



The 6th National Graduate Research Conference: **NGRC 2022**



ครั้งที่ 6
RMU
NGRC
2022

การประชุมวิชาการเสนอผลงานวิจัยบัณฑิตศึกษาระดับชาติ ครั้งที่ 6
วันศุกร์ที่ 22 กรกฎาคม 2565
ณ มหาวิทยาลัยราชภัฏมหาสารคาม



ที่ปรึกษา รองศาสตราจารย์ ดร.สมเจตน์ ภูศรี นายกสภามหาวิทยาลัยราชภัฏมหาสารคาม
รองศาสตราจารย์ ดร.นิรุต ถึงนาค อธิการบดีมหาวิทยาลัยราชภัฏมหาสารคาม

กองบรรณาธิการ

1. กองบรรณาธิการบุคคลภายนอกมหาวิทยาลัยราชภัฏมหาสารคาม ที่อยู่มหาวิทยาลัยต่างประเทศ

- 1.1 Prof.Dr.Brian Thomas Kilp School of Music, Indiana State University, USA.
1.2 Prof.Dr.Jay D. Gatrell Dean, of the College Graduate Indiana State University, USA.
1.3 Dr.Engr. Johannex F. Rushman Kumasi Technical University Faculty of Engineering and Technology Kumasi-Ashanti Ghana

2. กองบรรณาธิการบุคคลภายนอกมหาวิทยาลัยราชภัฏมหาสารคาม ที่อยู่มหาวิทยาลัยอื่นในประเทศไทย

- 2.1 ศาสตราจารย์ ดร.กนกอร สมปราชญ์ สาขาวิชาการบริหารการศึกษา ข้าราชการบำนาญ
2.2 ศาสตราจารย์ ดร.ฉวีลักษณ์ บุญยะกาญจน์ สาขาบรรณารักษศาสตร์ และสารสนเทศศาสตร์ ข้าราชการบำนาญ
2.3 ศาสตราจารย์ ดร.ธีรวุฒิ บุญยโสภณ คณะครุศาสตร์อุตสาหกรรม มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีพระจอมเกล้าพระนครเหนือ
2.4 ศาสตราจารย์ ดร.บรรพต สุวรรณประเสริฐ สาขาคณิตศาสตร์ศึกษา ข้าราชการบำนาญ
2.5 ศาสตราจารย์ ดร.บุญทัน ดอกไธสง สาขารัฐประศาสนศาสตร์ ข้าราชการบำนาญ
2.6 ศาสตราจารย์ ดร.ละออศรี เสนาะเมือง คณะวิทยาศาสตร์ มหาวิทยาลัยขอนแก่น
2.7 ศาสตราจารย์ ดร.สิริวัฒน์ วงษ์ศิริ คณะเทคโนโลยี มหาวิทยาลัยมหาสารคาม
2.8 ศาสตราจารย์ ดร.สุนีย์ มัลลิกะมาลย์ คณะนิติศาสตร์ มหาวิทยาลัยศรีปทุม
2.9 ศาสตราจารย์ ดร.ศิริชัย กาญจนวาสี คณะครุศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย
2.10 รองศาสตราจารย์ ดร.ปกรณ์ ประจันบาน คณะศึกษาศาสตร์ มหาวิทยาลัยนเรศวร
2.11 รองศาสตราจารย์ ดร.พันธ์เทพ วิฑิตอนันต์ คณะนิติศาสตร์ มหาวิทยาลัยรามคำแหง
2.12 รองศาสตราจารย์ ดร.ราณี อีสัยกุล สาขาวิชาวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช
2.13 รองศาสตราจารย์.ดร.รังสรรค์ โฉมยา ภาควิชาจิตวิทยาการศึกษาและการแนะแนว คณะศึกษาศาสตร์ มหาวิทยาลัยมหาสารคาม
2.14 รองศาสตราจารย์ ดร.สิทธิพล อาจอินทร์ สาขาวิชาหลักสูตรและการเรียนการสอน คณะศึกษาศาสตร์ มหาวิทยาลัยขอนแก่น
2.15 รองศาสตราจารย์ ดร.สุพจน์ อิงอาจ ภาควิชาเทคโนโลยีการศึกษา คณะศึกษาศาสตร์ มหาวิทยาลัยรามคำแหง
2.16 รองศาสตราจารย์ ดร.สุรัชย์ จันทร์จรัส สาขาเศรษฐศาสตร์การเงิน คณะบริหารธุรกิจและการบัญชี มหาวิทยาลัยขอนแก่น
2.17 ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ประพันธ์ศักดิ์ พุ่มอินทร์ สาขาวิชาดุริยางคศิลป์สากล คณะศิลปกรรมศาสตร์ มหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ



3. กองบรรณาธิการบุคคลภายในมหาวิทยาลัยราชภัฏมหาสารคาม

- | | |
|---|---------------------------------|
| 3.1 รองศาสตราจารย์ ดร.กิตติกร บำรุงบุญ | คณะมนุษยศาสตร์และสังคมศาสตร์ |
| 3.2 รองศาสตราจารย์ ดร.ศิวาลักษณ์ กัญญาคำ | คณะวิศวกรรมศาสตร์ |
| 3.3 ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ธวัช อารีราษฎร์ | คณะเทคโนโลยีสารสนเทศ |
| 3.4 ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.เนตรชนก จันทร์สว่าง | คณะวิทยาศาสตร์และเทคโนโลยี |
| 3.5 ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.เสาวลักษณ์ โกศลกิตติอัมพร | คณะรัฐศาสตร์และรัฐประศาสนศาสตร์ |
| 3.6 ผู้ช่วยศาสตราจารย์ กนกวรรณ ศรีวาปี | คณะครุศาสตร์ |
| 3.7 อาจารย์ ดร.กริช สินธุศิริ | คณะนิติศาสตร์ |
| 3.8 อาจารย์ ดร.นิศารัตน์ โชติเชย | คณะวิทยาการจัดการ |
| 3.9 อาจารย์ ดร.วันทนี พลวิเศษ | คณะเทคโนโลยีการเกษตร |

บรรณาธิการ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. ไพศาล วรคำ

ผู้ช่วยบรรณาธิการ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ปิยะธิดา ปัญญา

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.พัชรภรณ์ พิมพ์จันทร์

ฝ่ายจัดการ	นายเศรษฐา โพธิ์สีสม	นางสาวนิตยา มิ่งสูงเนิน
	นางสาวณิษฐา เสนาขันธ	นางสาวพิชญ์สินี จักณารายณ์
	นายวัฒนกร ฉลาดบล	นางสาวศิริเพ็ญ จำปาศรี
	นายอิทธิพล โยธะชัย	

ฝ่ายศิลปกรรม นายเศรษฐา โพธิ์สีสม

ฝ่ายจัดทำรูปเล่ม นายมานิชญ์ ศรีบุญเรือง

ตึกสัณหาการพิมพ์ ๒๐๕/๒ ถนนศรีสวัสดิ์ดำเนิน ตำบลตลาด อำเภอเมือง จังหวัดมหาสารคาม ๔๔๐๐๐

โทรศัพท์ ๐๘๑-๕๕๖๕๗๗๖, ๐๘๘-๕๖๐๘๑๓๙



CONTENTS

สารบัญ

สารจากคณบดี	III
กำหนดการประชุมวิชาการ	V
ตารางการนำเสนอ	IX
กองบรรณธิการ	XXV
วิทยากรรับเชิญ	1
กลุ่ม: การศึกษา (Education)	17
กลุ่ม: มนุษยศาสตร์และสังคมศาสตร์ (Humanities and Social Sciences)	1029
กลุ่ม: รัฐศาสตร์และการเมือง (Political Sciences Politics)	1213
กลุ่ม: วิทยาศาสตร์และเทคโนโลยี (Sciences and Technology)	1225
ภาคผนวก	1323
- รายนามมหาวิทยาลัย “ในฐานะเป็นเจ้าภาพร่วม” ...	1325
- รายนามสถาบันการศึกษาที่เข้าร่วม	1329
- แบบฟอร์มเสนอขออนุมัติโครงการ	1333
- คำสั่งมหาวิทยาลัยราชภัฏมหาสารคาม เรื่อง แต่งตั้งคณะกรรมการผู้ประเมินอิสระ	1339
เรื่อง แต่งตั้งคณะกรรมการดำเนินงาน	1343



ตารางการนำเสนอภาคบรรยาย (Oral Presentation)

กลุ่ม: มนุษยศาสตร์และสังคมศาสตร์ (Humanities and Social Sciences)

ห้องนำเสนอ RMU NGRC2022_Room 9 <https://meet.google.com/eeh-gwhz-qwn>

วัน: วันศุกร์ที่ 22 กรกฎาคม พ.ศ. 2565

เวลา: 14.20–16.20 น.

กรรมการ: ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.อรัญ ชูกระเดื่อง

ประธานกรรมการ

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ดนิตา ดวงวิไล

กรรมการ

นางสาวณัฐวดี ไวเบิล

นักศึกษาประจำห้อง

ลำดับที่	บทความ	เวลา
1	การวิเคราะห์ปัจจัยที่ส่งผลต่อดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงสถานการณ์โควิด-19 วริษฐา เจริญศรี	14:20–14:40
2	ความสัมพันธ์ของประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์และประสิทธิภาพในการทำกำไร ที่ส่งผลต่อการเติบโตทางธุรกิจของกลุ่มบริษัทธุรกิจทางการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศไทย ปารเมศ อักษรดี	14:40–15:00
3	ผลสัมฤทธิ์กิจกรรมการเรียนรู้แบบโครงงานในรายวิชา OCM223 การถ่ายภาพเพื่อการสื่อสารออนไลน์ สำหรับนักศึกษาระดับปริญญาตรีคณะนิเทศศาสตร์ มหาวิทยาลัยศรีปทุม วิทยาเขตขอนแก่น วาสนา ยุทธชุม	15:00–15:20
4	ปัจจัยที่มีความสัมพันธ์ต่อการจัดการการผลิตและการตลาดกระเทียมของเกษตรกรในจังหวัดเชียงใหม่ วัฒนาพงษ์ ใหม่เพย	15:20–15:40
5	ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนวิเคราะห์โครงสร้างทางการเงินและความสามารถในการทำกำไร กับมูลค่าหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ชิตชนก ภูมิดิษฐ์	15:40–16:00
6	ผลกระทบของการควบคุมภายในที่มีผลต่อประสิทธิภาพการปฏิบัติงาน ของผู้ปฏิบัติงานด้านการเงินและบัญชี ของสำนักงานศาลยุติธรรม วราพร คำเดชศักดิ์	16:00–16:20



ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนวิเคราะห์โครงสร้างทางการเงินและความสามารถในการทำกำไร
กับมูลค่าหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ
The Relationship of Financial Structure Analysis Ratio and Profitabilities Ratio to
Listed Companies in Market Alternative Investment-Mai

ชิตชนก ภูมิดิษฐ์¹ และจิรพงษ์ จันทรงาม²

Chidchanok Poomidit¹ and Jirapong Channgam²

นักศึกษาหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยศรีปทุม บางเขน กรุงเทพฯ¹

อาจารย์ที่ปรึกษา ผู้ช่วยศาสตราจารย์ สาขาบัญชี คณะบัญชีมหา วิทยาลัยศรีปทุม บางเขน กรุงเทพฯ²

Graduate Student in Master of Accountancy, Department of Accounting, School of Accountancy, Sripatum University, Bangkok¹

Advisor, Assistant Professor Dr., Department of Accounting, School of Accountancy, Sripatum University, Bangkok²

E-mail: chidchanok819@gmail.com¹ and kgee345@hotmail.com²

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนวิเคราะห์โครงสร้างทางการเงินและความสามารถในการทำกำไรกับมูลค่าหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ เป็นงานวิจัยเชิงปริมาณ โดยเก็บข้อมูลจากงบการเงินรายปีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ และผลการดำเนินงานช่วงระหว่างปี 2562 ถึง 2564 จำนวน 59 บริษัท 177 ตัวอย่าง (ยกเว้นกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน เนื่องจากมีโครงสร้างทางการเงินที่แตกต่างจากกลุ่มธุรกิจอื่น และบริษัทที่มีข้อมูลที่ไม่สมบูรณ์) เครื่องมือที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล ได้แก่ สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive statistics) ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน และการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple regressions) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .05

ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น และอัตราส่วนหนี้สินต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น สำหรับอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น และอัตราส่วนหนี้สินต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย มีความสัมพันธ์เชิงลบต่ออัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนหนี้สินต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน อัตราส่วนกำไรสุทธิและอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น สำหรับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่ออัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงลบต่ออัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 หรือความเชื่อมั่น 99%

คำสำคัญ: อัตราส่วนวิเคราะห์โครงสร้างทางการเงิน, อัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร, มูลค่าหลักทรัพย์, ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ



ABSTRACT

The objective of this research is to study the relationship of the ratio of financial structure analysis and profitability to the securities value of listed companies on the MAI stock exchange. This is quantitative research collecting data from the annual financial statements of listed companies on MAI stock exchange and operating results during the year 2019-2021 of 59 companies, 177 samples (except for the financial business industry because the financial structure is different from other businesses. The data analysis tools were descriptive statistics, Pearson's correlation coefficient. and multiple regressions analysis at .05 statistical significance level.

The results showed that the debt-to-asset ratio was negatively correlated with the price to earnings ratio and the debt-to-operating income ratio before interest, taxes, depreciation and amortization. There is a positive correlation to the price to earnings ratio. The debt-to-asset ratio is positively correlated with the price-to-book value ratio, and the debt-to-operating income ratio before interest, taxes, depreciation and amortization correlates negatively with the price-to-book value ratio. Long-term debt to equity ratio and debt to operating income ratio before interest, taxes, depreciation and amortisation There is a negative correlation with the dividend yield ratio. Net profit margin and return on equity are positively correlated with the price-to-book value ratio. As for the yield on equity, there is a positive correlation to the dividend yield ratio. Return on equity is negatively correlated with a price to earnings ratio of 0.01 or a sentiment of 99%.

Keywords: Financial structure ratio, Profitability ratio, Market value, Listed companies in market alternative investment



บทนำ

ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (Market for Alternative Investment : MAI) เป็นตลาดหลักทรัพย์แห่งที่ 2 ของประเทศไทย เปิดดำเนินการเมื่อวันที่ 21 มิถุนายน พ.ศ. 2542 เพื่อสนับสนุนธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (Small and Medium Enterprises: SMEs) ที่มีทุนจดทะเบียนชำระแล้วตั้งแต่ 50 ล้านบาทขึ้นไป โดยการช่วยขยายโอกาสการเข้าถึงแหล่งเงินทุนและเพิ่มโอกาสการลงทุนในหุ้นเติบโตหรือ Growth Stock อีกด้วย ปัจจุบันเทรดเดอร์โลกที่เปลี่ยนไปทำให้เกิดธุรกิจรูปแบบใหม่ ๆ ที่มีแนวโน้มในการเติบโตสูง เช่น บริการเทคโนโลยี ธุรกิจเกี่ยวกับสุขภาพ เข้ามาจดทะเบียนมากขึ้นสร้างความน่าสนใจให้กับผู้ลงทุน บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ มีทั้งหมด 183 บริษัท ครอบคลุม 8 กลุ่มอุตสาหกรรม ได้แก่ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค กลุ่มธุรกิจการเงิน กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง กลุ่มทรัพยากร กลุ่มบริการ และกลุ่มเทคโนโลยี (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2565) โดยมีวัตถุประสงค์ เพื่อเปิดโอกาสให้ธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อมเข้าถึงแหล่งทุนได้เท่ากับบริษัทขนาดใหญ่ สนับสนุนการปรับโครงสร้างหนี้โดยแปลงหนี้เป็นทุนระหว่างสถาบันการเงินและลูกหนี้ ทำให้เกิดสภาพคล่องจากหนี้ที่แปลงเป็นทุนที่สถาบันการเงินเข้าไปถือครอง สนับสนุนให้ธุรกิจเงินร่วมลงทุน (Venture Capital) เกิดแรงจูงใจในการเข้ามาลงทุนกับธุรกิจที่มีขนาดไม่ใหญ่นักแต่มีศักยภาพในการเจริญเติบโต เพื่อเพิ่มทางเลือกใหม่ให้แก่นักลงทุน สามารถกระจายความเสี่ยงในการลงทุนได้เพิ่มขึ้น บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ จะได้รับสิทธิประโยชน์ คือ ได้แหล่งเงินทุนระยะยาวที่ปราศจากดอกเบี้ย ช่วยลดต้นทุนของบริษัทและคล่องตัวในการบริหารเงินมากขึ้น สร้างสภาพคล่องและมูลค่าเพิ่มให้กับผู้ถือหุ้นเดิม สร้างภาพลักษณ์ที่ดีแก่บริษัท ทั้งด้านลูกค้า คู่ค้า เจ้าหนี้ และบุคลากรที่จะเข้าร่วมงานด้วย ดึงดูดความสนใจบริษัทร่วมลงทุนจากต่างประเทศ ได้รับการยกเว้นภาษีสำหรับเงินปันผลที่บริษัทได้รับจากการถือหุ้นของบริษัทอื่น

หนึ่งในกลยุทธ์การเติบโตทางเศรษฐกิจในหลาย ๆ ประเทศคือการสนับสนุนให้เกิดผู้ประกอบการธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อมเพื่อขับเคลื่อนระบบเศรษฐกิจของประเทศ โดยผู้ประกอบการธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อมทำให้เกิดการจ้างงาน สร้างมูลค่าเพิ่มให้กับวัตถุดิบและกระจายรายได้สู่ท้องถิ่น ช่วยป้องกันการผูกขาดระบบเศรษฐกิจ แต่ผลกระทบจากสถานการณ์แพร่ระบาด COVID-19 ก่อให้เกิดวิกฤตการณ์ไปทั่วโลกและกระทบไปทุกภาคส่วน ทั้งด้านสาธารณสุข, เศรษฐกิจ, อุตสาหกรรม, สังคม และภาคประชาชน ทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงต่อชีวิตความเป็นอยู่ของประชาชนโดยที่อาจจะไม่เหมือนเดิมอีกต่อไป หนึ่งในกลุ่มที่ได้รับผลกระทบอย่างรุนแรง คือ ผู้ประกอบการธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม ทำให้ต้องหยุดกิจการชั่วคราวเพื่อความร่วมมือสนับสนุนมาตรการของภาครัฐในการลดและควบคุมการแพร่ระบาดของ COVID-19 ในระหว่างที่หยุดกิจการชั่วคราวก็ไม่มีรายได้หรือรายได้ลดลง เนื่องจากกำลังซื้อของผู้บริโภคลดลงและพฤติกรรมผู้บริโภคในภาวะเศรษฐกิจเช่นนี้เปลี่ยนแปลงไป ส่งผลให้ผู้ประกอบการธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม และธุรกิจรายเล็ก ขาดสภาพคล่องทางการเงิน ในรายที่ผู้ประกอบการไม่สามารถเข้าถึงแหล่งเงินทุนจากสถาบันการเงินได้ ถึงกับต้องปิดกิจการ (SMEONE, 2020)

สถานะเศรษฐกิจประเทศไทยมีความท้าทายจากการระบาดของ COVID-19 นับตั้งแต่ปี 2563 เป็นต้นมา ถึงแม้ว่าในปัจจุบันจะค่อย ๆ ฟื้นตัวบ้างแล้ว ซึ่งการฟื้นตัวของภาคธุรกิจส่วนต่าง ๆ ก็ยังไม่เท่าเทียมกัน โดยเฉพาะกลุ่มบริษัทธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อมที่มีข้อจำกัดในการเข้าถึงแหล่งเงินทุน และภาคธุรกิจที่ได้รับผลกระทบหนักที่ต้องอาศัยระยะเวลาในการฟื้นตัว สถานการณ์ที่มีแนวโน้มย่ำแย่และมีความไม่แน่นอนสูงทำให้ภาคธุรกิจเข้าถึงแหล่งสินเชื่อได้ยากขึ้น บางส่วนยังค้างชำระหนี้เดิม อาจมีข้อจำกัดในการปรับโครงสร้างหนี้ในช่วงที่ยังไม่สามารถประเมินรายได้และกระแสเงินสดได้ (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2564) ทำให้ผู้บริหารต้องตระหนักถึงความสำคัญของการวางแผนนโยบายการเงินที่ดี การจัดโครงสร้างทางการเงินที่มีสัดส่วนโครงสร้าง



เงินทุนที่เหมาะสมกับธุรกิจที่อยู่ในอุตสาหกรรมเดียวกันก็ถือเป็นส่วนหนึ่งของนโยบายโครงสร้างทางการเงินที่ส่งผลต่อสภาพคล่องและมูลค่าทางการตลาดของธุรกิจ ซึ่งหลังจากมาตรการผ่อนคลายนโยบายการเงิน COVID-19 กลุ่ม SMEs เริ่มทยอยกลับมาทำธุรกิจโดยต้องการหาแหล่งเงินทุนเพื่อฟื้นฟูธุรกิจ ปรับตัวสินค้าหรือบริการให้เข้ากับสถานการณ์ New Normal ขยายธุรกิจโดยพัฒนาเทคโนโลยี ลงทุนในสินทรัพย์ถาวร เทคโนโลยี หรือเพิ่มโอกาสการเติบโตของธุรกิจ ดังนั้น ผู้บริหารต้องพิจารณาหาแหล่งเงินทุนอย่างระมัดระวังให้มากเพื่อสนับสนุนวัตถุประสงค์ดังกล่าว โดยสิ่งที่ต้องคำนึงถึง คือ ต้นทุนของเงินทุน (Cost of capital) ที่เกิดจากการจัดหาแหล่งเงินทุนและความเสี่ยงทางการเงิน (Financial risk) ความไม่แน่นอนในอนาคต เนื่องมาจากการดำเนินกิจกรรมทางการเงินที่จะส่งผลกระทบต่อมูลค่าหลักทรัพย์ของบริษัท ซึ่งมักเกิดจากความเสี่ยงด้านภาวะตลาด (Market Risk) ความเสี่ยงที่เกิดขึ้นจากความผันผวนของตลาดเงิน ดังนั้น ผู้บริหารควรให้ความสำคัญในการบริหารความเสี่ยงให้เหมาะสมกับโครงสร้างธุรกิจ แต่อาจมีบางรายที่ผู้บริหารไม่ตระหนักในเรื่องผลกระทบโครงสร้างทางการเงินและโครงสร้างเงินทุน อาจส่งผลทำให้ธุรกิจต้องเสี่ยงกับการขาดสภาพคล่องเนื่องจากภาระหนี้สินสูง ส่งผลให้มูลค่าหลักทรัพย์ต่ำทำให้ธุรกิจต้องเสี่ยงกับการขาดสภาพคล่อง ส่งผลให้ผู้ลงทุนไม่เชื่อมั่นว่าผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับเป็นเท่าใดเมื่อสิ้นสุดการลงทุน การจัดหาแหล่งเงินทุนนั้นทำได้หลายวิธี ในแต่ละวิธีก็มีทั้งข้อดีและข้อเสียที่แตกต่างกันขึ้นอยู่กับนโยบายทางการเงินในการกำหนดสัดส่วนโครงสร้างทางการเงินที่เหมาะสมกับธุรกิจโดยที่ผู้บริหารของแต่ละบริษัทอาจกำหนดสัดส่วนโครงสร้างเงินทุน ซึ่งเป็นแหล่งเงินทุนจากหนี้สินระยะยาวและส่วนของผู้ถือหุ้นเพื่อป้องกันความเสี่ยงทางการเงินของบริษัท วิธีการหาแหล่งเงินทุนจากการก่อหนี้กู้ยืมจากสถาบันการเงินทั้งระยะสั้นและระยะยาว โดยสามารถนำค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยมาหักเป็นค่าใช้จ่ายหรือรวมเป็นต้นทุนของสินทรัพย์ที่ลงทุนเพื่อประหยัดภาษีได้ และผู้ถือหุ้นจะยังคงสามารถรักษาส่วนได้เสียของตัวเองไว้ เนื่องจากเจ้าหนี้หรือผู้ถือหุ้นจะไม่มีสิทธิในการออกเสียงหรือการบริหาร แต่ความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นคือ หากบริษัทประสบปัญหาด้านสภาพคล่อง จะทำให้ไม่สามารถจ่ายชำระเงินต้นและดอกเบี้ยได้ตามเงื่อนไขที่ตกลงกันไว้ วิธีการจัดหาเงินทุนจากส่วนของเจ้าของ ซึ่งเป็นเงินทุนที่ไม่มีพันธะผูกพันว่าจะต้องจ่ายผลตอบแทนให้เจ้าของและไม่มีภาระที่ต้องคืนเงินที่เจ้าของมาลงทุน เช่น การออกหุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ เป็นต้น โครงสร้างเงินทุนของแต่ละบริษัทหรือแต่ละอุตสาหกรรมนั้น มีความแตกต่างกันตามลักษณะของการดำเนินธุรกิจ ทั้งนี้ ผู้บริหารจะต้องตัดสินใจจัดหาแหล่งเงินทุนให้ได้ในโครงสร้างเงินทุนที่มีสัดส่วนที่ดีที่สุด ต้นทุนการจัดหาต่ำที่สุดเพื่อเพิ่มมูลค่าให้แก่ผู้ถือหุ้นและมูลค่าหลักทรัพย์ของบริษัท

จากความสำเร็จเรื่องโครงสร้างทางการเงิน ความสามารถในการทำกำไร ในสถานการณ์แพร่ระบาด COVID-19 ที่ผู้ประกอบการธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อมซึ่งเป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ต่างก็ต้องให้ความสำคัญและวางแผนการเข้าถึงแหล่งเงินทุนเพื่อสร้างความมั่นคงสูงสุดให้แก่เจ้าของเงินทุน การวิจัยครั้งนี้ผู้วิจัยจึงสนใจศึกษาอัตราส่วนทางการเงินเพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของโครงสร้างทางการเงินและความสามารถในการทำกำไรที่มีต่อมูลค่าหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ



วัตถุประสงค์การวิจัย

1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนวิเคราะห์โครงสร้างทางการเงินของมูลค่าหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ
2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรของมูลค่าหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

สมมติฐานการวิจัย

สมมติฐานที่ 1 อัตราส่วนวิเคราะห์โครงสร้างทางการเงินมีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

สมมติฐานที่ 2 อัตราส่วนวิเคราะห์โครงสร้างทางการเงินมีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

สมมติฐานที่ 3 อัตราส่วนวิเคราะห์โครงสร้างทางการเงินมีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

สมมติฐานที่ 4 อัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

สมมติฐานที่ 5 อัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

สมมติฐานที่ 6 อัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ



ตัวแปรอิสระ

(Independent Variables)

อัตราส่วนวิเคราะห์โครงสร้างทางการเงิน

1. อัตราส่วนหนี้สินระยะสั้นต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (SDE)
2. อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (LDE)
3. อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (DTA)
4. อัตราส่วนหนี้สินต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (DTEBITDA)

ตัวแปรตาม

(Dependent Variables)

มูลค่าหลักทรัพย์

1. อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (PE)
2. อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (PBV)
3. อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIV)

อัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถ

ในการทำกำไร

1. อัตรากำไรขั้นต้น (GPR)
2. อัตรากำไรสุทธิ (NPR)
3. อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)

ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดการวิจัย

ขอบเขตการวิจัย

1. ขอบเขตด้านกลุ่มตัวอย่าง

งานวิจัยในครั้งนี้ผู้วิจัยได้ทำการศึกษาบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ จำนวน 59 บริษัท (ยกเว้นกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน เนื่องจากมีข้อจำกัดด้านโครงสร้างทางการเงินที่แตกต่างจากบริษัทในกลุ่มธุรกิจอื่น และบริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบระยะเวลาที่ศึกษา) ที่มีผลการดำเนินงานระหว่างปี พ.ศ. 2562 ถึงปี พ.ศ. 2564 รวมระยะเวลา 3 ปี จำนวน 59 บริษัททั้งสิ้น 177 ข้อมูล



2. ขอบเขตด้านตัวแปร

ตัวแปรอิสระ (Independent Variables)

- อัตราส่วนวิเคราะห์โครงสร้างทางการเงิน ประกอบด้วย 1) อัตราส่วนหนี้สินระยะสั้นต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (SDE) 2) หนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (LDE) 3) อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (DTA) 4) อัตราส่วนหนี้สินต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (DTEBITDA) อัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร ประกอบด้วย 1) อัตรากำไรขั้นต้น (GPR) 2) อัตรากำไรสุทธิ (NPR) 3) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)

ตัวแปรตาม (Dependent Variables)

- อัตราส่วนวิเคราะห์มูลค่าหลักทรัพย์ ประกอบด้วย 1) อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (PE) 2) อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (PBV) 3) อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน (DIV)

วิธีการดำเนินการวิจัย

การศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ของอัตราส่วนวิเคราะห์โครงสร้างทางการเงินและความสามารถในการทำกำไรกับมูลค่าหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ นี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนวิเคราะห์โครงสร้างทางการเงินและอัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรของมูลค่าหลักทรัพย์ ผู้วิจัยใช้ข้อมูลข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากรายงานประจำปี งบการเงิน และศึกษาข้อมูลจากเอกสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง เช่น งานวิจัย ตำรา บทความ และสื่ออิเล็กทรอนิกส์ เพื่อนำมาใช้อ้างอิงประกอบการศึกษา

1. ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรและกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยผู้วิจัยได้เก็บข้อมูลของบริษัทที่มีผลการดำเนินงานระหว่างปี พ.ศ. 2562 ถึงปี พ.ศ. 2564 รวมระยะเวลา 3 ปี จำนวน 59 บริษัท ทั้งสิ้น 177 ข้อมูล โดยยกเว้นกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน เนื่องจากโครงสร้างทางการเงินที่แตกต่างจากธุรกิจอื่นๆ และข้อมูลที่ไม่สมบูรณ์ตามระยะเวลาที่ทำการศึกษา

2. เครื่องมือวิจัย

เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูลในการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้ คือ เก็บจากข้อมูลจากงบการเงิน หมายเหตุประกอบงบการเงิน รายงานประจำปี ระบบฐานข้อมูล SETSMART ในช่วงระยะเวลาระหว่างปี พ.ศ. 2562 ถึงปี พ.ศ. 2564 รวมจำนวน 3 ปี ซึ่งศึกษาบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ จำนวน 59 บริษัท ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัยทั้งหมด 177 ข้อมูล เป็นตัวแทนในการศึกษา

3. การเก็บรวบรวมข้อมูลและการวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้

การศึกษาค้นคว้าครั้งนี้ ผู้วิจัยได้เก็บข้อมูลเกี่ยวกับงบการเงิน อัตราส่วนทางการเงินที่ใช้วิเคราะห์โครงสร้างทางการเงิน วิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร และอัตราส่วนวิเคราะห์มูลค่าหลักทรัพย์ เมื่อได้ข้อมูลแล้วจะนำมาทำการลงรหัสและประมวลผลข้อมูล เพื่อการวิเคราะห์ค่าทางสถิติตามวัตถุประสงค์ที่กำหนดไว้ โดยกำหนดระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 คือ มีนัยสำคัญทางสถิติและระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 คือ มีนัยสำคัญทางสถิติอย่างสูงโดยใช้วิธีการทดสอบทางสถิติ ดังนี้



3.1 การวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) เพื่อศึกษาค่าเฉลี่ย (Mean) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ค่าสูงสุด (Maximum) และค่าต่ำสุด (Minimum) ของอัตราส่วนวิเคราะห์โครงสร้างทางการเงิน อัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร และอัตราส่วนวิเคราะห์มูลค่าหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

3.2 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ ใช้พิจารณาโดยกำหนดค่าความสัมพันธ์ไว้ถ้าหากมีค่ามากกว่า 0.80 แสดงว่าจะเกิดปัญหาจากการที่ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันในระดับสูงมาก (Multicollinearity) เกณฑ์การแปลผลความสัมพันธ์ของค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรสามารถแปลความหมาย 5 ระดับ ดังนี้ (พวงรัตน์ ทวีรัตน์, 2540, น. 144, อ้างถึงใน ศราวุธ สร้อยทอง, 2562) ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ มากกว่า 0.80 หมายถึง ระดับความสัมพันธ์สูง ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ 0.61-0.80 หมายถึง ระดับความสัมพันธ์ค่อนข้างสูง ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ 0.41-0.60 หมายถึง ระดับความสัมพันธ์ปานกลาง ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ 0.20-0.40 หมายถึง ระดับความสัมพันธ์ค่อนข้างต่ำ ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ น้อยกว่า 0.20 หมายถึง ระดับความสัมพันธ์ต่ำ

ผู้วิจัยทำการตรวจสอบการวิเคราะห์ความเป็นอิสระของความคลาดเคลื่อนสถิติของ Durbin-Watson เมื่อ Durbin-Watson มีค่าเข้าใกล้ 2 อีกนัยหนึ่ง Durbin-Watson ควรมีค่าในช่วง 1.5-2.5 แสดงให้เห็นว่า ความคลาดเคลื่อนมีความเป็นอิสระระหว่างกันอยู่ในเกณฑ์ที่ดี หรือข้อมูลของตัวแปร ณ ระดับใด ๆ ของตัวแปรอิสระมีความเป็นอิสระจากกัน ความคลาดเคลื่อนไม่มีปัญหาสหสัมพันธ์กัน (Field, 2009)

3. การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อหาความสัมพันธ์และทดสอบสมมติฐานของงานวิจัย ดังนั้นก่อนทดสอบสมมติฐานผู้วิจัยได้ตรวจสอบข้อมูลว่ามีความเหมาะสมกับการวิเคราะห์ด้วยเทคนิควิธีวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณหรือไม่ โดยผู้วิจัยทำการตรวจสอบความเป็นเส้นตรงร่วมอย่างมาก (Multicollinearity) โดยพิจารณาจากค่า VIF (Variance inflation factors) และค่าความทนทาน (Tolerance) สำหรับตัวแปรอิสระในแต่ละตัวนั้นไม่มีปัญหาความเป็นเส้นตรงร่วมอย่างมากหรือตัวแปรอิสระไม่มีความซ้ำซ้อนในการวัดค่า Variance inflation factors (VIF) และค่าความทนทาน Tolerance มีค่ามากกว่า 0.1 และค่า VIF ไม่เกิน 10

ผู้วิจัยทำการตรวจสอบการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระเพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนวิเคราะห์โครงสร้างทางการเงินและความสามารถในการทำกำไรกับมูลค่าหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis) ของตัวแปรอิสระ พบว่า ความสัมพันธ์ของตัวแปรมีอยู่ระหว่าง -0.005 ถึง 0.806 โดยค่าสหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรมากกว่า 0.80 แสดงให้เห็นว่าข้อมูลมีความสัมพันธ์ในระดับสูงแต่ไม่มีปัญหาที่ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเอง (Multicollinearity) ที่จะส่งผลกระทบต่อผลการทดสอบสมการถดถอยพหุคูณจากการวิเคราะห์ความเป็นอิสระของความคลาดเคลื่อนสถิติของ Durbin-Watson พบว่า มีค่าอยู่ระหว่าง 1.100-2.013 ความคลาดเคลื่อนมีความเป็นอิสระระหว่างกันอยู่ในเกณฑ์ที่ดี หรือข้อมูลของตัวแปร ณ ระดับใด ๆ ของตัวแปรอิสระมีความเป็นอิสระจากกัน แสดงให้เห็นว่าความคลาดเคลื่อนไม่มีปัญหาสหสัมพันธ์กันเมื่อ Durbin-Watson มีค่าเข้าใกล้ 2 อีกนัยหนึ่ง Durbin-Watson มีค่าในช่วง 1.5-2.5 จึงนำตัวแปรทั้งหมดเข้าสู่ตัวแบบสมการถดถอยพหุคูณ



ตารางที่ 1 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis) ระหว่างตัวแปรอิสระ

Variable	SDE	LDE	DTA	DTEBITDA	GPR	NPR	ROE
SDE	1						
LDE	.333**	1					
DTA	.355**	.518**	1				
DTEBITDA	.286**	.289**	.733**	1			
GPR	-0.157*	-0.005	-0.203**	-0.293**	1		
NPR	-0.178*	-0.035	-0.216**	-0.408**	.806**	1	
ROE	0.19	0.103	0.143	-0.369**	.361**	.568**	1

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

ผลการวิจัย

ตารางที่ 2 ทดสอบสมมติฐานที่ 1 อัตราส่วนวิเคราะห์โครงสร้างทางการเงินมีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

Variable	Unstandardized coefficients B	Unstandardized coefficients Std.Error	Standardized coefficients beta	t-value	Sig.
(Constant)	24.638	4.136		5.957	.000
SDE	-1.762	1.812	-0.77	-0.973	.332
LDE	6.127	6.197	0.86	0.989	.324
DTA	-46.478	15.621	-.360	-2.975	.003**
DTEBITDA	4.275	.952	.483	4.488	.000**

หมายเหตุ: n = 177, R = 0.327, R² = 0.107, Durbin-Watson = 2.013

*มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05, **มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01

การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม ตามสมมติฐานที่ 1 อัตราส่วนวิเคราะห์โครงสร้างทางการเงินมีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ จากผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ดังข้อมูลที่แสดงในตารางที่ 2 พบว่า ค่า R² = 0.107 แสดงว่า โครงสร้างทางการเงินสามารถอธิบายความสัมพันธ์ของอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น ได้ร้อยละ 10.7



ผลจากการทดสอบสมมติฐานสรุปผลได้ดังนี้ อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 สำหรับอัตราส่วนหนี้สินต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และอัตราส่วนหนี้สินระยะสั้นต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น ดังสมการแสดงความสัมพันธ์ดังนี้

$$PE = 24.638 - 46.478(DTA) + 4.275(DTEBITDA)$$

ตารางที่ 3 ทดสอบสมมติฐานที่ 2 อัตราส่วนวิเคราะห์โครงสร้างทางการเงินมีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตลาดตามบัญชีต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

Variable	Unstandardized coefficients B	Unstandardized coefficients Std.Error	Standardized coefficients beta	t-value	Sig.
(Constant)	1.849	.423		4.371	.000
SDE	-.125	.185	-0.50	-0.672	.502
LDE	.384	.634	0.50	0.605	.546
DTA	6.845	1.598	.492	4.284	.000**
DTEBITDA	-.597	.097	-.627	-6.133	.000**

หมายเหตุ: n = 177, R = 0.440, R² = 0.194, Durbin-Watson = 1.100

*มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 , **มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01

การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม ตามสมมติฐานที่ 2 อัตราส่วนวิเคราะห์โครงสร้างทางการเงินมีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ จากผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ดังข้อมูลที่แสดงในตารางที่ 3.พบว่า ค่า R² = 0.194 แสดงว่า โครงสร้างทางการเงินสามารถอธิบายความสัมพันธ์ต่ออัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น ได้ร้อยละ 19.4

ผลจากการทดสอบสมมติฐานสรุปผลได้ดังนี้ อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และอัตราส่วนหนี้สินต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายมีความสัมพันธ์เชิงลบต่ออัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตลาดตามบัญชีต่อหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ส่วนอัตราส่วนหนี้สินระยะสั้นต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่มีความสัมพันธ์ต่ออัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น ดังสมการแสดงความสัมพันธ์ดังนี้

$$PBV = 1.849 + 6.845(DTA) - 0.597(DTEBITDA)$$



ตารางที่ 4 ทดสอบสมมติฐานที่ 3 อัตราส่วนวิเคราะห์โครงสร้างทางการเงินมีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

Variable	Unstandardized coefficients B	Unstandardized Coefficients Std.Error	Standardized coefficients beta	t-value	Sig.
(Constant)	4.713	.633		7.442	.000
SDE	.216	.277	.062	.780	.436
LDE	-2.484	.949	-.231	-2.618	.010*
DTA	4.426	2.392	.227	1.850	.066
DTEBITDA	-.423	.146	-.317	-2.901	.004*

หมายเหตุ: $n = 177$, $R = 0.284$, $R^2 = 0.081$, Durbin-Watson = 2.054

*มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 , **มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01

การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม ตามสมมติฐานที่ 3 อัตราส่วนวิเคราะห์โครงสร้างทางการเงินมีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ จากผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ดังข้อมูลที่แสดงในตารางที่ 4 พบว่า ค่า $R^2 = 0.081$ แสดงว่า โครงสร้างทางการเงินสามารถอธิบายความสัมพันธ์ต่ออัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน ได้ร้อยละ 8.10

ผลจากการทดสอบสมมติฐานสรุปผลได้ อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนหนี้สินต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ระดับ 0.01 ส่วนอัตราส่วนหนี้สินระยะสั้นต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ไม่มีความสัมพันธ์ต่ออัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ระดับ 0.01 ดังสมการแสดงความสัมพันธ์ดังนี้

$$DIV = 4.713 - 2.484(LDE) - 0.423(DTEBITDA)$$

ตารางที่ 5 ทดสอบสมมติฐานที่ 4 อัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

Variable	Unstandardized Coefficients B	Unstandardized Coefficients Std.Error	Standardized Coefficients beta	t-value	Sig.
(Constant)	26.481	3.951		6.702	.000
GPR	.133	.189	.088	.705	.482
NPR	.180	.385	.066	.468	.641
ROE	-.706	.191	-.334	-3.705	.000**

หมายเหตุ: $n = 177$, $R = 0.294$, $R^2 = 0.087$, Durbin-Watson = 2.062

*มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 , **มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01



การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม ตามสมมติฐานที่ 4 อัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ จากผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ดังข้อมูลที่แสดงในตารางที่ 5 พบว่า ค่า $R^2 = 0.087$ แสดงว่า โครงสร้างทางการเงินสามารถอธิบายความสัมพันธ์ต่ออัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น ได้ร้อยละ 8.70

ผลจากการทดสอบสมมติฐานสรุปผลได้ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์เชิงลบต่ออัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ระดับ 0.01 และอัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรสุทธิไม่มีความสัมพันธ์เชิงบวก ดังสมการแสดงความสัมพันธ์ดังนี้

$$PE = 26.481 - 0.706 (ROE)$$

ตารางที่ 6 ทดสอบสมมติฐานที่ 5 อัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตลาดตามบัญชีต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

Variable	Unstandardized coefficients B	Unstandardized coefficients Std.Error	Standardized coefficients beta	t-value	Sig.
(Constant)	-.328	.287		-1.145	.254
GPR	.009	.014	.054	.638	.524
NPR	.122	.028	.418	4.370	.000**
ROE	.092	.014	.404	6.657	.000**

หมายเหตุ: n = 177, R = 0.765, $R^2 = 0.585$, Durbin-Watson = 1.941

*มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 , **มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01

การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม ตามสมมติฐานที่ 5 อัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตลาดตามบัญชีต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ จากผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ดังข้อมูลที่แสดงในตารางที่ 6 พบว่า ค่า $R^2 = 0.585$ แสดงว่า อัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรสามารถอธิบายความสัมพันธ์ต่ออัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตลาดตามบัญชีต่อหุ้น ได้ร้อยละ 58.50

ผลจากการทดสอบสมมติฐานสรุปผลได้ อัตรากำไรสุทธิ และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น ได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ระดับ 0.01 และอัตรากำไรขั้นต้นไม่มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตลาดตามบัญชีต่อหุ้น ดังสมการแสดงความสัมพันธ์ดังนี้

$$PBV = -0.328 + 0.122(NPR) + 0.092(ROE)$$



ตารางที่ 7 ทดสอบสมมติฐานที่ 6 อัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

Variable	Unstandardized coefficients B	Unstandardized coefficients Std.Error	Standardized coefficients beta	t-value	Sig.
(Constant)	3.573	.611		5.848	.000
GPR	.032	.029	.142	1.105	.271
NPR	-.101	.060	-.246	-1.690	.093
ROE	.078	.029	.246	2.663	.008**

หมายเหตุ: n = 177, R = 0.203, R² = 0.041, Durbin-Watson = 1.978

*มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 , **มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01

การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม ตามสมมติฐานที่ 6 อัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ จากผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ดังข้อมูลที่แสดงในตารางที่ 7 พบว่า ค่า R² = 0.041 แสดงว่า อัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรสามารถอธิบายความสัมพันธ์ต่ออัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน ได้ร้อยละ 4.10

ผลจากการทดสอบสมมติฐานสรุปผลได้ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่ออัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน ได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ระดับ 0.01 และอัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรสุทธิไม่มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่ออัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน ดังสมการแสดงความสัมพันธ์ดังนี้

$$DIV = 3.573 + 0.78(ROE)$$

สรุปและอภิปรายผลการวิจัย

การศึกษาความสัมพันธ์ของโครงสร้างทางการเงินและความสามารถในการทำกำไรต่อมูลค่าหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ พบว่ามีประเด็นสำคัญและสามารถอภิปรายผลการวิจัยได้ ดังนี้

ประเด็นโครงสร้างทางการเงิน ผลการวิจัยพบว่ากลุ่มตัวอย่าง 59 บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ที่มีผลการดำเนินงานระหว่างปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2564 ซึ่งเป็นช่วงที่เศรษฐกิจได้รับผลกระทบจากสถานการณ์แพร่ระบาด COVID-19 มีอัตราหนี้สินระยะสั้นต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยร้อยละ 60.19 และมีอัตราหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยร้อยละ 20.11 แสดงให้เห็นว่า บริษัทเหล่านี้ใช้เงินทุนจากการก่อหนี้โดยเฉพาะจัดหาเงินทุนจากหนี้สินระยะสั้นมากกว่าหนี้สินระยะยาว (ทศพร ดาราโพธิ์, สุภา ทองคง, 2562) ซึ่งสอดคล้องกับทฤษฎีการจัดหาเงินทุนจากแหล่งระยะสั้นที่มีต้นทุนทางการเงินต่ำกว่าต้นทุนทางการเงินจากแหล่งเงินทุนระยะยาว ดังนั้น ผู้ประกอบธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อมควรคำนึงถึงโครงสร้างทางการเงินที่เหมาะสมในการดำเนินธุรกิจเพื่อก่อให้เกิดกำไรสูงสุดและรักษาสถานะของบริษัทให้มั่นคงสามารถเข้าถึงแหล่งเงินทุนได้เมื่อต้องการขยายกิจการเพื่อบริหารต้นทุนทางการเงินให้ไม่เป็นการด้อยประสิทธิภาพในการดำเนินธุรกิจ (กรมส่งเสริมอุตสาหกรรมกรม, 2564)



ครั้งที่ 6
RMU
NGRC
2022



The 6th National Graduate Research Conference: NGRC 2022



ประเด็นความสามารถในการทำกำไร ผลการวิจัยพบว่ากลุ่มตัวอย่าง 59 บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ที่มีผลการดำเนินงานระหว่างปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2564 มีอัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ยร้อยละ 26.85 อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยร้อยละ 15.02 และอัตรากำไรสุทธิเฉลี่ยร้อยละ 9.82 ซึ่งถือว่าแตกต่างจากอัตรากำไรขั้นต้นมาก อาจเกิดจากสถานการณ์แพร่ระบาด COVID-19 ประกอบกับค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานรวมถึงต้นทุนทางการเงินซึ่งจากการใช้แหล่งเงินทุนจากหนี้สินทำให้อัตรากำไรสุทธิลดลง แต่อย่างไรก็ตาม บริษัทจะยังพอมีกำไรสะสมซึ่งพอจะเป็นแหล่งเงินทุนระยะยาวที่สามารถนำมาใช้ในการขยายธุรกิจหากเริ่มกังวลกับความเสี่ยงของต้นทุนทางการเงินที่เกิดขึ้นได้

ประเด็นการทดสอบสมมติฐาน พบว่า

อัตราส่วนวิเคราะห์โครงสร้างทางการเงิน ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น เนื่องจากบริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ที่สูงจะมีต้นทุนทางการเงินที่ต้องชำระเพิ่มขึ้นส่งผลให้อัตรากำไรสุทธิลดลง และทำให้อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้นลดลงเช่นกัน อัตราส่วนหนี้สินต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายมีความสัมพันธ์เชิงลบต่ออัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตลาดตามบัญชีต่อหุ้น อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราส่วนหนี้สินต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนสอดคล้องกับงานวิจัยที่ศึกษาความสัมพันธ์ของโครงสร้างทางการเงินกับราคาตลาดซึ่งสะท้อนมูลค่าของกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงลบอย่างมีนัยสำคัญกับความสามารถในการทำกำไร (นพรัตน์ ทรัพย์อดุลชัย, 2547)

อัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร ได้แก่ อัตรากำไรสุทธิและอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่ออัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น สำหรับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่ออัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ กรณีศึกษา: บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจวัสดุก่อสร้าง พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ (อนุวัตร ร่องเงิน, 2559) และงานวิจัยของ Oguzhan, Serdar and Gokhan (2012) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ตุรกีพบว่าอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรส่งผลเชิงบวกต่อราคาหลักทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงลบต่ออัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น เนื่องจากเงินปันผลที่จ่ายให้แก่ผู้ถือหุ้นนั้นจ่ายจากผลกำไรที่เกิดขึ้นในการประกอบธุรกิจ แต่บางส่วนต้องถูกสำรองไว้เพื่อการลงทุนขยายกิจการ ทำให้ผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นน้อยมีความสัมพันธ์เชิงลบต่ออัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น



ข้อเสนอแนะ

1. การศึกษาวิจัยครั้งนี้ได้ทำการยกเว้นกลุ่มธุรกิจการเงิน ได้แก่ ธุรกิจธนาคาร ธุรกิจเงินทุนและหลักทรัพย์ และธุรกิจประกันภัยและประกันชีวิต จึงควรไปพิจารณาศึกษากลุ่มธุรกิจนี้แยกเป็นพิเศษ
2. ในการวิจัยครั้งนี้ทำการศึกษาในช่วงเวลาดังแต่ปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2564 ซึ่งเป็นช่วงที่เศรษฐกิจชะลอตัวจากสถานการณ์โควิด-19 จึงควรขยายเวลาในการศึกษาเปรียบเทียบการจัดการโครงสร้างทางการเงินช่วงที่มีวิกฤตการณ์ทางการเงินกับช่วงปกติ
3. เนื่องจากการวิจัยในครั้งนี้เป็นการวิจัยในภาพรวมของแต่ละตลาด จึงควรเลือกศึกษาแบ่งออกเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ เพื่อจะได้ข้อมูลเกี่ยวกับโครงสร้างทางการเงินเชิงลึกมากขึ้นในแต่ละอุตสาหกรรม

กิตติกรรมประกาศ

การศึกษาค้นคว้าอิสระในครั้งนี้ สำเร็จลุล่วงได้ด้วยดี เนื่องจากได้รับความอนุเคราะห์จากอาจารย์ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.จิรพงษ์ จันทรงาม อาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าอิสระ ซึ่งได้สละเวลาให้คำปรึกษา แนะนำ และให้ข้อเสนอแนะ ตรวจสอบแก้ไขข้อบกพร่อง และติดตามความก้าวหน้าในการดำเนินการวิจัย อันเป็นประโยชน์ยิ่ง ตลอดจนช่วยแก้ไขข้อบกพร่องต่าง ๆ ส่งผลให้งานวิจัยฉบับนี้มีความสมบูรณ์ยิ่งขึ้น ผู้วิจัยรู้สึกซาบซึ้งในความกรุณาของท่านเป็นอย่างยิ่ง จึงขอกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูงมา ณ ที่นี้

ผู้วิจัยขอกราบขอบพระคุณคณาจารย์มหาวิทยาลัยศรีปทุม บางเขน กรุงเทพมหานคร ทุกท่านที่ได้ประสิทธิ์ประสาทวิชาความรู้และประสบการณ์การเรียนการสอนที่มีค่ายิ่ง และเจ้าหน้าที่ในสำนักบัณฑิตวิทยาลัยทุกท่านที่คอยให้ความช่วยเหลืออย่างดีเสมอมา

เอกสารอ้างอิง

- กัลยานี ภาคออต, เขาว์ โรจนแสง, สุรีย์ เข้มทอง, เสาวภา มีถาวรกุล และพิเชษฐ์ สิทธิโชคสกุลชัย. (2562). การใช้หนี้สินและอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ. การประชุมทางวิชาการระดับชาติด้านวิทยาการจัดการ สาขาวิทยาการจัดการ ครั้งที่ 6 มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช, 1-7.
- กัลยานี ภาคออต, โยธิน ทวีกิตติกุล, ชยงการ ภมรมาศ, และพิเชษฐ์ สิทธิโชคสกุลชัย. (2563). การวิเคราะห์โครงสร้างเงินทุนของธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อมในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ. วารสารวิทยาการจัดการปริทัศน์ มหาวิทยาลัยราชภัฏเทพสตรี, 11(1), 40-50
- ณัดชัย ปินธุ และกัลยานี ภาคออต. (2564). ผลกระทบของโครงสร้างเงินทุนและนโยบายเงินปันผลต่อมูลค่าธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ. การประชุมวิชาการระดับชาติราชภัฏหมู่บ้านจอมบึงวิจัย ครั้งที่ 9 มหาวิทยาลัยราชภัฏหมู่บ้านจอมบึง, 425-433.



- นาริรัตน์ เทียมรัตน์. (2556). ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนกับการจัดการกำไร: กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (วิทยานิพนธ์บัณฑิต สาขาบัญชี คณะบริหารธุรกิจ). กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- เนาวรัตน์ ศรีพนากุล. (2556). ปัจจัยที่มีผลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษาบริษัทที่อยู่ในกลุ่มดัชนี SET 50 (การศึกษาระดับบริหารธุรกิจบัณฑิต สาขาการเงิน คณะบริหารธุรกิจ). กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- นพรัตน์ ทรัพย์อดุลชัย. (2547). ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างทางการเงินและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต). กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- รัฐติพร กมลกิจเจริญ. (2552). ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต). กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- สาริยา นวลฉวี. (2563). อัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนี SET. วารสารวิชาการมหาวิทยาลัยปทุมธานี.
- สุมาลี งามนัญ. (2559). การศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินในหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง. วารสารการเมือง การบริหาร และกฎหมาย, 10(2), 500-501.
- อัญชลี เมืองเจริญ. (2561). ปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภค (วิทยานิพนธ์คณะบริหารธุรกิจ). ปทุมธานี: มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี.
- อนุวัตร รอดเงิน. (2559). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ กรณีศึกษา : บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจวัสดุก่อสร้าง (การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต). กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- Darapho, T., & Tongkong, S. (2020). ผลกระทบโครงสร้างเงินทุนที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียน ในกลุ่มธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *Chandrakasem Rajabhat University Journal of Graduate School*, 15(2), 109-122.
- Modigliani, F. & Miller, H. M. (1958). The cost of capital, corporation finance, and the theory of investment. *American Economic Review*, 48, 261-297.
- Modigliani, F. & Miller, H. M. (1963). Income taxes and the cost of capital: A correction. *The American Economic Review*, 53(3), 433-443.
- Oguzhan, A., Serdar, O., & D.Gokhan. (2012). The Rule of Financial Ratios in Determining The Stock Prices. *Journal of Management & Economics*, 19(2), 277-288.