

ผลกระทบของโครงสร้างเงินทุนที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียน
ในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Impact of Capital Structure on Profitability of Listed Healthcare Businesses
in the Stock Exchange of Thailand



ผลกระทบของโครงสร้างเงินทุนที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจ
การแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Impact of Capital Structure on Profitability of Listed Healthcare Businesses in the
Stock Exchange of Thailand



การค้นคว้าอิสระเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
วิทยาศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน
มหาวิทยาลัยกรุงเทพ
ปีการศึกษา 2560



© 2560

นฤพนธ์ สุขสมยา

สงวนลิขสิทธิ์

บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยกรุงเทพ
อนุมัติให้การค้นคว้าอิสระเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
วิทยาศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน

เรื่อง ผลกระทบของโครงสร้างเงินทุนที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผู้วิจัย นฤพนธ์ สุขสมยา

ได้พิจารณาเห็นชอบโดย

อาจารย์ที่ปรึกษา

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ศุภเจตน์ จันทร์สาส์น)

ผู้เชี่ยวชาญ

(ดร.รพีสร เพื่องเกษม)

(ดร.คันสนีย์ เทพปัญญา)

คณบดีบัณฑิตวิทยาลัย

15 ธันวาคม 2560

นฤพนธ์ สุขสมยา. ปริญญาวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน, ธันวาคม 2560
ผลกระทบของโครงสร้างเงินทุนที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียน
ในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (66 หน้า)
อาจารย์ที่ปรึกษา: ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ศุภเจตน์ จันทร์สาส์น

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อวิเคราะห์สถานภาพของความสามารถในการทำกำไรและ
โครงสร้างเงินทุน และเพื่อวิเคราะห์ผลกระทบของโครงสร้างเงินทุนที่มีต่อความสามารถในการทำ
กำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 13
บริษัท ระหว่างปี พ.ศ.2549-2559 โดยกำหนดให้ความสามารถในการทำกำไรวัดจากอัตราส่วน
ผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม ในขณะที่โครงสร้างเงินทุนจะพิจารณาจากปริมาณหนี้สินซึ่งวัดโดย
อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม นอกจากนี้ยังได้ปริมาณหนี้สินออกเป็น 2 กลุ่ม ได้แก่ ปริมาณ
หนี้สินระยะสั้นวัดโดยอัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมและปริมาณหนี้สินระยะยาววัดโดย
อัตราส่วนหนี้สินไม่หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม

จากการศึกษาพบว่าบริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน) มีปริมาณหนี้สินรวมมาก
ที่สุด ในขณะที่บริษัท โรงพยาบาลนนทเวช จำกัด (มหาชน) มีปริมาณหนี้สินรวมน้อยที่สุด เมื่อ
พิจารณาปริมาณหนี้สินระยะสั้น พบว่าบริษัทที่มีหนี้สินระยะสั้นมากที่สุดคือ บริษัท โรงพยาบาล
รามคำแหง จำกัด (มหาชน) และน้อยที่สุดคือ บริษัท โรงพยาบาลเอกชล จำกัด (มหาชน) สำหรับ
บริษัทที่มีปริมาณหนี้สินระยะยาวมากที่สุดคือ บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน) ในขณะที่
บริษัทที่มีหนี้สินระยะสั้นที่สุด ได้แก่ บริษัท โรงพยาบาลนนทเวช จำกัด (มหาชน) เมื่อพิจารณา
ความสามารถในการทำกำไร พบว่าบริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน) มีความสามารถ
ในการทำกำไรสูงที่สุด โดยมีอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมเท่ากับร้อยละ 23.78 และที่น้อย
ที่สุดคือ บริษัท ธนบุรี เมดิคอล เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน) โดยมีค่าเท่ากับร้อยละ 1.94 ผลการ
วิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุพบว่า ปริมาณหนี้สินระยะสั้นมีผลกระทบในเชิงบวกและปริมาณหนี้สิน
ระยะยาวมีผลกระทบในเชิงลบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจ
การแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในขณะที่ปริมาณหนี้สินรวมไม่มีผลกระทบต่อ
ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่ทำการศึกษา

คำสำคัญ: โครงสร้างเงินทุน, หนี้สินรวม, หนี้สินหมุนเวียน, หนี้สินไม่หมุนเวียน, กลุ่มธุรกิจการแพทย์

Sooksomya, N. M.S. (Finance), December 2017, Graduate School, Bangkok University.
Impact of Capital Structure on Profitability of Listed Healthcare Businesses in the
Stock Exchange of Thailand (66 pp.)
Advisor: Asst. Prof. Supachet Chansarn, Ph.D

ABSTRACT

This study aims to examine the situations regarding profitability and capital structure and investigate the impact of capital structure on profitability of 13 listed healthcare companies in the stock exchange of Thailand during 2006-2016. Profitability in this study is measured by the return on asset (ROA) while capital structure is measured by the total debt to total assets ratio. Additionally, debt in this study is divided into two categories, including short term debt which is measured by current liabilities to total assets ratio and long term debt which is measured by non current liabilities to total assets ratio.

The findings reveal that Bangkok Dusit Medical Services public company limited has the greatest average total debt while Nonthavej Hospital public company limited has the smallest. In terms of short term debt, Ramkhamhaeng Hospital public company limited and Aikchol Hospital public company have the greatest and smallest average short term debt, respectively. In addition, Dusit Medical Services public company limited and Nonthavej Hospital public company limited are found to have the greatest and smallest average short term debt, respectively. In terms of profitability, Bumrungrad Hospital public company limited has the highest average return on assets, equal to 23.78 percent whereas Thonburi Medical centre public company limited has the smallest average return on assets, equal to 1.94 percent. Furthermore, results from the multiple regression suggest that short term debt has the positive impact on profitability while long term debt has the negative one. Finally, the impact of total debt on profitability is not significantly found.

Keywords: Leverage Ratio, Debt Ratio, Current Liability to Assets, Non-Current Liability to Assets, Healthcare Business

กิตติกรรมประกาศ

การค้นคว้าแบบอิสระนี้สำเร็จลงได้ด้วยความกรุณาช่วยเหลือแนะนำอย่างดียิ่งจาก ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ศุภเจตน์ จันทร์สาส์น อาจารย์ที่ปรึกษาที่ได้ให้คำปรึกษาแนะนำและให้ ข้อคิดเห็นต่างๆ ในการศึกษาตลอดจนแก้ไขข้อบกพร่องต่างๆ มาโดยตลอด ผู้วิจัยจึงขอขอบพระคุณ เป็นอย่างสูงไว้ ณ โอกาสนี้

ขอขอบพระคุณคณาจารย์สาขาวิชาการเงิน มหาวิทยาลัยกรุงเทพ ทุกท่านที่ได้ให้ความรู้แ่ คิดในด้านต่างๆ ตลอดเวลาการศึกษาจนทำให้ผู้วิจัยสามารถนำวิชาความรู้มาประยุกต์ใช้ให้เกิด ประโยชน์ต่อการศึกษาในครั้งนี้

ขอขอบคุณเพื่อนๆ นักศึกษาสาขาวิชาการเงิน รุ่นที่ 3 ทุกคนที่คอยช่วยเหลือและเป็นกำลังใจ ด้วยดีตลอดระยะเวลาการศึกษาจนทำให้การศึกษารั้งนี้สำเร็จได้อย่างสมบูรณ์

คุณค่าและประโยชน์อันพึงมีจากการศึกษาค้นคว้าอิสระนี้ ผู้เขียนขอโน้มบอุชาพระคุณบิดา มารดา และบูรพาจารย์ทุกท่านที่ได้อบรมสั่งสอนวิชาความรู้ และให้ความเมตตาแก่ผู้วิจัยมาโดยตลอด และเป็นกำลังใจสำคัญที่ทำให้การศึกษานี้สามารถสำเร็จลุล่วงได้ด้วยดี

นฤพนธ์ สุขสมยา

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ	จ
กิตติกรรมประกาศ	ฉ
สารบัญตาราง	ณ
สารบัญภาพ	ญ
บทที่ 1 บทนำ	
1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา	1
1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา	3
1.3 ขอบเขตของการศึกษา	3
1.4 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ	3
1.5 คำนิยามศัพท์เชิงปฏิบัติการ	3
บทที่ 2 การทบทวนวรรณกรรม	
2.1 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง	6
2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	25
2.3 กรอบแนวคิดในการวิจัย (Conceptual Framework)	28
บทที่ 3 ระเบียบวิธีวิจัย	
3.1 บริษัทที่ทำการศึกษา	30
3.2 ข้อมูลและแหล่งข้อมูล	31
3.3 กระบวนการวิเคราะห์ข้อมูล	33
3.4 สมมติฐานในการวิจัย	35
บทที่ 4 ผลการศึกษา	
4.1 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา	36
4.2 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติอนุมาน	46
บทที่ 5 บทสรุป	
5.1 สรุปผลการวิจัย	53
5.2 อภิปรายผลการวิจัย	55
5.3 ข้อเสนอแนะที่ได้จากการวิจัย	56
5.4 ข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งต่อไป	56

สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
บรรณานุกรม	58
ภาคผนวก	60
ประวัติผู้เขียน	66
เอกสารข้อตกลงว่าด้วยการขออนุญาตให้ใช้สิทธิ์ในรายงานการค้นคว้าอิสระ	



สารบัญตาราง

	หน้า
ตารางที่ 3.1: รายชื่อบริษัทในกลุ่มการแพทย์	30
ตารางที่ 3.2: แหล่งที่มาข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา	31
ตารางที่ 4.1: ค่าเฉลี่ยข้อมูลทางการเงินของบริษัทที่ใช้ในการศึกษา ระหว่างปี 2549-2559	36
ตารางที่ 4.2: ค่าเฉลี่ยของยอดขาย รายได้รวม และกำไรสุทธิของบริษัทที่ใช้ในการศึกษา ระหว่างปี 2549-2559	37
ตารางที่ 4.3: ค่าเฉลี่ยอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทที่ทำการศึกษา	38
ตารางที่ 4.4: ค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมระหว่างปี 2549-2559	40
ตารางที่ 4.5: ค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมระหว่างปี 2549-2559	41
ตารางที่ 4.6: ค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินไม่หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมระหว่างปี 2549- 2559	43
ตารางที่ 4.7: ผลการวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่ทำการศึกษา ระหว่างปี 2549-2559	44
ตารางที่ 4.8: ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ	46
ตารางที่ 4.9: ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณผลกระทบของหนี้สินรวมที่มีผลต่อ ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	47
ตารางที่ 4.10: ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณผลกระทบของหนี้สินระยะสั้นและ หนี้สินระยะยาวที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียน ในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	49
ตารางที่ 4.11: สรุปผลการทดสอบสมมติฐาน	52

สารบัญภาพ

	หน้า
ภาพที่ 1.1: แนวโน้มรายได้ของโรงพยาบาลเอกชนที่ได้จากผู้ป่วยต่างชาติและผู้ป่วยคนไทย	2
ภาพที่ 2.1: การวิเคราะห์ข้อมูลงบการเงินแบบการย่อส่วนตามแนวดิ่ง (Common – size Analysis)	17
ภาพที่ 2.2: การวิเคราะห์งบการเงินแบบแนวโน้ม (Trend Analysis)	18
ภาพที่ 2.3: การวิเคราะห์งบการเงินโดยแสดงการเคลื่อนไหวของเงินทุน (Fund Flow Analysis)	20
ภาพที่ 2.4: กรอบแนวคิดในการวิจัย	28



บทที่ 1

บทนำ

1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา

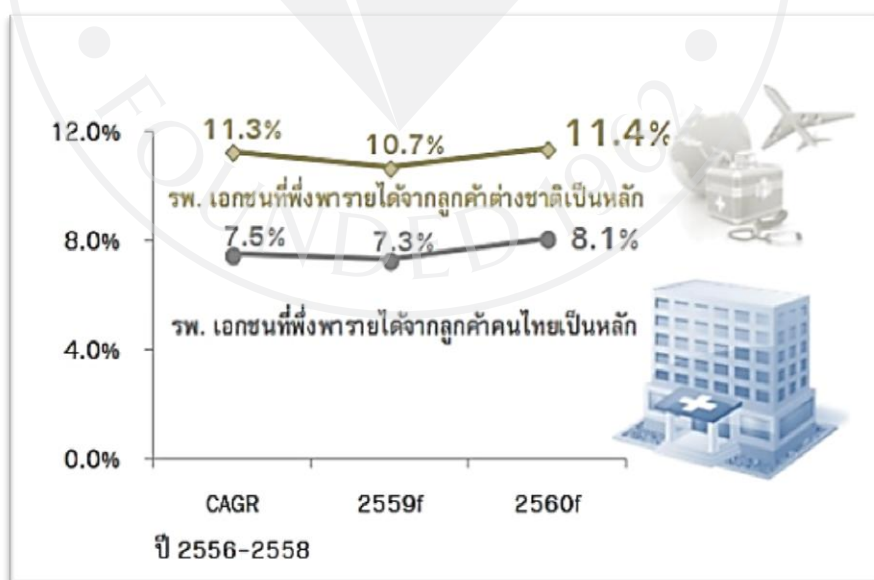
ประเทศไทยมีรูปแบบในการลงทุนทางการเงินที่หลากหลายซึ่งในปัจจุบันมีทางเลือกการให้บริการที่สามารถเข้าถึงได้ง่าย รวดเร็วยิ่งขึ้น โดยการลงทุนที่เห็นได้โดยทั่วไป ได้แก่ การลงทุนทางการเงินในรูปแบบของเงินฝาก การซื้อพันธบัตรรัฐบาล การกู้ยืมจากเอกชน ตัวแลกเงิน การซื้อหุ้นสามัญและการซื้อประกันชีวิต เป็นต้น โดยการลงทุนของนักลงทุนในปัจจุบันเล็งการลงทุนในรูปแบบของเงินฝากเนื่องจากได้ผลตอบแทนต่ำ เพื่อต้องการผลตอบแทนในระยะยาวและมีความมั่นคงทางการเงิน นักลงทุนโดยส่วนใหญ่จะหันไปลงทุนในรูปแบบหุ้นสามัญ (Common Stock) ซึ่งเป็นการลงทุนในรูปแบบของตราสารทุน (Equity Instruments) นอกจากนี้การลงทุนในหุ้นสามัญยังมีเงินปันผลซึ่งถือว่าเป็นแรงจูงใจในการลงทุนของนักลงทุนอีกทางหนึ่ง แม้ในการลงทุนจะได้รับผลตอบแทนสูง การลงทุนลักษณะนี้ก็ย่อมมีความเสี่ยงสูงเช่นกัน ดังนั้นนักลงทุนที่ประสบความสำเร็จจึงจำเป็นต้องศึกษาข้อมูลที่เกี่ยวข้องเพื่อใช้ในการตัดสินใจและลดความเสี่ยงในการลงทุน รวมถึงความคุ้มค่าที่จะได้รับผลตอบแทนสูงในอนาคต

ในการเลือกลงทุนหุ้นของบริษัทแต่ละบริษัทต้องพิจารณาจากหลายปัจจัยโดยปัจจัยที่สำคัญสำหรับนักลงทุนในการพิจารณาความคุ้มค่าในการลงทุนนั้นคือ ความสามารถในการทำกำไรของบริษัท หากบริษัทมีความสามารถในการทำกำไรสูงก็ย่อมมีโอกาสในการสร้างผลตอบแทนให้แก่ผู้ถือหุ้นได้มากเช่นเดียวกัน โดยปัจจัยที่สำคัญที่กำหนดความสามารถในการทำกำไร ได้แก่ โครงสร้างเงินทุนซึ่งโครงสร้างเงินทุนปัจจัยที่สามารถบ่งชี้ว่าบริษัทสามารถทำกำไรได้มากน้อยเพียงใด โดยในการวิจัยในครั้งนี้มุ่งเน้นศึกษาถึงโครงสร้างเงินทุนของบริษัทซึ่งพิจารณาสัดส่วนของปริมาณหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมเป็นหลัก เนื่องจากการศึกษางานวิจัยหลากหลายงานในอดีตพบว่า บางงานชี้ให้เห็นถึงโครงสร้างเงินทุนมีผลกระทบเชิงลบต่อความสามารถในการทำกำไร บางงานก็ชี้ว่ามีอิทธิพลในทางบวก จึงทำให้เห็นได้ว่าการศึกษาค้นคว้าความรู้เกี่ยวกับผลกระทบของโครงสร้างเงินทุนที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรยังไม่มีคำตอบที่ชัดเจนเพียงพอ จึงจำเป็นต้องมีการศึกษาอย่างเป็นระบบเพื่อชี้ให้เห็นถึงความสำคัญของปัจจัยโครงสร้างเงินทุนที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทซึ่งสามารถใช้เป็นข้อมูลที่สำคัญในการตัดสินใจเลือกการลงทุนของนักลงทุนต่อไป

จากความสำคัญดังกล่าวทำให้ผู้วิจัยต้องการศึกษาและวิเคราะห์ผลกระทบของโครงสร้างเงินทุนที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเลือกกลุ่มธุรกิจการแพทย์เป็นกรณีศึกษา เนื่องจากข้อมูลการวิจัยจาก ศูนย์วิจัยกสิกรไทย (2560)

ชี้ให้เห็นว่าอัตราการขยายตัวของรายได้โรงพยาบาลที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ในปี 2560 และถัดไปในระยะข้างหน้าจะถูกขับเคลื่อนโดยรายได้จากลูกค้าต่างชาติมากขึ้น ซึ่งโรงพยาบาลสามารถทำรายได้มากกว่ารายได้ที่ได้จากลูกค้าคนไทย (ภาพที่ 1.1) โดยเฉพาะตลาด Medical Tourism สะท้อนให้เห็นถึงรายได้จากของธุรกิจโรงพยาบาลเอกชนที่ได้จากกลุ่มคนไข้ต่างชาติมีสัดส่วนเพิ่มขึ้นจากร้อยละ 25 ของรายได้ทั้งหมดของโรงพยาบาลเอกชนในปี 2554 เป็นร้อยละ 27 ในปี 2558 และคาดว่าจะเพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 30 ในปี 2560 โดยมีปัจจัยหนุนมาจากกระแสการท่องเที่ยวเชิงสุขภาพที่ยังคงได้รับความนิยมในกลุ่มนักท่องเที่ยวทั่วโลก และไทยก็เป็นหนึ่งในประเทศจุดหมายปลายทางของนักท่องเที่ยวกลุ่มนี้ อีกทั้งการสนับสนุนจากทางภาครัฐ ไม่ว่าจะเป็นการขยายระยะเวลาพำนักรักษาพยาบาลให้กับผู้สูงอายุชาวต่างชาติเป็นเวลารวมไม่เกิน 10 ปีจากเดิมแค่ 1 ปี รวมถึงการผลักดันให้ไทยเป็นศูนย์กลางทางการแพทย์ (Medical Hub) กลายเป็นปัจจัยหนุนให้คนไข้ชาวต่างชาติที่เป็นกลุ่ม Medical Tourism เลือกที่จะเดินทางเข้ามารับการรักษายาบาลในไทยเพิ่มขึ้น โดยผลการศึกษาที่ได้จะสามารถนำไปใช้ในการตัดสินใจของนักลงทุนรวมถึงเป็นแนวทางในการศึกษาแก่ผู้สนใจต่อไปในอนาคต

ภาพที่ 1.1: แนวโน้มรายได้ของโรงพยาบาลเอกชนที่ได้จากผู้ป่วยต่างชาติและผู้ป่วยคนไทย



ที่มา: ศูนย์วิจัยกสิกรไทย. (2560). โรงพยาบาลเอกชน ยังโตต่อเนื่องจากลูกค้าต่างชาติ ขณะที่ตลาดคนไทยเผชิญข้อจำกัดด้านกำลังซื้อ. สืบค้นจาก https://www.hfocus.org/sites/default/files/files_upload/suunywicchayksikraithy_2827-p.pdf.

1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

งานวิจัยเรื่องนี้มีวัตถุประสงค์ 2 ประการ ได้แก่

1.2.1 เพื่อวิเคราะห์สถานภาพของความสามารถในการทำกำไรและโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.2.2 เพื่อวิเคราะห์ผลกระทบของโครงสร้างเงินทุนที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.3 ขอบเขตของการศึกษา

ขอบเขตของงานการศึกษาในงานวิจัยเรื่องนี้มีรายละเอียดดังนี้

1.3.1 งานวิจัยนี้ศึกษาบริษัทในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในระดับบริษัทเท่านั้น

1.3.2 งานวิจัยนี้ครอบคลุมบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเท่านั้น

1.3.3 งานวิจัยนี้ครอบคลุมช่วงเวลาตั้งแต่ปี พ.ศ.2549 ถึงพ.ศ. 2559 เท่านั้น

1.3.4 งานวิจัยนี้อาศัยข้อมูลทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ที่ได้มาจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเท่านั้น

1.4 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากงานวิจัยเรื่องนี้ได้แก่

1.4.1 ได้รับทราบข้อมูลเกี่ยวกับสถานภาพของความสามารถในการทำกำไรและโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.4.2 ได้รับทราบข้อมูลเกี่ยวกับผลกระทบของโครงสร้างเงินทุนที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.4.3 ได้องค์ความรู้เพื่อตัดสินใจในการเลือกลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.5 คำนิยามศัพท์เชิงปฏิบัติการ

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Stock Exchange of Thailand: SET) หมายถึง ตลาดหลักทรัพย์ของประเทศไทย จัดตั้งขึ้นโดยพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 อยู่ภายใต้การกำกับดูแลโดย สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) เปิดทำการซื้อขายขึ้นอย่างเป็นทางการครั้งแรกในวันที่ 30 เมษายน พ.ศ. 2518 ทำหน้าที่เป็นตลาด

รองเพื่อแลกเปลี่ยนซื้อขายตราสารทุนของบริษัทต่างๆ ที่ขึ้นทะเบียนไว้ และเพื่อให้สามารถระดมเงินทุนเพิ่มเติมจากสาธารณะได้โดยสะดวก

ธุรกิจการแพทย์ (Healthcare Business) หมายถึง ธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับทุกสิ่งทุกอย่างของการดูแลความเป็นอยู่ด้านสุขภาพของมนุษย์ ซึ่งครอบคลุมขอบเขตค่อนข้างกว้าง ตั้งแต่เรื่องยา อุปกรณ์ทางการแพทย์ การบริการรักษาพยาบาล ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

หุ้นสามัญ (Common Stock) หมายถึง ตราสารทุนที่บ่งบอกถึงการมีส่วนร่วมในการเป็นเจ้าของบริษัท ผู้ถือครองหุ้นสามัญมีสิทธิเข้าประชุมและออกคะแนนเสียงในที่ประชุม และร่วมพิจารณาตัดสินใจปัญหาสำคัญต่าง ๆ ที่ถูกนำเสนอเข้าที่ประชุมผู้ถือหุ้น

เงินปันผล (Dividend) หมายถึง ค่าตอบแทนที่บริษัทจ่ายให้แก่ผู้ถือหุ้น ซึ่งเป็นการกระจายกำไรตามปกติเมื่อบริษัทได้กำไรบริษัทสามารถนำไปลงทุนขยายธุรกิจ หรือสามารถจ่ายให้แก่ผู้ถือหุ้นก็ได้ บริษัทส่วนใหญ่จะเก็บกำไรสะสมไว้ส่วนหนึ่งและจ่ายส่วนที่เหลือเป็นเงินปันผล

งบแสดงฐานะทางการเงิน (Financial Statement) หมายถึง รายงานที่แสดงฐานะทางการเงินของธุรกิจ โดยแสดงถึงส่วนของสินทรัพย์ หนี้สิน และส่วนของเจ้าของ ตามมาตรฐานรายงานทางการเงิน

งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ (Statement of Comprehensive Income) หมายถึง งบที่แสดงผลการดำเนินงานของกิจการว่ามีผลกำไร หรือ ขาดทุนสุทธิเท่าใดประกอบด้วยรายละเอียดของรายได้และค่าใช้จ่าย

ความสามารถในการทำกำไร (Profitability) หมายถึง ความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ว่าสามารถนำเงินลงทุนไปใช้ก่อให้เกิดรายได้หรือไม่ ผลตอบแทนสินทรัพย์มักจะวัดด้วยการดำเนินการธุรกิจ โดยอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (กำไรก่อนหักภาษีดอกเบี้ยและภาษี) ซึ่งก็คือผลตอบแทนจากสินทรัพย์และผลตอบแทนจากการลงทุน

โครงสร้างเงินทุน (Leverage) หมายถึง เงินทุนระยะยาวของธุรกิจอาจมาจากแหล่งเงินทุนภายในบริษัท หรือแหล่งเงินทุนภายนอกบริษัทที่ได้มาจากการก่อหนี้สินระยะยาว หรือมาจากการระดมเงินทุนจากการออกจำหน่ายหุ้นเพิ่มโดยบริษัท โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเงินทุนมาขยายกิจการหรือใช้ในการดำเนินงาน (สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2548)

สินทรัพย์ (Asset) หมายถึง สิ่งที่มีตัวตนหรือไม่มีตัวตน ซึ่งบุคคลหรือกิจการเป็นเจ้าของและมีมูลค่าสามารถจำหน่ายโอนได้ โดยสิ่งที่มีตัวตน เช่น ที่ดิน อาคาร เครื่องจักร เป็นต้น ส่วนสิ่งที่ไม่มีความตัวตน เช่น สิทธิการเช่าที่ดินหรืออาคาร เป็นต้น

หนี้สิน (Liability) หมายถึง จำนวนเงินที่บุคคลหรือกิจการเป็นหนี้บุคคลภายนอกหรือสิทธิเรียกร้องที่บุคคลภายนอกมีต่อบุคคลหรือกิจการ ด้วยเหตุนี้หนี้สินจึงเป็นพันธะที่บุคคลหรือกิจการจะต้องชดใช้ไม่ว่าจะเป็นการชดใช้ด้วยเงินสด สินค้าหรือบริการ หรือสิ่งมีค่าอื่นใดก็ตาม

สินทรัพย์หมุนเวียน (Current Assets) หมายถึง เงินสดหรือสินทรัพย์อื่นที่บริษัทฯ อาจขายหรือเปลี่ยนสภาพเป็นเงินสดหรือใช้หมดไปภายในระยะเวลา 1 ปี

สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน (Non-Current Assets) หมายถึง สินทรัพย์ที่บริษัทมีไว้เพื่อใช้ในการดำเนินงาน มีลักษณะคงทนถาวร และมีอายุการใช้งานนานกว่า 1 ปี

หนี้สินหมุนเวียน (Current Liability) หมายถึง หนี้สินซึ่งมีระยะเวลาการชำระคืนภายใน 1 ปี หรือภายในรอบระยะเวลาการดำเนินงานตามปกติของบริษัท ด้วยสินทรัพย์หมุนเวียนหรือด้วยการก่อหนี้สินระยะสั้นอื่นแทน อาจเรียกว่า หนี้สินระยะสั้น

หนี้สินไม่หมุนเวียน (Non-Current Liability) หมายถึง ภาระผูกพันที่กิจการต้องชำระคืนภายในระยะเวลา ไม่เกิน 1 ปี เช่น เจ้าหนี้การค้าเงินเบิก เกินบัญชีธนาคาร เงินกู้ยืมจากธนาคารระยะสั้น ตัวเงินจ่าย เป็นต้น อาจเรียกว่า หนี้สินระยะยาว

ส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity) หมายถึง ทุน หรือสินทรัพย์สุทธิ หรือสิทธิเรียกร้องของเจ้าของในสินทรัพย์ หรือส่วนได้ส่วนเสียในสินทรัพย์ของกิจการภายหลังจากหักสิทธิเรียกร้องของเจ้าหนี้ที่มีกิจการหมดแล้ว

กำไรสุทธิ (Net Income) หมายถึง การเพิ่มขึ้นในส่วนของเจ้าของจากการดำเนินงานทางธุรกิจ กำไรสุทธิไม่ได้หมายถึงเงินสดหรือสินทรัพย์อื่นๆ แต่กำไรสุทธิเกิดจากผลรวมของทุกๆ รายการค่าที่เกี่ยวข้องกับส่วนของเจ้าของ

สภาพคล่อง (Liquidity) หมายถึง ความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นของกิจการ หรือความสามารถที่จะคืนเงินกู้ยืมเป็นเงินทุนหมุนเวียนของธุรกิจที่จะครบกำหนดชำระภายใน 1 ปี

ประสิทธิภาพการดำเนินงาน (Efficiency) หมายถึง ความสามารถในการใช้ทรัพยากรในการบริหารกิจการว่ามีความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ หนี้สิน ทุน ได้อย่างมีประสิทธิภาพ

บทที่ 2

การทบทวนวรรณกรรม

การศึกษาเรื่อง ผลกระทบของโครงสร้างเงินทุนที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้วิจัยได้ศึกษาแนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้องโดยแบ่งนำเสนอข้อมูลออกเป็น 3 ส่วน ได้แก่ (1) แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง (2) งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง และ (3) กรอบแนวคิดในการวิจัย มีรายละเอียดดังต่อไปนี้

2.1 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

2.1.1 การลงทุนในตราสารทุน

2.1.2 โครงสร้างเงินทุน

2.1.3 การวิเคราะห์งบการเงิน

2.1.4 อัตราส่วนทางการเงิน

2.1.1 การลงทุนในตราสารทุน

ตราสารทุน (Equity Instruments) เป็นตราสารที่กิจการออกให้แก่ผู้ถือเพื่อระดมเงินทุนไปใช้ในการกิจการ โดยผู้ถือตราสารทุนจะมีฐานะเป็น “เจ้าของกิจการ” รวมทั้งมีส่วนได้เสียหรือมีสิทธิในทรัพย์สินและรายได้ของกิจการ และมีโอกาสจะได้รับผลตอบแทนเป็นเงินปันผล (Dividend) อย่างไรก็ดี ไม่ได้มีข้อผูกพันว่ากิจการที่ออกตราสารทุนจะต้องจ่ายเงินปันผลเสมอไป ทั้งนี้ การตัดสินใจจ่ายเงินปันผลจะขึ้นอยู่กับผลกำไรและข้อตกลงของธุรกิจนั้นๆ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, ม.ป.ป.) ประเภทของตราสารทุนแบ่งได้ดังนี้ (ศูนย์คุ้มครองผู้ใช้บริการทางการเงิน ธนาการแห่งประเทศไทย, ม.ป.ป.)

1. หุ้นสามัญ (Common Stock) คือตราสารสิทธิที่แสดงความเป็นเจ้าของกิจการผู้ถือหุ้นสามัญมีสิทธิในการออกเสียงลงมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นและมีสิทธิได้รับเงินปันผล(ตามสัดส่วนของจำนวนหุ้นที่ถือครอง) โดยจำนวนเงินปันผลจะขึ้นอยู่กับผลกำไรจากการดำเนินงานประจำปีและนโยบายการจ่ายปันผลของบริษัท

2. หุ้นบุริมสิทธิ (Preferred Stock) คือตราสารสิทธิที่ผู้ถือมีส่วนร่วมเป็นเจ้าของกิจการเช่นเดียวกับหุ้นสามัญ แต่มีข้อแตกต่างจากหุ้นสามัญคือ ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิจะได้รับสิทธิในการชำระคืนเงินทุนก่อนผู้ถือหุ้นสามัญในกรณีที่บริษัทเลิกกิจการ และในส่วนของผลตอบแทน เมื่อกิจการมีกำไรจากการดำเนินงาน ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิจะได้รับเงินปันผลในอัตราคงที่ซึ่งอาจจะมากหรือน้อยกว่าผู้ถือหุ้นสามัญก็ได้

3. ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้น (Warrant) คือตราสารที่ผู้ถือจะได้รับสิทธิในการซื้อหุ้นสามัญจากบริษัทที่ออก Warrant นั้นในราคาและระยะเวลาที่กำหนดไว้

4. ใบสำคัญแสดงสิทธิในการจองซื้อหุ้นเพิ่มทุนที่โอนสิทธิได้ (Transferable Subscription Rights : TSR) คือตราสารที่บริษัทออกให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมตามสัดส่วนจำนวนหุ้นที่ถืออยู่เพื่อให้ผู้ถือหุ้น (หรือผู้ได้รับโอนสิทธิมาจากผู้ถือหุ้นเดิม) ใช้เป็นหลักฐานในการใช้สิทธิซื้อหุ้นเพิ่มทุนของบริษัท

5. ใบแสดงสิทธิในผลประโยชน์ที่เกิดจากหลักทรัพย์อ้างอิง (Depository Receipt : DR) คือตราสารที่ออกและเสนอขายโดย บริษัท สยามดีอาร์ จำกัด (บริษัทในเครือของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย) ซึ่งผู้ลงทุนจะได้รับสิทธิเหมือนลงทุนในหลักทรัพย์อ้างอิงนั้น ๆ เช่น หากหลักทรัพย์อ้างอิงเป็นหุ้นสามัญก็จะได้รับเงินปันผลเหมือนหุ้นสามัญ แต่ DR จะมีกำหนดอายุการไถ่ถอนซึ่งผู้ถือต้องมีสัญชาติไทย และต้องออกเสียงลงคะแนนผ่านบริษัท สยามดีอาร์ จำกัด เท่านั้น

6. ใบแสดงสิทธิในผลประโยชน์ที่เกิดจากหลักทรัพย์อ้างอิงไทย (Non - Voting Depository Receipt : NVDR) คือตราสารที่ออกและเสนอขายโดย บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด มีลักษณะคล้ายกับ DR แต่ NVDR จะไม่มีสิทธิออกเสียงในที่ประชุมผู้ถือหุ้น

7. ใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrant : DW) คือตราสารที่ให้สิทธิแก่ผู้ถือในการซื้อหรือขายหลักทรัพย์อ้างอิง ซึ่งอาจเป็นหลักทรัพย์หรือดัชนีหลักทรัพย์ ในราคา จำนวน และเวลาที่กำหนดไว้ มีลักษณะคล้าย Warrant แต่ DW จะเป็นการให้สิทธิที่จะซื้อหรือขายหลักทรัพย์ที่ออกโดยบริษัทอื่น ซึ่งไม่ใช่บริษัทที่ออก DW

ผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในตราสารทุน

1. ผลตอบแทนของตราสารทุน

ผลตอบแทนมักแสดงในรูปร้อยละโดยเทียบเป็นอัตราของเงินลงทุนต้นงวด และมักคิดต่อระยะเวลา 1 ปี โดยเรียกว่า อัตราผลตอบแทน (สมาคมบริษัทหลักทรัพย์ไทย, ม.ป.ป.) โดยผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นสามัญและหุ้นบุริมสิทธิ ประกอบด้วย 2 ส่วน คือ

1.1 กำไรหรือขาดทุนจากส่วนต่างของราคา หมายถึง ผลต่างระหว่างราคาหุ้นเดิมที่ผู้ลงทุนซื้อมากับราคาหุ้นที่ผู้ลงทุนขายไป โดยผู้ถือหุ้นสามัญจะได้รับประโยชน์โดยอ้อมจากการไถ่ถอนผ่านการเพิ่มขึ้นของราคาตลาดของหุ้นสามัญ

1.2 เงินสดปันผลที่บริษัทผู้ถือหุ้นประกาศจ่ายให้แก่ผู้ถือหุ้น โดย

1.2.1 หุ้นบุริมสิทธิ: เงินปันผลในอัตรากำหนด

1.2.2 หุ้นสามัญ: เงินปันผลมากหรือน้อยตามแต่ผลประกอบการของกิจการ

1.2.3 การจ่ายเงินปันผลเป็นความตั้งใจของคณะกรรมการบริษัทที่จะ

กำหนดให้มีการจ่ายเท่านั้น ไม่มีกฎหมายใดบังคับให้บริษัทต้องจ่ายเงินปันผล

2. ความเสี่ยงของผู้ลงทุน หมายถึง โอกาสหรือความน่าจะเป็นที่ผลตอบแทนที่ได้รับจริงจะคลาดเคลื่อน หรือผิดไปจากที่ได้ผลตอบแทนที่ประมาณการหรือคาดหวังไว้ ความเสี่ยงที่เกิดขึ้นสามารถเกิดได้จาก

2.1 ความเสี่ยงที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงของภาวะตลาดโดยรวม (Market Risk) เกิดจากความผันผวนของราคาหุ้นตามสถานการณ์ต่าง ๆ เช่น ภาวะเศรษฐกิจทั้งภายในและภายนอกประเทศ ที่จะทำให้ภาวะตลาดเปลี่ยนแปลงไปจนมีผลกระทบต่อราคาหุ้น

2.2 ความเสี่ยงจากการขาดสภาพคล่อง (Liquidity Risk) เกิดจากการที่จำนวนหุ้นที่ซื้อขายมีไม่มาก ทำให้ไม่สามารถซื้อหรือขายภายในเวลาหรือราคาที่ต้องการได้

2.3 ความเสี่ยงจากการดำเนินงานของบริษัทผู้ออกหุ้น (Company Risk) เกิดจากการที่บริษัทผู้ออกหุ้นไม่สามารถดำเนินกิจการต่อไปได้ เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงผู้บริหารหรือนโยบายบริษัท การบริหารงานไม่เป็นไปตามเป้าหมาย การถูกฟ้องร้องดำเนินคดี หรือการถูกฟ้องล้มละลาย เป็นต้น

2.1.2 โครงสร้างเงินทุน

ในปี ค.ศ.1958 ศาสตราจารย์ Franco Modigliani และ Merton Miller (MM) ได้ศึกษาเรื่องโครงสร้างเงินทุนของธุรกิจภายใต้สมมติฐาน 6 ประการ คือ

1. ไม่มีค่าธรรมเนียมซื้อขายหลักทรัพย์ (Floatation Cost)
2. ไม่มีภาษี (Tax)
3. ไม่มีต้นทุนการฟื้นฟูกิจการ (Bankruptcy Cost)
4. นักลงทุนสามารถกู้ยืมเงินได้ในอัตราดอกเบี้ยเท่ากันกับบริษัท
5. มีความสมมาตรของการรับรู้ข้อมูล (Symmetric Information) กล่าวคือ ผู้บริหาร และ นักลงทุนรับรู้ข้อมูลเท่าเทียมกัน
6. โครงสร้างเงินทุนไม่มีผลกระทบต่อกำไรจากการดำเนินงาน

จากการศึกษาของ MM ภายใต้สมมติฐานดังกล่าว สรุปว่า การก่อหนี้ไม่มีผลต่อมูลค่าของธุรกิจ ดังนั้น มูลค่าของกิจการที่มีการกู้ยืม (Levered Firm) จะมีค่าเท่ากับมูลค่าของกิจการที่ไม่มีการกู้ยืม (Unlevered Firm) หรือเท่ากับมูลค่าของส่วนของผู้ถือหุ้นในกิจการที่มีการกู้ยืมบวกกับมูลค่าของหนี้สิน ดังนั้น ต้นทุนเงินทุนถัวเฉลี่ย (WACC) จะคงที่ไม่ว่าจะเพิ่มการกู้ยืมมากเท่าใดในโครงสร้างเงินทุนก็ตาม แต่เนื่องจากสมมติฐานดังกล่าวมีความห่างไกลความเป็นจริงมาก จึงทำให้ MM ลดข้อสมมติฐานบางประการลงในเวลาต่อมา และจากการศึกษาในครั้งนี้ทำให้เกิดการต่อยอดการศึกษาด้านโครงสร้างเงินทุนออกไปอีกหลายทฤษฎี ประกอบด้วย

1. ทฤษฎีโครงสร้างเงินทุนของ MM: กรณีมีผลกระทบจากภาษีเงินได้นิติบุคคล ในปี ค.ศ. 1963 MM ได้นำ เสนอแนวคิดเกี่ยวกับโครงสร้างเงินทุนโดยตัดสมมติฐานด้านภาษีออกจากการศึกษา

เรื่องโครงสร้างเงินทุนเพื่อให้มีความใกล้เคียงความจริงมากขึ้น ทำให้กิจการที่มีการก่อหนี้สามารถนำ ดอกเบี้ยจ่ายไปแสดงเป็นค่าใช้จ่ายของกิจการได้ ในขณะที่เงินปันผลของหุ้นสามัญไม่สามารถนำมาคิด เป็นค่าใช้จ่ายของกิจการได้ เป็นการจูงใจให้ผู้บริหารใช้เงินทุนจากการก่อหนี้มากขึ้น เนื่องจาก ดอกเบี้ยจ่ายทำให้เกิดการประหยัดภาษี (Tax Shield) ทำให้กิจการมีกระแสเงินสดเพิ่มขึ้น ทำให้ มูลค่าของกิจการที่มีการก่อหนี้สูงกว่ามูลค่าของกิจการที่ไม่มีการก่อหนี้ จากการลดสมมติฐานด้าน ภาษี ทำให้ได้ข้อสรุปจากการศึกษาในครั้งนี้ว่า โครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมสำหรับกิจการ คือ การก่อ หนี้ 100% เนื่องจากค่า WACC ของกิจการจะลดลงในขณะที่การก่อหนี้มีปริมาณเพิ่มขึ้น ดังนั้นมูลค่า ของกิจการจึงสูงสุดเมื่อโครงสร้างเงินทุนทั้งหมดเกิดจากการก่อหนี้ (ธนเดช มหโกไคย, 2552)

2. ทฤษฎีโครงสร้างเงินทุนของ Miller: กรณีมีผลกระทบจากภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา
Merton Miller ได้ศึกษาเพิ่มเติมในแง่ของผลกระทบจากภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาที่นักลงทุนต้อง เสีย กล่าวคือ ผู้ลงทุนในหุ้นกู้ซึ่งจะต้องเสียภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาจากฐานดอกเบี้ยที่ได้รับ มีภาระ ภาษีสูงสุด 39.6% (เป็นตัวเลขของสหรัฐอเมริกา) ในขณะที่ผู้ลงทุนในหุ้นสามัญได้รับเงินปันผลและ กำไรจากการซื้อขายหุ้นเป็นรายได้ ซึ่งภาระภาษีในส่วนของกำไรดังกล่าวสูงสุดอยู่ที่ 20% แต่ภาษีส่วน นี้มิได้เกิดขึ้นทันที จะเกิดขึ้นต่อเมื่อมีการซื้อขายเปลี่ยนมือเท่านั้น หากนักลงทุนถือหุ้นสามัญไว้โดยไม่ มีการเปลี่ยนมือ ก็เท่ากับว่าเป็นการยืดเวลาในการจ่ายภาษีออกไป (เนื่องจากยังไม่มีกำไรรับรู้รายได้) ดังนั้น ผลตอบแทนจากหุ้นสามัญจึงมีภาระภาษีต่ำกว่าผลตอบแทนจากหุ้นกู้ Miller จึงสรุปว่า นัก ลงทุนยินดีที่จะได้รับผลตอบแทนก่อนภาษีจากหุ้นสามัญ ต่ำกว่า เมื่อเทียบกับผลตอบแทนก่อนภาษี จากหุ้นกู้ ซึ่งเป็นการช่วยลดอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของผู้ถือหุ้นสามัญลง จึงทำให้เป็นการโน้มนำ ว่ากิจการควรจัดหาเงินทุนจากการออกหุ้นสามัญ แต่ทฤษฎีนี้มีความชัดเจนในด้านผลประโยชน์ต่อ ธุรกิจน้อยกว่าผลประโยชน์ที่กิจการการได้รับการก่อหนี้ (ธนเดช มหโกไคย, 2552)

3. ทฤษฎีการเปรียบเทียบระหว่างต้นทุนความเสี่ยงทางการเงินและผลประโยชน์จากการก่อ หนี้ (Trade-Off Theory of Leverage) จากข้อสมมติฐานข้อหนึ่งของ MM ที่ว่าไม่มีต้นทุนการฟื้นฟู กิจการหรือต้นทุนการล้มละลาย (Bankruptcy Cost) ดังนั้น กิจการที่มีการก่อหนี้ (Leverage Firm) จะมีมูลค่าสูงกว่ากิจการที่ไม่มีการก่อหนี้ (Unleverage Firm) เนื่องจากได้รับผลประโยชน์จาก ดอกเบี้ยจ่ายในแง่ของการประหยัดภาษีเงินได้นิติบุคคล (Tax Shield) ทำให้สรุปว่ากิจการควรใช้ แหล่งเงินทุนจากการก่อหนี้ แต่ในความเป็นจริง หากกิจการใดที่มีความสามารถในการชำระดอกเบี้ย ต่ำ จนไม่สามารถชำระหนี้สินได้ตามเงื่อนไข อาจประสบปัญหาการล้มละลายจะมีค่าใช้จ่ายเกิดขึ้น ตามมามากมาย ไม่ว่าจะเป็นอัตราดอกเบี้ยผิดนัดชำระหนี้ ซึ่งเป็นอัตราที่สูงกว่าอัตราดอกเบี้ยปกติ หรือจะเป็นค่าใช้จ่ายในทางกฎหมาย ค่าใช้จ่ายต่าง ๆ ในการฟื้นฟูกิจการ หรือหากกิจการมีสินทรัพย์ ที่มีสภาพคล่องต่ำอาจถูกเจ้าหนี้บังคับให้ขายในราคาต่ำกว่าที่ควรจะเป็นเพื่อนำเงินมาชำระหนี้เหล่านี้ ล้วนเป็นค่าใช้จ่ายมหาศาล ทำให้กิจการต้องเผชิญกับต้นทุนความเสี่ยงทางการเงิน (Cost of

Financial Distress) ที่สูงขึ้น นอกจากนี้ กิจการจะต้องเผชิญกับความเสี่ยงทางธุรกิจ (Business Risk) เพิ่มขึ้นด้วย เช่น การสูญเสียลูกค้า สูญเสียพนักงานที่มีความสามารถ การถูกซัพพลายเออร์ลดเครดิตการค้าลง เงื่อนไขการกู้ยืมงวดขึ้น เป็นต้น (Brigham & Gapenski, 1994)

ทฤษฎีนี้ตั้งอยู่บนแนวความคิดที่ว่า การก่อหนี้สินเพิ่มเข้าไปในโครงสร้างเงินทุน ทำให้ต้นทุนความเสี่ยงทางการเงินต่างๆ สูงขึ้นตามกิจการจะต้องเปรียบเทียบระหว่างผลดีและผลเสียจากการกู้ยืมสามารถอธิบายได้จากภาพที่ 3.1 เส้น VL คือมูลค่าของกิจการที่มีการก่อหนี้สินซึ่งมี Tax Shield และไม่มีต้นทุนการล้มละลายตามสมมติฐานของ MM ทำให้มูลค่าของกิจการสูงขึ้นเมื่อก่อหนี้สินเพิ่มขึ้น เส้น VU คือมูลค่าของกิจการที่ไม่มีการก่อหนี้สินจึงไม่มี Tax Shield มูลค่ากิจการจะคงที่ เส้น EV (Expected Value) คือ มูลค่าตามความเป็นจริงของกิจการที่มีการก่อหนี้สินกล่าวคือ เป็นผลจากความแตกต่างของ VL และ VU ณ ระดับการกู้ยืมต่างๆ ซึ่งประกอบไปด้วย 2 ส่วนคือ ส่วนผลประโยชน์คือ Tax Shield กับส่วนผลเสียคือ Cost of Financial Distress ทำให้มูลค่าของกิจการที่มีการกู้ยืม ณ ระดับต่าง ๆ เปลี่ยนแปลงไปตามเส้น EV แต่จากสมมติฐานของ MM กรณี ไม่มีต้นทุนการล้มละลายทำให้ความแตกต่างของ VL และ VU มีค่าเท่ากับ AC ซึ่งก็คือ Tax Shield เพียงอย่างเดียว แต่ในความเป็นจริงหากพิจารณา ณ ระดับการกู้ยืมที่จุด D จะเห็นได้ว่ามูลค่าสูงสุดของกิจการจะอยู่ที่จุด B บนเส้น EV ซึ่งต่ำกว่า VL แสดงให้เห็นว่าผลประโยชน์สุทธิ จากการก่อหนี้มีค่าเท่ากับเส้น BC เท่านั้น ส่วนเส้น AB คือมูลค่าของ Cost of Financial Distress ซึ่งเป็นความเสียหายที่มาต้นทุนผลประโยชน์จาก Tax Shield ทั้งหมดบนเส้น AC หากกู้ยืมอย่างเดียวโดยไม่สนใจต้นทุนล้มละลายตามสมมติฐานของ MM ดังนั้น ทฤษฎี นี้สรุปว่า ปัจจัยต้นทุนความเสี่ยงทางการเงินโน้มน้าวว่ากิจการไม่ควรก่อหนี้ในระดับสูงเกินไป กิจการจะต้องทำการ Trade off ระหว่างผลประโยชน์จากการก่อหนี้ กับต้นทุนความเสี่ยงทางการเงินที่เพิ่มขึ้น เพื่อให้มูลค่าของกิจการสูงสุด จากภาพที่ 3.1 จุดที่เป็นระดับการกู้ยืมที่เหมาะสมคือจุด D กิจการสามารถก่อหนี้ ได้จากจุด O จนถึงจุด D แต่หากระดับหนี้สินพ้นจากจุด D ไปจนถึงจุด F จะทำให้มูลค่าของกิจการลดลง หรืออาจกล่าวได้ว่าการเพิ่มขึ้นของต้นทุนความเสี่ยงทางการเงิน มีผลทำให้ผลประโยชน์จากการประหยัดภาษี (Tax Shield) หดลง และถ้าเพิ่มหนี้ต่อไปอีก มูลค่าของบริษัทจะลดลง

4. ทฤษฎีต้นทุนตัวแทน (Agency Cost Theory) เป็นทฤษฎีที่เพิ่มเติมจากทฤษฎี Trade-off Theory ซึ่งสนับสนุนผลประโยชน์ของการก่อหนี้ กล่าวคือ การที่ผู้ถือหุ้นจ้างผู้บริหารที่มีฝีมือเพื่อมาบริหารกิจการนั้นมักจะเกิดความขัดแย้งในเรื่องของผลประโยชน์ ระหว่างตัวแทน (Agency Conflict) เนื่องจากผู้บริหารจะได้รับผลประโยชน์เพียง ค่าตอบแทนตามที่กำหนด และไม่สามารถจะได้รับผลตอบแทนต่าง ๆ จากบริษัท เช่นเดียวกับที่ผู้ถือหุ้นได้รับ แม้ว่าบริษัท จะมีผลกำไรมากเท่าไรก็ตาม ทำให้เป็นเหตุจูงใจให้ผู้บริหาร จะไม่พยายามดำเนินงานที่เป็นประโยชน์สูงสุดแก่ผู้ถือหุ้น แต่จะตัดสินใจดำเนินงานบางเรื่องเพื่อประโยชน์ของตนเองโดยใช้ทรัพยากรของบริษัท เช่น การลงทุนใน

โครงการที่ให้ผลตอบแทนไม่คุ้มค่า การใช้จ่ายเพื่อสิทธิพิเศษสำหรับตนเอง เป็นต้น เพื่อเป็นการลดปัญหาความขัดแย้งนี้ กิจการจึงมักกำหนดให้มีสัดส่วนของหนี้สินในโครงสร้างเงินทุน โดยหวังว่าภาระรายจ่ายคงที่ (Fixed Charge) ที่เกิดจากหนี้สินจะบีบบังคับให้ผู้บริหารมีวินัยในการใช้เงิน กระแสเงินสดที่กิจการมีอยู่จะถูกผูกพันไว้กับภาระรายจ่ายทางการเงินทำให้เงินสดของกิจการมีอยู่อย่างจำกัด และผู้บริหารจะระมัดระวังการใช้จ่ายเงินมากขึ้น เพราะหากกิจการไม่สามารถจ่ายภาระรายจ่ายทางการเงินได้ ย่อมหมายถึง กิจการอาจถูกเจ้าหนี้ ฟ้องร้องจนอาจถึงขั้นล้มละลาย ผู้บริหารเองก็ต้องตกงานและเสื่อมเสียชื่อเสียง อย่างไรก็ตาม การสนับสนุนให้กิจการก่อหนี้ในโครงสร้างเงินทุนนั้น อาจเป็นการเพิ่มโอกาสความเสี่ยงทางการเงินให้แก่กิจการผู้ถือหุ้น จะต้องศึกษาและประเมินว่าหนี้สินระดับใดที่จะทำให้ผู้บริหารมีวินัยในการใช้จ่ายเงินของกิจการ ความขัดแย้งของตัวแทนอีกประเภทหนึ่งคือ ความขัดแย้งระหว่างเจ้าหนี้ และผู้ถือหุ้น ซึ่งอธิบายได้ว่า กิจการที่มีระดับหนี้สินสูงมักมีแนวโน้มที่จะลงทุนในโครงการที่ไม่เหมาะสมหรือมีความเสี่ยงสูง และเมื่อกิจการมีกำไรจากโครงการเจ้าหนี้ กลับได้รับเพียงดอกเบี้ย ในขณะที่ผู้ถือหุ้นได้ผลประโยชน์สูงกว่ามาก แต่หากโครงการนั้นเกิดการขาดทุน เจ้าหนี้ กลับต้องมาร่วมเฉลี่ยความสูญเสียด้วย ดังนั้น สัญญาจึงมักกำหนดข้อจำกัดต่าง ๆ ในการลงทุนเช่น ไม่ให้ลงทุนในโครงการที่มีความเสี่ยงสูงเกินไป ด้วยข้อจำกัดนี้ ทำให้กิจการที่มีโอกาสในการเติบโตหรือประสบความสำเร็จในโครงการสูงหันมาเลือกแหล่งเงินทุนจากภายในกิจการมากกว่า (ชนเดช มหิโกไคย, 2552)

5. ทฤษฎีการจัดหาเงินทุนตามลำดับขั้น (Pecking Order Theory) มีแนวคิดพื้นฐานมาจากความไม่สมมาตรของข้อมูล (Asymmetric Information) ระหว่างผู้บริหารกับนักลงทุนและต้นทุนตัวแทน (Agency Cost) ดังนั้น เมื่อกิจการมีการประกาศเพิ่มทุนโดยการออกหุ้นเพิ่ม นักลงทุนจะมีการประเมินมูลค่าหุ้นที่ออกจำหน่ายใหม่ไว้ต่ำให้ราคาหุ้นลดลง ดังนั้น กิจการจึงไม่ควรออกหุ้นเพิ่มทุนเป็นทางเลือกอันดับแรกแต่ขณะเดียวกันความสามารถในการทำกำไรก็มีความสัมพันธ์แบบผกผันกับระดับหนี้สิน กิจการจึงควรตัดสินใจเกี่ยวกับแหล่งเงินทุนดังนี้

5.1 ธุรกิจมักใช้แหล่งเงินทุนจากภายในกิจการมากกว่า

5.2 การพยายามหลีกเลี่ยงการจ่ายเงินปันผลทันที ผู้บริหารใช้วิธีปรับเปลี่ยนอัตราการจ่ายเงินปันผลเป้าหมายให้กลายเป็นโอกาสในการลงทุน

5.3 นโยบายเงินปันผลที่รัดกุม บวกกับความผันผวนของกำไรและโอกาสในการลงทุน ซึ่งไม่สามารถคาดการณ์ได้ล่วงหน้า ทำให้กิจการซึ่งสามารถสร้างกระแสเงินสดได้มากกว่า ค่าใช้จ่ายลงทุนกิจการอาจตัดสินใจชำระหนี้สินทั้งหมด หรือไม่ก็ นำไปลงทุนในหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาด แต่ถ้ากิจการมีกระแสเงินสดน้อยกว่าค่าใช้จ่ายลงทุน กิจการจะใช้วิธีการถอนเงินสดจากบัญชีหรือขายหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาดแทนเพื่อไม่ให้กระทบต่อการจ่ายเงินปันผล

5.4 ถ้ากิจการต้องการแหล่งเงินทุนจากภายนอก กิจการจะเลือกออกตราสารที่มีความปลอดภัยที่สุดก่อนเริ่มจากการก่อหนี้ การออกหุ้นกู้แปลงสภาพและออกหุ้นทุนเป็นอันดับสุดท้าย เนื่องจากการออกตราสารรูปแบบต่างกันจะเป็นการส่งสัญญาณที่แตกต่างกันไปยังตลาดทุนการก่อหนี้ถือเป็นสัญญาณในทางบวก แต่การออกหุ้นกู้ถือเป็นสัญญาณในทางลบ

ทางเลือกในการกำหนดโครงสร้างเงินทุนของธุรกิจตามทฤษฎี ลำดับขั้นในการจัดหาเงินทุน ได้จัดลำดับการพิจารณาเลือกแหล่งเงินทุน ดังนี้

1. ใช้แหล่งเงินทุนจากภายในกิจการ ได้แก่ กำไรสะสม
2. ใช้แหล่งเงินทุนจากการก่อหนี้สิน
3. ใช้แหล่งเงินทุนจากการออกหุ้นสามัญ
4. ใช้แหล่งเงินทุนจากการออกหุ้นบุริมสิทธิ

6. ทฤษฎีการจับจังหวะตลาด (Market Timing Theory) เป็นทฤษฎีที่ใช้ราคาตลาดของหุ้นสามัญเป็นตัวกำหนดโครงสร้างเงินทุน กล่าวคือ การจัดหาเงินทุนนั้นควรใช้การจับจังหวะตลาดโดยดูราคาตลาดของหุ้นสามัญว่าสูงหรือต่ำกว่ามูลค่าตามบัญชีเป็นเกณฑ์ในการตัดสินใจเลือกแหล่งเงินทุน หากราคาตลาดของหุ้นสามัญของบริษัท มีมูลค่าสูงกว่าราคาตามบัญชี หรือสูงกว่าราคาตลาดในอดีต บริษัทควรเลือกแหล่งเงินทุนโดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน และควรก่อหนี้ เมื่อราคาตลาดของหุ้นสามัญต่ำกว่าราคาตามบัญชีหรือมีราคาต่ำกว่าราคาตลาดในอดีต ส่งผลให้ทฤษฎีการจับจังหวะตลาดในการจัดหาเงินทุนไม่จำเป็นต้องมีโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสม เนื่องจากผลสะสมจากการจับจังหวะตลาดในอดีตเป็นปัจจัยสำคัญในการกำหนดโครงสร้างเงินทุนของบริษัท (Baker & Wurgler, 2002)

7. ทฤษฎีสัญญาณ (Signaling Theory) จากการศึกษาของ MM ข้อสมมติฐานหนึ่งคือ นักลงทุนและผู้บริหารได้รับข้อมูลเท่าเทียมกัน หรือมีความสมมาตรของข้อมูลข่าวสาร (Symmetric Information) แต่ในความเป็นจริงแล้วผู้บริหารมักจะได้รับข้อมูลข่าวสารมากกว่านักลงทุนซึ่งเรียกว่าเป็นความไม่สมมาตรของข้อมูลข่าวสาร (Asymmetric Information) ซึ่งทำให้เกิดผลกระทบต่อโครงสร้างเงินทุนของกิจการ กล่าวคือ หากกิจการมีแนวโน้มทางธุรกิจที่ดี หรือมีโครงการใหม่ ๆ ที่จะทำให้ได้รับผลตอบแทนที่สูง ซึ่งเป็นที่คาดหวังได้อย่างแน่นอนว่าจะ ได้รับผลตอบแทนที่ดีในอนาคต กิจการจะไม่จัดหาเงินทุนโดยการออกหุ้นสามัญเพิ่ม เพราะไม่ต้องการให้ผู้ถือหุ้นรายใหม่มาร่วมเฉลี่ยผลตอบแทนนี้กิจการจึงจัดหาเงินทุนโดยการก่อหนี้ เช่น ออกหุ้นกู้ เป็นต้น จึงเป็นการส่งสัญญาณที่ดีต่อนักลงทุน ทำให้หุ้นสามัญมีราคาสูงขึ้น แต่ในขณะเดียวกันหากกิจการมีอนาคตที่ไม่ค่อยดี เช่น ต้องมีการปรับปรุงเทคโนโลยีการผลิตให้ทัดเทียมคู่แข่ง ลงทุนด้านการตลาด เป็นต้น กิจการจะใช้วิธีการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน เนื่องจากต้องการกระจายความเสี่ยงของผู้ถือหุ้นเดิมไปให้แก่ผู้ถือหุ้นใหม่จึงถือเป็นสัญญาณไม่ดีต่อนักลงทุนทำให้มูลค่าหุ้นสามัญลดลง (ธนเดช มหโกไคย, 2552)

ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อโครงสร้างเงินทุน

ปัจจัยที่กำหนดโครงสร้างเงินทุนมีดังต่อไปนี้ (นภาพร นิลาภรณ์กุล, 2548)

1. เสถียรภาพของยอดขาย ถ้ายอดขายมีเสถียรภาพ สามารถใช้ประโยชน์จากการกู้ยืมได้มาก อัตราส่วนหนี้สินควรจะอยู่ในระดับสูง หากยอดขายไม่มีเสถียรภาพ การมีหนี้สินมากจะทำให้มีความเสี่ยงสูงที่จะไม่สามารถชำระภาระผูกพันในเรื่องดอกเบี้ยจ่าย และเงินต้น ดังนั้นอัตราส่วนหนี้สินควรจะอยู่ในระดับต่ำ
2. ภาระผูกพันจากการดำเนินงาน ถ้าการดำเนินงานของธุรกิจจำเป็นต้องลงทุนในสินทรัพย์ถาวรมาก ทำให้มีภาระผูกพันจากการดำเนินงานสูง มีความเสี่ยงทางธุรกิจสูง ดังนั้นจึงไม่ควรก่อหนี้ (Financial Leverage) ในอัตราที่สูง เพื่อลดผลกระทบที่เกิดจากความเสี่ยงทางการเงิน
3. โครงสร้างภาษีของธุรกิจ เนื่องจากดอกเบี้ยเป็นรายจ่ายที่ประหยัดภาษี หากอัตราภาษีที่ธุรกิจต้องเสียสูง ธุรกิจจะยิ่งประหยัดภาษีได้มาก
4. การหมุนเวียนของเงิน ถ้าธุรกิจมีการหมุนเวียนของเงินดีและอยู่ในระดับสูง ธุรกิจจะจัดหาเงินทุนจากการกู้ยืมได้ไม่ยาก แม้ธุรกิจจะมีหนี้สินอยู่ในระดับสูงอยู่แล้วก็ตามแต่ธนาคารหรือสถาบันการเงิน อื่นๆ ยังเต็มใจให้กู้
5. การควบคุม สำหรับผู้ถือหุ้นสามัญที่เกรงว่าการจัดหาเงินทุนโดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มจะทำให้อำนาจการควบคุมธุรกิจของตนน้อยลงไป มักพอใจที่จะให้ธุรกิจจัดหาเงินทุนจากการกู้ยืม ธุรกิจขนาดเล็กมักนิยมจัดหาเงินทุนจากการก่อหนี้มากกว่าการออกหุ้นสามัญ ทั้งนี้เพื่อรักษาไว้ซึ่งอำนาจในการควบคุมกิจการ ส่วนธุรกิจขนาดใหญ่ที่มีการกระจายของการถือหุ้นค่อนข้างมาก มักจะจัดหาเงินทุนจากการออกหุ้นสามัญมากกว่าการก่อหนี้เนื่องจากจะมีผลกระทบต่ออำนาจในการควบคุมกิจการน้อยมาก
6. ธุรกิจในสายตาผู้ให้กู้ ยิ่งธุรกิจก่อหนี้มาก ภาระดอกเบี้ยจ่ายจะสูง จะถูกผู้ให้กู้จัดอันดับว่าเป็นธุรกิจที่มีภาระหนี้สินสูง จะกู้ยืมได้ยาก
7. ภาวะเศรษฐกิจ สภาวะเศรษฐกิจ และอัตราดอกเบี้ยในท้องตลาดมีผลต่อวิธีการจัดหาเงินทุนในช่วงนั้นๆ ถ้าอัตราดอกเบี้ยต่ำธุรกิจมีแนวโน้มในการก่อหนี้สินสูงควรจัดหาเงินทุนแบบก่อหนี้ระยะสั้น และเมื่อสถานการณ์เปลี่ยนไปจึงค่อยก่อหนี้ระยะยาวหรือออกหุ้นสามัญ
8. ลักษณะการจัดการ รูปแบบวิธีการจัดการ และลักษณะความกล้าเสี่ยงของผู้บริหารเป็นปัจจัยที่มีผลต่อการกำหนดโครงสร้างเงินทุนของธุรกิจเช่น ถ้าฝ่ายจัดการชอบเสี่ยงเขาจะจัดหาเงินทุนโดยการก่อหนี้สูงเพื่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดแก่ผู้ถือหุ้น เนื่องจากต้นทุนของหนี้สินช่วยประหยัดภาษี
9. เงื่อนไขในสัญญาเงินกู้ การจัดหาเงินทุนโดยการก่อหนี้ หรือการกู้ยืมจากสถาบันการเงิน มักถูกกำหนดเงื่อนไขต่างๆ และเงื่อนไขในการเพิ่มทุน เช่น ต้องรักษาอัตราส่วนทุนหมุนเวียนไม่ต่ำ

กว่า 1 ภายใน 5 ปีนับจากวันทำสัญญาเงินกู้ ห้ามออกหุ้นกู้ ดังนั้นเมื่อธุรกิจต้องการจัดหาเงินทุนเพิ่มในครั้งต่อไปต้องไม่ขัดต่อเงื่อนไขดังกล่าว

10. ต้นทุนของการจ้างตัวแทน (Agency Costs) เจ้าหนี้ไม่ได้เข้ามาบริหารงานในกิจการเหมือนฝ่ายจัดการและผู้ถือหุ้น ดังนั้นเจ้าหนี้อาจจะระบุเงื่อนไขในสัญญากู้ยืมเพื่อปกป้องเงินทุนของตนเอง เช่น กำหนดอัตราส่วนหนี้สินสูงสุดที่ธุรกิจจะได้เพื่อป้องกันไม่ให้ธุรกิจก่อหนี้สินสูงมาก เป็นต้น ข้อห้ามเหล่านี้ทำให้ผู้จัดการหรือตัวแทน (Agency) ถูกจำกัดความในการจัดการที่จะทำให้ผู้ถือหุ้นสามัญได้รับความมั่งคั่งสูงสุด กล่าวคือทำให้การจัดการงานของผู้จัดการทำได้ยากขึ้น ต้องใช้ความสามารถมากขึ้น

11. ความสามารถในการทำกำไร ธุรกิจที่มีผลประโยชน์การดีสามารถทำกำไรได้มา และจ่ายเงินปันผลต่ำ ทำให้สามารถสะสมกำไรเป็นกำไรสะสมซึ่งเป็นแหล่งเงินทุนภายในได้มาก จึงทำให้ธุรกิจจัดหาเงินทุนจากหนี้สินลดลง

12. โครงสร้างการแข่งขันของธุรกิจ ธุรกิจที่มีการแข่งขันสูงจะมีผลทำให้ความสามารถในการทำกำไรและความสามารถในการก่อหนี้ลดลง ดังนั้นธุรกิจที่มีการแข่งขันสูงมักจัดหาเงินทุนจากการออกหุ้นสามัญมากกว่าการกู้ยืม

2.1.3 การวิเคราะห์งบการเงิน

กฎหมาย เสกตระกูล (2556) ได้ให้ความหมาย การวิเคราะห์งบการเงิน (Financial Statement Analysis) ว่าเป็นรายการทางบัญชีของกิจการซึ่งต้องจัดทำขึ้นอย่างน้อยปีละ 2 ครั้ง โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อทบทวนหรือรายงานความก้าวหน้าที่เกิดขึ้นระหว่างช่วงเวลาหนึ่ง รายงานนี้จะแสดงเกี่ยวกับฐานะการลงทุน การจัดหาเงินทุนของกิจการนั้น และผลการดำเนินงานในช่วงนั้น งบการเงินยังแยกออกไปได้หลายประเภท ตามแต่ผู้เกี่ยวข้องจะสนใจตัวเลขทางบัญชีในด้านใด งบการเงินประกอบด้วยอย่างน้อย 2 งบขึ้นไป โดยการศึกษาผู้วิจัยได้เลือกเสนอข้อมูลงบการเงิน 2 งบ ได้แก่ งบดุลและงบกำไรขาดทุน มีรายละเอียดดังนี้

1. งบดุล (The Balance Sheet) งบดุลเป็นงบแสดงฐานะทางการเงินของธุรกิจ ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง ปกติแล้วมักเป็นวันสิ้นงวดบัญชีของธุรกิจนั้นฐานะทางการเงินในที่นี้แสดงถึงมูลค่าของสินทรัพย์ หนี้สิน และทุนของกิจการ ถ้าวิเคราะห์ลึกลงไป อาจกล่าวได้ว่า งบดุล แบ่งออกได้เป็น 2 ส่วน คือ

1.1 ส่วนที่แสดงถึงทรัพยากรที่บริษัทได้จัดหาระหว่างดำเนินกิจการ (ซึ่งหมายถึงสินทรัพย์ต่างๆ)

1.2 ส่วนที่แสดงถึงแหล่งของเงินทุนที่ใช้จัดหาทรัพยากรนั้น (หมายถึงการกู้ยืมหรือหนี้สินและส่วนที่ลงทุนเองหรือจากกำไร)

โดยหลักการแล้วทรัพยากรหรือสินทรัพย์ที่บริษัทได้มาจะต้องมีที่มาที่ไปว่าได้มาโดยเอาเงินมาจากไหนหรือถ้าขายสินทรัพย์ไป เงินเหล่านั้นจะไปอยู่ที่ไหน เมื่อเป็นเช่นนี้ผลรวมของสินทรัพย์จะต้องเท่ากับผลรวมของหนี้สินและทุนเสมอ การเท่ากันนี้ภาษาทางบัญชีเรียกว่าเป็นการได้ดุลพอดี งบการเงินนี้จึงถูกเรียกว่า “งบดุล”

2. งบกำไรขาดทุน (The Income Statement) เป็นงบแสดงถึงผลการดำเนินงานของธุรกิจนั้นในช่วงเวลาหนึ่ง เช่น 6 เดือน หรือ 1 ปี รายการในงบกำไรขาดทุน ประกอบด้วย รายได้ ต้นทุนขาย ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน รายได้อื่น ค่าใช้จ่ายอื่นและกำไรสุทธิ เป็นต้น

2.1 รายได้จากการขาย (Sales Revenue) เมื่อบริษัทขายสินค้าและบริการได้จะถูกบันทึกไว้ว่ามีรายได้จากการขายเกิดขึ้น อย่างไรก็ตามรายได้จากการขายนี้จะถูกลดยอดลง ถ้ามีการส่งคืนสินค้าที่ชำรุด และถ้ามีส่วนลดทางการค้าให้กับลูกค้า การสังเกตยอดการเคลื่อนไหวของรายการสินค้าส่งคืนจะมีประโยชน์อย่างยิ่งต่อบริษัท เพราะถ้ายอดนี้สูงก็แสดงว่าสินค้าของบริษัทอาจมีปัญหาเรื่องคุณภาพ ซึ่งบริษัทจะได้เข้าไปตรวจสอบได้ทันการณ์ รายได้จากการขายที่หักด้วยยอดสินค้าส่งคืนและส่วนลด การขาย ถูกเรียกว่า “ยอดขายสุทธิ” โดยปกติยอดขายสุทธินี้ควรมีจำนวนเงินสูงเพียงพอที่จะครอบคลุมค่าใช้จ่ายทั้งหมดที่เกิดขึ้นในกิจการ จึงจะมีกำไรเกิดขึ้นจากการดำเนินงาน

2.2 ต้นทุนขาย (Cost of Goods Sold) หมายถึง ต้นทุนของสินค้าที่ขายในงวดบัญชานั้น การคำนวณหามูลค่าของต้นทุนขายต้องใช้ยอดสินค้าคงเหลือต้นงวด ปลายงวด และยอดซื้อสินค้าระหว่างงวด โดยวิธีคิดแบบนี้เหมาะกับกรณีธุรกิจแบบซื้อมาขายไปเท่านั้น ในกรณีธุรกิจผลิตสินค้า การคิดต้นทุนขายจะต้องคิดต้นทุนการผลิตก่อน ซึ่งจะมีทั้งยอดวัตถุดิบ ค่าแรงงานทางตรง มูลค่าต้นทุนขายนี้เมื่อนำไปหักออกจากยอดขายสุทธิ จะทำให้ได้รายการที่เรียกว่า “กำไรขั้นต้น” (Gross Profit)

2.3 ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน (Operating Expenses) นอกเหนือจากต้นทุนขายแล้ว กิจการยังมีค่าใช้จ่ายหลักๆ อีกเรียกว่า “ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน” ซึ่งแบ่งย่อยได้ เป็น 2 ประเภท ได้แก่

2.3.1 ค่าใช้จ่ายในการขาย (Selling Expenses) เป็นค่าใช้จ่ายที่เกิดจากการใช้ความพยายามทางการขายและการตลาด โดยปกติถ้าเราต้องการให้มียอดขายสูงขึ้น ค่าใช้จ่ายในการขายก็จะผันแปรตามแต่อัตราการเพิ่มควรจะเติบโตช้ากว่ายอดขายจึงจะสร้างกำไรได้ รายละเอียดของค่าใช้จ่ายในการขาย เช่น เงินเดือนและค่าคอมมิชชั่นของพนักงานขาย ค่าโฆษณา ประชาสัมพันธ์ ค่าใช้จ่ายในการส่งเสริมการขายอื่นๆ เป็นต้น

2.3.2 ค่าใช้จ่ายในการบริหาร (Administrative Expenses) เป็นค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานอื่นๆ นอกเหนือจากงานด้านการขายและการตลาด เช่น เงินเดือนของ

พนักงานในสำนักงาน (ที่ไม่ใช่พนักงานขาย) ค่าน้ำค่าไฟในสำนักงาน (ไม่รวมโรงงาน) ค่าเอกสาร ค่าใช้จ่ายเบ็ดเตล็ดต่างๆ เป็นต้น

2.4 ดอกเบี้ยจ่าย (Interest Expenses) เป็นค่าใช้จ่ายทางการเงินซึ่งบริษัท ผูกพันต้องจ่ายให้แก่เจ้าหนี้เงินกู้ ไม่ว่าจะเป็นเงินกู้ระยะสั้น หรือเงินกู้ระยะยาวก็ตาม ค่าใช้จ่ายนี้ถือว่าเป็นภาระของบริษัทที่จะหลีกเลี่ยงไม่ได้ ไม่ว่าบริษัทจะมีผลกำไรหรือขาดทุนก็ตาม

2.5 ภาษีเงินได้ ธุรกิจขนาดย่อมที่เป็นนิติบุคคลมีหน้าที่ต้องเสียภาษีเงินได้จากกำไรของการประกอบธุรกิจให้แก่ภาครัฐบาลเพื่อนำเงินนั้นไปใช้จ่ายพัฒนาประเทศต่อไป เมื่อครบรอบระยะเวลาบัญชี บริษัทจะสรุปรายได้และหักค่าใช้จ่ายต่างๆ ออกจนเหลือกำไรก่อนหักภาษี เพื่อเอามาเป็นฐานในการคิดภาษีเงินได้ ซึ่งอัตราปกติจะคิดที่ 30% ของกำไรก่อนหักภาษี เมื่อนำภาษีรายได้นี้หักออกจากกำไรก่อนภาษีก็จะได้กำไรสุทธิ ซึ่งเป็นยอดเงินบรรทัดสุดท้ายของงบกำไรขาดทุน กำไรสุทธินี้หลังจากหักเงินปันผลจ่ายแล้ว ก็จะคงเหลือไว้ในกำไรสะสม เพื่อใช้ดำเนินงานหรือลงทุนในกิจการต่อไป

เครื่องมือที่ใช้วิเคราะห์งบการเงิน

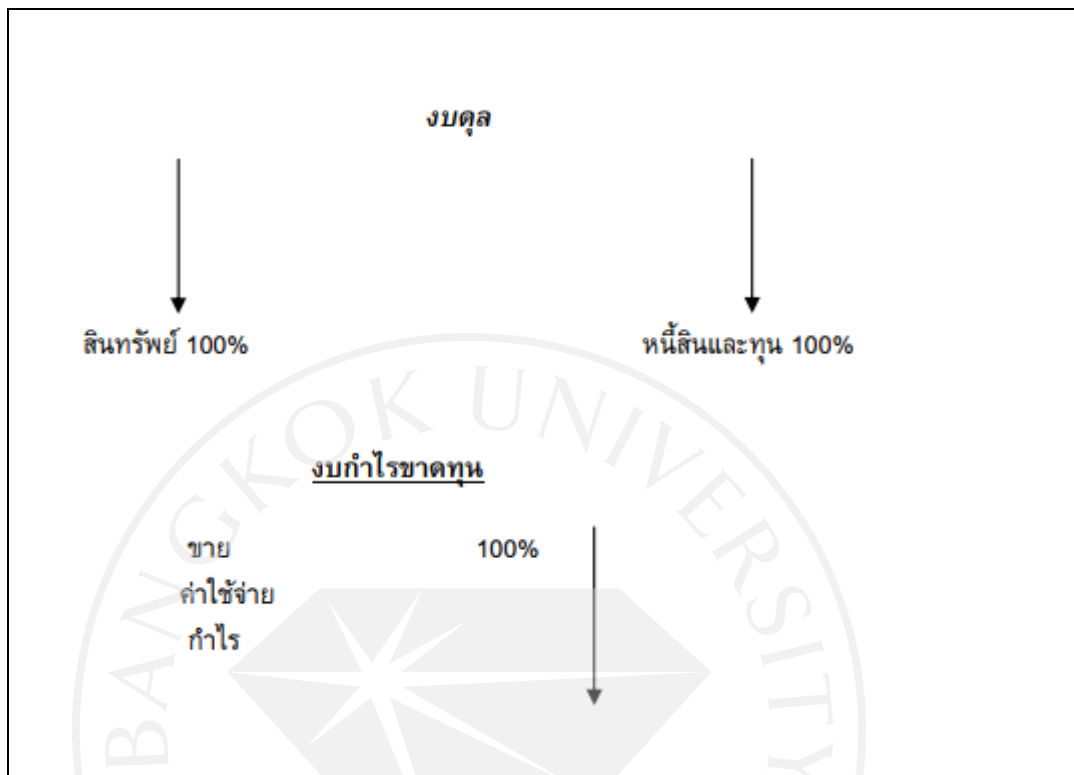
แบ่งเครื่องมือการวิเคราะห์ออกเป็น 4 แบบ ได้แก่ การย่อส่วนตามแนวดิ่ง (Common – size Analysis) การวิเคราะห์แนวโน้ม (Trend Analysis) การวิเคราะห์งบแสดงการเคลื่อนไหวของเงินทุน (Fund Flow Analysis) และ การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน (Ratio Analysis) (ซึ่งจะกล่าวรายละเอียดให้หวัข้อถัดไป) โดยมีรายละเอียดดังนี้

1. การย่อส่วนตามแนวดิ่ง (Common – size Analysis) เป็นการแปลงค่าตัวเลขของรายการต่างๆ ให้อยู่ในรูปเปอร์เซ็นต์ของรายการสำคัญในงบการเงินที่ต้องทำกำไรเพราะการดูเป็นตัวเลขเม็ดเงินทำให้เราเปรียบเทียบยากว่าในนี้เทียบกับปีที่แล้วโครงสร้างทางการเงินในงบดุลหรือโครงสร้างการทำกำไรในงบกำไรขาดทุนเปลี่ยนแปลงไปหรือไม่ วิธีการทำ Common - size อาจสรุปได้ดังนี้ (ภาพที่ 2.1)

1.1 ในงบดุล รายการต่างๆ จะคิดเป็นเปอร์เซ็นต์ เมื่อเทียบกับสินทรัพย์รวม หรือเทียบกับหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น

1.2 ในงบกำไรขาดทุน รายการต่างๆ จะคิดเป็นเปอร์เซ็นต์เมื่อเทียบกับยอดขาย

ภาพที่ 2.1: การวิเคราะห์ข้อมูลทางการเงินแบบการย่ส่วนตามแนวดิ่ง (Common – size Analysis)



ที่มา: กฤษฎา เสกตระกูล. (2556). *การวิเคราะห์งบการเงิน*. สืบค้นจาก

https://www.set.or.th/dat/vdoArticle/attachFile/AttachFile_1472551305959.pdf.

วิธีใช้และอ่าน Common – size ของงบดุล

1. ด้านสินทรัพย์ สินทรัพย์หลักได้แก่อะไร (สินทรัพย์หมุนเวียน หรือสินทรัพย์ถาวร) มีสัดส่วน (%) เท่าใด ลักษณะสัดส่วนดังกล่าวเราคิดว่าเป็นปกติหรือไม่ เพราะเหตุใด และถ้ามีสัดส่วนนี้เปรียบเทียบกับหลายๆ ปี มีความแตกต่างกันหรือไม่ เพราะเหตุใด นอกจากนี้ยังอาจเจาะลึกดูต่อไปได้ว่ารายการใดในสินทรัพย์หมุนเวียน หรือสินทรัพย์ถาวรที่เป็นรายการสำคัญ และสัดส่วน (%) ของรายการเหล่านี้เมื่อเทียบกับสินทรัพย์รวม

2. ด้านหนี้สินและทุน จะพิจารณาว่า

2.1 โครงสร้างการจัดหาเงินทุนของบริษัทมาจากการกู้ยืมหรือจากเงินทุนภายใน (กำไร และทุนจดทะเบียน) และมีสัดส่วนเท่าใด

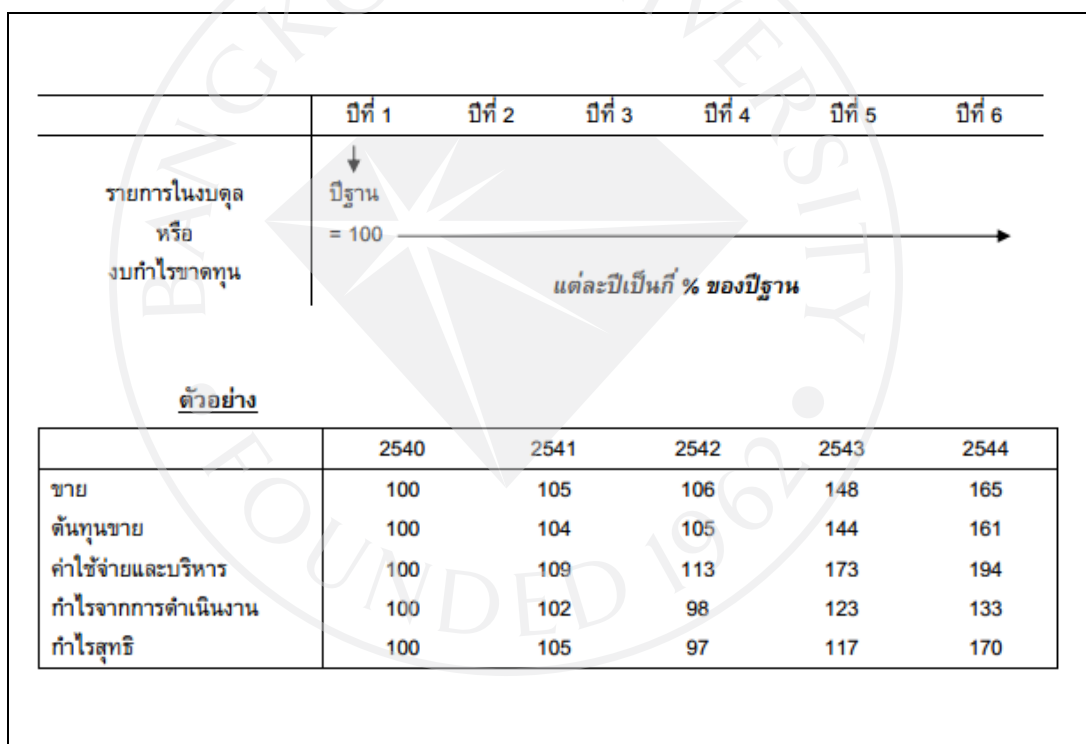
2.2 สัดส่วนการกู้ยืมเน้นไปในระยะสั้นเพื่อใช้หมุนเวียนในการดำเนินงานหรือเน้นไปในระยะยาวเพื่อการลงทุน

2.3 สัดส่วนของหนี้สินหมุนเวียนเมื่อเทียบกับสินทรัพย์หมุนเวียนมีความสัมพันธ์กัน
อย่างไร

2. การวิเคราะห์แนวโน้ม (Trend Analysis)

การวิเคราะห์แนวโน้มเป็นการวิเคราะห์ตามแนวนอน วัตถุประสงค์ก็เพื่อให้เห็นการเจริญเติบโตหรืออัตราการเพิ่ม การลดของรายการที่เราสนใจ วิธีการคำนวณเราอาจดูการเปลี่ยนแปลงเทียบกับปีต่อปี หรือใช้เป็นหนึ่งเป็นปีฐานแล้วดูว่าในปีอื่นๆ เปลี่ยนแปลงเมื่อเทียบกับปีฐาน เป็นต้น โดยคำนวณปีฐานสามารถทำได้ดังภาพที่ 2.2

ภาพที่ 2.2: การวิเคราะห์งบการเงินแบบแนวโน้ม (Trend Analysis)



ที่มา: กฤษฎา เสกตระกูล. (2556). *การวิเคราะห์งบการเงิน*. สืบค้นจาก

https://www.set.or.th/dat/vdoArticle/attachFile/AttachFile_1472551305959.pdf.

วิธีใช้และอ่าน Trend Analysis ไม่จำเป็นต้องทำการวิเคราะห์ทั้งบัพเหมือน Common - size เลือกเฉพาะรายการที่สนใจ เช่น

1. กรณีสงสัยว่าทำไมกำไรน้อย อาจนำรายการขายและค่าใช้จ่ายมาทำ Trend เปรียบเทียบ

2. กรณีสงสัยว่าสินทรัพย์ที่มีอยู่ถูกใช้งานทำให้เกิดรายได้ได้มากน้อยเพียงใดการเติบโตของขายกับสินทรัพย์ถาวร สินทรัพย์หมุนเวียนและสินทรัพย์รวมมาเปรียบเทียบ

การอ่าน Trend ควรทำหลังจากอ่าน Common – size แล้ว เห็นปัญหาเป็นจุดๆ ซึ่งสงสัยอยู่แล้วจึงดึงรายการที่สงสัยมาวิเคราะห์ด้วย Trend เพื่อยืนยันว่าเป็นปัญหาจริง เช่น หากทำ Common – size แล้วเราพบว่า สัดส่วนของต้นทุนขายเทียบกับยอดขายสูงมาก ในขณะที่บริษัทยังเพิ่มยอดขายได้สูงเหตุใดจึงยังทำกำไรขั้นต้นได้ไม่มากขึ้น จากนั้นนำ Trend ของยอดขายกับต้นทุนขายมาเปรียบเทียบกันว่าอัตราการเพิ่มของต้นทุนขายเร็วกว่ายอดขายหรือไม่

3. การวิเคราะห์งบแสดงการเคลื่อนไหวของเงินทุน (Fund Flow Analysis)

การวิเคราะห์โดยใช้งบแสดงการเคลื่อนไหวของเงินทุน (Fund Flow) นี้เป็นการดูว่าในปีหนึ่งบริษัทจัดหาเงินทุนมาจากที่ใดและใช้ไปในที่ใดบ้าง เท่าใด Fund Flow มีชื่อเรียกหลายอย่าง เช่น งบแสดงแหล่งที่มาและใช้ไปของเงินทุน (Sources and Uses of Fund Statement) หรือ งบกระแสเงินสด (Statement of Cash Flow) ปัจจุบันส่วนใหญ่จะนิยมเรียกว่า “งบกระแสเงินสด” ซึ่งถือว่าเป็นองค์ประกอบหนึ่งของงบการเงินที่บริษัทควรจะต้องทำขึ้นมา การจัดทำงบกระแสเงินสดหรือ Fund Flow

โครงสร้างของงบกระแสเงินสดที่แสดงไว้ในภาพที่ 2.3 จะเห็นได้ว่างบนี้ทำให้เห็นว่ากิจการได้เงินทุนมาจากทางใดและใช้ไปในทางใด โดยการได้มาและใช้เงินนี้แบ่งได้ออกมาจาก 3 กิจกรรม คือ กิจกรรมการดำเนินงาน การลงทุนและการจัดหาเงินทุน

วิธีการจัดทำงบกระแสเงินสด (สมมติสำหรับปี 2544) มีเงื่อนไข ดังนี้

1. ต้องมีงบดุลอย่างน้อย 2 ปี คืองบดุลปี 2544 และปี 2543 และต้องมีงบกำไรขาดทุน 1 ปี คือ งบของปี 2544

2. นำงบดุล 2 ปี มาลบกัน (เอาปี 2544 ตั้งลบด้วย ปี 2543) รายการต่างๆ ในงบดุลที่เปลี่ยนแปลง (ยกเว้นกำไรสะสม) จะบอกถึงแหล่งที่มาและใช้ไปของเงินทุนของบริษัท

3. กำหนดแหล่งที่มาและใช้ไปของเงินทุน

กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน พิจารณาจากแหล่งของเงินทุนจากผลประกอบการก่อนคือ กำไรสุทธิประจำงวด (ของปี 2544) และบวกค่าเสื่อมราคาในปีนั้นกลับเข้าไป เพื่อให้เป็นกำไรที่เป็นเงินสดผู้ประกอบการควรทราบว่ากำไรเงินสดนี้เป็นแหล่งที่มาของเงินทุนซึ่งเกิดจากการทำกิจกรรมเพื่อให้มาซึ่งรายได้ของกิจการ เงินทุนนี้ถือว่าบริษัทจะเอาไปใช้ลงทุน/ชำระหนี้ระยะสั้นหรือระยะยาวก็ได้เพราะมักจะไม่มีการระดมทุน

กระแสเงินสดจากการลงทุน ถ้ารายการในสินทรัพย์ถาวรและสินทรัพย์อื่นเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นจะถือว่าเป็นการใช้ไปของเงินทุนที่เกี่ยวกับการลงทุน (เพราะการลงทุนหมายถึงการได้มาหรือใช้เงินทุนแบบระยะยาว ส่วนถ้ารายการในสินทรัพย์ถาวรและสินทรัพย์อื่นเปลี่ยนแปลงลดลง ก็จะถูก

ว่าเป็นการได้มาของเงินทุนประเภทระยะยาว ผลสุทธิของทั้ง 2 ด้านจะทำให้ได้กระแสเงินสดสุทธิจากการลงทุน (ถ้ายอดติดลบแสดงว่าแหล่งที่ใช้ไปของเงินทุนมากกว่าแหล่งที่มาของเงินทุน)

กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินทุน เป็นการจัดหาเงินทุนจากแหล่งระยะยาว ซึ่งอาจได้จากการเพิ่มขึ้นของหนี้ระยะยาวและทุนจดทะเบียน แต่ต้องหักด้วยรายการที่เป็นด้านตรงข้ามกัน เช่น การลดลงของหนี้ระยะยาว และการจ่ายเงินปันผล ยอดสุทธิเราจะเรียกว่า “กระแสเงินสดสุทธิจากการจัดหาเงินทุน”

การเคลื่อนไหวของกระแสเงินสดทั้ง 3 ประเภท จะสะท้อนถึงพฤติกรรมการได้มาและใช้ไปของเงินทุนของกิจการ ซึ่งอาจนำเอาพฤติกรรมต่างๆ เหล่านี้มาวิเคราะห์หาไปกระทบในทางบวกหรือลบต่อฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของกิจการได้

ภาพที่ 2.3: การวิเคราะห์งบการเงินโดยแสดงการเคลื่อนไหวของเงินทุน (Fund Flow Analysis)

งบกระแสเงินสด		2544
1. กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน		
กำไรสุทธิ		
บวก ค่าเสื่อมราคา		
บวก รายการสินทรัพย์หมุนเวียน (ยกเว้นเงินสด) ที่เปลี่ยนแปลงลดลง		
บวก รายการหนี้สินหมุนเวียนที่เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น		
หัก รายการสินทรัพย์หมุนเวียน (ยกเว้นเงินสด) ที่เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น		
หัก รายการหนี้สินหมุนเวียนที่เปลี่ยนแปลงลดลง		
กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน		
2. กระแสเงินสดจากการลงทุน		
บวก รายการสินทรัพย์ถาวรหรือสินทรัพย์อื่นลดลง		
หัก รายการสินทรัพย์ถาวรหรือสินทรัพย์อื่นเพิ่มขึ้น		
กระแสเงินสดสุทธิจากการลงทุน		
3. กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินทุน		
บวก รายการหนี้สินระยะยาวเพิ่ม , ทุนจดทะเบียนเพิ่ม		
หัก รายการหนี้สินระยะยาวลดลง		
หัก เงินปันผลจ่าย		
กระแสเงินสดสุทธิจากการจัดหาเงินทุน		
(1) + (2) + (3) เงินสดที่เพิ่มขึ้น (หรือลดลง) ประจำงวด		
บวก เงินสดคงเหลือต้นงวด		
บวก เงินสดคงเหลือปลายงวด		

ที่มา: กฤษฎา เสกตระกูล. (2556). *การวิเคราะห์งบการเงิน*. สืบค้นจาก

https://www.set.or.th/dat/vdoArticle/attachFile/AttachFile_1472551305959.pdf.

2.1.4 อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratios)

อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio) เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลในงบการเงินเพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างรายการหนึ่งกับรายการหนึ่ง การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินจำเป็นต้องทำการเปรียบเทียบ กับข้อมูลในอดีต หรือเปรียบเทียบกับอัตราส่วนมาตรฐานหรืออัตราส่วนเฉลี่ยของอุตสาหกรรม เพื่อให้ทราบถึงสถานะการเงิน จุดแข็งจุดอ่อนของบริษัท และแนวโน้มในอนาคตของบริษัททำให้ผู้บริหารสามารถกำหนดแผนการบริหารการเงินให้เกิดประสิทธิภาพได้

ข้อจำกัดในการวิเคราะห์อัตราส่วน

1. การเปรียบเทียบอัตราส่วนทางการเงินควรใช้ในการเปรียบเทียบกิจการที่ดำเนินงานเพียงประเภทเดียว บริษัทที่มีขนาดใหญ่มากและมีโครงสร้างธุรกิจหลายประเภทที่ไม่เกี่ยวข้องสัมพันธ์กัน อยู่ในกิจการเดียวกัน บางครั้งก็เป็นเรื่องยากที่จะทราบว่าบริษัทนั้นอยู่ในอุตสาหกรรมใด การนำเอาตัวเลขโดยรวมของทั้งบริษัทมาคำนวณอัตราส่วนอาจจะไม่มีความหมาย เพราะเกิดจากองค์ประกอบของธุรกิจหลายด้านประกอบกัน ดังนั้นการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินจึงมักจะเป็นประโยชน์ในการวิเคราะห์บริษัทที่มีขนาดเล็ก และขอบเขตธุรกิจจำกัดอยู่เฉพาะด้านมากกว่าบริษัทขนาดใหญ่และบริษัทข้ามชาติ

2. การเปรียบเทียบอัตราส่วนทางการเงินของกิจการกับค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม การที่อัตราส่วนออกมาดีกว่าค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมอาจจะไม่ได้หมายความว่า กิจการนั้นดีกว่ากิจการอื่นๆ ค่าเฉลี่ยของกิจการอุตสาหกรรม อาจไม่ได้สะท้อนผลการดำเนินงานที่ดีเสมอไป อัตราส่วนค่าเฉลี่ยมาตรฐานของอุตสาหกรรมเป็นเพียงค่าเฉลี่ยเท่านั้น การที่อัตราส่วนของกิจการดีกว่าอัตราส่วนเฉลี่ยของอุตสาหกรรม ก็ไม่ได้หมายถึงกิจการมีประสิทธิภาพในการบริหารงานดีเช่นกัน โดยปกติแล้วค่าเฉลี่ยมาตรฐานของอุตสาหกรรมจะเป็นแนวทางประเมินสถานะทางการเงินโดยเฉลี่ยของบริษัทที่อยู่ในอุตสาหกรรมนั้นๆ แต่ไม่ได้หมายความว่า อัตราส่วนค่าเฉลี่ยมาตรฐานของอุตสาหกรรมจะเป็นอัตราส่วนที่บริษัทต้องยึดถือเป็นเกณฑ์ในการประเมินสถานะทางการเงินเสมอไป

3. ปัจจัยเกี่ยวกับฤดูกาล เป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่มีผลกระทบต่อการใช้วิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน อาจมีผลทำให้อัตราส่วนเบี่ยงเบนไป เช่น สินค้าชนิดเครื่องกันหนาว จะขายได้มากในช่วงฤดูหนาว อัตราการหมุนเวียนของสินค้าในช่วงฤดูหนาวจะสูงกว่าในช่วงฤดูอื่นๆ ผู้วิเคราะห์อาจจะต้องอาศัยการหาค่าเฉลี่ยตามวงจรของฤดูกาลเพื่อให้สามารถวิเคราะห์ส่วนของรายได้ได้อย่างครบถ้วน

4. การตกแต่งบัญชี (Window Dressing) โดยฝ่ายบริหาร เพื่อให้งบการเงินดูดีเกินกว่าที่ควรจะเป็น จะทำให้ผลการวิเคราะห์ต่างไปจากความเป็นจริงและไม่ได้ข้อมูลตามที่ต้องการ เช่น กรณีของ Enron และ WorldCom

5. การใช้มาตรฐานและวิธีปฏิบัติทางบัญชีที่แตกต่างกัน อาจจะบิดเบือนหากนำมาเปรียบเทียบกันด้วย อัตราส่วนโดยตรง เช่น การบันทึกสินค้าคงคลัง หรือวิธีการตัดค่าเสื่อมราคา หรือ

การใช้วิธีเข้าซื้อในจำนวนสูงจะทำให้มูลค่าของสินทรัพย์ของกิจการต่ำกว่าความเป็นจริง เทียบกับกิจการที่ใช้สินทรัพย์แบบเดียวกันแต่ไม่ได้เข้าซื้อและใช้การจัดซื้อโดยตรง

6. เป็นไปได้ยากที่จะมีกิจการใดมีอัตราส่วนทางการเงินดีทั้งหมด หรือ ไม่ดีทั้งหมด ส่วนใหญ่มักจะมีอัตราส่วนทางการเงินที่ดีบ้าง ไม่ดีบ้าง ผสมกันไป จึงยากที่จะบอกได้ว่าโดยภาพรวมแล้วกิจการดีหรือไม่ดี ยกเว้นจะกำหนดน้ำหนักความสำคัญของสัดส่วนทางการเงินใดมากกว่าอัตราส่วนอื่นๆ

7. ในบางสถานการณ์การที่จะระบุบทสรุปว่า อัตราส่วนลักษณะใดที่ถือว่าดีและลักษณะใดที่ถือว่าไม่ดีก็ไม่อาจจะกระทำได้แบบชัดเจน เช่น สภาพคล่องที่สูงมากอาจจะมองว่าดีในด้านสภาพคล่องแต่ถ้ามากเกินไปก็แสดงถึงการมีสินทรัพย์ที่ไม่ทำรายได้สูงด้วย หรือการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวรที่สูงอาจจะสะท้อนว่าการใช้สินทรัพย์เป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ หรืออาจจะมองว่ากิจการลงทุนในสินทรัพย์ถาวรมากเกินไปก็ได้

8. อัตราเงินเฟ้อมีส่วนในการบิดเบือนตัวเลขหรือมูลค่าของรายการในงบการเงิน ทำให้มูลค่าตามงบการเงินไม่สะท้อนมูลค่าที่แท้จริง (True Values) ของกิจการ โดยอัตราเงินเฟ้อกระทบต่อค่าเสื่อมราคา ต้นทุนสินค้าคงคลัง กำไรของกิจการด้วย ในการพิจารณาผลการดำเนินงานของกิจการใดๆ ในช่วงเวลาที่ยาวต่อเนื่องจะต้องนำเอาอัตราเงินเฟ้อมาร่วมพิจารณาด้วย

การเปรียบเทียบอัตราส่วนทางการเงิน (Comparative Ratios)

เพื่อให้วิเคราะห์อัตราส่วนต่างๆ ข้างต้นเป็นประโยชน์ต่อผู้ใช้ข้อมูลมากที่สุดในการวิเคราะห์แต่ละอัตราส่วนจะแยกการวิเคราะห์ได้ดังนี้

1. การวิเคราะห์เปรียบเทียบภายในกิจการ (Intra Company Comparisons) เป็นการนำข้อมูลงบการเงินของกิจการในอดีตของกิจการเอง อย่างน้อย 2 ปี มาคำนวณหาอัตราส่วน แล้วนำอัตราส่วนมาแต่ละปีมาเปรียบเทียบกันเพื่อหาความเปลี่ยนแปลง ทำให้ทราบการเปลี่ยนแปลงสถานะการเงินของกิจการ เป็นประโยชน์ต่อผู้บริหารในการปรับปรุงแก้ไข ข้อบกพร่องต่างๆ

2. การวิเคราะห์เปรียบเทียบกับอัตราส่วนมาตรฐาน (Standard Ratio) หรือเรียกอีกอย่างหนึ่งว่าอัตราส่วนเฉลี่ยของอุตสาหกรรม (Industrial Average Ratios) จะเป็นการเปรียบเทียบอัตราส่วนของกิจการกับค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมกลุ่มเดียวกัน

3. การวิเคราะห์เปรียบเทียบกับบริษัทอื่น (Intercompany Comparisons) จะเป็นการเปรียบเทียบกับอัตราส่วนของกิจการกับอัตราส่วนของกิจการอื่น ซึ่งเป็นบริษัทคู่แข่ง หรือบริษัทที่มีลักษณะการดำเนินงานใกล้เคียงกัน เพื่อให้เห็นถึงจุดแข็ง จุดอ่อนของกิจการเมื่อเปรียบเทียบกับคู่แข่ง

การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio) แบ่งออกเป็น 4 ประเภท คือ อัตราส่วนแสดงสภาพคล่อง อัตราส่วนแสดงโครงสร้างเงินทุน อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการหากำไร และอัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน มีรายละเอียดดังนี้ (กฤษฎา เสกตระกูล, 2556)

1. อัตราส่วนแสดงสภาพคล่อง (Liquidity Ratio)

1.1 อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (Current Ratio) เป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงฐานะทางการเงินระยะสั้นของบริษัทที่บริษัทต้องชำระระยะเวลาไม่เกิน 1 ปี หากผลลัพธ์ที่ได้มีค่าสูงแสดงว่าบริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียนมากพอที่จะชำระหนี้ได้ทันตามเวลาที่กำหนด สามารถคำนวณได้โดย

$$\text{อัตราส่วนทุนหมุนเวียน} = \text{สินทรัพย์หมุนเวียน} / \text{หนี้สินหมุนเวียน}$$

1.2 อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick Ratio) คือ ใช้สำหรับวัดความสามารถของธุรกิจในการชำระหนี้สินหมุนเวียนจากสินทรัพย์หมุนเวียน โดยไม่นำสินค้าคงเหลือมาคิดรวมกัน เนื่องจากสินค้าคงเหลือไม่สามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ในเวลาอันรวดเร็ว สามารถคำนวณได้โดย

$$\text{อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว} = (\text{สินทรัพย์หมุนเวียน} - \text{สินค้าคงเหลือ}) / \text{หนี้สินหมุนเวียน}$$

2. อัตราส่วนแสดงโครงสร้างเงินทุน (Leverage Ratio)

2.1 อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (Debt Ratio) เป็นอัตราส่วนที่เปรียบเทียบหนี้สินรวมกับสินทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทโดยบอกสัดส่วนเป็นค่าร้อยละ บริษัทที่มีค่าสูงเท่าไรความเสี่ยงก็จะสูงขึ้นตามไปด้วย กล่าวคือ บริษัทมีภาระหนี้สินเยอะ และในทางกลับกันหากบริษัทมีค่าต่ำนั้นหมายความว่าบริษัทมีหนี้สินน้อยเมื่อเทียบกับสินทรัพย์รวม สามารถคำนวณได้โดย

$$\text{อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น} = \text{หนี้สินรวม} / \text{สินทรัพย์รวม}$$

2.2 อัตราส่วนหนี้สินไม่หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม (Long –Term Debt to Assets) เป็นอัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างหนี้สินระยะยาวกับสินทรัพย์ แสดงให้ทราบว่ามีการนำหนี้สินระยะยาวมาลงทุนในสินทรัพย์เท่าใด เพราะหนี้สินระยะยาวเป็นหนี้สินที่มีกำหนดระยะเวลาในการชำระหนี้เกินกว่า 1 ปี แต่มีภาระที่ต้องจ่ายชำระ คือ ดอกเบี้ยจ่าย หากอัตราส่วนนี้สูงแสดงถึงกิจการมีความเสี่ยงสูง สามารถคำนวณได้โดย

$$\text{อัตราส่วนหนี้สินไม่หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม} = \text{หนี้สินไม่หมุนเวียน} / \text{สินทรัพย์รวม}$$

2.3 อัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม (Short –Term Debt to Assets) เป็นอัตราส่วนที่แสดงความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นมีความสำคัญต่อการประเมินฐานะการเงิน

ของกิจการอัตราส่วนที่ใช้เป็นแนวทางเพื่อการพิจารณาความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้น สามารถคำนวณได้โดย

$$\text{อัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียน} = \text{หนี้สินหมุนเวียน} / \text{สินทรัพย์รวม}$$

3. อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการทำกำไร (Profitability Ratio)

การวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรนี้ ใช้วัดความสามารถในการทำกำไรของกิจการ กิจการที่มีกำไรสูงก็จะแสดงถึงความสามารถในการชำระหนี้แก่เจ้าหนี้ และตอบแทนต่อผู้เป็นเจ้าของ เจ้าหนี้ระยะยาวจะคำนึงถึงความสามารถในการชำระหนี้ ทั้งเงินต้นและดอกเบี้ยและอัตราส่วนนี้ก็ยัง ใช้วัดความสามารถในการบริหารของฝ่ายบริหารด้วย

3.1 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Assets หรือ ROA) เป็นอัตราส่วนที่ แสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพของการนำเงินมาลงทุนในสินทรัพย์ว่าก่อให้เกิดผลกำไรมากน้อยเพียงใด หากตัวเลขผลตอบแทนสูงแสดงให้เห็นว่าบริษัทมีการบริหารสินทรัพย์ได้อย่างมีประสิทธิภาพ สามารถ คำนวณได้โดย

$$ROA = \text{กำไรสุทธิ} / \text{สินทรัพย์รวม} \times 100$$

3.2 อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity or ROE) อัตราส่วนนี้ เป็นการวัดผลตอบแทนต่อเจ้าของหรือผู้ถือหุ้น หากอัตราส่วนนี้สูงแสดงถึงประสิทธิภาพในการหา กำไรสูงและแสดงถึงประสิทธิภาพในการหาคำไรสุทธิเพื่อมาตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นได้ดี หากค่า แสดงตัวเลขต่ำแสดงให้เห็นถึงกิจการไม่มีประสิทธิภาพในการหาคำไรสุทธิ สามารถคำนวณได้โดย

$$ROE = \text{กำไรสุทธิ} \times \text{รายได้จากการขาย} \times \text{สินทรัพย์ทั้งหมด} / \text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}$$

4. อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Efficiency Ratio)

4.1 อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed Asset Turnover Ratio) ใช้ วัดประสิทธิภาพการใช้งานเครื่องจักรและอุปกรณ์ของบริษัท สามารถคำนวณได้โดย

$$\text{อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร} = \text{ขายสุทธิ} / \text{สินทรัพย์ถาวร}$$

4.2 อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover Ratio) ใช้วัดประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท สามารถคำนวณได้โดย

$$\text{อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม} = \text{ยอดขาย} / \text{สินทรัพย์รวม}$$

2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

Campbell & Jerzemowska (2001) ได้ทำการศึกษาเรื่อง Capital Structure Decisions made by Companies in Transitional Economy ใช้สถิติ Regression ในการวัดผลของขนาดบริษัท ประสิทธิภาพในการทำกำไร โอกาสในการเจริญเติบโต ค่าใช้จ่ายที่ช่วยประหยัดภาษี นอกเหนือจากดอกเบี้ย และโครงสร้างสินทรัพย์ของบริษัท ที่มีต่ออัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวม ผลการศึกษานับสนุน Pecking Order Theory

Margaritis & Psillaki (2007) ได้ทำการศึกษาเรื่อง Capital Structure and Firm Efficiency โดยศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการจัดหาเงินทุนโดยการกู้ยืมกับประสิทธิภาพของบริษัท จากจำนวนตัวอย่าง 12,240 บริษัทในประเทศนิวซีแลนด์ โดยใช้สถิติ Data Envelopment Analysis (DEA) และสถิติ Quartile Regression ผลการศึกษพบว่า มีประสิทธิภาพของบริษัทเป็นบวกที่ระดับหนี้สินต่ำถึงระดับกลางและเป็นลบที่ระดับหนี้สินสูง ขนาดของบริษัทไม่มีผลต่อระดับหนี้สิน ผลของสินทรัพย์ที่มีตัวตนและกำไรที่มีต่อระดับหนี้สินเป็นบวก

Mazur (2007) ได้ทำการศึกษาเรื่อง The Determinants of Capital Structure Choice: Evidence from Polish Companies กลุ่มตัวอย่างคือบริษัทในประเทศโปแลนด์ จำนวน 238 บริษัท ระหว่างปี 2000 – 2004 ใช้สถิติ Correlation และ Multiple Regression ผลการศึกษพบว่า โครงสร้างสินทรัพย์ ประสิทธิภาพในการทำกำไร ขนาดของบริษัท สภาพคล่อง มีความสัมพันธ์ในทางลบกับอัตราส่วนหนี้สิน ในขณะที่ลักษณะเฉพาะของผลิตภัณฑ์ที่มีความสัมพันธ์ในทางบวกกับอัตราส่วนหนี้สิน ผลการศึกษสนับสนุน Pecking Order Theory

Ebaid (2009) ได้ทำการศึกษาเรื่อง The Impact of Capital-structure Choice on Firm Performance: Empirical Evidence from Egypt โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลของโครงสร้างเงินทุนที่มีผลการดำเนินงานของกลุ่มบริษัทตัวอย่างในประเทศอียิปต์จำนวน 64 บริษัท ใช้ข้อมูลระหว่างปี 1997 – 2005 ตัววัดผลการดำเนินงานที่ใช้คืออัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตรากำไรสุทธิต่อยอดขาย (Profit Margin) ใช้สถิติ Multiple Regression ผลการวิจัยพบว่า โครงสร้างเงินทุนมีผลน้อย จนถึงไม่มีผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัท

Omran & Pointon (2009) ได้ทำการศึกษาเรื่อง Capital Structure and Firm Characteristics: An Empirical Analysis from Egypt โดยใช้ตัวอย่างจำนวน 64 บริษัทของประเทศอียิปต์ใช้ข้อมูลระหว่างปี 1997 – 2005 ใช้สถิติ Multiple Regression ผลการศึกษาพบว่าโครงสร้างเงินทุนไม่มีผลต่อผลการดำเนินงาน ซึ่งวัดโดยอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตรากำไรขั้นต้น

Parlak (2010) ได้ทำการศึกษาเรื่อง Determinants of Capital Structure Policies of Turkish Manufacturing Firms โดยใช้ตัวอย่างบริษัทในประเทศตุรกี จำนวน 145 บริษัทซึ่งมีการเงินระหว่างปี 2004 – 2008 ตัวแปรตามได้แก่อัตราส่วนหนี้สิน ตัวแปรอิสระได้แก่ อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อยอดขาย อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราภาษีของบริษัท ขนาดของบริษัท ความเสี่ยง อัตราการเจริญเติบโตของบริษัท หลักประกันการกู้ยืม ผลการศึกษาพบว่าอัตราส่วนหนี้สินมีความสัมพันธ์ในทางลบกับ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ความเสี่ยง และมีความสัมพันธ์ทางลบกับ ขนาดของบริษัท และหลักประกันการกู้ยืม ซึ่งสอดคล้องกับ Pecking Order Theory กล่าวคือ บริษัทพอใจใช้แหล่งเงินทุนภายในของกิจการในการลงทุน และสอดคล้องกับทฤษฎี Market Timing Thesis โดยปีที่บริษัทประสบปัญหาทางธุรกิจ มูลค่าหุ้นตกลง และขาดแคลนแหล่งเงินทุนภายใน บริษัทจะพึ่งการกู้ยืมธนาคารไม่ว่าขนาดของบริษัทจะเป็นอย่างไร และความเสี่ยงของบริษัทจะมากหรือน้อยเพียงใด

Qiu & La (2010) ได้ทำการศึกษาเรื่อง Firm Characteristics as Determinants of Capital Structures in Australia โดยศึกษาข้อมูล 367 บริษัทในประเทศออสเตรเลีย โดยข้อมูลที่น่ามาศึกษาอยู่ระหว่างปี 1992 – 2006 ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนหนี้สินมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับสินทรัพย์ที่มีตัวตน แต่มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราการเจริญเติบโตที่คาดหวัง ผลการศึกษาพบว่าบริษัทที่กู้ยืมมีผลกำไรดีกว่าบริษัทไม่กู้ยืม ประสิทธิภาพกำไร และขนาดของบริษัทไม่มีผลต่อการดำเนินโครงสร้างเงินทุนของบริษัท ผลการศึกษาสอดคล้องกับ Pecking Order theory และ Agency theory แต่ไม่สอดคล้องกับ Trade-off theory

Afza & Hussain (2011) ได้ทำการศึกษาเรื่อง Determinants of Capital Structure: A Case Study of Automobile Sector of Pakistan โดยใช้สถิติ Regression จำนวนตัวอย่าง 26 บริษัทในอุตสาหกรรมรถยนต์ของประเทศปากีสถาน ตัวแปรตามได้แก่อัตราส่วนหนี้สิน ตัวแปรอิสระได้แก่ สินทรัพย์ที่มีตัวตน ขนาดของบริษัท ประสิทธิภาพในการทำกำไร สภาพคล่อง ต้นทุนเงินทุน ประโยชน์ด้านภาษีจากการกู้ยืม ประโยชน์ด้านภาษีจากรายการอื่นที่ไม่ได้เกิดจากการกู้ยืม ผลการศึกษาพบว่าประสิทธิภาพในการทำกำไร ประโยชน์ด้านภาษี สภาพคล่องมีผลต่ออัตราส่วนหนี้สิน ซึ่งสอดคล้องกับทฤษฎี Trade-off Theory และ Pecking Order Theory

วราลี ทองพุมพุกษา (2552) โครงสร้างเงินทุน บริษัทจดทะเบียนกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวัตถุประสงค์เพื่อ (1) ศึกษาลักษณะโครงสร้างเงินทุนของบริษัท จดทะเบียนกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2) วิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (3) ระบุปัจจัยสำคัญที่มีผลต่อการจัดโครงสร้างเงินทุนของบริษัท จดทะเบียนกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ประชากรที่ใช้ในการศึกษา คือ บริษัทจดทะเบียนกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 29 บริษัท ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลทุติยภูมิของบริษัท จดทะเบียนดังกล่าว ซึ่งประกอบด้วยงบการเงินที่มีข้อมูลสมบูรณ์ตลอดระยะเวลาตั้งแต่ปี 2539 ถึงปี 2552 อัตราส่วนทางการเงิน กระแสเงินสด และขนาดของบริษัทในช่วงเดียวกัน วิธีการศึกษาดำเนินการดังนี้ ใช้อัตราส่วนทางการเงินเพื่อศึกษาและวิเคราะห์ได้สรสร้างเงินทุนและใช้ชุดของสมการถดถอยอนุกรมเวลาเพื่อระบุปัจจัยที่มีผลต่อการจัดโครงสร้างเงินทุน ข้อมูลอื่นที่ใช้ในการศึกษา คือ ค่า จีดีพี และ อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของธนาคารพาณิชย์ สถิติและเศรษฐกิจมิติที่ใช้ในการศึกษา ได้แก่ สถิติที่ ค่าพี สหสัมพันธ์เพียร์สัน สถิติเดอร์บินวัตสัน และการทดสอบไค

ผลการวิจัยพบว่า (1) โครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างประกอบด้วยหนี้สินและทุน โดยสัดส่วนการใช้หนี้สินในการจัดหาเงินทุนของบริษัทขนาดใหญ่มีมากกว่าบริษัทขนาดกลางและขนาดเล็ก (2) การใช้หนี้สินของบริษัทจดทะเบียนมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นในปี 2540 – 2544 และลดลงในปี 2545 – 2548 จากนั้นมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอีกในปี 2549 – 2552 และ (3) ปัจจัยสำคัญที่มีผลต่อการจัดโครงสร้างเงินทุน คือ อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของธนาคารพาณิชย์ ขนาดของกิจการและกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน โดยสองปัจจัยแรกมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับการเปลี่ยนแปลงสัดส่วนหนี้สิน ส่วนปัจจัยกิจกรรมลงทุนมีความสัมพันธ์ในเชิงลบกับการเปลี่ยนแปลงสัดส่วนหนี้สิน

รุจิรา ชินสุข (2553) ได้ทำการศึกษาเรื่องการวิเคราะห์โครงสร้างเงินทุนของบริษัทที่จดทะเบียนกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวัตถุประสงค์เพื่อ (1) ศึกษาลักษณะโครงสร้างเงินทุนของบริษัท (2) วิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างเงินทุน และ (3) ระบุปัจจัยสำคัญที่มีผลต่อการจัดโครงสร้างเงินทุน ประชากรที่ใช้ในการศึกษา คือ บริษัทจดทะเบียนกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 29 บริษัท ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลทุติยภูมิของบริษัทจดทะเบียนดังกล่าว ประกอบด้วยงบการเงินที่ตั้งแต่ปี 2539 ถึงปี 2552 อัตราส่วนทางการเงิน กระแสเงินสด และขนาดของบริษัทในช่วงเดียวกัน วิธีการศึกษาดำเนินการดังนี้ ใช้อัตราส่วนทางการเงินเพื่อศึกษาและวิเคราะห์ได้สรสร้างเงินทุนและใช้ชุดของสมการถดถอยอนุกรมเวลา เพื่อระบุปัจจัยที่มีผลต่อการจัดโครงสร้างเงินทุน ข้อมูลอื่นที่ใช้

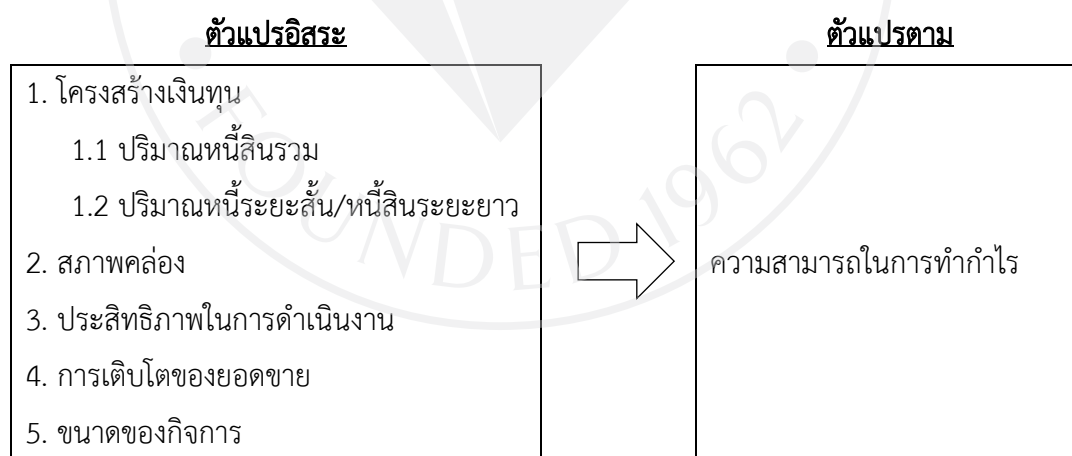
ในการศึกษาคือ ค่าจีดีพี และอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของธนาคารพาณิชย์ สถิติและเศรษฐกิจที่ใช้ในการศึกษา ได้แก่ สถิติจีดีพี สหสัมพันธ์เพียร์สัน สถิติเคอร์บินวัตสัน และการทดสอบไคท์

ผลการวิจัยพบว่า (1) โครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างประกอบด้วยหนี้สินและทุน โดยสัดส่วนการใช้หนี้สินในการจัดหาเงินทุนของบริษัทขนาดใหญ่มีมากกว่าบริษัทขนาดกลางและขนาดเล็ก (2) การใช้หนี้สินของบริษัทจดทะเบียนมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นในปี 2540 - 2544 และลดลงในปี 2545 - 2548 จากนั้นมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอีกในปี 2549 - 2552 และ (3) ปัจจัยสำคัญที่มีผลต่อการจัดโครงสร้างเงินทุน คือ อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของธนาคารพาณิชย์ ขนาดของกิจการและกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน โดยสองปัจจัยแรกมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับการเปลี่ยนแปลงสัดส่วนหนี้สิน ส่วนปัจจัยกิจกรรมลงทุนมีความสัมพันธ์ในเชิงลบกับการเปลี่ยนแปลงสัดส่วนหนี้สิน

2.3 กรอบแนวคิดในการวิจัย (Conceptual Framework)

จากการทบทวนวรรณกรรมสามารถกำหนดกรอบแนวคิดในการวิจัยได้ดังภาพที่ 2.4 ต่อไปนี้

ภาพที่ 2.4: กรอบแนวคิดในการวิจัย



จากภาพที่ 2.4 สามารถสรุปได้ดังนี้

ตัวแปรตาม ได้แก่ ความสามารถในการทำกำไร วัดโดย อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ร้อยละ)

ตัวแปรอิสระ มีจำนวน 7 ตัว ได้แก่

1. ปริมาณหนี้สินรวม วัดโดย อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (ร้อยละ)
2. ปริมาณหนี้สินระยะสั้น วัดโดย อัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม (ร้อยละ)

3. ปริมาณหนี้สินระยะยาว วัดโดย อัตราส่วนหนี้สินไม่หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม (ร้อยละ)
4. สภาพคล่อง วัดโดย อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (เท่า)
5. ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน วัดโดย อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (เท่า)
6. การเติบโตของยอดขาย วัดโดย การเติบโตของยอดขาย (ร้อยละ)
7. ขนาดของกิจการ วัดโดย ขนาดของกิจการ (คำนวณจาก Log (มูลค่าของสินทรัพย์))



บทที่ 3

ระเบียบวิธีวิจัย

จากการทบทวนทฤษฎีและวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องสามารถกำหนดแบบจำลองและตัวแปรเพื่อศึกษาผลกระทบของโครงสร้างเงินทุนที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีขั้นตอนการศึกษาดังนี้

- 3.1 บริษัทที่ทำการศึกษา
- 3.2 ข้อมูลและแหล่งข้อมูล
- 3.3 กระบวนการวิเคราะห์ข้อมูล
- 3.4 สมมติฐานในการวิจัย

3.1 บริษัทที่ทำการศึกษา

งานวิจัยนี้ศึกษาความสามารถในการทำกำไรและโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเลือกบริษัทที่มีข้อมูลงบการเงินครบสมบูรณ์ ระหว่างปี พ.ศ.2549-2559 รวมระยะเวลา 10 ปี มีจำนวนทั้งสิ้น 13 บริษัท โดยมีรายละเอียดดังตารางที่ 3.1

ตารางที่ 3.1: รายชื่อบริษัทในกลุ่มการแพทย์

ลำดับที่	รายชื่อบริษัทกลุ่มธุรกิจการแพทย์	ชื่อย่อ
1	บริษัท โรงพยาบาลเอกชล จำกัด (มหาชน)	AHC
2	บริษัท บางกอก เซน ฮอสปิเทล จำกัด (มหาชน)	BCH
3	บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด(มหาชน)	BDMS
4	บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน)	BH
5	บริษัท เชียงใหม่รามธุรกิจการแพทย์ จำกัด (มหาชน)	CMR
6	บริษัท ธนบุรี เมดิเคิล เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)	KDH
7	บริษัท โรงพยาบาลมหาชัย จำกัด (มหาชน)	M-CHA
8	บริษัท วัฒนาการแพทย์ จำกัด (มหาชน)	NEW
9	บริษัท โรงพยาบาลนนทเวช จำกัด (มหาชน)	NTV

(ตารางมีต่อ)

ตารางที่ 3.1 (ต่อ): รายชื่อบริษัทในกลุ่มการแพทย์

ลำดับที่	รายชื่อบริษัทกลุ่มธุรกิจการแพทย์	ชื่อย่อ
10	บริษัท โรงพยาบาลรามคำแหง จำกัด (มหาชน)	RAM
11	บริษัท ศรีนครินทร์ จำกัด (มหาชน)	SKR
12	บริษัท สมิตีเวช จำกัด (มหาชน)	SVH
13	บริษัท โรงพยาบาลวิภาวดี จำกัด (มหาชน)	VIBHA

3.2 ข้อมูลและแหล่งข้อมูล

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาในครั้งนี้เป็นข้อมูลทุติยภูมิรายได้มาจากงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ทั้ง 13 บริษัท ระหว่างปี 2549-2559 ระยะเวลา 10 ปี เก็บรวบรวมจากฐานข้อมูล SETSMART ซึ่งดำเนินการโดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยแหล่งข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาดังตามตารางที่ 3.2

ตารางที่ 3.2: แหล่งที่มาข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา

ที่	ข้อมูล	หน่วย	งบการเงิน
1	สินทรัพย์รวม	พันบาท	งบดุล
2	สินทรัพย์หมุนเวียน	พันบาท	งบดุล
3	หนี้สินรวม	พันบาท	งบดุล
4	หนี้สินระยะสั้น	พันบาท	งบดุล
6	หนี้สินระยะยาว	พันบาท	งบดุล
7	ส่วนของผู้ถือหุ้น	พันบาท	งบดุล
8	ยอดขาย	พันบาท	งบกำไรขาดทุน
9	รายได้รวม	พันบาท	งบกำไรขาดทุน
10	กำไรสุทธิ	พันบาท	งบกำไรขาดทุน

จากข้อมูลทางการเงินในตารางข้างต้น ผู้วิจัยได้นำมาคำนวณเป็นอัตราส่วนทางการเงินเพื่อใช้เป็นตัวชี้วัดของตัวแปรต่างๆ ในงานวิจัยดังนี้

1. ความสามารถในการทำกำไร วัดจาก อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ร้อยละ) คำนวณได้โดย

$$\text{อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์รวม}} \times 100 \text{ (ร้อยละ)}$$

2. ปริมาณหนี้สินรวม วัดโดย อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (ร้อยละ) คำนวณได้โดย

$$\text{อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม} = \frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{สินทรัพย์รวม}} \text{ (ร้อยละ)}$$

3. ปริมาณหนี้สินระยะสั้น วัดโดย อัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม (ร้อยละ) คำนวณได้โดย

$$\text{อัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม} = \frac{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

4. ปริมาณหนี้สินระยะยาว วัดโดย อัตราส่วนหนี้สินไม่หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม (ร้อยละ) คำนวณได้โดย

$$\text{อัตราส่วนหนี้สินไม่หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม} = \frac{\text{หนี้สินไม่หมุนเวียน}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

5. สภาพคล่อง วัดโดย อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (เท่า) คำนวณได้โดย

$$\text{อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน} = \frac{\text{ทรัพย์สินหมุนเวียน}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$$

6. ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน วัดโดย อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (เท่า) คำนวณได้โดย

$$\text{อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม} = \frac{\text{ยอดขาย}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

7. การเติบโตของยอดขาย วัดโดย อัตราการเติบโตของยอดขาย คำนวณได้โดย (ร้อยละ)

$$\text{อัตราการเติบโตของยอดขาย} = \frac{\text{ยอดขายปีปัจจุบัน} - \text{ยอดขายปีก่อน}}{\text{ยอดขายปีก่อน}} \times 100$$

8. ขนาดของกิจการ วัดโดย ขนาดของกิจการซึ่งเป็นมูลค่าของสินทรัพย์ซึ่งเป็นตัวแทนของกิจการ โดยมูลค่าจะขึ้นอยู่กับประเภทอุตสาหกรรม ดังนั้นเพื่อขจัดความแตกต่างระหว่างมูลค่าของสินทรัพย์ จึงทำการใส่ค่า Log เพื่อให้มูลค่าสินทรัพย์นั้นมีค่าใกล้เคียงกัน คำนวณได้โดย

$$\text{ขนาดของกิจการ} = \text{Log (มูลค่าของสินทรัพย์)}$$

3.3 กระบวนการวิเคราะห์ข้อมูล

กระบวนการวิเคราะห์ข้อมูลมีขั้นตอนดังนี้

ขั้นตอนที่ 1: ทำการวิเคราะห์ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาโดยอาศัยสถิติเชิงพรรณนา ได้แก่ ค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าสูงสุด และค่าต่ำสุด เพื่อสะท้อนสถานการณ์และความแตกต่างระหว่างบริษัทที่ทำการศึกษา โดยตัวแปรที่ทำการวิเคราะห์คือ ข้อมูลทางการเงินและอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทที่ทำการศึกษา

ขั้นตอนที่ 2: ทำการวิเคราะห์สถานภาพของโครงสร้างเงินทุนของบริษัท ซึ่งประกอบด้วย หนี้สินรวม วัดโดย อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม หนี้สินระยะสั้น วัดโดย อัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม หนี้สินระยะยาว วัดโดย อัตราส่วนหนี้สินไม่หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม รวมทั้งวิเคราะห์สถานภาพของความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่ทำการศึกษา ซึ่งวัดโดย อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม ทั้งนี้โดยอาศัยสถิติเชิงพรรณนา ได้แก่ ค่าเฉลี่ย

ขั้นตอนที่ 3: ทำการวิเคราะห์ผลกระทบของโครงสร้างเงินทุนที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ด้วยการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Square: OLS) เพื่อวัดความสามารถในการทำกำไร โดยมีสมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Equation) ดังนี้

1. สมการวิเคราะห์ผลกระทบของหนี้สินรวม

$$ROA = \beta_0 + \beta_1 DTA + \beta_2 CR + \beta_3 TAT + \beta_4 SG + \beta_5 SZ + \mu_i$$

2. สมการวิเคราะห์ผลกระทบของหนี้สินระยะสั้นและหนี้สินระยะยาว

$$ROA = \delta_0 + \delta_1 STDA + \delta_2 LTDA + \delta_3 CR + \delta_4 TAT + \delta_5 SG + \delta_6 SZ + \varepsilon_i$$

กำหนดให้

ROA	=	ความสามารถในการทำกำไร วัดโดย อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม
DTA	=	ปริมาณหนี้สินรวม วัดโดย อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม
STDA	=	ปริมาณหนี้ระยะสั้น วัดโดย อัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม
LTDA	=	ปริมาณหนี้สินระยะยาว วัดโดย อัตราส่วนหนี้สินไม่หมุนเวียนต่อสินทรัพย์

รวม

CR	=	สภาพคล่อง วัดโดย อัตราส่วนทุนหมุนเวียน
TAT	=	ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน วัดโดย อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์

รวม

SG	=	การเติบโตของยอดขาย วัดโดย อัตราการเจริญเติบโตของยอดขาย
SZ	=	ขนาดของกิจการ วัดโดย สินทรัพย์รวมในรูปของ Logarithm
β, δ	=	ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (Regression Coefficient) แสดงการ

เปลี่ยนแปลงของตัวแปรอิสระแต่ละตัวที่มีผลต่อตัวแปรตาม

μ, ϵ	=	ค่าความคลาดเคลื่อน
-----------------	---	--------------------

ขั้นตอนในการวิเคราะห์ผลกระทบของปริมาณหนี้สินที่มีต่อความสามารถในการทำกำไร มีขั้นตอนดังนี้

1. ทำการตรวจสอบปัญหาความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงระหว่างตัวแปรอิสระ

(Multicollinearity) โดยการคำนวณค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient) ระหว่างตัวแปรอิสระแต่ละคู่เพื่อศึกษาระดับความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงระหว่างกันของตัวแปรอิสระ กล่าวคือ หากตัวแปรอิสระมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่าง -0.70 ถึง +0.70 แสดงว่าไม่เกิดปัญหา Multicollinearity และหากตัวแปรอิสระคู่ใดมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มากกว่า 0.7 หรือน้อยกว่า -0.7 จะถือว่าเกิดปัญหา Multicollinearity ขึ้นในการทดสอบ

2. ทำการวิเคราะห์นัยสำคัญโดยรวม (Overall Significance) ของสมการถดถอยโดยการพิจารณาค่าสถิติ F-Stat โดยจะถือว่าสมการมีนัยสำคัญโดยรวมหากค่า F-Stat มีนัยสำคัญทางสถิติ จากนั้นทำการวิเคราะห์ว่าตัวแปรอิสระในสมการถดถอยสามารถอธิบายความแปรผันในตัวแปรตาม ซึ่งในที่นี้คือ ความสามารถในการทำกำไร ได้มากน้อยเพียงใดโดยการพิจารณาจากค่าสัมประสิทธิ์การกำหนดที่ปรับค่าแล้ว (Adjusted R Square)

3. ทำการวิเคราะห์ผลกระทบของปริมาณหนี้สิน และตัวแปรอิสระแต่ละตัว ที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรโดยการทดสอบสมมติฐานของค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยแต่ละตัวใน

สมการ โดยการพิจารณาค่าสถิติ t-Stat โดยจะถือว่าตัวแปรอิสระที่ทำการศึกษามีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรอย่างมีนัยสำคัญหากค่าสถิติ t-Stat มีนัยสำคัญทางสถิติ

3.4 สมมติฐานการศึกษา

3.4.1 ปริมาณหนี้สินรวมมีผลกระทบในเชิงลบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

3.4.2 ปริมาณหนี้สินระยะสั้นมีผลกระทบในเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

3.4.3 ปริมาณหนี้สินระยะยาวมีผลกระทบในเชิงลบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

3.4.4 สภาพคล่องมีผลกระทบในเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

3.4.5 ประสิทธิภาพในการดำเนินงานมีผลกระทบในเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

3.4.6 การเติบโตของยอดขายมีผลกระทบในเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

3.4.7 ขนาดของกิจการมีผลกระทบในเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

บทที่ 4

ผลการศึกษา

การวิจัยเรื่อง ผลกระทบของโครงสร้างเงินทุนที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถนำเสนอผลการศึกษา ดังต่อไปนี้

4.1 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา

ในส่วนนี้เป็นการนำเสนอข้อมูลทางการเงินของบริษัทที่ใช้ในการศึกษาซึ่งประกอบด้วย สินทรัพย์รวม หนี้สินรวม หนี้สินระยะสั้น หนี้สินระยะยาว และส่วนของผู้ถือหุ้น ผลการวิเคราะห์มีรายละเอียดดังนี้

ตารางที่ 4.1: ค่าเฉลี่ยข้อมูลทางการเงินของบริษัทที่ใช้ในการศึกษา ระหว่างปี 2549-2559

หน่วย : ล้านบาท

บริษัท	สินทรัพย์รวม	หนี้สินรวม	หนี้สินระยะสั้น	หนี้สินระยะยาว	ส่วนของผู้ถือหุ้น
AHC	1.32	0.27	0.16	0.11	1.04
BCH	6.53	2.97	1.41	1.55	3.56
BDMS	45.92	24.70	7.68	17.01	21.21
BH	14.44	6.01	2.50	3.51	8.42
CMR	1.68	0.45	0.31	0.14	1.22
KDH	0.49	0.09	0.07	0.01	0.39
M-CHA	1.05	0.43	0.24	0.18	0.62
NEW	0.46	0.13	0.06	0.06	0.33
NTV	1.48	0.25	0.22	0.02	1.23
RAM	6.39	2.63	2.26	0.37	3.75
SKR	2.26	0.80	0.42	0.38	1.45
SVH	6.74	2.05	1.14	0.91	4.69
VIBHA	4.12	1.19	0.86	0.32	2.92

จากตารางที่ 4.1 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลทางการเงินของบริษัทที่ใช้ในการศึกษา ระหว่างปี 2549-2559 โดยใช้สถิติเชิงพรรณนา พบว่า บริษัทในกลุ่มธุรกิจแพทย์ที่มีสินทรัพย์รวม หนี้สินรวม หนี้สินระยะสั้น หนี้สินระยะยาว และส่วนของผู้ถือหุ้นมากที่สุดคือ บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน) (BDMS) โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 45.92, 24.70, 7.68, 17.01 และ 21.21 ล้านบาท ตามลำดับ ส่วนบริษัทที่มีสินทรัพย์รวม หนี้สินรวม หนี้สินระยะสั้น หนี้สินระยะยาว และส่วนของผู้ถือหุ้นน้อยที่สุดคือ บริษัท ธนบุรี เมดิคอล เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน) (KDH) โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.49, 0.09, 0.07, 0.01 และ 0.39 ล้านบาท ตามลำดับ

ตารางที่ 4.2: ค่าเฉลี่ยของยอดขาย รายได้รวม และกำไรสุทธิของบริษัทที่ใช้ในการศึกษา ระหว่างปี 2549-2559

บริษัท	ยอดขาย	รายได้รวม	กำไรสุทธิ
AHC	1.24	1.27	0.17
BCH	2.89	3.23	0.79
BDMS	10.04	13.00	3.77
BH	13.02	13.60	3.05
CMR	0.78	0.82	0.20
KDH	0.40	0.42	0.0003*
M-CHA	0.64	0.71	0.11
NEW	0.24	0.25	0.01
NTV	1.67	1.69	0.30
RAM	2.93	3.38	1.00
SKR	1.65	1.68	0.19
SVH	6.25	6.43	1.02
VIBHA	1.60	1.73	0.37

* หมายเหตุ: มีกำไรสุทธิ 340.62 บาท

จากตารางที่ 4.2 ค่าเฉลี่ยยอดขาย รายได้รวม และกำไรสุทธิของบริษัทที่ใช้ในการศึกษา ระหว่างปี 2549-2559 วิเคราะห์โดยใช้สถิติเชิงพรรณนา พบว่า บริษัทในกลุ่มธุรกิจแพทย์ที่มียอดขาย และรายได้รวมมากที่สุดคือบริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน) (BH) โดยมีค่าเฉลี่ย

เท่ากับ 13.02 และ 13.60 ตามลำดับ และบริษัทที่มียอดขายและรายได้รวมน้อยที่สุดคือบริษัท วัฒนาการแพทย์ จำกัด (มหาชน) (NEW) โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.24 และ 0.25 ตามลำดับ ส่วนบริษัทในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ที่มีกำไรสุทธิมากที่สุดคือ บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด(มหาชน) (BDMS) โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.77 ล้านบาท และบริษัทที่มีกำไรน้อยที่สุดคือ บริษัท ธนบุรี เมดิเคิล เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน) โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.0003

ตารางที่ 4.3: ค่าเฉลี่ยอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทที่ทำการศึกษา

บริษัท	อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (เท่า)	อัตราส่วนการหมุนเวียน ของสินทรัพย์รวม (%)	อัตราเติบโตของ ยอดขาย (%)
AHC	2.57	1.03	8.27
BCH	0.92	0.56	4.31
BDMS	0.73	0.28	9.47
BH	2.19	1.05	8.71
CMR	1.04	0.58	16.46
KDH	3.40	0.97	5.78
M-CHA	1.02	0.70	4.01
NEW	0.81	0.58	8.98
NTV	1.54	1.26	6.64
RAM	0.36	0.58	7.80
SKR	0.91	0.90	8.81
SVH	1.24	1.01	9.26
VIBHA	0.30	0.48	10.15

จากตารางที่ 4.3 ค่าเฉลี่ยอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทที่ทำการศึกษา พบว่า

บริษัทในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ที่มีอัตราส่วนทุนหมุนเวียนมากที่สุดคือ บริษัท ธนบุรี เมดิเคิล เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน) (KDH) โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.40 และบริษัทที่มีอัตราส่วนทุนหมุนเวียนน้อยที่สุดคือ บริษัท โรงพยาบาลวิภาวดี จำกัด (มหาชน) (VIBHA) โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.30 แสดงว่าบริษัท ธนบุรี เมดิเคิล เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน) (KDH) มีทรัพย์สินหมุนเวียนมากพอที่จะสามารถชำระหนี้ได้ทันระยะเวลาที่กำหนด

บริษัทในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ที่มีอัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมมากที่สุดคือ บริษัท โรงพยาบาลนนทเวช จำกัด (มหาชน) (NTV) โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.25 ส่วนบริษัทที่มีอัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์น้อยที่สุดบริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด(มหาชน) (BDMS) โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.28

บริษัทในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ที่มีอัตราเติบโตของยอดขายมากที่สุดคือ บริษัท เชียงใหม่ราม ธุรกิจการแพทย์ จำกัด (มหาชน) (CMR) โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 16.46 ส่วนบริษัทที่มีอัตราเติบโตของยอดขายน้อยที่สุดคือ บริษัท โรงพยาบาลมหาชัย จำกัด (มหาชน) โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 4.01

4.1.1 ผลการวิเคราะห์โครงสร้างเงินทุนของบริษัทที่ทำการศึกษา

ในส่วนนี้เป็นการวิเคราะห์โครงสร้างเงินทุนของบริษัทที่ทำการศึกษา ประกอบด้วย อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนหนี้สินไม่หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม สถิติที่ใช้คือ ค่าเฉลี่ย มีรายละเอียดการวิเคราะห์ดังนี้



ตารางที่ 4.4: ค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมระหว่างปี 2549-2559

บริษัท	2549	2550	2551	2552	2553	2554	2555	2556	2557	2558	2559	Mean
AHC	41.68	35.14	31.48	26.93	19.33	15.51	13.98	13.72	14.74	14.32	16.29	24.31
BCH	28.78	34.83	31.60	28.63	33.93	34.30	43.90	56.29	55.20	55.37	51.80	45.46
BDMS	44.72	45.47	59.38	60.75	59.48	36.76	48.27	50.38	57.61	58.69	59.97	58.15
BH	47.42	45.27	42.13	38.47	34.61	50.78	47.65	44.94	42.56	39.68	31.15	46.47
CMR	14.62	14.36	6.50	19.92	22.05	23.09	30.66	33.18	34.30	27.84	35.37	26.19
KDH	17.02	14.43	14.20	16.36	15.94	11.99	15.92	19.42	20.14	27.63	28.51	20.16
M-CHA	27.65	34.26	50.12	50.97	43.69	37.30	35.44	42.16	40.15	41.41	41.07	44.42
NEW	24.39	25.41	28.15	27.46	27.54	30.27	31.47	29.01	31.57	31.78	28.54	31.56
NTV	12.56	22.23	22.62	13.00	12.60	17.07	18.93	24.11	15.87	14.61	13.53	18.71
RAM	58.67	55.91	53.44	48.34	45.39	45.06	35.65	38.48	41.09	37.32	32.58	49.19
SKR	45.07	39.37	33.48	31.52	30.64	32.90	35.85	33.49	38.03	44.52	29.65	39.45
SVH	48.00	46.51	39.94	27.66	19.04	22.27	24.12	28.90	26.42	29.58	29.55	34.20
VIBHA	33.94	32.49	24.92	32.02	28.51	19.58	23.06	26.77	31.97	34.19	30.93	31.84
Mean	34.19	34.28	33.69	32.46	30.21	28.99	31.15	33.91	34.59	35.15	33.00	

จากตารางที่ 4.4 อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมระหว่างปี 2549-2559 พบว่า กลุ่มธุรกิจการแพทย์มีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมมากที่สุด ในปี 2558 โดยมีค่าเท่ากับ 35.15 เท่า และมีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมน้อยที่สุดในปี 2554 โดยมีค่าเท่ากับ 28.99 เมื่อเปรียบเทียบเป็นรายบริษัท พบว่า บริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมมากที่สุดคือ บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด(มหาชน) (BDMS) โดยมีค่าเท่ากับ 58.15 เท่า และบริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมน้อยที่สุดคือ บริษัท โรงพยาบาลนนทเวช จำกัด (มหาชน) (NTV) โดยมีค่าเท่ากับ 18.71

ตารางที่ 4.5: ค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมระหว่างปี 2549-2559

บริษัท	2549	2550	2551	2552	2553	2554	2555	2556	2557	2558	2559	Mean
AHC	30.00	20.00	20.00	19.00	13.00	16.00	14.00	12.00	14.00	13.00	15.00	19.00
BCH	26.00	39.00	38.00	33.00	25.00	50.00	35.00	35.00	35.00	61.00	49.00	43.00
BDMS	15.00	24.00	27.00	22.00	67.00	14.00	33.00	32.00	37.00	47.00	59.00	38.00
BH	81.00	68.00	45.00	31.00	29.00	23.00	26.00	22.00	22.00	32.00	16.00	40.00
CMR	17.00	17.00	7.00	11.00	17.00	21.00	30.00	29.00	38.00	31.00	36.00	25.00
KDH	16.00	13.00	12.00	14.00	13.00	12.00	15.00	20.00	17.00	31.00	35.00	20.00
M-CHA	23.00	38.00	49.00	48.00	37.00	41.00	36.00	34.00	21.00	34.00	65.00	43.00
NEW	10.00	12.00	17.00	20.00	25.00	26.00	19.00	20.00	22.00	24.00	19.00	21.00
NTV	14.00	29.00	29.00	15.00	14.00	18.00	20.00	29.00	16.00	14.00	13.00	21.00
RAM	129.00	89.00	92.00	79.00	76.00	79.00	49.00	55.00	56.00	52.00	42.00	80.00

(ตารางมีต่อ)

ตารางที่ 4.5 (ต่อ): ค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมระหว่างปี 2549-2559

บริษัท	2549	2550	2551	2552	2553	2554	2555	2556	2557	2558	2559	Mean
SKR	34.00	31.00	28.00	29.00	28.00	31.00	38.00	29.00	32.00	37.00	18.00	34.00
SVH	32.00	34.00	34.00	25.00	21.00	21.00	22.00	24.00	19.00	24.00	24.00	28.00
VIBHA	34.00	41.00	31.00	33.00	27.00	18.00	23.00	25.00	36.00	35.00	32.00	34.00
Mean	35.00	35.00	33.00	29.00	30.00	28.00	28.00	28.00	28.00	33.00	33.00	

จากตารางที่ 4.5 ค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมระหว่างปี 2549-2559 พบว่า กลุ่มธุรกิจการแพทย์มีอัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมมากที่สุดในปี 2549-2550 โดยมีค่าเท่ากับ 0.35 เท่า และมีอัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รมน้อยที่สุดในปี 2554-2557 โดยมีค่าเท่ากับ 0.28 เมื่อเปรียบเทียบเป็นรายบริษัท พบว่า บริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมมากที่สุดคือ บริษัท โรงพยาบาลรามคำแหง จำกัด (มหาชน) (RAM) โดยมีค่าเท่ากับ 0.80 เท่า และบริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รมน้อยที่สุดคือ บริษัท โรงพยาบาลเอกชล จำกัด (มหาชน) (AHC) โดยมีค่าเท่ากับ 0.19

ตารางที่ 4.6: ค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินไม่หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมระหว่างปี 2549-2559

บริษัท	2549	2550	2551	2552	2553	2554	2555	2556	2557	2558	2559	Mean
AHC	42.00	34.00	25.00	18.00	11.00	3.00	3.00	4.00	4.00	4.00	4.00	15.00
BCH	15.00	15.00	8.00	7.00	26.00	3.00	43.00	94.00	88.00	63.00	58.00	42.00
BDMS	66.00	60.00	119.00	132.00	79.00	44.00	61.00	70.00	99.00	95.00	90.00	92.00
BH	9.00	15.00	28.00	31.00	24.00	80.00	65.00	59.00	53.00	33.00	29.00	43.00
CMR	N/A	N/A	N/A	14.00	11.00	9.00	15.00	21.00	14.00	8.00	19.00	11.00
KDH	5.00	3.00	5.00	6.00	6.00	1.00	3.00	4.00	8.00	7.00	5.00	5.00
M-CHA	15.00	15.00	51.00	56.00	41.00	19.00	19.00	39.00	46.00	36.00	5.00	34.00
NEW	22.00	22.00	22.00	18.00	13.00	17.00	27.00	21.00	25.00	23.00	21.00	23.00
NTV	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	2.00	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00	2.00
RAM	13.00	38.00	22.00	15.00	7.00	3.00	6.00	8.00	13.00	8.00	6.00	14.00
SKR	48.00	34.00	23.00	17.00	16.00	18.00	18.00	21.00	29.00	44.00	24.00	29.00
SVH	61.00	53.00	33.00	13.00	3.00	8.00	10.00	16.00	17.00	18.00	18.00	25.00
VIBHA	18.00	8.00	2.	14.00	13.00	7.00	7.00	11.00	11.00	17.00	12.00	12.00
Mean	24.00	23.00	26.00	26.00	19.00	16.00	22.00	29.00	32.00	28.00	23.00	

จากตารางที่ 4.6 ค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินไม่หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมระหว่างปี 2549-2559 พบว่า กลุ่มธุรกิจการแพทย์มีอัตราส่วนหนี้สินไม่หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมมากที่สุดในปี 2557 โดยมีค่าเท่ากับ 0.32 เท่า และมีอัตราส่วนหนี้สินไม่หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมน้อยที่สุดในปี 2554 โดยมีค่าเท่ากับ 0.16 เมื่อเปรียบเทียบเป็นรายบริษัท พบว่า บริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินไม่หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมมากที่สุดคือ บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด

(มหาชน) (BDMS) โดยมีค่าเท่ากับ 0.92 เท่า และบริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินไม่หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมน้อยที่สุดคือ บริษัท โรงพยาบาลนนทเวช จำกัด (มหาชน) (NTV) โดยมีค่าเท่ากับ 0.02

4.1.2 ผลการวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรของบริษัท

ตารางที่ 4.7: ผลการวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่ทำการศึกษาระหว่างปี 2549-2559

บริษัท	2549	2550	2551	2552	2553	2554	2555	2556	2557	2558	2559	Mean
AHC	14.2	6.59	10.77	7.38	12.20	14.60	18.94	18.18	15.56	12.84	13.24	14.45
BCH	16.41	17.79	19.92	20.69	15.91	15.24	15.02	8.46	7.12	7.08	9.30	15.29
BDMS	9.93	7.62	5.38	7.02	7.27	7.23	7.23	8.93	6.75	8.44	11.19	8.70
BH	26.29	23.84	24.33	20.30	20.64	17.27	23.05	19.09	19.13	21.46	22.39	23.78
CMR	15.16	11.65	3.97	5.53	8.17	10.38	10.51	13.49	14.31	19.73	15.72	12.86
KDH	9.33	22.34	-1.14	-6.21	-1.17	13.36	6.49	-8.63	-5.16	-6.22	-3.60	1.94
M-CHA	11.36	7.36	7.93	10.9	14.86	15.51	17.68	10.08	8.94	8.70	9.51	12.28
NEW	0.46	3.73	1.72	3.84	4.13	1.78	2.93	4.71	4.66	4.58	4.05	3.66
NTV	23.09	21.03	21.54	22.61	22.39	18.90	22.03	17.92	20.08	20.62	19.88	23.01
RAM	19.95	15.07	17.44	14.84	19.07	23.63	27.46	14.53	12.46	11.95	11.18	18.76
SKR	9.73	11.39	12.76	12.92	12.82	11.06	10.11	10.36	7.49	5.14	5.87	10.97

(ตารางมีต่อ)

ตารางที่ 4.7 (ต่อ): ผลการวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่ทำการศึกษาระหว่างปี 2549-2559

บริษัท	2549	2550	2551	2552	2553	2554	2555	2556	2557	2558	2559	Mean
SVH	7.67	8.16	12.86	10.60	13.74	19.19	19.23	16.22	17.41	17.64	18.28	16.10
VIBHA	6.51	7.90	10.12	9.49	11.79	6.15	9.57	8.43	8.63	9.43	10.33	9.84
Mean	13.08	12.65	11.35	10.76	12.45	13.41	14.63	10.91	10.57	10.88	11.33	

จากตารางที่ 4.7 ผลการวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่ทำการศึกษาระหว่างปี 2549-2559 พบว่า กลุ่มธุรกิจการแพทย์สามารถทำกำไรได้มากที่สุดในปี 2555 โดยมีค่าเท่ากับร้อยละ 14.63 และมีทำกำไรได้น้อยที่สุดในปี 2557 โดยมีค่าเท่ากับร้อยละ 10.63 เมื่อเปรียบเทียบเป็นรายบริษัท พบว่า บริษัทที่มีการทำกำไรมากที่สุดคือ บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน) (BH) โดยมีค่าเท่ากับร้อยละ 23.78 และบริษัทที่มีการทำกำไรน้อยที่สุดคือ บริษัท ธนบุรี เมดิคอล เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน) (KDH) โดยมีค่าเท่ากับร้อยละ 1.94

4.2 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติอนุมาน

ในส่วนนี้เป็นการวิเคราะห์ผลกระทบของโครงสร้างเงินทุนที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยผู้วิจัยทำการตรวจสอบปัญหาความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงระหว่างตัวแปรอิสระ (Multicollinearity) โดยการคำนวณค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient) ระหว่างตัวแปรอิสระแต่ละคู่เพื่อศึกษาระดับความสัมพันธ์ระหว่างกันของตัวแปรอิสระ กล่าวคือ หากตัวแปรอิสระมีค่าสหสัมพันธ์ระหว่าง -0.70 ถึง $+0.70$ แสดงว่าไม่เกิดปัญหา Multicollinearity และหากตัวแปรอิสระคู่ใดมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มากกว่า 0.7 หรือน้อยกว่า -0.7 จะถือว่าเกิดปัญหา Multicollinearity ขึ้นในการทดสอบ จากตารางที่ 4.8 ผลการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Pearson Correlation) ระหว่างตัวแปรในทั้ง 7 พบว่า ไม่มีค่าใดสูงกว่า 0.7 หรือต่ำกว่า -0.7 หมายความว่าไม่มีปัญหา Multicollinearity

ตารางที่ 4.8: ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ

ตัวแปร	DTA	SDTA	LDTA	CR	TAT	SG	SZ
DTA	1						
SDTA	.672**	1					
LDTA	.693**	.145	1				
CR	-.437**	-.475**	-.133	1			
TAT	-.487**	-.212*	-.466**	.450**	1		
SG	.015	-.009	-.002	-.294**	-.074	1	
SZ	.617**	.340**	.592**	-.247**	-.368**	.056	1

หมายเหตุ: *, **, หมายถึง มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และ 0.01

จากผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระเพื่อทดสอบสมมติฐาน โดยใช้การวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Square: OLS) ซึ่งตัวแปรอิสระ ได้แก่ ปริมาณหนี้สินรวม ปริมาณหนี้ระยะสั้น ปริมาณหนี้สินระยะยาว สภาพคล่อง ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน การเติบโตของยอดขาย และขนาดของกิจการ ตัวแปรตาม ได้แก่ ความสามารถในการทำกำไร โดยสมมติฐานในการศึกษามีดังนี้

สมมติฐานข้อที่ 1 ปริมาณหนี้สินรวมมีผลกระทบในเชิงลบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานข้อที่ 2 ปริมาณหนี้สินระยะสั้นมีผลกระทบในเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานข้อที่ 3 ปริมาณหนี้สินระยะยาวมีผลกระทบในเชิงลบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานข้อที่ 4 สภาพคล่องมีผลกระทบในเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานข้อที่ 5 ประสิทธิภาพในการดำเนินงานมีผลกระทบในเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานข้อที่ 6 การเติบโตของยอดขายมีผลกระทบในเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานข้อที่ 7 ขนาดของกิจการมีผลกระทบในเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การวิเคราะห์ผลกระทบของโครงสร้างเงินทุนที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้วิจัยแบ่งผลกระทบจากโครงสร้างเงินทุนออกเป็น 2 ส่วน ได้แก่ ผลกระทบของหนี้สินรวมและผลกระทบของหนี้สินระยะสั้น และหนี้สินระยะยาว โดยผลการวิเคราะห์ดังตารางที่ 4.9-4.10

ส่วนที่ 1 ผลกระทบของหนี้สินรวม

ตารางที่ 4.9: ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณผลกระทบของหนี้สินรวมที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Variable	Coefficients	Std. Error	t-Stat	P-Value
Constant	-40.936	6.218	-6.583	0.000
DTA	-0.049	0.052	-0.947	0.345
CR	-1.143	0.502	-2.277	0.024*
TAT	16.841	1.980	8.504	0.000*
SG	-0.093	0.056	-1.668	0.098

(ตารางมีต่อ)

ตารางที่ 4.9 (ต่อ): ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณผลกระทบของหนี้สินรวมที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Variable	Coefficients	Std. Error	t-Stat	P-Value
SZ	3.044	0.443	6.874	0.000*
F-Stat = 22.369, P-Value = 0.000, R-Square = 0.689				

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

หมายเหตุ: DTA = ปริมาณหนี้รวม / CR = สภาพคล่อง / TAT = ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน / SG = การเติบโตของยอดขาย / SZ = ขนาดของกิจการ

จากตารางที่ 4.9 สามารถอธิบายข้อมูลการวิเคราะห์ ได้ดังนี้

1. ปริมาณหนี้สินรวม มีค่า P-Value เท่ากับ 0.345 มีค่ามากกว่านัยสำคัญที่ระดับ 0.05 ดังนั้น ปริมาณหนี้สินรวม ซึ่งวัดโดย อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้นจึงไม่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. สภาพคล่อง มีค่า P-Value เท่ากับ 0.024 มีค่าน้อยกว่านัยสำคัญที่ระดับ 0.05 และมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 1.143 ดังนั้นจึงมีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีความสัมพันธ์เชิงลบกับความสามารถในการทำกำไร กล่าวคือ เมื่อสภาพคล่อง ซึ่งวัดโดย อัตราส่วนทุนหมุนเวียน เพิ่มขึ้น 1 เท่า ส่งผลให้สามารถทำกำไร ซึ่งวัดโดยอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ลดลงร้อยละ 1.143
3. ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน มีค่า P-Value เท่ากับ 0.000 ค่าน้อยกว่านัยสำคัญที่ระดับ 0.05 และมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 16.841 ดังนั้นจึงมีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการทำกำไร กล่าวคือ เมื่อประสิทธิภาพในการดำเนินงาน ซึ่งวัดโดย อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม เพิ่มขึ้น 1 เท่า ส่งผลให้สามารถทำกำไร ซึ่งวัดโดย อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ เพิ่มขึ้นร้อยละ 16.841
4. การเติบโตของยอดขาย มีค่า P-Value เท่ากับ 0.098 มีค่ามากกว่านัยสำคัญที่ระดับ 0.05 ดังนั้น การเติบโตของยอดขายจึงไม่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
5. ขนาดของกิจการ มีค่า P-Value เท่ากับ 0.000 ค่าน้อยกว่านัยสำคัญที่ระดับ 0.05 และมี

ค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 3.044 ดังนั้นจึงมีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการทำกำไร กล่าวคือ เมื่อกิจการมีขนาดใหญ่ขึ้น อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมจะมีแนวโน้มสูงขึ้น นั่นเอง

โดยสมการที่ทดสอบสามารถเขียนได้ดังนี้

$$ROA = -40.936 - 0.049DTA - 1.143CR + 16.841TAT - 0.093SG + 3.044SZ$$

ส่วนที่ 2 ผลกระทบของหนี้สินระยะสั้นและหนี้สินระยะยาว

ตารางที่ 4.10: ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณผลกระทบของหนี้สินระยะสั้นและหนี้สินระยะยาวที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Variable	Coefficients	Std. Error	t-Stat	P-Value
constant	-47.918	6.160	-7.779	0.000
SDTA	8.133	3.191	2.549	0.012*
LDTA	-7.759	2.186	-3.550	0.001*
CR	-0.136	0.517	-0.262	0.793
TAT	14.821	1.921	7.717	0.000*
SG	-0.062	0.053	-1.180	0.240
SZ	3.361	0.422	7.965	0.000*
F-Stat = 24.193, P-Value = 0.000, R-Square = 0.736				

* มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

หมายเหตุ: SDTA = หนี้สินหมุนเวียน / LDTA = หนี้สินไม่หมุนเวียน CR = สภาพคล่อง / TAT = ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน / SG = การเติบโตของยอดขาย / SZ = ขนาดของกิจการ

จากตารางที่ 4.10 สามารถอธิบายข้อมูลการวิเคราะห์ ได้ดังนี้

1. ปริมาณหนี้สินระยะสั้น มีค่า P-Value เท่ากับ 0.012 มีค่าน้อยกว่านัยสำคัญที่ระดับ 0.05 และมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 8.133 ดังนั้น จึงมีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการทำกำไร กล่าวคือ เมื่อหนี้สินระยะสั้น ซึ่งวัดโดย อัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อ

สินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 ส่งผลให้สามารถทำกำไร ซึ่งวัดโดย อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ เพิ่มขึ้นร้อยละ 8.133

2. ปริมาณหนี้สินระยะยาว มีค่า P-Value เท่ากับ 0.001 มีค่าน้อยกว่านัยสำคัญที่ระดับ 0.05 และมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 7.759 ดังนั้น จึงมีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีความสัมพันธ์เชิงลบกับความสามารถในการทำกำไร กล่าวคือ เมื่อหนี้สินระยะยาว ซึ่งวัดโดย อัตราส่วนหนี้สินไม่หมุนเวียน ต่อสินทรัพย์รวม เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 ส่งผลให้สามารถทำกำไร ซึ่งวัดโดย อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ลดลงร้อยละ 7.759

3. สภาพคล่อง มีค่า P-Value เท่ากับ 0.793 มีค่ามากกว่านัยสำคัญที่ระดับ 0.05 ดังนั้น สภาพคล่อง ซึ่งวัดโดย อัตราส่วนทุนหมุนเวียน จึงไม่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

4. ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน มีค่า P-Value เท่ากับ 0.000 มีค่าน้อยกว่านัยสำคัญที่ระดับ 0.05 และมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 14.821 ดังนั้น จึงมีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการทำกำไร กล่าวคือ ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน ซึ่งวัดโดย อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม เพิ่มขึ้น 1 เท่า ส่งผลให้สามารถทำกำไร ซึ่งวัดโดย อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ เพิ่มขึ้นร้อยละ 14.821

5. การเติบโตของยอดขาย มีค่า P-Value เท่ากับ -0.062 มีค่ามากกว่านัยสำคัญที่ระดับ 0.05 ดังนั้น การเติบโตของยอดขายจึงไม่มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

6. ขนาดของกิจการ มีค่า P-Value เท่ากับ 0.000 มีค่าน้อยกว่านัยสำคัญที่ระดับ 0.05 และมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 3.361 ดังนั้น จึงมีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการทำกำไร กล่าวคือ เมื่อกิจการมีขนาดใหญ่ขึ้น อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมจะมีแนวโน้มสูงขึ้น นั่นเอง

โดยสมการที่ทดสอบสามารถเขียนได้ดังนี้

$$ROA = -47.918 + 8.133SDTA - 7.759LDTA - 0.136CR + 14.821TAT - 0.062SG + 3.361SZ$$

ผลการวิเคราะห์ผลกระทบของโครงสร้างเงินทุนที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในตารางที่ 4.9 - 4.10 สามารถสรุปสมมติฐานของการศึกษาได้ดังนี้

สมมติฐานที่เกี่ยวข้องกับโครงสร้างเงินทุน ได้แก่

สมมติฐานข้อที่ 1 ปริมาณหนี้สินรวมมีผลกระทบในเชิงลบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า ปริมาณหนี้สินรวมไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 จึงไม่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานข้อที่ 2 ปริมาณหนี้สินระยะสั้นมีผลกระทบในเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า ปริมาณหนี้สินระยะสั้นมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และมีค่าสัมประสิทธิ์เป็นบวก ดังนั้น ปริมาณหนี้สินระยะสั้นจึงมีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้

สมมติฐานข้อที่ 3 ปริมาณหนี้สินระยะยาวมีผลกระทบในเชิงลบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า ปริมาณหนี้สินระยะยาวมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และมีค่าสัมประสิทธิ์เป็นลบ ดังนั้น ปริมาณหนี้สินระยะยาวจึงมีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้

สมมติฐานเกี่ยวกับปัจจัยอื่นๆ ของโครงสร้างเงินทุน ได้แก่

สมมติฐานข้อที่ 4 สภาพคล่องมีผลกระทบในเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรของ
บริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า สภาพคล่องมี
นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และมีค่าสัมประสิทธิ์เป็นลบ ดังนั้น ปริมาณหนี้สินระยะสั้นจึงมีผลต่อ
ความสามารถในการทำกำไรของบริษัท และมีความสัมพันธ์ในเชิงลบจึงปฏิเสธสมมติฐานที่ตั้งไว้

สมมติฐานข้อที่ 5 ประสิทธิภาพในการดำเนินงานมีผลกระทบในเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า ประสิทธิภาพในการดำเนินงานมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และมีค่าสัมประสิทธิ์เป็นบวก ดังนั้น ประสิทธิภาพในการดำเนินงานจึงมีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้

สมมติฐานข้อที่ 6 การเติบโตของยอดขายมีผลกระทบในเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า การเติบโตของยอดขายไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 จึงไม่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานข้อที่ 7 ขนาดของกิจการมีผลกระทบในเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า ขนาดของกิจการมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และมีค่าสัมประสิทธิ์เป็นบวก ดังนั้น ขนาดของกิจการจึงมีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้

จากการสรุปการทดสอบสมมติฐานการศึกษาข้างต้น สามารถผลดังตารางที่ 4.11

ตารางที่ 4.11: สรุปผลการทดสอบสมมติฐาน

โครงสร้างเงินทุน	DTA	SDTA	LDTA	CR	TAT	SG	SZ
ผลกระทบของหนี้สินรวม	X			/-	+	X	+
ผลกระทบของหนี้สินหมุนเวียนและ หนี้สินไม่หมุนเวียน		+	-	X	+	X	+

หมายเหตุ: + = เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้/มีความสัมพันธ์เชิงบวก

- = มีความสัมพันธ์เชิงลบ

/ = ไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้

X = ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

บทที่ 5

บทสรุป

5.1 สรุปผลการวิจัย

การศึกษาในครั้งนี้มุ่งศึกษาถึงผลกระทบของโครงสร้างเงินทุนที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวัตถุประสงค์เพื่อวิเคราะห์สถานภาพของความสามารถในการทำกำไรและโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและเพื่อวิเคราะห์ผลกระทบของโครงสร้างเงินทุนที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถสรุปผลการศึกษาได้ดังนี้

5.1.1 โครงสร้างเงินทุนของบริษัทที่ทำการศึกษา

โครงสร้างเงินทุน ประกอบด้วย ปริมาณหนี้สินรวมวัดโดยหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม ปริมาณหนี้สินระยะสั้นวัดโดยหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม และปริมาณหนี้สินระยะยาววัดโดยหนี้สินไม่หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม สามารถสรุปผลได้ว่า (1) อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม ระหว่างปี 2549-2559 พบว่า กลุ่มธุรกิจการแพทย์มีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมมากที่สุดในปี 2558 โดยมีค่าเท่ากับ 35.15 เท่า และมีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์ร่วมน้อยที่สุดในปี 2554 โดยมีค่าเท่ากับ 28.99 เมื่อเปรียบเทียบเป็นรายบริษัท พบว่า บริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมมากที่สุดคือ บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด(มหาชน) (BDMS) โดยมีค่าเท่ากับ 58.15 เท่า และบริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์ร่วมน้อยที่สุดคือ บริษัท โรงพยาบาลนนทเวช จำกัด (มหาชน) (NTV) โดยมีค่าเท่ากับ 18.71 (2) อัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม ระหว่างปี 2549-2559 พบว่า กลุ่มธุรกิจการแพทย์มีอัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมมากที่สุดในปี 2549-2550 โดยมีค่าเท่ากับ 0.35 เท่า และมีอัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์ร่วมน้อยที่สุดในปี 2554-2557 โดยมีค่าเท่ากับ 0.28 เมื่อเปรียบเทียบเป็นรายบริษัท พบว่า บริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมมากที่สุดคือ บริษัท โรงพยาบาลรามคำแหง จำกัด (มหาชน) (RAM) โดยมีค่าเท่ากับ 0.80 เท่า และบริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์ร่วมน้อยที่สุดคือ บริษัท โรงพยาบาลเอกชล จำกัด (มหาชน) (AHC) โดยมีค่าเท่ากับ 0.19 (3) อัตราส่วนหนี้สินไม่หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมระหว่างปี 2549-2559 พบว่า กลุ่มธุรกิจการแพทย์มีอัตราส่วนหนี้สินไม่หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมมากที่สุดในปี 2557 โดยมีค่าเท่ากับ 0.32 เท่า และมีอัตราส่วนหนี้สินไม่หมุนเวียนต่อสินทรัพย์ร่วมน้อยที่สุดในปี 2554 โดยมีค่าเท่ากับ 0.16 เมื่อเปรียบเทียบเป็นรายบริษัท พบว่า บริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินไม่หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมมากที่สุดคือ บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด(มหาชน) (BDMS) โดยมีค่าเท่ากับ 0.92 เท่า และบริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินไม่

หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมน้อยที่สุดคือ บริษัท โรงพยาบาลนนทเวช จำกัด (มหาชน) (NTV) โดยมีค่าเท่ากับ 0.02

5.1.2 ผลการวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรของบริษัท

กลุ่มธุรกิจการแพทย์สามารถทำกำไรโดยภาพรวมมากที่สุดในปี 2555 โดยมีค่าเท่ากับร้อยละ 14.63 และทำกำไรได้น้อยที่สุดในปี 2557 โดยมีค่าเท่ากับร้อยละ 10.63 เมื่อเปรียบเทียบเป็นรายบริษัท พบว่า บริษัทที่มีการทำกำไรมากที่สุดคือ บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน) (BH) โดยมีค่าเท่ากับร้อยละ 23.78 และบริษัทที่มีการทำกำไรน้อยที่สุดคือ บริษัท ธนบุรี เมดิเคิล เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน) (KDH) โดยมีค่าเท่ากับร้อยละ 1.94

5.1.3 ผลกระทบของโครงสร้างเงินทุนที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

5.1.3.1 ผลกระทบของหนี้สินรวม

1. ปริมาณหนี้สินรวมไม่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. สภาพคล่องมีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เมื่อสภาพคล่อง ซึ่งวัดโดย อัตราส่วนทุนหมุนเวียน เพิ่มขึ้น 1 เท่า ส่งผลให้สามารถทำกำไรลดลงร้อยละ 1.143
3. ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เมื่อประสิทธิภาพในการดำเนินงาน ซึ่งวัดโดย อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม เพิ่มขึ้น 1 เท่า ส่งผลให้สามารถทำเพิ่มขึ้นร้อยละ 16.841
4. การเติบโตของยอดขายไม่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
5. ขนาดของกิจการมีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เมื่อขนาดของกิจการ ซึ่งวัดโดย Log (มูลค่าของสินทรัพย์) เพิ่มขึ้น 1 เท่า ส่งผลให้สามารถทำกำไรเพิ่มขึ้นร้อยละ 3.044

5.1.3.2 ผลกระทบของหนี้สินระยะสั้นและหนี้สินระยะยาว

1. ปริมาณหนี้สินระยะสั้นมีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเมื่อหนี้สินระยะสั้น ซึ่งวัดโดย อัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียน เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 ส่งผลให้สามารถทำกำไรเพิ่มขึ้นร้อยละ 8.133

2. ปริมาณหนี้สินระยะยาวมีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เมื่อหนี้สินระยะยาว ซึ่งวัดโดย อัตราส่วนหนี้สินไม่หมุนเวียน เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 ส่งผลให้สามารถทำกำไรลดลงร้อยละ 7.759
3. สภาพคล่องไม่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
4. ประสิทธิภาพในการดำเนินงานจึงมีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เมื่อประสิทธิภาพในการดำเนินงาน ซึ่งวัดโดย อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม เพิ่มขึ้น 1 เท่า ส่งผลให้สามารถทำกำไรเพิ่มขึ้นร้อยละ 14.821
5. การเติบโตของยอดขายไม่มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
6. ขนาดของกิจการมีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เมื่อขนาดของกิจการ เพิ่มขึ้น 1 เท่า ส่งผลให้สามารถทำกำไรเพิ่มขึ้นร้อยละ 3.361

5.2 อภิปรายผลการวิจัย

ในการศึกษาผลกระทบของโครงสร้างเงินทุนที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีสมมติฐานที่เป็นประเด็นที่สำคัญดังนี้

สมมติฐานข้อที่ 1 ปริมาณหนี้สินรวมมีผลกระทบในเชิงลบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า หนี้สินรวมไม่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทนอกจากนี้ยังพบว่ามีค่า P-value มากกว่าค่านัยสำคัญทางสถิติจึงส่งผลให้สมมติฐานระหว่างหนี้สินรวมและความสามารถในการทำกำไรไม่สามารถบรรลุความมุ่งหมายตามที่ตั้งไว้ สาเหตุอาจเกิดจากโครงสร้างเงินทุนที่มาจากปริมาณหนี้สินรวม ซึ่งสอดคล้องกับการศึกษาของ Ebaid (2009) ที่กล่าวไว้ว่า โครงสร้างเงินทุนมีผลน้อยจนถึงไม่มีผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัท (โดยผลการดำเนินงานวัดจาก อัตราผลตอบแทนจาก ส่วนของเจ้าของ (ROA))

สมมติฐานข้อที่ 2 ปริมาณหนี้สินหมุนเวียนมีผลกระทบในเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่าปริมาณหนี้สินระยะสั้น มีค่านัยสำคัญที่ระดับ 0.05 และมีความสัมพันธ์เชิงบวกจึงเป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ สอดคล้องกับการศึกษาของ Afza & Hussain (2011) ซึ่งได้กล่าวไว้ว่า

ประสิทธิภาพในการทำกำไรมีผลต่ออัตราส่วนหนี้สิน อาจเป็นเพราะการเพิ่มขึ้นของอัตราส่วนหนี้สิน หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม แม้จะมีการอัตราเพิ่มขึ้นก่อให้เกิดความเสี่ยงในการเพิ่มภาระหนี้แต่อาจส่งผลให้มีสินทรัพย์เพิ่มสูงขึ้นเพื่อนำไปใช้ในกิจการ กล่าวคือ เมื่อนำเงินมาลงทุนก็จะส่งผลให้เกิดกำไรมากขึ้นแม้จะมีความเสี่ยงต่อการสร้างภาระหนี้เพิ่ม โดย กฤษฎา เสกตระกูล (2556) ได้กล่าวว่า หากสามารถทำกำไรสูงแสดงว่าบริษัทในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ยังสามารถใช้สินทรัพย์ได้อย่างมีประสิทธิภาพ

สมมติฐานข้อที่ 3. ปริมาณหนี้สินไม่หมุนเวียนมีผลกระทบในเชิงลบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า ปริมาณหนี้สินระยะยาว มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 และมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 7.759 ดังนั้น โดยมีความสัมพันธ์เชิงลบกับความสามารถในการทำกำไรเป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ และสอดคล้องกับการศึกษาของ Afza & Hussain (2011) ซึ่งได้กล่าวไว้ว่า ประสิทธิภาพในการทำกำไรมีผลต่ออัตราส่วนหนี้สิน อาจเป็นเพราะการเพิ่มขึ้นของอัตราส่วนหนี้สินไม่หมุนเวียน โดยการเพิ่มขึ้นของอัตราส่วนดังกล่าวส่งผลให้เกิดความเสี่ยงในการเพิ่มภาระหนี้เพื่อนำไปใช้เป็นทุนในกิจการ กล่าวคือ เมื่อนำเงินที่อาจได้จากการกู้ยืมซึ่งมีความเสี่ยงต่อการสร้างภาระหนี้เพิ่มส่งผลให้การทำกำไรลดลง โดย กฤษฎา เสกตระกูล (2556) ได้กล่าวว่า หากสามารถทำกำไรลดลงแสดงว่าบริษัทในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ไม่สามารถใช้สินทรัพย์ได้อย่างมีประสิทธิภาพ

5.3 ข้อเสนอแนะที่ได้จากการวิจัย

การวิเคราะห์ถึงโครงสร้างเงินทุนและปัจจัยอื่นๆ โดยการวัดจากอัตราส่วนทางการเงินเพื่อวิเคราะห์หาผลกระทบที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรของกลุ่มธุรกิจการแพทย์ สามารถช่วยให้นักลงทุนสามารถวิเคราะห์ถึงความสามารถและศักยภาพของกลุ่มธุรกิจได้เพียงส่วนหนึ่งเท่านั้น ควรศึกษาถึงปัจจัยอื่นๆ ด้วย เช่น ปัจจัยด้านนโยบายการเงินของบริษัท ปัจจัยในการจ่ายผลตอบแทน เป็นต้น จะช่วยให้ให้นักลงทุนสามารถตัดสินใจลงทุนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์อย่างมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น

5.4 ข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งต่อไป

5.4.1 การวิจัยในครั้งนี้เป็นการศึกษาถึงผลกระทบของโครงสร้างเงินทุนที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เท่านั้น

ดังนั้นการศึกษารoundต่อไปควรเลือกศึกษากลุ่มธุรกิจอื่นๆ เพื่อให้เห็นผลกระทบของโครงสร้างเงินทุนของกลุ่มธุรกิจอื่นๆ ในภาพรวม

5.4.2 อาจเพิ่มตัวแปรตามที่ใช้ในการศึกษาเป็นความสามารถในการทำกำไรในส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เสนอข้อมูลการทำกำไรของกลุ่มธุรกิจการแพทย์อีกด้านหนึ่งซึ่งสามารถนำไปใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน



บรรณานุกรม

- กฤษฎา เสกตระกูล. (2556). *การวิเคราะห์งบการเงิน*. สืบค้นจาก https://www.set.or.th/dat/vdoArticle/attachFile/AttachFile_1472551305959.pdf.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (ม.ป.ป.). *ตราสารทุน*. สืบค้น จาก https://www.set.or.th/th/products/equities/equities_p1.html.
- ชนเดช มหิโกโคย. (2552). *รู้เท่าทันการเงิน: เวลา อัตรา ความเสี่ยง*. กรุงเทพฯ: ธรรมนิติ เพรส.
- นภาพร นิลารณกุล. (2548). *การเงินธุรกิจ* (พิมพ์ครั้งที่ 5). กรุงเทพฯ: บริษัท ทริปเพิ้ล เอ็ดดูเคชั่น จำกัด.
- รุจิรา ชินสุข. (2553). *การวิเคราะห์โครงสร้างเงินของบริษัทที่จดทะเบียนกลุ่มมอส์ฮาริมทรัพย์ และก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ. มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช.
- วรลือ ทองพุ่มพุกษา. (2552). *ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนกับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจซึ่งส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์และการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน หมวดธนาคาร*. การศึกษาเฉพาะบุคคลปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- ศูนย์คุ้มครองผู้ใช้บริการทางการเงิน ธนาคารแห่งประเทศไทย. (ม.ป.ป.). *ตราสารทุน*. สืบค้นจาก <https://www.1213.or.th/th/others/investments/Pages/securities.aspx>.
- ศูนย์วิจัยกสิกรไทย. (2560). *โรงพยาบาลเอกชน ยังโตต่อเนื่องจากลูกค้าต่างชาติ ขณะที่ตลาดคนไทยเผชิญข้อจำกัดด้านกำลังซื้อ*. สืบค้นจาก https://www.hfocus.org/sites/default/files/files_upload/suunywicchayksikraithy_2827-p.pdf.
- สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2548). *การเงินธุรกิจ*. กรุงเทพฯ: อมรินทร์พริ้นติ้งแอนด์พับลิชชิ่ง.
- สมาคมบริษัทหลักทรัพย์ไทย. (ม.ป.ป.). *ความรู้เกี่ยวกับตลาดการเงิน*. สืบค้นจาก http://www.asco.or.th/uploads/upfiles/files/iba_knowledge_ed1.pdf.
- Afza, T., & Hussain, A. (2011). Determinants of capital structure across selected manufacturing sectors of Pakistan. *International Journal of Humanities and Social Science*, 1(2), 254-262.

- Baker.,M., & Wurgler, J. (2002). Market timing and capital structure. *The journal of finance*, 57(1). 1-32.
- Brigham, F.E., & Gapenski, C.L. (1994). *Financial management: Theory and practice*. (7th ed.). U.S.A.: The Dryden.
- Campbell , K., & Jerzemowska , M. (2001). Capital structure Decisions made by companies in transitional economy. *Financial Management, objectives-organization tools*, 51-76.
- Ebaid, I. (2009). The impact of capital-structure choice on firm performance: empirical evidence From Egypt. *The Journal of Risk Finance*, 10(5), 477-487.
- Kyereboah-Coleman, A. (2007). Corporate Governance and Shareholder Value Maximization: An African Perspective. *African Development Review*, 19, 350–367
- Margaritis, D., & Psillaki, M. (2007). Capital Structure and Firm Efficiency. *Journal of Business Finance & Accounting*, 34, 1447–1469.
- Mazur, K. (2007). The Determinants of Capital Structure Choice: Evidence from Polish Companies. *Int Adv Econ Res*, 13, 495–514.
- Omran, M., & Pointon, J. (2009). Capital structure and firm characteristics: an empirical analysis from Egypt. *Review of Accounting and Finance*, 8(3), 454-474.
- Parlak, D. (2010). Determinants of Capital Structure Policies of Turkish Manufacturing Firms. *The Business Review, Cambridge*, 14(2), 147-153.
- Qiu, M., & La , B. (2010). Firm characteristics as Determinants of Capital Structures in Australia. *International Journal of the Economics of Business*, 17, 277-287.



ภาคผนวก ก ข้อมูลผลการวิเคราะห์ทางสถิติ

1. ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ Correlations

		Correlations						
		DTA	SDTA	LDTA	CR	TAT	SG	SZ
DTA	Pearson Correlation	1	.672**	.793**	-.437**	-.487**	0.015	.617**
	Sig. (2-tailed)		0.000	0.000	0.000	0.000	0.861	0.000
	N	143	143	143	143	143	130	130
SDTA	Pearson Correlation	.672**	1	0.145	-.475**	-.212*	-0.009	.340**
	Sig. (2-tailed)	0.000		0.084	0.000	0.011	0.915	0.000
	N	143	143	143	143	143	130	130
LDTA	Pearson Correlation	.693**	0.145	1	-0.133	-.466**	-0.002	.592**
	Sig. (2-tailed)	0.000	0.084		0.113	0.000	0.979	0.000
	N	143	143	143	143	143	130	130
CR	Pearson Correlation	-.437**	-.475**	-0.133	1	.450**	-.294**	-.247**
	Sig. (2-tailed)	0.000	0.000	0.113		0.000	0.001	0.005
	N	143	143	143	143	143	130	130
TAT	Pearson Correlation	-.487**	-.212*	-.466**	.450**	1	-0.074	-.368**
	Sig. (2-tailed)	0.000	0.011	0.000	0.000		0.400	0.000
	N	143	143	143	143	143	130	130
SG	Pearson Correlation	0.015	-0.009	-0.002	-.294**	-0.074	1	0.056
	Sig. (2-tailed)	0.861	0.915	0.979	0.001	0.400		0.526
	N	130	130	130	130	130	130	130
SZ	Pearson Correlation	.617**	.340**	.592**	-.247**	-.368**	0.056	1
	Sig. (2-tailed)	0.000	0.000	0.000	0.005	0.000	0.526	
	N	130	130	130	130	130	130	130

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

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

2. การวิเคราะห์ผลกระทบของโครงสร้างเงินทุนที่เป็นหนี้สินรวม

Variables Entered/Removed ^a			
Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	SZ, SG, TAT, CR, DTA ^b		Enter

a. Dependent Variable: ROA

b. All requested variables entered.

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.689 ^a	0.474	0.453	5.2064465934	0.686

a. Predictors: (Constant), SZ, SG, TAT, CR, DTA

b. Dependent Variable: ROA

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3031.860	5	606.372	22.369	.000 ^b
	Residual	3361.279	124	27.107		
	Total	6393.138	129			

a. Dependent Variable: ROA

b. Predictors: (Constant), SZ, SG, TAT, CR, DTA

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-40.936	6.218		-6.583	0.000
	DTA	-0.049	0.052	-0.088	-0.947	0.345
	CR	-1.143	0.502	-0.183	-2.277	0.024
	TAT	16.841	1.980	0.685	8.504	0.000
	SG	-0.093	0.056	-0.115	-1.668	0.098
	SZ	3.044	0.443	0.573	6.874	0.000

a. Dependent Variable: ROA

Residuals Statistics ^a					
	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	1.366417408	23.101835251	11.894635608	4.847967323	130
Residual	-15.1476573944	16.1883583069	0.0000000000	5.1045493315	130
Std. Predicted Value	-2.172	2.312	0.000	1.000	130
Std. Residual	-2.909	3.109	0.000	0.980	130

a. Dependent Variable: ROA

3. การวิเคราะห์ผลกระทบของโครงสร้างหนี้สินหมุนเวียนและหนี้สินไม่หมุนเวียน

Variables Entered/Removed ^a			
Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	SZ, SG, SDTA, TAT, LDTA, CR ^b		Enter

a. Dependent Variable: ROA

b. All requested variables entered.

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.736 ^a	0.541	0.519	4.8826994081	0.799

a. Predictors: (Constant), SZ, SG, SDTA, TAT, LDTA, CR

b. Dependent Variable: ROA

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3460.726	6	576.788	24.193	.000 ^b
	Residual	2932.413	123	23.841		
	Total	6393.138	129			

a. Dependent Variable: ROA

b. Predictors: (Constant), SZ, SG, SDTA, TAT, LDTA, CR

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-47.918	6.160		-7.779	0.000
	SDTA	8.133	3.191	0.191	2.549	0.012
	LDTA	-7.759	2.186	-0.289	-3.550	0.001
	CR	-0.136	0.517	-0.022	-0.262	0.793
	TAT	14.821	1.921	0.603	7.717	0.000
	SG	-0.062	0.053	-0.077	-1.180	0.240
	SZ	3.361	0.422	0.633	7.965	0.000

a. Dependent Variable: ROA

Residuals Statistics ^a					
	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-0.694331646	26.165590286	11.894635608	5.1795105735	130
Residual	-16.0835762024	12.9609670639	0.0000000000	4.7677962681	130
Std. Predicted Value	-2.431	2.755	0.000	1.000	130
Std. Residual	-3.294	2.654	0.000	0.976	130

a. Dependent Variable: ROA

ประวัติผู้เขียน

ชื่อ-นามสกุล

นายณฤทธิ์ สุขสมยา

อีเมล

naruponaek.88@gmail.com

ประวัติการศึกษา

สำเร็จการศึกษา ปริญญาตรี สาขาการตลาด
มหาวิทยาลัยสยาม ปี พ.ศ.2552

ประสบการณ์ทำงาน

เริ่มจากทำงานในตำแหน่งสินเชื่อบุคคล เจ้าหน้าที่ Service และตำแหน่งปัจจุบัน เจ้าหน้าที่วางแผนทางการเงินและการลงทุน ธนาคารไทยพาณิชย์ ตั้งแต่ปี พ.ศ.2554 จนถึงปัจจุบัน

มหาวิทยาลัยกรุงเทพ

ข้อตกลงว่าด้วยการอนุญาตให้ใช้สิทธิในวิทยานิพนธ์/สารนิพนธ์

วันที่ 15 เดือน ธันวาคม พ.ศ. 2560

ข้าพเจ้า (นาย/นาง/นางสาว) อยู่บ้านเลขที่ 87/90

ซอย 17 ถนน ธรรมศาสตร์ ตำบล/แขวง 104 ม. 10

อำเภอ/เขต 104 ม. 10 จังหวัด กทม รหัสไปรษณีย์ 10210

เป็นนักศึกษาของมหาวิทยาลัยกรุงเทพ รหัสประจำตัว 7390600339

ระดับปริญญา ☐ ตรี ☒ โท ☐ เอก

หลักสูตร วิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต สาขาวิชา การเงิน

คณะ เศรษฐศาสตร์ ซึ่งต่อไปนี้จะเรียกว่า “ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิ” ฝ่ายหนึ่ง และ

มหาวิทยาลัยกรุงเทพ ตั้งอยู่เลขที่ 119 ถนนพระราม 4 แขวงพระโขนง เขตคลองเตย กรุงเทพมหานคร

10110 ซึ่งต่อไปนี้จะเรียกว่า “ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิ” อีกฝ่ายหนึ่ง ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิ และผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิ ตกลงทำสัญญากันโดยมีข้อความดังต่อไปนี้

ข้อ 1. ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิขอรับรองว่าเป็นผู้สร้างสรรค์และเป็นผู้มีสิทธิแต่เพียงผู้เดียวในงานวิทยานิพนธ์ /

สารนิพนธ์หัวข้อ

ผลกระทบของโครงสร้างเงินทุนที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ไทย

ซึ่งถือเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร วิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต ของมหาวิทยาลัยกรุงเทพ (ต่อไปนี้จะเรียกว่า “วิทยานิพนธ์/สารนิพนธ์”)

ข้อ 2. ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิตกลงยินยอมให้ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิโดยปราศจากค่าตอบแทนและไม่มีกำหนดระยะเวลาในการนำวิทยานิพนธ์/สารนิพนธ์ ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ต่อสาธารณชน ให้เข้าต้นฉบับหรือสำเนาอื่น ให้ประโยชน์อันเกิดจากลิขสิทธิ์แก่ผู้อื่น อนุญาตให้ผู้อื่นใช้สิทธิโดยจะกำหนดเงื่อนไขอย่างหนึ่งอย่างใดด้วยหรือไม่ก็ได้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน หรือการกระทำอื่นใดในลักษณะทำนองเดียวกัน

ข้อ 3. หากกรณีมีข้อขัดแย้งในปัญหาสิทธิในวิทยานิพนธ์/สารนิพนธ์ ระหว่างผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิกับบุคคลภายนอกก็ดี หรือระหว่างผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิกับบุคคลภายนอกก็ดี หรือมีเหตุขัดข้องอื่นๆ เกี่ยวกับลิขสิทธิ์ อันเป็นเหตุให้ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิไม่สามารถนำงานนั้นออกทำซ้ำ เผยแพร่ หรือโฆษณาได้ ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิยินยอมรับผิดชอบและชดเชยค่าเสียหายแก่ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิในความเสียหายต่างๆ ที่เกิดขึ้นแก่ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิทั้งสิ้น

สัญญานี้ทำขึ้นสองฉบับ มีข้อความเป็นอย่างเดียวกัน คู่สัญญาได้อ่านและเข้าใจข้อความในสัญญานี้โดยละเอียดแล้ว จึงได้ลงลายมือชื่อให้ไว้เป็นสำคัญต่อหน้าพยาน และเก็บรักษาไว้ฝ่ายละฉบับ

ลงชื่อ

(

.....ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิ

)

ลงชื่อ

(อาจารย์ อัญญา จุลพิสิฐ)

.....ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิ

ผู้อำนวยการสำนักหอสมุดและศูนย์การเรียนรู้

ลงชื่อ

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ กฤติกา ลีมลาลย์)

.....พยาน

รองคณบดีบัณฑิตวิทยาลัย

ลงชื่อ

(ดร.สมณี ศุภกรโกศล)

.....พยาน

ผู้อำนวยการหลักสูตร/ ผู้รับผิดชอบหลักสูตร