

ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัท

จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษาหมวดธุรกิจแฟชั่น

Relationships between Capital Structure and Profitability of SET-Listed Companies:

A Case Study of Fashion Business Sector

ณัฐวรา เพชรกาฬ

สาขาวิชาการจัดการการเงินและการธนาคาร คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยรามคำแหง ประเทศไทย

*ผู้รับผิดชอบบทความ

Natwara Pechkarn

E-mail: natwara.p2537@gmail.com

Financial and Banking Management, Faculty of Business Administration,

Ramkhamhaeng University, Thailand

*Corresponding author

บทคัดย่อ

การค้นคว้าอิสระครั้งนี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษาหมวดธุรกิจแฟชั่น ระหว่างปี พ.ศ.2560 – พ.ศ.2562 โดยเลือกเฉพาะบริษัทที่มีงบการเงินสมบูรณ์ได้กลุ่มตัวอย่างทั้งหมด 20 บริษัท โดยใช้ข้อมูลแบบทศนิยมจากแบบแสดงข้อมูลประจำปี (แบบฟอร์ม 56-1) และสรุปข้อมูลสารสนเทศของบริษัท จากเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย www.set.or.th เพื่อศึกษา

ความสัมพันธ์การวิเคราะห์ข้อมูลด้วยวิธีสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) และแบบจำลองสมการถดถอยเชิงเส้นพหุ (Multiple Linear Regression Model)

ผลการศึกษาพบว่า โครงสร้างเงินทุนที่พิจารณาจากอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวม (LDA) และอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (LDE) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับความสามารถในการทำกำไรที่พิจารณาจากอัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

คำสำคัญ : โครงสร้างเงินทุน, ความสามารถในการทำกำไร, หลักทรัพย์หมวดธุรกิจแฟชั่น

Abstract

This independent study purposes to study the relationships between the capital structure and profitability of the SET-listed companies by focusing on a case study of the fashion business sector in the years ranging from 2017 to 2019. The 20 companies with valid financial statements were selected from the secondary data found on the annual registration statement (Form 56-1) and the information of companies discovered from the website of the Stock Exchange of Thailand (www.set.or.th) was summarized to study the relationships. The data analysis was conducted by employing the descriptive statistic and the Multiple Linear Regression Model.

The results illustrated that the capital structures determined from the Long-Term Debt-to-Total-Assets Ratios (LDA) and Long-Term Debt-to-Equity Ratios (LDE) reversely related to the profitability determined from the Net Profit Margin (NPM), Return on Asset (ROA), and Return on Equity (ROE) with statistical significance.

Keywords: capital structure, profitability, fashion business sector

บทนำ

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นนิติบุคคลจัดตั้งขึ้นตามพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี พ.ศ.2517 โดยทำหน้าที่ระดมทุนระยะยาวของบริษัทที่จดทะเบียน จึงเปรียบเสมือนตลาดทุน

เพื่อให้บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์สามารถหาเงินทุนจากสาธารณะหรือบุคคลทั่วไปได้โดยที่ ตลาด
ทุน และการดำเนินกิจกรรมของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอยู่ภายใต้ดูแลและกำหนดหน้าที่ภายใต้ของ
กตด. (คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์) โดยตลาดหลักทรัพย์ประเทศไทย แบ่งเป็น 2
ตลาดหลักๆ

ตลาดแรก เป็นตลาดที่ทำการซื้อขายหุ้น หรือตราสารที่ออกจำหน่ายเป็นครั้งแรกให้กับสาธารณะหรือบุคคล
ทั่วไป ซึ่งการซื้อขายครั้งแรกนี้ทำให้ผู้ที่ออกตราสาร หรือหุ้นได้รับเงินจากการขายเป็นทุนในการนำไปใช้ตาม
วัตถุประสงค์ของบริษัท เช่น พันธบัตร หุ้นกู้ หรือหุ้นสามัญ สถาบันการเงินจะเป็นหน่วยงานในการทำหน้าที่
จำหน่ายตราสาร และเก็บรวบรวมเพื่อนำส่งให้กับผู้ออกตราสาร หรือหุ้น เพื่อนำไปใช้จ่ายตามวัตถุประสงค์
ของบริษัท

ตลาดรอง เป็นตลาดที่ทำการซื้อขายหุ้น หรือตราสารทางการเงิน ที่เคยผ่านการซื้อขายผ่านตลาดแรกมาแล้ว จึง
ทำให้การซื้อขายตราสารในตลาดรองนั้นเป็นการซื้อขายที่ทำให้มีการปรับเปลี่ยนเจ้าของหุ้นเสมอหรือตราสาร
ทางการเงินบ่อยครั้ง โดยตลาดรองเป็นตลาดเพื่อการหาผลกำไรจากส่วนต่างของราคาหุ้นของนักลงทุน

กิจการในอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค หมวดธุรกิจแฟชั่นที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่ง
ประเทศไทยจะประกอบด้วยบริษัทที่ทำธุรกิจเกี่ยวกับการผลิตหรือตัวแทนจำหน่ายสินค้าเพื่อการอุปโภค
บริโภคทั้งที่เป็นสินค้าจำเป็นสินค้าฟุ่มเฟือย ซึ่งประกอบไปด้วยบริษัทที่เป็นผู้ผลิต ออกแบบ เป็นตัวแทน
จำหน่ายสินค้า เครื่องนุ่งห่ม รองเท้า เครื่องหนังและกระเป๋า ผู้กระจายในและแปรรูปอัญมณี และเครื่องประดับ
ต่างๆ โดยผู้ผลิตวัตถุดิบสำหรับอุตสาหกรรม เช่นผู้ผลิตเส้นใย เส้นด้าย และฟอกหนัง เป็นต้น ด้วยความที่
หมวดแฟชั่นมีความหลากหลายนี้บริษัทต้องมีการแข่งขันกันอย่างรุนแรงอันเนื่องมาจากพฤติกรรมของ
ผู้บริโภคที่เปลี่ยนไป ความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจ การปิดร้านค้า การว่างของพื้นที่ตามห้างสรรพสินค้า หรือ
การครอบงำที่เพิ่มมากขึ้นของการซื้อออนไลน์ กลับกลายเป็นเสริมให้ผู้ประกอบการในธุรกิจแฟชั่นสามารถที่
จะสร้างโอกาสทางการค้าอย่างต่อเนื่องและปรับตัวเข้ากับภูมิทัศน์ที่เปลี่ยนแปลงได้โดยมุ่งเน้นที่ทรัพยากรของ
ตนเองและการบริการผู้บริโภคยิ่งไปกว่านั้นบริษัทแฟชั่นคาดว่าจะมีการนำมาใช้ซึ่งเทคโนโลยีที่มากขึ้น
รวมถึง AI (Artificial Intelligence) เพื่อให้มีคลังตัวท่ามกลางความตึงเครียดทางการเมือง ความวุ่นวายทาง
เศรษฐกิจและความท้าทายด้านการค้าระหว่างประเทศที่อาจเพิ่มมากขึ้นจึงทำให้กิจการต้องมีการพัฒนา
ประสิทธิภาพของตัวเองอยู่ตลอดเวลาเพื่อความได้เปรียบในการแข่งขันของธุรกิจ เพื่อสามารถทำกำไรให้กับ
กิจการ การลงทุนจะช่วยเพิ่มโอกาสที่จะสามารถทำกำไรให้กับกิจการ แต่ในขณะเดียวกันนั้นการลงทุนทำให้เกิด
ความเสี่ยงในเรื่องของสภาพคล่อง (Liquidity Risk) ของกิจการเพิ่มขึ้นด้วย โดยแหล่งเงินทุนของบริษัท
โดยทั่วไปมีที่มาจาก 2 แหล่งคือ แหล่งเงินทุนจากภายใน ได้แก่ เงินทุนที่มาจากเจ้าของ และแหล่งเงินจากการ

กู้ยืม โดยแหล่งเงินทุนแต่ละประเภทต่างมีข้อดีข้อเสียที่แตกต่างกัน เช่น เงินกู้ยืมจากแหล่งภายนอก ดอกเบี้ยจากการกู้ยืมส่งผลให้บริษัทสามารถประหยัดภาษีได้ในทิศทางตรงกันข้ามการกู้ยืมเงินจำนวนมากก็ส่งผลให้บริษัทมีความเสี่ยงทางการเงินที่สูงขึ้นเช่นกัน ในขณะที่แหล่งเงินทุนที่มีแหล่งที่มาจากส่วนของเจ้าของ เมื่อกิจการปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นจะไม่สามารถช่วยให้บริษัทสามารถประหยัดภาษีได้เช่นเดียวกับดอกเบี้ยจากการกู้ยืมและในทางตรงกันข้ามบริษัทที่มีการกู้ยืมเงินจากแหล่งภายนอกในอัตราที่ต่ำจะทำให้กิจการมีความคล่องตัวที่สูงในการจัดหาเงินทุนในอนาคตได้มากกว่า การตัดสินใจจัดหาแหล่งเงินทุนมีหลายปัจจัยที่ผู้บริหารควรพิจารณาให้รอบคอบเนื่องมาจากกระแสเงินสดอิสระของกิจการมาจากรายได้จากการขายสินค้าหรือบริการ การบริหารต้นทุนและภาษี (ลดต้นทุนและการวางแผนภาษี) และการตัดสินใจลงทุนในสินทรัพย์ที่ก่อให้เกิดรายได้ จะมีมูลค่าสูงเพียงใด หากต้นทุนเงินทุนของกิจการที่เกิดจากการจัดหาเงินทุน อัตราดอกเบี้ยที่ตลาด ความเสี่ยงของบริษัท ความเสี่ยงในตลาดเงินและตลาดทุน มีมูลค่าสูง หรืออาจทำให้เกิดการสร้างมูลค่าของกิจการอย่างมีประสิทธิภาพแม้ว่าโครงสร้างเงินทุนของกิจการมาจากการตัดสินใจจัดหาเงินลงทุน ซึ่งโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมของกิจการเป็นเป้าหมายหลักในการบริหารกิจการ เนื่องมาจากกิจการมีความต้องการที่จะสามารถสร้างความมั่งคั่งสูงสุดให้แก่ผู้ถือหุ้น และส่งผลกระทบต่อความสามารถในสภาพแวดล้อมทางการแข่งขันของกิจการ ซึ่งหากโครงสร้างเงินทุนไม่มีความเหมาะสมอาจส่งผลกระทบต่อกิจการทำให้กิจการไม่สามารถบรรลุเป้าหมายได้ ดังนั้นการบริหารให้บรรลุวัตถุประสงค์ของกิจการคือถือเป็นพันธกิจที่สำคัญ ประกอบกับผู้บริหารถือเป็นตัวแทนของเจ้าของกิจการหรือผู้ถือหุ้นของกิจการในการบริหารให้กิจการเกิดกำไรเป็นที่น่าพอใจ มีความมั่งคั่ง มั่นคง

จากที่กล่าวข้างต้นทำให้ผู้วิจัยสนใจศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษาหมวดธุรกิจแฟชั่น

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. เพื่อศึกษาลักษณะ โครงสร้างเงินทุนของบริษัทกลุ่มธุรกิจแฟชั่น ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทกลุ่มธุรกิจแฟชั่น ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานการวิจัย

1. โครงสร้างเงินทุน พิจารณาจากอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวม (LDA) มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)

2. โครงสร้างเงินทุน พิจารณาจากอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (LDE) มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)

ขอบเขตการวิจัย

การศึกษาค้นคว้าครั้งนี้ เป็นการศึกษาโครงสร้างเงินทุนกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทในอุตสาหกรรมแพ้น้ำที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งผู้ศึกษาได้กำหนดขอบเขตการศึกษาไว้ดังนี้

ขอบเขตด้านเนื้อหา

การศึกษาในครั้งนี้เป็นการศึกษาโครงสร้างเงินทุนกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทในอุตสาหกรรมแพ้น้ำที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ขอบเขตด้านประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

บริษัทในอุตสาหกรรมแพ้น้ำที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งหมด 20 บริษัท โดยไม่รวม บริษัทจดทะเบียนที่เข้าข่ายที่อาจถูกเพิกถอนและบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ระหว่างการฟื้นฟูกิจการซึ่งการจัดเก็บข้อมูลจากงบการเงิน แบบแสดงข้อมูลประจำปี(แบบฟอร์ม 56-1)ในระหว่างปี 2560- 2562 และสรุปข้อมูลสารสนเทศ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย www.set.or.th

ขอบเขตด้านระยะเวลา

กิจการของบริษัทในอุตสาหกรรมแฟชั่นที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปี 2560 - 2562 รวมระยะเวลาทั้งหมด 3 ปีและไม่รวมบริษัทที่มีข้อมูลที่ต้องใช้ในการศึกษาไม่ครบถ้วน

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. ทำให้ทราบความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของธุรกิจแฟชั่น
2. เพื่อให้ผู้บริหารหรือผู้ประกอบการธุรกิจ นำผลไปพิจารณาประกอบการวางแผนและบริหารโครงสร้างทางการเงิน เพื่อเป็นแนวทางในการดำเนินธุรกิจ

การทบทวนวรรณกรรม

ผู้วิจัยได้ศึกษาเอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับความสัมพันธ์ของ โครงสร้างเงินทุนกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัท ดังนี้

แนวคิดและทฤษฎีโครงสร้างเงินทุน

โครงสร้างเงินทุนเป็นโครงสร้างจากการระดมทุนหรือจัดหาเงินของกิจการ โดยในแต่ละครั้งกิจการจะมีวิธีการรวมแหล่งเงินทุนหรือแหล่งจัดหาเงินที่ต่างกันกล่าวคือบริษัทหรือกิจการต่างๆสามารถระดมทุนหรือจัดหาเงินทุนนำมาในกิจการได้ โดยการ กู้ยืมเงินจากธนาคารและสถาบันการเงินอื่นๆ หรือสามารถออกตราสารหนี้ ออกตราสารทุน ได้แก่ หุ้นบุริมสิทธิ (preferred stock) ประเภทต่างๆ และหุ้นสามัญ (common stock) ประเภทต่างๆ (Grinblatt & Titman, 1998) การจัดหาเงินทุนระยะยาวสามารถจัดหาจากแหล่งทุนภายนอกประกอบด้วย การกู้ยืมระยะยาว (long-term loans) และการออกตราสารหนี้ (debt securities) รวมถึงการจัดหาแหล่งเงินทุนจากส่วนของเจ้าของไม่ว่าจะเป็นหุ้นบุริมสิทธิ หรือหุ้นสามัญ จะทำให้เกิดต้นทุนเงินทุน หรืออาจกล่าวอีกนัยหนึ่งคือ แหล่งที่มาของการจัดหาเงินลงทุนทำให้เกิดต้นทุน หรือเรียกว่าต้นทุนของเงินทุน (cost of capital) MM อยู่บนข้อสมมติฐานที่ว่า หากไม่มีการเสียภาษีเงินได้นิติบุคคล และตลาดมีการแข่งขันอย่างไม่สมบูรณ์ ผลประโยชน์ของการก่อหนี้ที่มีต้นทุนต่ำก็จะถูกชดเชยด้วยต้นทุนส่วนของเจ้าของแต่หากมีการเสียภาษีเงินได้คือหากโครงสร้างเงินทุนถูกเพิ่มขึ้น โดยเกิดจากการก่อหนี้ซึ่งทำให้ดอกเบี้ยจ่ายสามารถนำไปหัก

เป็นค่าใช้จ่าย เพื่อคำนวณภาษี จึงทำให้มูลค่าของบริษัทเพิ่มขึ้น ต้นทุนของเงินทุนลดลง (นฤมลวรรณ ตั้งกิจเจริญพร, 2559) โดยพิจารณาจากอัตราส่วนทางการเงินคือ อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (Debt ratio) อัตราส่วนนี้เป็นการแสดงให้เห็นว่ากิจการมีหนี้สินเป็นกี่เปอร์เซ็นต์ของสินทรัพย์ทั้งหมด โดยยิ่งสูงยิ่งมีหนี้สินมาก หมายถึงมีการซื้อสินทรัพย์ด้วยหนี้มากกว่าเงินลงทุนของผู้ถือหุ้น ซึ่งโดยทั่วไปไม่ควรเกินร้อยละ 60 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E ratio) อัตราส่วนนี้จะแสดงให้เห็นว่ากิจการมีหนี้สินเป็นกี่เท่าของทุน โดยทั่วไปอัตราส่วนนี้ควรจะเป็น 1 เท่า หมายความว่า มีหนี้สิน 1 บาทในขณะที่มีทุน 1 บาทเช่นกัน แสดงถึงความสามารถในการชำระหนี้ได้ทันทีหากมีปัญหากเกิดขึ้น การจัดหาเงินทุนโดยการก่อหนี้ให้เกิดความเสี่ยงและส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนของส่วนของผู้ถือหุ้น ความเสี่ยงทางธุรกิจมีความสำคัญต่อการกำหนดโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสม บริษัทที่อยู่ในอุตสาหกรรมที่มีความแตกต่างกันก็จะมีความเสี่ยงทางธุรกิจแตกต่างกัน จึงคาดการณ์ได้ว่าโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมในอุตสาหกรรมแต่ละประเภทจะแตกต่างกัน นอกจากนี้บริษัทที่อยู่ในอุตสาหกรรมเดียวกันก็อาจมีปัจจัยที่ทำให้เกิดความแตกต่างในโครงสร้างเงินทุน เพื่อให้การกำหนดโครงสร้างเงินทุนมีประสิทธิภาพ ซึ่งการเพิ่มขึ้นของผลตอบแทนเพียงพอกับการชดเชยความเสี่ยงจึงเกิดทฤษฎีโครงสร้างเงินทุน

ปัจจัยที่ควรพิจารณาในการตัดสินใจเกี่ยวกับโครงสร้างเงินทุน กิจการจะมีการตัดสินใจเกี่ยวกับโครงสร้างเงินทุนให้มีความเหมาะสมว่าสัดส่วนของหนี้สินระยะยาวจะมีสัดส่วนเป็นเท่าไรต่อส่วนของผู้ถือหุ้น โดยปกติต้องเปรียบเทียบระหว่างผลตอบแทนที่ได้รับ (Return) กับความเสี่ยง (Risk) ที่เกิดขึ้นเมื่อมีการก่อหนี้เพิ่มขึ้น นอกจากนั้นยังต้องพิจารณาจากปัจจัยอื่นๆ คือ ความมั่นคงของรายได้ (Sale Stability), โครงสร้างของทรัพย์สิน (Asset Structure), ภาระค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานส่วนคงที่ (Operating Leverage), อัตราการเจริญเติบโต (Growth Rate), กำไร (Profitability), ภาษี (Taxes), อำนาจในการควบคุม (Control), ทักษะคิดฝ่ายบริหาร (Management Attitudes), ทักษะคิดของผู้ให้กู้กับสถาบันจัดอันดับเครดิต (Lender and Rating Agency Attitudes), สภาพตลาด (Market Condition), สภาพภายในกิจการ (The Firm's Internal Condition) และความยืดหยุ่นทางการเงิน (Financial Flexibility)

แนวคิดความสามารถในการทำกำไร

ความสามารถในการทำกำไร (Profitability) หมายถึง เครื่องมือที่กิจการใช้สำหรับวัดความสามารถในการทำกำไรของกิจการในอนาคต เป็นสิ่งที่บริษัทควรให้ความสำคัญ เพื่อดูว่ากำไรของกิจการสามารถดึงดูดเงินลงทุนจากภายนอกได้มากน้อยเพียงใด นักวิเคราะห์ทางการเงินใช้เพื่อวัดผลประกอบการของกิจการโดยพิจารณาจากข้อมูลทางการเงิน ได้แก่ สินทรัพย์ หนี้สิน ส่วนของผู้ถือหุ้น และยอดขาย ซึ่งการนำความสามมา

รถในการทำกำไรมาประกอบการพิจารณาจะเป็นเครื่องมือในการวิเคราะห์ สามารถทำให้มองเห็นภาพสถานการณ์ในการทำกำไรของกิจการได้ ซึ่งอัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio) มีความสัมพันธ์กับยอดขาย ซึ่งสะท้อนให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการควบคุมต้นทุน การทำกำไรจากยอดขายของกิจการว่ากิจการมีประสิทธิภาพมากน้อยเพียงใด โดยสภาพคล่องทางการเงินมีผลต่อความสามารถในการทำกำไรทางด้านอัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin : NPM) เป็นอัตราส่วนที่นักลงทุนใช้พิจารณาความสามารถในการทำกำไร (Profitability) มากที่สุด โดยเป็นอัตราส่วนที่เปรียบเทียบกับไรซ์ขึ้นต้นกับรายได้จากการขาย อัตราส่วนกำไรขึ้นต้นสูงจะขึ้นอยู่กับปัจจัยบางปัจจัย หรือหลายปัจจัย เช่นรายได้สูงจากการเพิ่มราคาสินค้า หรือมีปริมาณการขายสินค้าเพิ่มขึ้น หรือมีต้นทุนการผลิตที่ต่ำ โดยอัตรานี้แสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการขายสินค้าและควบคุมต้นทุนการผลิต เพราะเป็นบทรูปความสามารถในการทำกำไรและการแข่งขันของบริษัทภายในอุตสาหกรรมเดียวกัน หากคำนวณอัตราส่วนแล้วมีค่าสูงแสดงให้เห็นถึงความสามารถของทีมบริหารหรือผู้ประกอบการ ที่ทำกำไรและควบคุมค่าใช้จ่ายทั้งหมดภายในบริษัทได้เป็นอย่างดี หากอัตราส่วนกำไรสุทธิต่ำ อาจเป็นผลมาจากการควบคุมค่าใช้จ่ายที่ไม่มีประสิทธิภาพ หรือมีการแข่งขันภายในอุตสาหกรรมที่รุนแรงบริษัทที่มีอัตราส่วนกำไรสุทธิสูง จะมีความสามารถในการแข่งขันที่ดีอย่างเป็นธรรมชาติ จะควบคุมค่าใช้จ่ายทุกอย่างได้อย่างสมดุล และมีความสม่ำเสมอทุกปี หรืออยู่ในอุตสาหกรรมที่มีการแข่งขันต่ำ การมีอัตรากำไรสุทธิเติบโตขึ้นต่อเนื่องในทุกปี หมายความว่าบริษัทสามารถเพิ่มยอดขาย ลดต้นทุนขายและค่าใช้จ่ายได้อย่างต่อเนื่อง ทำให้ความสามารถในการแข่งขันโดดเด่นกว่าคู่แข่งที่รักษาอัตราการกำไรสุทธิไว้ไม่ได้ บริษัทที่มีอัตรากำไรสุทธิที่สม่ำเสมอในอดีตจะช่วยให้นักลงทุนสามารถประมาณการแนวโน้มของกำไรในอนาคตได้แม่นยำมากขึ้น เพราะบริษัทมีความสามารถในการควบคุมต้นทุนและค่าใช้จ่ายทั้งหมดได้ดี แม้ว่ารายได้รวมจะเพิ่มขึ้นหรือลดลง อย่างไรก็ตามบริษัทที่มีอัตรากำไรสุทธิต่ำไม่ได้หมายความว่าบริษัทหรือธุรกิจที่ไม่ดี แต่เพราะธรรมชาติของธุรกิจไม่เหมือนกัน ต้องพิจารณาลักษณะการประกอบธุรกิจของบริษัท เพราะบางบริษัทอาจจะมีต้นทุนขายสูงทำให้กำไรขึ้นต้นเหลือน้อย หลังจากหักค่าใช้จ่ายทั้งหมดแล้วทำให้ธุรกิจมีกำไรสุทธิต่ำเมื่อเทียบกับรายได้ทั้งหมด การพิจารณาอัตรากำไรสุทธิจะใช้อัตราส่วนทางการเงินอื่นประกอบ อัตราส่วนกำไรขึ้นต้น (Gross Profit Margin) เป็นอัตราส่วนที่นักลงทุนนิยมใช้พิจารณาประกอบ เพื่อดูว่าบริษัทมีการควบคุมค่าใช้จ่ายในการบริหารอย่างไร เพราะในบางธุรกิจที่มีอัตรากำไรขึ้นต้นสูง แต่มีอัตรากำไรสุทธิต่ำ เป็นเพราะมีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารสูง บริษัทที่มีค่าใช้จ่ายด้านการตลาดสูง เช่น ธุรกิจร้านอาหาร ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ เป็นต้น การพิจารณาอัตรากำไรสุทธิก็มีข้อควรระวัง เพราะในบางปีบริษัทที่มีอัตรากำไรสุทธิสูงขึ้นหรือลดลงผิดปกติ โดยไม่มีความผิดปกติของอัตราส่วนกำไรขึ้นต้นหรืออัตราส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้ อาจเกิดจากรายได้พิเศษซึ่งเกิดเป็นกรณีพิเศษ

ในรอบระยะเวลาดำเนินงานนั้น นักลงทุนควรตัดรายการพิเศษนั้นออกแล้วใช้ตัวเลขจากการดำเนินงานปกติของกิจการเพื่อความถูกต้องแม่นยำในการวิเคราะห์ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) โดยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ยิ่งสูงยิ่งดี เพราะผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นสูง แต่ตัวเลขนี้จะมากหรือน้อยขึ้นอยู่กับลักษณะของแต่ละธุรกิจ ธุรกิจที่มีแบรนด์ มีความสามารถในการแข่งขันและใช้ทุนในการขยายกิจการน้อยจะมี ROE ที่สูงกว่า เพราะสามารถทำกำไรได้มากเมื่อเทียบกับเงินทุนของเรา สำหรับธุรกิจที่มีการแข่งขันสูงและต้องใช้ทุนสูงจะมี ROE น้อย บริษัทที่มีทรัพย์สินมากเกินไป หรือเก็บเงินไว้กับบริษัทมากเกินไป แต่ไม่สามารถทำกำไรได้ ก็อาจส่งผลให้ ROE น้อยได้ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) สามารถนำไปวิเคราะห์โมเดลธุรกิจต่างๆ ได้ ว่าธุรกิจไหนทำกำไรได้ดี แต่ทั้งนี้ต้องดูปัจจัยอื่นๆประกอบด้วย เพราะการลงทุนคือการมองไปในอนาคต ถ้าลงทุนในบริษัทที่ ROE ต่ำแต่มีแนวโน้มว่าจะดีขึ้นในอนาคตก็อาจเป็นการลงทุนที่ดี ในทางกลับกัน ถ้าลงทุนในบริษัทที่ ROE สูง แต่แนวโน้มค่า ROE แ่ลง ก็อาจจะเป็นการลงทุนที่ไม่ดีได้ ทางด้านอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราส่วนนี้แสดงถึงสภาพคล่องจพสามารถบอกได้ว่าธุรกิจมีความสามารถในการชำระหนี้หรือมีความสามารถในการเปลี่ยนสินทรัพย์ให้เป็นเงินทุนได้มากน้อยเพียงใด หาก ROA ที่คำนวณได้มีค่ามาก แสดงว่ากิจการได้นำสินทรัพย์ที่มีอยู่ไปใช้ในการดำเนินงานได้อย่างมีประสิทธิภาพ ทำให้ได้ผลตอบแทน รับผิดชอบสูง สังเกตได้ว่าบริษัทที่ ROA สูงๆมักเป็นบริษัทกลุ่มบริการ ซึ่งอาจจะมีสินทรัพย์ถาวรน้อยกว่าบริษัทกลุ่มผลิตที่ต้องลงทุนที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ค่อนข้างมาก หาก ROA ที่คำนวณได้มีค่าน้อย แสดงว่ากิจการได้นำสินทรัพย์ที่มีอยู่ไปใช้ในการดำเนินงานได้อย่างไร้ประสิทธิภาพ ทำให้ผลตอบแทนจากการใช้สินทรัพย์ไม่ดีเท่าที่ควร หากธุรกิจมีสภาพคล่องสูงแสดงให้เห็นว่าธุรกิจสามารถที่จำหน่ายสินค้าแล้วไปก่อให้เกิดรายได้และกำไรแก่ธุรกิจได้ซึ่งก็ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไร (อัญชลี เมืองเจริญ, 2562, หน้า 70-71)

วิธีการเก็บข้อมูล

การเก็บรวบรวมวิธีวิจัยใช้ข้อมูลจากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) โดยฐานข้อมูลนำมาจากข้อมูลงบการเงินประจำปีและงบการเงินระหว่างกาลของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ หมวดธุรกิจแฟชั่น ในการนำมาวิเคราะห์ข้อมูลตั้งแต่ปี 2560 – 2562 รวม 3 ปีโดยการจัดเก็บข้อมูลจากงบการเงิน แบบแสดงข้อมูลประจำปี (แบบฟอร์ม 56-1) และสรุปข้อมูลสารสนเทศ จากเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย www.set.or.th ในการนำมาเปรียบเทียบโดยนำสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) มาใช้เพื่อบรรยายและ

สรุปข้อมูลเบื้องต้น ค่าสถิติที่นำมาใช้ประกอบด้วย ค่าร้อยละ (Percentage), ค่าเฉลี่ย (Mean), ค่ามัธยฐาน (Median), ค่าต่ำสุด (Minimum), ค่าสูงสุด (Maximum) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation)

เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

การศึกษาครั้งนี้ทำการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยวิธีสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) และแบบจำลองสมการถดถอยเชิงเส้นพหุ (Multiple Linear Regression Model)

การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนกับความสามารถในการทำกำไรด้วยแบบจำลองสมการถดถอยเชิงเส้นพหุ (Multiple Linear Regression Model) เพื่อประมาณค่าที่แสดงความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนและความสามารถในการทำกำไรตามตัวแปรและรูปแบบสมการ ดังนี้

$$NPM_{it} = \beta_0 + \beta_1LDA_{it} + \beta_2LDE_{it} + \epsilon_{it}$$

$$ROA_{it} = \beta_0 + \beta_1LDA_{it} + \beta_2LDE_{it} + \epsilon_{it}$$

$$ROE_{it} = \beta_0 + \beta_1LDA_{it} + \beta_2LDE_{it} + \epsilon_{it}$$

ผลการวิจัย

1. อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวม (LDA) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.673 เท่า ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.319 เท่า ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.014 เท่า และค่าสูงสุดเท่ากับ 0.159 เท่า หมายความว่า บริษัทในกลุ่มตัวอย่างส่วนใหญ่มีโครงสร้างหนี้ระยะยาวเมื่อเทียบกับสินทรัพย์รวมแล้วต่ำซึ่งจะเกิดผลดีทำให้กิจการมีภาระชำระคืนหนี้สินน้อยทำให้มีโอกาสในการกู้ยืมครั้งต่อไปได้มากขึ้น

2. อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (LDE) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.103 เท่า ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.683 เท่า ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.024 เท่า และค่าสูงสุดเท่ากับ 0.307 เท่า หมายความว่าจากกลุ่มตัวอย่างกิจการมีการกู้ยืมในการดำเนินธุรกิจน้อยกว่าเงินลงทุนของผู้ถือหุ้นซึ่งเห็นได้ว่าทรัพย์สินของกิจการส่วนใหญ่มาจากส่วนของผู้ถือหุ้น

3. อัตรากำไรสุทธิ (NPM) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ -5.348 เท่า ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 37.868 เท่า ค่าต่ำสุดเท่ากับ -160.533 เท่า และค่าสูงสุดเท่ากับ 20.807 เท่า

4. อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.494 เท่า ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 9.769 เท่า ค่าต่ำสุดเท่ากับ -35.467 เท่า และค่าสูงสุดเท่ากับ 13.237 เท่า

5. อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ค่าเฉลี่ยเท่ากับ -0.761 เท่า ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 15.847 เท่า ค่าต่ำสุดเท่ากับ -60.9 เท่า และค่าสูงสุดเท่ากับ 18.353 เท่า

6. อัตรากำไรสุทธิ (NPM) จากการศึกษาไม่สามารถสรุปได้ว่าอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวม (LDA) อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (LDE) มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ

7. อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ (ROA) จากการศึกษาไม่สามารถสรุปได้ว่าอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวม (LDA) อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (LDE) มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)

8. จากการศึกษาสามารถสรุปได้ว่าอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวม (LDA) อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (LDE) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)

อภิปรายผลการวิจัย

จากการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดธุรกิจแฟชั่น ทั้ง 20 บริษัท ในช่วงปี พ.ศ. 2560 – 2562 สามารถสรุปได้ว่า

1. โครงสร้างเงินทุนในรูปแบบของอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์ (LDA) จากการศึกษาความสัมพันธ์โครงสร้างเงินทุนและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดธุรกิจแพชั่น โดยการนำการวัดมูลค่าทางบัญชีของกิจการ ได้แก่ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) พบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (LDA) มีความสัมพันธ์เชิงลบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ กับอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ซึ่งไม่สอดคล้องกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ โดยอาจเกิดจากเงินกู้ระยะยาวที่กิจการกู้ยืมมาจากภายนอกไม่สามารถสร้างผลตอบแทนได้ตามที่บริษัทคาดหวัง จึงทำให้อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีการเปลี่ยนแปลงหรืออาจกล่าวได้ว่าไม่ได้ส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัท สำหรับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) และอัตรากำไรสุทธิ (NPM) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์ (LDA) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ โดยมีความสอดคล้องกับงานวิจัยของ นิธิศ ตรีวิบูลสิน (2562) กล่าวว่าความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์เชิงลบกับสัดส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวม ซึ่งอาจเกิดจากการกู้ยืมระยะยาว และการดำเนินกิจกรรมของบริษัทที่ไม่ใช้สินทรัพย์โดยส่งผลให้มีกำไร (โดยผลการดำเนินงานวัดจากอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์)

2. โครงสร้างเงินทุนในรูปแบบอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (LDE) จากแบบจำลองเพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของโครงสร้างเงินทุนและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดธุรกิจแพชั่น โดยผ่านตัววัดมูลค่าทางบัญชีของกิจการพบว่า โครงสร้างเงินทุนที่พิจารณาจากอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (LDE) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเชิงลบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตรากำไรสุทธิ (NPM) ซึ่งไม่สอดคล้องกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ โดยจากงานวิจัยของ เนาวรัตน์ ศรีพนากุล (2558) กล่าวว่าเนื่องจากธุรกิจขนาดใหญ่มีเงินลงทุนที่เพียงพอและมีประสิทธิภาพของกิจการที่ดี ทำให้กิจการไม่มีความต้องการในการก่อหนี้เพิ่มขึ้น และอาจขึ้นอยู่กับนโยบายของแต่ละกิจการว่ามีความต้องการให้ธุรกิจไปในทิศทางใด ความต้องการการลงทุนมีความแตกต่างกัน ผู้บริหารต้องหาเงินลงทุนที่มีต้นทุนทางการเงินที่ต่ำเพื่อให้อกิจการมีกำไรสูงสุด และจากงานวิจัยของนฤมลวรรณ ตั้งกิจเจริญพร (2558) ว่าบริษัทที่มีการกู้ยืมเงินจากเจ้าหนี้จะสามารถนำดอกเบี้ยที่เกิดจากการกู้ยืมไปใช้ให้เกิดประโยชน์ในการประหยัดภาษีได้ และยังบริษัทที่มีการกู้ยืมเงินที่น้อยลงยิ่งส่งผลให้มีกำไรจ่ายดอกเบี้ยที่ลดลง นำไปสู่กำไรที่เพิ่มขึ้นทำให้มูลค่าทางบัญชีและมูลค่าตลาดของบริษัทมีค่าสูงขึ้น

ข้อเสนอแนะ

1. ข้อเสนอแนะจากการศึกษาสำหรับผู้ที่เกี่ยวข้อง สำหรับผู้ที่เกี่ยวข้อง ได้แก่ นักลงทุน และนักวิเคราะห์การลงทุน สามารถนำผลการศึกษาไปวิเคราะห์โครงสร้างทุน และปัจจัยอื่นๆที่สามารถส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของกิจการได้ ซึ่งอาจจะไม่สามารถวิเคราะห์ได้ทั้งหมด เนื่องมาจากการศึกษาดังกล่าวเป็นการวัดอัตราส่วนทางการเงินที่สามารถบอกถึงความสามารถการดำเนินงานของกิจการได้เพียงบางส่วนเท่านั้น ดังนั้นจึงควรศึกษาปัจจัยอื่นๆที่เกี่ยวข้อง เช่น สภาพแวดล้อมที่ส่งผลกระทบต่อกิจการ แนวโน้มการเติบโตของกิจการในอนาคต เป็นต้น จะสามารถช่วยให้การวิเคราะห์มีประสิทธิภาพมากขึ้น

2. ข้อเสนอแนะสำหรับการศึกษาในอนาคต การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษาหมวดธุรกิจแพชั่น สำหรับการศึกษาครั้งต่อไปแนะนำให้ผู้ที่สนใจศึกษาภาพรวมของธุรกิจแพชั่นเพิ่มเติม ควรเลือกหมวดธุรกิจอื่นเพื่อให้เห็นถึงความสัมพันธ์ของโครงสร้างเงินทุนในหมวดธุรกิจอื่นๆในภาพรวม และปัจจุบันธุรกิจแพชั่นมีเทคโนโลยีที่ทันสมัยและก้าวหน้าขึ้น กิจการจึงมีการพัฒนาเพื่อสร้างความแข็งแกร่งเพื่อเป็นข้อได้เปรียบจากคู่แข่งในการเพิ่มโอกาสทางกำไร และเพื่อสร้างความยั่งยืนของธุรกิจในอนาคต ดังนั้นการพิจารณาค่าใช้จ่ายในการวิจัยอาจมีส่วนสำคัญต่อกิจการจึงควรแยกค่าใช้จ่ายการวิจัยและพัฒนาเพื่อให้ทราบถึงต้นทุนโครงสร้างการเงินว่าหากกิจการลงทุนในการวิจัยและพัฒนามากหรือน้อยเพียงใด จะมีความสัมพันธ์เชิงบวกหรือเชิงลบต่ออัตราส่วนหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้นเพื่อทำการศึกษาได้ครอบคลุม และเกิดประโยชน์ในการศึกษาครั้งต่อไป

เอกสารอ้างอิง

ปทุมชญา ปัทม์กษกร. ผลกระทบของโครงสร้างเงินทุนที่มีต่อประสิทธิภาพในการทำกำไรของบริษัทที่

ดำเนินธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับพลังงานสะอาดที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.

วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยกรุงเทพ, 2562.

อัญชลี เมืองเจริญ. ปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาด

หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภค. วิทยานิพนธ์ปริญญา

มหบัณฑิต คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี, 2562.

พิมพ์ประภา ทรัพย์ธานารัตน์. ความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและการบริหารเงินทุน

หมุนเวียนของบริษัทผู้ผลิตที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET). วิทยานิพนธ์

ปริญญาวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2561

นิศ ศิริวิบูลสิน. โครงสร้างเงินทุนที่มีความสัมพันธ์ต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียน

ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม.

วิทยานิพนธ์ปริญญาวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยกรุงเทพ, 2562.

ธวีรัตน์ พลรักษ์. ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่ง

ประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ปริญญาวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม, 2561.

ธนวัฒน์ มุสิกกุล. ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อสัดส่วนหนี้สินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ

ไอ. วิทยานิพนธ์ปริญญาวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน มหาวิทยาลัยกรุงเทพ, 2561.

วรนิษฐ์ พรพัฒนะวัฒน์. ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนกับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ที่มี

ผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ และการจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการ หมวดธุรกิจพาณิชย์. วิทยานิพนธ์ปริญญาวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2561.

วิราภรณ์ รักษ์สมบูรณ์. ลักษณะเฉพาะของบริษัทและอิทธิพลของอุตสาหกรรม ที่ส่งผลต่อโครงสร้าง

เงินทุนของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai). วิทยานิพนธ์ปริญญาวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต คณะ

พาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2560.

พุทธิมน เพชรคง. ความสัมพันธ์โครงสร้างเงินทุนต่อมูลค่ากิจการและความสามารถในการทำกำไรของ

บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ. วิทยานิพนธ์ปริญญาวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต คณะ

พาณิชย์ศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2560.

นันทกร ลิ้มสุ่มังคกุล. ความสัมพันธ์ของโครงสร้างเงินทุนต่อผลประกอบการทางการเงินของผู้ประกอบการ
วิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs) ในประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ คณะ
พาณิชย์ศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2560.

ศุภษา วัฒนเขจร. ความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารเงินทุนหมุนเวียนและต้นทุนของเงินทุน. วิทยานิพนธ์
ปริญญาโทบริหารธุรกิจ คณะพาณิชย์ศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2559.

รทวรรณ อภิโชติชนกุล. ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อกำหนดโครงสร้างเงินทุนในรูปแบบของอัตราส่วนหนี้สินระยะยาว
ของวิสาหกิจขนาดกลางของประเทศไทย. วิทยานิพนธ์บริหารธุรกิจดุสิตบัณฑิต มหาวิทยาลัยธุรกิจ
บัณฑิต, 2558

นฤมลวรรณ ตั้งกิจเจริญพร. ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนและความสามารถในการดำเนินธุรกิจ
ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ คณะ
พาณิชย์ศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2559

เนาวรัตน์ ศรีพนากุล. ปัจจัยที่มีผลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาด
หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษาบริษัทที่อยู่ในกลุ่มดัชนี SET50. วิทยานิพนธ์ปริญญา
มหาบัณฑิต คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยกรุงเทพ, 2558

วัฒนา ศักยชีวกิจ และกอบกุล จันทร โคลิกา. ปัจจัยที่กำหนดโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมของบริษัทจดทะเบียน
ในตลาดอาเซียน. วารสารวิชาชีพบัญชี คณะพาณิชย์ศาสตร์และการบัญชี
มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, (2558)

Moneywecan.com. อัตรากำไรสุทธิ. ค้นวันที่ 10 สิงหาคม 2563. จาก <http://www.moneyecan.com.com/>

financial-analysis/quick/net-profit-margin/

ลงทุนศาสตร์. เจาะลึกความรู้ ROA ROE และพี่น้อง. ค้นวันที่ 10 สิงหาคม 2563. <http://www.investerest.co>

[/investment/roa-rofa-rota-roce-roe-roic/](#)

การจัดการการเงิน. แปลโดย รศ.อรุณี นรินทรกุล ณ อยุธยา, รศ.กุสุมา เวชชบูล, รศ.พรมนัส สิริธรังศรี.

กรุงเทพมหานคร: บริษัท เซนแกจ เลินนิ่ง อินโด-ไชน่า จำกัด, 2559

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. ประวัติและบทบาท. ค้นวันที่ 10 สิงหาคม 2563. <https://www.set.or.th>

[/th/about/overview/history_p1.html](#)