

ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทกลุ่มธุรกิจ

อสังหาริมทรัพย์ ใน MAI

Relationship between capital structure and profitability of real estate business

companies in MAI

ณัฐกร ฝอดสูงเนิน

สาขาวิชาการจัดการการเงินและการธนาคาร คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยรามคำแหง ประเทศไทย

ผู้รับผิดชอบบทความ

Natthakorn Fodsoongnern

Finance and Banking, Business Administration, Ramkhamhaeng University, Thailand

Corresponding author

บทคัดย่อ

การค้นคว้าอิสระนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทกลุ่มธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ใน MAI กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ศึกษาครั้งนี้ จำนวน 15 บริษัท จากทั้งหมด 28 บริษัทที่มีมูลค่ากิจการในตลาด(Market Capitalization) สูงสุด 15 อันดับ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562 โดยไม่รวมบริษัทที่มีข้อมูลทางการเงินไม่ครบถ้วนจากข้อมูลที่รวบรวมได้เก็บรวบรวมข้อมูลแบบทุติยภูมิ (Secondary Data) ที่เป็นข้อมูลสาธารณะโดยการจัดเก็บข้อมูลจากงบการเงิน แบบแสดงข้อมูลประจำปี(แบบฟอร์ม 56-1) และสรุปข้อมูลสารสนเทศของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในระหว่างปี 2560-2562 จากเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย www.set.or.th ทำการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยวิธีสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) และ การวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Linear Regression)

ผลการศึกษาพบว่าโครงสร้างทุนซึ่งวัดด้วยอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวม(LDA)มีความสัมพันธ์เชิงลบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับความสามารถในการทำกำไรที่พิจารณาจากอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น(ROE) แต่ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์(ROA)และอัตรากำไรสุทธิ(NPM) ส่วนโครงสร้างเงินทุนที่พิจารณาจากอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น(LDE) มีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ กับความสามารถในการทำกำไรที่พิจารณาจากอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) แต่ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์(ROA)และอัตรากำไรสุทธิ(NPM)

คำสำคัญ: โครงสร้างเงินทุน, ความสามารถในการทำกำไร, ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

Abstract

This independent study purposed to study the relationship between capital structure and profitability of real estate companies registered in the Market for Alternative Investment (MAI). The samples were 15 companies from 28 companies whose market capitalization ranked on the top 15, as of 31 December 2019, excluding the companies whose financial data were no completed. The secondary data which are public were gathered from the financial statement, annual report (56-1), and informative summary of the registered companies in Thailand's Stock Exchange Market during 2017- 2019 on www.set.or.th, including descriptive statistics and multiple linear regression.

In regards to the study, it was found that the capital structure from Long-Term Debt to Total Capitalization (LDA) has negative relationship profitability with statistical significance, considering from Return on Equity Ratio (ROE). However, there is no relationship between Return On Asset (ROA) and Net Profit Margin (NPM). Meanwhile, the capital structure considered from Long-term Debt to Equity ratio (LDE) has a positive relationship to profitability from ROE with statistical significance but there is no relationship between ROA and NPM.

Keywords: Capital Structure, Profitability, the Market for Alternative Investment (MAI)

บทนำ

สถานการณ์การแพร่ระบาดของไวรัสโคโรนา หรือ ไวรัส COVID-19 ที่ส่งผลอย่างมากต่อทั้งด้านเศรษฐกิจและสังคมหลายประเทศทั่วโลก ซึ่งรวมถึงประเทศไทยด้วยส่งผลให้รัฐบาลใช้มาตรการที่เข้มข้นเพื่อควบคุมโรคระบาดส่งผลให้เศรษฐกิจหยุดชะงักซึ่งมาตรการต่างๆส่งผลกระทบต่อการค้าเงินชีวิตและยังส่งผลกระทบต่อภาคธุรกิจและเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศอีกด้วย ภาคธุรกิจส่วนใหญ่ไม่สามารถรักษายอดขายหรือกำไรไว้ได้ บางบริษัทมีกำไรลดลง หรือมีเงินทุนที่ลดลง อย่างไรก็ตามบริษัทที่มีสภาพคล่องสูงจะผ่านพ้นสถานการณ์ที่ยากลำบากไปได้ในปัจจุบันในการประเมินความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัทในระยะสั้น หากบริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียนมากกว่าหนี้สินหมุนเวียนจะสะท้อนว่า บริษัทมีความสามารถในการชำระหนี้ในปัจจุบัน ในขณะที่บริษัทที่มีสินทรัพย์หมุนเวียนต่ำกว่าหนี้สินหมุนเวียนอาจจะมีปัญหาสภาพคล่องอย่างรุนแรงจากการหยุดชะงักของภาคธุรกิจ(ดร.สมประวิณ มั่นประเสริฐ,เม.ย.63 www.krungsri.com)

ทั้งนี้ภาคอสังหาริมทรัพย์เป็นภาคธุรกิจหนึ่งที่ได้รับผลกระทบอย่างมากจากรายงานดัชนีความเชื่อมั่นของผู้ประกอบการธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัยในกรุงเทพฯ-ปริมณฑล ในภาวะปัจจุบัน (Current Situation Index) ณ ไตรมาส 2 ปี 2563 พบว่า ดัชนีความเชื่อมั่นจากบริษัท ประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ยังคงลดลงต่ำกว่าค่ากลางที่ 50.0 โดยมีค่าเท่ากับ 42.6 ซึ่งเป็นการลดลงต่อเนื่องติดต่อกัน 5 ไตรมาส(นับตั้งแต่ไตรมาส 2 ปี 2562) ภายหลังจากธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ประกาศใช้มาตรการควบคุมสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย(Loan to Value-LTV) ทำให้ธนาคาร

พาณิชย์คุ้มครองการปล่อยสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยส่งผลให้กำลังซื้อบ้านลดลง(ของศูนย์ข้อมูลอสังหาริมทรัพย์ ธนาคารอาคารสงเคราะห์) ซึ่งจะสะท้อนให้เห็นถึงการเปลี่ยนแปลงในอนาคตของตลาดอสังหาริมทรัพย์ทั้งห่วงโซ่อุปทาน (Supply chain) ไม่ว่าจะเป็นผู้พัฒนาโครงการ ตัวแทน(Agent) และคนซื้อที่จะไม่เหมือนเดิมอีกต่อไปในช่วงต้นปี2563ที่ผ่านมา วิธีการใช้ชีวิตประจำวันของผู้คนเปลี่ยนไปอย่างไม่เคยเกิดขึ้นมาก่อน ไม่ว่าจะเป็นการสวมหน้ากากอนามัยการทำงานที่บ้านการเดินทาง รวมถึงพฤติกรรมการซื้อขายอสังหาริมทรัพย์ ผ่านออนไลน์กลายเป็นปรากฏการณ์ความปกติในรูปแบบใหม่ (New Normal) ยังมีการประเมินว่าหลังสถานการณ์ระบาดของโควิด-19 จะทำให้รูปแบบการทำธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ เปลี่ยนไปอย่างมากการเข้ามาของโควิด ทำให้เกิดแรงผลักดันให้เกิดการใช้เทคโนโลยีต่างๆเร็วขึ้น สำหรับธุรกิจอสังหาริมทรัพย์รายใหญ่ๆก็พร้อมที่จะตื่นตัวและปรับตัวอยู่เสมอเพื่อตั้งรับกับสถานการณ์ที่เกิดขึ้นในอนาคต

สำหรับกลุ่มธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่เป็นธุรกิจ SMEs นั้นถือว่าสำคัญมากในการที่จะบริหารโครงสร้างทางการเงิน เพื่อให้ธุรกิจมีความเข้มแข็งและเติบโตสร้างความเชื่อมั่นให้กับนักลงทุนทั่วไปให้เกิดความมั่นใจในธุรกิจที่สามารถพร้อมจะแข่งขันกับคู่แข่งในตลาดโดยเฉพาะกับคู่แข่งรายใหญ่ๆได้ ถ้าธุรกิจกำหนดโครงสร้างเงินทุนได้อย่างเหมาะสมก็จะทำให้ผลการดำเนินงานของกิจการเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ เนื่องจากธุรกิจ อสังหาริมทรัพย์เป็นธุรกิจที่ดำเนินงานโดยมองถึงเรื่องโครงสร้างเงินทุนเป็นสิ่งสำคัญ ไม่ว่าจะเป็นการก่อหนี้หรือการระดมทุนก็ตามต้องช่างน้ำหนักรให้ดีและระมัดระวังให้มากเพื่อลดความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นสินทรัพย์ที่ได้นำไปลงทุนนั้นจะส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรของกิจการไม่ว่าจะเป็น ถ้าไรจากการดำเนินงานผลตอบแทนที่ได้จากการบริหารสินทรัพย์ หรือผลตอบแทนจากส่วนของเจ้าของ ในการดำเนินกิจการของทุกบริษัทล้วนต้องสร้างผลกำไรให้ได้อัตราส่วนทางการเงินจึงเป็นเครื่องมือที่ช่วยในการวางแผนและควบคุมการดำเนินงานตลอดจนใช้ในการประเมินความสามารถในการทำกำไรและบริหารความเสี่ยง

ดังนั้นผู้วิจัยจึงศึกษาความสัมพันธ์โครงสร้างเงินทุนของธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม(SMEs) กลุ่มธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ใน MAI กับความสามารถในการทำกำไรว่ามีการบริหารทรัพย์สินที่เกิดจากการก่อหนี้ และจากส่วนของเจ้าของได้มีประสิทธิภาพมากน้อยเพียงใด เพื่อให้ผู้บริหารจะได้หาแนวทางในการบริหารโครงสร้างเงินทุนให้อยู่ในระดับที่เหมาะสมและมีประสิทธิภาพ เพื่อรักษาระดับความสามารถในการทำกำไรของกิจการในสถานะที่เศรษฐกิจชะลอตัวของตลาดอสังหาฯ และสภาวะการณ์ที่มีการแข่งขันกันอย่างรุนแรง

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

- 1) เพื่อศึกษาลักษณะ โครงสร้างเงินทุนของบริษัทกลุ่มธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ที่จดทะเบียนใน MAI
- 2) เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทกลุ่มธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ใน MAI

สมมติฐานการวิจัย

โครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ(NPM) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์(ROA)และอัตราผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้น(ROE) ของบริษัทกลุ่มธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ใน MAI

ขอบเขตของการวิจัย

งานวิจัยอิสระนี้ได้ศึกษาเฉพาะบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI หมวดธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างจากทั้งหมด 28 บริษัท ซึ่งไม่รวม บริษัทจดทะเบียนที่เข้าข่ายที่อาจถูกเพิกถอนและบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ระหว่างการฟื้นฟูกิจการ โดยการจัดเก็บข้อมูลจากงบการเงิน แบบแสดงข้อมูลประจำปี (แบบฟอร์ม 56-1) ในระหว่างปี 2560- 2562 และสรุปข้อมูลสารสนเทศของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย www.set.or.th

ประโยชน์ที่ได้รับ

1. เพื่อให้ผู้บริหารหรือผู้ประกอบการธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม(SMEs) นำผลไปพิจารณาประกอบการวางแผนและบริหาร โครงสร้างทางการเงิน เพื่อให้กิจการมีแนวโน้มการเติบโตที่ดีและมีศักยภาพ
2. เพื่อให้ผู้สนใจหรือนักลงทุนทั่วไป ได้พิจารณาการบริหารโครงสร้างเงินทุนของแต่ละกิจการและผลการดำเนินงานไปประกอบการตัดสินใจในการลงทุนในธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม(SMEs) ของกลุ่มธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ใน MAI

การทบทวนวรรณกรรม

ผู้วิจัยการทบทวนแนวคิด ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับ โครงสร้างเงินทุนและความสามารถในการทำกำไรเพื่อเป็นแนวทางของการวิเคราะห์และพัฒนารอบแนวคิดในการวิจัยดังนี้

แนวคิดและทฤษฎีโครงสร้างเงินทุน

โครงสร้างเงินทุน (Capital Structure) หมายถึงแหล่งเงินทุนระยะยาวเท่านั้นไม่รวมถึงแหล่งเงินทุนระยะสั้น ซึ่งประกอบไปด้วย เงินลงทุนจากผู้ถือหุ้น หนี้ที่มีระยะยาว หนี้กู้ยืม บริรมสิทธิ และกำไรสะสม เป็นการบอกว่าทรัพย์สินของกิจการหาซื้อมาได้จากเงินของตัวเองหรือเงินที่กู้ยืมจากสถาบันการเงิน

การเลือกใช้แหล่งเงินทุนของบริษัทต่าง ๆ นั้นย่อมมีแหล่งเงินทุนที่หลากหลายซึ่งแหล่งเงินทุนแต่ละแหล่งนั้นย่อมมีต้นทุนที่แตกต่างกัน จึงทำให้โครงสร้างเงินทุนของแต่ละบริษัทนั้นก็แตกต่างกันไปเพื่อให้มีผลตอบแทนที่ดี และมีต้นทุนที่ต่ำที่สุดเพื่อให้กิจการสร้างความสามารถในการทำกำไรที่สูง แหล่งเงินทุนของธุรกิจจากแหล่งเงินทุน 2 แหล่งหลักๆคือ 1.แหล่งเงินทุนภายใน ที่มาจากส่วนกำไรสะสมโดยการสร้างกระแสเงินสดภายในกิจการ 2.แหล่งเงินทุนภายนอก คือจากตราสารหนี้ และตราสารทุน

มีทฤษฎีเกี่ยวกับ โครงสร้างเงินทุนที่ถูกพูดถึงกันมากที่สุดก็คือผลงานของ Modigliani และ Miller

(MM)(1958) ได้เสนอแนวคิดที่ว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน หรือโครงสร้างเงินทุนนั้น ไม่มีผลต่อมูลค่ากิจการและมูลค่าหุ้น ซึ่งจากข้อสรุปของโครงสร้างเงินทุน ของMM ที่อยู่บนข้อสมมติฐานที่ว่า หากไม่มีการเสียภาษีเงินได้นิติบุคคล และตลาดมีการแข่งขันอย่างไม่สมบูรณ์ ผลประโยชน์ของการก่อหนี้ที่มีต้นทุนต่ำก็จะถูกชดเชยด้วยต้นทุนส่วนของเจ้าของ แต่ถ้ามีการเสียภาษีเงินได้ คือหากโครงสร้างเงินทุนถูกเพิ่มขึ้น โดยเกิดจากการก่อหนี้ซึ่งทำให้ดอกเบี้ยจ่ายสามารถนำไปหักเป็นค่าใช้จ่าย เพื่อคำนวณภาษี จึงทำให้มูลค่าของบริษัทเพิ่มขึ้น ต้นทุนของเงินทุนลดลง (นฤมลวรรณ ตั้งกิจเจริญพร, 2559)

Modigliani และ Miller (1963) ได้พิจารณาในเรื่องของผลประโยชน์ทางภาษีของบริษัทจากการใช้หนี้สิน และสรุปได้ว่าโครงสร้างเงินทุนที่ดีของบริษัทมาจากการใช้หนี้สินทั้งหมด ซึ่งจะทำให้บริษัทอาจเสียภาษีน้อยลง จากค่าใช้จ่ายทางการเงินที่เกิดขึ้นและจะทำให้บริษัทมีมูลค่าสูงสุด แม้กระนั้น Modigliani และ Miller ก็ยังคงทราบดีถึงการมีอยู่ของปัจจัยอื่นๆ เช่น ภาษีบุคคลธรรมดา การจำกัดระดับหนี้สินของเจ้าหนี้ และมิติอื่นๆในความเป็นจริงที่ยังไม่ถูกนำมาพิจารณาในงานวิจัยดังกล่าว (ชัยพฤกษ์ จิตินันท์พันธุ์, 2561)

แนวคิดเกี่ยวกับความสามารถในการทำกำไร

ความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio) คืออัตราส่วนที่ใช้วัดผลการดำเนินงานของบริษัทโดยวิเคราะห์จากอัตราส่วน อัตรากำไรสุทธิต่อยอดขาย เป็นอัตราส่วนที่แสดงให้เห็นว่ากิจการมีกำไรหลังภาษี เป็นร้อยละเท่าไรของยอดขาย ทำให้สามารถวิเคราะห์ต่อได้ว่ากิจการมีค่าใช้จ่ายต่าง ๆ เป็นร้อยละเท่าไรของยอดขาย อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Asset : ROA) เป็นตัววัด ความสามารถของบริษัทในการทำกำไรเปรียบเทียบกับสินทรัพย์ที่บริษัทมีทั้งหมด อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity : ROE) เป็นอัตราส่วนที่บอกให้ทราบว่ากิจการมีกำไรสุทธิหลังภาษีเป็นร้อยละเท่าไรของส่วนของผู้ถือหุ้นที่แท้จริง ซึ่งจะสะท้อนให้เห็นทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้นว่าดีเพียงใดได้รับผลตอบแทนที่ดีหรือไม่โดยพิจารณาจากอัตราส่วนดังนี้

1 อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin Ratio) อัตราส่วนกำไรสุทธิ เป็นอัตราส่วนทางการเงินเพื่อวัดความสามารถในการทำกำไรของกิจการตัวหนึ่งเป็นอัตราส่วนที่แสดงว่าความสามารถในการทำกำไรสุทธิของกิจการว่าเป็นกี่เปอร์เซ็นต์ของการขายถ้าอัตราส่วนกำไรสุทธิสูงเป็นการแสดงถึงความสามารถในการทำกำไร(กำไรที่ได้จากการขายหักด้วยต้นทุนสินค้าค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารตามปกติและค่าใช้จ่ายอื่นๆที่ไม่ใช่จากการดำเนินงานตามปกติแล้ว)ของกิจการ ข้อสังเกตถ้าอัตราส่วนกำไรสุทธิสูงย่อมแสดงถึง นโยบายการกำหนดราคาขายที่ดี นโยบายการจัดซื้อจัดจ้างและนโยบายการผลิตที่ดี นอกจากนั้นยังจะแสดงถึงความสามารถของกิจการในการควบคุมค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารและค่าใช้จ่ายอื่นๆที่ดีด้วย หากอัตราส่วนกำไรสุทธิต่ำ หรือมีการแข่งขันภายในอุตสาหกรรมที่รุนแรงส่งผลต่อการกำหนดราคาขายและอาจจะเป็นผลมาจากการควบคุมต้นทุนและค่าใช้จ่ายที่ไม่มีประสิทธิภาพ บริษัทที่มีอัตราส่วนกำไรสุทธิสูงจะมีความสามารถในการแข่งขันที่คืออย่างเป็นธรรมชาติจะควบคุมค่าใช้จ่ายทุกอย่างได้อย่างสมดุล และมีความสม่ำเสมอทุกปีหรืออยู่ในอุตสาหกรรมที่มีการแข่งขันต่ำ การมีอัตราส่วนกำไรสุทธิเติบโตขึ้นต่อเนื่องในทุกปี หมายความว่าบริษัทสามารถเพิ่มยอดขาย ลดต้นทุนขายและค่าใช้จ่ายได้

อย่างต่อเนื่องทำให้ความสามารถในการแข่งขันโดดเด่นกว่าคู่แข่งที่รักษาอัตราการทำกำไรสุทธิไว้ไม่ได้ ส่วนบริษัทที่มีอัตราทำกำไรสุทธิที่สม่ำเสมอในอดีตจะช่วยให้นักลงทุนสามารถประมาณการแนวโน้มของกำไรในอนาคตได้แม่นยำมากขึ้น เพราะบริษัทที่มีความสามารถในการควบคุมต้นทุนและค่าใช้จ่ายทั้งหมดได้ดี แม้ว่ารายได้รวมจะเพิ่มขึ้นหรือลดลง

อย่างไรก็ตามบริษัทที่มีอัตราทำกำไรสุทธิต่ำไม่ได้หมายความว่า เป็นธุรกิจหรือบริษัทที่ไม่ดี แต่เพราะธรรมชาติของธุรกิจไม่เหมือนกัน ต้องพิจารณาลักษณะการประกอบธุรกิจของบริษัท เพราะบางบริษัทอาจจะมีต้นทุนขายสูงทำให้กำไรขั้นต้นเหลือน้อย หลังจากหักค่าใช้จ่ายทั้งหมดแล้วทำให้ธุรกิจมีกำไรสุทธิต่ำเมื่อเทียบกับรายได้ทั้งหมด การพิจารณาอัตราทำกำไรสุทธิจะใช้อัตราส่วนทางการเงินอื่นประกอบด้วย (www.investorrest.com) สามารถคำนวณได้โดย

$$\% \text{Net Profit Margin (NPM)} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ยอดขายหรือรายได้รวม}}$$

2. อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (Return on Assets: ROA) เป็นตัวเลขชี้วัดว่าบริษัทสามารถทำอะไรกับสินทรัพย์ที่บริษัทมีอยู่ได้ คือ รายได้มาจากสินทรัพย์ที่บริษัทควบคุมอยู่เท่าไร เป็นตัวเลขที่มีประโยชน์ในการเปรียบเทียบบริษัทที่แข่งขันกันในตลาดเดียวกัน ตัวเลขนี้จะมีค่าหลากหลายขึ้นอยู่กับประเภทอุตสาหกรรม อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมดเป็นการชี้การใช้ทุนของบริษัทมากน้อย ซึ่งขึ้นอยู่กับอุตสาหกรรม บริษัทที่ต้องการการลงทุนเริ่มต้นสูงโดยทั่วไปจะมีอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมดต่ำ การตีความอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมหากค่าที่ได้มีค่ามาก แสดงว่ากิจการ มีความสามารถบริหารงานหรือใช้สินทรัพย์ก่อให้เกิดกำไรสูง แต่หากค่าที่ได้มีค่าต่ำ แสดงว่า ผู้บริหารไม่มีความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ให้เกิดกำไรแก่กิจการจะแสดงให้เห็นว่าสินทรัพย์ของบริษัทสามารถทำรายได้ได้มากเพียงใด สามารถคำนวณได้โดย

$$\text{อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด} = \frac{\text{กำไรสุทธิหลังภาษี}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

3. อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) คืออัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นอัตราส่วนที่บอกให้ทราบว่ากิจการมีกำไรสุทธิหลังภาษีเป็นร้อยละเท่าไรของส่วนของผู้ถือหุ้นที่แท้จริง จะสะท้อนให้เห็นถึงประสิทธิภาพของการใช้เงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้นว่าดีเพียงใด ผู้ถือหุ้นจะได้รับผลตอบแทนที่ดีหรือไม่ เป็นตัวชี้วัดความสามารถในการทำกำไรที่สำคัญที่สุดอย่างหนึ่งของผู้เชี่ยวชาญ ผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (ROE) แสดงให้เห็นว่า บริษัทมีกำไรหลังหักภาษีที่ได้รับเมื่อเปรียบเทียบกับจำนวนส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมดในงบดุล ส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับสินทรัพย์รวมลบหนี้สินทั้งหมด ($A-L = SE$) นี่คือนี่คือสิ่งที่ผู้ถือหุ้น "เป็นเจ้าของ" ส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นผลิตภัณฑ์ของการบัญชีที่แสดงถึงสินทรัพย์ที่สร้างขึ้นโดยกำไรสะสมของธุรกิจและทุนชำระแล้วของเจ้าของโดยทั่วไปแล้ว ROE ยิ่งสูงยิ่งดี เพราะแปลว่าผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นสูง แต่ตัวเลขนี้จะมากหรือน้อยขึ้นอยู่กับลักษณะของแต่ละธุรกิจที่แตกต่างกันไป มีความสามารถในการแข่งขันและใช้ทุนในการขยายกิจการน้อยจะมี ROE ที่สูงกว่า เพราะสามารถทำกำไรได้มากเมื่อเทียบกับเงินทุน สำหรับธุรกิจที่มีการแข่งขันสูง

และต้องใช้ทุนสูงจะมี ROE น้อย บริษัทที่มีทรัพย์สินมากเกินไป หรือเก็บเงินไว้กับบริษัทมากเกินไป แต่ไม่สามารถทำกำไรได้ ก็อาจส่งผลให้ ROE น้อยได้

อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น(ROE) สามารถนำไปวิเคราะห์โมเดลธุรกิจต่างๆได้ ว่าธุรกิจไหนทำกำไรได้ดี แต่ทั้งนี้ต้องดูปัจจัยอื่นๆประกอบด้วย เพราะการลงทุนคือการมองไปในอนาคต ถ้าลงทุนในบริษัทที่ ROE ต่ำแต่มีแนวโน้มว่าจะดีขึ้นในอนาคตก็อาจเป็นการลงทุนที่ดี สามารถคำนวณได้โดย

$$\text{อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น} = \frac{\text{กำไรสุทธิหลังภาษี}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

วิธีดำเนินการวิจัย

การศึกษาอิสระครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนกับความสามารถในการทำกำไรโดยมีกลุ่มตัวอย่างในการศึกษาคือบริษัทกลุ่มธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ใน MAI โดยมีวิธีการดำเนินการวิจัยดังต่อไปนี้

ข้อมูลและแหล่งข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา

1. ประชากรที่ใช้ในการศึกษาในครั้งนี้ เป็นบริษัทที่จดทะเบียนใน MAI หมวดธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างจากทั้งหมด 28 บริษัทที่ดำเนินการอยู่โดยใช้ข้อมูลย้อนหลังในระหว่างปี 2560-2562 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ศึกษาครั้งนี้จำนวน 15 บริษัทโดยจำกัดด้วยมูลค่ากิจการในตลาด (Market Capitalization) สูงสุด 15 อันดับ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562 มีระยะเวลาประกอบกิจการครอบคลุมปีพ.ศ. 2560-2562 โดยไม่รวมบริษัทที่มีข้อมูลทางการเงินสำหรับการวิจัยไม่ครบถ้วน

2. ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาในการศึกษาครั้งนี้จะทำการศึกษาโดยการวิเคราะห์ข้อมูลจากความสัมพันธ์ของตัวแปรตาม (Dependent Variables) และตัวแปรอิสระ (Independent Variables) โดยมีตัวแปรที่เกี่ยวข้องดังนี้

2.1 ตัวแปรอิสระ (Independent Variable) ที่จะใช้ในการศึกษานี้ได้แก่โครงสร้างเงินทุนโดยอัตราส่วนที่ใช้คืออัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวม(LDA) และอัตราส่วนหนี้ระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น(LDE)

2.2 ตัวแปรตาม (Dependent Variable) ตัวแปรตามที่จะใช้ในการศึกษานี้ได้แก่ ความสามารถในการทำกำไร คือ อัตรากำไรสุทธิ(NPM), อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น(ROE)

เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษาและการวิเคราะห์ข้อมูล

- สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) เป็นสถิติที่ใช้สรุปลักษณะเบื้องต้นของข้อมูล แต่ละตัวแปรได้แก่ค่าร้อยละ(Percentage) ค่าเฉลี่ย(Mean) ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ค่าต่ำสุด(Minimum) และค่าสูงสุด(Maximum) เพื่อแสดงถึงภาพรวมทั่วไปของข้อมูล และลักษณะการแจกแจงค่าทางสถิติเบื้องต้น

-การวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Linear Regression) เพื่อใช้ในการวิเคราะห์หาตัวแปรอิสระหรือปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อตัวแปรตาม que ศึกษาซึ่งประกอบด้วยตัวแปรอิสระหลายตัวกับตัวแปรตาม 1 ตัว รูปแบบสมการดังนี้

$$\text{NPM}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{LDA}_{it} + \beta_2 \text{LDE}_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$\text{ROA}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{LDA}_{it} + \beta_2 \text{LDE}_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$\text{ROE}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{LDA}_{it} + \beta_2 \text{LDE}_{it} + \varepsilon_{it}$$

ผลการวิจัย

1.1 อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวม(LDA) มีค่าเฉลี่ยคือ 0.179 เท่า ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานคือ 0.150 เท่า ค่าต่ำสุดคือ 0.020 เท่า ค่าสูงสุดคือ 0.530 เท่า หมายความว่าบริษัทในกลุ่มตัวอย่างส่วนใหญ่มีโครงสร้างหนี้สินระยะยาวเมื่อเทียบกับสินทรัพย์รวมแล้วค่าซึ่งก็จะเกิดผลดีทำให้กิจการมีภาระชำระคืนหนี้สินน้อยซึ่งมีโอกาสกู้ยืมครั้งต่อไปได้มากขึ้น

1.2 อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น(LDE) มีค่าเฉลี่ยคือ 0.294 เท่า ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานคือ 0.577เท่า ค่าต่ำสุดคือ -1.130 เท่า ค่าสูงสุดคือ 1.660 เท่า หมายความว่าบริษัทในกลุ่มตัวอย่างมีการกู้ยืมเพื่อดำเนินธุรกิจน้อยกว่าเงินลงทุนของผู้ถือหุ้นแสดงให้เห็นว่าทรัพย์สินของกิจการ โดยส่วนใหญ่มาจากส่วนของผู้ถือหุ้น

1.3 อัตรากำไรสุทธิ(NPM) มีค่าเฉลี่ย คือ - 20.071% ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน คือ 46.514% ค่าต่ำสุดคือ - 166.500% ค่าสูงสุดคือ 12.520%

1.4 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์(ROA) มีค่าเฉลี่ยคือ - 1.801% ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานคือ 10.109% ค่าต่ำสุด คือ-25.610% ค่าสูงสุดคือ 15.290%

1.5 อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น(ROE) มีค่าเฉลี่ยคือ -10.954% ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานคือ 36.798% ค่าต่ำสุด คือ -132.670% ค่าสูงสุดคือ 16.720%

โครงสร้างเงินทุนในรูปของอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์(LDA)

ในแบบจำลองซึ่งศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทผ่านตัววัดมูลค่าทางบัญชีของกิจการ ได้แก่ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น(ROE) โดยจากการศึกษาพบว่าอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์ (LDA) มีความสัมพันธ์เชิงลบ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ กับอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น(ROE) โดยสอดคล้องกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ ซึ่งอาจเป็นเพราะเงินกู้ระยะยาวที่กิจการกู้ยืมมาจากภายนอกไม่ได้สร้างผลตอบแทนตามที่บริษัทคาดหวัง จึงไม่ได้ทำให้อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เกิดการเปลี่ยนแปลงหรือไม่ได้ส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ของ

บริษัท ส่วนอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์(ROA)และอัตรากำไรสุทธิ(NPM) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์(LDA) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ไม่เป็นไปตามกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของนฤมลวรรณ ตั้งกิจเจริญพร(2558)พบว่าอัตราส่วนหนี้สินทั้งหมดต่อส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด (DE) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราผลตอบแทนของส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติและไม่สามารถสรุปได้ว่าอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์ (LTDTA) และอัตราผลตอบแทนของส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์กันทางสถิติ ส่วน โครงสร้างเงินทุนและความสามารถในการดำเนินงานของบริษัทผ่านตัววัดมูลค่าตลาด ได้แก่อัตราส่วน Q (TQ) โดยจากการศึกษาพบว่าอัตราส่วนหนี้สินทั้งหมดต่อส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด (DE) มีความสัมพันธ์เชิงลบอย่าง มีนัยสำคัญทางสถิติกับอัตราส่วน Q (TQ) และไม่สามารถสรุปได้ว่าอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์ (LTDTA) มีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับอัตราส่วน Q (TQ) ทำให้สามารถสรุปได้ว่าบริษัทที่มีการกู้ยืมเงินจากเจ้าหนี้จะสามารถนำดอกเบี้ยที่เกิดจากการกู้ยืมไปใช้ประโยชน์ในการประหยัดภาษีได้ และยิ่งบริษัทมีการกู้ยืมเงินที่น้อยลงยิ่งส่งผลให้มีค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยลดลง นำไปสู่กำไรที่เพิ่มขึ้น และทำให้มูลค่าทางบัญชีและมูลค่าตลาดของบริษัทมีค่าสูงขึ้น

โครงสร้างเงินทุนในรูปของอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น(LDE)

ในแบบจำลองซึ่งศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทผ่านตัววัดมูลค่าทางบัญชีของกิจการ ได้แก่ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น(ROE) โดยจากการศึกษาพบว่าอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (LDE) มีความสัมพันธ์เชิงบวก อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ กับอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น(ROE) โดยสอดคล้องกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ ถ้ากิจการมีความสามารถทำกำไรได้สูงก็ย่อมสามารถทำให้นักลงทุนภายนอกมีความสนใจมากขึ้น โดยพื้นฐานแล้วนักลงทุนที่ต้องการลงทุนก็เพื่อผลกำไรที่ดีในระดับที่พอใจ หากกิจการเลือกใช้แหล่งเงินทุนจากภายในเป็นอันดับแรกก่อนจะหาเงินทุนจากภายนอก เนื่องจากการหาแหล่งเงินทุนภายนอกจะมีต้นทุนทางการเงินสูง ดังนั้นกิจการที่มีผลกำไรสูงก็ควรจะมีการก่อหนี้ในระดับต่ำ เนื่องจากรูปแบบของการประกอบธุรกิจที่ส่งผลกระทบต่อระยะเวลาการขายสินค้าและอัตราการหมุนของสินค้าที่แตกต่างจากธุรกิจอื่นรวมถึงเป็นกิจการขนาดกลางและขนาดย่อม ซึ่งจะสะท้อนถึงความสัมพันธ์จากค่าสถิติในทิศทางตรงกันข้ามระหว่างระดับของการก่อหนี้กับความสามารถในการทำกำไร คือถ้าอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นน้อยหรือใช้เงินทุนมากกว่าการก่อหนี้ ผลการดำเนินงานที่ได้ ก็จะทำให้ผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมากขึ้นส่วนอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์(ROA)และอัตรากำไรสุทธิ(NPM) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น(LDE) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ไม่เป็นไปตามกับสมมติฐานที่ตั้งไว้

ข้อเสนอแนะ

1. จากการศึกษาพบว่าการจัดการจัดหาแหล่งเงินทุนของกิจการกลุ่มธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ใน MAI มาจากส่วนของผู้ถือหุ้นมากกว่าการก่อหนี้ ผู้บริหารบริษัทสามารถกำหนดนโยบายโครงสร้างเงินทุนระหว่างหนี้สินและส่วน

ของเจ้าของให้มีสัดส่วนเท่าๆกันหากกิจการมีสภาพคล่องเพิ่มขึ้นหรือมีกำไรจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้น ก็สามารถลดสัดส่วนหนี้สินลงได้ เนื่องจากเป็นธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม ซึ่งหาก มีโครงสร้างเงินทุนที่มีสัดส่วนของการกู้ยืมสูงเกินไปก็อาจส่งผลต่อการพิจารณาการขอสินเชื่อได้ยากในอนาคต

2.การศึกษาและการเก็บข้อมูลรายปี ช่วงระหว่างปี พ.ศ.2560- พ.ศ.2562 นั้นมีจำนวนกลุ่มตัวอย่างน้อยเกินไป รวมถึงช่วงระยะเวลาของข้อมูลที่น่ามาศึกษายังไม่มากพอ จึงอาจทำให้การวิเคราะห์ได้ไม่แม่นยำ ดังนั้น เพื่อให้งานวิจัยสมบูรณ์ยิ่งขึ้นในการศึกษาครั้งต่อไปควรขยายเวลาทำการศึกษาในปีปัจจุบันให้มากขึ้นเช่น ขยายช่วงเวลาก่อนปีหรือ 10 ปี เพื่อลดข้อจำกัดด้านวัฏจักรของธุรกิจที่อาจมีความแตกต่างกันระหว่างธุรกิจที่เพิ่งก่อตั้งกับธุรกิจที่ได้ก่อตั้งมานานแล้วได้มากขึ้น กล่าวคือ ช่วยทำให้ผลของการศึกษาอาจมีความชัดเจนมากขึ้น

3.ควรนำปัจจัยเชิงคุณภาพด้านอื่นๆมาพิจารณาเพิ่มขึ้นว่าระหว่างโครงสร้างเงินทุนกับความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์หรือไม่ อย่างไร เช่น ขนาดธุรกิจ โครงสร้างสินทรัพย์ สภาพคล่อง ความเสี่ยงทางธุรกิจ เป็นต้น

บรรณานุกรม

หนังสือ บทความ และ สารสนเทศจากสื่ออิเล็กทรอนิกส์

สมประวิณ มั่นประเสริฐ. เม.ย.2563. วิจัยกรุงศรี บทวิเคราะห์ Research Intelligence “Covid – 19 Impact on the Thai Economy and Vulnerability of Thai Firms”. สืบค้นจาก www.krungsri.com

วิชัย วิรัตน์พันธ์ .เมษายน 2563.ผู้ตรวจการธนาคารอาคารสงเคราะห์และรักษาการผู้อำนวยการศูนย์ข้อมูลอสังหาริมทรัพย์ .โดยผู้จัดการออนไลน์ “COVID-19 กระทบอสังหาฯไทยหนัก”. สืบค้น www.mgroline.com

ฐาปนา ถิ่นไพศาล.(2560). การจัดการการเงิน.พิมพ์ครั้งที่3(ปรับปรุงครั้งที่1).กรุงเทพฯ:จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
ชาญณรงค์ ชัยพัฒน์,นิกร ลิขาคำ.(2555) .โครงสร้างเงินทุนของวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมในประเทศไทย.
วารสารปัญญาภิวัฒน์ 4(1). หน้า 90-96

รายงานแนวโน้มธุรกิจไตรมาส 2/2563. ธนาคารแห่งประเทศไทย .สืบค้นจาก: www.bot.or.th

วิทยานิพนธ์ และ การค้นคว้าอิสระ

โสภณ บุญถนอมวงศ์. (2558) .ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและ

ประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์ .(การค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาวิชาการจัดการเชิงกลยุทธ์) คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์).

เนาวรัตน์ ศรีพนากุล. (2558). ศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาด

หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. ศึกษาบริษัทที่อยู่ในดัชนี SET 50 Index.(ค้นคว้าอิสระ ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิตบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยกรุงเทพ).

- รทวรรณ อภิโชติชนกุล .(2558). ศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดโครงสร้างเงินทุนของวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทย(การค้นคว้าอิสระ บริหารธุรกิจดุสิตบัณฑิต มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต).
- พุทธิมน เพชรคง.(2559). ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างทุนต่อมูลค่ากิจการและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ(ค้นคว้าอิสระวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาการบริหารการเงินคณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์).
- นันทกร ลีสมังคกุล. (2559). ศึกษาถึงความสัมพันธ์ของโครงสร้างเงินทุนต่อผลประกอบการทางการเงินของกลุ่มผู้ประกอบการวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs) ในประเทศ (ค้นคว้าอิสระหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต สาขาบัญชี คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชีมหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์).
- นฤมลวรรณ ตั้งกิจเจริญพร.(2559). ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนและความสามารถในการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.(การค้นคว้าอิสระวิทยาศาสตรมหาบัณฑิตสาขาวิชาการบริหารการเงินคณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชีมหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์).
- วิราภรณ์ รัชนีสมบุรณ์.(2560). ศึกษาลักษณะเฉพาะของบริษัทและอิทธิพลของอุตสาหกรรมที่ส่งผลกระทบต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ.(การค้นคว้าอิสระหลักสูตรวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาการบริหารการเงิน คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชีมหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์)
- จิราวัฒน์ แสงเป้า. (2560). ได้ศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 และตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ.(วิทยานิพนธ์หลักสูตรปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต เอกวิชาการเงิน คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี).
- ธารีรัตน์ พลรักษ์.(2561). ศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (การศึกษาค้นคว้าอิสระหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม).
- ชนวัฒน์ มุสิกกุล .(2561). ศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อสัดส่วนหนี้สินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ. (การค้นคว้าอิสระหลักสูตรวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน มหาวิทยาลัยกรุงเทพ).
- วรนิษฐ์ พรพัฒน์ะวัฒน์ .(2561). ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนกับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ และการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการหมวดธุรกิจพาณิชย์.(การค้นคว้าอิสระหลักสูตร บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์).
- นิสาชล คำสิงห์ .(2561). ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรม

ดำเนินงานกับความสามารถใการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค.(การค้นคว้าอิสระหลักสูตร บัญชีมหาบัณฑิต คณะบัญชี
มหาวิทยาลัยศรีปทุม)

นิธิศ ตรีวิบูลสิน. (2562). ได้ศึกษาโครงสร้างเงินทุนที่มีความสัมพันธ์ต่อความสามารถในการทำ
กำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม.
(การค้นคว้าอิสระหลักสูตร บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยกรุงเทพ).

อัญชลี เมืองเจริญ.(2562).ศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์
แห่งประเทศไทย อุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภค.(วิทยานิพนธ์หลักสูตรปริญญาบริหารธุรกิจ
มหาบัณฑิต เอกวิชาการบัญชีคณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี).

ชัยพฤกษ์ ฐิตินันท์.(2562). ศึกษาเกี่ยวกับปัจจัยเฉพาะของบริษัทและปัจจัยจากอุตสาหกรรมที่มี
ผลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย . (การค้นคว้าอิสระ
หลักสูตรวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาการบริหารการเงิน คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี
มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์).