



ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ

จิราวัฒน์ แสงเป่า *

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สุภา ทองคง**

~~~~~  
 คำสำคัญ: โครงสร้างเงินทุน/ ระดับการก่อหนี้สิน/ ตลาดหลักทรัพย์  
 บทคัดย่อ

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์ (1) เพื่อศึกษาโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ และ (2) เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2556 – 2558 จำนวน 58 บริษัท 174 กลุ่มตัวอย่าง โดยใช้ข้อมูลจากงบการเงินรายปี สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล ได้แก่ ค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน และการวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05

ผลการวิจัยพบว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ มีค่าเฉลี่ยระดับการก่อหนี้สินตามมูลค่าทางบัญชี และระดับการก่อหนี้สินตามมูลค่าราคาตลาด ร้อยละ 8.19 และ 6.71 โดยขนาดบริษัท สินทรัพย์ถาวร และความสามารถในการชำระหนี้ มีอิทธิพลต่อระดับการก่อหนี้สินตามมูลค่าทางบัญชี ขณะที่ ขนาดบริษัท และสินทรัพย์ถาวร มีอิทธิพลต่อระดับการก่อหนี้สินตามมูลค่าราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

### Abstract

The purpose of this research aimed to (1) study capital structure and (2) investigate capital structure determinants of listed companies in the Market for Alternative Investment. The samples used in this study included 58 companies, 174 samples, listed on the Market for Alternative Investment during 2013 - 2015. Data were gathered from the companies' financial statements and were analyzed with mean, standard deviation, and Multiple Linear Regression at the statistically significant level of 0.05.

The research found that companies listed on the Market for Alternative Investment, had the mean for book leverage ratio and market leverage ratio of

\* นักศึกษา หลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี

\*\* อาจารย์ประจำ สาขาวิชาการบัญชีและการเงิน คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี



8.19% and 6.71%. The findings also revealed that determinants for book leverage ratio were business size, fixed asset, and debt service coverage while market leverage ratio determinants were business size and fixed asset at the statistically significant level of 0.05.

## บทนำ

โครงสร้างเงินทุน (Capital Structure) เป็นโครงสร้างการจัดหาเงินทุนระยะยาวของธุรกิจ โดยสามารถจัดหาได้ทั้งแหล่งเงินทุนจากภายในและแหล่งเงินทุนภายนอก ซึ่งเงินทุนเหล่านี้สามารถจัดหาได้จากแหล่งของหนี้สิน ได้แก่ การกู้ยืมเงิน และการออกหุ้นกู้ และจากแหล่งของส่วนของเจ้าของ ได้แก่ การออกจำหน่ายหุ้นสามัญ และหุ้นบุริมสิทธิ โดยบริษัทจะต้องตัดสินใจจัดหาเงินทุนระยะยาวจากแหล่งเงินทุนที่ให้ประโยชน์สูงสุดตามเป้าหมายการสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่ผู้เป็นเจ้าของ โดยโครงสร้างเงินทุนที่ดีที่สุดจะก่อให้เกิดประโยชน์ 2 ประการแก่บริษัท ได้แก่ ทำให้ต้นทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของเงินทุนต่ำที่สุด และทำให้บริษัทมีมูลค่าตามราคาตลาดหุ้นสามัญสูงที่สุด ทางเลือกในการจัดหาเงินทุนมีหลากหลายวิธีแต่ละวิธีก็มีต้นทุนทางการเงินที่แตกต่างกัน โดยต้นทุนจากส่วนของเจ้าของจากการออกจำหน่ายหุ้นสามัญจะมีต้นทุนสูงที่สุด ถ้ากิจการมีการจัดหาเงินทุนจากแหล่งหนี้สินเพิ่มขึ้น ความต้องการเงินทุนแหล่งส่วนของเจ้าของจะน้อยลงเนื่องจากแหล่งทุนจากหนี้สินมีต้นทุนที่ต่ำกว่าประกอบกับหนี้สินมีภาระการชำระดอกเบี้ยเข้ามาเกี่ยวข้อง ซึ่งสามารถนำดอกเบี้ยมาหักเป็นค่าใช้จ่ายทำให้ประหยัดภาษีได้ และผู้ถือหุ้นยังคงรักษาอำนาจการควบคุมกิจการได้คงเดิม ขณะเดียวกันบริษัทจะมีความเสี่ยงทางการเงินเพิ่มสูงขึ้นเนื่องจากต้องชำระหนี้เงินต้นและดอกเบี้ยตามข้อตกลงในสัญญาที่ให้ไว้กับเจ้าหนี้ ซึ่งเป็นภาระผูกพันทางการเงินที่ไม่อาจหลีกเลี่ยงได้ ถ้าบริษัทไม่สามารถชำระเงินต้นและดอกเบี้ยได้ตามที่กำหนด ก็จะนำไปสู่ภาวะล้มละลายมากขึ้น ทำให้ต้นทุนของหนี้สินเริ่มสูงขึ้น จนในที่สุดต้นทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของเงินทุนสูงขึ้นอีกครั้ง แหล่งระดมเงินทุนจากแหล่งภายนอกที่สำคัญของประเทศไทยได้แก่ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

ตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (Market for Alternative Investment – MAI) ก่อตั้งเมื่อวันที่ 21 มิถุนายน พ.ศ. 2542 และเปิดทำการซื้อขายวันแรกเมื่อวันที่ 17 กันยายน พ.ศ. 2544 โดยมีวัตถุประสงค์ในการก่อตั้งทั่วไปเสมือนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แต่ตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ จัดตั้งมาเพื่อมุ่งเน้นไปที่กิจการขนาดกลางและขนาดย่อม โดยได้ผ่อนผันหลักเกณฑ์ต่างๆ ให้ลดน้อยลง เช่น ทุนชำระแล้วขั้นต่ำลดลงเป็น 20 ล้านบาท เพื่อเป็นการเปิดและขยายโอกาสให้ธุรกิจที่ยังมีเงินทุนไม่เพียงพอ ยังไม่สามารถเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถมีหนทางในการระดมทุนจากสาธารณะได้เพิ่มขึ้น (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2559)

จากการจัดหาเงินทุนที่เกิดขึ้นใหม่ของธุรกิจ พบว่า แต่ละวิธีมีข้อดีและข้อเสียที่ต่างกันไป เพราะแต่ละแหล่งเงินทุนย่อมมีต้นทุนทางการเงินที่ต่างกันไป ด้วยเหตุนี้ผู้ศึกษาจึงมีความสนใจที่จะศึกษาว่าปัจจัยใดบ้างที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนหรือการกำหนดระดับการก่อหนี้สิน



ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ที่ยังเป็นธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อมที่ยังมีข้อจำกัดในการจัดหาเงินทุน เพื่อเป็นแนวทางในการบริหารจัดการโครงสร้างเงินทุนของบริษัทให้มีความเหมาะสม

### วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. เพื่อศึกษาโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ
2. เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ

### วิธีดำเนินการวิจัย

กลุ่มตัวอย่างในการวิจัยครั้งนี้ ได้แก่ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ตั้งแต่ปี พ.ศ.2556 - 2558 จำนวน 58 บริษัท 174 กลุ่มตัวอย่าง ยกเว้นกลุ่มธุรกิจการเงินเนื่องจากหมวดเหล่านี้มีข้อบังคับพิเศษที่ต้องปฏิบัติตามกฎเกณฑ์ของธนาคารแห่งประเทศไทย

เนื้อหาการวิจัย ประกอบด้วย (1) ตัวแปรอิสระ คือ อัตราส่วนที่แสดงถึงปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุน ได้แก่ ขนาดของบริษัท ความสามารถในการทำกำไร (อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมและอัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น) อัตราการเติบโต สินทรัพย์ถาวร ผลประโยชน์ทางภาษีที่ไม่ใช่หนี้สิน และความสามารถในการชำระหนี้ และ (2) ตัวแปรตาม คือ อัตราส่วนที่แสดงถึงโครงสร้างเงินทุน โดยใช้อัตราส่วนที่เกี่ยวข้องกับระดับการก่อหนี้สิน ได้แก่ ระดับการก่อหนี้สินตามมูลค่าทางบัญชี และระดับการก่อหนี้สินตามมูลค่าราคาตลาด โดยใช้ข้อมูลรายปี

การเก็บรวบรวมข้อมูล ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัยเป็นข้อมูลทุติยภูมิ รวบรวมข้อมูลจากรายงานประจำปี และงบการเงินรวมของบริษัท จากตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ และสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ใช้ข้อมูลในการวิจัยตั้งแต่ปี พ.ศ. 2556 - 2558

สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล ประกอบด้วย สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive statistics) ได้แก่ ค่าสูงสุด (Maximum: Max) ค่าต่ำสุด (Minimum: Min) ค่าเฉลี่ย (Mean) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation: S.D.) การทดสอบสมมติฐานด้วยสถิติเชิงอนุมาน (Inferential statistics) ได้แก่ การวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Linear Regression) เพื่อใช้ในการวิเคราะห์หาตัวแปรอิสระหรือปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อระดับการก่อหนี้สินตามมูลค่าทางบัญชี และระดับการก่อหนี้สินตามมูลค่าราคาตลาด โดยผ่านการตรวจสอบปัญหา Multicollinearity ด้วยวิธี ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน และ Variance Inflation Factors (VIF) การตรวจสอบปัญหา Heteroskedasticity ด้วยวิธี White's Heteroskedasticity test และการตรวจสอบปัญหา Autocorrelation ด้วยวิธี Durbin-Watson Statistics



## ผลการวิจัย

บริษัทในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ จำนวน 58 บริษัท 174 กลุ่มตัวอย่าง พบว่า ขนาดของบริษัท (SIZE) ซึ่งหาได้จากจำนวนสินทรัพย์รวมของบริษัท มีค่าเฉลี่ย 1,243.51 ล้านบาท อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) มีค่าเฉลี่ยร้อยละ 4.85 อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าเฉลี่ยร้อยละ 4.16 อัตราการเติบโต (GROWTH) ของรายได้เทียบกับปีก่อนมีค่าเฉลี่ยร้อยละ 30.73 สินทรัพย์ถาวร (F.ASSET) เทียบกับสินทรัพย์รวมมีค่าเฉลี่ยร้อยละ 3.57 ผลประโยชน์ทางภาษีที่ไม่ใช่หนี้สิน (NDTS) มีค่าเฉลี่ยร้อยละ 26.13 ความสามารถในการชำระหนี้ (DSCR) มีค่าเฉลี่ย 4.09 เท่า ระดับการก่อหนี้สินตามมูลค่าทางบัญชี (LEV1) มีค่าเฉลี่ยร้อยละ 8.19 ระดับการก่อหนี้สินตามมูลค่าราคาตลาด (LEV2) มีค่าเฉลี่ยร้อยละ 6.71

ผลการวิเคราะห์โครงสร้างเงินทุนได้เป็น 2 รูปแบบ

### 1. การวิเคราะห์ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนตามมูลค่าทางบัญชี (LEV1)

1.1 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) แทนความสามารถในการทำกำไร สามารถอธิบายความผันแปรของโครงสร้างเงินทุนตามมูลค่าทางบัญชี ได้ร้อยละ 22.60 มีความคลาดเคลื่อนมาตรฐานในการพยากรณ์ เท่ากับ  $\pm 7.172$  ปัจจัยที่มีอิทธิพลในทิศทางเดียวกันกับระดับการก่อหนี้สินตามมูลค่าทางบัญชี ได้แก่ ปัจจัยขนาดขนาดของบริษัท (SIZE) และสินทรัพย์ถาวร (F.ASSET) มีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเท่ากับ 5.039 และ 0.170 ตามลำดับ ขณะที่ปัจจัยที่มีอิทธิพลในทิศทางตรงกันข้ามกับระดับการก่อหนี้สินตามมูลค่าทางบัญชี ได้แก่ ปัจจัยความสามารถในการชำระหนี้ (DSCR) มีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเท่ากับ -0.017 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

1.2 อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) แทนความสามารถในการทำกำไร สามารถอธิบายความผันแปรของโครงสร้างเงินทุนตามมูลค่าทางบัญชี ได้ร้อยละ 22.60 มีความคลาดเคลื่อนมาตรฐานในการพยากรณ์ เท่ากับ  $\pm 7.170$  ปัจจัยที่มีอิทธิพลในทิศทางเดียวกันกับระดับการก่อหนี้สินตามมูลค่าทางบัญชี (LEV1) ได้แก่ ปัจจัยขนาดขนาดของบริษัท (SIZE) และสินทรัพย์ถาวร (F.ASSET) มีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเท่ากับ 5.015 และ 0.171ตามลำดับ ขณะที่ปัจจัยที่มีอิทธิพลในทิศทางตรงกันข้ามกับระดับการก่อหนี้สินตามมูลค่าทางบัญชี ได้แก่ ปัจจัยความสามารถในการชำระหนี้ (DSCR) มีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเท่ากับ -0.017 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

### 2. การวิเคราะห์ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนตามมูลค่าราคาตลาด (LEV2)

2.1 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) แทนความสามารถในการทำกำไร สามารถอธิบายความผันแปรของโครงสร้างเงินทุนตามมูลค่าราคาตลาด ได้ร้อยละ 15.90 มีความคลาดเคลื่อนมาตรฐานในการพยากรณ์ เท่ากับ  $\pm 8.020$  ปัจจัยที่มีอิทธิพลในทิศทางเดียวกันกับระดับการก่อหนี้สินตามมูลค่าราคาตลาด ได้แก่ ปัจจัยขนาดขนาดของบริษัท (SIZE) และสินทรัพย์ถาวร (F.ASSET) มีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเท่ากับ 6.176 และ 0.118 ตามลำดับ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05



2.2 อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) แทนความสามารถในการทำกำไร สามารถอธิบายความผันแปรของโครงสร้างเงินทุนตามมูลค่าราคาตลาด ได้ร้อยละ 16.10 มีความคลาดเคลื่อนมาตรฐานในการพยากรณ์ เท่ากับ  $\pm 8.011$  ปัจจัยที่มีอิทธิพลในทิศทางเดียวกันกับระดับการก่อกำหนดสินตามมูลค่าราคาตลาด ได้แก่ ปัจจัยขนาดขนาดของบริษัท (SIZE) และสินทรัพย์ถาวร (F.ASSET) มีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเท่ากับ 6.261 และ 0.118 ตามลำดับ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

### อภิปรายผล

ปัจจัยขนาดของบริษัท (SIZE) มีอิทธิพลในทิศทางเดียวกันกับระดับการก่อกำหนดสินตามมูลค่าทางบัญชี และระดับการก่อกำหนดสินตามมูลค่าราคาตลาด อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ซึ่งสนับสนุนทฤษฎีพิจารณาต้นทุนและผลประโยชน์ที่เกิดจากการก่อกำหนด (Trade-off Theory) และแนวคิดเกี่ยวกับต้นทุนการล้มละลาย (Bankruptcy Theory) แสดงให้เห็นว่า บริษัทที่มีขนาดใหญ่หรือสินทรัพย์จำนวนมากนั้นจะสามารถทำการก่อกำหนดได้มากกว่าบริษัทขนาดเล็ก เนื่องจากบริษัทขนาดใหญ่สามารถนำสินทรัพย์เหล่านั้นมาเป็นหลักประกันในการก่อกำหนดได้ จึงทำให้เจ้าหนี้ให้กู้ยืมเงินได้จำนวนมาก และบริษัทขนาดใหญ่ย่อมมีความน่าเชื่อถือมีทางเลือกในการก่อกำหนดมากกว่าบริษัทขนาดเล็ก สอดคล้องกับ เทพพล เปล่งศิริวัฒน์ (2552) ศึกษาเกี่ยวกับ ปัจจัยกำหนดโครงสร้างเงินทุนของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ และ ศิริวดี ประศาสตร์อินทาระ (2553) ศึกษาเกี่ยวกับ ปัจจัยที่มีความสัมพันธ์กับโครงสร้างเงินทุน กรณีศึกษา: บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่พบว่า ปัจจัยขนาดของบริษัทที่มีอิทธิพลในทิศทางเดียวกันกับระดับการก่อกำหนดสิน โดยบริษัทขนาดใหญ่จะสามารถจัดหาเงินทุนจากแหล่งหนี้สินได้มากกว่าบริษัทขนาดเล็ก

ปัจจัยสินทรัพย์ถาวร (F.ASSET) มีอิทธิพลในทิศทางเดียวกันกับระดับการก่อกำหนดสินตามมูลค่าทางบัญชี และระดับการก่อกำหนดสินตามมูลค่าราคาตลาด อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ซึ่งสนับสนุนทฤษฎีพิจารณาต้นทุนและผลประโยชน์ที่เกิดจากการก่อกำหนด (Trade-off Theory) และแนวคิดเกี่ยวกับต้นทุนการล้มละลาย (Bankruptcy Theory) แสดงให้เห็นว่า บริษัทที่มีสินทรัพย์ถาวร อันได้แก่ ที่ดิน อาคาร อุปกรณ์ เครื่องจักร อยู่ในครอบครองยังมีจำนวนมาก บริษัทย่อมความสามารถจัดหาเงินทุนได้จากหลายแหล่งมากขึ้น เพราะสามารถนำสินทรัพย์เหล่านั้นมาเป็นหลักประกันเพื่อลดความเสี่ยง เพราะทำให้เจ้าหนี้จะเชื่อมั่นว่าสินทรัพย์เหล่านั้นจะสามารถขายและนำมาชำระหนี้ได้ และเนื่องจากบริษัทในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ยังคงเป็นธุรกิจขนาดย่อม ดังนั้นผู้ให้กู้จึงป้องกันความเสี่ยงโดยการพิจารณาถึงหลักประกันในการกู้ยืมเงิน สอดคล้องกับ ศิริวดี ประศาสตร์อินทาระ (2553) ศึกษาเกี่ยวกับ ปัจจัยที่มีความสัมพันธ์กับโครงสร้างเงินทุน กรณีศึกษา: บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และสอดคล้องกับ รทวรรณ อภิโชติชนกุล (2557) ศึกษาเกี่ยวกับ ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดโครงสร้างเงินทุนของวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทย ที่พบว่า บริษัทที่มีสินทรัพย์ถาวรสูงนั้น จะทำการจัดหาเงินทุนจากการก่อกำหนดมากกว่าการระดมเงินทุนจากการออกหุ้นสามัญ โดยสินทรัพย์ถาวร



สามารถที่จะเปลี่ยนเป็นหลักประกันในการก่อหนี้ได้ จึงทำให้สินทรัพย์ถาวรมีอิทธิพลในทิศทางเดียวกันกับระดับการก่อหนี้สิน

ปัจจัยความสามารถในการชำระหนี้ (DSCR) มีอิทธิพลในทิศทางตรงกันข้ามกับระดับการก่อหนี้สินตามมูลค่าทางบัญชี อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ซึ่งสนับสนุนแนวคิดเกี่ยวกับความขัดแย้งระหว่างบุคคล (Agency Approach) แสดงให้เห็นว่า เมื่อบริษัทมีความสามารถชำระหนี้ได้สูง เป็นสิ่งที่แสดงถึงความสามารถในการบริหารงานของผู้บริหารที่ทำงานได้อย่างมีประสิทธิภาพเป็นไปตามเป้าหมายของบริษัท จึงไม่จำเป็นต้องจัดหาเงินทุนจากการก่อหนี้จากแหล่งภายนอกเพื่อเป็นแนวทางในการบังคับการบริหารของผู้บริหาร สอดคล้องกับดวงรัตน์ โสภิตวงนะ (2552) ศึกษาเกี่ยวกับ ปัจจัยที่กำหนดโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มพลังงานและปิโตรเคมีในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่พบว่า ปัจจัยความสามารถในการชำระหนี้มีอิทธิพลในทิศทางตรงกันข้ามกับระดับการก่อหนี้สิน

### ข้อเสนอแนะ

จากผลงานวิจัย ปัจจัยขนาดของบริษัท และปัจจัยสินทรัพย์ถาวร มีอิทธิพลในทิศทางเดียวกันกับระดับการก่อหนี้สิน ดังนั้น บริษัทควรทำการบริหารสินทรัพย์ที่มีอยู่ให้เกิดประสิทธิภาพ โดยการตรวจสอบดูแลสินทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท ไม่ว่าจะเป็นเครื่องจักร ที่ดิน อาคาร หรืออุปกรณ์ต่างๆ เพื่อยืดอายุการใช้งานให้บริษัทมีสินทรัพย์ที่มีจำนวนมาก และควรคำนึงถึงคุณค่าในการใช้งานสินทรัพย์ที่มีอยู่ ติดตามประเมินสภาพและผลการดำเนินงานของสินทรัพย์ การตัดจำหน่ายและขายสินทรัพย์ที่ใช้งานไม่ได้แล้วจะต้องมีแนวทางให้ใช้สินทรัพย์ให้เกิดประโยชน์สูงสุด เพราะการที่บริษัทมีสินทรัพย์ที่อยู่ในครอบครองจำนวนมาก ย่อมทำให้บริษัทสร้างความน่าเชื่อถือให้แก่เจ้าหนี้หรือผู้ให้กู้ ทำให้บริษัทสามารถกู้ยืมเงินได้จำนวนมาก ขณะเดียวกันสถาบันการเงินหรือผู้ให้กู้ จะพิจารณาถึงหลักประกันในการก่อหนี้ โดยสามารถประเมินได้จากสินทรัพย์ที่บริษัทมีอยู่ และพิจารณาว่าสินทรัพย์ที่มีอยู่นั้นสามารถนำมาเป็นหลักประกันได้หรือไม่ และถ้าผู้กู้ยืมผิดนัดชำระหนี้จะสามารถนำสินทรัพย์ที่เป็นหลักประกันไปสามารถขายได้หรือไม่

ปัจจัยความสามารถในการชำระหนี้ มีอิทธิพลในทิศทางตรงกันข้ามกับระดับการก่อหนี้สิน ดังนั้น บริษัทจึงไม่จำเป็นต้องจัดหาเงินทุนจากแหล่งหนี้สินภายนอกเพื่อเป็นแนวทางในการบังคับและควบคุมการบริหารของผู้บริหาร เพราะถ้าบริษัทจัดหาเงินทุนจากแหล่งหนี้สินเพิ่มนั้น อาจทำให้ผู้บริหารจะต้องทำงานหนักขึ้นไป บริษัทควรที่จะมีการตั้งเป้าหมายและรางวัลในการทำงาน เช่น เงินโบนัส รางวัลพิเศษ เพื่อเป็นขวัญกำลังใจและจูงใจในการทำงานให้บรรลุเป้าหมายตามที่ผู้ถือหุ้นได้กำหนดไว้ และสามารถทำให้บริษัทชำระหนี้คืนแก่เจ้าหนี้ได้อย่างสม่ำเสมอและดียิ่งขึ้นต่อไปในอนาคต



## บรรณานุกรม

- ดวงรัตน์ ไศภิตวงนะ. (2552). ปัจจัยที่กำหนดโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มพลังงานและปิโตรเคมีในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2559, กรกฎาคม). ข้อมูลและรายชื่อบริษัทตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ. [ออนไลน์]. เข้าถึงได้จาก <http://www.set.or.th/th/market/constituents.html>
- เทพพล เปล่งศิริวัฒน์. (2552). ปัจจัยกำหนดโครงสร้างเงินทุนของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ. การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- รทวรรณ อภิโชติธนกุล. (2557). ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดโครงสร้างเงินทุนของวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทย. วิทยานิพนธ์บริหารธุรกิจดุสิตบัณฑิต มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต.
- ศิริวดี ประศาสตร์อินทาระ. (2553). ปัจจัยที่มีความสัมพันธ์กับโครงสร้างเงินทุน กรณีศึกษา: บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.