

การประเมินประสิทธิภาพแหล่งเงินทุนในการประกอบกิจการอสังหาริมทรัพย์ ของผู้ประกอบการขนาดเล็ก ในเขตพื้นที่กรุงเทพมหานครและปริมณฑล

Evaluation of Funding Sources Efficiency for Small-scale Real Estate

Developers in the Bangkok Metropolitan Area

รับบทความ 21/04/2567
แก้ไขบทความ 27/06/2567
ยอมรับบทความ 08/07/2567

สุทธินันท์ มั่นคง

ภาควิชาเคหการ คณะสถาปัตยกรรมศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

Sutthinon Mankhong

Department of Housing, Faculty of Architecture, Chulalongkorn University

sutthinon.m@gmail.com

บทคัดย่อ

เศรษฐกิจของประเทศไทยถูกขับเคลื่อนโดยธุรกิจขนาดกลางและขนาดเล็ก (SMEs) โดยเฉพาะในภาคอสังหาริมทรัพย์ ด้วยความสามารถของ SMEs ที่มีความยืดหยุ่นและการปรับตัวในสถานการณ์ทางเศรษฐกิจที่ยากลำบาก เช่น ความไม่แน่นอนทางการเงินทั่วโลกหลังจากการระบาดของโรคโควิด-19 ความเป็นอยู่ของธุรกิจเหล่านี้อาจขึ้นอยู่กับความสามารถในการจัดการและวางแผนทางการเงิน โดยเฉพาะอย่างยิ่งในด้านการจัดการทุน การศึกษานี้มุ่งศึกษาแหล่งเงินทุนของกลุ่มผู้ประกอบการขนาดเล็กและผลกระทบกลยุทธ์ทางการเงินเหล่านี้ต่อความสำเร็จในการดำเนินงานจากกลุ่มตัวอย่างบริษัทอสังหาริมทรัพย์ขนาดเล็กจำนวน 508 บริษัทที่จดทะเบียนในกรุงเทพมหานครและปริมณฑล โดยได้รวบรวมข้อมูลจากงบการเงินปี พ.ศ. 2561-พ.ศ. 2565 และวิเคราะห์ประสิทธิภาพทางการเงิน

จากการศึกษาพบว่า 1) บริษัทขนาดเล็กในกรุงเทพมหานครและปริมณฑลส่วนใหญ่ร้อยละ 72 มีรายได้ต่ำกว่า 11 ล้านบาทในปี พ.ศ. 2565 2) กลุ่มตัวอย่างมีทุนจดทะเบียนเฉลี่ยบริษัทละประมาณ 90 ล้านบาทในปี พ.ศ. 2565 โดยมีแนวโน้มคงที่ 3) บริษัทอสังหาริมทรัพย์ขนาดเล็กประสบปัญหาด้านการดำเนินงานโดยมีมูลค่าขาดทุนสะสมเฉลี่ยตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561 และมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นในช่วงปี พ.ศ. 2563-พ.ศ. 2565 4) ปริมาณหนี้สินของบริษัทอสังหาริมทรัพย์มีแนวโน้มที่จะเพิ่มขึ้น โดยมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 94 ล้านบาทต่อบริษัทในปี พ.ศ. 2565 5) ในปี พ.ศ. 2565 บริษัทอสังหาริมทรัพย์ขนาดเล็กเลือกใช้แหล่งทุนประเภทหนี้สินมากกว่าแหล่งทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้น 6) รายได้รวมมีแนวโน้มที่จะลดลงนับตั้งแต่เกิดวิกฤตการณ์โควิด-19 โดยเฉลี่ยอยู่ที่ 10 ล้านบาทต่อบริษัทในปี พ.ศ. 2565 7) ผลประกอบการสุทธิของบริษัทอสังหาริมทรัพย์ขนาดเล็กมีแนวโน้มที่จะขาดทุนลดลงนับตั้งแต่ปี พ.ศ. 2564

ผลการศึกษาชี้ให้เห็นว่า บริษัทอสังหาริมทรัพย์พยายามรักษาระดับทุนในการดำเนินงานให้อยู่ในระดับคงเดิมหมายความว่า หากการดำเนินงานในปีก่อนหน้าเป็นลบ หรือขาดทุน บริษัทขนาดเล็กจะเพิ่มทุนดำเนินงานในปีต่อไปและในทางกลับกันหากผลประกอบการในปีก่อนหน้าเป็นบวก หรือมีกำไร บริษัทเลือกที่จะลดทุนในการดำเนินงานในปีต่อไป โดยแหล่งเงินทุนที่เปลี่ยนแปลงเป็นลำดับแรก ได้แก่ แหล่งเงินทุนประเภทหนี้สิน และมีคำแนะนำแก่ผู้ประกอบการให้เลือกใช้แหล่งเงินจากทั้งสองแหล่งเพื่อใช้ประโยชน์จากเงินทุนทั้ง 2 ประเภท ซึ่งสิ่งสำคัญคือ การลำดับการเลือกใช้แหล่งเงินทุนให้เหมาะสมกับรายได้ของบริษัท คือ ในช่วงแรกบริษัทควรเลือกแหล่งเงินทุนประเภทส่วนของผู้ถือหุ้นเพื่อหลีกเลี่ยงภาระดอกเบี้ย ต่อมาสามารถเลือกใช้หนี้สินเพื่อเพิ่มการเติบโตของบริษัทเมื่อมีรายได้ที่เพียงพอต่อภาระดอกเบี้ยที่จะเกิดขึ้น โดยการศึกษาจะเป็นประโยชน์แก่ผู้ประกอบการ ในการวางแผนและเลือกใช้แหล่งเงินทุน รวมถึงสถาบันการเงินและหน่วยงานภาครัฐที่เกี่ยวข้องกับการสนับสนุนและพัฒนาวิสาหกิจขนาดเล็กให้มีประสิทธิภาพการดำเนินงานที่ดียิ่งขึ้น

คำสำคัญ: บริษัทอสังหาริมทรัพย์ขนาดเล็ก แหล่งเงินทุน วิกฤตการณ์โควิด-19 โครงสร้างทุน ผลการดำเนินงานด้านการเงิน

Abstract

The economy of Thailand is significantly driven by small and medium-sized enterprises (SMEs), particularly in the real estate sector. This study explores the resilience and adaptability of SMEs in challenging economic scenarios, such as the global financial uncertainty following the COVID-19 pandemic. It focuses on the financial management and planning capabilities crucial for the survival of these businesses, especially in terms of capital management. The research encompasses a sample of 508 small real estate companies, analyzing their financial statements from 2018 to 2022.

Findings indicate that 1) the majority (72%) of small companies in Bangkok and its vicinity earned less than 11 million baht in 2022, 2) the average registered capital remained stable at about 90 million baht per company in 2022, 3) small real estate firms have been experiencing operational challenges with increasing cumulative losses from 2018, peaking between 2020 and 2022, 4) the average debt of these companies was around 94 million baht per company in 2022, showing an upward trend, 5) in 2022, small real estate companies predominantly opted for debt financing over equity, 6) total revenues have trended downwards since the onset of the COVID-19 crisis, averaging 10 million baht per company in 2022 and 7) there has been a decreasing trend in net losses since 2021.

The study revealed that small real estate companies are likely to maintain their operational capital levels; if previous years were unprofitable, they might increase their capital the following year and vice versa. Debt was the primary source of financing adjusted first. Additionally, the research recommends that entrepreneurs utilize both equity and debt financing to maximize the benefits of each. It is crucial to sequence the use of these financing sources appropriately according to the company's revenue. Initially, companies should opt for equity financing to avoid interest burdens. Subsequently, they can leverage debt financing to spur growth once they have sufficient revenue to cover potential interest expenses. This research can aid entrepreneurs in planning and selecting financing sources and inform financial institutions and governmental bodies about how to better support and develop SME efficiency.

Keyword: *small real estate companies, financing sources, COVID-19 crisis, capital structure, financial performance*

บทนำ

จากมูลค่าผลิตภัณฑ์มวลรวมของวิสาหกิจสหกรณ์สหกรณ์ขนาดกลางและขนาดย่อมในปี พ.ศ. 2565 เติบโตเพิ่มขึ้นร้อยละ 0.5 เมื่อเปรียบเทียบกับปี พ.ศ. 2564 จากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจภายหลังวิกฤตการณ์โควิด-19 อีกทั้งปริมาณเงินทุนในการดำเนินงานของบริษัทสหกรณ์สหกรณ์ขนาดเล็กในปี พ.ศ. 2565 อยู่ที่ 2.9 ล้านล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อนหน้า 1.1 ล้านล้านบาท คิดเป็นอัตราเพิ่มขึ้นถึงร้อยละ 62.16 ส่งผลให้รายได้ของบริษัทสหกรณ์สหกรณ์ขนาดเล็กนั้นเพิ่มขึ้นจาก 1.0 แสนล้านบาทในปี พ.ศ. 2564 เป็น 1.5 แสนล้านบาทในปี พ.ศ. 2565 มีอัตราเพิ่มขึ้นเท่ากับร้อยละ 42.19 (สำนักงานส่งเสริมวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม, 2566)

บริษัทสหกรณ์สหกรณ์ขนาดเล็กนับเป็นกลุ่มธุรกิจที่มีจำนวนมากที่สุดเมื่อเทียบกับกลุ่มธุรกิจขนาดอื่น ๆ ในภาคธุรกิจสหกรณ์สหกรณ์ด้วยจำนวน 61,647 รายในปี พ.ศ. 2565 คิดเป็นร้อยละ 96.45 ของจำนวนบริษัทสหกรณ์สหกรณ์ทั้งหมด มีสินทรัพย์รวมกว่า 2.9 ล้านล้านบาท (กรมพัฒนาธุรกิจการค้า, 2566) เป็นผลให้มูลค่าผลิตภัณฑ์มวลรวม (GDP) ของวิสาหกิจประเภทบริการในปี พ.ศ. 2565 สูงถึง 7.5 ล้านล้านบาท เท่ากับร้อยละ 43.2 ของมูลค่าผลิตภัณฑ์มวลรวมทั้งประเทศมากที่สุดเมื่อเทียบกับวิสาหกิจประเภทอื่น ๆ (สำนักงานส่งเสริมวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม, 2566) แต่ทว่าอัตราจำนวนบริษัทสหกรณ์สหกรณ์ขนาดเล็กที่มีผลประกอบการขาดทุนกลับเพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 58.01 ในปี พ.ศ. 2565 จากร้อยละ 55.62 ในปี พ.ศ. 2564 พร้อมด้วยมูลค่ากำไร/ขาดทุนที่ลดลงสุทธิของบริษัทสหกรณ์สหกรณ์ขนาดเล็กจากที่เคยดำเนินการขาดทุนรวม 2.3 หมื่นล้านบาทในปี พ.ศ. 2564 เป็นขาดทุนรวม 3.2 หมื่นล้านบาท ส่วนหนึ่งมาจากการเพิ่มขึ้นของปริมาณดอกเบี้ยเกิดเป็นรายจ่ายที่เพิ่มขึ้นต่อไป (กรมพัฒนาธุรกิจการค้า, 2566)

จากข้อมูลการศึกษาข้างต้นทำให้เห็นว่า วิสาหกิจสหกรณ์สหกรณ์ขนาดเล็กนั้นเป็นหนึ่งในตัวแปรสำคัญที่จะขับเคลื่อนเศรษฐกิจทั้งภายในอุตสาหกรรมสหกรณ์สหกรณ์และภาพรวมของประเทศ ทั้งนี้ วิสาหกิจเองมีความต้องการที่จะขยายตัวในช่วงที่ผ่านพ้นวิกฤตการณ์โควิด-19 จากสถิติการเพิ่มขึ้นของทุนในการดำเนินงานและรายได้ ผู้วิจัยจึงเห็นว่าแหล่งเงินทุนของบริษัทสหกรณ์สหกรณ์ขนาดเล็กนั้นเป็นปัจจัยหนึ่งที่มีความสำคัญและส่งผลต่อผลการดำเนินงาน ทำให้ผู้วิจัยสนใจที่จะศึกษาเกี่ยวกับแหล่งเงินทุนของบริษัทสหกรณ์สหกรณ์ขนาดเล็กซึ่งประกอบด้วยส่วนของผู้อื้อหุ้นและหนี้สิน นอกจากนี้ผู้วิจัยยังสนใจที่จะศึกษาถึงความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานกับแหล่งเงินทุน โดยการศึกษาดังกล่าวจะทำให้หน่วยงานที่สนับสนุนวิสาหกิจขนาดเล็กและผู้สนใจทราบถึงสถานการณ์การเลือกใช้แหล่งเงินทุนเพื่อเป็นทุนในการดำเนินงานของผู้ประกอบการกิจการพัฒนาสหกรณ์สหกรณ์ขนาดเล็ก พร้อมกับทำให้บริษัทขนาดเล็กเองทราบถึงผลกระทบต่อผลการดำเนินงานจากการเลือกใช้แหล่งเงินทุน ซึ่งการศึกษาในบทความนี้เป็นส่วนหนึ่งของวิทยานิพนธ์หัวข้อ “แหล่งเงินทุนในการประกอบกิจการสหกรณ์สหกรณ์ของผู้ประกอบการขนาดเล็กในเขตพื้นที่กรุงเทพมหานครและปริมณฑล” การนำเสนอผลการศึกษาในบทความนี้จึงเป็นผลการศึกษาเพียงบางส่วนจากการศึกษาเกี่ยวกับแหล่งเงินทุนของผู้ประกอบการสหกรณ์สหกรณ์ขนาดเล็กทั้งหมด

วัตถุประสงค์

1. เพื่อศึกษาลักษณะการเลือกใช้แหล่งเงินทุนของผู้ประกอบการกิจการพัฒนาสหกรณ์สหกรณ์ขนาดเล็ก
2. เพื่อศึกษาภาพรวมการดำเนินงานของผู้ประกอบการกิจการพัฒนาสหกรณ์สหกรณ์ขนาดเล็ก
3. เพื่อศึกษาและวิเคราะห์ผลการดำเนินงานด้านการเงินของผู้ประกอบการกิจการพัฒนาสหกรณ์สหกรณ์ขนาดเล็กจากการเลือกใช้แหล่งเงินทุน
4. เพื่อเสนอแนะแนวทางการเลือกลักษณะแหล่งเงินทุนที่เหมาะสมแก่บริษัทพัฒนาสหกรณ์สหกรณ์ขนาดเล็ก

ขอบเขตงานวิจัย

งานวิจัยนี้กำหนดกรณีศึกษาเป็นบริษัทอสังหาริมทรัพย์ในเขตกรุงเทพมหานครและปริมณฑล อยู่ในหมวดธุรกิจประเภท “68101 การซื้อและขายอสังหาริมทรัพย์ที่เป็นของตนเองเพื่อการพักอาศัย” เก็บข้อมูลงบการเงินตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561-พ.ศ. 2565 วิเคราะห์ผลโดยใช้ข้อมูลส่วนทุน อัตราส่วนทางการเงิน รายได้ รายจ่ายและกำไร เพื่อวิเคราะห์ให้เห็นผลการดำเนินงานด้านการเงินจากแหล่งทุน

การทบทวนวรรณกรรม

แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับรูปแบบธุรกิจขนาดกลางและเล็ก (SMEs) ความหมายตามกฎหมายกระทรวงกำหนดลักษณะของวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม พ.ศ. 2562 บริษัทในกลุ่มธุรกิจการให้บริการที่มุ่งเน้นการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่มีรายได้รวมต่อปีน้อยกว่า 50 ล้านบาท หรือมีจำนวนการจ้างน้อยกว่า 30 คน

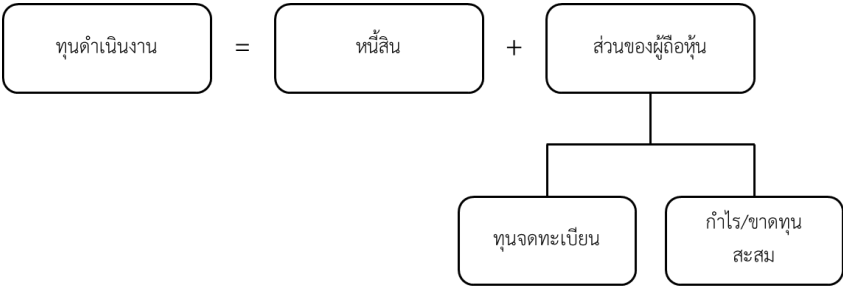
ตาราง 1 หลักเกณฑ์การจัดกลุ่มขนาดธุรกิจ

เกณฑ์การจัดกลุ่มธุรกิจ	กลุ่มธุรกิจ	กลุ่มธุรกิจขนาดเล็ก	กลุ่มธุรกิจขนาดกลาง	กลุ่มธุรกิจขนาดใหญ่
รายได้รวม	การผลิต	น้อยกว่า 100 ล้านบาท	100-500 ล้านบาท	มากกว่า 500 ล้านบาท
	การบริการ	น้อยกว่า 50 ล้านบาท	50-300 ล้านบาท	มากกว่า 300 ล้านบาท
	การค้าส่ง	น้อยกว่า 50 ล้านบาท	50-300 ล้านบาท	มากกว่า 300 ล้านบาท
	การค้าปลีก	น้อยกว่า 50 ล้านบาท	50-300 ล้านบาท	มากกว่า 300 ล้านบาท
จำนวนการจ้างงาน	การผลิต	น้อยกว่า 50 คน	50-200 คน	มากกว่า 200 คน
	การบริการ	น้อยกว่า 30 คน	30-100 คน	มากกว่า 100 คน
	การค้าส่ง	น้อยกว่า 30 คน	30-100 คน	มากกว่า 100 คน
	การค้าปลีก	น้อยกว่า 30 คน	30-100 คน	มากกว่า 100 คน

ที่มา: คู่มือการจัดประเภทธุรกิจของนิติบุคคล โดย กรมพัฒนาธุรกิจการค้า, 2556.

(http://www.dbd.go.th/download/PDF/_book_business_man.pdf).

แนวคิดทฤษฎีเกี่ยวกับงบการเงินการวิเคราะห์ทางการเงิน การจัดทำงบการเงินมีจุดประสงค์หลัก 3 ข้อ ได้แก่ 1) เพื่อให้ทราบถึงคุณภาพการบริหารงานว่า มีประสิทธิภาพเพียงใด 2) เพื่อให้ทราบถึงผลการดำเนินงานของกิจการและฐานะทางการเงินว่า อยู่ในเกณฑ์ที่ดีหรือไม่ และ 3) เพื่อให้ผู้ใช้งานสามารถศึกษาข้อมูลผลกระทบต่าง ๆ จากเหตุการณ์ในอดีต เพื่อประยุกต์ใช้กับสถานการณ์ในปัจจุบัน (หทัยกาญจน์ ไชยวงศ์, 2562) และในการวิจัยนี้เลือกใช้หลักการวิเคราะห์ประสิทธิภาพทางการเงินโดยงบการเงินทั้ง 4 วิธี คือ 1) การวิเคราะห์งบแสดงการเคลื่อนไหวของเงินทุน เพื่อให้ทราบว่า บริษัทจัดหาแหล่งเงินทุนมาจากที่ใดและใช้ในการดำเนินกิจการอย่างไรในแต่ละปี โดยในการวิจัยนี้มุ่งเน้นไปที่รายการ ส่วนของผู้ถือหุ้น ทุนจดทะเบียน กำไรสะสม และหนี้สิน (ภาพ 1) 2) การย่อส่วนตามแนวดิ่ง เพื่อให้สามารถศึกษาจัดสรรโครงสร้างแหล่งเงินทุนในรูปแบบของร้อยละ 3) การวิเคราะห์แนวโน้ม เพื่อให้ทราบถึงแนวโน้มจากการเพิ่มขึ้น หรือลดลงของรายการในงบการเงิน และ 4) การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน เพื่อให้ทราบถึงปัจจัยทางการเงินที่เป็นปัญหาของงบการเงินนั้น ๆ (กฤษฎา เสกตระกูล, 2556)



ภาพ 1 ความสัมพันธ์ของส่วนผู้ถือหุ้น ทุนจดทะเบียน กำไรสะสม และหนี้สิน
ที่มา: ผู้วิจัยสรุปข้อมูลจาก ความสัมพันธ์ระหว่างความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับการจัดทำบัญชีและการเงินกับการเข้าถึงแหล่งเงินทุนของ ผู้ประกอบการวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมในพื้นที่ 5 จังหวัดภาคใต้ชายแดน โดย หทัยกาญจน์ ไชยวงศ์, 2562. วิทยานิพนธ์ปริญญา มหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์.

งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ผู้วิจัยได้ทำการศึกษางานวิจัยที่มีเนื้อหาเกี่ยวข้องทั้งหมด 5 งานวิจัยสามารถสรุปได้ดังนี้

ตาราง 2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ปี	ชื่อผู้วิจัย	ประเด็นสำคัญ
2551	อรฤณดิ เลาทักดี	1) บริษัทที่มีฐานะทางการเงินดี มีโอกาสการล้มละลายต่ำ หรือมี Modified Z-Score ต่ำ จะใช้สัดส่วนหนี้สินต่ำ และในทางกลับกันบริษัทที่มีโอกาสการล้มละลายสูง จะใช้สัดส่วนหนี้สินสูงตามไปด้วย จากเหตุผลที่ว่าบริษัทที่ประสบปัญหาทางการเงินมีตัวเลือกไม่มากนักจากการกู้ยืมที่มีต้นทุนทางการเงินถูกที่สุดในประเภทเงินทุนภายนอก
2553	รุจิรา ชินสุข	1) บริษัทอสังหาริมทรัพย์ในไทยนิยมก่อหนี้สินมากกว่าเลือกใช้แหล่งเงินทุนในส่วนของผู้ถือหุ้น เข้าลักษณะโครงสร้างทุนตามทฤษฎีต้นทุนตัวแทน (Agency Cost) เนื่องจากความต้องการที่จะรักษาผลประโยชน์จากการดำเนินงานเอาไว้เฉพาะในหมู่พวกพ้อง
2558	วรเดช สุฤกุล	1) ช่วงก่อนการเข้าจดทะเบียนของบริษัทอสังหาริมทรัพย์ บริษัทมักจะใช้แหล่งเงินทุนจากการกู้ยืมจากสถาบันการเงินเป็นหลัก ในลักษณะของสินเชื่อโครงการ (Project Finance) ด้วยเหตุนี้ทำให้สถาบันการเงินมีส่วนในการกำหนดแหล่งเงินทุนของบริษัทจากการกำหนดเงื่อนไขในการขอสินเชื่อ เช่น ให้บริษัทรักษาสัดส่วนหนี้สินต่อทุนไม่เกิน 1 - 2 เท่า หากเกินเกณฑ์บริษัทจำเป็นต้องเพิ่มทุนจากแหล่งทุนอื่น
2559	ณัชชา แจ่มนุช	1) ทุนจดทะเบียนของบริษัทไม่ได้ขึ้นอยู่กับขนาดของบริษัทที่จำแนกตามปริมาณรายได้ แต่การที่บริษัทมีทุนจดทะเบียนมากกว่าจะส่งผลให้มีผลประโยชน์ที่มากกว่าตามมา 2) บริษัทขนาดเล็กมีความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ต่ำ ทำให้ความสามารถในการทำกำไรต่ำ ทำให้มีความเสี่ยงของปริมาณหนี้สินสูง โดยเฉพาะบริษัทที่มีผลการดำเนินงานขาดทุนสะสม
2564	สุธาสนี สุวรรณวลัยกร	1) บริษัทอสังหาริมทรัพย์ขนาดเล็กสามารถอยู่รอดและสร้างผลกำไรได้ จากการปรับโครงสร้างการดำเนินงานได้อย่างรวดเร็ว มีการว่าจ้างพนักงานภายนอกในส่วนงานที่ไม่ชำนาญ 2) บริษัทขนาดเล็กประสบปัญหาและอุปสรรค จาก สภาวะเศรษฐกิจ การเงิน บุคลากร การสะสมที่ดิน และเกี่ยวกับภาครัฐ

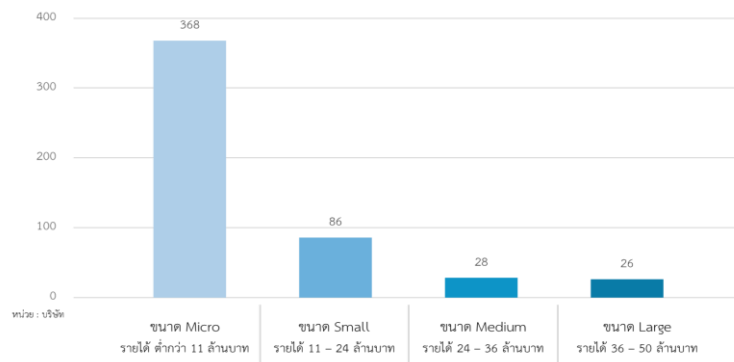
ที่มา: วิเคราะห์และสรุปโดย ผู้วิจัย

จากตาราง 2 สามารถสรุปได้ว่า บริษัทขนาดเล็กยังสามารถสร้างผลกำไรจากการดำเนินงานได้ ซึ่งปัจจัยที่สำคัญอย่างหนึ่งคือ ทุนในการดำเนินงาน โดยที่บริษัทขนาดเล็กเลือกที่จะใช้แหล่งทุนประเภทหนี้สินเป็นหลักจาก 2 เหตุผลหลักคือ 1) ความต้องการที่จะรักษาผลประโยชน์จากผลตอบแทนของบริษัทให้อยู่ในกลุ่มของตน 2) แหล่งเงินทุนประเภทหนี้สินมีต้นทุนทางการเงินต่ำที่สุดเมื่อเปรียบเทียบกับแหล่งทุนประเภทอื่น และเมื่อเป็นเช่นนั้นทำให้สถาบันการเงินเป็นอีกหนึ่งปัจจัยในการรักษาระดับอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทขนาดเล็กให้อยู่ในระดับ 1-2 เท่า แต่ถึงอย่างไรบริษัทขนาดเล็กยังคงมีความสามารถในการทำกำไรในระดับต่ำ ส่งผลให้บริษัทขนาดเล็กยังคงพบกับความเสี่ยงด้านปริมาณหนี้สินที่มีจำนวนมาก

ระเบียบวิธีวิจัย

การคัดเลือกกรณีศึกษา จากกลุ่มบริษัทที่อยู่ในหมวดอสังหาริมทรัพย์ตามการจัดหมวดโดย กรมพัฒนาธุรกิจการค้า จำนวน 63,934 บริษัท ผู้วิจัยศึกษางบการเงินของบริษัทอสังหาริมทรัพย์จำนวน 508 บริษัท ซึ่งจะศึกษาเกี่ยวกับแหล่งเงินทุน และผลประกอบการ โดยใช้ข้อมูลจากกรมพัฒนาธุรกิจการค้า ณ วันที่ 7 กรกฎาคม พ.ศ. 2566 ในการคัดเลือกกรณีศึกษา โดยมีขั้นตอนการคัดเลือก ดังนี้

- **คัดเลือกกลุ่มตัวอย่างขั้นที่ 1** จากบริษัทที่ถูกจัดอยู่ในประเภทธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ทั้งหมด 63,934 บริษัท คัดเลือกบริษัทดำเนินธุรกิจในกลุ่มย่อย “68101 การซื้อและขายอสังหาริมทรัพย์ที่เป็นของตนเองเพื่อการพักอาศัย” เหลือจำนวน 9,433 บริษัท
- **คัดเลือกกลุ่มตัวอย่างขั้นที่ 2** คัดเลือกบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์จำนวน 9,433 บริษัท เหลือจำนวน 508 บริษัท ด้วยหลักการ เป็นบริษัทที่จดทะเบียนอยู่ในจังหวัดกรุงเทพฯ นนทบุรี ปทุมธานี และสมุทรปราการ มีการส่งงบการเงินในระยะเวลาปี พ.ศ. 2561-พ.ศ. 2565 มีรายได้ในปี พ.ศ. 2565 ไม่เกิน 50 ล้านบาท และมี ส่วนของผู้ถือหุ้นไม่เป็นลบ หรือมีการขาดทุนสะสมไม่เกินทุนจดทะเบียน
- **การจัดกลุ่ม** ผู้วิจัยอาศัยข้อมูลงบการเงินจากกรมพัฒนาธุรกิจการค้า ในหมวดประเภทธุรกิจ “68101 การซื้อและขายอสังหาริมทรัพย์ที่เป็นของตนเองเพื่อการพักอาศัย” มาวิเคราะห์และพบว่า บริษัทอสังหาริมทรัพย์ประเภทดังกล่าวส่วนใหญ่จดทะเบียนอยู่ในภาคกลางคิดเป็นร้อยละ 33 และในจำนวนนั้นประกอบด้วยบริษัทอสังหาริมทรัพย์ขนาดเล็ก 2,329 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 74 ของบริษัทอสังหาริมทรัพย์ในกลุ่มเดียวกัน พบอีกว่า ในกลุ่มบริษัทอสังหาริมทรัพย์ขนาดเล็กดังกล่าวเมื่อจำแนกตามช่วงรายได้ส่วนใหญ่ร้อยละ 72 มีรายได้ต่ำกว่า 11 ล้านบาทในปี พ.ศ. 2565 ผู้วิจัยเรียกกลุ่มตัวอย่างนี้ว่าขนาด Micro รองลงมา มีรายได้อยู่ในช่วง 11–24 ล้านบาท มีจำนวนร้อยละ 17 เรียกกลุ่มตัวอย่างนี้ว่าขนาด Small อีกสองกลุ่มคือ ขนาด Medium ที่มีรายได้ อยู่ในช่วง 24–36 ล้านบาท จำนวนร้อยละ 6 และขนาด Large ที่มีรายได้ในช่วง 36–50 ล้านบาท จำนวนร้อยละ 5



ภาพ 2 แสดงจำนวนสัดส่วนของบริษัทอสังหาริมทรัพย์ขนาดเล็ก จำแนกตามรายได้ในปี พ.ศ. 2565

ที่มา: ผู้วิจัยวิเคราะห์ข้อมูลจาก ภาพรวมธุรกิจ – หลักเกณฑ์การจัดกลุ่มขนาดธุรกิจ โดย กรมพัฒนาธุรกิจการค้า, 2566.

(<https://datawarehouse.dbd.go.th/biztype/overview>).

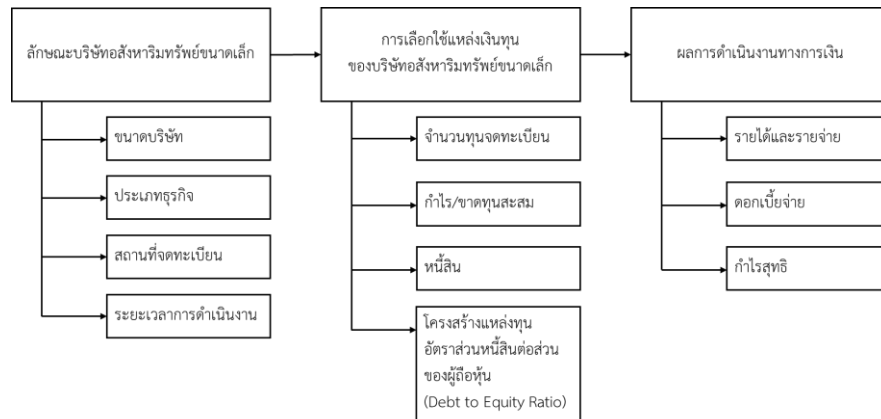
การรวบรวมข้อมูล

- ศึกษาแนวคิด ทฤษฎี และรวบรวมข้อมูลจากงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับแหล่งเงินทุนของบริษัทอสังหาริมทรัพย์ขนาดเล็กและการวิเคราะห์ผลการดำเนินงานด้านการเงิน
- รวบรวมข้อมูลงบการเงินของบริษัทที่ดำเนินธุรกิจประเภท “68101 การซื้อและขายอสังหาริมทรัพย์ที่เป็นของตนเองเพื่อการพักอาศัย” จากชุดข้อมูลโดยกรมพัฒนาธุรกิจการค้า ณ วันที่ 7 กรกฎาคม พ.ศ. 2566

การวิเคราะห์ข้อมูล

ผู้วิจัยได้รับงบการเงินของบริษัทอสังหาริมทรัพย์จำนวน 508 บริษัท วิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณจากงบการเงินโดยใช้สถิติเชิงบรรยาย (descriptive statistic) เพื่อหาค่าความถี่ (frequency) และค่าเฉลี่ย (mean) ของแต่ละตัวแปรในงบการเงิน และวิเคราะห์ความสัมพันธ์ตัวแปรเกี่ยวกับแหล่งเงินทุนและผลประกอบการ

กรอบแนวคิดในงานวิจัย จากการทบทวนวรรณกรรมและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ผู้วิจัยได้กำหนดกรอบแนวคิดในงานวิจัยที่สำคัญดังภาพ 2 โดยแบ่งการศึกษาเป็น 3 ส่วน ส่วนแรก ลักษณะบริษัทอสังหาริมทรัพย์ขนาดเล็ก ส่วนที่สอง การเลือกใช้แหล่งเงินทุนของบริษัทอสังหาริมทรัพย์ขนาดเล็ก ส่วนที่สาม ผลการดำเนินงานทางการเงิน



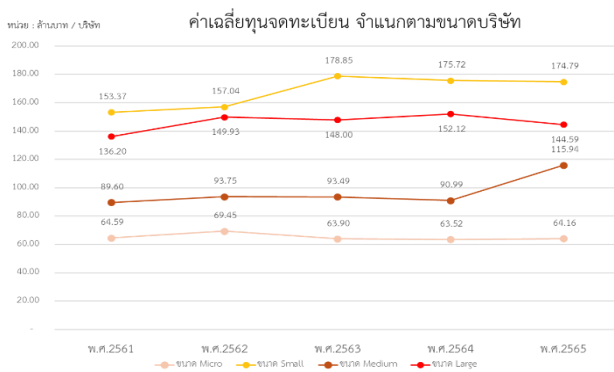
ภาพ 3 กรอบแนวคิดในงานวิจัย

ที่มา: จัดทำโดย ผู้วิจัย

ผลการศึกษา

ผู้วิจัยแสดงผลการศึกษาแบ่งเป็น 3 ส่วนหลัก ดังนี้

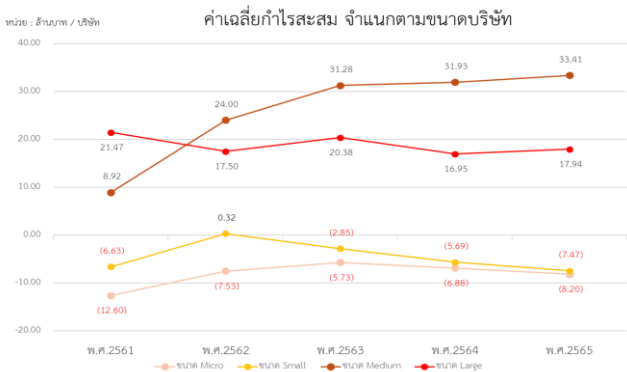
แหล่งเงินทุนของผู้ประกอบการอสังหาริมทรัพย์ สามารถจำแนกได้เป็น 3 ส่วน ดังนี้



ภาพ 4 ค่าเฉลี่ยทุนจดทะเบียน จำแนกตามขนาดบริษัท

ที่มา: ผู้วิจัยวิเคราะห์ข้อมูลจาก ภาพรวมธุรกิจ-หลักเกณฑ์การจัดกลุ่มขนาดธุรกิจ โดย กรมพัฒนาธุรกิจการค้า, 2566.

(<https://datawarehouse.dbd.go.th/biztype/overview>).

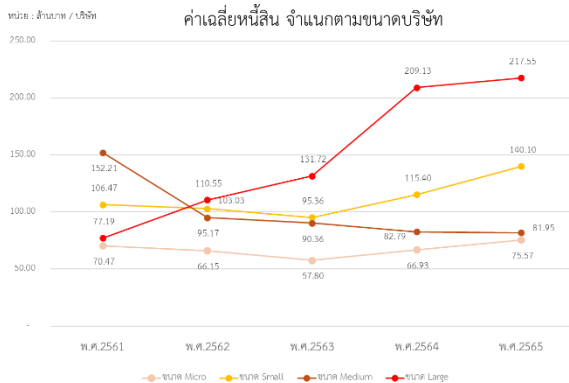


ภาพ 5 ค่าเฉลี่ยกำไรสะสม จำแนกตามขนาดบริษัท

ที่มา: ผู้วิจัยวิเคราะห์ข้อมูลจาก ภาพรวมธุรกิจ-หลักเกณฑ์การจัดกลุ่มขนาดธุรกิจ โดย กรมพัฒนาธุรกิจการค้า, 2566.

(<https://datawarehouse.dbd.go.th/biztype/overview>).

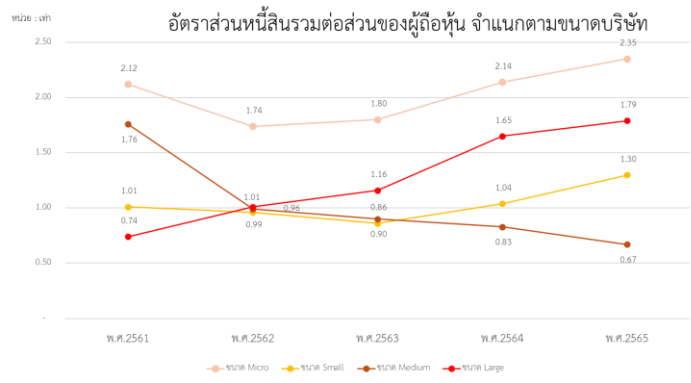
- **ทุนจดทะเบียน** จากการศึกษาเงินทุนของบริษัทขนาดเล็กทั้งหมด พบว่า ค่าเฉลี่ยของทุนจดทะเบียนมีแนวโน้มคงที่จาก พ.ศ. 2562 เป็นต้นมา โดยมีระดับอยู่ที่ 90.03 ล้านบาทต่อบริษัท และพบอีกว่า ในกลุ่มตัวอย่างขนาด Micro นั้นมีทุนจดทะเบียนเฉลี่ยอยู่ที่ 64.16 ล้านบาทต่อบริษัท ซึ่งคิดเป็นเพียงร้อยละ 36 หากเปรียบเทียบกับกลุ่มตัวอย่างขนาด Small ที่เป็นกลุ่มที่มีทุนจดทะเบียนเฉลี่ยสูงสุดที่ 175.79 ล้านบาทต่อบริษัท รองลงมาคือกลุ่มตัวอย่างขนาด Large มีทุนจดทะเบียนเฉลี่ย 144.59 ล้านบาทต่อบริษัท และกลุ่มตัวอย่างขนาด Medium มีทุนจดทะเบียนเฉลี่ย 115.94 ล้านบาทต่อบริษัท (ภาพ 4)
- **กำไร/ขาดทุนสะสม** ในภาพรวมบริษัทขนาดเล็กมีการขาดทุนสะสมมาตั้งแต่ปี พ.ศ. 2561 ที่ขาดทุนสะสมเฉลี่ย 8.66 ล้านบาทต่อบริษัท มีข้อสังเกตคือ การขาดทุนสะสมลดลงจนถึงปี พ.ศ. 2563 ที่เฉลี่ย 1.86 ล้านบาทต่อบริษัท แม้ว่าจะอยู่ช่วงวิกฤตการณ์โควิด-19 แต่การขาดทุนสะสมกลับมาเพิ่มขึ้นหลังจากปี พ.ศ. 2563 จนถึงปี พ.ศ. 2565 และมีแนวโน้มขาดทุนเพิ่มขึ้น โดยกลุ่มตัวอย่างขนาด Micro และขนาด Small เป็นกลุ่มที่มีการขาดทุนสะสมเฉลี่ยต่อบริษัทสูงที่สุดที่ 8.20 และ 7.47 ล้านบาท คิดเป็น 1.8 และ 1.6 เท่าตามลำดับ เมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยการขาดทุนสะสมของกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด แสดงให้เห็นถึงปัญหาที่เกิดขึ้นในกลุ่มตัวอย่างทั้งสองกลุ่มในเรื่องของผลการดำเนินงาน (ภาพ 5)



ภาพ 6 ค่าเฉลี่ยหนี้สิน จำแนกตามขนาดบริษัท

ที่มา: ผู้วิจัยวิเคราะห์ข้อมูลจาก ภาพรวมธุรกิจ-หลักเกณฑ์การจัดกลุ่มขนาดธุรกิจ โดย กรมพัฒนาธุรกิจการค้า, 2566.

(<https://datawarehouse.dbd.go.th/biztype/overview>).



ภาพ 7 อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น จำแนกตามขนาดบริษัท

ที่มา: ผู้วิจัยวิเคราะห์ข้อมูลจาก ภาพรวมธุรกิจ-หลักเกณฑ์การจัดกลุ่มขนาดธุรกิจ โดย กรมพัฒนาธุรกิจการค้า, 2566.

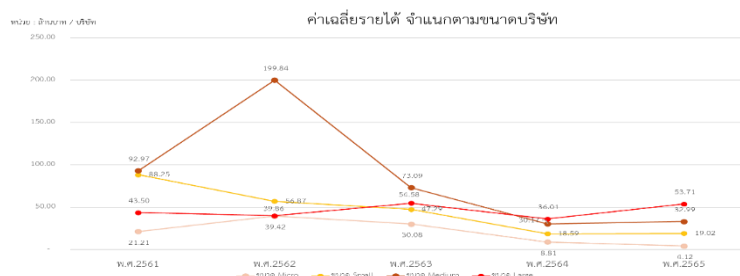
(<https://datawarehouse.dbd.go.th/biztype/overview>).

- **หนี้สิน** จากข้อมูลหนี้สินของกลุ่มตัวอย่าง พบว่า ในภาพรวมทุกบริษัทมีหนี้สินเฉลี่ยในปี พ.ศ. 2565 อยู่ที่ 94.11 ล้านบาทต่อบริษัท เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องนับตั้งแต่ปี พ.ศ. 2563 มากที่สุดในกลุ่มตัวอย่างขนาด Large ที่มีหนี้สินเฉลี่ย 217.55 ล้านบาทต่อบริษัท และส่วนที่น่าสนใจคือ กลุ่มตัวอย่างขนาด Medium ที่มีรายได้รวมเฉลี่ยสูงกว่ากลุ่มตัวอย่างขนาด Small แต่กลับมีหนี้สินเฉลี่ยที่ 81.95 ล้านบาทต่อบริษัทซึ่งต่ำกว่าขนาด Small โดยคิดเป็นเพียงแค่ร้อยละ 58 และอีกประเด็นหนึ่งคือกลุ่มตัวอย่างขนาด Micro นั้นมีปริมาณหนี้สินเฉลี่ยเพิ่มขึ้นตั้งแต่ปี พ.ศ. 2564 จนใกล้เคียงกับกลุ่มขนาด Medium และมีแนวโน้มที่จะเพิ่มสูงขึ้น (ภาพ 6) จากการวิเคราะห์ข้อมูลปริมาณทุนจดทะเบียน กำไร/ขาดทุนสะสม และหนี้สิน สะท้อนว่าทุนในการดำเนินกิจการไม่ขึ้นอยู่กับขนาดของกิจการที่จำแนกตามรายได้ แต่การที่บริษัทมีการขาดทุนสะสมส่งผลกระทบต่อการเพิ่มขึ้นของหนี้สินเนื่องจากบริษัทมีความจำเป็นจะต้องมีทุนในการดำเนินกิจการอย่างต่อเนื่อง เห็นได้จากข้อมูลของกลุ่มตัวอย่างขนาด Micro และขนาด Small ที่ส่วนของผู้ถือหุ้นมีแนวโน้มคงที่ แต่การขาดทุนสะสมมีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้น พร้อมด้วยปริมาณหนี้สินที่มีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นตามมา

- อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น หรือ D/E Ratio ที่แสดงถึงการจัดการโครงสร้างทุนของบริษัทและส่งผลกระทบต่อเนื่องถึงการเติบโตของบริษัทในระยะยาว จากข้อมูลพบว่า มีกลุ่มตัวอย่างขนาด Micro และขนาด Large ที่มีอัตราหนี้สินสูงกว่าส่วนของผู้ถือหุ้นตั้งแต่ปี พ.ศ. 2564 โดยในปี พ.ศ. 2565 D/E ratio ของทั้งสองกลุ่มอยู่ที่ 1.35 และ 1.34 ตามลำดับและมีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นในอนาคต แสดงให้เห็นถึงการเลือกใช้แหล่งทุนในรูปแบบของหนี้สินมากกว่าแหล่งเงินทุนในรูปแบบของทุนจดทะเบียนและกำไรสะสม (ภาพ 7) จากข้อมูลการศึกษาทุนจดทะเบียน กำไร/ขาดทุนสะสม และ D/E Ratio ในภาพรวมของกลุ่มตัวอย่างพบว่า ทุนจดทะเบียนเฉลี่ยของกลุ่มตัวอย่างมีแนวโน้มคงที่ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2562 แต่กลับมีแนวโน้ม D/E Ratio ที่สูงขึ้นจาก 0.88 ในปี พ.ศ. 2562 เป็น 1.1 ในปี พ.ศ. 2565 สะท้อนว่า ปริมาณทุนจดทะเบียนซึ่งถือเป็นต้นทุนเริ่มต้นในการดำเนินกิจการไม่ได้ส่งผลต่อการตัดสินใจเลือกใช้แหล่งเงินทุน ในอีกมุมหนึ่ง D/E Ratio ที่มีสัดส่วนสูงขึ้นสอดคล้องกับภาพรวมการขาดทุนสะสมของกลุ่มตัวอย่างมีแนวโน้มสูงขึ้นจาก ขาดทุนสะสมเฉลี่ย 3.18 ล้านบาทต่อบริษัทในปี พ.ศ. 2562 เป็นขาดทุนเฉลี่ย 4.45 ล้านบาทต่อบริษัท แสดงว่า การขาดทุนสะสมมีส่วนในการตัดสินใจเลือกใช้แหล่งเงินทุนของบริษัทอสังหาริมทรัพย์ขนาดเล็ก

ผลประกอบการของบริษัทอสังหาริมทรัพย์ขนาดเล็ก

- **รายได้รวม** ผลการศึกษาพบว่า บริษัทขนาดเล็กมีแนวโน้มรายได้ลดลงตั้งแต่ปี พ.ศ. 2562 โดยมีรายได้รวมเฉลี่ยอยู่ที่ 10.77 ล้านบาทต่อบริษัทในปี พ.ศ. 2565 ซึ่งสิ่งที่น่าสนใจคือกลุ่มตัวอย่างขนาด Micro เป็นกลุ่มเดียวที่มีรายได้ในปี พ.ศ. 2565 ต่ำกว่าปี พ.ศ. 2564 สะท้อนถึงปัญหาการฟื้นตัวของหลังวิกฤตการณ์ของกลุ่มธุรกิจที่มีทุนจำนวนน้อย (ภาพ 8)

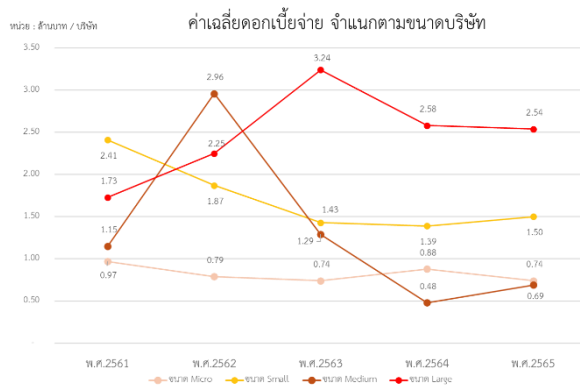


ภาพ 8 ค่าเฉลี่ยรายได้ จำแนกตามขนาดบริษัท

ที่มา: ผู้วิจัยวิเคราะห์ข้อมูลจาก ภาพรวมธุรกิจ-หลักเกณฑ์การจัดกลุ่มขนาด

ธุรกิจ โดย กรมพัฒนาธุรกิจการค้า, 2566.

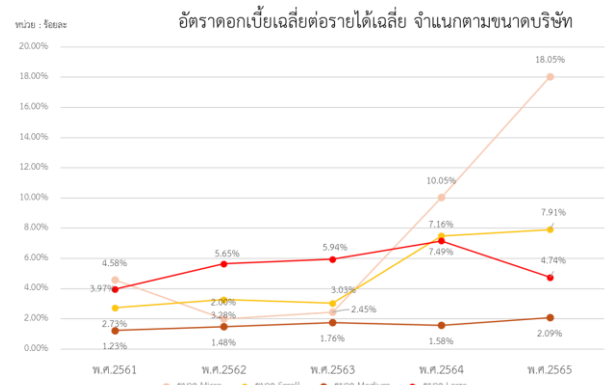
(<https://datawarehouse.dbd.go.th/biztype/overview>).



ภาพ 9 ค่าเฉลี่ยดอกเบี้ยจ่าย จำแนกตามขนาดบริษัท

ที่มา: ผู้วิจัยวิเคราะห์ข้อมูลจาก ภาพรวมธุรกิจ-หลักเกณฑ์การจัดกลุ่ม
ขนาดธุรกิจ โดย กรมพัฒนาธุรกิจการค้า, 2566.

(<https://datawarehouse.dbd.go.th/biztype/overview>).



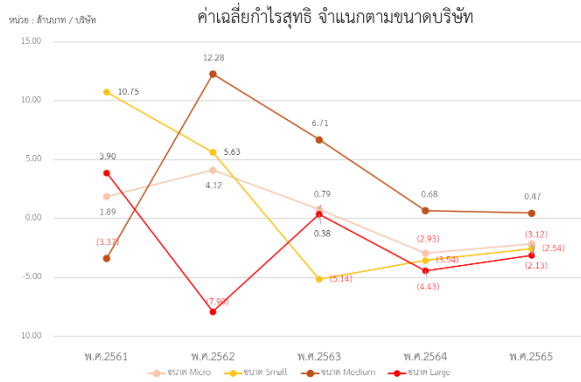
ภาพ 10 อัตราดอกเบี้ยเฉลี่ยต่อรายได้เฉลี่ย จำแนกตามขนาดบริษัท

ที่มา: ผู้วิจัยวิเคราะห์ข้อมูลจาก ภาพรวมธุรกิจ-หลักเกณฑ์การจัดกลุ่ม
ขนาดธุรกิจ โดย กรมพัฒนาธุรกิจการค้า, 2566.

(<https://datawarehouse.dbd.go.th/biztype/overview>).

- **อัตราดอกเบี้ยต่อรายได้** ภาพรวมอัตราส่วนดอกเบี้ยต่อรายได้ของบริษัทขนาดเล็กพบว่า สัดส่วนดอกเบี้ยต่อรายได้มีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นอย่างก้าวกระโดดจากเพียงร้อยละ 1.71 ในปี พ.ศ. 2562 เป็นร้อยละ 7.58 ในปี พ.ศ. 2565 เพิ่มขึ้นถึง 4.4 เท่า โดยเฉพาะกลุ่ม Micro ที่มีสัดส่วนดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นถึง 12.6 เท่าจากปี พ.ศ. 2562 จนถึงปี พ.ศ. 2565 เป็นผลมาจากปริมาณหนี้สินที่เพิ่มขึ้นในทุกปีสวนทางกับรายได้ที่มีแนวโน้มลดลง แต่อีกนัยหนึ่ง ผลการศึกษาพบว่า ภาพรวมสัดส่วนดอกเบี้ยต่อหนี้สินรวมมีสัดส่วนที่ลดลงนับตั้งแต่ปี พ.ศ. 2563 เป็นผลมาจากนโยบายช่วยเหลือจากภาครัฐและสถาบันการเงินเกี่ยวกับการลดอัตราดอกเบี้ยและผ่อนปรนการใช้คืนเงินต้น และสะท้อนถึงผลการแก้ปัญหาด้วยนโยบายดังกล่าวนี้ไม่สามารถช่วยเหลือกลุ่มบริษัทขนาดเล็ก หลังจากวิกฤตการณ์ได้ จากปริมาณหนี้สินที่เพิ่มขึ้น รายได้ และกำไรสุทธิที่ลดลง (ภาพ 10)

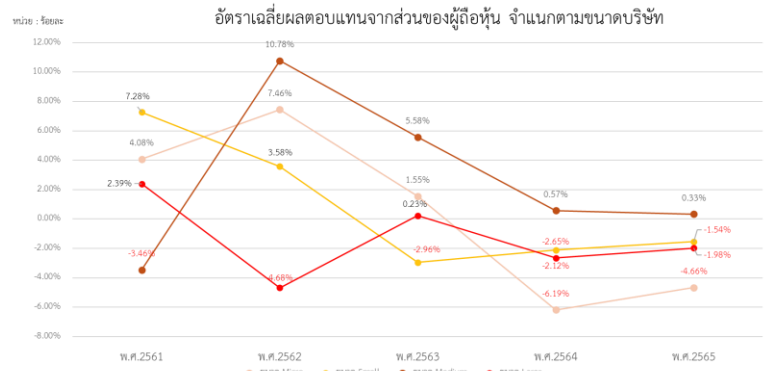
กำไรสุทธิและอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น ในปี พ.ศ. 2565 บริษัทขนาดเล็กมีผลการดำเนินงานขาดทุน 2.11 ล้านบาทโดยเฉลี่ยต่อบริษัท แต่มีแนวโน้มการขาดทุนลดลง สังเกตได้จากการขาดทุนที่ลดลงจากปี พ.ศ. 2564 (ภาพ 10) จากการศึกษาพบอีกว่า กลุ่มตัวอย่างขนาด Medium เป็นเพียงกลุ่มเดียวที่มีผลกำไรในปีช่วงปี พ.ศ. 2564 - พ.ศ. 2565 ส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากการที่กลุ่มตัวอย่างดังกล่าวมีสัดส่วนดอกเบี้ยต่อรายได้และสัดส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอยู่ในระดับต่ำที่สุดเมื่อเทียบกับกลุ่มตัวอย่างขนาดอื่น ๆ ทำให้เห็นว่าปริมาณหนี้สินและการเลือกใช้แหล่งเงินนั้นมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน และเมื่อศึกษาเกี่ยวกับอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นหรือ Return on Equity (ROE) ซึ่งเป็นตัวเลขที่แสดงถึงประสิทธิภาพการใช้ทุนส่วนของผู้ถือหุ้นให้เกิดประโยชน์พบว่า ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2562 ถึงปี พ.ศ. 2565 กลุ่มตัวอย่างที่มีตัวเลข ROE สูงที่สุดคือกลุ่มตัวอย่างขนาด Medium แม้ว่าในปี พ.ศ. 2562-พ.ศ. 2563 กลุ่มตัวอย่างดังกล่าวจะไม่ได้มีสัดส่วนหนี้สินต่อผู้ถือหุ้นต่ำที่สุดในทุกกลุ่มตัวอย่าง สะท้อนว่า การเลือกใช้แหล่งเงินทุนในระดับที่เหมาะสมมีผลต่อประสิทธิภาพสร้างผลตอบแทนจากแหล่งเงินทุนนั้น ๆ (ภาพ 12)



ภาพ 11 ค่าเฉลี่ยกำไรสุทธิ จำแนกตามขนาดบริษัท

ที่มา: ผู้วิจัยวิเคราะห์ข้อมูลจาก ภาพรวมธุรกิจ-หลักเกณฑ์การจัดกลุ่มขนาดธุรกิจ โดย กรมพัฒนาธุรกิจการค้า, 2566.

(<https://datawarehouse.dbd.go.th/biztype/overview>).



ภาพ 12 อัตราเฉลี่ยผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น จำแนกตามขนาดบริษัท

ที่มา: ผู้วิจัยวิเคราะห์ข้อมูลจาก ภาพรวมธุรกิจ-หลักเกณฑ์การจัดกลุ่มขนาดธุรกิจ โดย กรมพัฒนาธุรกิจการค้า, 2566.

(<https://datawarehouse.dbd.go.th/biztype/overview>).

- พบข้อสังเกตในช่วงที่บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมากกว่า 1 หมายความว่า บริษัทมีการใช้ทุนดำเนินงานจากหนี้สินมากกว่าทุนส่วนของผู้ถือหุ้น ทำให้กำไร/ขาดทุนสุทธิออกมาเป็นลบ หรือก็คือมีผลประกอบการขาดทุน พบได้จากกลุ่มตัวอย่างขนาด Micro และ Large ที่มีตัวเลข D/E Ratio ในปี พ.ศ. 2564 และ พ.ศ. 2565 สูงกว่า 1 พร้อมกับมีผลประกอบการเป็นลบในทั้งสองกลุ่มตัวอย่าง ทั้งนี้ การขาดทุนดังกล่าวเป็นผลมาจากการที่บริษัทขอสินเชื่อใช้แหล่งเงินทุนจากหนี้สิน เกิดภาระดอกเบี้ยที่มากกว่าศักยภาพของบริษัทขณะนั้นจะรับได้ (ภาพ 7 และภาพ 12)

ผลการดำเนินงานด้านการเงินกับการเลือกใช้แหล่งเงินทุน

ตาราง 3 จำนวนแหล่งเงินทุนและผลการดำเนินงานของกลุ่มตัวอย่างจำแนกตามขนาดและสถานที่จดทะเบียน

		จำนวน (บริษัท)	ส่วนของผู้ถือหุ้น (ล้านบาท)	หนี้สิน (ล้านบาท)	อัตราส่วนหนี้สินรวม ต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	รายได้ (ล้านบาท)	ดอกเบี้ยจ่าย (ล้านบาท)	กำไรสุทธิ (ล้านบาท)
ขนาดบริษัท	ขนาด Micro	368	20,592.01	27,808.28	1.35	1,161.93	169.56	(486.90)
	ขนาด Small	86	14,475.36	12,048.57	0.83	1,442.00	118.61	(153.47)
	ขนาด Medium	28	4,181.74	2,294.49	0.55	823.10	12.78	41.31
	ขนาด Large	26	4,225.79	5,656.28	1.34	1,138.88	45.29	25.68
สถานที่จดทะเบียน	กรุงเทพฯ	362	32,708.44	38,216.39	1.17	3,143.70	300.42	(555.70)
	นนทบุรี	57	3,266.91	2,694.80	0.82	550.29	41.40	(43.84)
	ปทุมธานี	39	1,337.13	664.91	0.50	400.29	1.99	5.93
	สมุทรปราการ	50	6,162.41	6,231.52	1.01	471.62	2.44	20.24
รวมทุกบริษัทในกลุ่มตัวอย่าง		508	43,474.89	47,807.61	1.10	4,565.91	346.24	(573.37)

ที่มา: ผู้วิจัยวิเคราะห์ข้อมูลจาก ภาพรวมธุรกิจ - หลักเกณฑ์การจัดกลุ่มขนาดธุรกิจ โดย กรมพัฒนาธุรกิจการค้า, 2566.

(<https://datawarehouse.dbd.go.th/biztype/overview>).

ตาราง 4 ค่า P-Value และ Correlation ระหว่างส่วนของผู้อื้อหนี้กับกำไรสุทธิ และหนี้สินกับกำไรสุทธิ

		ส่วนของผู้อื้อหนี้ - กำไรสุทธิ		หนี้สิน - กำไรสุทธิ	
		P-Value	Correlation	P-Value	Correlation
ขนาดบริษัท	ขนาด Micro	0.028	-0.115	0.001	-0.458
	ขนาด Small	0.939	0.008	0.001	-0.721
	ขนาด Medium	0.012	0.468	0.203	-0.248
	ขนาด Large	0.083	0.347	0.001	-0.867
รวมทุกบริษัทในกลุ่มตัวอย่าง		0.615	0.022	0.001	-0.593

ที่มา: ผู้วิจัย

ส่วนของผู้อื้อหนี้และกำไรสุทธิ จากการวิเคราะห์ สำหรับบริษัทขนาด Medium ความสัมพันธ์เชิงบวกที่มีนัยสำคัญทางสถิติ แสดงให้เห็นว่า ส่วนของผู้อื้อหนี้ที่สูงขึ้นมีความสัมพันธ์กับกำไรสุทธิที่สูงขึ้น แต่สำหรับบริษัทขนาด Small มีความสัมพันธ์เชิงลบที่มีนัยสำคัญทางสถิติ บ่งชี้ว่า ส่วนของผู้อื้อหนี้ที่สูงขึ้นอาจเชื่อมโยงกับกำไรสุทธิที่ลดลง ในขณะที่บริษัทขนาด Large และ Micro ความสัมพันธ์ไม่มีนัยสำคัญ (ตาราง 4) ในส่วนของรวมทุกบริษัทผลปรากฏว่า ความสัมพันธ์ไม่มีนัยสำคัญ

หนี้สินและกำไรสุทธิ จากการวิเคราะห์พบความสัมพันธ์เชิงลบระหว่างหนี้สินและกำไรสุทธิที่แตกต่างกันในแต่ละขนาดของบริษัท สำหรับบริษัทขนาด Large และขนาด Small ความสัมพันธ์นี้มีความแข็งแกร่งและมีนัยสำคัญทางสถิติ (ตาราง 4) แสดงให้เห็นว่า หนี้สินที่เพิ่มขึ้นมีความเกี่ยวข้องกับกำไรสุทธิที่ลดลง เห็นว่าหนี้สินที่เพิ่มขึ้นมักจะมีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรที่ลดลง

อภิปรายผลและสรุปผลการศึกษา

แหล่งเงินทุนประเภทหนี้สินกับความจำเป็นต้องเพิ่มเงินทุนของบริษัทขนาดเล็ก

จากการศึกษาพบว่า บริษัทขนาดเล็กกรณีศึกษามีแนวโน้มที่จะรักษาระดับทุนในการดำเนินงานให้คงที่ โดยหากทุนดำเนินงานนั้นลดลงจากการขาดทุนในปีก่อนหน้า กลุ่มตัวอย่างมีแนวโน้มที่จะเลือกใช้แหล่งเงินทุนประเภทหนี้สินเป็นลำดับแรกแล้วจึงเลือกที่จะเพิ่มทุนจดทะเบียนเป็นลำดับต่อมา ในอีกทางหนึ่งหากผลประกอบการในปีก่อนหน้าเกิดกำไร กลุ่มตัวอย่างจะมีแนวโน้มที่จะใช้คืนหนี้สินมากขึ้นตามไปด้วย ด้วยพฤติกรรมนี้เองทำให้เกิดเหตุการณ์ที่ทำให้ผลการดำเนินงานขาดทุนอย่างต่อเนื่อง กลุ่มตัวอย่างจึงมีปริมาณหนี้สินเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว ซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษาของอรรถวุฒิ เลหาภักดี (2551) ที่พบว่า บริษัทที่มีฐานะทางการเงินไม่ดีอันเนื่องมาจากผลประกอบการที่ไม่ดีจะมีการใช้สัดส่วนหนี้สินสูง ในทางตรงกันข้ามบริษัทที่มีฐานะทางการเงินดีจะมีสัดส่วนหนี้สินต่ำ และสอดคล้องกับผลการศึกษาของรุจิรา ชินสุข (2553) ที่พบว่า บริษัทอสังหาริมทรัพย์ในไทยเลือกใช้แหล่งเงินทุนประเภทหนี้สินมากกว่าแหล่งเงินทุนจากส่วนของผู้อื้อหนี้

วิกฤตเศรษฐกิจกับสัดส่วนหนี้สินของบริษัทขนาดเล็ก

จากการศึกษาพบว่า บริษัทที่มีสัดส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้อื้อหนี้หรือ D/E ratio ลดลงเมื่อประสบกับสถานการณ์ที่ไม่สามารถสร้างรายได้ให้อยู่ในระดับปกติ เหตุจากปัญหาเศรษฐกิจจากวิกฤตการณ์โควิด-19 โดยในปี พ.ศ. 2561 ก่อนวิกฤตการณ์โควิด-19 นั้นกลุ่มตัวอย่างมี D/E ratio อยู่ที่ 1.07 ลดลงมาอยู่ที่ 0.8 ในปี พ.ศ. 2563 และอีกข้อสังเกตคือเมื่อหลังจากผ่านวิกฤต เศรษฐกิจกลับมาฟื้นตัว D/E ratio ของกลุ่มตัวอย่างกลับเพิ่มสูงขึ้นอยู่ที่ 1.1 ในปี พ.ศ. 2565 ซึ่งผลการศึกษาเกี่ยวกับตัวเลข D/E ratio ดังกล่าวขัดแย้งกับผลการศึกษาของรุจิรา ชินสุข (2553) ที่พบว่า เมื่ออยู่ช่วงที่มีวิกฤตทางเศรษฐกิจบริษัทอสังหาริมทรัพย์เลือกที่จะก่อหนี้สินเพิ่มขึ้น ด้วยเหตุผลที่ว่าในวิกฤตทางเศรษฐกิจครั้งนี้ ภาครัฐมีนโยบายการช่วยเหลือทางการเงินแก่ผู้ประกอบการด้วยการปรับโครงสร้างหนี้ เช่น การพักจ่ายเงินต้น จากการศึกษายังพบอีกว่า กลุ่มตัวอย่างขนาด Medium แม้ว่าจะพบกับปัญหาทางเศรษฐกิจ

แต่สามารถรักษาระดับ D/E ratio ไม่ให้สูงขึ้น หรือเลือกที่จะไม่เพิ่มทุนจากแหล่งเงินทุนประเภทหนี้สิน ในช่วงที่เศรษฐกิจฟื้นตัว ทำให้บริษัทมีภาระทางดอกเบี้ยต่ำ ทำให้เป็นกลุ่มตัวอย่างขนาดเดียวที่มีกำไรจากการดำเนินงานในปี พ.ศ. 2565

ผลการศึกษาสะท้อนว่า การเลือกใช้แหล่งเงินทุนนั้นมีความสำคัญอย่างยิ่งต่อการดำเนินงานของบริษัทอสังหาริมทรัพย์ขนาดเล็ก โดยการเลือกใช้แหล่งเงินทุนประเภทหนี้สินมากกว่าแหล่งเงินทุนประเภทส่วนของผู้ถือหุ้นก่อให้เกิดดอกเบี้ยจ่ายจำนวนมากที่บริษัทขนาดเล็กจะต้องแบกรับ และท้ายที่สุดทำให้เกิดเป็นผลประกอบการที่เป็นลบหรือผลประกอบการขาดทุน แต่บริษัทขนาดเล็กยังคงเลือกที่จะใช้แหล่งเงินทุนประเภทหนี้สินเป็นลำดับแรกหากต้องการทุนในการดำเนินงานไม่ว่าจะด้วยเหตุผลเพื่อรักษาระดับทุนดำเนินงานให้คงเดิม หรือต้องการเพิ่มทุนดำเนินงานให้มากขึ้นก็ตาม เพราะบริษัทยังคงจำเป็นต้องมีทุนในการดำเนินงานเพื่อสร้างรายได้ให้เพิ่มขึ้นเพียงพอกับค่าใช้จ่ายที่บริษัทมี โดยที่มีข้อจำกัดในการเพิ่มเงินทุนส่วนของผู้ถือหุ้น (อรรถวุฒิ เลหาภักดี, 2551) จากข้อมูลทั้งหมดพบว่า แหล่งเงินทุนประเภทส่วนของผู้ถือหุ้นมีข้อดีคือ ไม่มีภาระด้านดอกเบี้ย แต่มีข้อจำกัดที่ไม่สามารถเพิ่มทุนได้จำนวนมาก ส่วนแหล่งเงินทุนประเภทหนี้สินนั้นมีข้อดีในเรื่องของการเพิ่มผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและสามารถเพิ่มทุนได้จำนวนมากและรวดเร็ว แต่ต้องแลกมาด้วยภาระดอกเบี้ยที่เกิดขึ้น ดังนั้นคำแนะนำในการเลือกใช้แหล่งเงินทุนคือ การใช้ประโยชน์จากเงินทุนทั้งสองแหล่ง แต่ควรจะลำดับการเลือกใช้ให้เหมาะสม โดยในช่วงแรกของบริษัทยังคงมีรายได้ไม่สูงมากอาจจะไม่เพียงพอต่อค่าใช้จ่าย ควรเลือกใช้แหล่งเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้น ในเวลาต่อมาที่บริษัทมีรายได้เพียงพอสามารถรับภาระดอกเบี้ยได้แล้ว การเลือกใช้แหล่งเงินทุนประเภทหนี้สินจะช่วยให้บริษัทขยายตัวได้อย่างรวดเร็วจากการที่ไม่มีข้อจำกัดในการระดมทุนจำนวนมากและเพิ่มผลตอบแทนให้แก่ผู้ถือหุ้น

อย่างไรก็ตามบริษัทขนาดเล็กนั้นยังคงมีศักยภาพในการดำเนินกิจการ โดยพิจารณาจากการขาดทุนสุทธิเฉลี่ยที่มีแนวโน้มลดลง ดังนั้นหน่วยงานที่สนับสนุนบริษัทขนาดกลางและขนาดย่อม หรือหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง ควรมีนโยบายการช่วยเหลือทางการเงินเพิ่มเติมจากที่เคยมีก่อนหน้านี้ในช่วงที่เกิดวิกฤตการณ์ และควรเป็นนโยบายที่ส่งเสริมอย่างตรงจุด อาทิ การให้ความช่วยเหลือด้านอัตราดอกเบี้ย จากเดิมมีการช่วยเหลือในส่วนของการพักการจ่ายเงินต้น เนื่องจากกำไรสุทธิของบริษัทขนาดเล็กที่มีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้น

บรรณานุกรม

- กฤษฎา เสกตระกูล. (2556). *Financial statement analysis - การวิเคราะห์งบการเงิน*. ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ ตลาดทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.
https://weblink.set.or.th/dat/vdoArticle/attachFile/AttachFile_1472551305959.pdf
- กรมพัฒนาธุรกิจการค้า. (2556). *คู่มือการจัดประเภทธุรกิจของนิติบุคคล*.
http://www.dbd.go.th/download/PDF_/book_business_man.pdf
- กรมพัฒนาธุรกิจการค้า. (2566). *ภาพรวมธุรกิจ – หลักเกณฑ์การจัดกลุ่มขนาดธุรกิจ*.
<https://datawarehouse.dbd.go.th/biztype/overview>
- ณัชชา แจ่มนุช. (2559). *ประสิทธิภาพการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทอสังหาริมทรัพย์ขนาดเล็กและขนาดกลางที่จดทะเบียนในเขตกรุงเทพมหานคร* [วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ ไม่ได้ดีพิมพ์]. จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- รุจิรา ชินสุข. (2553). *การวิเคราะห์โครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* [วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ ไม่ได้ดีพิมพ์]. มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช.
- วรเดช สุธะกุล. (2558). *แหล่งเงินทุนเพื่อพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ช่วงก่อนและหลังเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่เข้าจดทะเบียนหลังปี พ.ศ. 2540* [วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ ไม่ได้ดีพิมพ์]. จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- สำนักงานส่งเสริมวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม. (2566). *รายงานสถานการณ์ mSME ปี 2566*.
<https://bds.sme.go.th/Files/f5e20d92-138e-48f2-a29f-5a6c3a37cfd0.pdf>
- สุธาสินี สุวรรณวลัยกร. (2564). *กลยุทธ์การดำเนินธุรกิจของบริษัทอสังหาริมทรัพย์ขนาดเล็กที่พัฒนาโครงการที่อยู่อาศัยแนวราบในเขตกรุงเทพมหานคร* [วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ ไม่ได้ดีพิมพ์]. จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- หทัยกาญจน์ ไชยวงศ์. (2562). *ความสัมพันธ์ระหว่างความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับการจัดทำบัญชีและงบการเงินกับการเข้าถึงแหล่งเงินทุนของผู้ประกอบการวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม ในพื้นที่ 5 จังหวัดภาคใต้ชายแดน* [วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ ไม่ได้ดีพิมพ์]. มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์.
- อรรถวุฒิ เล้าภักดี. (2551). *การจัดโครงสร้างเงินทุนภายใต้กรอบนโยบายการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* [วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ ไม่ได้ดีพิมพ์]. สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์.