม ณ วันใด กล่าวคือ จะจัดทำงบการเงินรวม ณ วันซื้อหุ้น หรือ หลังวันซื้อหุ้น ถ้าบริษัทใหญ่จัดทำงบการเงินรวม ณ วันซื้อหุ้น และบริษัทใหญ่ถือหุ้นสามัญของบริษัทย่อยในราคาตามบัญชี ต้องตัดบัญชีตรงข้ามคือ ตัดบัญชีเงินลงทุนในบริษัทย่อยซึ่งอยู่ในงบการเงินของบริษัทใหญ่ กับ ส่วนของผู้ถือหุ้นบริษัทย่อยซึ่งอยู่ในงบการเงินของบริษัทย่อย ส่วนของผู้ถือหุ้นบริษัทย่อยโดยทั่วไปก็ได้แก่ หุ้นสามัญ ส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญ และกำไรสะสม โดยตัดตามสัดส่วนของการถือหุ้น ส่วนที่เหลือก็จะเป็นของส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม

ถ้าบริษัทใหญ่จัดทำงบการเงินรวม ณ วันซื้อหุ้น และบริษัทใหญ่ถือหุ้นสามัญของบริษัทย่อยในราคาสูงกว่าราคาตามบัญชี หรือต่ำกว่าราคาตามบัญชี ต้องตัดบัญชีตรงข้าม คือ ตัดบัญชีเงินลงทุนในบริษัทย่อยซึ่งอยู่ในงบการเงินของบริษัทใหญ่กับส่วนของผู้ถือหุ้นบริษัทย่อยซึ่งอยู่ในงบการเงินของบริษัทย่อย โดยตัดตามสัดส่วนของการถือหุ้น ส่วนที่เหลือก็จะเป็นของส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม และต้องปรับปรุงสาเหตุที่ถือหุ้นสามัญในราคาสูงหรือต่ำกว่าราคาตามบัญชีด้วย

ตัวอย่างเช่น ถ้าบริษัทใหญ่ถือหุ้นสามัญของบริษัทย่อยในราคาสูงกว่าราคาตามบัญชีเพราะที่ดินของบริษัทย่อยมีราคาตลาดสูงกว่าราคาตามบัญชี การจัดทำงบการเงินรวมก็ต้องตัดบัญชีเงินลงทุนในบริษัทย่อยกับส่วนของผู้ถือหุ้นบริษัทย่อย และปรับเพิ่มราคาที่ดินเพื่อให้งบการเงินรวมแสดงที่ดินในราคาของบริษัทใหญ่ซื้อมาด้วย เป็นต้น

ถ้าบริษัทใหญ่จัดทำงบการเงินรวมหลังวันซื้อหุ้น และบริษัทใหญ่ถือหุ้นสามัญของบริษัทย่อยในราคาตามบัญชี ต้องตัดบัญชีตรงข้ามคือ ตัดบัญชีเงินลงทุนในบริษัทย่อยกับส่วนของผู้ถือหุ้นบริษัทย่อย ณ วันต้นงวด และตัดเงินปันผลรับ (อยู่ในงบการเงินของบริษัทใหญ่) กับ เงินปันผลจ่าย (อยู่ในงบการเงินของบริษัทย่อย) โดยตัดตามสัดส่วนของการถือหุ้น ส่วนที่เหลือก็จะเป็นของส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม

ถ้าบริษัทใหญ่จัดทำงบการเงินรวมหลังวันซื้อหุ้น และบริษัทใหญ่ถือหุ้นสามัญของบริษัทย่อยในราคาสูงกว่าราคาตามบัญชี หรือต่ำกว่าราคาตามบัญชี ต้องตัดบัญชีตรงข้าม คือ ตัดบัญชีเงินลงทุนในบริษัทย่อยกับส่วน

ของผู้ถือหุ้นบริษัทย่อย ณ วันต้นงวด และตัดเงินปันผลรับ (อยู่ในงบการเงินของบริษัทใหญ่) กับ เงินปันผลจ่าย (อยู่ในงบการเงินของบริษัทย่อย) โดยตัดตามสัดส่วนของการถือหุ้น ส่วนที่เหลือก็จะเป็นของส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม และต้องปรับปรุงสาเหตุที่ถือหุ้นสามัญในราคาสูงหรือต่ำกว่าราคาตามบัญชีด้วย อีกทั้งยังต้องปรับปรุงผลของสาเหตุที่ถือหุ้นสามัญในราคาสูงหรือต่ำกว่าราคาตามบัญชีที่เกิดขึ้น ณ วันทำงานการเงินรวมซึ่งเป็นวันหลังวันซื้อหุ้นนั้นด้วย

ตัวอย่างเช่น ถ้าบริษัทใหญ่ถือหุ้นสามัญของบริษัทย่อยในราคาสูงกว่าราคาตามบัญชีเพราะอาคารของบริษัทย่อยมีราคาตลาดสูงกว่าราคาตามบัญชี การจัดทำงบการเงินรวมก็ต้องตัดบัญชีเงินลงทุนในบริษัทย่อยกับส่วนของผู้ถือหุ้นบริษัทย่อย ณ วันต้นงวด และตัดเงินปันผลรับกับเงินปันผลจ่าย รวมถึงปรับเพิ่มราคาอาคารเพื่อให้งบการเงินรวมแสดงอาคารในราคาของบริษัทใหญ่ซื้อมาด้วย อีกทั้งยังต้องตัดค่าเสื่อมราคาอาคารในส่วนที่ปรับเพิ่มขึ้นด้วย เป็นต้น

สำหรับการตัดรายการระหว่างกันอื่นๆ จะเป็นการตัดบัญชีตรงข้ามที่คงเหลืออยู่ในวันสิ้นงวด เช่น บริษัทใหญ่ขายสินค้าให้บริษัทย่อยเป็นเงินเชื่อในระหว่างปี 500,000 บาท สิ้นปีมีลูกหนี้และเจ้าหนี้จากการขายเชื่อคงเหลืออยู่ 100,000 บาท การตัดบัญชีตรงข้ามเพื่อจัดทำงบการเงินรวม ได้แก่ การตัดบัญชีขายกับบัญชีซื้อ จำนวน 500,000 บาท และการตัดบัญชีลูกหนี้กับเจ้าหนี้ เป็นต้น

ในกรณีที่มีการซื้อขายสินทรัพย์ เช่น สินค้า ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ระหว่างบริษัทใหญ่กับบริษัทย่อย โดยบวกกำไร และวันที่จัดทำงบการเงินรวมยังมีสินทรัพย์ดังกล่าวคงเหลืออยู่ การตัดบัญชีตรงข้ามเพื่อจัดทำงบการเงินรวมจะต้องตัดกำไรระหว่างบริษัทในสินทรัพย์ที่คงเหลืออยู่นั้นด้วย เพื่อให้งบการเงินรวมแสดงรายการที่บริษัทใหญ่กับบริษัทย่อยเกี่ยวข้องกับบุคคลภายนอกเท่านั้น เพราะถ้าถือเสมือนว่าบริษัทใหญ่กับบริษัทย่อยเป็นหน่วยงานเดียวกัน จะมีการคิดกำไรระหว่างกันไม่ได้

การตัดกำไรระหว่างบริษัทในสินทรัพย์ที่คงเหลืออยู่นี้ ถ้าจัดทำงบการเงินรวมในปีที่มีการซื้อขายสินทรัพย์ โดยบวกกำไร การตัดกำไรระหว่างบริษัทจะกระทบกำไรสุทธิของบริษัทผู้ขาย แต่ถ้าจัดทำงบการเงินรวมในปีถัดจากปีที่มีการซื้อขายสินทรัพย์โดยบวกกำไร การตัดกำไรระหว่างบริษัทจะกระทบกำไรสะสมต้นปีของบริษัทผู้ขาย ดังนั้น ถ้าบริษัทใหญ่เป็นผู้ขายสินทรัพย์โดยบวกกำไร การตัดกำไรระหว่างบริษัทจะกระทบกำไรสุทธิของบริษัทใหญ่ผู้ขาย จึงไม่กระทบการคำนวณส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม เพราะส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุมถือหุ้นสามัญของบริษัทย่อย มิได้ถือหุ้นสามัญของบริษัทใหญ่แต่อย่างใด แต่ถ้าบริษัทย่อยเป็นผู้ขายสินทรัพย์โดยบวกกำไร การตัดกำไรระหว่างบริษัทจะกระทบกำไรสุทธิของบริษัทย่อยผู้ขาย ดังนั้น จึงส่งผลกระทบต่อการคำนวณส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุมที่แสดงในงบการเงินรวมด้วย กล่าวคือ ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุมที่แสดงในงบกำไรขาดทุนรวมจะคำนวณจากกำไรสุทธิของบริษัทย่อยหลังปรับปรุงด้วยผลกระทบจากการตัดกำไรระหว่างบริษัทแล้ว ทำนองเดียวกัน การคำนวณส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุมที่แสดงในงบแสดงฐานะการเงินรวม จะคำนวณจากส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทย่อยหลังปรับปรุงด้วยผลกระทบจากการตัดกำไรระหว่างบริษัทแล้ว



การตัดรายการระหว่างบริษัทใหญ่และบริษัทย่อยอื่นๆ นอกเหนือจากที่กล่าวมาแล้วข้างต้น ก็ยึดหลักการจัดทำเพื่อให้งบการเงินรวมแสดงรายการต่างๆ เสมือนว่าบริษัทใหญ่และบริษัทย่อยเป็นหน่วยงานเดียวกัน

5.2 ลักษณะเชิงคุณภาพของข้อมูลในงบการเงิน การจัดทำงบการเงินรวมยึดหลักการ “เนื้อหาทางเศรษฐกิจสำคัญกว่ารูปแบบตามกฎหมาย” งบการเงินรวมจะสะท้อนภาพของบริษัทใหญ่และบริษัทย่อยเสมือนเป็นบริษัทเดียวกัน ซึ่งการที่บริษัทใหญ่สามารถควบคุมบริษัทย่อยได้ บริษัทใหญ่ย่อมได้รับผลกระทบจากการดำเนินงานและฐานะการเงินของบริษัทย่อยเป็นอย่างมาก ผู้ใช้งบการเงินจึงควรวิเคราะห์งบการเงินรวมเพื่อการตัดสินใจซึ่งข้อมูลในงบการเงินรวมจะให้ข้อมูลที่มีความหมายมากกว่างบการเงินเฉพาะบริษัท (กัลยาณี กิตติจิตต์ ,2559)

รายงานทางการเงินส่วนใหญ่มักให้ข้อมูลเพิ่มเติมแก่ผู้ใช้งบการเงิน ซึ่งในบางกรณีข้อมูลเหล่านั้นไม่ได้รวมไว้เป็นส่วนหนึ่งของงบการเงิน ข้อมูลดังกล่าวช่วยให้ผู้ใช้งบการเงินสามารถตีความหมายข้อมูลต่างๆ ได้ดีขึ้น และปรับปรุงการวัดค่าผลการดำเนินงานของกิจการ (เช่น อัตราส่วนทางการเงินต่าง ๆ) ให้สามารถเปรียบเทียบกันได้ดียิ่งขึ้น โดยอยู่บนหลักของความสม่ำเสมอ และสะท้อนความเป็นจริงทางเศรษฐกิจได้อย่างแท้จริง

ในการพิจารณาปรับปรุงงบการเงินต้องมองเนื้อหาของรายการแยกจากรูปแบบทางกฎหมาย และใช้ประโยชน์จากข้อมูลที่อยู่ในหมายเหตุประกอบงบการเงิน รวมทั้งข้อมูลเพิ่มเติมอื่น ๆ ในรายงานประจำปีและแบบรายงาน 56-1 ซึ่งเป็นรายงานข้อมูลที่ต้องนำส่งต่อสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ตัวอย่างเช่น การนำกิจกรรมการจัดหาเงินนอกงบดุล (“off-balance-sheet financing activities”) มาเป็นข้อมูลประกอบการวิเคราะห์ด้วย ประการสุดท้าย ข้อมูลที่นอกเหนือไปจากกระบวนการรายงานทางการเงินสามารถช่วยให้ข้อมูลทางการเงินมีประโยชน์มากขึ้น ตัวอย่างเช่น การประมาณผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงในราคาที่มีผลต่อการดำเนินงานของกิจการซึ่งจำเป็นต้องใช้ข้อมูลด้านราคาจากแหล่งภายนอก

ผู้ใช้งบการเงินแต่ละประเภทมีวัตถุประสงค์ในการวิเคราะห์งบการเงินที่แตกต่างกัน อย่างไรก็ตาม แม้บทการบัญชีกล่าวไว้ว่า ตามปกติข้อมูลใดในงบการเงินที่สามารถตอบสนองความต้องการของผู้ลงทุนได้ ข้อมูลนั้นจะสามารถตอบสนองความต้องการของผู้ใช้งบการเงินกลุ่มอื่นได้เช่นกัน ดังนั้น จะเห็นว่าโดยนัยแล้วแม้บทการบัญชีถือความต้องการของผู้ลงทุนเป็นเกณฑ์ในการกำหนดว่าข้อมูลใดในงบการเงินมีประโยชน์

วัตถุประสงค์สำคัญของการวิเคราะห์งบการเงิน ได้แก่ การวัดค่าความเสี่ยงและผลตอบแทนในเชิงเปรียบเทียบเพื่อนำไปประกอบการตัดสินใจลงทุนหรือให้สินเชื่อ การตัดสินใจดังกล่าวต้องอาศัยการคาดการณ์เหตุการณ์ในอนาคต แม้ว่างบการเงินที่จัดทำขึ้นเพื่อวัตถุประสงค์โดยทั่วไปจะแสดงถึงเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นในอดีต แต่ก็ยังเป็นพื้นฐานที่สำคัญเพื่อใช้ในการประมาณการผลกำไรและกระแสเงินสดในอนาคต เทคนิคทั้งหลายที่นำเสนอสามารถนำไปประยุกต์ใช้กับการตัดสินใจได้ทุกประเภท แม้ว่าโดยหลักแล้วจะมุ่งเน้นไปที่การตัดสินใจเพื่อลงทุนเป็นสำคัญ



การเข้าใจในหลักการที่เป็นแนวคิดของระบบการรายงานทางการเงินและการจัดทำงบการเงินถือเป็นสิ่งจำเป็นพื้นฐานของการวิเคราะห์ทางการเงิน ผู้บริหารของกิจการเป็นผู้จัดทำงบการเงินและมีความรับผิดชอบในรูปแบบและเนื้อหาของงบการเงิน ผู้บริหารเป็นผู้ตัดสินใจเลือกวิธีการทางบัญชี รวบรวมและประกอบข้อมูลทางบัญชีเข้าด้วยกัน และจัดทำงบการเงิน

แม่บทการบัญชีเป็นกรอบหรือแนวคิดขั้นพื้นฐานในการจัดทำและนำเสนองบการเงินตลอดจนการกำหนดและการนำมาตราฐานการบัญชีมาปฏิบัติ สำหรับนักวิเคราะห์ แม่บทการบัญชีถือเป็นกรอบสำคัญที่จะช่วยให้เข้าใจข้อมูลในงบการเงินได้ดียิ่งขึ้น โดยแม่บทการบัญชีกำหนดคุณลักษณะที่สำคัญของข้อมูลที่จะเป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนและการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจอื่นๆ

นักวิเคราะห์ควรให้ความสนใจต่อลักษณะเชิงคุณภาพของข้อมูลทางการเงิน เนื่องจากนักวิเคราะห์ต้องการข้อมูลที่จะช่วยในการเปรียบเทียบข้อมูลของกิจการต่างๆ ซึ่งอาจเลือกใช้วิธีการบัญชีที่แตกต่างกัน และต้องการข้อมูลที่มีประโยชน์ในการตัดสินใจ แม้ว่าคุณลักษณะบางข้อจะมีความชัดเจนในตัวเอง แต่บางข้อก็ต้องการคำอธิบายในรายละเอียด แม่บทการบัญชีจึงได้กำหนดลักษณะเชิงคุณภาพของงบการเงิน ซึ่งแบ่งออกเป็น 4 ลักษณะหลัก ได้แก่ ความเข้าใจได้ ความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ ความเชื่อถือได้ และการเปรียบเทียบกันได้ซึ่งเป็นลักษณะที่สำคัญในมุมมองของนักวิเคราะห์

ความเชื่อถือได้ (Reliability) นั้น ข้อมูลที่เชื่อถือได้ต้องปราศจากความผิดพลาดที่มีนัยสำคัญ และความลำเอียง ที่ทำให้ข้อมูลไม่ตรงกับความจริง ทั้งที่จงใจหรือไม่จงใจกระทำ ทั้งนี้ ความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจและความเชื่อถือได้อาจมีมิติที่สอดคล้องกัน เช่น ข้อมูลราคาตลาดของอสังหาริมทรัพย์อาจเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจของผู้ใช้ข้อมูล แต่อาจขาดความน่าเชื่อถือในแง่ของความถูกต้องของข้อมูล ในขณะที่ข้อมูลราคาหุ้นเมื่อเริ่มแรกอาจมีความน่าเชื่อถือในความถูกต้อง แต่ไม่เกี่ยวข้องกับการตัดสินใจของผู้ใช้ข้อมูล ความเชื่อถือได้ประกอบไปด้วยคุณลักษณะรอง 5 ประการ ได้แก่

- การเป็นตัวแทนอันเที่ยงธรรม: ข้อมูลที่แสดงถูกต้องตามที่ควรจะเป็น
- เนื้อหาสำคัญกว่ารูปแบบ: ข้อมูลที่แสดงเป็นไปตามเนื้อหาและความเป็นจริงทางเศรษฐกิจ มิใช่ตามรูปแบบทางกฎหมายเพียงอย่างเดียว เช่น กิจการอาจโอนสิทธิตามกฎหมายในสินทรัพย์ให้บุคคลอื่น แต่มีสัญญาที่ระบุให้กิจการยังคงได้รับประโยชน์เชิงเศรษฐกิจในอนาคตของสินทรัพย์ต่อไป กิจการต้องไม่ถือว่ารายการดังกล่าวเป็นการขายและยังต้องรับรู้รายการดังกล่าวในงบการเงินของตนต่อไป
- ความเป็นกลาง: ข้อมูลที่แสดงต้องเป็นกลางและปราศจากความลำเอียงโดยไม่มีวัตถุประสงค์ที่จะให้ผู้ใช้งบการเงินเข้าใจข้อมูลตามเจตนาของผู้จัดทำงบการเงิน
- ความระมัดระวัง: ข้อมูลที่เกิดจากการประมาณการภายใต้ความไม่แน่นอนต้องทำขึ้นด้วยหลักความระมัดระวังเพื่อไม่ทำให้สินทรัพย์ หนี้สิน รายได้ และค่าใช้จ่าย แสดงด้วยจำนวนที่สูงหรือต่ำเกินไป

• ความครบถ้วน: ข้อมูลในงบการเงินต้องครบถ้วนภายใต้ข้อจำกัดของความมีนัยสำคัญและต้นทุนในการจัดทำ (อังครัตน์ เปรียบจริยวัฒน์, 2554)

## 6. งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

### 6.1 งานวิจัยในประเทศ

สมนึก เอื้อจิระพงษ์พันธ์ ปิยะ ปานผู้มีทรัพย์และจันทิมา ว่องเจริญวัฒนา ( 2552) ได้ศึกษาเรื่อง ปัจจัยกำหนดโครงสร้างเงินทุนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยช่วงก่อน และภายหลังเกิดวิกฤติเศรษฐกิจ โดยได้ศึกษาถึงปัจจัยกำหนดโครงสร้างเงินทุนซึ่งประกอบด้วย หนี้สินระยะสั้น หนี้สินระยะยาว และทุน (ตามมูลค่าทางบัญชี) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยช่วงก่อน และภายหลังเกิดวิกฤติเศรษฐกิจ โดยใช้สมการถดถอยเชิงพหุ ผลการศึกษาช่วงก่อนเกิดวิกฤติเศรษฐกิจ พบว่า ปัจจัยการเติบโตของธุรกิจและขนาดธุรกิจ มีผลด้านบวกต่อโครงสร้างเงินทุนในรูปของสัดส่วนหนี้ระยะยาวต่อทุน แต่ปัจจัยความสามารถในการทำกำไร มีผลด้านลบต่อโครงสร้างเงินทุนในรูปของสัดส่วนหนี้ระยะยาวต่อทุน ส่วนปัจจัยการเติบโตของธุรกิจ และรายการช่วยลดภาษีที่มีใช้หนี้ มีผลด้านบวกต่อโครงสร้างเงินทุนในรูปของสัดส่วนหนี้ระยะสั้นต่อทุน แต่ปัจจัยความสามารถในการทำกำไร และขนาดธุรกิจ มีผลด้านลบต่อโครงสร้างเงินทุนในรูปของสัดส่วนหนี้ระยะสั้นต่อทุน สำหรับผลการศึกษาภายหลังเกิดวิกฤติเศรษฐกิจ พบว่า ปัจจัยการเติบโตของธุรกิจ มีผลด้านบวกต่อโครงสร้างเงินทุนในรูปของสัดส่วนหนี้ระยะยาวต่อทุน แต่ปัจจัยความสามารถในการทำกำไร และรายการช่วยลดภาษีที่มีใช้หนี้ มีผลด้านลบต่อโครงสร้างเงินทุนในรูปของสัดส่วนหนี้ระยะยาวต่อทุน นอกจากนี้ผลการศึกษา ยังพบว่าปัจจัยการเติบโตของธุรกิจมีผลด้านบวกต่อโครงสร้างเงินทุนในรูปของสัดส่วนหนี้ระยะสั้นต่อทุน ในขณะที่ปัจจัยความสามารถในการทำกำไรมีผลด้านลบต่อโครงสร้างเงินทุนในรูปของสัดส่วนหนี้ระยะสั้นต่อทุน

บวชวิช สายชลพิทักษ์ (2553) ได้ศึกษาเรื่องการทดสอบทฤษฎีตามแนวคิดโครงสร้าง ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยไม่รวมธุรกิจการเงิน ในช่วงปี พ.ศ. 2544 – 2553 ผลการศึกษา พบว่า ประสิทธิภาพการทำกำไรและสภาพคล่องมีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราส่วนหนี้สิน สำหรับค่ากลางของอัตราส่วนหนี้สินของอุตสาหกรรม ความมีตัวตน และขนาดของบริษัท มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราส่วนหนี้สิน แต่ปัจจัยด้านโอกาสการเจริญเติบโตไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนหนี้สิน อาจเป็นเพราะตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นตลาดที่กำลังพัฒนา จึงทำให้ปัจจัยนี้ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

ธนิตา จิตรน้อมรัตน์ (2553) ได้ศึกษาเรื่อง การศึกษาปัจจัยเกี่ยวกับลักษณะของธุรกิจที่มีผลต่อการตัดสินใจระดมเงินทุนของบริษัทมหาชนที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการวิจัยพบว่า คุณลักษณะของธุรกิจที่กำหนดซึ่งประกอบด้วย ขนาดของธุรกิจ สภาพคล่อง สินทรัพย์ถาวร ความสามารถทำกำไร ความเสี่ยงทางการเงิน นโยบายเงินปันผล และ การเจริญเติบโตของธุรกิจ คือตัวแปรอย่างมีนัยสำคัญต่อการตัดสินใจระดมเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนไทย ผลลัพธ์ยังแสดงด้วยว่า การตัดสินใจระดมเงินทุนของบริษัท

ตัวอย่างที่ทำการศึกษากลับไปตามสมมติฐานของทฤษฎีกำหนดลำดับการระดมเงินทุน (The pecking order theory) มากกว่าสมมติฐานของทฤษฎีกำหนดระดับที่เหมาะสมในการระดมเงินทุน (The trade-off theory) หลักฐานสนับสนุนว่าทฤษฎีกำหนดลำดับการระดมเงินทุน (The pecking order theory) มีความเกี่ยวข้องอย่างสอดคล้องกับการอธิบายทางเลือกการระดมเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนไทย การค้นพบเชิงประจักษ์ของการศึกษาในครั้งนี้ชี้ให้เห็นว่า หลักการของทฤษฎีโครงสร้างเงินทุนซึ่งถูกใช้อย่างกว้างขวางในการอธิบายการตัดสินใจระดมเงินทุนของประเทศแถบตะวันตก สามารถใช้อธิบายการตัดสินใจระดมเงินทุนในประเทศไทยซึ่งจัดเป็นประเทศเศรษฐกิจเกิดใหม่ในเอเชียได้เช่นเดียวกัน

วิจิตรา จำลองราชภรณ์ และคณะ (2554) ได้ศึกษาเรื่อง ตัวอย่างของความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนและมูลค่าของกิจการภายใต้ภาวะความไม่สมมาตรของข้อมูล โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อตรวจสอบทิศทางความสัมพันธ์ของโครงสร้างเงินทุน ซึ่งวัดในรูปของระดับการก่อกำกับมูลค่าของกิจการภายใต้ภาวะความไม่สมมาตรของข้อมูล ขั้นตอนการวิจัยประกอบด้วย การสำรวจและวิจัยเอกสารจากงบการเงินประจำปีตั้งแต่ปีพ.ศ. 2548- 2552 ของบริษัทในหมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์จำนวน 60 บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และประมวลผลทางสถิติโดยใช้ตัวแบบการวิเคราะห์การถดถอยของข้อมูลผสม แบบผลกระทบ คงที่ ผลการวิจัยพบว่า ระดับการก่อกำกับมูลค่าของกิจการของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ไทยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ กล่าวคือ กิจการที่มีระดับการก่อกำกับสูงจะมีมูลค่ากิจการที่สูงกว่ากิจการที่มีระดับการก่อกำกับต่ำ ผลการศึกษาสรุปได้ว่า กิจการภายใต้ภาวะที่ต้นทุนของความไม่สมมาตรของข้อมูลสูงแม้จะมีพฤติกรรมการจัดหาเงินทุน สอดคล้องกับ ทฤษฎีลำดับชั้นในการจัดหาเงินทุน โดยใช้เงินทุนจากแหล่งภายในกิจการเป็นอันดับแรกก่อนการจัดหาเงินทุนจากแหล่งภายนอก แต่เมื่อกิจการจำเป็นต้องจัดหาเงินทุนจากการก่อกำกับแล้ว ตลาดยังคงรับรู้ในทิศทางที่ดีทำให้มูลค่าของกิจการสูงขึ้น

เนาวรัตน์ ศรีพนากุล (2556) ได้ศึกษาเรื่อง ปัจจัยที่มีผลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กรณีศึกษาบริษัทที่อยู่ในกลุ่มดัชนี SET 50 ผลการศึกษา พบว่าสภาพคล่องอัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ขนาดของธุรกิจมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งสอดคล้องกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ ส่วนอัตรารอดอกเบี้ยและความสามารถในการทำกำไรไม่มีความสัมพันธ์ทางสถิติกับอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

วัฒนา ศักยชีวกิจ และกอบกุล จันทโรลิกา (2559) ได้ศึกษาเรื่อง ปัจจัยที่กำหนดโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดอาเซียน ผลการวิจัยพบว่า (1) ปัจจัยที่ทำการศึกษามีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญในทุกตลาด ดังนั้น ทฤษฎี Trade-Off และ ทฤษฎี Pecking Order อธิบายพฤติกรรมโครงสร้างเงินทุนได้ดีโดยเฉพาะสิงคโปร์ มาเลเซียและไทย (2) ปัจจัยสินทรัพย์ที่มีตัวตน และปัจจัยสภาพคล่องทางการเงิน ส่งผลกระทบท่อสัดส่วนหนี้สินระยะสั้น และสัดส่วนหนี้สินระยะยาวในทุกประเทศ แต่มีความสัมพันธ์ในทิศทางที่



แตกต่างกัน (3) ปัจจัยความสามารถในการทำกำไรมีความสำคัญอย่างมีนัยสำคัญในสัดส่วนหนี้สินทุกประเภทและทุกประเทศ (4) ความเร็วในการปรับไปสู่วิธีโครงสร้างเงินทุน เป้าหมายระยะสั้นเร็วที่สุด ตามด้วยสัดส่วนหนี้สินระยะยาวและสัดส่วนหนี้สินรวม โดยประเทศฟิลิปปินส์มีความเร็วในการปรับไปสู่วิธีสัดส่วนหนี้สินระยะสั้นเร็วที่สุดที่ 86% แต่มีความเร็วในการปรับช้าที่สุดในสัดส่วนหนี้สินรวมที่ 19% ในขณะที่ประเทศสิงคโปร์มีความเร็วในการปรับไปสู่วิธีเป้าหมายของสัดส่วนหนี้สินระยะยาวและหนี้สินรวมได้เร็วที่สุดที่ 59% และ 57% ตามลำดับ

## 6.2 งานวิจัยต่างประเทศ

Robb, Alicia M. และ Robinson, David T. (2010) ได้ศึกษาวิจัยเรื่องการตัดสินใจในโครงสร้างเงินทุนของการจัดตั้งกิจการใหม่ (The Capital Structure Decisions of New Firms โดยศึกษาโครงสร้างเงินทุนในปีแรกของการจัดตั้งกิจการใหม่ในประเทศสหรัฐอเมริกา ข้อมูลที่รวบรวมมาจากธุรกิจสำรวจข้อมูลคอฟแมน (Kauffman Firm Survey) ผลการวิจัยพบว่า กิจการที่จัดตั้งใหม่ใช้เงินทุนจากหนี้สินในสัดส่วนที่สูงมาก โดยส่วนใหญ่มาจากเงินกู้จากธนาคาร นอกจากนี้ เงินทุนบางส่วนมาจากการกู้ยืมจากเพื่อนฝูงและครอบครัว ดังนั้น ปัจจัยที่สำคัญคือ ด้านคุณภาพสินเชื่อ อุตสาหกรรมที่ดำเนินธุรกิจ และคุณสมบัติของผู้ประกอบการเป็นสิ่งสำคัญที่ส่งผลต่อการจัดหาเงินทุนเพื่อดำเนินธุรกิจ

Nijenhuis, Koert te. (2013) ได้ศึกษาวิจัยเรื่อง ปัจจัยสำคัญที่มีผลต่อการกำหนดโครงสร้างเงินทุนของบริษัท : กรณีศึกษาบริษัทของประเทศเนเธอร์แลนด์ (Important factors in determining the capital structure of a company : Empirical evidence from Dutch companies) ผลการวิจัยพบว่า ขนาดของกิจการและสภาพคล่องเป็นปัจจัยที่สำคัญที่สุดในการกำหนดโครงสร้างเงินทุนบริษัทของประเทศเนเธอร์แลนด์ โดยบริษัทขนาดใหญ่ใช้เงินทุนส่วนใหญ่จากหนี้สิน สำหรับบริษัทที่มีสภาพคล่องสูงจะใช้เงินทุนจากหนี้สินในสัดส่วนที่ต่ำซึ่งสอดคล้องกับทฤษฎี Pecking Order นอกจากนี้ยังมีปัจจัยสำคัญอื่นที่มีผลต่อการกำหนดโครงสร้างเงินทุน ซึ่งได้แก่ ภาษี (non-debt tax shield) กำไรสะสม ความสามารถในการทำกำไร และความเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของกิจการ สำหรับปัจจัยด้านภาษีตามทฤษฎี Trade-off จะมีผลก็ต่อเมื่อปัจจัยอื่นๆส่งผล นอกจากนี้ความสามารถในการทำกำไรส่งผลทางบวกต่อการใช้เงินทุนจากหนี้สิน ซึ่งไม่ได้เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ ส่วนกระแสเงินสดอิสระและความเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของกิจการส่งผลทางลบต่อการใช้เงินทุนจากหนี้สิน แต่ไม่ถือเป็นปัจจัยที่สำคัญ

Laura Serghiescua และ Viorela-Ligia Văidean (2014) ได้วิจัยเรื่อง Determinant Factors of the Capital Structure of a Firm- an Empirical Analysis. ผลการวิจัยพบว่า อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร และอัตราส่วนสภาพคล่อง มีผลผกผันต่ออัตราส่วนหนี้สินของบริษัทในประเทศโรมาเนีย และความมีตัวตนของสินทรัพย์มีผลผกผันต่อระดับความมีหนี้สินเช่นกัน ซึ่งเป็นการยืนยันผลการวิจัยในอดีตที่พบว่าความมีตัวตน



ของสินทรัพย์มีผลตรงกันข้ามกับการใช้เงินทุนจากการมีหนี้สินในประเทศกำลังพัฒนา อย่างไรก็ตาม ปัจจัยด้านขนาดของกิจการ และอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ มีความสัมพันธ์ทางบวกกับโครงสร้างเงินทุนในการจัดหาเงินทุนจากหนี้สิน สำหรับปัจจัยที่มีส่วนสำคัญที่สุดในการกำหนดโครงสร้างเงินทุนคือความสามารถในการทำกำไร

Ahmad, Noryati และ Aris, n Bahiah Wan. (2015) ได้วิจัยเรื่อง Does Age of the Firm Determine Capital Structure Decision? Evidence from Malaysian Trading and Service Sector. ผลการวิจัยพบว่าการค้าและการบริการขึ้นอยู่กับความเจริญก้าวหน้าในอนาคตของประเทศมาเลเซีย เนื่องจากภาคการผลิตสูญเสียความเป็นผู้นำในการส่งออกเมื่อเทียบกับภาคธุรกิจอื่น อย่างไรก็ตาม โครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมยังเป็นสิ่งสำคัญต่อภาคการค้าและการบริการ ปัจจัยเกี่ยวกับความมีตัวตนของสินทรัพย์ ความสามารถในการทำกำไร ประโยชน์ทางภาษี ความหลากหลายของที่มาของรายได้ สภาพคล่องและอายุของกิจการ สามารถอธิบายการตัดสินใจในโครงสร้างเงินทุนของภาคการค้าและการบริการได้ โดยอายุหรือระยะเวลาความเป็นกิจการมีบทบาทสำคัญในการจัดหาเงินทุนจากหนี้สิน และทฤษฎีเกี่ยวกับเงินทุนทั้ง 3 ทฤษฎีสามารถอธิบายการตัดสินใจในโครงสร้างเงินทุนของภาคการค้าและการบริการได้เช่นกัน โดยทฤษฎี Pecking Order เป็นทฤษฎีที่มีบทบาทสำคัญที่สุดในการอธิบายการตัดสินใจในโครงสร้างเงินทุนของภาคการค้าและการบริการของประเทศมาเลเซีย

Windayu, Cinde Ririh. (2016) ได้ศึกษาวิจัยเรื่อง ปัจจัยที่มีผลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทในกลุ่มสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Factors Affecting the Capital Structure in Textile and Garment Listed in Indonesia Stock Exchange) ผลการวิจัยพบว่า ขนาดของกิจการ ประเภทอุตสาหกรรม การเจริญเติบโตของยอดขาย โครงสร้างสินทรัพย์ และความสามารถในการทำกำรมีผลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัท แต่ความเสี่ยงจากการดำเนินงาน และภาษี (Non-debt Tax Shield) เป็นปัจจัยที่ไม่มีผลต่อโครงสร้างเงินทุน ซึ่งความเสี่ยงจากการดำเนินงานไม่มีผลเนื่องจากบริษัทในกลุ่มสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มมียอดขายในแต่ละปีไม่เปลี่ยนแปลง ต้นทุนคงที่ที่เกิดขึ้นจึงไม่มีผลต่อโครงสร้างเงินทุน ส่วนภาษีไม่ผลต่อโครงสร้างเงินทุนนั้นเนื่องจากบริษัทในกลุ่มสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มมีสินทรัพย์รวมอยู่ในระดับต่ำ จึงไม่ได้รับประโยชน์ทางภาษีจากค่าเสื่อมราคาแต่อย่างใด ซึ่งไม่เป็นการเพิ่มกระแสเงินสดให้แก่กิจการ จึงไม่มีผลต่อการลดหนี้สินในโครงสร้างเงินทุน

จากงานวิจัยที่เกี่ยวข้องข้างต้น สามารถสรุปได้ว่า ปัจจัยกำหนดโครงสร้างเงินทุนของกิจการประกอบด้วยหนี้สินระยะสั้น หนี้สินระยะยาวและส่วนของผู้ถือหุ้น ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนของกิจการ ได้แก่ การ

เจริญเติบโตของธุรกิจ ขนาดของธุรกิจ ความสามารถในการทำกำไรหรืออัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ สภาพคล่อง อายุของกิจการหรือระยะเวลาความเป็นกิจการ และความสามารถในการใช้สินทรัพย์หรืออัตรากา  
หมุนเวียนของสินทรัพย์ ทั้งนี้ การวิจัยเรื่องนี้เกี่ยวข้องกับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย  
ดังนั้น ปัจจัยในส่วนของอายุของกิจการหรือระยะเวลาความเป็นกิจการจึงใช้ระยะเวลาการเป็นบริษัทจดทะเบียน



## บทที่ 3

### วิธีดำเนินการวิจัย

การวิจัยเรื่อง ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยครั้งนี้ เป็นการวิจัยพื้นฐาน ในสาขาวิชาเศรษฐศาสตร์ โดยกำหนดวัตถุประสงค์ในการวิจัย 2 ประการ คือ ศึกษาโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้วิจัยได้ดำเนินการวิจัยโดยมีระเบียบวิธีการวิจัย ดังต่อไปนี้

1. ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง
2. การเก็บรวบรวมข้อมูล
3. การวิเคราะห์ข้อมูล

#### 1. ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

1.1 ประชากรที่ศึกษา คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 2 กลุ่มอุตสาหกรรม (Industry Group) คือ กลุ่มทรัพยากร (Resources) และกลุ่มบริการ (Services) ผู้วิจัยเลือกศึกษากลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการ เนื่องจาก สองกลุ่มอุตสาหกรรมดังกล่าวมีการลงทุนในสินทรัพย์ถาวรสูงสุด 2 อันดับแรกในไตรมาสที่ 4/2556 3/2557 และ 4/2557 (ฝ่ายวิจัย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2558) และเป็นสองกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีมูลค่าตามราคาตลาดอยู่ในอันดับสูงสุด 4 อันดับแรกในช่วงปี พ.ศ.2554 – 2558 (ฝ่ายวิจัย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2559) นอกจากนี้ กลุ่มอุตสาหกรรมดังกล่าวยังเกี่ยวข้องโดยตรงกับความเป็นอยู่ของประชาชนและยังเชื่อมโยงกับอุตสาหกรรมอื่นๆ อีกด้วย

กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรและกลุ่มบริการประกอบด้วย หมวดธุรกิจ (Sector) จำนวน 2 และ 6 หมวดธุรกิจ ตามลำดับ รวมจำนวนประชากร 103 บริษัท (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2558)

ประชากรที่ศึกษามีคุณสมบัติ ดังนี้

- 1) เป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและยังคงดำเนินกิจการอย่างต่อเนื่องในช่วงปีบัญชี 2554 – 2558
- 2) เป็นบริษัทที่ไม่เคยถูกสั่งพักการซื้อขายหลักทรัพย์ในช่วงปีบัญชี 2554 – 2558

ประชากรที่ศึกษา จำนวน 103 บริษัท ประกอบด้วยหมวดธุรกิจ ดังนี้

กลุ่มทรัพยากร (Resources) ประกอบด้วย 2 หมวดธุรกิจ รวมจำนวน 27 บริษัท คือ

- 1) พลังงานและสาธารณูปโภค (Energy & Utilities) จำนวน 26 บริษัท
- 2)เหมืองแร่ (Mining) จำนวน 1 บริษัท

กลุ่มบริการ (Services) ประกอบด้วย 6 หมวดธุรกิจ รวมจำนวน 76 บริษัท คือ

- 1) พาณิชยกรรม (Commerce) จำนวน 13 บริษัท
- 2) การแพทย์ (Health Care Services) จำนวน 13 บริษัท
- 3) สื่อและสิ่งพิมพ์ (Media & Publishing) จำนวน 25 บริษัท
- 4) บริการเฉพาะกิจ (Professional Services) จำนวน 2 บริษัท
- 5) การท่องเที่ยวและสันทนาการ (Tourism & Leisure) จำนวน 12 บริษัท
- 6) ขนส่งและโลจิสติกส์ (Transportation & Logistics) จำนวน 11 บริษัท

รายชื่อประชากรที่ศึกษาแสดงในภาคผนวก

## 1.2 กลุ่มตัวอย่างที่ศึกษา

1.2.1 ขนาดของตัวอย่าง ผู้วิจัยกำหนดขนาดของกลุ่มตัวอย่างโดยคำนวณจากสูตรของ ทาโรยามาเน่ (Taro Yamane) ที่ระดับความเชื่อมั่น 95% และความคลาดเคลื่อนในการเลือกตัวอย่าง 5% โดยมีเหตุผลที่ศึกษาจากกลุ่มตัวอย่างแทนการศึกษาจากประชากร เนื่องจากต้องมีการใช้สถิติทดสอบ t-test และ One-Way ANOVA ซึ่งการใช้ข้อมูลจากประชากรจะทำการเปรียบเทียบได้เพียงค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่านั้น

$$\text{สูตรการคำนวณ} \quad n = \frac{N}{1 + N(e)^2}$$

เมื่อ e คือ ความคลาดเคลื่อนของการเลือกตัวอย่างเท่ากับ 5%

N คือ ขนาดของประชากร เท่ากับ 103 บริษัท

n คือ ขนาดของกลุ่มตัวอย่าง

แทนค่าในสูตร ที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

$$\begin{aligned} \text{ขนาดตัวอย่างมีดังนี้} \quad n &= \frac{103}{1 + 103 (0.05)^2} \\ &= 81.9 \end{aligned}$$

ดังนั้น การวิจัยครั้งนี้จะกำหนดขนาดของกลุ่มตัวอย่าง จำนวน 82 บริษัท

1.2.2 วิธีการสุ่มตัวอย่าง การวิจัยครั้งนี้ใช้วิธีการสุ่มตัวอย่างแบบแบ่งชั้นภูมิ (Stratified



Random Sampling) เพื่อให้ได้ตัวแทนจากประชากรทั้ง 2 กลุ่มอุตสาหกรรม ในแต่ละหมวดธุรกิจ จึงคำนวณจำนวนตัวอย่างตามสัดส่วนของประชากรในแต่ละกลุ่ม และแต่ละหมวดธุรกิจ ดังตารางที่ 3.1

ตารางที่ 3.1 จำนวนประชากรและจำนวนตัวอย่างที่ศึกษา

กลุ่ม/หมวดอุตสาหกรรม	จำนวนประชากร (บริษัท)	ร้อยละ	จำนวนตัวอย่าง (บริษัท)
<b>1. กลุ่มทรัพยากร</b>			
หมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค	26	25	21
หมวดธุรกิจเหมืองแร่	1	1	1
รวม	27	26	22
<b>2. กลุ่มบริการ</b>			
หมวดธุรกิจพาณิชย์	13	13	10
หมวดธุรกิจการแพทย์	13	13	10
หมวดธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์	25	24	20
หมวดธุรกิจบริการเฉพาะกิจ	2	2	2
หมวดธุรกิจการท่องเที่ยวและสันทนาการ	12	11	9
หมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์	11	11	9
รวม	76	74	60
รวมทั้งหมด	103	100	82

รายชื่อบริษัทจดทะเบียนที่เป็นกลุ่มตัวอย่าง จำนวน 82 บริษัท จำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจ มีดังต่อไปนี้

**กลุ่มทรัพยากร** ประกอบด้วย 2 หมวดธุรกิจ รวม 22 บริษัท

1) หมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค จำนวน 21 บริษัท ได้แก่

1. BAFS บริษัท บริการเชื้อเพลิงการบินกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)
2. BANPU บริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน)
3. BCP บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)
4. DEMCO บริษัท เต็มโก้ จำกัด (มหาชน)
5. EASTW บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน)

6. EGCO บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน)
  7. ESSO บริษัท เอสโซ่ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
  8. GLOW บริษัท โกลว์ พลังงาน จำกัด (มหาชน)
  9. IRPC บริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน)
  10. LANNA บริษัท ลานนารีซอร์สเซส จำกัด (มหาชน)
  11. MDX บริษัท เอ็ม ดี เอ็กซ์ จำกัด (มหาชน)
  12. PTT บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)
  13. PTTEP บริษัท ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)
  14. RPC บริษัท อาร์พีซี จำกัด (มหาชน)
  15. SCG บริษัท สหโคเจน (ชลบุรี) จำกัด (มหาชน)
  16. SGP บริษัท สยามแก๊ส แอนด์ ปิโตรเคมีคัลส์ จำกัด (มหาชน)
  17. SPCG บริษัท เอสพีซีจี จำกัด (มหาชน)
  18. SUSCO บริษัท ซัสโก้ จำกัด (มหาชน)
  19. TCC บริษัท ไทย แคปปิตอล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
  20. TOP บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน)
  21. TTW บริษัท ทีทีดับบลิว จำกัด (มหาชน)
- 2) หมวดธุรกิจเหมืองแร่ จำนวน 1 บริษัท
1. PDI บริษัท ผาแดงอินดัสทรี จำกัด (มหาชน)

กลุ่มบริการ ประกอบด้วย 6 หมวดธุรกิจ รวม 60 บริษัท

- 1) หมวดธุรกิจพาณิชย์ จำนวน 10 บริษัท
  1. BIGC บริษัท บิ๊กซี ซูเปอร์เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)
  2. BJC บริษัท เบอร์ลี่ ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน)
  3. CPALL บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน)
  4. GLOBAL บริษัท สยามโกลบอลเฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)
  5. HMPRO บริษัท โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)
  6. IT บริษัท ไอที ซีดี จำกัด (มหาชน)
  7. MAKRO บริษัท สยามแม็คโคร จำกัด (มหาชน)
  8. ROBINS บริษัท ห้างสรรพสินค้าโรบินสัน จำกัด (มหาชน)
  9. SPC บริษัท สหพัฒนพิบูล จำกัด (มหาชน)
  10. SPI บริษัท สหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)

## 2) หมวดธุรกิจการแพทย์ จำนวน 10 บริษัท

1. AHC บริษัท โรงพยาบาลเอกชล จำกัด (มหาชน)
2. BCH บริษัท บางกอก เซน ฮอสปิทอล จำกัด (มหาชน)
3. BH บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน)
4. KDH บริษัท ธนบุรี เมดิคัล เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)
5. M-CHAI บริษัท โรงพยาบาลมหาชัย จำกัด (มหาชน)
6. NTV บริษัท โรงพยาบาลนนทเวช จำกัด (มหาชน)
7. RAM บริษัท โรงพยาบาลรามคำแหง จำกัด (มหาชน)
8. SKR บริษัท ศิครินทร์ จำกัด (มหาชน)
9. SVH บริษัท สมิตีเวช จำกัด (มหาชน)
10. VIBHA บริษัท โรงพยาบาลวิภาวดี จำกัด (มหาชน)

## 3) หมวดธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์ จำนวน 20 บริษัท

1. AMARIN บริษัท อมรินทร์พริ้นติ้ง แอนด์ พับลิชชิ่ง จำกัด (มหาชน)
2. AQUA บริษัท อควา คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
3. AS บริษัท เอเชียซอฟท์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
4. BEC บริษัท บีอีซี เวิลด์ จำกัด (มหาชน)
5. EPCO บริษัท โรงพิมพ์ตะวันออก จำกัด (มหาชน)
6. FE บริษัท ฟาร์อีสท์ ดีดีบี จำกัด (มหาชน)
7. GRAMMY บริษัท จีเอ็มเอ็ม แกรมมี่ จำกัด (มหาชน)
8. MAJOR บริษัท เมเจอร์ ซินีเพล็กซ์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
9. MATI บริษัท มติชน จำกัด (มหาชน)
10. MCOT บริษัท อสมท จำกัด (มหาชน)
11. NMG บริษัท เนชั่น มัลติมีเดีย กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
12. POST บริษัท โพสต์ พับลิชชิ่ง จำกัด (มหาชน)
13. PRAKIT บริษัท ประกิต โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)
14. RS บริษัท อาร์เอส จำกัด (มหาชน)
15. SE-ED บริษัท ซีอีดียูเคชั่น จำกัด (มหาชน)
16. SMM บริษัท สยามอินเตอร์มัลติมีเดีย จำกัด (มหาชน)
17. TBSP บริษัท ไทยบริติช ซีเคียวริตี้ พริ้นติ้ง จำกัด (มหาชน)
18. TRITN บริษัท ไทรทัน โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)

19. WAVE บริษัท เวฟ เอ็นเตอร์เทนเมนท์ จำกัด (มหาชน)
20. WORK บริษัท เวิร์คพอยท์ เอ็นเทอร์เทนเมนท์ จำกัด (มหาชน)
- 4) หมวดธุรกิจบริการเฉพาะกิจ มี 2 บริษัท
1. BWG บริษัท เบตเตอร์ เวิลด์ กรีน จำกัด (มหาชน)
  2. GENCO บริษัทบริหารและพัฒนาเพื่อการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อม จำกัด (มหาชน)
- 5) หมวดธุรกิจท่องเที่ยวและสันทนาการ มี 9 บริษัท
1. ASIA บริษัท เอเชียโฮเต็ล จำกัด (มหาชน)
  2. CENTEL บริษัท โรงแรมเซ็นทรัลพลาซา จำกัด (มหาชน)
  3. ERW บริษัท ดี เอราวัณ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
  4. GRAND บริษัท แกรนด์ แอสเสท โฮเทลส์ แอนด์ พรอพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)
  5. GREEN บริษัท กรีน รีซอร์สเซส จำกัด (มหาชน)
  6. LRH บริษัท ลาгуน่า รีสอร์ท แอนด์ โฮเทล จำกัด (มหาชน)
  7. MANRIN บริษัท แมนดารินโฮเต็ล จำกัด (มหาชน)
  8. ROH บริษัท โรงแรมรอยัล ออคิด (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
  9. SHANG บริษัท แชนกรี-ลา โฮเต็ล จำกัด (มหาชน)
- 6) หมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ มี 9 บริษัท
1. ASIMAR บริษัท เอเชีย มารีเนอริ่ง จำกัด (มหาชน)
  2. BTC บริษัท บางปะกง เทอร์มินอล จำกัด (มหาชน)
  3. BTS บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)
  4. JUTHA บริษัท จุฬานาวี จำกัด (มหาชน)
  5. KWC บริษัท กรุงเทพโสภณ จำกัด (มหาชน)
  6. PSL บริษัท พรีเมียม ชิปปิ้ง จำกัด (มหาชน)
  7. RCL บริษัท อาร์ ซี แอล จำกัด (มหาชน)
  8. THAI บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน)
  9. TSTE บริษัท ไทยชูการ์ เทอร์มินัล จำกัด (มหาชน)

## 2. การเก็บรวบรวมข้อมูล

ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้เป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ที่เก็บรวบรวมจากงบการเงินรวมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่เป็นกลุ่มตัวอย่าง รวม 82 บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรม 2 กลุ่ม คือ



1. กลุ่มทรัพยากร จำนวน 2 หมวดธุรกิจ คือ หมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค และหมวดธุรกิจเหมืองแร่ รวม 22 บริษัท

2. กลุ่มบริการ จำนวน 6 หมวดธุรกิจ คือ หมวดธุรกิจพาณิชย์ หมวดธุรกิจการแพทย์ หมวดธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์ หมวดธุรกิจบริการเฉพาะกิจ หมวดธุรกิจการท่องเที่ยวและสันทนาการ และหมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ รวม 60 บริษัท

การเก็บรวบรวมข้อมูลจะเก็บจากงบการเงินรวมของกลุ่มตัวอย่างสำหรับรอบระยะเวลาบัญชี 5 ปีบัญชี คือ ปีบัญชี 2554 – 2558 เนื่องจากเป็นระยะเวลาที่เหมาะสมที่จะทำให้เห็นแนวโน้มของรายการที่กำลังพิจารณา แหล่งข้อมูลในการเก็บรวบรวมข้อมูลจากเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย [www.set.or.th](http://www.set.or.th)

รายละเอียดข้อมูลที่เก็บรวบรวม เป็นดังนี้

1. ข้อมูลที่เก็บจากงบแสดงฐานะการเงินรวม ได้แก่ หนี้สินหมุนเวียน หนี้สินระยะยาว หนี้สินรวม ส่วนของผู้ถือหุ้น สินทรัพย์หมุนเวียน สินทรัพย์รวม และ สินทรัพย์รวมปีก่อน
2. ข้อมูลที่เก็บจากงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวม ได้แก่ รายได้ และ กำไรสุทธิ
3. ข้อมูลจากเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มทรัพยากร และกลุ่มบริการ ได้แก่ วันที่บริษัทเริ่มจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และข้อมูลการซื้อขายหลักทรัพย์ เพื่อนำมาคำนวณระยะเวลาการเป็นบริษัทจดทะเบียนที่ยังคงดำเนินกิจการอย่างต่อเนื่อง ในช่วงปีบัญชี 2554 – 2558 และไม่เคยถูกสั่งพักการซื้อขายหลักทรัพย์ในช่วงปีบัญชี 2554 – 2558

**เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล** เครื่องมือในการเก็บรวบรวมข้อมูลครั้งนี้ ได้แก่ แบบเก็บรวบรวมข้อมูลในรูปตารางทำการ โปรแกรมสำเร็จรูปทางสังคมศาสตร์ ไมโครซอฟต์เอ็กเซล

แบบเก็บรวบรวมข้อมูล มี 5 ชุด ตามปีบัญชี คือ

ชุดที่ 1 ปีบัญชี 2554

ชุดที่ 2 ปีบัญชี 2555

ชุดที่ 3 ปีบัญชี 2556

ชุดที่ 4 ปีบัญชี 2557

ชุดที่ 5 ปีบัญชี 2558

แต่ละชุดประกอบด้วย ช่องบันทึกข้อมูล จำนวน 10 ช่อง ดังนี้ 1) ชื่อบริษัท 2) หนี้สินหมุนเวียน 3) หนี้สินระยะยาว 4) หนี้สินรวม 5) ส่วนของผู้ถือหุ้น 6) สินทรัพย์หมุนเวียน 7) สินทรัพย์รวม 8) สินทรัพย์รวมปีก่อน 9) รายได้ 10) กำไรสุทธิ

ตัวอย่างแบบเก็บรวบรวมข้อมูลปีบัญชี 2554 แสดงดังตารางที่ 3.2

- ROA = ความสามารถในการทำกำไร กำหนดค่าจากอัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์  

$$= \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$
- CR = สภาพคล่อง กำหนดค่าจากอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน  

$$= \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$$
- ATO = ความสามารถในการใช้สินทรัพย์ กำหนดค่าจากอัตรากาไรหมุนเวียนของสินทรัพย์  

$$= \frac{\text{รายได้รวม}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$
- AGE = ระยะเวลาการเป็นบริษัทจดทะเบียน กำหนดค่าจากการนับระยะเวลาจากวันที่บริษัทเริ่มจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ถึงวันสิ้นปีบัญชีที่นำข้อมูลมาใช้

3.2.2 ตัวแปรตาม จำนวน 2 ตัวแปร ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น สัญลักษณ์ที่ใช้และการกำหนดค่าของตัวแปร มีดังนี้

$$\begin{aligned} DE &= \text{อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น} \\ &= \frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} LDE &= \text{อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น} \\ &= \frac{\text{หนี้สินระยะยาว}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}} \end{aligned}$$

3.3 วิเคราะห์ข้อมูลโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียน โครงสร้างเงินทุนพิจารณาจากอัตราส่วนทางการเงิน 2 อัตราส่วน คือ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) และอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (LDE) โดยมีขั้นตอนการวิเคราะห์ดังนี้

3.3.1 วิเคราะห์โครงสร้างเงินทุนของกลุ่มตัวอย่างรายบริษัท รายหมวดธุรกิจ และรายกลุ่มอุตสาหกรรม ตลอด 5 รอบปีบัญชี คือ ปีบัญชี 2554 - 2558 สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ คือ ค่าเฉลี่ย

3.3.2 วิเคราะห์เปรียบเทียบความแตกต่างของโครงสร้างเงินทุนระหว่าง หมวดธุรกิจในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม โดยมีสมมติฐานการวิจัยคือ โครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่ม

ตารางที่ 3.2 แบบเก็บรวบรวมข้อมูล ปีบัญชี 2554

ปีบัญชี 2554									
ชื่อ บริษัท	หนี้สิน หมุนเวียน	หนี้สิน ระยะยาว	หนี้สิน รวม	ส่วนของ ผู้ถือหุ้น	สินทรัพย์ หมุนเวียน	สินทรัพย์ รวม	สินทรัพย์ รวม ปี 2553	รายได้	กำไร สุทธิ

### 3. การวิเคราะห์ข้อมูล

การวิเคราะห์ข้อมูลมีขั้นตอนการดำเนินการดังนี้

3.1 วิเคราะห์ข้อมูลลักษณะเบื้องต้นของบริษัทจดทะเบียนที่เป็นกลุ่มตัวอย่าง ใช้สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ได้แก่ ค่าความถี่ (Frequency) ค่าร้อยละ (Percentage)

3.2 การกำหนดตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย การวิจัยครั้งนี้กำหนดตัวแปรที่ใช้ 2 ชนิด คือ

3.2.1 ตัวแปรอิสระ จำนวน 6 ตัวแปร ได้แก่ ขนาดของธุรกิจ การเจริญเติบโต ความสามารถในการทำกำไร สภาพคล่อง ความสามารถในการใช้สินทรัพย์ และระยะเวลาการเป็นบริษัทจดทะเบียน สัญลักษณ์ที่ใช้และการกำหนดค่าของตัวแปร มีดังนี้

SIZE = ขนาดของธุรกิจ กำหนดค่าจากค่าลอการิทึมของสินทรัพย์รวม  
 $= \log_{10}(\text{สินทรัพย์รวม})$

GROWTH = การเจริญเติบโต กำหนดค่าจากอัตราการเพิ่มขึ้นของสินทรัพย์  
 $= \frac{\text{สินทรัพย์รวม}_t - \text{สินทรัพย์รวม}_{t-1}}{\text{สินทรัพย์รวม}_{t-1}}$

อุตสาหกรรมเดียวกันแตกต่างกัน สถิติที่ใช้ในการทดสอบคือ การทดสอบค่าที (t-test) และการทดสอบความแปรปรวนแบบทางเดียว (One-Way ANOVA or F-test) -ในกรณีที่พบความแตกต่าง จะทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยเป็นรายคู่ด้วยวิธีการของ Fisher's Least Significant Different (LSD) โดยกำหนดระดับความมีนัยสำคัญของการทดสอบ 5% ( $\alpha = 0.05$ )

3.4 การวิเคราะห์ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการ การศึกษาครั้งนี้ ผู้วิจัยได้เลือกตัวแปรอิสระที่คาดว่าจะมีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียน จำนวน 6 ตัวแปร ได้แก่ ขนาดของธุรกิจ การเจริญเติบโต ความสามารถในการทำกำไร สภาพคล่อง ความสามารถในการใช้สินทรัพย์ และระยะเวลาการเป็นบริษัทจดทะเบียน เพื่อนำมาวิเคราะห์หาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียน โดยมีสมมุติฐานการวิจัยคือ ตัวแปรอิสระแต่ละตัวแปรจะมีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียน การวิเคราะห์ข้อมูลใช้การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) แบบเป็นขั้นตอน (Stepwise Selection) ซึ่งเป็นเทคนิคการวิเคราะห์ที่จะพิจารณาคัดเลือกตัวแปรอิสระที่มีอิทธิพลต่อตัวแปรตามมากที่สุดครั้งละ 1 ตัวแปรใส่เพิ่มเข้าไปในตัวแบบและพิจารณาตัดตัวแปรที่ไม่มีอิทธิพลต่อตัวแปรตามอย่างมีนัยสำคัญออกจากตัวแบบ โดยกำหนดระดับความมีนัยสำคัญในการนำตัวแปรเพิ่มในตัวแบบ 5% ( $\alpha = 0.05$ ) และกำหนดระดับความมีนัยสำคัญในการนำตัวแปรออกจากตัวแบบ 10% ( $\alpha = 0.10$ )





## บทที่ 4

### ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

การวิจัยเรื่อง ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยครั้งนี้ เป็นการวิจัยพื้นฐาน ในสาขาวิชาเศรษฐศาสตร์ โดยกำหนดวัตถุประสงค์ในการวิจัย 2 ประการ คือ

- 1) ศึกษาโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
- 2) ศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การวิเคราะห์ข้อมูลมีรายละเอียด ดังต่อไปนี้

#### การวิเคราะห์โครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

โครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนพิจารณาจากอัตราส่วนทางการเงิน 2 อัตราส่วน คือ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) และอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (LDE) โดยมีการวิเคราะห์ 2 เรื่อง ดังนี้

1. วิเคราะห์โครงสร้างเงินทุนของกลุ่มตัวอย่างรายบริษัท รายหมวดธุรกิจ และรายกลุ่มอุตสาหกรรม
2. วิเคราะห์เปรียบเทียบความแตกต่างของโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมและความแตกต่างของโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนระหว่างหมวดธุรกิจในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม

#### 1. วิเคราะห์โครงสร้างเงินทุนของกลุ่มตัวอย่างรายบริษัท รายหมวดธุรกิจ และรายกลุ่มอุตสาหกรรม ตลอด 5 รอบปีบัญชี คือ ปีบัญชี 2554 - 2558 มีขั้นตอนการวิเคราะห์ ดังนี้

1.1 คำนวณอัตราส่วนที่แสดงโครงสร้างเงินทุน ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio; DE) และ อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Long-term Debt to Equity Ratio; LDE) ของแต่ละบริษัทสำหรับปี 2554 - 2558 จากสูตรดังนี้

$$\begin{aligned} \text{อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น} &= \frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}} \\ \text{อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น} &= \frac{\text{หนี้สินระยะยาว}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}} \end{aligned}$$

1.2 คำนวณค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนแต่ละอัตราส่วนของแต่ละบริษัท ( $\bar{X}_i$ ) ได้จากสูตรดังนี้

$$\bar{X}_i = \sum \frac{DE_{it}}{5} \quad \text{และ} \quad \bar{X}_i = \sum \frac{LDE_{it}}{5}$$

เมื่อ  $DE_{it}$  = อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท  $i$  ปีที่  $t$  ;  $t = 2554, \dots, 2558$

$LDE_{it}$  = อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท  $i$  ปีที่  $t$  ;  $t = 2554, \dots, 2558$

1.3 คำนวณค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนแต่ละอัตราส่วนของแต่ละหมวดธุรกิจ ( $\bar{X}_s$ ) ได้จากสูตรดังนี้

$$\bar{X}_s = \sum \frac{\bar{X}_i}{n_s}$$

เมื่อ  $n_s$  = จำนวนบริษัทในหมวดธุรกิจ  $s$

1.4 คำนวณค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนแต่ละอัตราส่วนของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม ( $\bar{X}_g$ ) ได้จากสูตรดังนี้

$$\bar{X}_g = \sum \frac{\bar{X}_s}{n_g}$$

เมื่อ  $n_g$  = จำนวนหมวดธุรกิจในกลุ่มอุตสาหกรรม  $g$

ผลการคำนวณทั้ง 4 ขั้นตอน ของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น แสดงในตารางที่ 4.1 และอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น แสดงในตารางที่ 4.2

ตารางที่ 4.1 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรายบริษัท รายหมวดธุรกิจ และรายกลุ่มอุตสาหกรรม สำหรับปีบัญชี 2554 - 2558

รายชื่อ	อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น					ค่าเฉลี่ย
	2554	2555	2556	2557	2558	
<b>1.กลุ่มทรัพยากร</b>						
<b>1.1 หมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค</b>						
BAFS	0.9254	0.7568	0.6508	0.6128	0.5317	0.6955
BANPU	1.5380	1.7262	2.0612	2.1885	2.5623	2.0152
BCP	1.0617	1.1987	1.0771	1.2910	1.2953	1.1848
DEMCO	2.3963	1.5745	0.8755	0.8651	1.1670	1.3757
EASTW	0.5548	0.6997	0.7037	0.7925	1.0896	0.7681
EGCO	0.2464	0.6081	0.8776	1.1802	1.3213	0.8467
ESSO	2.0092	2.3089	2.2786	4.1780	3.1197	2.7789
GLOW	2.0647	2.3564	1.9160	1.4946	1.2611	1.8186
IRPC	0.7402	0.9152	1.1540	1.3989	1.1516	1.0720

ตารางที่ 4.1 (ต่อ)

รายชื่อ	อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น					ค่าเฉลี่ย
	2554	2555	2556	2557	2558	
<b>กลุ่มทรัพยากร</b>						
<b>หมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค (ต่อ)</b>						
LANNA	0.7696	0.8509	0.8735	0.7455	0.6572	0.7793
MDX	0.4880	0.8883	0.8687	0.5812	0.4322	0.6517
PTT	1.1778	1.4851	1.4335	1.3071	1.5582	1.3923
PTTEP	1.2389	0.8333	0.8393	0.8561	0.7340	0.9003
RPC	0.9718	2.0312	1.6240	1.3791	1.4356	1.4883
SCG	0.5502	1.6781	1.5491	1.5661	1.6045	1.3896
SGP	2.4172	2.9332	2.2860	2.4068	2.0012	2.4089
SPCG	3.4988	5.7032	7.1938	3.1922	2.2683	4.3713
SUSCO	0.6422	1.6528	1.1745	0.8335	0.6629	0.9932
TCC	0.4107	0.1169	0.1320	0.074	0.0676	0.1602
TOP	0.8238	0.9239	1.2519	1.2789	1.0302	1.0617
TTW	1.1320	1.3007	1.2313	1.1661	1.3358	1.2332
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยหมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค						1.3993
<b>1.2 หมวดธุรกิจเหมืองแร่</b>						
PDI	0.5610	0.6131	0.6509	0.6314	0.4255	0.5764
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยหมวดธุรกิจเหมืองแร่						0.5764
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยกลุ่มทรัพยากร						1.3619
<b>2. กลุ่มบริการ</b>						
<b>2.1 หมวดธุรกิจพาณิชย์</b>						
BIGC	2.8574	1.9545	1.6242	1.4393	1.0266	1.7804
BJC	1.2602	1.6008	1.8160	1.7690	1.4037	1.5700
CPALL	1.5504	1.6756	8.8829	9.4650	7.6951	5.8538

ตารางที่ 4.1 (ต่อ)

รายชื่อ	อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น					ค่าเฉลี่ย
	2554	2555	2556	2557	2558	
<b>กลุ่มบริการ</b>						
<b>หมวดธุรกิจพาณิชย์ (ต่อ)</b>						
GLOBAL	0.8808	0.2974	0.5578	0.5035	0.5442	0.5567
HMPRO	1.5462	1.6168	1.8264	1.8222	1.7801	1.7183
IT	0.5893	0.5791	0.4700	0.4938	0.6000	0.5464
MAKRO	2.2135	2.0108	2.2758	2.4149	2.3723	2.2575
ROBINS	0.5728	0.6260	0.6011	0.8204	0.8622	0.6965
SPC	0.7144	0.6829	0.6819	0.6506	0.6662	0.6792
SPI	0.1160	0.1071	0.1402	0.1292	0.1341	0.1253
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยหมวดธุรกิจพาณิชย์						1.5784
<b>2.2 หมวดธุรกิจการแพทย์</b>						
AHC	0.1834	0.1625	0.1590	0.1728	0.1671	0.1690
BCH	0.5429	0.8428	1.3830	1.2871	1.3023	1.0716
BH	1.0007	0.8911	0.7976	0.7245	0.6436	0.8115
KDH	0.1382	0.1893	0.2410	0.2522	0.3818	0.2405
M-CHAI	0.8393	0.8389	0.9166	0.9255	0.9942	0.9029
NTV	0.2058	0.2335	0.3178	0.1886	0.1711	0.2234
RAM	0.8201	0.4720	0.5064	0.5848	0.4877	0.5742
SKR	0.4906	0.5589	0.5034	0.6134	0.8024	0.5937
SVH	0.3009	0.3350	0.3979	0.3774	0.3921	0.3607
VIBHA	0.4872	0.6875	0.8126	0.8539	0.8256	0.7334
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยหมวดธุรกิจการแพทย์						0.5681
<b>2.3 หมวดธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์</b>						
AMARIN	0.2660	0.2385	0.2277	1.8364	2.6571	1.0451
AQUA	0.1730	0.2355	0.1743	0.1944	0.6936	0.2942
AS	0.4170	0.4716	0.4693	0.7349	2.5697	0.9325



ตารางที่ 4.1 (ต่อ)

รายชื่อ	อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น					ค่าเฉลี่ย
	2554	2555	2556	2557	2558	
<b>กลุ่มบริการ</b>						
<b>หมวดธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์ (ต่อ)</b>						
BEC	0.0485	0.3052	0.3491	0.9665	0.8513	0.5041
EPCO	0.2171	1.4660	1.6083	0.9370	0.8663	1.0189
FE	0.4939	0.5405	0.3909	0.4074	0.4516	0.4569
GRAMMY	1.3426	2.4921	2.8325	3.7893	3.0490	2.7011
MAJOR	0.8141	0.8126	1.2339	1.1919	1.1545	1.0414
MATI	0.2842	0.2775	0.2974	0.2905	0.2805	0.2860
MCOT	0.3908	0.4022	0.4061	0.7450	0.5792	0.5047
NMG	1.8862	1.9320	0.4738	1.4188	0.9958	1.3413
POST	1.3467	1.3572	1.4256	2.6047	2.2398	1.7948
PRAKIT	0.3440	0.4471	0.3963	0.3833	0.4379	0.4017
RS	0.5940	0.9838	0.9035	1.7675	1.8154	1.2128
SE-ED	2.3685	1.9368	1.7903	1.9731	1.7293	1.9560
SMM	1.0108	1.0292	1.1754	1.2626	1.4270	1.1810
TBSP	0.2460	0.1965	0.2165	0.3712	0.3630	0.2786
TRITN	0.4358	0.8917	0.2128	0.1843	0.4928	0.4454
WAVE	0.0850	0.1224	0.1423	3.6338	3.8712	1.5709
WORK	0.2419	0.2858	0.5186	2.0845	0.9921	0.8246
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยหมวดธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์						0.9900
<b>2.4 หมวดธุรกิจบริการเฉพาะกิจ</b>						
BWG	0.4513	0.4137	0.5646	0.5609	0.5256	0.5032
GENCO	0.1000	0.5000	0.7596	0.8308	0.9464	0.6274
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยหมวดธุรกิจบริการเฉพาะกิจ						0.5653
<b>2.5 หมวดธุรกิจการท่องเที่ยวและสันทนาการ</b>						
ASIA	0.4212	0.3919	0.643	0.8163	0.6735	0.5892

ตารางที่ 4.1 (ต่อ)

รายชื่อ	อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น					ค่าเฉลี่ย
	2554	2555	2556	2557	2558	
<b>กลุ่มบริการ</b>						
<b>หมวดธุรกิจการท่องเที่ยวและสันทนาการ (ต่อ)</b>						
CENTEL	2.5849	1.8874	1.7459	1.5568	1.5711	1.8692
ERW	2.2466	2.5973	1.6854	2.1481	2.1059	2.1567
GRAND	1.6609	1.9646	2.4081	0.8233	1.0314	1.5777
GREEN	0.0200	0.0774	0.0694	0.0444	0.0948	0.0612
LRH	0.3205	0.3285	0.5975	0.6567	0.7388	0.5284
MANRIN	0.0368	0.5776	1.3344	1.3526	1.2865	0.9176
ROH	0.6552	0.5003	0.2986	0.3805	0.2901	0.4249
SHANG	0.2590	0.2448	0.0830	0.0688	0.0766	0.1464
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยหมวดธุรกิจการท่องเที่ยวและ สันทนาการ						0.9190
<b>2.6 หมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์</b>						
ASIMAR	2.1314	1.2262	0.5065	0.5419	0.2031	0.9218
BTC	70.1769	0.2946	2.8791	5.5725	0.2187	15.8280
BTS	0.6859	0.6442	0.2659	0.3070	0.3043	0.4415
JUTHA	2.0242	2.9290	3.720	2.5757	2.5411	2.7580
KWC	0.1767	0.1017	0.0914	0.1674	0.0781	0.1231
PSL	0.4908	0.6591	0.6324	0.826	0.9687	0.7154
RCL	1.0463	0.9803	1.1447	0.9181	0.8241	0.9827
THAI	3.3264	3.3993	4.402	6.4532	8.2039	5.1567
TSTE	1.4228	1.0223	0.5789	0.6070	1.0923	0.9447
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยหมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์						3.0969
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยกลุ่มบริการ						1.3118

จากตารางที่ 4.1 เมื่อพิจารณาอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ย 5 ปีบัญชี 2554 – 2558 ในภาพรวมรายกลุ่มอุตสาหกรรม พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยของกลุ่มทรัพยากร และกลุ่มบริการเท่ากับ 1.3619 และ 1.3118 เท่า ตามลำดับ

เมื่อพิจารณากลุ่มทรัพยากรตามรายหมวดธุรกิจซึ่งมี 2 หมวดธุรกิจ-พบว่า หมวดธุรกิจที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยสูงสุด คือ หมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค (1.3993 เท่า) รองลงมา คือ หมวดธุรกิจเหมืองแร่ (0.5764 เท่า)

ส่วนกลุ่มบริการซึ่งมี 6 หมวดธุรกิจนั้น พบว่า หมวดธุรกิจที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยสูงสุด คือ หมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ (3.0969 เท่า) รองลงมา คือ หมวดธุรกิจพาณิชย์ (1.5784เท่า) และหมวดธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์ (0.9900เท่า) ตามลำดับ สำหรับหมวดธุรกิจที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยต่ำสุด คือ หมวดธุรกิจบริการเฉพาะกิจ (0.5653เท่า)

เมื่อพิจารณากลุ่มทรัพยากรตามรายบริษัท พบว่า บริษัทในหมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคจำนวน 21 บริษัท บริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยสูงสุด คือ บริษัทเอสพีซีจี จำกัด (มหาชน) (SPCG) (4.3713 เท่า) รองลงมา คือ บริษัท เอสโซ่ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (ESSO) (2.7789 เท่า) และ บริษัท สยามแก๊ส แอนด์ ปีโตรเคมีคัลส์ จำกัด (มหาชน) (SGP) (2.4089 เท่า) ตามลำดับ สำหรับบริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยต่ำสุดคือ บริษัทไทยแคปปิตอลคอร์ปอเรชั่น จำกัด(มหาชน) (TCC) (0.1602 เท่า)

ส่วนกลุ่มทรัพยากรในหมวดธุรกิจเหมืองแร่ จำนวน 1 บริษัท คือ บริษัท ผาแดงอินดัสทรี จำกัด (มหาชน) (PDI) มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ย 0.5764 เท่า

สำหรับกลุ่มบริการซึ่งมี 6 หมวดธุรกิจนั้น หมวดธุรกิจพาณิชย์จำนวน 10 บริษัท บริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยสูงสุด คือ บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน) (CPALL) (5.8538 เท่า) รองลงมา คือ บริษัทสยามแม็คโคร จำกัด (มหาชน) (MAKRO) (2.2575เท่า) และ บริษัท บิ๊กซี ซูเปอร์เซ็นเตอร์ จำกัด(มหาชน) (BIGC) (1.7804 เท่า) ตามลำดับ สำหรับบริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยต่ำสุด คือ บริษัท สหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) (SPI) (0.1253 เท่า)

ส่วนหมวดธุรกิจการแพทย์ จำนวน 10 บริษัท บริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยสูงสุด คือ บริษัท บางกอก เชน ฮอस्पิตอล จำกัด (มหาชน) (BCH) (1.0716 เท่า) รองลงมา คือ บริษัท โรงพยาบาลมหาชัย จำกัด (มหาชน) (M-CHAI) (0.9029เท่า) และ บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน) (BH) (0.8115 เท่า) ตามลำดับ สำหรับบริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยต่ำสุด คือ บริษัท โรงพยาบาลเอกชล จำกัด (มหาชน) (AHC) (0.1690เท่า)

หมวดธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์ จำนวน 20 บริษัท บริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

เฉลี่ยสูงสุด คือ บริษัท จีเอ็มเอ็ม แกรมมี่ จำกัด (มหาชน) (GRAMMY) (2.7011เท่า) รองลงมา คือ บริษัท ซีอีดีเคยูเคชั่น จำกัด (มหาชน) (SE-ED) (1.9560 เท่า) และ บริษัท โปสต์ พัชลิซซิง จำกัด (มหาชน) (POST) (1.7948เท่า) ตามลำดับ สำหรับบริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยต่ำสุด คือ บริษัท ไทยบริติช ซีเคียวริตี้ พรินต์ติ้ง จำกัด (มหาชน) (TBSP) (0.2786เท่า)

หมวดธุรกิจบริการเฉพาะกิจ จำนวน 2 บริษัท บริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยสูงสุด คือ บริษัทบริหารและพัฒนาเพื่อการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อม จำกัด (มหาชน) (GENCO) (0.6274 เท่า) รองลงมาคือ บริษัท เบตเตอร์ เวิลด์ กรีน จำกัด (มหาชน) (BWG) (0.5032 เท่า)

หมวดธุรกิจการท่องเที่ยวและสันทนาการ จำนวน 9 บริษัท บริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยสูงสุด คือ บริษัท ดี เอราวัณ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (ERW) (2.1567 เท่า) รองลงมา คือ บริษัทโรงแรมเซ็นทรัลพลาซา จำกัด (มหาชน) (CENTEL) (1.8692 เท่า) และ บริษัท แกรนด์ แอสเสท โฮเทลส์แอนด์ พรอพเพอร์ตี้ จำกัด(มหาชน) (GRAND) (1.5777 เท่า) ตามลำดับ สำหรับบริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยต่ำสุด คือ บริษัท กรีน รีซอร์สเซส จำกัด (มหาชน) (GREEN) (0.0612 เท่า)

หมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ จำนวน 9 บริษัท บริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยสูงสุด คือ บริษัทบางปะกงเทอร์มินอล จำกัด (มหาชน) (BTC) (15.8280เท่า) รองลงมา คือ บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) (THAI) (5.1567 เท่า) และ บริษัท จุฑานาวี จำกัด (มหาชน) (JUTHA) (2.7580 เท่า) ตามลำดับ สำหรับบริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยต่ำสุด คือ บริษัท กรุงเทพโสภณ จำกัด (มหาชน) (KWC) (0.1231 เท่า)

เมื่อพิจารณาแนวโน้มการจัดการจัดหาเงินของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มทรัพยากร และกลุ่มบริการในช่วงปีบัญชี 2554 - 2558 บริษัทกลุ่มทรัพยากร หมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคที่มีแนวโน้มของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงขึ้นต่อเนื่องทุกปี ได้แก่ บริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน) (BANPU) บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) (EASTW) และบริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) (EGCO)

ส่วนบริษัทกลุ่มบริการ หมวดธุรกิจพาณิชย์ที่มีแนวโน้มของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงขึ้นต่อเนื่องทุกปี ได้แก่ บริษัท ห้างสรรพสินค้าโรบินสัน จำกัด (มหาชน) (ROBINS) หมวดธุรกิจการแพทย์ที่มีแนวโน้มของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงขึ้นต่อเนื่องทุกปี ได้แก่ บริษัท ธนบุรีเมดิคอลเซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน) (KDH) บริษัท โรงพยาบาลมหาชัย จำกัด (มหาชน) (M-CHAI) และบริษัท ศิครินทร์ จำกัด (มหาชน) (SKR) หมวดธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์ที่มีแนวโน้มของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงขึ้นต่อเนื่องทุกปี ได้แก่ บริษัท เอเชียซอฟต์แวร์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (AS) บริษัท สยามอินเตอร์มัลติมีเดีย จำกัด (มหาชน) (SMM) และ บริษัท เวฟ เอ็นเตอร์เทนเมนท์ จำกัด



(มหาชน) (WAVE) หมวดธุรกิจการท่องเที่ยวและสันทนาการที่มีแนวโน้มของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงขึ้นต่อเนื่องทุกปี ได้แก่ บริษัท ลาгуน่า รีสอร์ท แอนด์ โฮเทล จำกัด (มหาชน) (LRH) หมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ที่มีแนวโน้มของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงขึ้นต่อเนื่องทุกปี ได้แก่ บริษัทการบินไทย จำกัด (มหาชน) (THAI) แสดงว่าบริษัทดังกล่าวจัดหาเงินด้วยการก่อหนี้สินมากขึ้นทุกปีอย่างต่อเนื่อง

หากพิจารณาแนวโน้มของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่ลดลงต่อเนื่องทุกปี บริษัทกลุ่มทรัพยากร หมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคที่มีแนวโน้มของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่ลดลงต่อเนื่องทุกปี ได้แก่ บริษัท บริการเชื้อเพลิงการบินกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) (BAFS) บริษัท โกลว์พลังงาน จำกัด (มหาชน) (GLOW) และ บริษัท ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) (PTTEP)

ส่วนบริษัทกลุ่มบริการ หมวดธุรกิจพาณิชย์ที่มีแนวโน้มของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่ลดลงต่อเนื่องทุกปี ได้แก่ บริษัท บิ๊กซี ซูเปอร์เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน) (BIGC) หมวดธุรกิจการแพทย์ที่มีแนวโน้มของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่ลดลงต่อเนื่องทุกปี ได้แก่ บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน) (BH) หมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ที่มีแนวโน้มของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่ลดลงต่อเนื่องทุกปี ได้แก่ บริษัท เอเชีย นามารีน เซอร์วิสเซส จำกัด (มหาชน) (ASIMAR) บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) (BTS) และ บริษัท กรุงเทพโสภณ จำกัด (มหาชน) (KWC) แสดงว่า บริษัทดังกล่าวจัดหาเงินด้วยการก่อหนี้สินลดลงทุกปีอย่างต่อเนื่อง

ตารางที่ 4.2 อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรายบริษัท รายหมวดธุรกิจ และรายกลุ่มอุตสาหกรรมสำหรับปีบัญชี 2554 - 2558

รายชื่อ	อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น					ค่าเฉลี่ย
	2554	2555	2556	2557	2558	
<b>1.กลุ่มทรัพยากร</b>						
<b>1.1 หมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค</b>						
BAFS	0.7314	0.5812	0.4928	0.4777	0.4021	0.5370
BANPU	1.1139	1.3058	1.5072	1.7011	1.9630	1.5182
BCP	0.5751	0.6005	0.6071	0.9515	0.9997	0.7468
DEMCO	0.0614	0.0366	0.0176	0.0312	0.0889	0.0471
EASTW	0.3722	0.5141	0.5195	0.5873	0.7735	0.5533
EGCO	0.2171	0.389	0.7219	0.9245	1.1152	0.6735

ตารางที่ 4.2 (ต่อ)

รายชื่อ	อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น					ค่าเฉลี่ย
	2554	2555	2556	2557	2558	
<b>กลุ่มทรัพยากร</b>						
<b>หมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค (ต่อ)</b>						
ESSO	0.5859	0.8381	0.5647	0.9289	1.0572	0.7950
GLOW	1.7379	1.7073	1.3850	1.0491	0.9145	1.3588
IRPC	0.3768	0.6135	0.4976	0.7086	0.6739	0.5741
LANNA	0.0342	0.2219	0.2347	0.1836	0.1485	0.1646
MDX	0.3719	0.6985	0.5990	0.4107	0.2806	0.4721
PTT	0.6568	0.8563	0.8381	0.8134	1.1058	0.8541
PTTEP	0.7415	0.6116	0.6149	0.6266	0.6097	0.6409
RPC	0.0282	0.0075	0.0641	0.0344	0.0297	0.0328
SCG	0.4498	1.2792	1.1026	0.8074	0.8341	0.8946
SGP	0.9257	1.1899	0.8841	0.9554	0.8762	0.9663
SPCG	2.0844	3.4976	5.808	2.7054	1.8719	3.1934
SUSCO	0.2812	0.7857	0.5325	0.4169	0.1994	0.4431
TCC	0.0009	0.1169	0.1320	0.0740	0.0676	0.0782
TOP	0.5075	0.5175	0.7059	0.848	0.8332	0.6824
TTW	0.7043	1.3007	1.2313	1.1661	1.3358	1.1476
<b>อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยหมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค</b>						<b>0.7797</b>
<b>1.2 หมวดเหมืองแร่</b>						
PDI	0.1681	0.2174	0.2516	0.3182	0.2438	0.2398
<b>อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยหมวดธุรกิจเหมืองแร่</b>						<b>0.2398</b>
<b>อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยกลุ่มทรัพยากร</b>						<b>0.7552</b>

ตารางที่ 4.2 (ต่อ)

รายชื่อ	อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น					ค่าเฉลี่ย
	2554	2555	2556	2557	2558	
<b>2.กลุ่มบริการ</b>						
<b>2.1 หมวดธุรกิจพาณิชย์</b>						
BIGC	0.1388	0.7939	0.6205	0.4399	0.2437	0.4474
BJC	0.6305	0.7102	0.8109	0.5366	0.5062	0.6389
CPALL	0.1458	0.1416	1.9061	6.4757	4.9874	2.7313
GLOBAL	0.2087	0.0020	0.0365	0.2923	0.2736	0.1626
HMPRO	0.4237	0.4415	0.6994	0.7537	0.628	0.5893
IT	0.0067	0.0076	0.0091	0.0102	0.0123	0.0092
MAKRO	0.0441	0.0400	0.0493	0.2271	0.3533	0.1428
ROBINS	0.0144	0.0152	0.0166	0.0249	0.1295	0.0401
SPC	0.0368	0.0336	0.0662	0.0761	0.0614	0.0548
SPI	0.0113	0.0302	0.0578	0.0862	0.1029	0.0577
อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยหมวดธุรกิจพาณิชย์						0.4874
<b>2.2 หมวดธุรกิจการแพทย์</b>						
AHC	0.0277	0.0259	0.0374	0.0377	0.0419	0.0341
BCH	0.0305	0.4181	0.9253	0.8512	0.6044	0.5659
BH	0.7771	0.6363	0.5762	0.5108	0.3251	0.5651
KDH	0.0145	0.0344	0.0386	0.0779	0.0727	0.0476
M-CHAI	0.2426	0.2591	0.3990	0.4648	0.4944	0.3720
NTV	0.0243	0.0297	0.0308	0.0322	0.0287	0.0291
RAM	0.0333	0.0560	0.0643	0.1116	0.0632	0.0657
SKR	0.1823	0.1826	0.2111	0.2916	0.4368	0.2609
SVH	0.0706	0.0947	0.1557	0.1636	0.1599	0.1289
VIBHA	0.0778	0.1939	0.3299	0.2675	0.2845	0.2307
อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยหมวดธุรกิจการแพทย์						0.2300

ตารางที่ 4.2 (ต่อ)

รายชื่อ	อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น					ค่าเฉลี่ย
	2554	2555	2556	2557	2558	
กลุ่มบริการ						
2.3 หมวดธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์						
AMARIN	0.0428	0.0452	0.0490	1.2336	1.6476	0.6036
AQUA	0.1055	0.1277	0.0960	0.1314	0.6025	0.2126
AS	0.0091	0.0191	0.0485	0.0502	0.0662	0.0386
BEC	0.0069	0.0501	0.0538	0.5164	0.4161	0.2087
EPCO	0.0753	1.0559	1.0013	0.7281	0.6417	0.7005
FE	0.0491	0.0498	0.0744	0.0541	0.0504	0.0556
GRAMMY	0.1499	0.1639	0.2331	2.2585	1.6405	0.8892
MAJOR	0.2354	0.2610	0.5209	0.4744	0.3218	0.3627
MATI	0.1770	0.1820	0.1795	0.2102	0.2108	0.1919
MCOT	0.1849	0.1568	0.1821	0.4969	0.3707	0.2783
NMG	0.4546	0.4311	0.1328	0.8321	0.5200	0.4741
POST	0.5415	0.4042	0.2712	0.4951	0.5757	0.4575
PRAKIT	0.0372	0.0413	0.0461	0.0475	0.0398	0.0424
RS	0.0281	0.1124	0.0598	0.9638	0.7091	0.3746
SE-ED	0.1616	0.1445	0.1431	0.5995	0.5046	0.3107
SMM	0.1317	0.1374	0.1273	0.1053	0.082	0.1167
TBSP	0.0688	0.0459	0.0642	0.1284	0.1336	0.0882
TRITN	0.1010	0.2411	0.0586	0.0236	0.0609	0.0961
WAVE	0.0479	0.0482	0.0493	2.5999	1.9273	0.9345
WORK	0.0382	0.0557	0.0585	1.4188	0.6563	0.4455
อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยหมวดธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์						0.3441



ตารางที่ 4.2 (ต่อ)

รายชื่อ	อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น					ค่าเฉลี่ย
	2554	2555	2556	2557	2558	
<b>กลุ่มบริการ</b>						
<b>2.4 หมวดธุรกิจบริการเฉพาะกิจ</b>						
BWG	0.0962	0.1180	0.2055	0.2188	0.1542	0.1585
GENCO	0.0426	0.1426	0.2764	0.3240	0.2776	0.2126
อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยหมวดธุรกิจบริการเฉพาะกิจ						0.1856
<b>2.5 หมวดธุรกิจการท่องเที่ยวและสันทนาการ</b>						
ASIA	0.3588	0.3275	0.5799	0.7134	0.5964	0.5152
CENDEL	1.5083	1.0510	1.1254	1.0672	0.7431	1.0990
ERW	1.8632	2.0219	1.2651	1.5516	1.3493	1.6102
GRAND	1.0379	0.3582	1.2709	0.3735	0.3543	0.6790
GREEN	0.0115	0.0222	0.0010	0.0012	0.0689	0.0210
LRH	0.1600	0.2166	0.4283	0.3674	0.4989	0.3342
MANRIN	0.0159	0.4216	1.1071	1.1013	1.0526	0.7397
ROH	0.0576	0.0357	0.0335	0.0692	0.0655	0.0523
SHANG	0.0500	0.0108	0.0102	0.0100	0.0099	0.0182
อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยหมวดธุรกิจการท่องเที่ยวและสันทนาการ						0.5632
<b>2.6 หมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์</b>						
ASIMAR	0.1317	0.0478	0.0491	0.0312	0.0235	0.0567
BTC	4.3010	0.2832	0.6734	1.4821	0.1527	1.3785
BTS	0.5892	0.4649	0.1199	0.1511	0.1646	0.2979
JUTHA	0.0879	1.0426	2.5492	1.2870	1.0268	1.1987
KWC	0.0614	0.0438	0.0385	0.1091	0.0328	0.0571
PSL	0.4226	0.5818	0.5699	0.7431	0.5981	0.5831

ตารางที่ 4.2 (ต่อ)

รายชื่อ	อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น					ค่าเฉลี่ย
	2554	2555	2556	2557	2558	
กลุ่มบริการ						
หมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ (ต่อ)						
RCL	0.4515	0.4682	0.5033	0.3452	0.2837	0.4104
THAI	2.2122	2.1996	2.9526	3.9758	5.2813	3.3243
TSTE	0.1552	0.1048	0.1535	0.2889	0.3576	0.2120
อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยหมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์						0.8354
อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยกลุ่มบริการ						0.4514

จากตารางที่ 4.2 เมื่อพิจารณาอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ย 5 ปีบัญชี 2554 - 2558 ในภาพรวมรายกลุ่มอุตสาหกรรม พบว่า อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยของกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการ เท่ากับ 0.7552 และ 0.4514 เท่า ตามลำดับ

เมื่อพิจารณากลุ่มทรัพยากรตามรายหมวดธุรกิจซึ่งมี 2 หมวดธุรกิจ พบว่า หมวดธุรกิจที่มีอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยสูงสุด คือ หมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค (0.7797เท่า) รองลงมา คือ หมวดธุรกิจเหมืองแร่ (0.2398เท่า)

ส่วนกลุ่มบริการซึ่งมี 6 หมวดธุรกิจ หมวดธุรกิจที่มีอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยสูงสุด คือ หมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ (0.8354เท่า) รองลงมา คือ หมวดธุรกิจการท่องเที่ยวและสันทนาการ (0.5632เท่า) และหมวดธุรกิจพาณิชย์ (0.4874เท่า) ตามลำดับ สำหรับหมวดธุรกิจที่มีอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยต่ำสุด คือ หมวดธุรกิจบริการเฉพาะกิจ (0.1856เท่า)

เมื่อพิจารณากลุ่มทรัพยากรตามรายบริษัทในแต่ละหมวดธุรกิจ พบว่า หมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคจำนวน 21 บริษัท บริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยสูงสุด คือ บริษัทเอสพีซีจี จำกัด (มหาชน) (SPCG) (3.1934เท่า) รองลงมา คือ บริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน) (BANPU) (1.5182เท่า) และ บริษัท โกลว์ พลังงาน จำกัด (มหาชน) (GROW) (1.3588เท่า) ตามลำดับ สำหรับบริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยต่ำสุด คือ บริษัท อาร์พีซีจี จำกัด (มหาชน) (RPC) (0.0328เท่า)

ส่วนหมวดธุรกิจเหมืองแร่ จำนวน 1 บริษัท คือ บริษัท ผาแดงอินดัสทรี จำกัด (มหาชน) (PDI) มีอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ย 0.2398 เท่า

สำหรับการพิจารณากลุ่มบริการตามรายบริษัทในแต่ละหมวดธุรกิจ พบว่า หมวดธุรกิจพาณิชย์ จำนวน 10 บริษัท บริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยสูงสุด คือ บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน) (CPALL) (2.7313เท่า) รองลงมา คือ บริษัท เบอร์ลี่ ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน) (BJC) (0.6389เท่า) และ บริษัท โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน) (HMPRO) (0.5893เท่า) ตามลำดับ สำหรับบริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยต่ำสุด คือ บริษัท ไอที ซิตี จำกัด (มหาชน) (IT) (0.0092เท่า)

ส่วนหมวดธุรกิจการแพทย์ จำนวน 10 บริษัท บริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยสูงสุด คือ บริษัท บางกอก เซน ฮอสปิทอล จำกัด (มหาชน) (BCH) (0.5659เท่า) รองลงมา คือ บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน) (BH) (0.5651เท่า) และ บริษัท โรงพยาบาลมหาชัย จำกัด (มหาชน) (M-CHAI) (0.3720เท่า) ตามลำดับ สำหรับบริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยต่ำสุด คือ บริษัท โรงพยาบาลนนทเวช จำกัด (มหาชน) (NTV) (0.0291เท่า)

หมวดธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์ จำนวน 20 บริษัท บริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยสูงสุด คือ บริษัท เวฟ เอ็นเตอร์เทนเมนท์ จำกัด (มหาชน) (WAVE) (0.9345เท่า) รองลงมา คือ บริษัท จีเอ็มเอ็ม แกรมมี่ จำกัด (มหาชน) (GRAMMY) (0.8892เท่า) และ บริษัท โรงพิมพ์ตะวันออก จำกัด (มหาชน) (EPCO) (0.7005เท่า) ตามลำดับ สำหรับบริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยต่ำสุด คือ บริษัท ประกิต โสลดิงส์ จำกัด (มหาชน) (PRAKIT) (0.0424เท่า)

หมวดธุรกิจบริการเฉพาะกิจ จำนวน 2 บริษัท บริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยสูงสุด คือ บริษัทบริหารและพัฒนาเพื่อการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อม จำกัด (มหาชน) (GENCO) (0.2126เท่า) รองลงมา คือ บริษัท เบตเตอร์ เวิลด์ กรีน จำกัด (มหาชน) (BWG) (0.1585เท่า)

หมวดธุรกิจการท่องเที่ยวและสันทนาการ จำนวน 9 บริษัท บริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยสูงสุด คือ บริษัท ดี เอราวิธ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (ERW) (1.6102เท่า) รองลงมา คือ บริษัท แมนดารินโฮเทล จำกัด (มหาชน) (MANRIN) (0.7397เท่า) และ บริษัท แกรนด์ แอสเสท โฮเทลส์แอนด์ พรอพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน) (GRAND) (0.6790เท่า) ตามลำดับ สำหรับบริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยต่ำสุด คือ บริษัท แชนกรี-ลา โฮเทล จำกัด (มหาชน) (SHANG) (0.0182เท่า)

หมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ จำนวน 9 บริษัท บริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยสูงสุด คือ บริษัทการบินไทย จำกัด (มหาชน) (THAI) (3.3245เท่า) รองลงมา คือ บริษัท บางปะกง เทอร์มินอล จำกัด (มหาชน) (BTC) (1.3785เท่า) และ บริษัท จุฬานาวี จำกัด (มหาชน)

(JUTHA) (1.1987เท่า) ตามลำดับ สำหรับบริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยต่ำสุด คือ บริษัท เอเชียน มารีน เซอร์วิสเซส จำกัด (มหาชน) (ASIMAR) (0.0567เท่า)

เมื่อพิจารณาบริษัทที่มีแนวโน้มของอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงขึ้นทุกปี ต่อเนื่องในช่วงปีบัญชี 2554-2558 กลุ่มทรัพยากร หมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค ได้แก่ บริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน) (BANPU) บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) (BCP) บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) (EASTW) และบริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) (EGCO)

ส่วนบริษัทกลุ่มบริการ หมวดธุรกิจพาณิชย์ที่มีแนวโน้มของอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงขึ้นทุกปีต่อเนื่อง ได้แก่ บริษัท สหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) (SPI) หมวดธุรกิจการแพทย์ที่มีแนวโน้มของอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงขึ้นทุกปีต่อเนื่อง ได้แก่ บริษัท โรงพยาบาลมหาชัย จำกัด (มหาชน) (M-CHAI) และบริษัท ศิครินทร์ จำกัด (มหาชน) (SKR)

หมวดธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์ที่มีแนวโน้มของอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงขึ้นทุกปีต่อเนื่อง ได้แก่ บริษัท อมรินทร์พริ้นติ้ง แอนด์ พับลิชชิ่ง จำกัด (มหาชน) (AMARIN) และบริษัท เอเชียซอฟต์แวร์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (AS)

หมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ที่มีแนวโน้มของอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงขึ้นทุกปีต่อเนื่อง ได้แก่ บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) (THAI)

แสดงว่าบริษัทดังกล่าวจัดหาเงินด้วยการก่อหนี้สินระยะยาวมากขึ้นทุกปีอย่างต่อเนื่อง

ส่วนแนวโน้มของอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่ลดลงต่อเนื่องทุกปี บริษัทกลุ่มทรัพยากร หมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค ได้แก่ บริษัท บริการเชื้อเพลิงการบินกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) (BAFS) และบริษัท โกลว์ พลังงาน จำกัด (มหาชน) (GLOW)

ส่วนบริษัทกลุ่มบริการ หมวดธุรกิจการแพทย์ที่มีแนวโน้มของอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่ลดลงต่อเนื่องทุกปี ได้แก่ บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน) (BH)

หมวดธุรกิจการท่องเที่ยวและสันทนาการที่มีแนวโน้มของอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่ลดลงต่อเนื่องทุกปี ได้แก่ บริษัท โรงแรมรอยัล ออคิด (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (ROH) และบริษัท แชนกรี-ลา โฮเต็ล จำกัด (มหาชน) (SHANG)

หมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ที่มีแนวโน้มของอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่ลดลงต่อเนื่องทุกปี ได้แก่ บริษัท เอเชียน มารีน เซอร์วิสเซส จำกัด (มหาชน) (ASIMAR)

แสดงว่าบริษัทดังกล่าวจัดหาเงินด้วยการก่อหนี้สินระยะยาวลดลงทุกปีอย่างต่อเนื่อง



## 2. วิเคราะห์เปรียบเทียบความแตกต่างของโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมและความแตกต่างของโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนระหว่างหมวดธุรกิจในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม

จากข้อสังเกตที่พบจากการวิเคราะห์โครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนที่เลือกมาเป็นตัวอย่างและเพื่อพิสูจน์ข้อสังเกตดังกล่าว ผู้วิจัยจึงวิเคราะห์เปรียบเทียบความแตกต่างของโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมและความแตกต่างของโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนระหว่างหมวดธุรกิจในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมโดยกำหนดสมมติฐานการวิจัย 2 ข้อ คือ

สมมติฐานที่ 1 บริษัทจดทะเบียนมีโครงสร้างเงินทุนแตกต่างกันตามกลุ่มอุตสาหกรรม

สมมติฐานที่ 2 บริษัทจดทะเบียนมีโครงสร้างเงินทุนไม่แตกต่างกันตามหมวดธุรกิจที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกัน

การทดสอบสมมติฐานการวิจัยข้างต้นมีรายละเอียดดังนี้

การทดสอบสมมติฐานที่ 1 บริษัทจดทะเบียนมีโครงสร้างเงินทุนแตกต่างกันตามกลุ่มอุตสาหกรรม

การทดสอบสมมติฐานการวิจัยดังกล่าวสามารถจำแนกเป็น 2 กรณี ดังนี้

กรณีที่ 1 โครงสร้างเงินทุนกำหนดโดยอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

กรณีที่ 2 โครงสร้างเงินทุนกำหนดโดยอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

กรณีที่ 1 โครงสร้างเงินทุนกำหนดโดยอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น กำหนดสมมติฐานทางสถิติได้ดังนี้

$$H_0: \mu_{DE1} = \mu_{DE2}$$

$$H_1: \mu_{DE1} \neq \mu_{DE2}$$

เมื่อ  $\mu_{DE1}$  = ค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มทรัพยากร

$\mu_{DE2}$  = ค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มบริการ

สถิติที่ใช้ในการทดสอบ คือ Independent Sample t-test ซึ่งเป็นการทดสอบค่าเฉลี่ยระหว่างประชากร 2 กลุ่มที่เป็นอิสระต่อกัน โดยกำหนดระดับความมีนัยสำคัญ 0.05 ( $\alpha = 0.05$ ) ผลการทดสอบดังแสดงในตารางที่ 4.3

ตารางที่ 4.3 ผลการทดสอบความแตกต่างของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นระหว่างบริษัทจดทะเบียนกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการ

	กลุ่ม	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	กลุ่มทรัพยากร	110	1.361903	1.0226857	.0975093
	กลุ่มบริการ	299	1.311804	4.1927839	.2424750

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means				
		F	Sig.	t	D.f.	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	Equal variances assumed	1.397	.238	.124	407	.901	.0500987	.4044063
	Equal variances not assumed			.192	375.340	.848	.0500987	.2613468

จากตารางที่ 4.3 ซึ่งแสดงผลการทดสอบความแตกต่างระหว่างค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มทรัพยากรกับกลุ่มบริการ โดยเริ่มจากการทดสอบความเท่ากันของความแปรปรวนระหว่างกลุ่มด้วย Levene's Test พบว่า p-value (Sig.) ที่ได้จากการคำนวณมีค่า 0.238 ซึ่งมากกว่า ระดับความมีนัยสำคัญที่กำหนด ( $\alpha = 0.05$ ) ทำให้ไม่สามารถปฏิเสธสมมติฐานได้ แสดงว่าประชากรทั้ง 2 กลุ่มมีความแปรปรวนเท่ากัน ดังนั้นการทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยของประชากร 2 กลุ่มจึงใช้ค่าสถิติ t กรณีที่มีความแปรปรวนเท่ากัน ได้ค่า  $t = 0.124$  และมี p-value (Sig.) ที่ได้จากการคำนวณ = 0.901 ซึ่งมากกว่าระดับความมีนัยสำคัญที่กำหนด ( $\alpha = 0.05$ ) ทำให้ไม่สามารถปฏิเสธสมมติฐาน  $H_0$  ได้ แสดงว่าประชากรทั้ง 2 กลุ่มมีค่าเฉลี่ยไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ จึงสรุปได้ว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการไม่แตกต่างกัน

กรณีที่ 2 โครงสร้างเงินทุนกำหนดโดยอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น กำหนดสมมติฐานทางสถิติได้ดังนี้

$$H_0: \mu_{LDE1} = \mu_{LDE2}$$

$$H_1: \mu_{LDE1} \neq \mu_{LDE2}$$

เมื่อ  $\mu_{LDE1}$  = ค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มทรัพยากร

$\mu_{LDE2}$  = ค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียน  
กลุ่มบริการ

สถิติที่ใช้ในการทดสอบ คือ ค่า Student t ที่ได้รับการทดสอบค่าเฉลี่ยของประชากร 2 กลุ่มที่เป็นอิสระต่อกัน (Independent Sample T Test) โดยกำหนดระดับความมีนัยสำคัญ 0.05 ( $\alpha = 0.05$ ) ผลการทดสอบ ดังแสดงในตารางที่ 4.4

ตารางที่ 4.4 ผลการทดสอบความแตกต่างของอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นระหว่างบริษัทจดทะเบียนกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการ

	กลุ่ม	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	กลุ่มทรัพยากร	110	.755177	.7500283	.0715124
	กลุ่มบริการ	299	.451428	.7818329	.0452146

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means				
		F	Sig.	t	D.f.	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference
อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	Equal variances assumed	.050	.823	3.522	407	.000	.3037492	.0862498
	Equal variances not assumed			3.590	201.771	.000	.3037492	.0846072

จากตารางที่ 4.4 ซึ่งแสดงผลการทดสอบความแตกต่างระหว่างค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มทรัพยากรกับกลุ่มบริการ โดยเริ่มจากการทดสอบความเท่ากันของความแปรปรวนระหว่างกลุ่มด้วย Levene's Test พบว่า p-value (Sig.) ที่ได้จากการคำนวณมีค่า 0.823 ซึ่งมากกว่า ระดับความมีนัยสำคัญที่กำหนด ( $\alpha = 0.05$ ) ทำให้ไม่สามารถปฏิเสธสมมติฐานได้ แสดงว่าประชากรทั้ง 2 กลุ่มมีความแปรปรวนเท่ากัน ดังนั้นการทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยของประชากร 2 กลุ่มจึงใช้ค่าสถิติ t กรณีที่มีความแปรปรวนเท่ากัน ได้ค่า  $t = 3.522$  และมี p-value (Sig.) ที่ได้จากการคำนวณ = 0.000 ซึ่งน้อยกว่าระดับความมีนัยสำคัญที่กำหนด ( $\alpha = 0.05$ ) ทำให้ปฏิเสธ

สมมุติฐาน  $H_0$  แสดงว่าประชากรทั้ง 2 กลุ่มมีค่าเฉลี่ยแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ จึงสรุปได้ว่าอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการแตกต่างกัน

การทดสอบสมมุติฐานที่ 2 บริษัทจดทะเบียนมีโครงสร้างเงินทุนไม่แตกต่างกันตามหมวดธุรกิจที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกัน การทดสอบสมมุติฐานการวิจัยดังกล่าวจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรมได้เป็น 2 ส่วน ดังนี้

ส่วนที่ 1 กลุ่มทรัพยากร

ส่วนที่ 2 กลุ่มบริการ

ส่วนที่ 1 กลุ่มทรัพยากร มี 2 หมวดธุรกิจ การทดสอบสมมุติฐานใช้การทดสอบค่าเฉลี่ยของประชากร 2 กลุ่มที่เป็นอิสระต่อกัน (Independent Sample T Test) โดยมีรายละเอียดการทดสอบดังนี้

- 1) โครงสร้างเงินทุนกำหนดโดยอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น
- 2) โครงสร้างเงินทุนกำหนดโดยอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

ส่วนที่ 2 กลุ่มบริการ มี 2 หมวดธุรกิจ การทดสอบสมมุติฐานใช้การทดสอบค่าเฉลี่ยของประชากร 2 กลุ่มที่เป็นอิสระต่อกัน (Independent Sample T Test) โดยมีรายละเอียดการทดสอบดังนี้

$$H_0: \mu_{DE1} = \mu_{DE2}$$

$$H_1: \mu_{DE1} \neq \mu_{DE2}$$

เมื่อ  $\mu_{DE1}$  = ค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนหมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค

$\mu_{DE2}$  = ค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนหมวดธุรกิจเหมืองแร่

สถิติที่ใช้ในการทดสอบ คือ ค่า Student t ที่ได้รับการทดสอบค่าเฉลี่ยของประชากร 2 กลุ่มที่เป็นอิสระต่อกัน (Independent Sample T Test) โดยกำหนดระดับความมีนัยสำคัญ 0.05 ( $\alpha = 0.05$ ) ผลการทดสอบ ดังแสดงในตารางที่ 4.5

ตารางที่ 4.5 ผลการทดสอบความแตกต่างของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นระหว่างบริษัทจดทะเบียนหมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคและหมวดธุรกิจเหมืองแร่

Group Statistics					
	หมวดธุรกิจ	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	พลังงานและสาธารณูปโภค	105	1.399309	1.0318789	.1007011
	เหมืองแร่	5	.576380	.0907333	.0405772



ตารางที่ 4.5 (ต่อ)

Independent Samples Test								
		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means				
		F	Sig.	t	D.f.	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	Equal variances assumed	3.060	.083	1.775	108	.079	.8229286	.4635694
	Equal variances not assumed			7.580	83.370	.000	.8229286	.1085689

จากตารางที่ 4.5 ซึ่งแสดงผลการทดสอบความแตกต่างระหว่างค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนหมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคและหมวดธุรกิจเหมืองแร่ โดยเริ่มจากการทดสอบความเท่ากันของความแปรปรวนระหว่างกลุ่มด้วย Levene's Test พบว่า p-value (Sig.) ที่ได้จากการคำนวณมีค่า 0.083 ซึ่งมากกว่าระดับความมีนัยสำคัญที่กำหนด ( $\alpha = 0.05$ ) ทำให้ไม่สามารถปฏิเสธสมมติฐานได้ แสดงว่าประชากรทั้ง 2 กลุ่มมีความแปรปรวนเท่ากัน ดังนั้นการทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยของประชากร 2 กลุ่มจึงใช้ค่าสถิติ t กรณีที่มีความแปรปรวนเท่ากัน ได้ค่า  $t = 1.775$  และมี p-value (Sig.) ที่ได้จากการคำนวณ = 0.079 ซึ่งมากกว่าระดับความมีนัยสำคัญที่กำหนด ( $\alpha = 0.05$ ) ทำให้ไม่สามารถปฏิเสธสมมติฐาน  $H_0$  ได้ แสดงว่าประชากรทั้ง 2 กลุ่มมีค่าเฉลี่ยไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ จึงสรุปได้ว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนหมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคและหมวดธุรกิจเหมืองแร่ไม่แตกต่างกัน

2) โครงสร้างเงินทุนกำหนดโดยอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น กำหนดสมมติฐานทางสถิติได้ดังนี้

$$H_0: \mu_{LDE1} = \mu_{LDE2}$$

$$H_1: \mu_{LDE1} \neq \mu_{LDE2}$$

เมื่อ  $\mu_{LDE1}$  = ค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนหมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค

$\mu_{LDE2}$  = ค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนหมวดธุรกิจเหมืองแร่

สถิติที่ใช้ในการทดสอบ คือ ค่า Student t ที่ได้รับการทดสอบค่าเฉลี่ยของประชากร 2 กลุ่มที่เป็นอิสระต่อกัน (Independent Sample T Test) โดยกำหนดระดับความมีนัยสำคัญ 0.05 ( $\alpha = 0.05$ ) ผลการทดสอบ ดังแสดงในตารางที่ 4.6

ตารางที่ 4.6 ผลการทดสอบความแตกต่างของอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นระหว่างบริษัทจดทะเบียนหมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคและหมวดธุรกิจเหมืองแร่

	หมวดธุรกิจ	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	พลังงานและสาธารณูปโภค	105	.779718	.7590099	.0740718
	เหมืองแร่	5	.239820	.0546453	.0244381

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means				
		F	Sig.	t	D.f.	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference
อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	Equal variances assumed	2.521	.115	1.583	108	.116	.5398981	.3409669
	Equal variances not assumed			6.922	97.758	.000	.5398981	.0779990

จากตารางที่ 4.6 ซึ่งแสดงผลการทดสอบความแตกต่างระหว่างค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนหมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคและหมวดธุรกิจเหมืองแร่ โดยเริ่มจากการทดสอบความเท่ากันของความแปรปรวนระหว่างกลุ่มด้วย Levene's Test พบว่า p-value (Sig.) ที่ได้จากการคำนวณมีค่า 0.115 ซึ่งมากกว่าระดับความมีนัยสำคัญที่กำหนด ( $\alpha = 0.05$ ) ทำให้ไม่สามารถปฏิเสธสมมติฐานได้ แสดงว่าประชากรทั้ง 2 กลุ่มมีความแปรปรวนเท่ากัน ดังนั้นการทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยของประชากร 2 กลุ่มจึงใช้ค่าสถิติ t กรณีที่มีความแปรปรวนเท่ากัน ได้ค่า t = 1.583 และมี p-value (Sig.) ที่ได้จากการคำนวณ = 0.116 ซึ่งมากกว่าระดับความมีนัยสำคัญที่กำหนด ( $\alpha = 0.05$ ) ทำให้ไม่สามารถปฏิเสธสมมติฐาน  $H_0$  ได้ แสดงว่าประชากรทั้ง 2 กลุ่มมีค่าเฉลี่ยไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ จึงสรุปได้ว่าอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนหมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคและหมวดธุรกิจเหมืองแร่ไม่แตกต่างกัน

ส่วนที่ 2 กลุ่มบริการ มี 6 หมวดธุรกิจ การทดสอบสมมติฐานใช้การทดสอบค่าเฉลี่ยของประชากรมากกว่า 2 กลุ่มโดยใช้เทคนิคการวิเคราะห์ความแปรปรวนทางเดียว (One way ANOVA) โดยมีรายละเอียดการทดสอบดังนี้

- 1) โครงสร้างเงินทุนกำหนดโดยอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น
- 2) โครงสร้างเงินทุนกำหนดโดยอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น
- 1) โครงสร้างเงินทุนกำหนดโดยอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น กำหนดสมมติฐานทางสถิติได้ดังนี้

$$H_0: \mu_{DE1} = \mu_{DE2} = \mu_{DE3} = \mu_{DE4} = \mu_{DE5} = \mu_{DE6}$$

$H_1$ : มีค่าเฉลี่ยของประชากรอย่างน้อย 1 กลุ่มที่แตกต่างจากกลุ่มอื่น ๆ

เมื่อ  $\mu_{DE1}$  = ค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนหมวดธุรกิจพาณิชย์

$\mu_{DE2}$  = ค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนหมวดธุรกิจการแพทย์

$\mu_{DE3}$  = ค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนหมวดธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์

$\mu_{DE4}$  = ค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนหมวดธุรกิจบริการเฉพาะกิจ

$\mu_{DE5}$  = ค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนหมวดธุรกิจการท่องเที่ยวและสันทนาการ

$\mu_{DE6}$  = ค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนหมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์

สถิติที่ใช้ในการทดสอบ คือ ค่า F ที่ได้รับการทดสอบค่าเฉลี่ยของประชากรมากกว่า 2 กลุ่มโดยใช้เทคนิคการวิเคราะห์ความแปรปรวนทางเดียว (One way ANOVA) โดยกำหนดระดับความมีนัยสำคัญ 0.05 ( $\alpha = 0.05$ ) ผลการทดสอบ ดังแสดงในตารางที่ 4.7

ตารางที่ 4.7 ผลการทดสอบความแตกต่างของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นระหว่างบริษัท  
จดทะเบียนหมวดธุรกิจต่าง ๆ ในกลุ่มบริการ

ANOVA

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	197.045	5	39.409	2.290	.046
Within Groups	5041.627	293	17.207		
Total	5238.672	298			

จากตารางที่ 4.7 ซึ่งแสดงผลการวิเคราะห์ความแปรปรวนทางเดียวเพื่อทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนหมวดธุรกิจต่างๆ ในกลุ่มบริการ พบว่า p-value (Sig.) ที่ได้จากการคำนวณมีค่า 0.046 ซึ่งน้อยกว่าระดับความมีนัยสำคัญที่กำหนด ( $\alpha = 0.05$ ) ทำให้ปฏิเสธสมมติฐาน แสดงว่าค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มบริการอย่างน้อย 1 หมวดที่แตกต่างจากหมวดอื่นๆ อย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้นจึงทำการทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยเป็นรายคู่ด้วยวิธีความแตกต่างน้อยที่สุดอย่างมีนัยสำคัญ (Least significant Different ; LSD) ผลการทดสอบดังแสดงในตารางที่ 4.8





ตารางที่ 4.8 ผลการทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของ  
บริษัทจดทะเบียนหมวดธุรกิจต่าง ๆ ในกลุ่มบริการ

## Multiple Comparisons

LSD

Dependent Variable	(I) หมวดธุรกิจ	(J) หมวดธุรกิจ	Mean Difference (I-J)	Std. Error	Sig.
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	พาณิชย์	การแพทย์	1.0103340	.8296245	.224
		สื่อและสิ่งพิมพ์	.5831281	.7196844	.418
		บริการเฉพาะกิจ	1.0131240	1.4369518	.481
		การท่องเที่ยวและสันทนาการ	.6593829	.8523581	.440
		ขนส่งและโลจิสติกส์	-1.5185216	.8523581	.076
	การแพทย์	พาณิชย์	-1.0103340	.8296245	.224
		สื่อและสิ่งพิมพ์	-.4272059	.7196844	.553
		บริการเฉพาะกิจ	.0027900	1.4369518	.998
		การท่องเที่ยวและสันทนาการ	-.3509511	.8523581	.681
		ขนส่งและโลจิสติกส์	-2.5288556*	.8523581	.003
	สื่อและสิ่งพิมพ์	พาณิชย์	-.5831281	.7196844	.418
		การแพทย์	.4272059	.7196844	.553
		บริการเฉพาะกิจ	.4299959	1.3764081	.755
		การท่องเที่ยวและสันทนาการ	.0762547	.7457770	.919
		ขนส่งและโลจิสติกส์	-2.1016497*	.7457770	.005
บริการเฉพาะกิจ	พาณิชย์	-1.0131240	1.4369518	.481	
	การแพทย์	-.0027900	1.4369518	.998	
	สื่อและสิ่งพิมพ์	-.4299959	1.3764081	.755	
	การท่องเที่ยวและสันทนาการ	-.3537411	1.4501958	.807	
	ขนส่งและโลจิสติกส์	-2.5316456	1.4501958	.082	

ตารางที่ 4.8 (ต่อ)

## Multiple Comparisons

LSD

Dependent Variable	(I) หมวดธุรกิจ	(J) หมวดธุรกิจ	Mean Difference (I-J)	Std. Error	Sig.
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	การท่องเที่ยวและ สันทนาการ	พาณิชย์	-.6593829	.8523581	.440
		การแพทย์	.3509511	.8523581	.681
		สื่อและสิ่งพิมพ์	-.0762547	.7457770	.919
		บริการเฉพาะกิจ	.3537411	1.4501958	.807
		ขนส่งและโลจิสติกส์	-2.1779044*	.8745010	.013
	ขนส่งและโลจิสติกส์	พาณิชย์	1.5185216	.8523581	.076
		การแพทย์	2.5288556*	.8523581	.003
		สื่อและสิ่งพิมพ์	2.1016497*	.7457770	.005
		บริการเฉพาะกิจ	2.5316456	1.4501958	.082
		การท่องเที่ยวและสันทนาการ	2.1779044*	.8745010	.013

จากตารางที่ 4.8 พบว่ามีเพียงบริษัทจดทะเบียนหมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ที่มีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญจากหมวดธุรกิจอื่นๆ 3 หมวด คือ หมวดธุรกิจการแพทย์ หมวดธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์ และหมวดธุรกิจการท่องเที่ยวและสันทนาการ โดยมีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงที่สุด แสดงว่าบริษัทจดทะเบียนหมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์มีการจัดหาเงินทุนจากหนี้สินสูงกว่าบริษัทจดทะเบียนหมวดธุรกิจอื่น ๆ

2) โครงสร้างเงินทุนกำหนดโดยอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น กำหนดสมมติฐานทางสถิติได้ดังนี้

$$H_0: \mu_{LDE1} = \mu_{LDE2} = \mu_{LDE3} = \mu_{LDE4} = \mu_{LDE5} = \mu_{LDE6}$$

$H_1$ : มีค่าเฉลี่ยของประชากรอย่างน้อย 1 กลุ่มที่แตกต่างจากกลุ่มอื่น ๆ

เมื่อ  $\mu_{LDE1}$  = ค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียน  
หมวดธุรกิจพาณิชย์

$\mu_{LDE2}$  = ค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียน  
หมวดธุรกิจการแพทย์

$\mu_{LDE3}$  = ค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียน  
หมวดธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์

$\mu_{LDE4}$  = ค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียน  
หมวดธุรกิจบริการเฉพาะกิจ

$\mu_{LDE5}$  = ค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนหมวด  
ธุรกิจการท่องเที่ยวและสันทนาการ

$\mu_{LDE6}$  = ค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียน  
หมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์

สถิติที่ใช้ในการทดสอบ คือ ค่า F ที่ได้รับการทดสอบค่าเฉลี่ยของประชากรมากกว่า 2 กลุ่ม โดยใช้เทคนิคการวิเคราะห์ความแปรปรวนทางเดียว (One way ANOVA) โดยกำหนดระดับความมีนัยสำคัญ 0.05 ( $\alpha = 0.05$ ) ผลการทดสอบ ดังแสดงในตารางที่ 4.9

ตารางที่ 4.9 ผลการทดสอบความแตกต่างของอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นระหว่าง  
บริษัทจดทะเบียนหมวดธุรกิจต่าง ๆ ในกลุ่มบริการ

ANOVA					
	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	11.508	5	2.302	3.952	.002
Within Groups	170.649	293	.582		
Total	182.156	298			

จากตารางที่ 4.9 ซึ่งแสดงผลการวิเคราะห์ความแปรปรวนทางเดียวเพื่อทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนหมวดธุรกิจต่างๆ ในกลุ่มบริการ พบว่า p-value (Sig.) ที่ได้จากการคำนวณมีค่า 0.002 ซึ่งน้อยกว่าระดับความมีนัยสำคัญที่กำหนด ( $\alpha = 0.05$ ) ทำให้ปฏิเสธสมมติฐาน  $H_0$  แสดงว่าค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มบริการอย่างน้อย 1 หมวดที่แตกต่างจากหมวดอื่นๆ อย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้นจึงทำการทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยเป็นรายคู่ด้วยวิธีความแตกต่างน้อยที่สุดอย่างมีนัยสำคัญ (Least significant Different ; LSD) ผลการทดสอบดังแสดงในตารางที่ 4.10

ตารางที่ 4.10 ผลการทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น  
ของบริษัทจดทะเบียนหมวดธุรกิจต่าง ๆ ในกลุ่มบริการ

## Multiple Comparisons

LSD

Dependent Variable	(I) หมวดธุรกิจ	(J) หมวดธุรกิจ	Mean Difference (I-J)	Std. Error	Sig.
อัตราส่วนหนี้สินระยะยาว ต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	พาณิชย์	การแพทย์	.2573960	.1526327	.093
		สื่อและสิ่งพิมพ์	.1407970	.1324061	.288
		บริการเฉพาะกิจ	.3018100	.2643676	.255
		การท่องเที่ยวและสันทนาการ	-.0757956	.1568152	.629
		ขนส่งและโลจิสติกส์	-.3480089*	.1568152	.027
	การแพทย์	พาณิชย์	-.2573960	.1526327	.093
		สื่อและสิ่งพิมพ์	-.1165990	.1324061	.379
		บริการเฉพาะกิจ	.0444140	.2643676	.867
		การท่องเที่ยวและสันทนาการ	-.3331916*	.1568152	.034
		ขนส่งและโลจิสติกส์	-.6054049*	.1568152	.000
	สื่อและสิ่งพิมพ์	พาณิชย์	-.1407970	.1324061	.288
		การแพทย์	.1165990	.1324061	.379
		บริการเฉพาะกิจ	.1610130	.2532289	.525
		การท่องเที่ยวและสันทนาการ	-.2165925	.1372066	.116
		ขนส่งและโลจิสติกส์	-.4888059*	.1372066	.000
	บริการเฉพาะกิจ	พาณิชย์	-.3018100	.2643676	.255
		การแพทย์	-.0444140	.2643676	.867
		สื่อและสิ่งพิมพ์	-.1610130	.2532289	.525
		การท่องเที่ยวและสันทนาการ	-.3776056	.2668042	.158
		ขนส่งและโลจิสติกส์	-.6498189*	.2668042	.015
	การท่องเที่ยวและ สันทนาการ	พาณิชย์	.0757956	.1568152	.629
		การแพทย์	.3331916*	.1568152	.034
		สื่อและสิ่งพิมพ์	.2165925	.1372066	.116
		บริการเฉพาะกิจ	.3776056	.2668042	.158
		ขนส่งและโลจิสติกส์	-.2722133	.1608890	.092



ตารางที่ 4.10 (ต่อ)

Multiple Comparisons

LSD

Dependent Variable	(I) หมวดธุรกิจ	(J) หมวดธุรกิจ	Mean Difference (I-J)	Std. Error	Sig.
อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	ขนส่งและโลจิสติกส์	พาณิชย์	.3480089*	.1568152	.027
		การแพทย์	.6054049*	.1568152	.000
		สื่อและสิ่งพิมพ์	.4888059*	.1372066	.000
		บริการเฉพาะกิจ	.6498189*	.2668042	.015
		การท่องเที่ยวและสันทนาการ	.2722133	.1608890	.092

จากตารางที่ 4.10 พบว่า บริษัทจดทะเบียนหมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์มีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญจากหมวดธุรกิจอื่นๆ ทุกหมวด ยกเว้นหมวดธุรกิจการท่องเที่ยวและสันทนาการ โดยมีหมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงสุด และหมวดธุรกิจการแพทย์มีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของหมวดธุรกิจการท่องเที่ยวและสันทนาการอย่างมีนัยสำคัญ แสดงว่าบริษัทจดทะเบียนหมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์มีการจัดหาเงินทุนจากหนี้สินระยะยาวสูงกว่าบริษัทจดทะเบียนหมวดธุรกิจอื่น ๆ

### การวิเคราะห์ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การวิเคราะห์ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการ ผู้วิจัยได้เลือกตัวแปรอิสระที่คาดว่าจะมีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนจำนวน 6 ตัวแปร ได้แก่ ขนาดของธุรกิจ การเจริญเติบโต ความสามารถในการทำกำไร สภาพคล่องความสามารถในการใช้สินทรัพย์ และระยะเวลาการเป็นบริษัทจดทะเบียน

สัญลักษณ์ที่ใช้และการกำหนดค่าของตัวแปร มีดังนี้

$$\begin{aligned} \text{SIZE} &= \text{ขนาดของธุรกิจ} \text{ กำหนดค่าจากค่าลอการิทึมของสินทรัพย์รวม} \\ &= \log_{10}(\text{สินทรัพย์รวม}) \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{GROWTH} &= \text{การเจริญเติบโต} \text{ กำหนดค่าจากอัตราการเพิ่มขึ้นของสินทรัพย์} \\ &= \frac{\text{สินทรัพย์รวม}_t - \text{สินทรัพย์รวม}_{t-1}}{\text{สินทรัพย์รวม}_{t-1}} \end{aligned}$$

ROA	= ความสามารถในการทำกำไร กำหนดค่าจากอัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์
	= $\frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$
CR	= สภาพคล่อง กำหนดค่าจากอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน
	= $\frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$
ATO	= ความสามารถในการใช้สินทรัพย์ กำหนดค่าจากอัตรากำไรสุทธิของสินทรัพย์
	= $\frac{\text{รายได้รวม}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$
AGE	= ระยะเวลาการเป็นบริษัทจดทะเบียน กำหนดค่าจากการนับระยะเวลาจากวันที่บริษัทเริ่มจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยถึงวันที่ 31 ธันวาคมของปีบัญชีที่นำข้อมูลมาใช้

เนื่องจากโครงสร้างเงินทุนได้พิจารณาจากตัวแปร 2 ตัวแปร คือ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และผลการทดสอบความแตกต่างของโครงสร้างเงินทุนระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมข้างต้น แสดงว่า เมื่อกำหนดโครงสร้างเงินทุนจากอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น โครงสร้างเงินทุนของกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้น การวิเคราะห์ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนจะวิเคราะห์ในภาพรวมของทั้ง 2 กลุ่มอุตสาหกรรม แต่เมื่อกำหนดโครงสร้างเงินทุนจากอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น โครงสร้างเงินทุนของกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการมีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้น การวิเคราะห์ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนจะวิเคราะห์แยกตามกลุ่มอุตสาหกรรม การวิเคราะห์หาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนทั้ง 2 กรณีวิเคราะห์โดยใช้เทคนิคการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) แบบเป็นขั้นตอน (Stepwise Selection) ซึ่งเป็นเทคนิคการวิเคราะห์ที่จะพิจารณาคัดเลือกตัวแปรอิสระที่มีอิทธิพลต่อตัวแปรตามมากที่สุดครั้งละ 1 ตัวแปรใส่เพิ่มเข้าไปในตัวแบบและพิจารณาตัดตัวแปรที่ไม่มีอิทธิพลต่อตัวแปรตามอย่างมีนัยสำคัญออกจากตัวแบบ โดยกำหนดระดับความมีนัยสำคัญในการนำตัวแปรเพิ่มในตัวแบบ 5% ( $\alpha = 0.05$ ) และกำหนดระดับความมีนัยสำคัญในการนำตัวแปรออกจากตัวแบบ 10% ( $\alpha = 0.10$ )

สมมติฐานการวิจัยที่กำหนดไว้ คือ ตัวแปรอิสระแต่ละตัวแปรมีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียน การทดสอบสมมติฐานดังกล่าวจะจำแนกการศึกษาเป็น 2 กรณีตามวิธีการกำหนดโครงสร้างเงินทุน รายละเอียดของการศึกษาวิเคราะห์แต่ละกรณีมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

กรณีที่ 1 โครงสร้างเงินทุนกำหนดโดยอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

กรณีที่ 2 โครงสร้างเงินทุนกำหนดโดยอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

กรณีที่ 1 โครงสร้างเงินทุนกำหนดโดยอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น การศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนกรณีนี้ ตัวแปรตาม คือ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) โดยการวิเคราะห์จะรวมสองกลุ่มอุตสาหกรรมคือกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการ

ตัวแบบที่แสดงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร คือ

$$DE = \beta_0 + \beta_1 \text{SIZE} + \beta_2 \text{GROWTH} + \beta_3 \text{ROA} + \beta_4 \text{CA} + \beta_5 \text{ATO} + \beta_6 \text{AGE} + \varepsilon$$

การทดสอบสมมติฐานการวิจัยที่กำหนดสามารถกำหนดเป็นสมมติฐานทางสถิติได้ดังนี้

$$H_0: \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = \beta_5 = \beta_6 = 0$$

(ตัวแปรอิสระทุกตัวแปรไม่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการ)

$$H_1: \beta_j \neq 0 \text{ อย่างน้อย 1 ค่า, เมื่อ } j = 1, 2, 3, 4, 5, 6$$

(ตัวแปรอิสระอย่างน้อย 1 ตัวแปรไม่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการ)

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ได้รับจากการใช้เทคนิคการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) แบบเป็นขั้นตอน (Stepwise Selection) โดยกำหนดระดับความมีนัยสำคัญในการนำตัวแปรเพิ่มในตัวแบบ 5% ( $\alpha = 0.05$ ) และกำหนดระดับความมีนัยสำคัญในการนำตัวแปรออกจากตัวแบบ 10% ( $\alpha = 0.10$ ) ดังแสดงในตารางที่ 4.11

ตารางที่ 4.11 ผลการทดสอบปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการ

11.1

Variables Entered/Removed<sup>a</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์		Stepwise (Criteria: Probability-of-F-to-enter $\leq$ .050, Probability-of-F-to-remove $\geq$ .100).
2	ขนาดของธุรกิจ		Stepwise (Criteria: Probability-of-F-to-enter $\leq$ .050, Probability-of-F-to-remove $\geq$ .100).
3	อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน		Stepwise (Criteria: Probability-of-F-to-enter $\leq$ .050, Probability-of-F-to-remove $\geq$ .100).
4	การเจริญเติบโต		Stepwise (Criteria: Probability-of-F-to-enter $\leq$ .050, Probability-of-F-to-remove $\geq$ .100).
5	อัตรากำไรสุทธิของสินทรัพย์		Stepwise (Criteria: Probability-of-F-to-enter $\leq$ .050, Probability-of-F-to-remove $\geq$ .100).

a. Dependent Variable: อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น





ตารางที่ 4.11 (ต่อ)

11.2 Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.763 <sup>a</sup>	.582	.581	2.3433600
2	.776 <sup>b</sup>	.603	.601	2.2886892
3	.783 <sup>c</sup>	.614	.611	2.2595028
4	.786 <sup>d</sup>	.618	.614	2.2497739
5	.789 <sup>e</sup>	.622	.617	2.2412268

- a. Predictors: (Constant), อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์
- b. Predictors: (Constant), อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ ขนาดของธุรกิจ
- c. Predictors: (Constant), อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ ขนาดของธุรกิจ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน
- d. Predictors: (Constant), อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ ขนาดของธุรกิจ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน การเจริญเติบโต
- e. Predictors: (Constant), อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ ขนาดของธุรกิจ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน การเจริญเติบโต อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์

ตารางที่ 4.11 (ต่อ)

11.3 ANOVA<sup>f</sup>

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	3117.902	1	3117.902	567.786	.000 <sup>a</sup>
Residual	2234.974	407	5.491		
Total	5352.876	408			
2 Regression	3226.208	2	1613.104	307.956	.000 <sup>b</sup>
Residual	2126.668	406	5.238		
Total	5352.876	408			
3 Regression	3285.208	3	1095.069	214.494	.000 <sup>c</sup>
Residual	2067.668	405	5.105		
Total	5352.876	408			
4 Regression	3308.037	4	827.009	163.393	.000 <sup>d</sup>
Residual	2044.839	404	5.061		
Total	5352.876	408			
5 Regression	3328.567	5	665.713	132.530	.000 <sup>e</sup>
Residual	2024.308	403	5.023		
Total	5352.876	408			

a. Predictors: (Constant), อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์

b. Predictors: (Constant), อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ ขนาดของธุรกิจ

c. Predictors: (Constant), อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ ขนาดของธุรกิจ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน

d. Predictors: (Constant), อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ ขนาดของธุรกิจ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน การเจริญเติบโต

e. Predictors: (Constant), อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ ขนาดของธุรกิจ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน การเจริญเติบโต อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์

f. Dependent Variable: อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

ตารางที่ 4.11 (ต่อ)

11.4

Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	2.082	.120		17.326	.000
อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์	-18.245	.766	-.763	-23.828	.000
2 (Constant)	-2.411	.995		-2.423	.016
อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์	-18.760	.756	-.785	-24.803	.000
ขนาดของธุรกิจ	.654	.144	.144	4.547	.000
3 (Constant)	-1.286	1.037		-1.241	.215
อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์	-18.707	.747	-.783	-25.047	.000
ขนาดของธุรกิจ	.526	.147	.116	3.581	.000
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน	-.106	.031	-.109	-3.399	.001
4 (Constant)	-1.405	1.034		-1.359	.175
อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์	-18.921	.750	-.791	-25.212	.000
ขนาดของธุรกิจ	.533	.146	.117	3.639	.000
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน	-.105	.031	-.107	-3.364	.001
การเจริญเติบโต	.463	.218	.066	2.124	.034
5 (Constant)	-1.489	1.031		-1.445	.149
อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์	-19.056	.751	-.797	-25.388	.000
ขนาดของธุรกิจ	.506	.146	.111	3.454	.001
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน	-.098	.031	-.100	-3.144	.002
การเจริญเติบโต	.519	.219	.074	2.374	.018
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	.269	.133	.063	2.022	.044

a. Dependent Variable: อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

ตารางที่ 4.11 (ต่อ)

11.5

Excluded Variables<sup>f</sup>

Model	Beta In	t	Sig.	Partial Correlation	Collinearity Statistics	
					Tolerance	
1	ขนาดของธุรกิจ	.144 <sup>a</sup>	4.547	.000	.220	.978
	การเจริญเติบโต	.066 <sup>a</sup>	2.057	.040	.102	.982
	อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์	.081 <sup>a</sup>	2.523	.012	.124	.992
	อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน	-.138 <sup>a</sup>	-4.403	.000	-.213	1.000
	ระยะเวลาการเป็น บมจ.ในตลาดฯ	-.043 <sup>a</sup>	-1.350	.178	-.067	.993
2	การเจริญเติบโต	.068 <sup>b</sup>	2.175	.030	.107	.982
	อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์	.064 <sup>b</sup>	2.036	.042	.101	.978
	อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน	-.109 <sup>b</sup>	-3.399	.001	-.167	.934
	ระยะเวลาการเป็น บมจ.ในตลาดฯ	-.037 <sup>b</sup>	-1.191	.234	-.059	.991
3	การเจริญเติบโต	.066 <sup>c</sup>	2.124	.034	.105	.982
	อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์	.054 <sup>c</sup>	1.721	.086	.085	.967
	ระยะเวลาการเป็น บมจ.ในตลาดฯ	-.046 <sup>c</sup>	-1.495	.136	-.074	.985
4	อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์	.063 <sup>d</sup>	2.022	.044	.100	.951
	ระยะเวลาการเป็น บมจ.ในตลาดฯ	-.043 <sup>d</sup>	-1.371	.171	-.068	.981
5	ระยะเวลาการเป็น บมจ.ในตลาดฯ	-.035 <sup>e</sup>	-1.105	.270	-.055	.962

a. Predictors in the Model: (Constant), อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์

b. Predictors in the Model: (Constant), อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ ขนาดของธุรกิจ

c. Predictors in the Model: (Constant), อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ ขนาดของธุรกิจ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน

d. Predictors in the Model: (Constant), อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ ขนาดของธุรกิจ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน การเจริญเติบโต

e. Predictors in the Model: (Constant), อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ ขนาดของธุรกิจ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน การเจริญเติบโต อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์

f. Dependent Variable: อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

จากผลการวิเคราะห์ข้อมูลที่ได้ในตารางที่ 4.11 แสดงให้เห็นว่าการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณแบบเป็นขั้นตอนได้คัดเลือกตัวแปรอิสระที่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการสูงสุดครั้งละ 1 ตัวแปร โดยตัวแปรแรกที่มีอิทธิพลสูงสุด คือ อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ซึ่งมีค่า  $R^2 = 0.582$  และผลการวิเคราะห์ความแปรปรวน (ANOVA) มีค่า p-value (Sig.) = 0.000 น้อยกว่าระดับความมีนัยสำคัญที่กำหนด ( $\alpha=0.05$ ) และการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย ( $\beta$ ) มีค่า student t = -23.828 และค่า p-value (Sig.) = 0.000 น้อยกว่าระดับความมีนัยสำคัญที่กำหนด ( $\alpha=0.05$ )

แสดงว่าอัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความมีนัยสำคัญ 5%

การพิจารณาตัวแปรอิสระขั้นต่อไป พิจารณาเลือกตัวแปรอิสระที่มีค่าสหสัมพันธ์เชิงส่วน (Partial correlation) สูงสุดจากตาราง Excluded Variables<sup>f</sup> และมีนัยสำคัญทางสถิติใส่เพิ่มเข้าไปในตัวแบบครั้งละ 1 ตัวแปร ซึ่งมีผลทำให้ค่า  $R^2$  สูงขึ้นเรื่อย ๆ จนกระทั่งถึงการพิจารณาขั้นที่ 5 ซึ่งมีตัวแปรอิสระที่ได้รับการคัดเลือกใส่ในตัวแบบ 5 ตัวแปร คือ

1. อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์
2. ขนาดของธุรกิจ
3. อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน
4. การเจริญเติบโต และ
5. อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์

ทำให้มีค่า  $R^2 = 0.622$  และผลการวิเคราะห์ความแปรปรวน (ANOVA) มีค่า p-value (Sig.) = 0.000 น้อยกว่าระดับความมีนัยสำคัญที่กำหนด ( $\alpha=0.05$ ) และการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย ( $\beta$ ) ของทั้ง 5 ตัวแปร มีค่า p-value (Sig.) น้อยกว่าระดับความมีนัยสำคัญที่กำหนด ( $\alpha=0.05$ ) ทุกตัวแปร แสดงว่าอัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ ขนาดของธุรกิจ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน การเจริญเติบโตและอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการอย่างมีนัยสำคัญ ที่ระดับความมีนัยสำคัญ 5% และไม่มีตัวแปรอิสระที่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเหลืออยู่แล้ว ดังจะเห็นได้จากตาราง Excluded Variables<sup>f</sup> ขั้นที่ 5 ที่ตัวแปรอิสระที่เหลืออยู่มีค่าสหสัมพันธ์เชิงส่วน (Partial correlation) ที่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ จึงไม่มีตัวแปรอิสระใดได้รับการเลือกใส่เพิ่มในตัวแบบอีก

จากผลการวิเคราะห์ที่ได้สามารถสรุปปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนที่เป็นอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการได้ดังสมการถดถอยต่อไปนี้



$$DE = -1.489 - 19.056ROA + 0.506SIZE - 0.098CA + 0.519GROWTH + 0.269ATO$$

การเรียงลำดับค่าอิทธิพลของตัวแปรอิสระจากมากไปหาน้อย ได้แก่

1. อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ (หรือความสามารถในการทำกำไร) ( $B=-0.797$ )
2. ขนาดของธุรกิจ ( $B=0.111$ )
3. อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (หรือสภาพคล่อง) ( $B=-0.100$ )
4. การเจริญเติบโต ( $B=0.074$ ) และ
5. อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (หรือความสามารถในการใช้สินทรัพย์) ( $B=0.063$ )

ปัจจัยที่มีอิทธิพลไปทางเดียวกัน ได้แก่

1. ขนาดของธุรกิจ
2. การเจริญเติบโต และ
3. อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์

กล่าวคือ ถ้าขนาดของธุรกิจเพิ่มขึ้น 1 หน่วย บริษัทจดทะเบียนกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการจะจัดหาเงินด้วยการก่อหนี้สินเพิ่มขึ้น 0.506 หน่วย

ถ้าการเจริญเติบโตเพิ่มขึ้น 1 หน่วย บริษัทจดทะเบียนกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการจะจัดหาเงินด้วยการก่อหนี้สินเพิ่มขึ้น 0.519 หน่วย

ถ้าอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์เพิ่มขึ้น 1 หน่วย บริษัทจดทะเบียนกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการจะจัดหาเงินด้วยการก่อหนี้สินเพิ่มขึ้น 0.269 หน่วย

ส่วนปัจจัยที่มีอิทธิพลไปทางตรงข้ามกัน ได้แก่

1. อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ และ
2. อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน

กล่าวคือ ถ้าอัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์เพิ่มขึ้น 1 หน่วย บริษัทจดทะเบียนกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการจะจัดหาเงินด้วยการก่อหนี้สินลดลง 19.056 หน่วย

ถ้าอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเพิ่มขึ้น 1 หน่วย บริษัทจดทะเบียนกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการจะจัดหาเงินด้วยการก่อหนี้สินลดลง 0.098 หน่วย

## กรณีที่ 2 โครงสร้างเงินทุนกำหนดโดยอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

การศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนกรณีนี้ ตัวแปรตาม คือ อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (LDE)

เนื่องจากเมื่อกำหนดโครงสร้างเงินทุนจากอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น โครงสร้างเงินทุนของกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการมีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้น การวิเคราะห์ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนจะวิเคราะห์แยกตามกลุ่มอุตสาหกรรม ดังนี้

- 1) ตัวแบบที่แสดงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรกลุ่มทรัพยากร
- 2) ตัวแบบที่แสดงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรกลุ่มบริการ
- 1) ตัวแบบที่แสดงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรกลุ่มทรัพยากร คือ

$$LDE = \beta_{10} + \beta_{11}SIZE + \beta_{12}GROWTH + \beta_{13}ROA + \beta_{14}CA + \beta_{15}ATO + \beta_{16}AGE + \varepsilon$$

การทดสอบสมมติฐานการวิจัยที่กำหนดสามารถกำหนดเป็นสมมติฐานทางสถิติได้ดังนี้

$$H_0: \beta_{11} = \beta_{12} = \beta_{13} = \beta_{14} = \beta_{15} = \beta_{16} = 0$$

(ตัวแปรอิสระทุกตัวแปรไม่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มทรัพยากร)

$$H_1: \beta_{1j} \neq 0 \text{ อย่างน้อย 1 ค่า, เมื่อ } j = 1, 2, 3, 4, 5, 6$$

(ตัวแปรอิสระอย่างน้อย 1 ตัวแปรไม่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มทรัพยากร)

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ได้รับจากการใช้เทคนิคการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) แบบเป็นขั้นตอน (Stepwise Selection) โดยกำหนดระดับความมีนัยสำคัญในการนำตัวแปรเพิ่มในตัวแบบ 5% ( $\alpha = 0.05$ ) และกำหนดระดับความมีนัยสำคัญในการนำตัวแปรออกจากตัวแบบ 10% ( $\alpha = 0.10$ ) ดังแสดงในตารางที่ 4.12

ตารางที่ 4.12 ผลการทดสอบปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของ  
บริษัทจดทะเบียนในกลุ่มทรัพยากร

12.1 Variables Entered/Removed<sup>a</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	การเจริญเติบโต		Stepwise (Criteria: Probability-of-F-to-enter <= .050, Probability-of-F-to-remove >= .100).
2	ขนาดของธุรกิจ		Stepwise (Criteria: Probability-of-F-to-enter <= .050, Probability-of-F-to-remove >= .100).
3	อัตรากำรหมุนเวียน ของสินทรัพย์		Stepwise (Criteria: Probability-of-F-to-enter <= .050, Probability-of-F-to-remove >= .100).
4	ระยะเวลาการเป็น บมจ.ในตลาด		Stepwise (Criteria: Probability-of-F-to-enter <= .050, Probability-of-F-to-remove >= .100).

a. Dependent Variable: อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

12.2 Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.301 <sup>a</sup>	.091	.082	.7184915
2	.435 <sup>b</sup>	.189	.174	.6816714
3	.484 <sup>c</sup>	.235	.213	.6654369
4	.525 <sup>d</sup>	.276	.248	.6504487

a. Predictors: (Constant), การเจริญเติบโต

b. Predictors: (Constant), การเจริญเติบโต ขนาดของธุรกิจ

c. Predictors: (Constant), การเจริญเติบโต ขนาดของธุรกิจ อัตรากำรหมุนเวียนของ  
สินทรัพย์

d. Predictors: (Constant), การเจริญเติบโต ขนาดของธุรกิจ อัตรากำรหมุนเวียนของ  
สินทรัพย์ ระยะเวลาการเป็น บมจ.ในตลาด

ตารางที่ 4.12 (ต่อ)

12.3 ANOVA<sup>e</sup>

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	5.564	1	5.564	10.779	.001 <sup>a</sup>
Residual	55.753	108	.516		
Total	61.317	109			
2 Regression	11.597	2	5.798	12.478	.000 <sup>b</sup>
Residual	49.720	107	.465		
Total	61.317	109			
3 Regression	14.380	3	4.793	10.825	.000 <sup>c</sup>
Residual	46.937	106	.443		
Total	61.317	109			
4 Regression	16.893	4	4.223	9.982	.000 <sup>d</sup>
Residual	44.424	105	.423		
Total	61.317	109			

a. Predictors: (Constant), การเจริญเติบโต

b. Predictors: (Constant), การเจริญเติบโต ขนาดของธุรกิจ

c. Predictors: (Constant), การเจริญเติบโต ขนาดของธุรกิจ อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์

d. Predictors: (Constant), การเจริญเติบโต ขนาดของธุรกิจ อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ ระยะเวลาการเป็น บมจ.ในตลาดฯ

e. Dependent Variable: อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

ตารางที่ 4.12 (ต่อ)

12.4

Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.658	.075		8.828	.000
การเจริญเติบโต	.724	.220	.301	3.283	.001
2 (Constant)	-1.494	.602		-2.484	.015
การเจริญเติบโต	.794	.210	.330	3.780	.000
ขนาดของธุรกิจ	.288	.080	.315	3.603	.000
3 (Constant)	-1.214	.598		-2.031	.045
การเจริญเติบโต	.730	.207	.304	3.535	.001
ขนาดของธุรกิจ	.274	.078	.300	3.512	.001
อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์	-.138	.055	-.215	-2.507	.014
4 (Constant)	-.771	.612		-1.259	.211
การเจริญเติบโต	.672	.203	.280	3.307	.001
ขนาดของธุรกิจ	.259	.077	.284	3.379	.001
อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์	-.140	.054	-.219	-2.618	.010
ระยะเวลาการเป็น บมจ.ในตลาดฯ	-.022	.009	-.204	-2.437	.016

a. Dependent Variable: อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น



ตารางที่ 4.12 (ต่อ)

12.5

Excluded Variables<sup>e</sup>

Model	Beta In	t	Sig.	Partial Correlation	Collinearity Statistics	
					Tolerance	
1	ขนาดของธุรกิจ	.315 <sup>a</sup>	3.603	.000	.329	.991
	อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์	-.096 <sup>a</sup>	-1.027	.307	-.099	.969
	อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์	-.235 <sup>a</sup>	-2.617	.010	-.245	.986
	อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน	-.180 <sup>a</sup>	-1.966	.052	-.187	.976
	ระยะเวลาการเป็น บมจ.ในตลาด	-.224 <sup>a</sup>	-2.483	.015	-.233	.988
2	อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์	-.095 <sup>b</sup>	-1.071	.287	-.103	.969
	อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์	-.215 <sup>b</sup>	-2.507	.014	-.237	.982
	อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน	-.109 <sup>b</sup>	-1.205	.231	-.116	.918
	ระยะเวลาการเป็น บมจ.ในตลาด	-.200 <sup>b</sup>	-2.317	.022	-.220	.982
3	อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์	-.129 <sup>c</sup>	-1.482	.141	-.143	.949
	อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน	-.146 <sup>c</sup>	-1.640	.104	-.158	.897
	ระยะเวลาการเป็น บมจ.ในตลาด	-.204 <sup>c</sup>	-2.437	.016	-.231	.981
4	อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์	-.123 <sup>d</sup>	-1.444	.152	-.140	.948
	อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน	-.088 <sup>d</sup>	-.958	.340	-.094	.812

a. Predictors in the Model: (Constant), การเจริญเติบโต

b. Predictors in the Model: (Constant), การเจริญเติบโต ขนาดของธุรกิจ

c. Predictors in the Model: (Constant), การเจริญเติบโต ขนาดของธุรกิจ อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์

d. Predictors in the Model: (Constant), การเจริญเติบโต ขนาดของธุรกิจ อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ ระยะเวลาการเป็น บมจ.ในตลาด

e. Dependent Variable: อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

จากผลการวิเคราะห์ข้อมูลที่ได้ในตารางที่ 4.12 แสดงให้เห็นว่าการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณแบบเป็นขั้นตอนได้คัดเลือกตัวแปรอิสระที่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มทรัพยากรสูงสุดครั้งละ 1 ตัวแปร โดยตัวแปรแรกที่มีอิทธิพลสูงสุด คือ การเจริญเติบโต ซึ่งมีค่า  $R^2 = 0.091$  และผลการวิเคราะห์ความแปรปรวน (ANOVA) มีค่า p-value (Sig.) = 0.001 น้อยกว่าระดับความมีนัยสำคัญที่กำหนด ( $\alpha=0.05$ ) และการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย ( $\beta$ ) มีค่า student t = 3.283 และค่า p-value (Sig.) = 0.001 น้อยกว่าระดับความมีนัยสำคัญที่กำหนด ( $\alpha=0.05$ ) แสดงว่า การเจริญเติบโตมีอิทธิพลต่ออัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มทรัพยากรอย่างมีนัยสำคัญ ที่ระดับความมีนัยสำคัญ 5%

การพิจารณาตัวแปรอิสระขั้นต่อไป พิจารณาเลือกตัวแปรอิสระที่มีค่าสหสัมพันธ์เชิงส่วน (Partial correlation) สูงสุดจากตาราง Excluded Variables<sup>f</sup> และมีนัยสำคัญทางสถิติใส่เพิ่มเข้าไปในตัวแบบครั้งละ 1 ตัวแปร ซึ่งมีผลทำให้ค่า  $R^2$  สูงขึ้นเรื่อย ๆ จนกระทั่งถึงการพิจารณาขั้นที่ 4 ซึ่งมีตัวแปรอิสระที่ได้รับการคัดเลือกใส่ในตัวแบบ 4 ตัวแปร คือ การเจริญเติบโต ขนาดของธุรกิจ อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์และระยะเวลาการเป็น บมจ.ในตลาดฯ ทำให้มีค่า  $R^2 = 0.276$  และผลการวิเคราะห์ความแปรปรวน (ANOVA) มีค่า p-value (Sig.) = 0.000 น้อยกว่าระดับความมีนัยสำคัญที่กำหนด ( $\alpha=0.05$ ) และการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย ( $\beta$ ) ของทั้ง 4 ตัวแปร มีค่า p-value (Sig.) น้อยกว่าระดับความมีนัยสำคัญที่กำหนด ( $\alpha=0.05$ ) ทุกตัวแปร แสดงว่าการเจริญเติบโต ขนาดของธุรกิจ อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์และระยะเวลาการเป็น บมจ.ในตลาดฯ มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มทรัพยากรอย่างมีนัยสำคัญ ที่ระดับความมีนัยสำคัญ 5% และไม่มีตัวแปรอิสระที่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเหลืออยู่แล้ว ดังจะเห็นได้จากตาราง Excluded Variables<sup>f</sup> ขั้นที่ 4 ที่ตัวแปรอิสระที่เหลืออยู่มีค่าสหสัมพันธ์เชิงส่วน (Partial correlation) ที่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ จึงไม่มีตัวแปรอิสระใดได้รับการเลือกใส่เพิ่มในตัวแบบอีก

จากผลการวิเคราะห์ที่ได้สามารถสรุปปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนที่เป็นอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มทรัพยากรได้ดังสมการถดถอยต่อไปนี้

$$LDE_{\text{กลุ่มทรัพยากร}} = -0.771 + 0.672\text{GROWTH} + 0.259\text{SIZE} - 0.140\text{ATO} - 0.022\text{AGE}$$

การเรียงลำดับค่าอิทธิพลของตัวแปรอิสระจากมากไปหาน้อย ได้แก่

1. ขนาดของธุรกิจ ( $B=0.284$ )

2. การเจริญเติบโต ( $B=0.280$ )

3. อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (หรือความสามารถในการใช้สินทรัพย์) ( $B=-0.219$ ) และ

4. ระยะเวลาการเป็นบริษัทจดทะเบียน ( $B=-0.204$ )

ปัจจัยที่มีอิทธิพลไปทางเดียวกัน ได้แก่

1. ขนาดของธุรกิจ และ

2. การเจริญเติบโต

กล่าวคือ ถ้าขนาดของธุรกิจเพิ่มขึ้น 1 หน่วย บริษัทจดทะเบียนกลุ่มทรัพยากรจะจัดหาเงินด้วยการก่อหนี้สินระยะยาวเพิ่มขึ้น 0.259 หน่วย

ถ้าการเจริญเติบโตเพิ่มขึ้น 1 หน่วย บริษัทจดทะเบียนกลุ่มทรัพยากรจะจัดหาเงินด้วยการก่อหนี้สินระยะยาวเพิ่มขึ้น 0.672 หน่วย

ส่วนปัจจัยที่มีอิทธิพลไปทางตรงข้ามกัน ได้แก่

1. อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ และ

2. ระยะเวลาการเป็นบริษัทจดทะเบียน

กล่าวคือ ถ้าอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ เพิ่มขึ้น 1 หน่วย บริษัทจดทะเบียนกลุ่มทรัพยากรจะจัดหาเงินด้วยการก่อหนี้สินระยะยาวลดลง 0.140 หน่วย

ถ้าระยะเวลาการเป็นบริษัทจดทะเบียนเพิ่มขึ้น 1 หน่วย บริษัทจดทะเบียนกลุ่มทรัพยากรจะจัดหาเงินด้วยการก่อหนี้สินระยะยาวลดลง 0.022 หน่วย

2) ตัวแบบที่แสดงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรกลุ่มบริการ คือ

$$LDE = \beta_{20} + \beta_{21}SIZE + \beta_{22}GROWTH + \beta_{23}ROA + \beta_{24}CA + \beta_{25}ATO + \beta_{26}AGE + \varepsilon$$

การทดสอบสมมติฐานการวิจัยที่กำหนดสามารถกำหนดเป็นสมมติฐานทางสถิติได้ดังนี้

$$H_0: \beta_{21} = \beta_{22} = \beta_{23} = \beta_{24} = \beta_{25} = \beta_{26} = 0$$

(ตัวแปรอิสระทุกตัวแปรไม่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มบริการ)

$$H_1: \beta_{1j} \neq 0 \text{ อย่างน้อย 1 ค่า, เมื่อ } j = 1, 2, 3, 4, 5, 6$$

(ตัวแปรอิสระอย่างน้อย 1 ตัวแปรไม่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มบริการ)

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ได้รับจากการใช้เทคนิคการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) แบบเป็นขั้นตอน (Stepwise Selection) โดยกำหนดระดับความมีนัยสำคัญในการนำตัวแปรเพิ่มในตัวแบบ 5% ( $\alpha = 0.05$ ) และกำหนดระดับความมีนัยสำคัญในการนำตัวแปรออกจากตัวแบบ 10% ( $\alpha = 0.10$ ) ดังแสดงในตารางที่ 4.13

ตารางที่ 4.13 ผลการทดสอบปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มบริการ

13.1 Variables Entered/Removed <sup>a</sup>			
Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	ขนาดของธุรกิจ		Stepwise (Criteria: Probability-of-F-to-enter <= .050, Probability-of-F-to-remove >= .100).
2	อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์		Stepwise (Criteria: Probability-of-F-to-enter <= .050, Probability-of-F-to-remove >= .100).
3	อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์		Stepwise (Criteria: Probability-of-F-to-enter <= .050, Probability-of-F-to-remove >= .100).

a. Dependent Variable: อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

ตารางที่ 4.13 (ต่อ)

13.2 Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.393 <sup>a</sup>	.155	.152	.7201036
2	.567 <sup>b</sup>	.321	.317	.6462057
3	.578 <sup>c</sup>	.334	.328	.6410947

a. Predictors: (Constant), ขนาดของธุรกิจ

b. Predictors: (Constant), ขนาดของธุรกิจ อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์

c. Predictors: (Constant), ขนาดของธุรกิจ อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์

13.3 ANOVA<sup>d</sup>

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	28.147	1	28.147	54.281	.000 <sup>a</sup>
Residual	154.009	297	.519		
Total	182.156	298			
2 Regression	58.552	2	29.276	70.108	.000 <sup>b</sup>
Residual	123.604	296	.418		
Total	182.156	298			
3 Regression	60.911	3	20.304	49.400	.000 <sup>c</sup>
Residual	121.246	295	.411		
Total	182.156	298			

a. Predictors: (Constant), ขนาดของธุรกิจ

b. Predictors: (Constant), ขนาดของธุรกิจ อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์

c. Predictors: (Constant), ขนาดของธุรกิจ อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์

d. Dependent Variable: อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น



ตารางที่ 4.13 (ต่อ)

13.4

Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-2.559	.411		-6.231	.000
ขนาดของธุรกิจ	.450	.061	.393	7.368	.000
2 (Constant)	-3.128	.375		-8.350	.000
ขนาดของธุรกิจ	.546	.056	.477	9.760	.000
อัตราผลตอบแทนของ- สินทรัพย์	-1.872	.219	-.417	-8.533	.000
3 (Constant)	-3.098	.372		-8.333	.000
ขนาดของธุรกิจ	.557	.056	.487	10.009	.000
อัตราผลตอบแทนของ- สินทรัพย์	-1.797	.220	-.400	-8.175	.000
อัตราค่าธรรมเนียมของ- สินทรัพย์	-.136	.057	-.116	-2.396	.017

a. Dependent Variable: อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

ตารางที่ 4.13 (ต่อ)

13.5

Excluded Variables<sup>d</sup>

Model	Beta In	t	Sig.	Partial Correlation	Collinearity Statistics
					Tolerance
1 อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ การเจริญเติบโต อัตราการลงทุนเวียนของ- สินทรัพย์ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน ระยะเวลาการเป็น บมจ.ในตลาด	-.417 <sup>a</sup>	-8.533	.000	-.444	.959
	.047 <sup>a</sup>	.880	.380	.051	.996
	-.172 <sup>a</sup>	-3.246	.001	-.185	.987
	-.067 <sup>a</sup>	-1.193	.234	-.069	.911
	-.058 <sup>a</sup>	-1.070	.286	-.062	.974
2 การเจริญเติบโต อัตราการลงทุนเวียนของ- สินทรัพย์ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน ระยะเวลาการเป็น บมจ.ในตลาด	.099 <sup>b</sup>	2.061	.040	.119	.981
	-.116 <sup>b</sup>	-2.396	.017	-.138	.967
	-.049 <sup>b</sup>	-.981	.327	-.057	.910
	-.028 <sup>b</sup>	-.577	.564	-.034	.969
3 การเจริญเติบโต อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน ระยะเวลาการเป็น บมจ.ในตลาด	.084 <sup>c</sup>	1.737	.083	.101	.960
	-.067 <sup>c</sup>	-1.334	.183	-.078	.892
	-.043 <sup>c</sup>	-.893	.373	-.052	.953

a. Predictors in the Model: (Constant), ขนาดของธุรกิจ

b. Predictors in the Model: (Constant), ขนาดของธุรกิจ อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์

c. Predictors in the Model: (Constant), ขนาดของธุรกิจ อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ อัตราการลงทุนเวียนของสินทรัพย์

d. Dependent Variable: อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

จากผลการวิเคราะห์ข้อมูลที่ได้ในตารางที่ 4.13 แสดงให้เห็นว่าการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณแบบเป็นขั้นได้คัดเลือกตัวแปรอิสระที่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของ

บริษัทจดทะเบียนกลุ่มบริการสูงสุดครั้งละ 1 ตัวแปร โดยตัวแปรแรกที่มีอิทธิพลสูงสุด คือ ขนาดของธุรกิจ ซึ่งมีค่า  $R^2 = 0.155$  และผลการวิเคราะห์ความแปรปรวน (ANOVA) มีค่า p-value (Sig.) = 0.000 น้อยกว่าระดับความมีนัยสำคัญที่กำหนด ( $\alpha=0.05$ ) และการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย ( $\beta$ ) มีค่า student t = 7.368 และค่า p-value (Sig.) = 0.000 น้อยกว่าระดับความมีนัยสำคัญที่กำหนด ( $\alpha=0.05$ ) แสดงว่าขนาดของธุรกิจมีอิทธิพลต่ออัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มบริการอย่างมีนัยสำคัญ ที่ระดับความมีนัยสำคัญ 5%

การพิจารณาตัวแปรอิสระขั้นต่อไป พิจารณาเลือกตัวแปรอิสระที่มีค่าสหสัมพันธ์เชิงส่วน (Partial correlation) สูงสุดจากตาราง Excluded Variables และมีนัยสำคัญทางสถิติใส่เพิ่มเข้าไปในตัวแบบครั้งละ 1 ตัวแปร ซึ่งผลทำให้ค่า  $R^2$  สูงขึ้นเรื่อย ๆ จนกระทั่งถึงการพิจารณาขั้นที่ 3 ซึ่งมีตัวแปรอิสระที่ได้รับการคัดเลือกใส่ในตัวแบบ 3 ตัวแปร คือ ขนาดของธุรกิจ อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ ทำให้มีค่า  $R^2 = 0.334$  และผลการวิเคราะห์ความแปรปรวน (ANOVA) มีค่า p-value (Sig.) = 0.000 น้อยกว่าระดับความมีนัยสำคัญที่กำหนด ( $\alpha=0.05$ ) และการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย ( $\beta$ ) ของทั้ง 3 ตัวแปร มีค่า p-value (Sig.) น้อยกว่าระดับความมีนัยสำคัญที่กำหนด ( $\alpha=0.05$ ) ทุกตัวแปร แสดงว่าขนาดของธุรกิจ อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์และอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มบริการอย่างมีนัยสำคัญ ที่ระดับความมีนัยสำคัญ 5% และไม่มีตัวแปรอิสระที่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเหลืออยู่แล้ว ดังจะเห็นได้จากตาราง Excluded Variables ขั้นที่ 3 ที่ตัวแปรอิสระที่เหลืออยู่มีค่าสหสัมพันธ์เชิงส่วน (Partial correlation) ที่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ จึงไม่มีตัวแปรอิสระใดได้รับการคัดเลือกใส่เพิ่มในตัวแบบอีก

จากผลการวิเคราะห์ที่ได้สามารถสรุปปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนที่เป็นอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มบริการได้ดังสมการถดถอยต่อไปนี้

$$LDE_{\text{กลุ่มบริการ}} = -3.098 + 0.557\text{SIZE} - 1.797\text{ROA} - 0.136\text{ATO}$$

การเรียงลำดับค่าอิทธิพลของตัวแปรอิสระจากมากไปหาน้อย ได้แก่

1. ขนาดของธุรกิจ ( $B=0.487$ )
2. อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ (หรือความสามารถในการทำกำไร) ( $B=-0.400$ ) และ
3. อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (หรือความสามารถในการใช้สินทรัพย์) ( $B=-0.116$ )

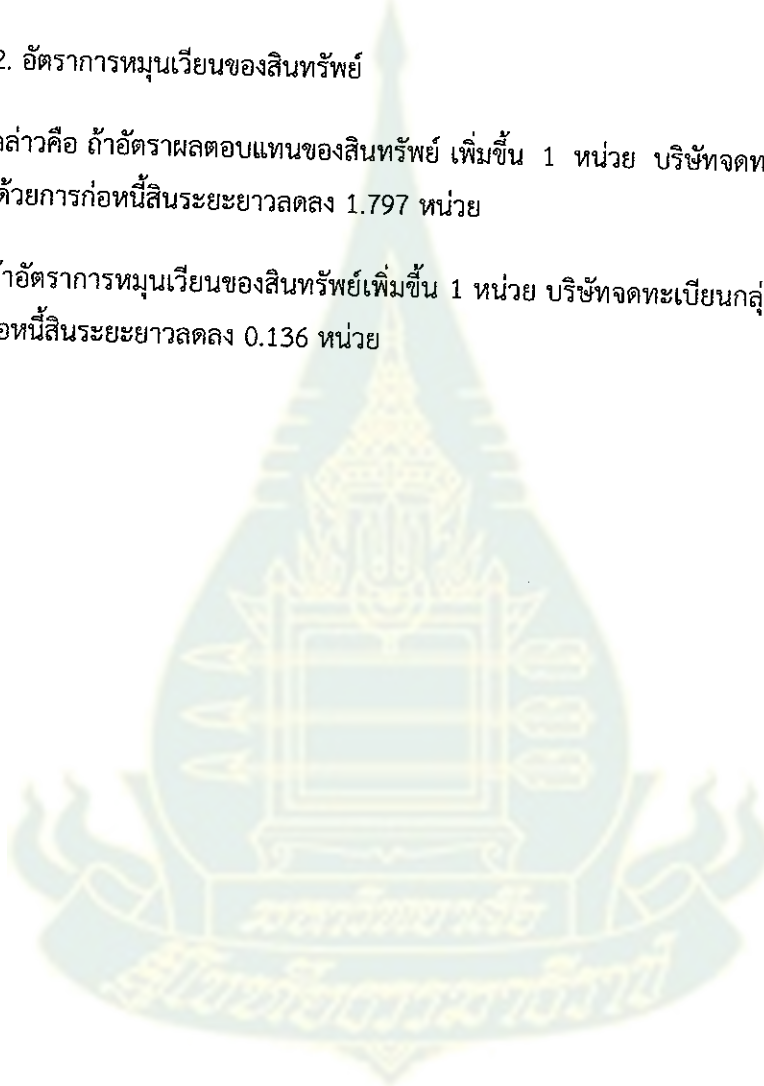
ปัจจัยที่มีอิทธิพลไปทางเดียวกัน ได้แก่ ขนาดของธุรกิจ กล่าวคือ ถ้าขนาดของธุรกิจเพิ่มขึ้น 1 หน่วย บริษัทจดทะเบียนกลุ่มบริการจะจัดหาเงินด้วยการก่อหนี้สินระยะยาวเพิ่มขึ้น 0.557 หน่วย

ส่วนปัจจัยที่มีอิทธิพลไปทางตรงข้ามกัน ได้แก่

1. อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ และ
2. อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์

กล่าวคือ ถ้าอัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ เพิ่มขึ้น 1 หน่วย บริษัทจดทะเบียนกลุ่มบริการจะจัดหาเงินด้วยการก่อหนี้สินระยะยาวลดลง 1.797 หน่วย

ถ้าอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์เพิ่มขึ้น 1 หน่วย บริษัทจดทะเบียนกลุ่มบริการจะจัดหาเงินด้วยการก่อหนี้สินระยะยาวลดลง 0.136 หน่วย



## บทที่ 5

### สรุปการวิจัย อภิปรายผลและข้อเสนอแนะ

การวิจัยเรื่อง “ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” เป็นการวิจัยพื้นฐาน มีวัตถุประสงค์เพื่อ 1) ศึกษาโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 2) ศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ประชากร ได้แก่ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจำนวน 2 กลุ่มอุตสาหกรรม คือ กลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการ ที่ยังคงดำเนินกิจการอย่างต่อเนื่องและไม่เคยถูกสั่งพักการซื้อขายหลักทรัพย์ในช่วงปีบัญชี 2554–2558 จำนวน 103 บริษัท แต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมดังกล่าวประกอบด้วย 2 หมวดธุรกิจและ 6 หมวดธุรกิจตามลำดับ จึงใช้วิธีการสุ่มตัวอย่างแบบแบ่งชั้นภูมิ (Stratified Random Sampling) เพื่อให้ได้ตัวแทนจากประชากรทั้ง 2 กลุ่มอุตสาหกรรม ในแต่ละหมวดธุรกิจ รวมจำนวน 82 บริษัท

เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล คือ แบบเก็บรวบรวมข้อมูลในรูปตารางทำการ โปรแกรมสำเร็จรูปทางสังคมศาสตร์ ไมโครซอฟต์เอ็กเซล อัตราส่วนทางการเงินที่ใช้มี 2 อัตราส่วนคือ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล คือ ค่าความถี่ (Frequency) ค่าร้อยละ (Percentage) ค่าเฉลี่ย (Mean) การทดสอบค่าที (t-test) การทดสอบความแปรปรวนทางเดียว (One-Way ANOVA or F-test) การทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยเป็นรายคู่ด้วยวิธีการของ Fisher's Least Significant Different (LSD) และการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) แบบเป็นขั้นตอน (Stepwise Selection)

#### 1.สรุปการวิจัย

ผลการวิจัยตามวัตถุประสงค์ สรุปได้ดังนี้

1.1 โครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า

1.1.1 วิเคราะห์โครงสร้างเงินทุนของกลุ่มตัวอย่างรายบริษัท รายหมวดธุรกิจ และรายกลุ่ม



## อุตสาหกรรม

1) การพิจารณาอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ย 5 ปีบัญชี 2554 - 2558

เมื่อพิจารณาอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ย 5 ปีบัญชี 2554 - 2558 ในภาพรวมรายกลุ่มอุตสาหกรรม กลุ่มทรัพยากรมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ย 1.3619 เท่า ส่วนกลุ่มบริการมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ย 1.3118 เท่า

เมื่อพิจารณาอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ย 5 ปีบัญชี 2554 - 2558 รายหมวดธุรกิจ หมวดธุรกิจของกลุ่มทรัพยากรที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยสูงสุด คือ หมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค มีค่าเท่ากับ 1.3993 เท่า และหมวดธุรกิจที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยต่ำสุด คือ หมวดธุรกิจเมืองแร่ มีค่าเท่ากับ 0.5764 เท่า

ส่วนกลุ่มบริการ หมวดธุรกิจที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยสูงสุด คือ หมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ มีค่าเท่ากับ 3.0969 เท่า และหมวดธุรกิจที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยต่ำสุด คือ หมวดธุรกิจบริการเฉพาะกิจ มีค่าเท่ากับ 0.5653 เท่า

เมื่อพิจารณาอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ย 5 ปีบัญชี 2554 - 2558 รายบริษัท กลุ่มทรัพยากร ซึ่งมี 2 หมวดธุรกิจ หมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคจำนวน 21 บริษัท บริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยสูงสุด คือ บริษัทเอสพีซีจี จำกัด (มหาชน) (SPCG) มีค่าเท่ากับ 4.3713 เท่า และบริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยต่ำสุด คือ บริษัท ไทย แคนปีตอล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (TCC) มีค่าเท่ากับ 0.1602 เท่า ส่วนหมวดธุรกิจเมืองแร่ จำนวน 1 บริษัท คือ บริษัท ผาแดงอินดัสทรี จำกัด (มหาชน) (PDI) มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ย เท่ากับ 0.5764 เท่า

สำหรับกลุ่มบริการ ซึ่งมี 6 หมวดธุรกิจ หมวดธุรกิจพาณิชย์ จำนวน 10 บริษัท บริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยสูงสุด คือ บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน) (CPALL) มีค่าเท่ากับ 5.8538 เท่า และบริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยต่ำสุด คือ บริษัท สหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) (SPI) มีค่าเท่ากับ 0.1253 เท่า

ส่วนหมวดธุรกิจการแพทย์ จำนวน 10 บริษัท บริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยสูงสุด คือ บริษัท บางกอกเจนฮอสปิทอล จำกัด (มหาชน) (BCH) มีค่าเท่ากับ 1.0716 เท่า และบริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยต่ำสุด คือ บริษัท โรงพยาบาลเอกชล จำกัด (มหาชน) (AHC) มีค่าเท่ากับ 0.1690 เท่า

หมวดธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์ จำนวน 20 บริษัท บริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยสูงสุด คือ บริษัท จีเอ็มเอ็ม แกรมมี่ จำกัด (มหาชน) (GRAMMY) มีค่าเท่ากับ 2.7011 เท่า และ บริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยต่ำสุด คือ บริษัท ไทยบริติช ซีเคียวริตี้ พรินติ้ง จำกัด (มหาชน) (TBSP) มีค่าเท่ากับ 0.2786 เท่า

หมวดธุรกิจบริการเฉพาะกิจ จำนวน 2 บริษัท บริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยสูงสุด คือ บริษัทบริหารและพัฒนาเพื่อการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อม จำกัด (มหาชน) (GENCO) มีค่าเท่ากับ 0.6274 เท่า และ บริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยต่ำสุด คือ บริษัท เบตเตอร์ เวิลด์ กรีน จำกัด (มหาชน) (BWG) มีค่าเท่ากับ 0.5032 เท่า

หมวดธุรกิจการท่องเที่ยวและสันทนาการ จำนวน 9 บริษัท บริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยสูงสุด คือ บริษัท ดี เอราวัณ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (ERW) มีค่าเท่ากับ 2.1567 เท่า และ บริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยต่ำสุด คือ บริษัท กรีน รีซอร์สเสส จำกัด (มหาชน) (GREEN) มีค่าเท่ากับ 0.0612 เท่า

หมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ จำนวน 9 บริษัท บริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยสูงสุด คือ บริษัท บางปะกง เทอร์มินอล จำกัด (มหาชน) (BTC) มีค่าเท่ากับ 15.8280 เท่า และบริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยต่ำสุด คือ บริษัท กรุงเทพโสภณ จำกัด (มหาชน) (KWC) มีค่าเท่ากับ 0.1231 เท่า

**เมื่อพิจารณาแนวโน้มการจัดการเงินของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการ ในช่วงปีบัญชี 2554-2558 โดยพิจารณาจากอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น** บริษัทกลุ่มทรัพยากร หมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคที่มีแนวโน้มของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงขึ้นต่อเนื่องทุกปี ได้แก่ บริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน) (BANPU) บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) (EASTW) บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) (EGCO) ส่วนบริษัทกลุ่มบริการ หมวดธุรกิจพาณิชย์ ได้แก่ บริษัท ทางสรรพสินค้าโรบินสัน จำกัด (มหาชน) (ROBINS) หมวดธุรกิจการแพทย์ ได้แก่ บริษัท ธนบุรี เมดิคัล เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน) (KDH) บริษัท โรงพยาบาลมหาชัย จำกัด (มหาชน) (M-CHAI) บริษัท ศิครินทร์ จำกัด (มหาชน) (SKR) หมวดธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์ ได้แก่ บริษัท เอเชียซอฟต์แวร์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (AS) บริษัท สยามอินเตอร์มัลติมีเดีย จำกัด (มหาชน) (SMM) บริษัท เวฟ เอ็นเตอร์เทนเมนท์ จำกัด (มหาชน) (WAVE) หมวดธุรกิจการท่องเที่ยวและสันทนาการ ได้แก่ บริษัท ลาгуน่า รีสอร์ท แอนด์ โฮเทล จำกัด (มหาชน) (LRH) หมวดธุรกิจ

ขนส่งและโลจิสติกส์ ได้แก่ บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) (THAI) แสดงว่าบริษัทดังกล่าวจัดหาเงินด้วยการก่อหนี้สินมากขึ้นทุกปีอย่างต่อเนื่อง

หากพิจารณาแนวโน้มของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่ลดลงต่อเนื่องทุกปี บริษัทกลุ่มทรัพยากร หมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค ได้แก่ บริษัท บริการเชื้อเพลิงการบินกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) (BAFS) บริษัท โกลว์ พลังงาน จำกัด (มหาชน) (GLOW) บริษัท ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) (PTTEP) ส่วนบริษัทกลุ่มบริการ หมวดธุรกิจพาณิชย์ ได้แก่ บริษัท บิ๊กซี ซูเปอร์เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน) (BIGC) หมวดธุรกิจการแพทย์ ได้แก่ บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน) (BH) หมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ ได้แก่ บริษัท เอเชีย นามารีน เซอร์วิสเซส จำกัด (มหาชน) (ASIMAR) บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) (BTS) บริษัท กรุงเทพโสภณ จำกัด (มหาชน) (KWC) แสดงว่าบริษัทดังกล่าวจัดหาเงินด้วยการก่อหนี้สินลดลงทุกปีอย่างต่อเนื่อง

## 2) การพิจารณาอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ย 5 ปีบัญชี 2554 – 2558

**เมื่อพิจารณาอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ย 5 ปีบัญชี 2554 – 2558 รายนามกลุ่มอุตสาหกรรม** กลุ่มทรัพยากรมีอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ย เท่ากับ 0.7552 เท่า ส่วนกลุ่มบริการมีอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ย เท่ากับ 0.4514 เท่า

**เมื่อพิจารณาอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ย 5 ปีบัญชี 2554 – 2558 รายนามหมวดธุรกิจ** หมวดธุรกิจของกลุ่มทรัพยากรมีอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยสูงสุด คือ หมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค มีค่าเท่ากับ 0.7797 เท่า และหมวดธุรกิจที่มีอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยต่ำสุด คือ หมวดธุรกิจเหมืองแร่ มีค่าเท่ากับ 0.2398 เท่า

ส่วนกลุ่มบริการ หมวดธุรกิจที่มีอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยสูงสุด คือ หมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ มีค่าเท่ากับ 0.8354 เท่า และหมวดธุรกิจที่มีอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยต่ำสุด คือ หมวดธุรกิจบริการเฉพาะกิจ มีค่าเท่ากับ 0.1856 เท่า

**เมื่อพิจารณาอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ย 5 ปีบัญชี 2554 – 2558 รายบริษัท** กลุ่มทรัพยากร ซึ่งมี 2 หมวดธุรกิจ หมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคจำนวน 21 บริษัท บริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยสูงสุด คือ บริษัท เอสพีซีจี จำกัด (มหาชน) (SPCG) มีค่าเท่ากับ 3.1934 เท่า และบริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยต่ำสุด คือ บริษัท อาร์พีซีจี จำกัด (มหาชน) (RPC) มีค่าเท่ากับ 0.0328 เท่า

ส่วนหมวดธุรกิจเหมืองแร่ จำนวน 1 บริษัท คือ บริษัท ผาแดงอินดัสทรี จำกัด (มหาชน) (PDI) มีอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ย 0.2398 เท่า

สำหรับกลุ่มบริการ ซึ่งมี 6 หมวดธุรกิจ หมวดธุรกิจพาณิชย์ จำนวน 10 บริษัท บริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยสูงสุด คือ บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน) (CPALL) มีค่าเท่ากับ 2.7313 เท่า และบริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยต่ำสุด คือ บริษัท ไอที ซิตี จำกัด (มหาชน) (IT) มีค่าเท่ากับ 0.0092 เท่า

ส่วนหมวดธุรกิจการแพทย์ จำนวน 10 บริษัท บริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยสูงสุด คือ บริษัท บางกอก เซน ฮอสปิทอล จำกัด (มหาชน) (BCH) มีค่าเท่ากับ 0.5659 เท่า และบริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยต่ำสุด คือ บริษัท โรงพยาบาลนนทเวช จำกัด (มหาชน) (NTV) มีค่าเท่ากับ 0.0291 เท่า

หมวดธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์ จำนวน 20 บริษัท บริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยสูงสุด คือ บริษัท เวฟ เอ็นเตอร์เทนเมนต์ จำกัด (มหาชน) (WAVE) มีค่าเท่ากับ 0.9345 เท่า และบริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยต่ำสุด คือ บริษัท ประกิต โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) (PRAKIT) มีค่าเท่ากับ 0.0424 เท่า

หมวดธุรกิจบริการเฉพาะกิจ จำนวน 2 บริษัท บริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยสูงสุด คือ บริษัทบริหารและพัฒนาเพื่อการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อม จำกัด (มหาชน) (GENCO) มีค่าเท่ากับ 0.2126 เท่า และบริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยต่ำสุด คือ บริษัท เบตเตอร์ เวิลด์ กรีน จำกัด (มหาชน) (BWG) มีค่าเท่ากับ 0.1585 เท่า

หมวดธุรกิจการท่องเที่ยวและสันทนาการ จำนวน 9 บริษัท บริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยสูงสุด คือ บริษัท ดี เอราวิณ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (ERW) มีค่าเท่ากับ 1.6102 เท่า และบริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยต่ำสุด คือ บริษัท แชนกรี-ลา โฮเต็ล จำกัด (มหาชน) (SHANG) มีค่าเท่ากับ 0.0182 เท่า

หมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ จำนวน 9 บริษัท บริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยสูงสุด คือ บริษัทการบินไทย จำกัด (มหาชน) (THAI) มีค่าเท่ากับ 3.3245 เท่า และบริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยต่ำสุด คือ บริษัท เอเชียัน มารีน เซอร์วิสส์ จำกัด (มหาชน) (ASIMAR) มีค่าเท่ากับ 0.0567 เท่า



เมื่อพิจารณาแนวโน้มการจัดการจัดหาเงินของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการในช่วงปีบัญชี 2554-2558 โดยพิจารณาจากอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น บริษัทที่มีแนวโน้มของอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงขึ้นทุกปีต่อเนื่อง กลุ่มทรัพยากร หมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค ได้แก่ บริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน) (BANPU) บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) (BCP) บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) (EASTW) บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) (EGCO) ส่วนบริษัทกลุ่มบริการ หมวดธุรกิจพาณิชย์ ได้แก่ บริษัท สหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) (SPI) หมวดธุรกิจการแพทย์ ได้แก่ บริษัท โรงพยาบาลมหาชัย จำกัด (มหาชน) (M-CHAI) บริษัท ศิครินทร์ จำกัด (มหาชน) (SKR) หมวดธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์ ได้แก่ บริษัท อมรินทร์พริ้นติ้ง แอนด์ พับลิชชิ่ง จำกัด (มหาชน) (AMARIN) บริษัท เอเชียซอฟต์แวร์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (AS) หมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ ได้แก่ บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) (THAI) แสดงว่าบริษัทดังกล่าวจัดหาเงินด้วยการก่อหนี้สินระยะยาวมากขึ้นทุกปีอย่างต่อเนื่อง

ส่วนแนวโน้มของอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่ลดลงต่อเนื่องทุกปี บริษัทกลุ่มทรัพยากร หมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค ได้แก่ บริษัท บริการเชื้อเพลิงการบินกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) (BAFS) บริษัท โกลว์ พลังงาน จำกัด (มหาชน) (GLOW) ส่วนบริษัทกลุ่มบริการ หมวดธุรกิจการแพทย์ ได้แก่ บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน) (BH) หมวดธุรกิจการท่องเที่ยวและสันทนาการ ได้แก่ บริษัท โรงแรมรอยัล ออคิด (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (ROH) บริษัท แชนกรี-ลา โฮเต็ล จำกัด (มหาชน) (SHANG) หมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ ได้แก่ บริษัท เอเชีย มาร์ีน เซอร์วิส จำกัด (มหาชน) (ASIMAR) แสดงว่าบริษัทดังกล่าวจัดหาเงินด้วยการก่อหนี้สินระยะยาวลดลงทุกปีอย่างต่อเนื่อง

1.1.2 วิเคราะห์เปรียบเทียบความแตกต่างของโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมและความแตกต่างของโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนระหว่างหมวดธุรกิจในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม พบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 ส่วนอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการมีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนหมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค และหมวดธุรกิจเหมืองแร่ไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 ส่วนอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนหมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค และหมวดธุรกิจเหมืองแร่ไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05



บริษัทจดทะเบียนหมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์มีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญจากหมวดธุรกิจอื่นๆ 3 หมวด คือ หมวดธุรกิจการแพทย์ หมวดธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์ และ หมวดธุรกิจการท่องเที่ยวและสันทนาการ โดยหมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์มีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงสุด แสดงว่าบริษัทจดทะเบียนหมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์มีการจัดหาเงินทุนจากหนี้สินสูงกว่าบริษัทจดทะเบียนหมวดธุรกิจอื่น ๆ

บริษัทจดทะเบียนหมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์มีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 จากหมวดธุรกิจอื่นๆ ทุกหมวด ยกเว้นหมวดธุรกิจการท่องเที่ยวและสันทนาการ โดยหมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์มีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงสุด และหมวดธุรกิจการแพทย์มีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นหมวดธุรกิจการท่องเที่ยวและสันทนาการอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 แสดงว่าบริษัทจดทะเบียนหมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์มีการจัดหาเงินทุนจากหนี้สินระยะยาวสูงกว่าบริษัทจดทะเบียนหมวดธุรกิจอื่น ๆ

## 1.2 ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการใน

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนที่เป็นอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 โดยเรียงลำดับจากการมีอิทธิพลมากไปหาน้อย ได้แก่ อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ (หรือความสามารถในการทำกำไร) ขนาดของธุรกิจ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (หรือสภาพคล่อง) การเจริญเติบโต และอัตรากาไรหมุนเวียนของสินทรัพย์ (หรือความสามารถในการใช้สินทรัพย์) ทั้งนี้ ปัจจัยที่มีอิทธิพลในทางเดียวกัน ได้แก่ ขนาดของธุรกิจ การเจริญเติบโต และอัตรากาไรหมุนเวียนของสินทรัพย์ (หรือความสามารถในการใช้สินทรัพย์) ส่วนปัจจัยที่มีอิทธิพลในทางตรงกันข้าม ได้แก่ อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ (หรือความสามารถในการทำกำไร) และอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (หรือสภาพคล่อง)

ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนที่เป็นอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มทรัพยากรอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 โดยเรียงลำดับจากการมีอิทธิพลมากไปหาน้อย ได้แก่ ขนาดของธุรกิจ การเจริญเติบโต อัตรากาไรหมุนเวียนของสินทรัพย์ (หรือความสามารถในการใช้สินทรัพย์) และระยะเวลาการเป็นบริษัทจดทะเบียน ทั้งนี้ ปัจจัยที่มีอิทธิพลในทางเดียวกัน ได้แก่ ขนาดของธุรกิจ และ การเจริญเติบโต ส่วนปัจจัยที่มีอิทธิพลในทางตรงกันข้าม ได้แก่ อัตรากาไรหมุนเวียนของสินทรัพย์ (หรือความสามารถในการใช้สินทรัพย์) และระยะเวลาการเป็นบริษัทจดทะเบียน

ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนที่เป็นอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มบริการอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยเรียงลำดับจากการมีอิทธิพลมากไปหาน้อย ได้แก่ ขนาดของธุรกิจ อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ (หรือความสามารถในการทำกำไร) และอัตรากาไรหมุนเวียนของสินทรัพย์ (หรือความสามารถในการใช้สินทรัพย์) ทั้งนี้ ปัจจัยที่มีอิทธิพลในทางเดียวกัน ได้แก่ ขนาดของธุรกิจ ส่วนปัจจัยที่มีอิทธิพลในทางตรงกันข้าม ได้แก่ อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ (หรือความสามารถในการทำกำไร) และอัตรากาไรหมุนเวียนของสินทรัพย์ (หรือความสามารถในการใช้สินทรัพย์)

## 2. การอภิปรายผล

### 2.1 โครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

*การวิเคราะห์โครงสร้างเงินทุนจากอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น* อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยของกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการมีค่าใกล้เคียงกัน กล่าวคือ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยของกลุ่มทรัพยากรมีค่าเท่ากับ 1.3619 เท่า และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยของกลุ่มบริการมีค่าเท่ากับ 1.3118 เท่า ซึ่งแสดงว่าทั้ง 2 กลุ่มอุตสาหกรรมมีการจัดหาเงินทุนจากการใช้หนี้สินมากกว่าการจัดหาเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งอาจเป็นเพราะการจัดหาเงินทุนจากการใช้หนี้สินมีความยืดหยุ่นสอดคล้องกับความต้องการของธุรกิจและการจัดหาเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้นนั้นทำให้จำนวนหุ้นสามัญเพิ่มมากขึ้น ซึ่งอาจส่งผลต่อกำไรต่อหุ้นในอนาคตลดลงได้

เมื่อพิจารณาโครงสร้างเงินทุนของแต่ละหมวดธุรกิจภายในกลุ่มอุตสาหกรรม กลุ่มทรัพยากร มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยของหมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคเท่ากับ 1.3993 เท่า ซึ่งสูงกว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยของหมวดธุรกิจเหมืองแร่ซึ่งมีค่าเพียง 0.5764 เท่า ซึ่งแสดงให้เห็นว่าบริษัทจดทะเบียนหมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคมีการจัดหาเงินทุนจากการก่อหนี้สินมากกว่าการจัดหาเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้น ขณะที่บริษัทจดทะเบียนหมวดธุรกิจเหมืองแร่มีการจัดหาเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมากกว่าการจัดหาเงินทุนจากการก่อหนี้สิน

สำหรับกลุ่มบริการ หมวดธุรกิจพาณิชย์ และ หมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ มีการจัดหาเงินทุนจากการก่อหนี้สินมากกว่าการจัดหาเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งจะเห็นได้จากอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยของหมวดธุรกิจพาณิชย์มีค่าเท่ากับ 1.5784 เท่า และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยหมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์มีค่าสูงถึง 3.0969 เท่า

ส่วนหมวดธุรกิจการแพทย์ หมวดธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์ หมวดธุรกิจบริการเฉพาะกิจ และหมวดธุรกิจการท่องเที่ยวและสันทนาการ มีการจัดหาเงินทุนจากการก่อกู้หนี้สินน้อยกว่าการจัดหาเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้น โดยหมวดธุรกิจการแพทย์และหมวดธุรกิจบริการเฉพาะกิจมีการจัดหาเงินทุนจากการก่อกู้หนี้สินต่ำเพียงประมาณ 1 ส่วนและจัดหาเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้นประมาณ 2 ส่วน ดังจะเห็นได้จากอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยหมวดธุรกิจการแพทย์ เท่ากับ 0.5681 เท่า และหมวดธุรกิจบริการเฉพาะกิจมีค่าเท่ากับ 0.5653 เท่า

ส่วนหมวดธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์ และ หมวดธุรกิจการท่องเที่ยวและสันทนาการ มีการจัดหาเงินทุนจากการก่อกู้หนี้สินและจากส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยใกล้เคียงกัน ดังจะเห็นได้จากอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยของหมวดธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์ และ หมวดธุรกิจการท่องเที่ยวและสันทนาการ มีค่าเท่ากับ 0.9900 และ 0.9190 เท่าตามลำดับ

เมื่อพิจารณาโครงสร้างเงินทุนเป็นรายบริษัทจดทะเบียนในแต่ละหมวดธุรกิจ บริษัทจดทะเบียนในหมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคมีโครงสร้างเงินทุนแตกต่างกันมาก บริษัทกลุ่มตัวอย่าง 21 บริษัท มีบริษัทที่มีการจัดหาเงินทุนด้วยการก่อกู้หนี้สินมากกว่าการจัดหาเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้น 13 บริษัท และมีบริษัทที่มีการจัดหาเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมากกว่าการจัดหาเงินทุนด้วยการก่อกู้หนี้สิน 8 บริษัท โดยบริษัท เอส พี ซี จี จำกัด (มหาชน) (SPCG) มีการจัดหาเงินทุนจากการก่อกู้หนี้สินในอัตราสูงสุดถึงประมาณ 4.3713 เท่าของการจัดหาเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้น ขณะที่บริษัท ไทย แคปปิตอล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (TCC) มีการจัดหาเงินทุนจากการก่อกู้หนี้สินต่ำสุดเพียงประมาณ 0.1602 เท่าของการจัดหาเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้น

บริษัทจดทะเบียนในหมวดธุรกิจพาณิชย์ มีโครงสร้างเงินทุนแตกต่างกันมากเช่นเดียวกัน โดยบริษัทกลุ่มตัวอย่าง 10 บริษัท มีบริษัทที่มีการจัดหาเงินทุนด้วยการก่อกู้หนี้สินมากกว่าการจัดหาเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้น 5 บริษัท และมีบริษัทที่มีการจัดหาเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมากกว่าการจัดหาเงินทุนด้วยการก่อกู้หนี้สิน 5 บริษัท เช่นกัน โดยบริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน) (CPL) มีการจัดหาเงินทุนจากการก่อกู้หนี้สินสูงถึงเกือบ 6 เท่า (5.8538 เท่า) ของการจัดหาเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้น ขณะที่บริษัท สหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) (SPI) มีการจัดหาเงินทุนจากการก่อกู้หนี้สินต่ำสุดเพียงประมาณ 0.1253 เท่าของการจัดหาเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้น

สำหรับบริษัทจดทะเบียนในหมวดธุรกิจการแพทย์ ส่วนใหญ่มีการจัดหาเงินทุนจากการก่อกู้หนี้สินต่ำ โดยอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ย มีค่าต่ำกว่า 1 เกือบทุกบริษัท มีเพียงบริษัท บางกอก เซน ฮอสปิทอล จำกัด (มหาชน) (BCH) เพียงบริษัทเดียวที่มีการจัดหาเงินทุนจากการก่อกู้หนี้สินสูงกว่าการจัดหาเงินทุนจากส่วนของ

ผู้ถือหุ้น ซึ่งก็สูงกว่าเพียงเล็กน้อยเท่านั้น ดังจะเห็นได้จากอัตราส่วนหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยมีค่าเท่ากับ 1.0716 เท่า

บริษัทจดทะเบียนในหมวดธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์มีโครงสร้างเงินทุนแตกต่างกันมาก โดยบริษัทกลุ่มตัวอย่าง 20 บริษัท มีบริษัทที่มีการจัดหาเงินทุนด้วยการก่อกู้หนี้สินมากกว่าการจัดหาเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้น 10 บริษัท และมีบริษัทที่มีการจัดหาเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมากกว่าการจัดหาเงินทุนด้วยการก่อกู้หนี้สิน 10 บริษัทเช่นกัน โดยบริษัท จีเอ็มเอ็ม แกรมมี่ จำกัด (มหาชน) (GRAMMY) มีการจัดหาเงินทุนจากการก่อกู้หนี้สินในอัตราสูงสุด ประมาณ 2.7011 เท่าของการจัดหาเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้น ขณะที่บริษัท ไทยบริติช ซีเคียวิรตี้ พรินติ้ง จำกัด (มหาชน) (TBSP) มีการจัดหาเงินทุนจากการก่อกู้หนี้สินต่ำสุดเพียงประมาณ 0.2786 เท่าของการจัดหาเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้น

สำหรับบริษัทจดทะเบียนในหมวดธุรกิจบริการเฉพาะกิจมีโครงสร้างเงินทุนใกล้เคียงกัน โดยมีการจัดหาเงินทุนด้วยการก่อกู้หนี้สินประมาณ 1 ส่วน และมีการจัดหาเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้นประมาณ 2 ส่วน

บริษัทจดทะเบียนในหมวดธุรกิจท่องเที่ยวและสันทนาการมีโครงสร้างเงินทุนแตกต่างกันมาก โดยบริษัทกลุ่มตัวอย่าง 9 บริษัท มีบริษัทที่มีการจัดหาเงินทุนด้วยการก่อกู้หนี้สินมากกว่าการจัดหาเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้น 3 บริษัท และมีบริษัทที่มีการจัดหาเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมากกว่าการจัดหาเงินทุนด้วยการก่อกู้หนี้สิน 6 บริษัท โดยบริษัท ดี เอราวิ้น กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (ERW) มีการจัดหาเงินทุนจากการก่อกู้หนี้สินในอัตราสูงสุด ประมาณ 2.1567 เท่าของการจัดหาเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้น ขณะที่บริษัท กรีน รีซอร์สเซส จำกัด (มหาชน) (GREEN) มีการจัดหาเงินทุนจากการก่อกู้หนี้สินต่ำสุดเพียงประมาณ 0.0612 เท่าของการจัดหาเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้นเท่านั้น

สำหรับบริษัทจดทะเบียนในหมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ มีโครงสร้างเงินทุนแตกต่างกันมาก โดยบริษัทกลุ่มตัวอย่าง 9 บริษัท มีบริษัทที่มีการจัดหาเงินทุนด้วยการก่อกู้หนี้สินมากกว่าการจัดหาเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้น 3 บริษัท และมีบริษัทที่มีการจัดหาเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมากกว่าการจัดหาเงินทุนด้วยการก่อกู้หนี้สิน 6 บริษัท โดยบริษัท บางปะกง เทอร์มินอล จำกัด (มหาชน) (BTC) มีการจัดหาเงินทุนจากการก่อกู้หนี้สินในอัตราสูงสุดถึงประมาณ 15.828 เท่าของการจัดหาเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้น ขณะที่บริษัท กรุงเทพโสภณ จำกัด (มหาชน) (KWC) มีการจัดหาเงินทุนจากการก่อกู้หนี้สินต่ำสุดเพียงประมาณ 0.1231 เท่าของการจัดหาเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้นเท่านั้น



**การวิเคราะห์โครงสร้างเงินทุนจากอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น** อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยของกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการมีค่าแตกต่างกันพอสมควร กล่าวคือ อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยของกลุ่มทรัพยากรมีค่าเท่ากับ 0.7552 เท่า และอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยของกลุ่มบริการมีค่าเท่ากับ 0.4514 เท่า ซึ่งแสดงว่าทั้ง 2 กลุ่มอุตสาหกรรมมีการจัดหาเงินทุนจากการก่อหนี้สินระยะยาวน้อยกว่าการจัดหาเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้น

เมื่อพิจารณาโครงสร้างเงินทุนของแต่ละหมวดธุรกิจภายในกลุ่มอุตสาหกรรม กลุ่มทรัพยากร มีอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยหมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคมีค่า 0.7797 เท่าซึ่งสูงกว่าอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยหมวดธุรกิจเหมืองแร่ซึ่งมีค่าเพียง 0.2398 เท่า และทั้งบริษัทจดทะเบียนหมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค และหมวดธุรกิจเหมืองแร่ต่างก็มีการจัดหาเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมากกว่าการจัดหาเงินจากการก่อหนี้สินระยะยาว

สำหรับกลุ่มบริการ ทุกหมวดธุรกิจมีการจัดหาเงินทุนจากการก่อหนี้สินระยะยาวน้อยกว่าการจัดหาเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้น แต่มีค่าแตกต่างกันพอสมควร โดยหมวดธุรกิจที่มีการจัดหาเงินทุนจากการก่อหนี้สินระยะยาวสูงสุด คือ หมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ จะเห็นได้จากอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยมีค่าเท่ากับ 0.8354 เท่า รองลงมา คือ หมวดธุรกิจการท่องเที่ยวและสันทนาการ ซึ่งมีอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยเท่ากับ 0.5632 เท่า ส่วนหมวดธุรกิจที่มีการจัดหาเงินทุนจากการก่อหนี้สินระยะยาวต่ำสุดคือ หมวดธุรกิจบริการเฉพาะกิจ จะเห็นได้จากอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยมีค่าเพียง 0.1856 เท่า

เมื่อพิจารณาโครงสร้างเงินทุนเป็นรายบริษัทจดทะเบียนในแต่ละหมวดธุรกิจ บริษัทจดทะเบียนในหมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคมีโครงสร้างเงินทุนแตกต่างกันมาก โดยมีบริษัทจดทะเบียนที่จัดหาเงินทุนจากการก่อหนี้สินระยะยาวมากกว่าจัดหาเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้น 4 บริษัท คือ บริษัท เอสพีซีจี จำกัด (มหาชน) (SPCG) บริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน) (BANPU) บริษัท โกลว์ พลังงาน จำกัด (มหาชน) (GLOW) และบริษัท ทีทีดับบลิว จำกัด (มหาชน) (TTW) โดยบริษัทที่มีการจัดหาเงินทุนจากการก่อหนี้สินระยะยาวสูงสุด คือ บริษัท เอสพีซีจี จำกัด (มหาชน) (SPCG) ซึ่งมีอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยสูงถึง 3.1934 เท่าและบริษัทที่มีการจัดหาเงินทุนจากการก่อหนี้สินระยะยาวต่ำสุด คือ บริษัท อาร์พีซีจี จำกัด (มหาชน) (RPC) ซึ่งมีการจัดหาเงินทุนจากการก่อหนี้สินระยะยาวเพียงประมาณ 0.0328 เท่าของการจัดหาเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้น

บริษัทจดทะเบียนในหมวดธุรกิจพาณิชย์ มีโครงสร้างเงินทุนแตกต่างกันมากเช่นเดียวกัน โดยมีบริษัทจดทะเบียนที่จัดหาเงินทุนจากการก่อหนี้สินระยะยาวมากกว่าการจัดหาเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้น 1 บริษัท คือ



บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน) (CPLL) ซึ่งมีการจัดหาเงินทุนจากการก่อกำหนดหนี้สินระยะยาวสูงถึง 2.7313 เท่าของการจัดหาเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้น ขณะที่บริษัทกลุ่มตัวอย่างอื่นอีก 9 บริษัท มีการจัดหาเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมากกว่าการจัดหาเงินทุนจากการก่อกำหนดหนี้สินระยะยาว โดยบริษัท ไอที ซีดี จำกัด (มหาชน) (IT) มีการจัดหาเงินทุนจากการก่อกำหนดหนี้สินระยะยาวต่ำสุดเพียงประมาณ 0.0092 เท่าของการจัดหาเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้น

สำหรับบริษัทจดทะเบียนในหมวดธุรกิจการแพทย์ทุกบริษัทมีการจัดหาเงินทุนจากการก่อกำหนดหนี้สินระยะยาวต่ำกว่าการจัดหาเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้นทุกบริษัท และมีโครงสร้างเงินทุนแตกต่างกันพอสมควร โดยบริษัทที่มีการจัดหาเงินทุนจากการก่อกำหนดหนี้สินระยะยาวสูงสุดใกล้เคียงกัน 2 บริษัท คือ บริษัท บางกอก เซน ฮอสปิทอล จำกัด (มหาชน) (BCH) และบริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน) (BH) ซึ่งมีอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ย เท่ากับ 0.5659 เท่า และ 0.5651 เท่า ตามลำดับ ส่วนบริษัทที่มีการจัดหาเงินทุนจากการก่อกำหนดหนี้สินระยะยาวต่ำสุด คือ บริษัท โรงพยาบาล นนทเวช จำกัด (มหาชน) (NTV) ซึ่งมีอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยเพียง 0.0291 เท่า

บริษัทจดทะเบียนในหมวดธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์มีการจัดหาเงินทุนจากการก่อกำหนดหนี้สินระยะยาวต่ำกว่าการจัดหาเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้นทุกบริษัท และมีโครงสร้างเงินทุนแตกต่างกันพอสมควร โดยบริษัท เวฟเอ็นเตอร์เทนเมนท์ จำกัด (มหาชน) (WAVE) มีการจัดหาเงินทุนจากการก่อกำหนดหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยในอัตราสูงสุด 0.9345 เท่าของการจัดหาเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้น ขณะที่บริษัท เอเชียซอฟท์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (AS) มีการจัดหาเงินทุนจากการก่อกำหนดหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยต่ำสุดเพียงประมาณ 0.0386 เท่าของการจัดหาเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้น

สำหรับบริษัทจดทะเบียนในหมวดธุรกิจบริการเฉพาะกิจมีโครงสร้างเงินทุนใกล้เคียงกัน โดยมีการจัดหาเงินทุนด้วยการก่อกำหนดหนี้สินระยะยาวประมาณ 1 ส่วน และการจัดหาเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้นประมาณ 5 ส่วน

บริษัทจดทะเบียนในหมวดธุรกิจการท่องเที่ยวและสันทนาการมีโครงสร้างเงินทุนแตกต่างกันมาก และมีเพียง 2 บริษัทที่มีการจัดหาเงินทุนจากการก่อกำหนดหนี้สินระยะยาวสูงกว่าการจัดหาเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้น โดยบริษัท ดี เอราวัณ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (ERW) มีการจัดหาเงินทุนจากการก่อกำหนดหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยสูงสุดประมาณ 1.6102 เท่าของการจัดหาเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้น ขณะที่บริษัท แชนกรี-ลา โฮเต็ล จำกัด (มหาชน) (SHANG) มีการจัดหาเงินทุนจากการก่อกำหนดหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยต่ำสุดเพียงประมาณ 0.0182 เท่าของการจัดหาเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้นเท่านั้น

สำหรับบริษัทจดทะเบียนในหมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ มีโครงสร้างเงินทุนแตกต่างกันมาก และมีเพียง 3 บริษัทที่มีการจัดหาเงินทุนจากการก่อหนี้สินระยะยาวสูงกว่าการจัดหาเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้น โดยบริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) (THAI) มีการจัดหาเงินทุนจากการก่อหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยสูงสุด คือ 3.3243 เท่าของการจัดหาเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้น ขณะที่ บริษัท เอเชียัน มารีน เซอร์วิสเซส จำกัด (มหาชน) (ASIMAR) มีการจัดหาเงินทุนจากการก่อหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยต่ำสุดเพียงประมาณ 0.0567 เท่าของการจัดหาเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้นเท่านั้น

## 2.2 ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผลการวิจัยครั้งนี้ พบว่า ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนที่เป็นอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการ โดยเรียงลำดับจากการมีอิทธิพลมากไปหาน้อย ได้แก่ ความสามารถในการทำกำไร ขนาดของธุรกิจ สภาพคล่อง การเจริญเติบโต และความสามารถในการใช้สินทรัพย์ ทั้งนี้ ปัจจัยที่มีอิทธิพลในทางเดียวกัน ได้แก่ ขนาดของธุรกิจ การเจริญเติบโต และความสามารถในการใช้สินทรัพย์ ส่วนปัจจัยที่มีอิทธิพลในทางตรงกันข้าม ได้แก่ ความสามารถในการทำกำไร และสภาพคล่อง

ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนที่เป็นอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มทรัพยากร โดยเรียงลำดับจากการมีอิทธิพลมากไปหาน้อย ได้แก่ ขนาดของธุรกิจ การเจริญเติบโต ความสามารถในการใช้สินทรัพย์ และระยะเวลาการเป็นบริษัทจดทะเบียน ทั้งนี้ ปัจจัยที่มีอิทธิพลในทางเดียวกัน ได้แก่ ขนาดของธุรกิจ และ การเจริญเติบโต ส่วนปัจจัยที่มีอิทธิพลในทางตรงกันข้าม ได้แก่ ความสามารถในการใช้สินทรัพย์ และระยะเวลาการเป็นบริษัทจดทะเบียน

ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนที่เป็นอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มบริการ โดยเรียงลำดับจากการมีอิทธิพลมากไปหาน้อย ได้แก่ ขนาดของธุรกิจ ความสามารถในการทำกำไร และความสามารถในการใช้สินทรัพย์ ทั้งนี้ ปัจจัยที่มีอิทธิพลในทางเดียวกัน ได้แก่ ขนาดของธุรกิจ ส่วนปัจจัยที่มีอิทธิพลในทางตรงกันข้าม ได้แก่ ความสามารถในการทำกำไร และความสามารถในการใช้สินทรัพย์

ผลการวิจัยดังกล่าวสอดคล้องกับงานวิจัยของ Windayu, Cinde Ririh. (2016) ที่ได้ศึกษาวิจัยเรื่อง ปัจจัยที่มีผลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทในกลุ่มสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อินโดนีเซีย (Factors Affecting the Capital Structure in Textile and Garment Listed in Indonesia Stock Exchange) และพบว่า ขนาดของกิจการ ประเภทอุตสาหกรรม การเจริญเติบโตของยอดขาย

โครงสร้างสินทรัพย์ และความสามารถในการทำกำไร มีผลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัท โดยการวิจัยครั้งนี้ สอดคล้องกันในปัจจัยที่เป็น ขนาดของกิจการหรือขนาดของธุรกิจ ความสามารถในการทำกำไร และการ เจริญเติบโต สำหรับประเด็นการเจริญเติบโตนั้น Windayu, Cinde Ririh. (2016) วัตถุประสงค์การเจริญเติบโต จากการ เพิ่มขึ้นของยอดขาย แต่การวิจัยครั้งนี้วัตถุประสงค์การเจริญเติบโตจากการเพิ่มขึ้นของสินทรัพย์ และการวิจัยนี้ไม่ได้ศึกษา ปัจจัยที่เป็น ประเภทอุตสาหกรรม และโครงสร้างสินทรัพย์ จึงไม่สามารถเปรียบเทียบปัจจัยดังกล่าวกับงานวิจัย ของ Windayu, Cinde Ririh. (2016) ได้

การวิจัยครั้งนี้ยังสอดคล้องกับงานวิจัยของ Nijenhuis, Koert te. (2013) ที่ได้ศึกษาวิจัยเรื่อง ปัจจัย สำคัญที่มีผลต่อการกำหนดโครงสร้างเงินทุนของบริษัท : กรณีศึกษาบริษัทของประเทศเนเธอร์แลนด์ (Important factors in determining the capital structure of a company : Empirical evidence from Dutch companies) ผลการวิจัยพบว่า ขนาดของกิจการและสภาพคล่องเป็นปัจจัยที่สำคัญที่สุดในการกำหนดโครงสร้าง เงินทุนบริษัทของประเทศเนเธอร์แลนด์ ซึ่งการวิจัยในครั้งนี้ ก็พบว่า ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุน คือ ขนาดของกิจการหรือขนาดของธุรกิจ และสภาพคล่อง เช่นกัน

การวิจัยครั้งนี้ไม่สอดคล้องกับ Nijenhuis, Koert te. (2013) ในประเด็นที่ Nijenhuis, Koert te. (2013) พบว่าความสามารถในการทำกำไรส่งผลทางบวกต่อการใช้เงินทุนจากหนี้สิน แต่การวิจัยครั้งนี้พบว่าความสามารถ ในการทำกำไรเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลในทางตรงกันข้ามกับการจัดหาเงินโดยการก่อหนี้

การวิจัยครั้งนี้สอดคล้องกับ Ahmad, Noryati และ Aris, n Bahiah Wan. (2015) ที่ได้วิจัยเรื่อง Does Age of the Firm Determine Capital Structure Decision? Evidence from Malaysian Trading and Service Sector และพบว่าอายุหรือระยะเวลาความเป็นกิจการมีบทบาทสำคัญในการจัดหาเงินทุนจากหนี้สิน ซึ่ง การวิจัยครั้งนี้พบว่าปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนที่เป็นอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของ บริษัทจดทะเบียนกลุ่มทรัพยากรปัจจัยหนึ่งคือ ระยะเวลาการเป็นบริษัทจดทะเบียน

การวิจัยครั้งนี้สอดคล้องกับ Laura Serghiescua และ Viorela-Ligia Văidean (2014) ที่ได้วิจัยเรื่อง Determinant Factors of the Capital Structure of a Firm- an Empirical Analysis และพบว่า อัตราส่วน ความสามารถในการทำกำไร และอัตราส่วนสภาพคล่อง มีผลผกผันต่ออัตราส่วนหนี้สินของบริษัทในประเทศ โรมาเนีย ปัจจัยด้านขนาดของกิจการ และอัตรากำไรสุทธิของสินทรัพย์ มีความสัมพันธ์ทางบวกกับโครงสร้าง เงินทุนในการจัดหาเงินทุนจากหนี้สิน สำหรับปัจจัยที่มีส่วนสำคัญที่สุดในการกำหนดโครงสร้างเงินทุนคือ ความสามารถในการทำกำไร ซึ่งการวิจัยครั้งนี้ก็พบว่า ปัจจัยที่มีอิทธิพลมากเป็นลำดับแรกต่อโครงสร้างเงินทุนที่

เป็นอัตราส่วนนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการคือ ความสามารถในการทำกำไร โดยปัจจัยที่มีอิทธิพลในทางเดียวกันคือ ขนาดของธุรกิจ และความสามารถในการใช้สินทรัพย์ซึ่งวัดจากอัตรากาไรหมุนเวียนของสินทรัพย์ ส่วนปัจจัยที่มีอิทธิพลในทางตรงกันข้ามคือ ความสามารถในการทำกำไร และสภาพคล่อง

การวิจัยครั้งนี้ยังสอดคล้องกับงานวิจัยของ สมนึก เอื้อจิระพงษ์พันธ์ ปิยะ ปานผู้มีทรัพย์และจันทิมา ว่องเจริญวัฒนา ( 2552) ที่ได้ศึกษาเรื่อง ปัจจัยกำหนดโครงสร้างเงินทุนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยช่วงก่อน และภายหลังเกิดวิกฤติเศรษฐกิจ ผลการศึกษาช่วงก่อนเกิดวิกฤติเศรษฐกิจ พบว่า ปัจจัยการเติบโตของธุรกิจและขนาดธุรกิจ มีผลด้านบวกต่อโครงสร้างเงินทุนในรูปของสัดส่วนหนี้ระยะยาวต่อทุน แต่ปัจจัยความสามารถในการทำกำไร มีผลด้านลบต่อโครงสร้างเงินทุนในรูปของสัดส่วนหนี้ระยะยาวต่อทุน สำหรับผลการศึกษาภายหลังเกิดวิกฤติเศรษฐกิจ พบว่า ปัจจัยการเติบโตของธุรกิจ มีผลด้านบวกต่อโครงสร้างเงินทุนในรูปของสัดส่วนหนี้ระยะยาวต่อทุน แต่ปัจจัยความสามารถในการทำกำไร มีผลด้านลบต่อโครงสร้างเงินทุนในรูปของสัดส่วนหนี้ระยะยาวต่อทุน งานวิจัยดังกล่าวทำให้ทราบว่า ปัจจัยการเติบโตของธุรกิจและขนาดธุรกิจ และปัจจัยความสามารถในการทำกำไร ส่งผลต่อโครงสร้างเงินทุนในรูปของสัดส่วนหนี้ระยะยาวต่อทุน ซึ่งสอดคล้องกับการวิจัยในครั้งนี้ แต่การวิจัยครั้งนี้ศึกษาจากกลุ่มตัวอย่างที่เป็นบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการ ซึ่งได้ผลว่า ถ้าเป็นบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มทรัพยากร ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น คือ การเจริญเติบโต ขนาดของธุรกิจ ความสามารถในการใช้สินทรัพย์ และระยะเวลาการเป็นบริษัทจดทะเบียน แต่ถ้าเป็นบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มบริการ ปัจจัยที่มีอิทธิพลนั้น คือ ขนาดของธุรกิจ ความสามารถในการทำกำไร และความสามารถในการใช้สินทรัพย์ และยังสอดคล้องกันในประเด็นขนาดของธุรกิจและการเจริญเติบโตมีอิทธิพลไปในทางเดียวกันกับโครงสร้างเงินทุนที่เป็นอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

การวิจัยครั้งนี้สอดคล้องกับงานวิจัยของ บวชวิช สายชลพิทักษ์ (2553) ที่ได้ศึกษาเรื่องการทดสอบทฤษฎีตามแนวคิดโครงสร้าง ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยไม่รวมธุรกิจการเงิน ในช่วงปี พ.ศ. 2544 – 2553 และพบว่า ประสิทธิภาพการทำกำไรและสภาพคล่องมีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราส่วนหนี้สิน และขนาดของบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราส่วนหนี้สิน การวิจัยครั้งนี้ก็อาจเทียบเคียงกันได้ว่าสอดคล้องกันแม้ว่างานวิจัยของ บวชวิช สายชลพิทักษ์ (2553) จะกล่าวถึง ความสัมพันธ์ แต่การวิจัยครั้งนี้ศึกษาเกี่ยวกับปัจจัยที่มีอิทธิพล โดยพบว่า ความสามารถในการทำกำไร ขนาดของธุรกิจ และสภาพคล่อง มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนที่เป็นอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการ และปัจจัยที่มีอิทธิพลในทางตรงกันข้ามกับการจัดหาเงินโดยการก่อหนี้สิน ได้แก่ ความสามารถในการทำกำไร และสภาพคล่อง



การวิจัยครั้งนี้ไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของบวชวิช สายชลพิทักษ์ (2553) ในประเด็น ปัจจัยด้านโอกาส การเจริญเติบโต ซึ่งงานวิจัยของบวชวิช สายชลพิทักษ์ (2553) พบว่าไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนหนี้สิน อาจเป็นเพราะตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นตลาดที่กำลังพัฒนา จึงทำให้ปัจจัยนี้ไม่นับสำคัญทางสถิติ แต่การวิจัยครั้งนี้ พบว่า การเจริญเติบโต มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนที่เป็นอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการ ความไม่สอดคล้องกันนี้อาจเป็นเพราะช่วงระยะเวลาที่ศึกษาต่างกัน โดย บวชวิช สายชลพิทักษ์ (2553) ศึกษาช่วง ปี พ.ศ. 2544 – 2553 แต่การวิจัยครั้งนี้ศึกษาช่วง ปี พ.ศ. 2554 – 2558

การวิจัยครั้งนี้สอดคล้องกับงานวิจัยของ เนาวรัตน์ ศรีพนากุล (2556) ที่ได้ศึกษาเรื่อง ปัจจัยที่มีผลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กรณีศึกษาบริษัทที่อยู่ในกลุ่มดัชนี SET 50 ซึ่งผลการศึกษา พบว่า สภาพคล่อง อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ขนาดของธุรกิจมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งการวิจัยครั้งนี้ก็อาจเทียบเคียงกันได้ว่าสอดคล้องกัน แม้ว่างานวิจัยของ เนาวรัตน์ ศรีพนากุล (2556) จะกล่าวถึง ความสัมพันธ์ แต่การวิจัยครั้งนี้ศึกษาเกี่ยวกับปัจจัยที่มีอิทธิพล และพบว่า สภาพคล่อง อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ และขนาดของธุรกิจ มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนที่เป็นอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการ แต่ก็มี ความไม่สอดคล้องกันในประเด็นปัจจัยความสามารถในการทำกำไร ที่เนาวรัตน์ ศรีพนากุล (2556) พบว่า ไม่มีความสัมพันธ์ทางสถิติกับอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น แต่การวิจัยครั้งนี้ พบว่า ความสามารถในการทำกำไรมีอิทธิพลในทางตรงกันข้ามกับโครงสร้างเงินทุนที่เป็นอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

การวิจัยครั้งนี้สอดคล้องกับงานวิจัยของ วัฒนา ศักยชีวกิจ และกอบกุล จันทโรคลีภา (2559) ที่ได้ศึกษาเรื่อง ปัจจัยที่กำหนดโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดอาเซียน ซึ่งผลการวิจัยพบว่า ปัจจัยสภาพคล่องทางการเงิน ส่งผลกระทบต่อสัดส่วนหนี้สินระยะสั้น และสัดส่วนหนี้สินระยะยาวในทุกประเทศ แต่มีความสัมพันธ์ในทิศทางที่แตกต่างกัน และ ปัจจัยความสามารถในการทำกำไรมีความสำคัญอย่างมีนัยสำคัญในสัดส่วนหนี้สินทุกประเภทและทุกประเทศ ซึ่งการวิจัยครั้งนี้ก็พบว่า สภาพคล่อง และความสามารถในการทำกำไร เป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุน

นอกจากนี้ ผลการวิจัยพบว่าปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีหลายปัจจัย ซึ่งสอดคล้องกับBrigham and



Ehrhardt อ้างในอัจฉรา ชีวะตระกูลกิจ (2556) ซึ่งได้สรุปปัจจัยที่ควรพิจารณาในการตัดสินใจเกี่ยวกับโครงสร้างเงินทุน ว่า ควรพิจารณาปัจจัยต่าง ๆ ประกอบการตัดสินใจ โดยปัจจัยที่สอดคล้องกับการวิจัยครั้งนี้ คือ การเจริญเติบโต ความสามารถในการทำกำไรซึ่งการวิจัยครั้งนี้พบว่าปัจจัยดังกล่าวมีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุน

### 3. ข้อเสนอแนะ

#### 3.1 ข้อเสนอแนะจากผลการวิจัย

1) ผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มทรัพยากร ควรพิจารณาทบทวนความเหมาะสมของโครงสร้างเงินทุนของบริษัทเองว่ามีความเหมาะสมหรือไม่ โดยนำค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทเองไปเปรียบเทียบกับของกลุ่มอุตสาหกรรม และหมวดธุรกิจเดียวกันกับของบริษัท หากพบว่าอัตราส่วนดังกล่าวของบริษัทสูงกว่ากลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจอย่างมีนัยสำคัญก็ควรปรับปรุงการบริหารจัดการเพื่อลดอัตราส่วนดังกล่าวให้น้อยลง เช่น ค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของหมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคเท่ากับ 1.3993 เท่า บริษัทที่มีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงกว่าค่าเฉลี่ยของหมวดธุรกิจดังกล่าวอย่างมีนัยสำคัญ คือ บริษัท เอสพีซีจี จำกัด (มหาชน) (SPCG) (4.3713 เท่า) บริษัท เอสโซ่ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (ESSO) (2.7789 เท่า) บริษัท สยามแก๊ส แอนด์ ปีโตรเคมีคัลส์ จำกัด (มหาชน) (SGP) (2.4089 เท่า) บริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน) (BANPU) (2.0152 เท่า) เป็นต้น

2) ผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มบริการที่มีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทเองสูงกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มอุตสาหกรรม และหมวดธุรกิจเดียวกันกับของบริษัท ควรพิจารณาทบทวนความเหมาะสมของโครงสร้างเงินทุนของบริษัทเองว่ามีความเหมาะสมหรือไม่ หากพบว่าอัตราส่วนดังกล่าวของบริษัทสูงกว่ากลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจอย่างมีนัยสำคัญก็ควรปรับปรุงการบริหารจัดการเพื่อลดอัตราส่วนดังกล่าวให้น้อยลง ตัวอย่างเช่น

ค่าเฉลี่ยของหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของหมวดธุรกิจพาณิชย์ เท่ากับ 0.4874 เท่า บริษัทที่มีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงกว่าค่าเฉลี่ยของหมวดธุรกิจดังกล่าวอย่างมีนัยสำคัญ เช่น บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน) (CPALL) (2.7313 เท่า) เป็นต้น

ค่าเฉลี่ยของหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของหมวดธุรกิจการแพทย์ เท่ากับ 0.2300 เท่า บริษัทที่มีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงกว่าค่าเฉลี่ยของหมวดธุรกิจดังกล่าวอย่างมี

นัยสำคัญ เช่น บริษัท บางกอก เซน ฮอสปิทอล จำกัด (มหาชน) (BCH) (0.5659 เท่า) บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน) (BH) (0.5651 เท่า) เป็นต้น

ค่าเฉลี่ยของหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของหมวดธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์ เท่ากับ 0.3441 เท่า บริษัทที่มีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงกว่าค่าเฉลี่ยของหมวดธุรกิจดังกล่าวอย่างมีนัยสำคัญ เช่น บริษัท อมรินทร์พริ้นติ้ง แอนด์ พับลิชชิ่ง จำกัด (มหาชน) (AMARIN) (0.6036 เท่า) บริษัท เวฟ เอ็นเตอร์เทนเมนท์ จำกัด (มหาชน) (WAVE) (0.9345 เท่า) เป็นต้น

ค่าเฉลี่ยของหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของหมวดธุรกิจการท่องเที่ยวและสันทนาการ เท่ากับ 0.5632 เท่า บริษัทที่มีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงกว่าค่าเฉลี่ยของหมวดธุรกิจดังกล่าวอย่างมีนัยสำคัญ เช่น บริษัท โรงแรมเซ็นทรัลพลาซา จำกัด (มหาชน) (CENTEL) (1.0990 เท่า) บริษัท ดี เอร่าวิ้น กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (ERW) (1.6102 เท่า) เป็นต้น

ค่าเฉลี่ยของหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของหมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ เท่ากับ 0.8354 เท่า บริษัทที่มีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงกว่าค่าเฉลี่ยของหมวดธุรกิจดังกล่าวอย่างมีนัยสำคัญ เช่น บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) (THAI) (3.3243 เท่า) เป็นต้น

3) ผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มทรัพยากรควรรนำปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนที่เป็นอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มทรัพยากร ซึ่งได้จากผลงานวิจัย และได้เรียงลำดับจากการมีอิทธิพลมากไปหาน้อยแล้ว คือ ขนาดของธุรกิจ การเจริญเติบโต ความสามารถในการใช้สินทรัพย์ และ ระยะเวลาการเป็นบริษัทจดทะเบียน ทั้งนี้ ปัจจัยที่มีอิทธิพลในทางเดียวกัน คือ ขนาดของธุรกิจ และการเจริญเติบโต ส่วนปัจจัยที่มีอิทธิพลในทางตรงกันข้าม คือ ความสามารถในการใช้สินทรัพย์ และระยะเวลาการเป็นบริษัทจดทะเบียน มาประกอบการพิจารณาปรับปรุงโครงสร้างเงินทุนของบริษัทด้วย

4) ผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มบริการควรรนำปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนที่เป็นอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มบริการ ซึ่งได้จากผลงานวิจัย และได้เรียงลำดับจากการมีอิทธิพลมากไปหาน้อยแล้ว คือ ขนาดของธุรกิจ ความสามารถในการทำกำไร และความสามารถในการใช้สินทรัพย์ ทั้งนี้ ปัจจัยที่มีอิทธิพลในทางเดียวกัน คือ ขนาดของธุรกิจ ส่วนปัจจัยที่มีอิทธิพลในทางตรงกันข้าม คือ ความสามารถในการทำกำไร และความสามารถในการใช้สินทรัพย์ มาประกอบการพิจารณาปรับปรุงโครงสร้างเงินทุนของบริษัทด้วย

### 3.2 ข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งต่อไป

- 1) ผู้สนใจควรวิจัยต่อเนื่องในเรื่องเดียวกันกับการวิจัยนี้ โดยวิจัยสำหรับช่วงระยะเวลาที่ต่อเนื่องกันไปในอนาคต
- 2) ผู้สนใจควรวิจัยในเรื่องเดียวกันกับการวิจัยนี้ แต่เปลี่ยนประชากรที่ศึกษาเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมอื่นที่แตกต่างกันออกไป
- 3) ผู้สนใจควรวิจัยในเรื่องเดียวกันกับการวิจัยนี้ แต่เปลี่ยนอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้วัดโครงสร้างเงินทุน หรือเปลี่ยนปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนโดยใช้ปัจจัยอื่นที่มีความน่าสนใจ



## บรรณานุกรม

- กัลยาณี กิตติจิตต์.(2559).งบการเงินรวม. สืบค้นเมื่อวันที่ 28 มกราคม 2561 จาก [http://www.sms-stou.org/staffblog?cat\\_id=39&p\\_id=1288](http://www.sms-stou.org/staffblog?cat_id=39&p_id=1288)
- กัลยานี ภาคอืด.(2556). การวิเคราะห์งบการเงิน ในชุดวิชาการจัดการการเงิน. นนทบุรี สำนักพิมพ์ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช
- แก้วมณี อุทธิรัมย์.(2554). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี. ปริญญาบัตร มหาบัณฑิต สาขาวิชาการบัญชี คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.(2559).บทบาทของตลาดหลักทรัพย์.สืบค้นเมื่อวันที่ 20 มีนาคม 2559 จาก [https://www.set.or.th/th/about/overview/history\\_p1.html](https://www.set.or.th/th/about/overview/history_p1.html)
- \_\_\_\_\_ .การจัดกลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจ.สืบค้นเมื่อวันที่ 20 มีนาคม 2559 จาก [https://www.set.or.th/th/regulations/simplified\\_regulations/industry\\_sector\\_p1.html](https://www.set.or.th/th/regulations/simplified_regulations/industry_sector_p1.html)
- \_\_\_\_\_ .งบการเงิน.สืบค้นเมื่อวันที่ 20 มีนาคม 2559 จาก [http://capital.sec.or.th/webapp/corp\\_fin/cgibin/sectorfind56.php?from\\_page=find56&lang=T&cmb\\_sect](http://capital.sec.or.th/webapp/corp_fin/cgibin/sectorfind56.php?from_page=find56&lang=T&cmb_sect)
- ธนิดา จิตรน้อมรัตน์. (2553). การศึกษาปัจจัยเกี่ยวกับลักษณะของธุรกิจที่มีผลต่อการตัดสินใจระดมเงินทุนของบริษัทมหาชนที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. ศูนย์บริการวิจัย มหาวิทยาลัยธุรกิจ-บัณฑิตย
- เนาวรัตน์ ศรีพานกุล. (2556). ปัจจัยที่มีผลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กรณีศึกษาบริษัทที่อยู่ในกลุ่มดัชนี SET 50. การค้นคว้าอิสระหลักสูตรบริหารธุรกิจ

มหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยกรุงเทพ

บวชวิช สายชลพิทักษ์. (2553). ปัจจัยที่เป็นตัวกำหนดโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาด

หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

รุจิรา ชินสุข. (2553). การวิเคราะห์โครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และ

ก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต

มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมมาธิราช

วัฒนา ศักยชีวกิจ และกอบกุล จันทรโคสิกา. (2559). ปัจจัยที่กำหนดโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดอาเซียน. วารสารวิชาชีพบัญชี ปีที่ 12 ฉบับที่ 33 เมษายน 2559

มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

วิจิตรา จำลองราษฎร์ และคณะ. (2554). แบบจำลองโครงสร้างเงินทุนของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ใน

ประเทศไทย. วารสารวิทยาการจัดการและสารสนเทศศาสตร์ ปีที่ 6 ฉบับที่ 2 เดือนเมษายน -

กันยายน 2554 มหาวิทยาลัยนเรศวร

สภาวิชาชีพบัญชี.(2560). มาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 10(ปรับปรุง 2560)เรื่อง งบการเงินรวม.

ประกาศสภาวิชาชีพบัญชีที่ 44/2560

\_\_\_\_\_มาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 27 (ปรับปรุง 2560)เรื่อง งบการเงินเฉพาะกิจการ.

ประกาศสภาวิชาชีพบัญชีที่ 28/2560

สมนึก เอื้อจิระพงษ์พันธ์ ปิยะ ปานผู้มีทรัพย์ และจันทิมา ว่องเจริญวัฒนา .( 2552). ปัจจัยกำหนดโครงสร้าง

เงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยช่วงเดือนก่อนและภายหลังเกิด

วิกฤตเศรษฐกิจ วารสารสงขลานครินทร์ ฉบับสังคมศาสตร์และมนุษยศาสตร์ ปีที่ 15 ฉบับที่ 5

(ก.ย.-ต.ค. 2552) หน้า 827-841

สุชาดา สถาวรวงศ์ (2556). หน่วยที่ 5 โครงสร้างเงินทุนและต้นทุนเงินทุนในธุรกิจการเกษตร ในชุดวิชา



- การเงินธุรกิจการเกษตร. นนทบุรี มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมมาธิราช
- อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์. (2555). บทที่ 16 โครงสร้างเงินทุน ในการเงินธุรกิจ พิมพ์ครั้งที่ 12 มหาวิทยาลัย  
เกษตรศาสตร์
- อริษา สุรัสโม. (2554). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาตลาดของหลักทรัพย์ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษา กลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค.  
การศึกษาค้นคว้าอิสระ ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต วิชาเอกการบัญชี คณะบริหารธุรกิจ  
มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี
- อังครัตน์ เปรียบจริยวัฒน์.(2554).การวิเคราะห์งบการเงิน. พิมพ์ครั้งที่ 6 ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน  
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บริษัท อมรินทร์พริ้นติ้งแอนด์พับลิชชิ่ง จำกัด (มหาชน)
- อัจฉรา ชีวะตระกูลกิจ. (2556). หน่วยที่ 14 ต้นทุนเงินทุน โครงสร้างเงินทุน และนโยบายเงินปันผล ในเอกสาร  
การสอนชุดวิชาการจัดการการเงิน. นนทบุรี มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมมาธิราช
- Ahmad, Noryati and Aris, n Bahiah Wan. (2015) Does Age of the Firm Determine Capital  
Structure Decision? Evidence from Malaysian Trading and Service Sector.  
International Business Management 9(9):200-207, January 2015. Retrived on  
October 2, 2017, from <https://www.researchgate.net/publication/>
- Brigham, Eugene F. and Ehrhardt, Michael C. (2014) Financial Management: Theory and  
Practice. 15th ed., Cengage Learning.
- Nijenhuis, Koert te. (2013). Important factors in determining the capital structure of a  
Company:Empirical evidence from Dutch companies. Retrieved on December 28,  
2016 from <http://essay.utwente.nl>
- Robb, Alicia M. และ Robinson, David T. (2010). The Capital Structure Decisions of New Firms,

retrieved on December 28, 2016..from <http://www.nber.org/papers/w16272>

Serghiescua,Laura and Văideanb, Viorela-Ligia .(2014). **Determinant Factors of the Capital**

**Structure of a Firm- an Empirical Analysis.** Procedia Economics and Finance

Volume 15, 2014, Pages 1447-1457. Retrived on October 2, 2017, from

<https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S2212567114006108>

Windayu, Cinde Ririh. (2016). **Factors Affecting the Capital Structure in Textile and Garment**

**Listed in Indonesia Stock Exchange.** IOSR Journal of Business and Management

(IOSR- JBM) e-ISSN: 2278-487X, p-ISSN: 2319-7668. Volume 18, Issue 10. Ver. VII

(October 2016), pp 83-88.



ภาคผนวก  
ประชากรที่ศึกษา



## ประชากรที่ศึกษา

ประชากรที่ศึกษา ได้แก่ กลุ่มทรัพยากรและกลุ่มบริการ มีหมวดธุรกิจดังนี้

กลุ่มทรัพยากร (Resources) ประกอบด้วย 2 หมวดธุรกิจ คือ

- 1) พลังงานและสาธารณูปโภค (Energy & Utilities)
- 2)เหมืองแร่ (Mining)

กลุ่มบริการ (Services) ประกอบด้วย 6 หมวดธุรกิจ คือ

- 1) พาณิชยกรรม (Commerce)
- 2) การแพทย์ (Health Care Services)
- 3) สื่อและสิ่งพิมพ์ (Media & Publishing)
- 4) บริการเฉพาะกิจ (Professional Services)
- 5) การท่องเที่ยวและสันทนาการ (Tourism & Leisure)
- 6) ขนส่งและโลจิสติกส์ (Transportation & Logistics)

ต่อไปนี้เป็นรายละเอียดของประชากรที่ศึกษาทั้งชื่อย่อและชื่อเต็มรวม 103 บริษัท

กลุ่มทรัพยากร ประกอบด้วย 2 หมวดธุรกิจ รวมจำนวน 27 บริษัท

1) หมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค จำนวน 26 บริษัท ดังรายชื่อดังต่อไปนี้

ชื่อย่อ	ชื่อเต็ม
1. AKR	บริษัท เอกรัฐวิศวกรรม จำกัด (มหาชน)
2. BAFS	บริษัท บริการเชื้อเพลิงการบินกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)
3. BANPU	บริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน)
4. BCP	บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)

5. DEMCO บริษัท เด็มโก้ จำกัด (มหาชน)
6. EARTH บริษัท เอ็นเนอร์ยี่ เอิร์ธ จำกัด (มหาชน)
7. EASTW บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน)
8. EGCO บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน)
9. ESSO บริษัท เอสโซ่ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
10. GLOW บริษัท โกลว์ พลังงาน จำกัด (มหาชน)
11. GUNKUL บริษัท กันกุลเอ็นจิเนียริง จำกัด (มหาชน)
12. IRPC บริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน)
13. LANNA บริษัท ลานนารีซอร์สเซส จำกัด (มหาชน)
14. MDX บริษัท เอ็ม ดี เอ็กซ์ จำกัด (มหาชน)
15. PTT บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)
16. PTTEP บริษัท ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)
17. RATCH บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)
18. RPC บริษัท อาร์พีซี จำกัด (มหาชน)
19. SCG บริษัท สหโคเจน (ชลบุรี) จำกัด (มหาชน)
20. SGP บริษัท สยามแก๊ส แอนด์ ปิโตรเคมีคัลส์ จำกัด (มหาชน)
21. SOLAR บริษัท โซลาร์ตรอน จำกัด (มหาชน)
22. SPCG บริษัท เอสพีซีจี จำกัด (มหาชน)
23. SUSCO บริษัท ซัสโก้ จำกัด (มหาชน)
24. TCC บริษัท ไทย แคปปิตอล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
25. TOP บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน)



26. TTW บริษัท ทีทีดับบลิว จำกัด (มหาชน)

2) หมวดธุรกิจเหมืองแร่ จำนวน 1 บริษัท ดังรายชื่อต่อไปนี้

ชื่อย่อ ชื่อเต็ม

1. PDI บริษัท ผาแดงอินดัสทรี จำกัด (มหาชน)

กลุ่มบริการ ประกอบด้วย 6 หมวดธุรกิจ รวมจำนวน 76 บริษัท

1) หมวดธุรกิจพาณิชย์ จำนวน 13 บริษัท ดังรายชื่อต่อไปนี้

ชื่อย่อ ชื่อเต็ม

1. BIGC บริษัท บิ๊กซี ซูเปอร์เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)

2. BJC บริษัท เบอร์ลี่ ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน)

3. CPALL บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน)

4. GLOBAL บริษัท สยามโกลบอลเฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)

5. HMPRO บริษัท โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)

6. IT บริษัท ไอที ซิตี จำกัด (มหาชน)

7. LOXLEY บริษัท ล็อกซเลีย์ จำกัด (มหาชน)

8. MAKRO บริษัท สยามแม็คโคร จำกัด (มหาชน)

9. MIDA บริษัท ไมต้า แอสเซ็ท จำกัด (มหาชน)

10. ROBINS บริษัท ห้างสรรพสินค้าโรบินสัน จำกัด (มหาชน)

11. SINGER บริษัท ซิงเกอร์ประเทศไทย จำกัด (มหาชน)

12. SPC บริษัท สหพัฒนพิบูล จำกัด (มหาชน)

13. SPI บริษัท สหพัฒน์อินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)

## 2) หมวดธุรกิจการแพทย์ จำนวน 13 บริษัท ดังรายชื่อต่อไปนี้

ชื่อย่อ	ชื่อเต็ม
1. AHC	บริษัท โรงพยาบาลเอกชล จำกัด (มหาชน)
2. BCH	บริษัท บางกอก เซน ฮอสปิทอล จำกัด (มหาชน)
3. BDMS	บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน)
4. BH	บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน)
5. CMR	บริษัท เชียงใหม่รามธุรกิจการแพทย์ จำกัด (มหาชน)
6. KDH	บริษัท ธนบุรี เมดิคัล เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)
7. M-CHAI	บริษัท โรงพยาบาลมหาชัย จำกัด (มหาชน)
8. NEW	บริษัท วัฒนาการแพทย์ จำกัด (มหาชน)
9. NTV	บริษัท โรงพยาบาลนนทเวช จำกัด (มหาชน)
10. RAM	บริษัท โรงพยาบาลรามคำแหง จำกัด (มหาชน)
11. SKR	บริษัท ศิครินทร์ จำกัด (มหาชน)
12. SVH	บริษัท สมิติเวช จำกัด (มหาชน)
13. VIBHA	บริษัท โรงพยาบาลวิภาวดี จำกัด (มหาชน)

## 3) หมวดธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์ จำนวน 25 บริษัท ดังรายชื่อต่อไปนี้

ชื่อย่อ	ชื่อเต็ม
1. AMARIN	บริษัท อมรินทร์พริ้นติ้ง แอนด์ พับลิชชิ่ง จำกัด (มหาชน)
2. AQUA	บริษัท อควา คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
3. AS	บริษัท เอเชียซอฟท์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
4. BEC	บริษัท บีอีซี เวิลด์ จำกัด (มหาชน)

5. EPCO บริษัท โรงพิมพ์ตะวันออก จำกัด (มหาชน)
6. FE บริษัท ฟาร์อีสท์ ดีดีบี จำกัด (มหาชน)
7. GRAMMY บริษัท จีเอ็มเอ็ม แกรมมี่ จำกัด (มหาชน)
8. MAJOR บริษัท เมเจอร์ ซินีเพล็กซ์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
9. MATCH บริษัท แม็ทซิ่ง แม็กซิไมซ์ โซลูชั่น จำกัด (มหาชน)
10. MATI บริษัท มติชน จำกัด (มหาชน)
11. MCOT บริษัท อสมท จำกัด (มหาชน)
12. MPIC บริษัท เอ็ม พิคเจอร์ส เอ็นเตอร์เทนเมนท์ จำกัด (มหาชน)
13. NMG บริษัท เนชั่น มัลติมีเดีย กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
14. POST บริษัท โพสต์ พับลิชซิง จำกัด (มหาชน)
15. PRAKIT บริษัท ประกิต โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)
16. RS บริษัท อาร์เอส จำกัด (มหาชน)
17. SE-ED บริษัท ซีเอ็ดดูเคชั่น จำกัด (มหาชน)
18. SMM บริษัท สยามอินเตอร์มัลติมีเดีย จำกัด (มหาชน)
19. SPORT บริษัท สยามสปอร์ต ซินดิเคท จำกัด (มหาชน)
20. TBSP บริษัท ไทยบริติช ซีเคียวริตี้ ฟรันดิ้ง จำกัด (มหาชน)
21. TH บริษัท ดงฮั่ว โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)
22. TKS บริษัท ที.เค.เอส. เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)
23. TRITN บริษัท ไทรทัน โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)
24. WAVE บริษัท เวฟ เอ็นเตอร์เทนเมนท์ จำกัด (มหาชน)
25. WORK บริษัท เวิร์คพอยท์ เอ็นเทอร์เทนเมนท์ จำกัด (มหาชน)

## 4) หมวดธุรกิจบริการเฉพาะกิจ จำนวน 2 บริษัท ดังรายชื่อต่อไปนี้

ชื่อย่อ	ชื่อเต็ม
1. BWG	บริษัท เบตเตอร์ เวิลด์ กรีน จำกัด (มหาชน)
2. GENCO	บริษัทบริหารและพัฒนาเพื่อการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อม จำกัด (มหาชน)

## 5) หมวดธุรกิจท่องเที่ยวและสันทนาการ จำนวน 12 บริษัท ดังรายชื่อต่อไปนี้

ชื่อย่อ	ชื่อเต็ม
1. ASIA	บริษัท เอเชียไฮเต็ล จำกัด (มหาชน)
2. CENTEL	บริษัท โรงแรมเซ็นทรัลพลาซา จำกัด (มหาชน)
3. CSR	บริษัท เทพธานีกรีฑา จำกัด (มหาชน)
4. DTC	บริษัท ดุสิตธานี จำกัด (มหาชน)
5. ERW	บริษัท ดี เอราวัณ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
6. GRAND	บริษัท แกรนด์ แอสเสท ไฮเทิลส์ แอนด์ พรอพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)
7. GREEN	บริษัท กรีน รีซอร์สเซส จำกัด (มหาชน)
8. LRH	บริษัท ลาгуน่า รีสอร์ท แอนด์ โฮเทล จำกัด (มหาชน)
9. MANRIN	บริษัท แมนดารินไฮเต็ล จำกัด (มหาชน)
10. OHTL	บริษัท โอเอชทีแอล จำกัด (มหาชน)
11. ROH	บริษัท โรงแรมรอยัล ออคิด (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
12. SHANG	บริษัท แชนกรี-ลา ไฮเต็ล จำกัด (มหาชน)

## 6) หมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ จำนวน 11 บริษัท ดังรายชื่อต่อไปนี้

ชื่อย่อ	ชื่อเต็ม
1. AOT	บริษัท ท่าอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน)

2. ASIMAR บริษัท เอเชียน มารีน เซอร์วิสส์ จำกัด (มหาชน)
3. BTC บริษัท บางปะกง เทอร์มินอล จำกัด (มหาชน)
4. BTS บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)
5. JUTHA บริษัท จุฬานาวี จำกัด (มหาชน)
6. KWC บริษัท กรุงเทพโสภณ จำกัด (มหาชน)
7. PSL บริษัท พรีเมียม ชิปปิ้ง จำกัด (มหาชน)
8. RCL บริษัท อาร์ ซี แอล จำกัด (มหาชน)
9. THAI บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน)
10. TSTE บริษัท ไทยซูการ์ เทอร์มิเนล จำกัด (มหาชน)
11. TTA บริษัท โทรีเซนไทย เอเยนต์ชีส์ จำกัด (มหาชน)

