

ผลกระทบของโครงสร้างเงินทุนที่มีต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน  
ในกลุ่มธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Impact of Capital Structure on Performance of Listed Transport and  
Logistics Sector in the Stock Exchange of Thailand



ผลกระทบของโครงสร้างเงินทุนที่มีต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจขนส่ง  
และโลจิสติกส์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Impact of Capital Structure on Performance of Listed Transport and Logistics Sector  
in the Stock Exchange of Thailand



การค้นคว้าอิสระเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร  
บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต  
มหาวิทยาลัยกรุงเทพ  
ปีการศึกษา 2561



© 2562

อติวิชญ์ สาสนัส

สงวนลิขสิทธิ์

บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยกรุงเทพ  
อนุมัติให้การค้นคว้าอิสระเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร  
บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต

เรื่อง ผลกระทบของโครงสร้างเงินทุนที่มีผลต่อการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจ  
ขนส่งและโลจิสติกส์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผู้วิจัย อติวิชญ์ สาสนันต์

ได้พิจารณาเห็นชอบโดย

อาจารย์ที่ปรึกษา

(ดร.รพีสร เพ็องเกษม)

ผู้เชี่ยวชาญ

(ดร.สุมณี ศุภกรโกศัย)

(ดร.สุชาดา เจริญพันธุ์ศิริกุล)

คณบดีบัณฑิตวิทยาลัย

8 ธันวาคม 2562

อติวิชญ์ สาสนันต์. ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, ธันวาคม 2562, บัณฑิตวิทยาลัย  
มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.

ผลกระทบของโครงสร้างเงินทุนที่มีต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจขนส่ง  
และโลจิสติกส์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (82 หน้า)

อาจารย์ที่ปรึกษา: ดร.รพีสร เพ็ญเกษม

### บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้ได้ศึกษาเกี่ยวกับผลกระทบของโครงสร้างเงินทุนที่มีต่อผลการดำเนินงานของ  
บริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวนทั้งสิ้น  
9 บริษัท เลือกใช้ข้อมูลผลการดำเนินงานย้อนหลังรายไตรมาส ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2551-2561 กำหนด  
ความสามารถในการทำกำไรวัดจากอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม โครงสร้างเงินทุน  
ประกอบด้วยหนี้สินระยะสั้น หนี้สินระยะยาว และหนี้สินรวม โดยวัดจากอัตราส่วนของหนี้สินต่อ  
สินทรัพย์รวม สำหรับตัวแปรควบคุม ได้แก่ ขนาดของบริษัทซึ่งคำนวณจากสินทรัพย์รวม และอัตรา  
การเติบโตของสินทรัพย์รวม สถิติที่ใช้วิเคราะห์ข้อมูล คือ สถิติเชิงพรรณนา และการวิเคราะห์การ  
ถดถอยเชิงพหุ ผลของการศึกษา พบว่า โครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับผลการ  
ดำเนินงานจำนวน 4 บริษัท ขนาดของบริษัทมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับผลการดำเนินงาน  
จำนวน 3 บริษัท และอัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับผลการ  
ดำเนินงานในทิศทางบวกจำนวน 2 บริษัท

คำสำคัญ: โครงสร้างเงินทุน, ความสามารถในการทำกำไร, ขนาดของบริษัท, อัตราการเติบโตของ  
สินทรัพย์รวม, ขนส่ง, โลจิสติกส์

Sasanus, A. M.B.A., December 2019, Graduate School, Bangkok University.

Impact of Capital Structure on Performance of Listed Transport and Logistics Sector in the Stock Exchange of Thailand (82 pp.)

Advisor: Rapeesorn Fuengkasem, D.B.A.

## ABSTRACT

This study examines the impact of capital structure on performance of listed transport and logistics sector which consists of nine companies in the stock exchange of Thailand. The study covers the quarterly profitability report from 2008 to 2018. Profitability in this study is measured by the return on asset (ROA) while capital structure is measured by the debt ratios (short-term debt to total assets, long-term debt to total assets, and total debt to total assets). Control variables are firm size and asset growth. Firm size is measured by total assets. Asset growth is measured by percentage change in the asset value. The research is conducted by using the descriptive statistics and multiple regression analysis. It is found that the capital structure of four companies have significant relationship with firm profitability. Firm size of three companies have significant relationship with firm profitability and assets growth of two companies have significant positive relationship with firm profitability.

*Keywords: Capital Structure, Performance, Firm Size, Assets Growth, Transport, Logistics*

## กิตติกรรมประกาศ

การศึกษาเรื่องผลกระทบของโครงสร้างเงินทุนที่มีต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จัดทำขึ้นเพื่อเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาในหลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต ผู้ศึกษาขอขอบพระคุณอาจารย์ที่ปรึกษา ดร.รพีสร เพ็ญเกษม เป็นอย่างสูงที่กรุณาให้คำแนะนำ ตลอดจนชี้แนะแนวทางในการทำรายงานการค้นคว้าอิสระชิ้นนี้จนเสร็จสมบูรณ์

ผู้ศึกษาขอขอบพระคุณคณาจารย์คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยกรุงเทพทุกท่าน รวมถึงเพื่อนๆ ในคณะที่ช่วยมอบความรู้ และคำแนะนำแก่ข้าพเจ้า ทำให้ข้าพเจ้าทำรายงานการค้นคว้าอิสระชิ้นนี้ได้เสร็จสมบูรณ์ยิ่งขึ้น

สุดท้ายนี้ผู้ศึกษาหวังเป็นอย่างยิ่งว่ารายงานการค้นคว้าอิสระฉบับนี้จะเป็นประโยชน์ต่อผู้ที่สนใจสามารถนำไปใช้อ้างอิง และเป็นแนวทางในการทำการศึกษาค้นคว้าต่อไป

อติวิชญ์ สาสนัส

## สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ	จ
กิตติกรรมประกาศ	ฉ
สารบัญตาราง	ณ
สารบัญภาพ	ญ
บทที่ 1 บทนำ	
1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา	1
1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย	5
1.3 ขอบเขตของงานวิจัย	5
1.4 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ	6
1.5 นิยามคำศัพท์เฉพาะ	6
บทที่ 2 วรรณกรรมและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	
2.1 แนวคิด และทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง	8
2.2 การวัดความเหมาะสมของโครงสร้างเงินทุน	9
2.3 การวัดความสามารถในการทำกำไร	10
2.4 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	11
2.5 ตัวแปรที่ใช้ในการทำวิจัย	15
บทที่ 3 วิธีการดำเนินการวิจัย	
3.1 ประเภทของงานวิจัย	17
3.2 กลุ่มประชากร กลุ่มตัวอย่าง และตัวแปรในการศึกษา	17
3.3 วิธีการเก็บข้อมูล	18
3.4 วิธีการทางสถิติ	18
3.5 การแปลข้อมูลความสัมพันธ์ของตัวแปร	19
3.6 สมมติฐานงานวิจัย	19
บทที่ 4 ผลการวิจัย	
4.1 ผลการทดสอบสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)	21
4.2 การวิเคราะห์สถิติสมการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)	31



สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
บทที่ 5 บทสรุปและการอภิปรายผล	
5.1 สรุปผลการศึกษา	58
5.2 อภิปรายผลการศึกษา	59
5.3 ข้อเสนอแนะที่ได้จากการศึกษา	62
บรรณานุกรม	63
ภาคผนวก	65
ภาคผนวก ก ตัวแปรที่ใช้ในการวิเคราะห์บริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจขนส่ง และโลจิสติกส์	66
ประวัติผู้เขียน	82
เอกสารข้อตกลงว่าด้วยการขออนุญาตให้ใช้สิทธิ์ในรายงานการค้นคว้าอิสระ	



สารบัญตาราง

	หน้า
ตารางที่ 1.1: ปริมาณการขนส่งสินค้าในประเทศ (พื้นฐาน)	1
ตารางที่ 2.1: สรุปลักษณะที่ใช้ในการทำวิจัย	15
ตารางที่ 3.1: แสดงถึงความคาดหวังของค่าสัมประสิทธิ์ (Coefficient) ของตัวแปรอิสระ	20
ตารางที่ 3.2: แสดงถึงความคาดหวังของค่าสัมประสิทธิ์ (Coefficient) ของตัวแปรควบคุม	20
ตารางที่ 4.1: ผลการทดสอบข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาของบริษัท	21
ตารางที่ 4.2: ผลการทดสอบข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาของบริษัท	22
ตารางที่ 4.3: ผลการทดสอบข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาของบริษัท	23
ตารางที่ 4.4: ผลการทดสอบข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาของบริษัท	25
ตารางที่ 4.5: ผลการทดสอบข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาของบริษัท	26
ตารางที่ 4.6: ผลการทดสอบข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาของบริษัท	27
ตารางที่ 4.7: ผลการทดสอบข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาของบริษัท	28
ตารางที่ 4.8: ผลการทดสอบข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาของบริษัท	29
ตารางที่ 4.9: ผลการทดสอบข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาของบริษัท	30
ตารางที่ 4.10: ผลการทดสอบของโมเดลสมการที่ 1	32
ตารางที่ 4.11: ผลการทดสอบของโมเดลสมการที่ 2	33
ตารางที่ 4.12: ผลการทดสอบของโมเดลสมการที่ 3	34
ตารางที่ 4.13: ผลการทดสอบของโมเดลสมการที่ 1	35
ตารางที่ 4.14: ผลการทดสอบของโมเดลสมการที่ 2	36
ตารางที่ 4.15: ผลการทดสอบของโมเดลสมการที่ 3	36
ตารางที่ 4.16: ผลการทดสอบของโมเดลสมการที่ 1	38
ตารางที่ 4.17: ผลการทดสอบของโมเดลสมการที่ 2	39
ตารางที่ 4.18: ผลการทดสอบของโมเดลสมการที่ 3	39
ตารางที่ 4.19: ผลการทดสอบของโมเดลสมการที่ 1	40
ตารางที่ 4.20: ผลการทดสอบของโมเดลสมการที่ 2	41
ตารางที่ 4.21: ผลการทดสอบของโมเดลสมการที่ 3	42
ตารางที่ 4.22: ผลการทดสอบของโมเดลสมการที่ 1	43
ตารางที่ 4.23: ผลการทดสอบของโมเดลสมการที่ 2	44
ตารางที่ 4.24: ผลการทดสอบของโมเดลสมการที่ 3	44

## สารบัญตาราง (ต่อ)

	หน้า
ตารางที่ 4.25: ผลการทดสอบของโมเดลสมการที่ 1	46
ตารางที่ 4.26: ผลการทดสอบของโมเดลสมการที่ 2	47
ตารางที่ 4.27: ผลการทดสอบของโมเดลสมการที่ 3	48
ตารางที่ 4.28: ผลการทดสอบของโมเดลสมการที่ 1	49
ตารางที่ 4.29: ผลการทดสอบของโมเดลสมการที่ 2	50
ตารางที่ 4.30: ผลการทดสอบของโมเดลสมการที่ 3	51
ตารางที่ 4.31: ผลการทดสอบของโมเดลสมการที่ 1	52
ตารางที่ 4.32: ผลการทดสอบของโมเดลสมการที่ 2	53
ตารางที่ 4.33: ผลการทดสอบของโมเดลสมการที่ 3	53
ตารางที่ 4.34: ผลการทดสอบของโมเดลสมการที่ 1	54
ตารางที่ 4.35: ผลการทดสอบของโมเดลสมการที่ 2	55
ตารางที่ 4.36: ผลการทดสอบของโมเดลสมการที่ 3	56

## สารบัญภาพ

	หน้า
ภาพที่ 1.1: 5 อุตสาหกรรมเดิม และ 5 อุตสาหกรรมแห่งอนาคต	2
ภาพที่ 1.2: ภาพรวมการจัดการระบบขนส่งในประเทศไทย	3
ภาพที่ 1.3: แนวโน้มการขยายตัวของต้นทุนโลจิสติกส์ และ GDP	4
ภาพที่ 2.1: กรอบแนวคิดในการทำวิจัย	16



## บทที่ 1

### บทนำ

#### 1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

อุตสาหกรรมการขนส่งในประเทศไทยมีข้อได้เปรียบเป็นอย่างมากทางด้านภูมิศาสตร์ และในช่วงที่ผ่านมา อุตสาหกรรมการขนส่งในประเทศไทยมีการเติบโตอย่างต่อเนื่อง เนื่องจากธุรกิจการขนส่งและบริการทางด้านการจัดการระบบขนส่งมีความเกี่ยวข้องกับหลากหลายอุตสาหกรรม นอกจากนี้ยังได้รับการสนับสนุนจากรัฐบาลในแผนแม่บทสำหรับพัฒนาระบบโลจิสติกส์ เพื่อให้ประเทศไทยเป็นศูนย์กลางอุตสาหกรรมขนส่ง หรือ “Logistics Hub” และเร่งพัฒนาโครงสร้างการขนส่งให้สามารถเชื่อมกันได้หลากหลายรูปแบบ มีการสนับสนุนให้ผู้ประกอบการพัฒนาระบบการบริหารธุรกิจให้ได้รับเครื่องหมายรับรองมาตรฐาน ISO 9001 เพื่อยืนยันว่าบริษัทมีประสิทธิภาพ และเพิ่มความมั่นใจต่อนักลงทุน (สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการ เศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ, 2560)

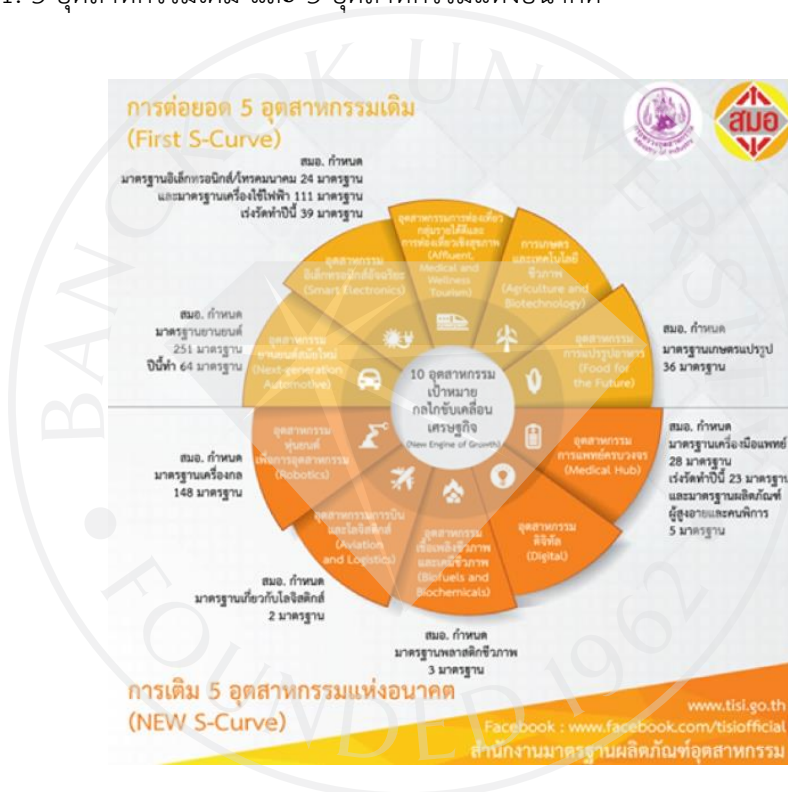
ตารางที่ 1.1: ปริมาณการขนส่งสินค้าในประเทศ (พันตัน)

รูปแบบการขนส่ง	2558	2559	2560	2561
ทางถนน	482,358	484,884	483,760	484,250
ขยายตัว (ร้อยละ)	3.7	0.5	-0.2	0.1
ทางราง	11,388	11,937	11,695	10,232
ขยายตัว (ร้อยละ)	5.4	4.8	-2.00	-12.5
ทางน้ำ	102,780	101,221	113,876	121,198
ขยายตัว (ร้อยละ)	6.2	-1.5	12.5	6.4
ทางอากาศ	353	359	338	307
ขยายตัว (ร้อยละ)	-9.0	1.7	-5.8	-9.2
รวมทั้งหมด	596,879	598,401	609,669	615,987
ขยายตัว (ร้อยละ)	4.2	0.3	1.9	1.0

ที่มา: ศูนย์เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารสำนักงานปลัดกระทรวงคมนาคม. (2562). *การขนส่งสินค้าในประเทศ*. สืบค้นจาก <http://www.motoc.mot.go.th/stat>.

ข้อมูลจากตารางข้างต้น พบว่า ในปี 2561 มีปริมาณการขนส่งสินค้าในประเทศรวมทั้งสิ้น 615,987 พันตัน เติบโตจากปีก่อน 1% จากการขยายตัวของปริมาณการขนส่งสินค้าทางถนนและทางน้ำ การขนส่งทางถนนมีปริมาณ 484,250 พันตัน คิดเป็น 78.61% ของปริมาณการขนส่งสินค้าทั้งหมด ทั้งนี้นิยมใช้รูปแบบการขนส่งทางบกเป็นหลัก เนื่องจากการขนส่งทางบกสามารถตอบสนองความต้องการขนส่งแบบถึงมือผู้รับ (Door-to-Door) โดยภาพรวมปริมาณการขนส่งสินค้ายังมีแนวโน้มการเติบโตขึ้นเรื่อยๆ ตามการเติบโตของธุรกิจ E-Commerce

ภาพที่ 1.1: 5 อุตสาหกรรมเดิม และ 5 อุตสาหกรรมแห่งอนาคต



มีการแบ่ง 10 อุตสาหกรรมเป้าหมายเป็น 2 รูปแบบ ได้แก่

1. First s-curve: เป็นการลงทุนในกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีอยู่แล้วในประเทศ โดยทำการต่อยอด 5 อุตสาหกรรมเดิมที่มีศักยภาพ ประกอบด้วย

- 1.1 อุตสาหกรรมยานยนต์สมัยใหม่
- 1.2 อุตสาหกรรมอิเล็กทรอนิกส์อัจฉริยะ
- 1.3 อุตสาหกรรมการท่องเที่ยวกลุ่มรายได้ดีและการท่องเที่ยวเชิงสุขภาพ
- 1.4 การเกษตรและเทคโนโลยีชีวภาพ
- 1.5 อุตสาหกรรมการแปรรูปอาหาร

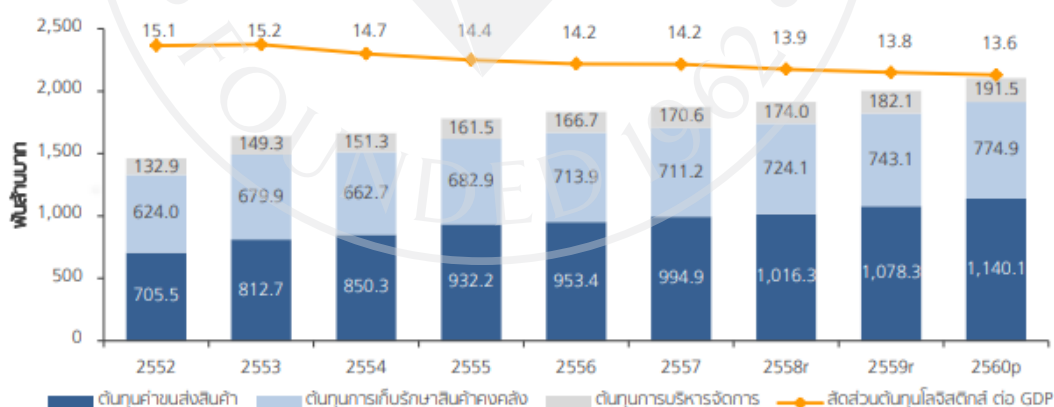
2. New S-curve: เป็นรูปแบบการลงทุนในอุตสาหกรรมใหม่ เพื่อพัฒนาหรือเปลี่ยนแปลง

## รูปแบบสินค้า และเทคโนโลยีประกอบด้วย

- 2.1 อุตสาหกรรมหุ่นยนต์
- 2.2 อุตสาหกรรมการบินและโลจิสติกส์
- 2.3 อุตสาหกรรมเชื้อเพลิงชีวภาพและเคมีชีวภาพ
- 2.4 อุตสาหกรรมดิจิทัล
- 2.5 อุตสาหกรรมการแพทย์ครบวงจร

อุตสาหกรรมการขนส่งในประเทศไทยมีข้อได้เปรียบเป็นอย่างมากทางด้านภูมิศาสตร์ และในช่วงที่ผ่านมา อุตสาหกรรมการขนส่งในประเทศไทยมีการเติบโตอย่างต่อเนื่อง เนื่องมาจากธุรกิจการขนส่งและบริการทางด้านการจัดการระบบขนส่งมีความเกี่ยวข้องกับหลากหลายอุตสาหกรรม นอกจากนี้ยังได้รับการสนับสนุนจากรัฐบาลในแผนแม่บทสำหรับพัฒนาระบบโลจิสติกส์ เพื่อให้ประเทศไทยเป็นศูนย์กลางอุตสาหกรรมขนส่ง หรือ “Logistics Hub” และเร่งพัฒนาโครงสร้างการขนส่งให้สามารถเชื่อมกันได้หลากหลายรูปแบบ มีการสนับสนุนให้ผู้ประกอบการพัฒนาระบบการบริหารธุรกิจให้ได้รับเครื่องหมายรับรองมาตรฐาน ISO 9001 เพื่อยืนยันว่าบริษัทมีประสิทธิภาพ และเพิ่มความมั่นใจต่อนักลงทุน (สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการ เศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ, 2560)

ภาพที่ 1.2: ภาพรวมการจัดการระบบขนส่งในประเทศไทย

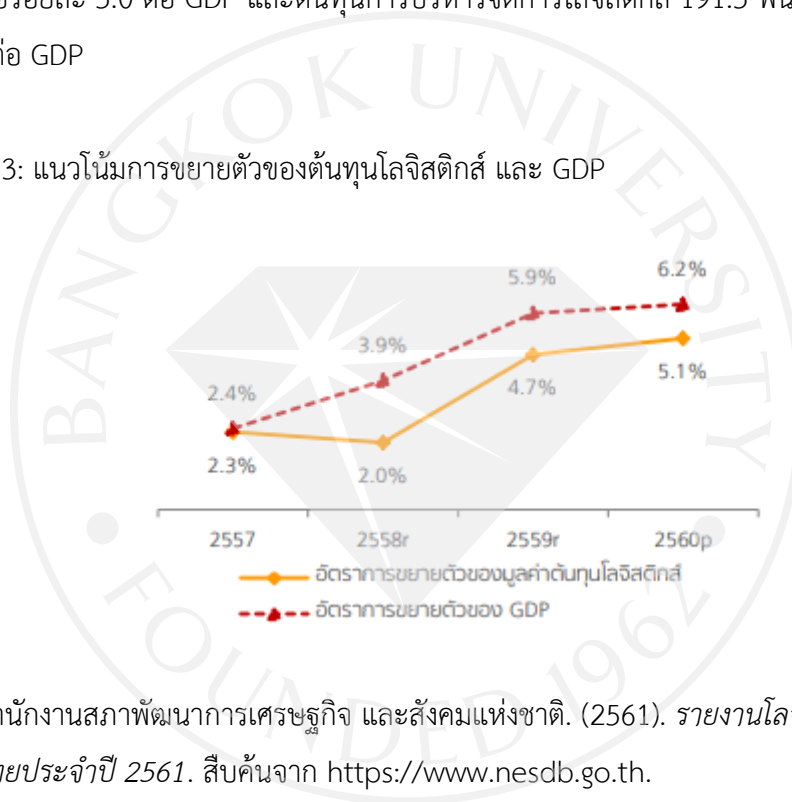


ที่มา: สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจ และสังคมแห่งชาติ. (2561). รายงานโลจิสติกส์ของประเทศไทยประจำปี 2561. สืบค้นจาก <https://www.nesdb.go.th>.

ภาพรวมการจัดการระบบขนส่งในประเทศไทย พบว่า ในปี 2560 ต้นทุนด้านโลจิสติกส์ในประเทศไทยมีมูลค่ารวม 2,106.5 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2559 ร้อยละ 5.1 หรือคิดเป็นสัดส่วน

ร้อยละ 13.6 ของผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) ลดลงจากปี 2559 ร้อยละ 13.8 ต่อ GDP สัดส่วนต้นทุนโลจิสติกส์ต่อ GDP ปรับลดลงจากการลดลงของสัดส่วนต้นทุนการเก็บรักษาสินค้าคงคลังและต้นทุนการบริหารจัดการด้านโลจิสติกส์ เนื่องจากมีการนำเทคโนโลยีมาใช้ในการบริหารจัดการได้มีประสิทธิภาพมากขึ้น ในขณะที่สัดส่วนต้นทุนค่าขนส่งสินค้ายังอยู่ในระดับคงที่ เนื่องจากยังคงเลือกใช้การขนส่งทางถนนที่มีต้นทุนค่าขนส่งต่อหน่วยสูงเป็นหลัก รวมทั้งมีปริมาณการขนส่งสินค้าที่เพิ่มมากขึ้น สำหรับปี พ.ศ. 2560 ต้นทุนโลจิสติกส์ประกอบด้วยต้นทุนค่าขนส่งสินค้า 1,140.1 พันล้านบาท หรือร้อยละ 7.4 ต่อ GDP ต้นทุนการเก็บรักษาสินค้าคงคลัง 774.9 พันล้านบาท หรือร้อยละ 5.0 ต่อ GDP และต้นทุนการบริหารจัดการโลจิสติกส์ 191.5 พันล้านบาท หรือร้อยละ 1.2 ต่อ GDP

ภาพที่ 1.3: แนวโน้มการขยายตัวของต้นทุนโลจิสติกส์ และ GDP



ที่มา: สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจ และสังคมแห่งชาติ. (2561). รายงานโลจิสติกส์ของประเทศไทยประจำปี 2561. สืบค้นจาก <https://www.nesdb.go.th>.

ข้อมูลจากภาพข้างต้น พบว่า มูลค่ารวมของต้นทุนโลจิสติกส์มีอัตราการขยายตัวในอัตราที่สูงขึ้นตามแนวโน้มการเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศไทยในภาพรวม เนื่องจากการส่งออกที่เติบโตขึ้น รวมทั้งการเติบโตอย่างต่อเนื่องของภาคอุตสาหกรรม, ภาคบริการ และการท่องเที่ยว

ธุรกิจโลจิสติกส์ในปัจจุบัน มีการแบ่งกลุ่มตามที่สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ (สศช.) ได้กำหนดไว้ดังนี้ (กรมพัฒนาธุรกิจการค้า, 2556)

กลุ่มที่ 1: การขนส่งสินค้า (Freight Transportation and Forwarding) นั้นครอบคลุมงานทางด้านโลจิสติกส์ที่เกี่ยวข้องกับการบริการทางด้านการขนส่งสินค้าในประเทศ และส่งออกนอกประเทศ โดยมีรูปแบบการขนส่งทั้งทางถนน ทางรถไฟ ทางทะเล และทางอากาศ



กลุ่มที่ 2: การจัดเก็บสินค้า การดูแลสินค้า การบริหารคลังสินค้า และการให้บริการติดฉลากสินค้าหรือการให้บริการทางด้านบรรจุภัณฑ์ รวมถึงการกระจายสินค้า

กลุ่มที่ 3: การให้บริการด้านขั้นตอนต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับงานของโลจิสติกส์ ครอบคลุมทั้งด้านพิธีการศุลกากร ด้านเอกสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับการนำเข้า รวมถึงส่งออกสินค้า

กลุ่มที่ 4: การให้บริการเสริมที่เกี่ยวข้องกับโลจิสติกส์ เช่น งานที่ปรึกษา

กลุ่มที่ 5: การให้บริการพัสดุ และไปรษณีย์ภัณฑ์ เป็นการให้บริการการจัดส่งทั้งในประเทศและนอกประเทศ

ประเทศไทยมีการสนับสนุนการลงทุนในอุตสาหกรรมใหม่อย่างอุตสาหกรรมการบินและโลจิสติกส์ใหม่ เพื่อพัฒนาหรือเปลี่ยนแปลงรูปแบบธุรกิจ และเทคโนโลยี ได้แก่ กิจการสาธารณูปโภคและบริการเพื่อการขนส่ง, ศูนย์รวมกิจการโลจิสติกส์ทันสมัย, ธุรกิจมูลค่าสูงที่ต้องการความเร็วจากการขนส่งทางอากาศ, การขนส่งผู้โดยสารหรือสินค้าทางอากาศ ฯลฯ เพื่อขับเคลื่อนการเติบโตของเศรษฐกิจในอนาคต

จากข้อมูลข้างต้น พบว่า ธุรกิจโลจิสติกส์มีการบริการที่หลากหลาย โครงสร้างต้นทุนโลจิสติกส์ส่วนใหญ่จะเป็นต้นทุนค่าขนส่งสินค้า และต้นทุนการเก็บรักษาสินค้าคงคลัง จึงส่งผลให้ธุรกิจโลจิสติกส์โดยส่วนใหญ่นั้นจำเป็นต้องมีการลงทุนในสินทรัพย์ เพื่อใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์นั้นในการสร้างรายได้ รวมทั้งกำไรให้กับธุรกิจ จึงเป็นเหตุผลทำให้ผู้วิจัยสนใจทำการศึกษาเรื่องผลกระทบของโครงสร้างเงินทุนที่มีต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้วิจัยหวังเป็นอย่างยิ่งว่าการศึกษาดังกล่าวจะเป็นประโยชน์สำหรับผู้สนใจลงทุนในกลุ่มธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์

## 1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1.2.1 เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนและผลการดำเนินงานของบริษัทในกลุ่มธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.2.2 เพื่อศึกษาปัจจัยจากตัวแปรทางการเงินที่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทในกลุ่มธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

## 1.3 ขอบเขตของงานวิจัย

1.3.1 งานวิจัยนี้ทำการศึกษาข้อมูลรายไตรมาสย้อนหลังจำนวน 10 ปี โดยเริ่มตั้งแต่ปี พ.ศ. 2551 ถึง 2561 เท่านั้น

1.3.2 งานวิจัยนี้ทำการศึกษาข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ที่มีการจดทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ก่อนปี พ.ศ.2551 เท่านั้น

1.3.3 ข้อมูลการศึกษาเป็นข้อมูลจากรายงานสรุปรายได้ไตรมาสของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจขนส่ง และโลจิสติกส์รวมทั้งสิ้น 11 บริษัท

1.3.4 งานวิจัยนี้ทำการศึกษาโครงสร้างเงินทุนโดยแบ่งออกเป็นหนี้สินระยะสั้น หนี้สินระยะยาว และหนี้สินรวม

#### 1.4 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1.4.1 เพื่อให้ทราบถึงทิศทางของความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนกับผลการดำเนินงานของบริษัทในกลุ่มธุรกิจขนส่ง และโลจิสติกส์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.4.2 เพื่อให้ทราบถึงทิศทางความสัมพันธ์ของปัจจัยอื่นๆ ที่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทในกลุ่มธุรกิจขนส่ง และโลจิสติกส์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.4.3 เพื่อใช้เป็นกรณีศึกษาให้กับผู้ที่สนใจ สามารถนำงานวิจัยไปศึกษาเพิ่มเติมได้

#### 1.5 นิยามคำศัพท์เฉพาะ

1.5.1 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Stock Exchange of Thailand) หมายถึง ตลาดรองเพื่อซื้อขายตราสารทุนของบริษัทต่างๆ ที่ทำการจดทะเบียนไว้ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2535)

1.5.2 โครงสร้างเงินทุน (Capital Structure) หมายถึง สัดส่วนของหนี้สิน และส่วนของผู้ถือหุ้น ที่ต้องมีการบริหารจัดการให้อยู่ในสัดส่วนที่เหมาะสมกับลักษณะของธุรกิจแต่ละอุตสาหกรรม (รวงฝน ใจสมุทร, 2558)

1.5.3 หมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ (Transportation & Logistics) หมายถึง ผู้ประกอบธุรกิจการขนส่งในทุกๆ ช่องทาง ได้แก่ การขนส่งทางอากาศ (สนามบิน สายการบิน) การขนส่งทางน้ำ (ท่าเรือ บริษัทเดินเรือ) การขนส่งทางรถไฟ และการขนส่งทางบกอื่นๆ รวมทั้งบริการรับฝากสินค้า ให้เช่าคลังสินค้า และบริการอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2558)

1.5.4 หนี้สิน (Liabilities) หมายถึง พันธะที่บุคคลหรือกิจการจะต้องมีการชดใช้ไม่ว่าจะเป็นการชดใช้ด้วยเงินสด สินค้าหรือบริการ หรือสิ่งมีค่าอื่นใดก็ตาม แบ่งออกเป็นหนี้สินหมุนเวียน และหนี้สินระยะยาว (กรมตรวจบัญชีสหกรณ์, 2554)

1.5.5 หนี้สินหมุนเวียน หมายถึง หนี้สินที่มีระยะเวลาการชำระคืนภายใน 1 ปี หรือภายในรอบระยะเวลาการดำเนินงานตามปกติของกิจการ (กรมตรวจบัญชีสหกรณ์, 2554)

1.5.6 หนี้สินระยะยาว หมายถึง หนี้สินที่มีระยะเวลาการชำระคืนมากกว่า 1 ปี หรือเกินกว่ารอบระยะเวลาการดำเนินงานตามปกติของกิจการ (กรมตรวจบัญชีสหกรณ์, 2554)

1.5.7 ส่วนของผู้ถือหุ้น (Owner's Equity) หมายถึง ส่วนคงเหลือในสินทรัพย์ของกิจการหลัง

หักหนี้สินกรรมสิทธิ์ที่เจ้าของกิจการมีในสินทรัพย์ เรียกว่า สินทรัพย์สุทธิ (คำนวณจาก สินทรัพย์-หนี้สิน) (วัฒนา ศิวะเกื้อ, 2559)

1.5.8 สินทรัพย์ (Assets) หมายถึง สิ่งที่มีตัวตน หรือไม่มีตัวตนอันมีมูลค่า ซึ่งบุคคลหรือกิจการเป็นเจ้าของหรือสามารถถือเอาประโยชน์ได้จากกรรมสิทธิ์ในอสังหาริมทรัพย์ สสังหาริมทรัพย์ สิทธิเรียกร้องมูลค่าที่ได้มา รายจ่ายที่เกิดสิทธิ และรายจ่ายของงวดบัญชีถัดไป แบ่งออกเป็นสินทรัพย์หมุนเวียน และสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน (วัฒนา ศิวะเกื้อ, 2559)

1.5.9 สินทรัพย์หมุนเวียน (Current assets) หมายถึง สินทรัพย์ที่เป็นเงินสด หรือสินทรัพย์ที่สามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ภายใน 1 รอบระยะเวลาของการดำเนินธุรกิจหรือภายใน 1 ปี เช่น ตัวเงินรับ ลูกหนี้การค้า สินค้าคงเหลือ รายได้ค้างรับ เป็นต้น (วัฒนา ศิวะเกื้อ, 2559)

1.5.10 สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน (non – current assets) หมายถึง สินทรัพย์ที่มีตัวตน และมีอายุการใช้งานเกินกว่า 1 ปี ที่กิจการใช้ผลิตสินค้าหรือให้บริการ เพื่อสร้างรายได้ให้กับกิจการ (วัฒนา ศิวะเกื้อ, 2559)



## บทที่ 2

### วรรณกรรมและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การศึกษาผลกระทบของโครงสร้างเงินทุนที่มีต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้วิจัยได้รวบรวมแนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้องเพื่อนำมาสร้างกรอบแนวคิดในการทำวิจัย โดยมีรายละเอียดดังนี้

#### 2.1 แนวคิด และทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

##### 2.1.1 ทฤษฎีโครงสร้างเงินทุนของ Modigliani & Miller (ทฤษฎีของ MM)

ทฤษฎีของ MM อธิบายว่า การจัดหาเงินทุนไม่มีผลกระทบต่อมูลค่ากิจการในตลาดทุนที่สมบูรณ์ (Perfect Capital Market) ภายใต้สมมติฐาน 6 ประการ ได้แก่ ไม่มีค่าธรรมเนียมในการซื้อขายหลักทรัพย์, ไม่มีค่าภาษี, ไม่มีต้นทุนของการล้มละลาย, ผู้ลงทุนสามารถกู้เงินได้อัตราดอกเบี้ยเดียวกันกับกิจการ, ผู้ลงทุนมีข้อมูลเกี่ยวกับการลงทุนในอนาคตเช่นเดียวกับที่กิจการมี, การจัดหาเงินทุนจากหนี้สินไม่มีผลกระทบต่อกำไรหรือผลขาดทุนก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้ (EBIT) ต่อมาได้มีการพัฒนาทฤษฎีของ MM โดยมีการยกเลิกสมมติฐานในเรื่องไม่มีค่าภาษีออกไป และนำดอกเบี้ยจ่ายมาเป็นค่าใช้จ่ายในการหักลดภาษีได้เพื่อในความเป็นจริงในทางปฏิบัติมากขึ้น ทำให้การจัดหาเงินทุนจากการก่อหนี้ มีต้นทุนที่ต่ำลง ดังนั้นยังอัตราภาษียิ่งสูง ยิ่งได้รับประโยชน์จากการก่อหนี้ที่เพิ่มขึ้น (Modigliani & Miller, 1958, 1963)

##### 2.1.2 ทฤษฎีแลกเปลี่ยนชดเชย (Trade-off Theory)

ทฤษฎีดังกล่าวเป็นการเปรียบเทียบระหว่างผลประโยชน์ที่ได้รับจากภาษีอันเกิดจากนำดอกเบี้ยของเงินกู้ยืมไปหักลด กับต้นทุนปัญหาทางการเงิน เช่น ต้นทุนของการล้มละลายอันเกิดจากการกู้ยืมเงิน กิจการที่มีการกู้ยืมเงินจะมีมูลค่าสูงกว่ากิจการที่ไม่มีการกู้ยืมเงิน แต่หากเพิ่มค่ากิจการมีการกู้ยืมเงินที่มากเกินไปจนไม่สามารถชำระหนี้ได้ จะส่งผลให้เกิดค่าใช้จ่ายอื่นๆ ตามมา เช่น ดอกเบี้ยผิดนัดชำระ, ค่าใช้จ่ายทางกฎหมาย ส่งผลทำให้มูลค่าของกิจการลดลง ดังนั้นการจัดหาเงินทุนของกิจการควรมีทั้งหนี้สิน และส่วนของผู้ถือหุ้น ผสมกันในอัตราส่วนที่เหมาะสม เพื่อให้มูลค่าของกิจการมีค่าสูงที่สุด (Kraus & Litzenger, 1973)

##### 2.1.3 ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory)

ทฤษฎีดังกล่าวมาจากแนวคิดของ Jensen & Meckling (1976) อธิบายถึงความสัมพันธ์ทางธุรกิจระหว่าง 2 ฝ่าย โดยที่ฝ่ายหนึ่งคือ ตัวการ (principal) ได้แก่ ผู้เป็นเจ้าของกิจการหรือผู้ถือหุ้น ที่ทำการมอบอำนาจในการบริหารงานให้กับอีกฝ่ายหนึ่งคือ ตัวแทน (Agent) ได้แก่ ผู้บริหารหรือฝ่ายจัดการ ทฤษฎีตัวแทนมองว่า ทุกคนในองค์กรย่อมมีแรงผลักดันที่จะทำเพื่อผลประโยชน์ส่วนตัว

ด้วยกันทั้งสิ้น ดังนั้นผู้บริหารจะพยายามสร้างมูลค่าสูงสุดให้กับกิจการก็ต่อเมื่อพิจารณาแล้วพบว่าหนทางนั้นเอื้ออำนวยผลประโยชน์ให้กับตนเองด้วย ขณะที่ผู้เป็นเจ้าของกิจการหรือผู้ถือหุ้นสนใจกับการสร้างมูลค่าสูงสุดให้กับกิจการ ทำให้เกิดความขัดแย้งทางด้านผลประโยชน์ซึ่งกันและกัน (Conflict of interest) ทั้งนี้การที่บริหารงานที่ไม่มีประสิทธิภาพทำให้เกิดต้นทุนในการบริหารงานขึ้น เรียกว่า ต้นทุน ที่เกิดจากตัวแทน (Agency Costs) (Jensen & Meckling, 1976; Jensen, 1986 และ วันดี เวทวงศ์กุล, 2550)

#### 2.1.4 ทฤษฎีการจัดลำดับชั้นของเงินทุน (Pecking Order Theory)

เป็นทฤษฎีที่อธิบายเพิ่มเติมจากทฤษฎีแลกเปลี่ยนชดเชย (Trade-off Theory) จากการศึกษาที่กิจการบางแห่งสามารถก่อหนี้ได้ในระดับสูง แต่กิจการกลับไม่เลือกแหล่งเงินทุนจากการกู้ยืมเพื่อรับผลประโยชน์ทางภาษี ซึ่งขัดแย้งกับทฤษฎีแลกเปลี่ยนชดเชย ดังนั้นจึงสามารถอธิบายได้จากทฤษฎีการจัดลำดับชั้นของเงินทุน เป็นทฤษฎีที่กำหนดลำดับการจัดการหาเงินทุนจากการเลือกแหล่งเงินทุนภายในกิจการก่อนการเลือกแหล่งเงินทุนภายนอก โดยเลือกระดมทุนจากกำไรสะสมก่อน ถ้าไม่เพียงพอจึงดำเนินการกู้ยืมหรือออกหุ้นกู้ ถ้าไม่สามารถดำเนินการกู้ยืมได้แล้วหรือการกู้ยืมไม่สร้างมูลค่ากับบริษัทแล้ว จะใช้วิธีการระดมทุนด้วยวิธีการออกตราสารทุนเป็นแหล่งเงินทุนสุดท้าย (Myers & Majluf, 1984)

#### 2.1.5 ทฤษฎีการส่งสัญญาณ (Signaling Theory)

ทฤษฎีของ MM มีข้อสมมติฐานข้อหนึ่งที่ว่า ผู้ลงทุนมีข้อมูลเกี่ยวกับการลงทุนในอนาคต เช่นเดียวกับที่กิจการมีหรือมีข้อมูลที่เท่าเทียมกัน (symmetric information) แต่ในความเป็นจริงแล้วผู้บริหารจะทราบข้อมูลของกิจการมากกว่าผู้ลงทุน จึงส่งผลต่อการเลือกใช้โครงสร้างเงินทุนของบริษัท กรณีที่ผู้บริหารคาดว่ากิจการจะมีแนวโน้มที่ดี จะเลือกใช้โครงสร้างเงินทุนที่มีอัตราหนี้สินมากๆ เพื่อต้องการที่จะไม่แบ่งปันผลประโยชน์ให้กับผู้ลงทุนรายใหม่ ในทางกลับกันกรณีที่ผู้บริหารคาดว่ากิจการจะมีแนวโน้มที่ไม่ดี จะใช้วิธีการเพิ่มหุ้นสามัญ เพื่อนำนักลงทุนรายใหม่มาช่วยเฉลี่ยการขาดทุน (Spence, 1973)

### 2.2 การวัดความเหมาะสมของโครงสร้างเงินทุน

ความเหมาะสมของโครงสร้างเงินทุนใช้อัตราส่วนแสดงความสามารถในการชำระหนี้ (Leverage ratio) เป็นตัววัดว่ามีสัดส่วนของหนี้เป็นกี่เท่าของทุน การมีหนี้ที่มากเกินไปจะเกิดภาระดอกเบี้ย และอาจส่งผลกระทบต่อสภาพคล่องของกิจการ สำหรับอัตราส่วนที่นิยมใช้วัดมี 2 อัตราส่วน คือ

### 2.2.1 อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (Debt ratio)

$$\text{Total Debt Ratio} = \frac{\text{Total Debt} \times 100(\%)}{\text{Total Assets}}$$

อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมคำนวณจากหนี้สินรวมหารด้วยสินทรัพย์รวมแล้วคูณด้วย 100 (%) อัตราส่วนนี้อธิบายว่า กิจการมีหนี้สินเป็นกี่เปอร์เซ็นต์ของสินทรัพย์ทั้งหมด ยิ่งมีค่ามาก แสดงว่ากิจการยังมีหนี้มาก (กรมส่งเสริมอุตสาหกรรม, 2559)

### 2.2.2 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E ratio)

$$\text{D/E Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Shareholder Equity}}$$

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นคำนวณจากหนี้สินรวมหารด้วยส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า) อัตราส่วนนี้อธิบายว่า กิจการมีหนี้สินเป็นกี่เท่าของทุน แสดงถึงความสามารถในการชำระหนี้ของ กิจการหากเพิ่มค่ามีปัญหาเกิดขึ้น (กรมส่งเสริมอุตสาหกรรม, 2559)

## 2.3 การวัดความสามารถในการทำกำไร

การวัดความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจากการบริหารต้นทุน และสร้างกำไรอย่างต่อเนื่อง อัตราส่วนที่นิยมใช้วัดมี 4 อัตราส่วน คือ

### 2.3.1 อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin)

$$\text{Gross Profit Margin (\%)} = \frac{\text{Sales} - \text{Cost of goods sold}}{\text{Sales}} \times 100$$

อัตรากำไรขั้นต้นคำนวณจากกำไรขั้นต้นหารด้วยยอดขาย เป็นอัตราส่วนที่ใช้ประเมิน ผล ประสิทธิภาพในการดำเนินงานของกิจการ เช่น การควบคุมต้นทุนการผลิต การแข่งขันกับ อุตสาหกรรมคู่แข่ง (ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน, 2562)

### 2.3.2 อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin)

$$\text{Net Profit Margin (\%)} = \frac{\text{Net Profit} \times 100}{\text{Sales}}$$

อัตรากำไรสุทธிகำนวณจากกำไรสุทธิหารด้วยยอดขาย เป็นอัตราส่วนที่อธิบายถึงประสิทธิภาพในการทำกำไรของกิจการเมื่อเทียบกับยอดขาย (ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ ตลาดทุน, 2562)

### 2.3.3 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on Asset หรือ ROA)

$$\text{ROA (Return On Assets) (\%)} = \frac{\text{Net Profit} \times 100}{\text{Total Assets}}$$

อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์คำนวณจากกำไรสุทธิหารด้วยสินทรัพย์รวม เป็นอัตราส่วนที่อธิบายถึงประสิทธิภาพในการทำกำไรของกิจการจากสินทรัพย์ที่มีอยู่ (ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน, 2562)

## 2.4 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

Hasan, Ahsan, Rahaman & Alam (2014) ทำการศึกษาเรื่อง อิทธิพลของโครงสร้างเงินทุนที่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัท: กรณีศึกษาจากประเทศบังคลาเทศ เก็บรวบรวมข้อมูลบริษัทจดทะเบียนจากตลาดหลักทรัพย์ธากา (DSE) ช่วงระหว่างปี ค.ศ. 2007-2012 จำนวน 36 บริษัท ตัวแปรที่วัดผลการดำเนินงานมี 4 ตัว ได้แก่ กำไรต่อหุ้น (Earnings per Share), อัตราส่วนผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้น (ROE), อัตราส่วนผลตอบแทนของสินทรัพย์ (ROA) และอัตราส่วนระหว่างราคาหรือมูลค่าของบริษัทในตลาดหุ้นกับต้นทุนของสินทรัพย์ (Tobin's Q) เป็นตัวแปรตาม ตัวแปรอิสระ ได้แก่ อัตราส่วนโครงสร้างเงินทุน (Capital Structure Ratio) ประกอบด้วยอัตราส่วนหนี้สินระยะสั้นต่อสินทรัพย์รวม (Short-term Debt Ratio), อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวม (Long-term Debt Ratio) และอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (Total Debt Ratio) ตัวแปรควบคุม ได้แก่ ขนาดบริษัท (SIZ) คำนวณจากสินทรัพย์รวมในรูปของลอการิทึม ใช้การวิเคราะห์ Regression Model ผลการศึกษาพบว่า (1) มีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกระหว่างกำไรต่อหุ้นกับหนี้สินระยะสั้น (2) กำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงลบกับหนี้สินระยะยาว (3) มีความสัมพันธ์ในเชิงลบระหว่างโครงสร้างเงินทุนกับอัตราส่วนผลตอบแทนของสินทรัพย์ (4) โครงสร้างเงินทุนมีผลกระทบต่อ

ผลการดำเนินงานของบริษัทสนับสนุนทฤษฎีการจัดลำดับขั้นของเงินทุน (Pecking Order Theory)

Twairesh (2014) ได้ทำการศึกษาเรื่อง ผลกระทบของโครงสร้างเงินทุนที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัท: กรณีศึกษาจากประเทศซาอุดีอาระเบีย ใช้วิธี Fixed Effect Regression ในการวิเคราะห์ข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนตลาดหลักทรัพย์ซาอุดีอาระเบีย (TADAWUL) ช่วงระหว่างปี ค.ศ. 2004-2012 จำนวน 74 บริษัท โดยศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุน ได้แก่ หนี้สินระยะสั้น (Short-term Debt) วัดจากอัตราส่วนหนี้สินระยะสั้นต่อสินทรัพย์รวม, หนี้สินระยะยาว (Long-term Debt) วัดจากอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวม และหนี้สินรวม (Total Debt) วัดจากอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม กับผลการดำเนินงานของบริษัทวัดจากอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) และอัตราส่วนผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้น (ROE) ตัวแปรควบคุมคือขนาดของบริษัท (Firm's SIZ) วัดจากสินทรัพย์รวมในรูปของลอการิทึม ผลการศึกษาพบว่า (1) หนี้สินระยะสั้น, หนี้สินระยะยาว และหนี้สินรวมส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนผลตอบแทนของสินทรัพย์ในทิศทางลบอย่างมีนัยสำคัญ (2) หนี้สินระยะยาวส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นในทิศทางลบอย่างมีนัยสำคัญ (3) ขนาดของบริษัทส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ในทิศทางบวกอย่างมีนัยสำคัญ

Tariq, Waqar & Muhammad (2014) ได้ทำการศึกษาเรื่อง ผลกระทบของโครงสร้างเงินทุนที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัท: กรณีศึกษาจากประเทศปากีสถาน เก็บข้อมูลบริษัทจดทะเบียนตลาดหลักทรัพย์การาจี้ (KSE) ช่วงระหว่างปี ค.ศ. 2007-2011 จำนวน 63 บริษัท ใช้วิธีการวิเคราะห์แบบ Fixed Effects Model และ Pooled Regression Model ในการศึกษาหาความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานของบริษัทซึ่งวัดจากอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA), อัตราส่วนผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตรากำไรสุทธิ (ROS) กับเงินลงทุนสำหรับการขยายธุรกิจ (CAPEX) วัดจากอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม, อัตราส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวม ตัวแปรควบคุมที่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัท ได้แก่ การใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์ (Assets Utilization) วัดจากอัตราส่วนยอดขายรวมต่อสินทรัพย์รวม, ขนาดบริษัท (SIZ) วัดจากลอการิทึมธรรมชาติของสินทรัพย์รวม และลอการิทึมธรรมชาติของยอดขายรวม, กำไรต่อหุ้น (Earnings per share), การจ่ายเงินปันผลวัดจากอัตราส่วนเงินปันผลต่อหุ้น, ราคาหุ้น, การเติบโตของค่าใช้จ่ายในการลงทุนเทียบกับสินทรัพย์รวม, การเติบโตของสินทรัพย์รวม และการเติบโตของยอดขายรวม ผลการศึกษาพบว่า (1) โครงสร้างเงินทุนส่งผลกระทบในทิศทางบวกต่ออัตราส่วนผลตอบแทนของสินทรัพย์ (2) อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมส่งผลกระทบในทิศทางบวกต่ออัตราส่วนผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้น (3) อัตราส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวมส่งผลกระทบในทิศทางลบต่ออัตราส่วนผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้น (4) อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม และ



อัตราส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินทรัพย์รวมส่งผลกระทบต่ออัตรากำไรสุทธิ (5) อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวมส่งผลกระทบต่ออัตรากำไรสุทธิ (6) การเติบโตของค่าใช้จ่ายในการลงทุนเทียบกับสินทรัพย์รวม และกำไรต่อหุ้นส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (7) กำไรต่อหุ้นส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (8) การเติบโตของสินทรัพย์รวมส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (9) การเติบโตของค่าใช้จ่ายในการลงทุนเทียบกับสินทรัพย์รวม, ขนาดของบริษัทในแง่ของสินทรัพย์, การจ่ายเงินปันผล, การใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์ส่งผลกระทบต่ออัตรากำไรสุทธิ (10) กำไรต่อหุ้น และขนาดของบริษัทในแง่ของยอดขายรวมส่งผลกระทบต่ออัตรากำไรสุทธิ (11) พิสูจน์ได้ว่าโครงสร้างเงินทุนส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัท ดังนั้นควรระมัดระวังการตัดสินใจเกี่ยวกับโครงสร้างเงินทุน

Hassan & Samour (2015) ได้ทำการศึกษาเรื่อง โครงสร้างเงินทุน และผลการดำเนินงานของบริษัท: วิฤตการณ์ทางการเงินมีความสำคัญหรือไม่ (ศึกษาข้ามอุตสาหกรรม) เก็บข้อมูลบริษัทอเมริกันเป็นรายปีจากกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค, บริการ, การดูแลสุขภาพ และเทคโนโลยีที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แนสแด็ก (NASDAQ) และตลาดหลักทรัพย์นิวยอร์ก (NYSE) จำนวนทั้งหมด 5880 บริษัท การศึกษาวิฤตการณ์ทางการเงินในปี ค.ศ. 2008 มีข้อมูลที่จำเป็นสำหรับตัวแปรที่เลือกช่วงระหว่างปี ค.ศ. 2003-2011 ใช้การวิเคราะห์ Regression Model ตัวแปรอิสระ ได้แก่ หนี้สินระยะสั้น (Short-term Debt) วัดจากอัตราส่วนหนี้สินระยะสั้นต่อสินทรัพย์รวม, หนี้สินระยะยาว (Long-term Debt) วัดจากอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวม, วิฤตการณ์ทางการเงิน แบ่งเป็น 2 ช่วงเวลาคือ ปี ค.ศ. 2004-2007 และ ปี ค.ศ. 2008-2011 ตัวแปรควบคุม ได้แก่ สภาพคล่อง (Liquidity) วัดจากอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม, สินทรัพย์มีตัวตน (Tangibility) วัดจากอัตราส่วนสินทรัพย์มีตัวตนต่อสินทรัพย์รวม, ขนาดของบริษัท (Firm SIZE) วัดจากอัตราส่วนสินทรัพย์เฉพาะของบริษัทต่อสินทรัพย์รวม และการเติบโตของรายได้ ตัวแปรตาม คือ อัตราส่วนผลตอบแทนของสินทรัพย์ (ROA) ผลการศึกษาพบว่า (1) วิฤตการณ์ทางการเงินมีผลกระทบต่อกลุ่มอุตสาหกรรมที่ทำธุรกิจบริการอย่างมีนัยสำคัญ (2) ก่อนเหตุการณ์วิฤตการณ์ทางการเงิน หนี้สินระยะสั้นมีผลกระทบต่ออัตราส่วนผลตอบแทนของสินทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมที่ทำธุรกิจบริการอย่างมีนัยสำคัญในทิศทางบวก (3) ก่อนเหตุการณ์วิฤตการณ์ทางการเงิน หนี้สินระยะสั้นมีผลกระทบต่ออัตราส่วนผลตอบแทนของสินทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมที่ทำธุรกิจสุขภาพอย่างมีนัยสำคัญในทิศทางลบ (4) หลังวิฤตการณ์ทางการเงิน หนี้สินระยะสั้นมีผลกระทบต่ออัตราส่วนผลตอบแทนของสินทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมที่ทำธุรกิจเทคโนโลยีอย่างมีนัยสำคัญในทิศทางลบ (5) ขนาดบริษัท และสภาพคล่องมีผลกระทบต่ออัตราส่วนผลตอบแทนของสินทรัพย์ทุกกลุ่มอุตสาหกรรมที่ทำการศึกษาย่างมีนัยสำคัญในทิศทางบวก (6) สินทรัพย์มีตัวตน

และการเติบโตของรายได้มีผลกระทบต่ออัตราส่วนผลตอบแทนของสินทรัพย์ทุกกลุ่มอุตสาหกรรมที่ทำการศึกษาย่างมีนัยสำคัญในทิศทางลบ

He (2013) ได้ทำการศึกษาเรื่อง การเปรียบเทียบผลกระทบจากโครงสร้างเงินทุนที่มีผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศจีน และยุโรป เก็บข้อมูลบริษัทจดทะเบียนในประเทศที่พัฒนาแล้ว (เยอรมนี และสวีเดน) มากกว่า 1,200 บริษัท และบริษัทจดทะเบียนในประเทศที่กำลังพัฒนา (จีน) มากกว่า 1,000 บริษัท ช่วงระหว่างปี ค.ศ. 2003-2012 ใช้วิธีวิเคราะห์แบบ regression model ตัวแปรตาม คือ อัตราส่วนระหว่างราคาหรือมูลค่าของบริษัท (Tobin's Q) ตัวแปรอิสระ คือ โครงสร้างเงินทุน (Capital structure) วัดจากอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม ตัวแปรควบคุม ได้แก่ ขนาดบริษัท (SIZ) วัดจากลอการิทึมธรรมชาติของสินทรัพย์รวม, การเติบโตของสินทรัพย์ (Asset Growth), การเติบโตของยอดขาย (Sales Growth) และ สภาพคล่อง (Liquidity) วัดจากอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม ผลการศึกษาพบว่า (1) โครงสร้างเงินทุน, ขนาดของบริษัท และการเติบโตของสินทรัพย์มีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในประเทศจีนอย่างมีนัยสำคัญในทิศทางลบ (2) สภาพคล่องมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในประเทศจีนอย่างมีนัยสำคัญในทิศทางบวก (3) ก่อนเกิดวิกฤตการณ์ทางการเงิน โครงสร้างเงินทุน และสภาพคล่องมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในประเทศยุโรปอย่างมีนัยสำคัญในทิศทางบวก (4) ก่อนเกิดวิกฤตการณ์ทางการเงิน ขนาดของบริษัท และการเติบโตของสินทรัพย์มีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในประเทศยุโรปอย่างมีนัยสำคัญในทิศทางลบ (5) หลังเกิดวิกฤตการณ์ทางการเงิน ขนาดของบริษัทมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในประเทศยุโรปอย่างมีนัยสำคัญในทิศทางลบ

Gill, Biger & Mathur (2011) ทำการศึกษาเรื่อง ผลกระทบของโครงสร้างเงินทุนต่อประสิทธิภาพในการทำกำไร: กรณีศึกษาจากประเทศสหรัฐอเมริกา เก็บข้อมูลบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์นิวยอร์กจำนวน 272 บริษัท ช่วงระหว่างปี ค.ศ. 2005-2007 ใช้วิธีวิเคราะห์แบบ Regression Model ตัวแปรอิสระ คือ หนี้สินหมุนเวียนหารด้วยสินทรัพย์รวม, หนี้สินระยะยาวหารด้วยสินทรัพย์รวม หนี้สินรวมหารด้วยสินทรัพย์รวม ตัวแปรควบคุม ได้แก่ ขนาดของกิจการ (Firm SIZ) คำนวณจากลอการิทึมธรรมชาติของสินทรัพย์รวม, การเติบโตของยอดขาย (Sales Growth) คำนวณจากยอดขายปีปัจจุบันลบยอดขายของปีก่อนหน้า แล้วหารด้วยยอดขายของปีก่อนหน้า และอุตสาหกรรม มีค่า 1 เมื่อเป็นธุรกิจที่เกี่ยวกับการผลิต และมีค่า 0 เมื่อเป็นธุรกิจอื่นๆ ตัวแปรตาม คือ อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ผลการศึกษาพบว่า (1) หนี้สินหมุนเวียนหารด้วยสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ในทิศทางบวกกับอุตสาหกรรมบริการ (2) หนี้สินรวมหารด้วยสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทน

จากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ในทิศทางบวกกับอุตสาหกรรมบริการ (3) หนี้หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์กับประสิทธิภาพในการทำกำไรในทิศทางบวกกับอุตสาหกรรมการผลิต (4) หนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับประสิทธิภาพในการทำกำไรในทิศทางบวกกับอุตสาหกรรมการผลิต (5) หนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับประสิทธิภาพในการทำกำไรในทิศทางบวกกับอุตสาหกรรมการผลิต

## 2.5 ตัวแปรที่ใช้ในการทำวิจัย

จากการทบทวนวรรณกรรม สามารถสรุปตัวแปรที่ใช้ในการทำวิจัย โดยอ้างอิงจากงานวิจัยได้ ดังตารางที่ 2.1

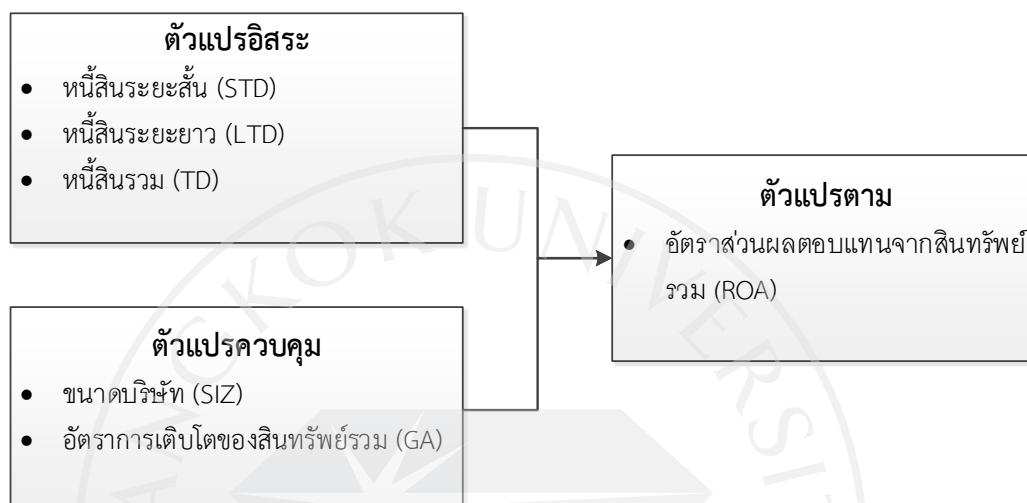
ตารางที่ 2.1: สรุปตัวแปรที่ใช้ในการทำวิจัย

ตัวแปร	อ้างอิงงานวิจัย
หนี้สินระยะสั้น (STD) คำนวณจากหนี้สินระยะสั้นรวมหารด้วยสินทรัพย์รวม	Hasan, Ahsan, Rahaman & Alam (2014), Twairesh (2014), Hassan & Samour (2015) and Gill (2011)
หนี้สินระยะยาว (LTD) คำนวณจากหนี้สินระยะยาวรวมหารด้วยสินทรัพย์รวม	Hasan, Ahsan, Rahaman & Alam (2014), Twairesh (2014), Tariq, Waqar & Muhammad (2014), Hassan & Samour (2015) and Gill (2011)
หนี้สินรวม (TD) คำนวณจากหนี้สินรวมหารด้วยสินทรัพย์รวม	Hasan, Ahsan, Rahaman & Alam (2014), Twairesh (2014), Tariq, Waqar & Muhammad (2014) and Gill (2011)
ขนาดบริษัท (SIZ) คำนวณจากสินทรัพย์รวมในรูปของลอการิทึม	Hasan, Ahsan, Rahaman & Alam (2014), Twairesh (2014), He (2013) and Gill (2011)
อัตรากำไรสุทธิของสินทรัพย์รวม (GA)	He (2013)
อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)	Hasan, Ahsan, Rahaman & Alam (2014), Twairesh (2014), Tariq, Waqar & Muhammad (2014) and Hassan & Samour (2015)

## ตัวแปรและกรอบแนวคิดในการทำวิจัย

จากการทบทวนวรรณกรรม สามารถนำมากำหนดกรอบแนวคิดในการทำวิจัย ได้ดังนี้

ภาพที่ 2.1: กรอบแนวคิดในการทำวิจัย



ข้อมูลจากภาพข้างต้น สามารถสรุปตัวแปรได้ดังนี้

ตัวแปรอิสระ คือ โครงสร้างเงินทุนของบริษัท แบ่งเป็น 3 ตัวแปร คือ

1. หนี้สินระยะสั้น (STD) คำนวณจากหนี้สินระยะสั้นหารสินทรัพย์รวม
2. หนี้สินระยะยาว (LTD) คำนวณจากหนี้สินระยะยาวหารสินทรัพย์รวม
3. หนี้สินรวม (TD) คำนวณจากหนี้สินรวมหารสินทรัพย์รวม

ตัวแปรควบคุม คือ ปัจจัยอื่นที่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัท แบ่งเป็น 2 ตัวแปร คือ

1. ขนาดบริษัท (SIZ) คำนวณจากสินทรัพย์รวมในรูปของลอการิทึม
2. อัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวม (GA) คำนวณจากสินทรัพย์รวมของไตรมาสปัจจุบันหารสินทรัพย์รวมของไตรมาสก่อนหน้า แล้วลบหนึ่ง

ตัวแปรตาม คือ ผลการดำเนินงานของบริษัท ใช้ตัวแปรอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) คำนวณจากอัตราส่วนระหว่างกำไรสุทธิกับสินทรัพย์รวม

### บทที่ 3

#### วิธีการดำเนินการวิจัย

การศึกษาผลกระทบของโครงสร้างเงินทุนที่มีต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้วิจัยนำเสนอวิธีดำเนินการวิจัยตามลำดับดังนี้

#### 3.1 ประเภทของงานวิจัย

การศึกษาเรื่อง ผลกระทบของโครงสร้างเงินทุนที่มีต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ใช้การวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) เก็บรวบรวมข้อมูลจาก SETSMART

#### 3.2 กลุ่มประชากร กลุ่มตัวอย่าง และตัวแปรในการศึกษา

##### 3.2.1 ประชากรที่ใช้ในการวิจัย

ประชากรที่ใช้ในการศึกษาคือ กลุ่มบริษัทจดทะเบียนของอุตสาหกรรมขนส่ง และโลจิสติกส์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีทั้งหมด 22 บริษัท

##### 3.2.2 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย

กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาคือ หลักทรัพย์ของกลุ่มการบริการในหมวดธุรกิจขนส่ง และโลจิสติกส์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เลือกใช้ข้อมูลผลการดำเนินงานย้อนหลังรายไตรมาส ตั้งแต่ปี 2551 ถึงปี 2561 รวม 11 ปี 44 ไตรมาส จำนวนทั้งหมด 9 หลักทรัพย์ ประกอบด้วย

- AOT: บมจ.ท่าอากาศยานไทย
- ASIMAR: บมจ.เอเชียัน มารีน เซอร์วิสส์
- BTS: บมจ.บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์
- JUTHA: บมจ.จุฑานาวี
- KWC: บมจ.กรุงเทพโสภณ
- PSL: บมจ.พีริเชียส ชิปปิ้ง
- RCL: บมจ.อาร์ ซี แอล
- THAI: บมจ.การบินไทย
- TSTE: บมจ.ไทยซูการ์ เทอร์มิเนล

### 3.2.3 ตัวแปรในการศึกษา

ตัวแปรตาม ได้แก่ อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)

ตัวแปรอิสระ ได้แก่ หนี้สินระยะสั้น (STD) หนี้สินระยะยาว (LTD) และหนี้สินรวม (TD)

ตัวแปรควบคุม ได้แก่ ขนาดบริษัท (SIZ) และอัตรากาเรเติบโตของสินทรัพย์รวม (GA)

### 3.3 วิธีการเก็บข้อมูล

การวิจัยใช้ข้อมูลแบบทุติยภูมิ และเป็นการใช้ข้อมูลแบบอนุกรมเวลา โดยใช้ข้อมูลงบดุลและงบกำไรขาดทุนในตลาดของหลักทรัพย์เป็นรายไตรมาส และมีระยะเวลาเก็บข้อมูลตั้งแต่ช่วงไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2551 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ. 2561 ข้อมูลที่ผู้วิจัยนำมาใช้ในการศึกษาเก็บรวบรวมมาจากการสรุปข้อมูลหลักทรัพย์ในกลุ่มการบริการ ในหมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ของบริษัทที่ซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผ่านทาง Website ที่เกี่ยวข้อง ได้แก่ [www.set.or.th](http://www.set.or.th) และ SETSMART โดยข้อมูลดังกล่าวมีรายละเอียดดังนี้

ข้อมูลที่นำมาศึกษา ได้แก่ อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA), หนี้สินระยะสั้น (STD), หนี้สินระยะยาว (LTD), หนี้สินรวม (TD), ขนาดบริษัท (SIZ) และอัตรากาเรเติบโตของสินทรัพย์รวม (GA)

### 3.4 วิธีการทางสถิติ

3.4.1 ใช้สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ในการวิเคราะห์ข้อมูลของแต่ละตัวแปรและของแต่ละบริษัทที่จดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สถิติที่ใช้ประกอบด้วยค่าเฉลี่ยของตัวแปร (Mean), ค่ามัธยฐาน (Median), ค่าสูงสุด (Maximum), ค่าต่ำสุด (Minimum) และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation)

3.4.2 การศึกษาในครั้งนี้ ผู้วิจัยทำการทดสอบด้วยแบบจำลองการวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นแบบพหุคูณ (Multiple Linear Regression Analysis) แบ่งเป็น 3 โมเดลสมการ มีรายละเอียดดังนี้

$$\text{โมเดลสมการที่ 1: } ROA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 * STD_{i,t} + \beta_2 * SIZ_{i,t} + \beta_3 * GA_{i,t} + \mu_{i,t}$$

$$\text{โมเดลสมการที่ 2: } ROA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 * LTD_{i,t} + \beta_2 * SIZ_{i,t} + \beta_3 * GA_{i,t} + \mu_{i,t}$$

$$\text{โมเดลสมการที่ 3: } ROA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 * TD_{i,t} + \beta_2 * SIZ_{i,t} + \beta_3 * GA_{i,t} + \mu_{i,t}$$

โดยที่

$$ROA_{i,t} = \text{อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์}$$

$$\beta_0 = \text{ค่าคงที่}$$

$$STD_{i,t} = \text{หนี้สินระยะสั้น}$$

$LTD_{i,t}$  = หนี้สินระยะยาว

$TD_{i,t}$  = หนี้สินรวม

$SIZ_{i,t}$  = ขนาดของบริษัท

$GA_{i,t}$  = อัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวม

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$  = ค่าสัมประสิทธิ์

$\mu_{i,t}$  = ค่าความคลาดเคลื่อน (Error Term)

$i$  = บริษัทในหมวดธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 9 บริษัท

$t$  = รายไตรมาสที่ 1- 4 ปี 2551 ถึง 2561

### 3.5 การแปลข้อมูลความสัมพันธ์ของตัวแปร

การวิจัยนี้ผู้ทำวิจัยได้อธิบายถึงหลักเกณฑ์การในการแปลความหมายของระดับนัยสำคัญ หรือ Sig (Significant) ซึ่งการแปลความหมายของความสัมพันธ์ระหว่างอัตราการจ่ายเงินปันผลและตัวแปรต่างๆ ประกอบด้วยหลักเกณฑ์ดังนี้

หากเพิ่มค่าระดับนัยสำคัญทางสถิติจากผลของ p-value มีค่าน้อยกว่า 0.01\*\*\*

สามารถอธิบาย

ได้ว่า ตัวแปรดังกล่าวมีความสัมพันธ์ระหว่างกันด้วยระดับความเชื่อมั่นที่ 99%

หากเพิ่มค่าระดับนัยสำคัญทางสถิติจากผลของ p-value มีค่าน้อยกว่า 0.05\*\*

สามารถอธิบายได้

ว่า ตัวแปรดังกล่าวมีความสัมพันธ์ระหว่างกันด้วยระดับความเชื่อมั่นที่ 95%

หากเพิ่มค่าระดับนัยสำคัญทางสถิติจากผลของ p-value มีค่าน้อยกว่า 0.10\* สามารถ

อธิบายได้

ว่า ตัวแปรดังกล่าวมีความสัมพันธ์ระหว่างกันด้วยระดับความเชื่อมั่นที่ 90%

หากเพิ่มค่าระดับนัยสำคัญทางสถิติจากผลของ p-value มีค่ามากกว่า 0.10 สามารถ

อธิบายได้ว่า ตัวแปรดังกล่าวไม่มีความสัมพันธ์ระหว่างกันแต่อย่างใด

### 3.6 สมมติฐานงานวิจัย

จากการศึกษาข้อมูลจากวรรณกรรม สามารถตั้งสมมติฐานความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรได้ดังตารางที่ 3.1 และตารางที่ 3.2

ตารางที่ 3.1: แสดงถึงความคาดหวังของค่าสัมประสิทธิ์ (Coefficient) ของตัวแปรอิสระ

ลำดับ	ตัวแปรอิสระ	สัญลักษณ์	ทิศทางความสัมพันธ์
1	หนี้สินระยะสั้นรวมต่อสินทรัพย์รวม	STD	-
2	หนี้สินระยะยาวรวมต่อสินทรัพย์รวม	LTD	-
3	หนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม	TD	-

+ ทิศทางความสัมพันธ์ทางเดียวกัน, - ทิศทางความสัมพันธ์ตรงกันข้าม

ตารางที่ 3.2: แสดงถึงความคาดหวังของค่าสัมประสิทธิ์ (Coefficient) ของตัวแปรควบคุม

ลำดับ	ตัวแปรควบคุม	สัญลักษณ์	ทิศทางความสัมพันธ์
1	ขนาดบริษัท	SIZE	+
2	อัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวม	GA	-

+ ทิศทางความสัมพันธ์ทางเดียวกัน, - ทิศทางความสัมพันธ์ตรงกันข้าม



## บทที่ 4 ผลการวิจัย

จากการวิจัยในครั้งนี้ผู้วิจัยมีจุดประสงค์เพื่อศึกษาถึงผลกระทบของโครงสร้างเงินทุนที่มีต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจขนส่ง และโลจิสติกส์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจำนวน 9 บริษัท โดยใช้ข้อมูลรายไตรมาสตั้งแต่ปี พ.ศ. 2551 ถึง 2561 เป็นจำนวนทั้งสิ้น 44 ไตรมาส ผู้วิจัยจึงนำเสนอผลการวิเคราะห์ของข้อมูลแบ่งเป็น 2 ส่วน ได้แก่ ผลการทดสอบสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) และผลการวิเคราะห์สถิติสมการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

### 4.1 ผลการทดสอบสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

การทดสอบสถิติเชิงพรรณนา เป็นการวิเคราะห์ซึ่งจะประกอบไปด้วย ค่าเฉลี่ย (Mean) ค่ามัธยฐาน (Median) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าต่ำสุด (Minimum) และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ของข้อมูล มีผลการทดสอบดังนี้

#### 4.1.1 บมจ.ท่าอากาศยานไทย (AOT)

ตารางที่ 4.1: ผลการทดสอบข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาของบริษัท

	ROA	STD	LTD	TD	SIZ	GA
Mean	0.1024	0.0979	0.3010	0.3989	8.1897	0.0064
Median	0.1106	0.0986	0.2986	0.4122	8.1780	0.0058
Maximum	0.1756	0.1271	0.4506	0.5136	8.2735	0.0503
Minimum	0.0212	0.0590	0.1078	0.2235	8.1530	-0.0476
Std. Dev.	0.0550	0.0179	0.1071	0.0988	0.0331	0.0220
Observations	44	44	44	44	44	44

ข้อมูลจากตารางข้างต้น สามารถสรุปลักษณะข้อมูลของบริษัทจำนวน 44 ไตรมาส โดยมีรายละเอียดดังนี้

อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าเฉลี่ย (Mean) 0.1024 เท่า, ค่ามัธยฐานของข้อมูล (Median) 0.1106 เท่า, ค่าสูงสุด (Maximum) 0.1756 เท่า, ค่าต่ำสุด (Minimum) 0.0212

เท่า และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล (Std. Dev.) 0.055 เท่า

หนี้สินระยะสั้น (STD) มีค่าเฉลี่ย (Mean) 0.0979 เท่า, ค่ามัธยฐานของข้อมูล (Median) 0.0986 เท่า, ค่าสูงสุด (Maximum) 0.1271 เท่า, ค่าต่ำสุด (Minimum) 0.059 เท่า และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล (Std. Dev.) 0.0179 เท่า

หนี้สินระยะยาว (LTD) มีค่าเฉลี่ย (Mean) 0.301 เท่า, ค่ามัธยฐานของข้อมูล (Median) 0.2986 เท่า, ค่าสูงสุด (Maximum) 0.4506 เท่า, ค่าต่ำสุด (Minimum) 0.1078 เท่า และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล (Std. Dev.) 0.1071 เท่า

หนี้สินรวม (TD) มีค่าเฉลี่ย (Mean) 0.3989 เท่า, ค่ามัธยฐานของข้อมูล (Median) 0.4122 เท่า, ค่าสูงสุด (Maximum) 0.5136 เท่า, ค่าต่ำสุด (Minimum) 0.2235 เท่า และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล (Std. Dev.) 0.0988 เท่า

ขนาดบริษัท (SIZ) มีค่าเฉลี่ย (Mean) 8.1897 พันบาท, ค่ามัธยฐานของข้อมูล (Median) 8.178 พันบาท, ค่าสูงสุด (Maximum) 8.2735 พันบาท, ค่าต่ำสุด (Minimum) 8.153 พันบาท และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล (Std. Dev.) 0.0331 พันบาท

อัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวม (GA) มีค่าเฉลี่ย (Mean) 0.64%, ค่ามัธยฐานของข้อมูล (Median) 0.58%, ค่าสูงสุด (Maximum) 5.03%, ค่าต่ำสุด (Minimum) -4.76% และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล (Std. Dev.) 2.2%

#### 4.1.2 บมจ.เอเชียัน มารีน เซอร์วิสเซส (ASIMAR)

ตารางที่ 4.2: ผลการทดสอบข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาของบริษัท

	ROA	STD	LTD	TD	SIZ	GA
Mean	0.0906	0.4453	0.0723	0.5176	5.8682	0.0025
Median	0.1023	0.4058	0.0648	0.4675	5.8707	-0.0062
Maximum	0.2772	0.7062	0.1571	0.7810	6.0683	0.4334
Minimum	-0.0687	0.1490	0.0159	0.1685	5.7241	-0.2217
Std. Dev.	0.0712	0.1777	0.0487	0.1762	0.0832	0.1032
Observations	44	44	44	44	44	44

ข้อมูลจากตารางข้างต้น สามารถสรุปลักษณะข้อมูลของบริษัทจำนวน 44 ไตรมาส โดยมีรายละเอียดดังนี้

อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าเฉลี่ย (Mean) 0.0906 เท่า, ค่ามัธยฐานของข้อมูล (Median) 0.1023 เท่า, ค่าสูงสุด (Maximum) 0.2772 เท่า, ค่าต่ำสุด (Minimum) -0.0687 เท่า และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล (Std. Dev.) 0.0712 เท่า

ปริมาณหนี้สินระยะสั้น (STD) มีค่าเฉลี่ย (Mean) 0.4453 เท่า, ค่ามัธยฐานของข้อมูล (Median) 0.4058 เท่า, ค่าสูงสุด (Maximum) 0.7062 เท่า, ค่าต่ำสุด (Minimum) 0.149 เท่า และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล (Std. Dev.) 0.1777 เท่า

ปริมาณหนี้สินระยะยาว (LTD) มีค่าเฉลี่ย (Mean) 0.0723 เท่า, ค่ามัธยฐานของข้อมูล (Median) 0.0648 เท่า, ค่าสูงสุด (Maximum) 0.1571 เท่า, ค่าต่ำสุด (Minimum) 0.0159 เท่า และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล (Std. Dev.) 0.0487 เท่า

ปริมาณหนี้สินรวม (TD) มีค่าเฉลี่ย (Mean) 0.5176 เท่า, ค่ามัธยฐานของข้อมูล (Median) 0.4675 เท่า, ค่าสูงสุด (Maximum) 0.781 เท่า, ค่าต่ำสุด (Minimum) 0.1685 เท่า และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล (Std. Dev.) 0.1762 เท่า

ขนาดบริษัท (SIZ) มีค่าเฉลี่ย (Mean) 5.8682 พันบาท, ค่ามัธยฐานของข้อมูล (Median) 5.8707 พันบาท, ค่าสูงสุด (Maximum) 6.0683 พันบาท, ค่าต่ำสุด (Minimum) 5.7241 พันบาท และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล (Std. Dev.) 0.0832 พันบาท

อัตรากำไรเดบิตของสินทรัพย์รวม (GA) มีค่าเฉลี่ย (Mean) 0.25%, ค่ามัธยฐานของข้อมูล (Median) -0.62%, ค่าสูงสุด (Maximum) 43.34%, ค่าต่ำสุด (Minimum) -22.17% และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล (Std. Dev.) 10.32%

#### 4.1.3 บมจ.บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ (BTS)

ตารางที่ 4.3: ผลการทดสอบข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาของบริษัท

	ROA	STD	LTD	TD	SIZ	GA
Mean	0.0739	0.1982	0.1768	0.3750	7.5853	0.1726
Median	0.0533	0.1392	0.1182	0.4101	7.8158	0.0083
Maximum	0.4437	0.4395	0.3558	0.5653	8.0290	6.8387

(ตารางมีต่อ)

ตารางที่ 4.3 (ต่อ): ผลการทดสอบข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาของบริษัท

	ROA	STD	LTD	TD	SIZ	GA
Minimum	-0.0112	0.0538	0.0174	0.2025	6.8058	-0.0914
Std. Dev.	0.0846	0.1217	0.1181	0.1145	0.4663	1.0305
Observations	44	44	44	44	44	44

ข้อมูลจากตารางข้างต้น สามารถสรุปลักษณะข้อมูลของบริษัทจำนวน 44 ไตรมาส โดยมีรายละเอียดดังนี้

อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าเฉลี่ย (Mean) 0.0739 เท่า, ค่ามัธยฐานของข้อมูล (Median) 0.0533 เท่า, ค่าสูงสุด (Maximum) 0.4437 เท่า, ค่าต่ำสุด (Minimum) -0.0112 เท่า และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล (Std. Dev.) 0.0846 เท่า

หนี้สินระยะสั้น (STD) มีค่าเฉลี่ย (Mean) 0.1982 เท่า, ค่ามัธยฐานของข้อมูล (Median) 0.1392 เท่า, ค่าสูงสุด (Maximum) 0.4395 เท่า, ค่าต่ำสุด (Minimum) 0.0538 เท่า และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล (Std. Dev.) 0.1217 เท่า

หนี้สินระยะยาว (LTD) มีค่าเฉลี่ย (Mean) 0.1768 เท่า, ค่ามัธยฐานของข้อมูล (Median) 0.1182 เท่า, ค่าสูงสุด (Maximum) 0.3558 เท่า, ค่าต่ำสุด (Minimum) 0.0174 เท่า และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล (Std. Dev.) 0.1181 เท่า

หนี้สินรวม (TD) มีค่าเฉลี่ย (Mean) 0.375 เท่า, ค่ามัธยฐานของข้อมูล (Median) 0.4101 เท่า, ค่าสูงสุด (Maximum) 0.5653 เท่า, ค่าต่ำสุด (Minimum) 0.2025 เท่า และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล (Std. Dev.) 0.1145 เท่า

ขนาดบริษัท (SIZ) มีค่าเฉลี่ย (Mean) 7.5853 พันบาท, ค่ามัธยฐานของข้อมูล (Median) 7.8158 พันบาท, ค่าสูงสุด (Maximum) 8.029 พันบาท, ค่าต่ำสุด (Minimum) 6.8058 พันบาท และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล (Std. Dev.) 0.4663 พันบาท

อัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวม (GA) มีค่าเฉลี่ย (Mean) 17.26%, ค่ามัธยฐานของข้อมูล (Median) 0.83%, ค่าสูงสุด (Maximum) 683.87%, ค่าต่ำสุด (Minimum) -9.14% และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล (Std. Dev.) 103.05%

#### 4.1.4 บมจ.จุฬานาวี (JUTHA)

ตารางที่ 4.4: ผลการทดสอบข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาของบริษัท

	ROA	STD	LTD	TD	SIZ	GA
Mean	0.0183	0.3503	0.3528	0.7031	6.3166	0.0081
Median	0.0095	0.2987	0.3538	0.6907	6.3255	-0.0132
Maximum	0.1250	0.6844	0.5277	0.7987	6.4231	0.4067
Minimum	-0.0858	0.1926	0.0248	0.6254	6.1321	-0.1542
Std. Dev.	0.0510	0.1204	0.1160	0.0473	0.0646	0.0919
Observations	44	44	44	44	44	44

ข้อมูลจากตารางข้างต้น สามารถสรุปลักษณะข้อมูลของบริษัทจำนวน 44 ไตรมาส โดยมีรายละเอียดดังนี้

อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าเฉลี่ย (Mean) 0.0183 เท่า, ค่ามัธยฐานของข้อมูล (Median) 0.0095 เท่า, ค่าสูงสุด (Maximum) 0.125 เท่า, ค่าต่ำสุด (Minimum) -0.0858 เท่า และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล (Std. Dev.) 0.051 เท่า

หนี้สินระยะสั้น (STD) มีค่าเฉลี่ย (Mean) 0.3503 เท่า, ค่ามัธยฐานของข้อมูล (Median) 0.2987 เท่า, ค่าสูงสุด (Maximum) 0.6844 เท่า, ค่าต่ำสุด (Minimum) 0.1926 เท่า และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล (Std. Dev.) 0.1204 เท่า

หนี้สินระยะยาว (LTD) มีค่าเฉลี่ย (Mean) 0.3528 เท่า, ค่ามัธยฐานของข้อมูล (Median) 0.3538 เท่า, ค่าสูงสุด (Maximum) 0.5277 เท่า, ค่าต่ำสุด (Minimum) 0.0248 เท่า และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล (Std. Dev.) 0.116 เท่า

หนี้สินรวม (TD) มีค่าเฉลี่ย (Mean) 0.7031 เท่า, ค่ามัธยฐานของข้อมูล (Median) 0.6907 เท่า, ค่าสูงสุด (Maximum) 0.7987 เท่า, ค่าต่ำสุด (Minimum) 0.6254 เท่า และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล (Std. Dev.) 0.0473 เท่า

ขนาดบริษัท (SIZ) มีค่าเฉลี่ย (Mean) 6.3166 พันบาท, ค่ามัธยฐานของข้อมูล (Median) 6.3255 พันบาท, ค่าสูงสุด (Maximum) 6.4231 พันบาท, ค่าต่ำสุด (Minimum) 6.1321 พันบาท และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล (Std. Dev.) 0.0646 พันบาท

อัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวม (GA) มีค่าเฉลี่ย (Mean) 0.81%, ค่ามัธยฐานของข้อมูล (Median) -1.32%, ค่าสูงสุด (Maximum) 40.67%, ค่าต่ำสุด (Minimum) -15.42% และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล (Std. Dev.) 9.19%

#### 4.1.5 บมจ.กรุงเทพโสภณ (KWC)

ตารางที่ 4.5: ผลการทดสอบข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาของบริษัท

	ROA	STD	LTD	TD	SIZ	GA
Mean	0.1473	0.0934	0.0639	0.1573	5.7272	0.0104
Median	0.1589	0.0619	0.0464	0.1093	5.7143	0.0211
Maximum	0.1968	0.2134	0.1657	0.3744	5.8497	0.0881
Minimum	0.0897	0.0361	0.0305	0.0701	5.6359	-0.1182
Std. Dev.	0.0295	0.0634	0.0391	0.0989	0.0677	0.0398
Observations	44	44	44	44	44	44

ข้อมูลจากตารางข้างต้น สามารถสรุปลักษณะข้อมูลของบริษัทจำนวน 44 ไตรมาส โดยมีรายละเอียดดังนี้

อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าเฉลี่ย (Mean) 0.1473 เท่า, ค่ามัธยฐานของข้อมูล (Median) 0.1589 เท่า, ค่าสูงสุด (Maximum) 0.1968 เท่า, ค่าต่ำสุด (Minimum) 0.0897 เท่า และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล (Std. Dev.) 0.0295 เท่า

หนี้สินระยะสั้น (STD) มีค่าเฉลี่ย (Mean) 0.0934 เท่า, ค่ามัธยฐานของข้อมูล (Median) 0.0619 เท่า, ค่าสูงสุด (Maximum) 0.2134 เท่า, ค่าต่ำสุด (Minimum) 0.0361 เท่า และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล (Std. Dev.) 0.0634 เท่า

หนี้สินระยะยาว (LTD) มีค่าเฉลี่ย (Mean) 0.0639 เท่า, ค่ามัธยฐานของข้อมูล (Median) 0.0464 เท่า, ค่าสูงสุด (Maximum) 0.1657 เท่า, ค่าต่ำสุด (Minimum) 0.0305 เท่า และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล (Std. Dev.) 0.0391 เท่า

หนี้สินรวม (TD) มีค่าเฉลี่ย (Mean) 0.1573 เท่า, ค่ามัธยฐานของข้อมูล (Median) 0.1093 เท่า, ค่าสูงสุด (Maximum) 0.3744 เท่า, ค่าต่ำสุด (Minimum) 0.0701 เท่า และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล (Std. Dev.) 0.0989 เท่า

ขนาดบริษัท (SIZ) มีค่าเฉลี่ย (Mean) 5.7272 พันบาท, ค่ามัธยฐานของข้อมูล (Median) 5.7143 พันบาท, ค่าสูงสุด (Maximum) 5.8497 พันบาท, ค่าต่ำสุด (Minimum) 5.6359 พันบาท และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล (Std. Dev.) 0.0677 พันบาท

อัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวม (GA) มีค่าเฉลี่ย (Mean) 1.04%, ค่ามัธยฐานของข้อมูล (Median) 2.11%, ค่าสูงสุด (Maximum) 8.81%, ค่าต่ำสุด (Minimum) -11.82% และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล (Std. Dev.) 3.98%

#### 4.1.6 บมจ.พีริเชียส ชิปปิ้ง (PSL)

ตารางที่ 4.6: ผลการทดสอบข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาของบริษัท

	ROA	STD	LTD	TD	SIZ	GA
Mean	0.0626	0.0720	0.3043	0.3762	7.3919	0.0152
Median	0.0377	0.0443	0.3239	0.3964	7.3954	0.0099
Maximum	0.3086	0.3222	0.5463	0.5885	7.5175	0.1392
Minimum	-0.0996	0.0201	0.0080	0.0448	7.1970	-0.1007
Std. Dev.	0.1025	0.0691	0.1436	0.1590	0.0864	0.0479
Observations	44	44	44	44	44	44

ข้อมูลจากตารางข้างต้น สามารถสรุปลักษณะข้อมูลของบริษัทจำนวน 44 ไตรมาส โดยมีรายละเอียดดังนี้

อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าเฉลี่ย (Mean) 0.0626 เท่า, ค่ามัธยฐานของข้อมูล (Median) 0.0377 เท่า, ค่าสูงสุด (Maximum) 0.3086 เท่า, ค่าต่ำสุด (Minimum) -0.0996 เท่า และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล (Std. Dev.) 0.1025 เท่า

หนี้สินระยะสั้น (STD) มีค่าเฉลี่ย (Mean) 0.072 เท่า, ค่ามัธยฐานของข้อมูล (Median) 0.0443 เท่า, ค่าสูงสุด (Maximum) 0.3222 เท่า, ค่าต่ำสุด (Minimum) 0.0201 เท่า และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล (Std. Dev.) 0.0691 เท่า

หนี้สินระยะยาว (LTD) มีค่าเฉลี่ย (Mean) 0.3043 เท่า, ค่ามัธยฐานของข้อมูล (Median) 0.3239 เท่า, ค่าสูงสุด (Maximum) 0.5463 เท่า, ค่าต่ำสุด (Minimum) 0.008 เท่า และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล (Std. Dev.) 0.1436 เท่า

หนี้สินรวม (TD) มีค่าเฉลี่ย (Mean) 0.3762 เท่า, ค่ามัธยฐานของข้อมูล (Median) 0.3964 เท่า, ค่าสูงสุด (Maximum) 0.5885 เท่า, ค่าต่ำสุด (Minimum) 0.0448 เท่า และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล (Std. Dev.) 0.159 เท่า

ขนาดบริษัท (SIZ) มีค่าเฉลี่ย (Mean) 7.3919 พันบาท, ค่ามัธยฐานของข้อมูล (Median) 7.3954 พันบาท, ค่าสูงสุด (Maximum) 7.5175 พันบาท, ค่าต่ำสุด (Minimum) 7.197 พันบาท และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล (Std. Dev.) 0.0864 พันบาท

อัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวม (GA) มีค่าเฉลี่ย (Mean) 1.52%, ค่ามัธยฐานของข้อมูล (Median) 0.99%, ค่าสูงสุด (Maximum) 13.92%, ค่าต่ำสุด (Minimum) -10.07% และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล (Std. Dev.) 4.79%

#### 4.1.7 บมจ.อาร์ ซี แอล (RCL)

ตารางที่ 4.7: ผลการทดสอบข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาของบริษัท

	ROA	STD	LTD	TD	SIZ	GA
Mean	-0.0134	0.2688	0.2248	0.4936	7.3380	-0.0090
Median	-0.0111	0.2890	0.2170	0.4951	7.3095	-0.0077
Maximum	0.1563	0.3935	0.4056	0.5806	7.4870	0.0645
Minimum	-0.1162	0.1446	0.1118	0.3961	7.2097	-0.1432
Std. Dev.	0.0637	0.0668	0.0792	0.0372	0.0862	0.0429
Observations	44	44	44	44	44	44

ข้อมูลจากตารางข้างต้น สามารถสรุปลักษณะข้อมูลของบริษัทจำนวน 44 ไตรมาส โดยมีรายละเอียดดังนี้

อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าเฉลี่ย (Mean) -0.0134 เท่า, ค่ามัธยฐานของข้อมูล (Median) -0.0111 เท่า, ค่าสูงสุด (Maximum) 0.1563 เท่า, ค่าต่ำสุด (Minimum) -0.1162 เท่า และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล (Std. Dev.) 0.0637 เท่า

หนี้สินระยะสั้น (STD) มีค่าเฉลี่ย (Mean) 0.2688 เท่า, ค่ามัธยฐานของข้อมูล (Median) 0.289 เท่า, ค่าสูงสุด (Maximum) 0.3935 เท่า, ค่าต่ำสุด (Minimum) 0.1446 เท่า และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล (Std. Dev.) 0.0668 เท่า



หนี้สินระยะยาว (LTD) มีค่าเฉลี่ย (Mean) 0.2248 เท่า, ค่ามัธยฐานของข้อมูล (Median) 0.217 เท่า, ค่าสูงสุด (Maximum) 0.4056 เท่า, ค่าต่ำสุด (Minimum) 0.1118 เท่า และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล (Std. Dev.) 0.0792 เท่า

หนี้สินรวม (TD) มีค่าเฉลี่ย (Mean) 0.4936 เท่า, ค่ามัธยฐานของข้อมูล (Median) 0.4951 เท่า, ค่าสูงสุด (Maximum) 0.5806 เท่า, ค่าต่ำสุด (Minimum) 0.3961 เท่า และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล (Std. Dev.) 0.0372 เท่า

ขนาดบริษัท (SIZ) มีค่าเฉลี่ย (Mean) 7.338 พันบาท, ค่ามัธยฐานของข้อมูล (Median) 7.3095 พันบาท, ค่าสูงสุด (Maximum) 7.487 พันบาท, ค่าต่ำสุด (Minimum) 7.2097 พันบาท และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล (Std. Dev.) 0.0862 พันบาท

อัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวม (GA) มีค่าเฉลี่ย (Mean) -0.9%, ค่ามัธยฐานของข้อมูล (Median) -0.77%, ค่าสูงสุด (Maximum) 6.45%, ค่าต่ำสุด (Minimum) -14.32% และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล (Std. Dev.) 4.29%

#### 4.1.8 บมจ.การบินไทย (THAI)

ตารางที่ 4.8: ผลการทดสอบข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาของบริษัท

	ROA	STD	LTD	TD	SIZ	GA
Mean	0.0051	0.3060	0.5154	0.8214	8.4567	-0.0006
Median	0.0053	0.3079	0.5200	0.8190	8.4543	-0.0010
Maximum	0.1032	0.3798	0.5990	0.9328	8.5112	0.0646
Minimum	-0.0673	0.2527	0.4142	0.7153	8.4142	-0.0537
Std. Dev.	0.0414	0.0339	0.0530	0.0611	0.0255	0.0285
Observations	44	44	44	44	44	44

ข้อมูลจากตารางข้างต้น สามารถสรุปลักษณะข้อมูลของบริษัทจำนวน 44 ไตรมาส โดยมีรายละเอียดดังนี้

อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าเฉลี่ย (Mean) 0.0051 เท่า, ค่ามัธยฐานของข้อมูล (Median) 0.0053 เท่า, ค่าสูงสุด (Maximum) 0.1032 เท่า, ค่าต่ำสุด (Minimum) -0.0673 เท่า และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล (Std. Dev.) 0.0414 เท่า

หนี้สินระยะสั้น (STD) มีค่าเฉลี่ย (Mean) 0.306 เท่า, ค่ามัธยฐานของข้อมูล (Median) 0.3079 เท่า, ค่าสูงสุด (Maximum) 0.3798 เท่า, ค่าต่ำสุด (Minimum) 0.2527 เท่า และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล (Std. Dev.) 0.0339 เท่า

หนี้สินระยะยาว (LTD) มีค่าเฉลี่ย (Mean) 0.5154 เท่า, ค่ามัธยฐานของข้อมูล (Median) 0.52 เท่า, ค่าสูงสุด (Maximum) 0.599 เท่า, ค่าต่ำสุด (Minimum) 0.4142 เท่า และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล (Std. Dev.) 0.053 เท่า

หนี้สินรวม (TD) มีค่าเฉลี่ย (Mean) 0.8214 เท่า, ค่ามัธยฐานของข้อมูล (Median) 0.819 เท่า, ค่าสูงสุด (Maximum) 0.9328 เท่า, ค่าต่ำสุด (Minimum) 0.7153 เท่า และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล (Std. Dev.) 0.0611 เท่า

ขนาดบริษัท (SIZ) มีค่าเฉลี่ย (Mean) 8.4567 พันบาท, ค่ามัธยฐานของข้อมูล (Median) 8.4543 พันบาท, ค่าสูงสุด (Maximum) 8.5112 พันบาท, ค่าต่ำสุด (Minimum) 8.4142 พันบาท และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล (Std. Dev.) 0.0255 พันบาท

อัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวม (GA) มีค่าเฉลี่ย (Mean) -0.06%, ค่ามัธยฐานของข้อมูล (Median) -0.1%, ค่าสูงสุด (Maximum) 6.46%, ค่าต่ำสุด (Minimum) -5.37% และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล (Std. Dev.) 2.85%

#### 4.1.9 บมจ.ไทยซูการ์ เทอร์มิเนล (TSTE)

ตารางที่ 4.9: ผลการทดสอบข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาของบริษัท

	ROA	STD	LTD	TD	SIZ	GA
Mean	0.0779	0.3055	0.1149	0.4204	6.4883	0.0347
Median	0.0680	0.2764	0.1066	0.3994	6.4507	0.0084
Maximum	0.1603	0.5493	0.1929	0.5993	6.7372	0.2920
Minimum	0.0212	0.1772	0.0171	0.2963	6.2656	-0.1682
Std. Dev.	0.0344	0.1059	0.0416	0.0834	0.1403	0.1011
Observations	44	44	44	44	44	44

ข้อมูลจากตารางข้างต้น สามารถสรุปลักษณะข้อมูลของบริษัทจำนวน 44 ไตรมาส โดยมีรายละเอียดดังนี้

อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าเฉลี่ย (Mean) 0.0779 เท่า, ค่ามัธยฐานของข้อมูล (Median) 0.068 เท่า, ค่าสูงสุด (Maximum) 0.1603 เท่า, ค่าต่ำสุด (Minimum) 0.0212 เท่า และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล (Std. Dev.) 0.0344 เท่า

หนี้สินระยะสั้น (STD) มีค่าเฉลี่ย (Mean) 0.3055 เท่า, ค่ามัธยฐานของข้อมูล (Median) 0.2764 เท่า, ค่าสูงสุด (Maximum) 0.5493 เท่า, ค่าต่ำสุด (Minimum) 0.1772 เท่า และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล (Std. Dev.) 0.1059 เท่า

หนี้สินระยะยาว (LTD) มีค่าเฉลี่ย (Mean) 0.1149 เท่า, ค่ามัธยฐานของข้อมูล (Median) 0.1066 เท่า, ค่าสูงสุด (Maximum) 0.1929 เท่า, ค่าต่ำสุด (Minimum) 0.0171 เท่า และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล (Std. Dev.) 0.0416 เท่า

หนี้สินรวม (TD) มีค่าเฉลี่ย (Mean) 0.4204 เท่า, ค่ามัธยฐานของข้อมูล (Median) 0.3994 เท่า, ค่าสูงสุด (Maximum) 0.5993 เท่า, ค่าต่ำสุด (Minimum) 0.2963 เท่า และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล (Std. Dev.) 0.0834 เท่า

ขนาดบริษัท (SIZ) มีค่าเฉลี่ย (Mean) 6.4883 พันบาท, ค่ามัธยฐานของข้อมูล (Median) 6.4507 พันบาท, ค่าสูงสุด (Maximum) 6.7372 พันบาท, ค่าต่ำสุด (Minimum) 6.2656 พันบาท และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล (Std. Dev.) 0.1403 พันบาท

อัตรากำไรเติบโตของสินทรัพย์รวม (GA) มีค่าเฉลี่ย (Mean) 3.47%, ค่ามัธยฐานของข้อมูล (Median) 0.84%, ค่าสูงสุด (Maximum) 29.2%, ค่าต่ำสุด (Minimum) -16.82% และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล (Std. Dev.) 10.11%

#### 4.2 การวิเคราะห์สถิติสมการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

การวิเคราะห์สถิติสมการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เป็นการหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร ซึ่งการศึกษานี้มีการกำหนดตัวแปรอิสระ ได้แก่ หนี้สินระยะสั้น (STD), หนี้สินระยะยาว (LTD) และหนี้สินรวม (TD) เป็นตัววัดของโครงสร้างเงินทุน ตัวแปรควบคุมหรือปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน ได้แก่ ขนาดบริษัท (SIZ) และอัตรากำไรเติบโตของสินทรัพย์รวม (GA) ตัวแปรตามหรือผลการดำเนินงาน คือ อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) เพื่อตรวจสอบนัยสำคัญทางสถิติ และทิศทางความสัมพันธ์ โดยมีรายละเอียดดังนี้

##### 4.2.1 บมจ.ท่าอากาศยานไทย (AOT)

ตารางที่ 4.10: ผลการทดสอบของโมเดลสมการที่ 1

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
STD	0.7504**	0.2861	2.6231	0.0123
SIZ	1.2213***	0.1662	7.3465	0.0000
GA	-0.1234	0.2380	-0.5185	0.6070
C	-9.9725	1.3526	-7.3730	0.0000
R-squared	0.6901			
F-statistic	29.6910			

\*, \*\*, \*\*\* มีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ .10, .05, .01 ตามลำดับ

จากโมเดลสมการที่ 1 สามารถเขียนสมการแสดงความสัมพันธ์ได้ดังนี้

$$ROA_t = -9.9725 + 0.7504STD_t^{**} + 1.2213SIZ_t^{***} - 0.1234GA_t$$

ตัวแปรที่ส่งผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ของบริษัทคือ หนี้สินระยะสั้น (STD) และขนาดบริษัท (SIZ) โดยที่ หากเพิ่มค่าหนี้สินระยะสั้น (STD) ขึ้น 1 เท่า จะส่งผลให้อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าเพิ่มขึ้น 0.7504 เท่า

หากเพิ่มค่าขนาดบริษัท (SIZ) ขึ้น 1 เท่า จะส่งผลให้อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าเพิ่มขึ้น 1.2213 เท่า

ผลของการทดสอบสมมติฐาน พบว่า หนี้สินระยะสั้น (STD) และขนาดบริษัท (SIZ) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ในทิศทางบวก อัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวม (GA) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)

ค่า R-squared คือ 0.6901 แสดงให้เห็นว่า หนี้สินระยะสั้น (STD), ขนาดบริษัท (SIZ) และ อัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวม (GA) สามารถอธิบายอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ได้ที่ 69.01%

ตารางที่ 4.11: ผลการทดสอบของโมเดลสมการที่ 2

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LTD	-0.5920***	0.0618	-9.5779	0.0000
SIZ	-0.4421**	0.2101	-2.1041	0.0417
GA	0.2173	0.1464	1.4844	0.1455
C	3.8997	1.7369	2.2451	0.0304
R-squared	0.8897			
F-statistic	107.5662			

\*, \*\*, \*\*\* มีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ .10, .05, .01 ตามลำดับ

จากโมเดลสมการที่ 2 สามารถเขียนสมการแสดงความสัมพันธ์ได้ดังนี้

$$ROA_t = 3.8997 - 0.592LTD_t^{***} - 0.4421SIZ_t^{**} + 0.2173GA_t$$

ตัวแปรที่ส่งผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ของบริษัทคือ หนี้สินระยะยาว (LTD) และขนาดบริษัท (SIZ) โดยที่

หากเพิ่มค่าหนี้สินระยะยาว (LTD) ขึ้น 1 เท่า จะส่งผลให้อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าลดลง 0.592 เท่า

หากเพิ่มค่าขนาดบริษัท (SIZ) ขึ้น 1 เท่า จะส่งผลให้อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าลดลง 0.4421 เท่า

ผลของการทดสอบสมมติฐาน พบว่า หนี้สินระยะยาว (LTD) และขนาดบริษัท (SIZ) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ในทิศทางลบ อัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวม (GA) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)

ค่า R-squared คือ 0.8897 แสดงให้เห็นว่า หนี้สินระยะยาว (LTD), ขนาดบริษัท (SIZ) และ อัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวม (GA) สามารถอธิบายอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ได้ที่ 88.97%

ตารางที่ 4.12: ผลการทดสอบของโมเดลสมการที่ 3

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TD	-0.6820 <sup>***</sup>	0.0759	-8.9894	0.0000
SIZ	-0.5931 <sup>**</sup>	0.2382	-2.4905	0.0170
GA	0.2691 <sup>*</sup>	0.1546	1.7407	0.0894
C	5.2301	1.9776	2.6447	0.0116
R-squared	0.8797			
F-statistic	97.5376			

<sup>\*</sup>, <sup>\*\*</sup>, <sup>\*\*\*</sup> มีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ .10, .05, .01 ตามลำดับ

จากโมเดลสมการที่ 3 สามารถเขียนสมการแสดงความสัมพันธ์ได้ดังนี้

$$ROA_t = 5.2301 - 0.682TD_t^{***} - 0.5931SIZ_t^{**} + 0.2691GA_t^*$$

ตัวแปรที่ส่งผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ของบริษัทคือ หนี้สินรวม (TD), ขนาดบริษัท (SIZ) และอัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวม (GA) โดยที่ หากเพิ่มค่าหนี้สินรวม (TD) ขึ้น 1 เท่า จะส่งผลให้อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าลดลง 0.682 เท่า

หากเพิ่มค่าขนาดบริษัท (SIZ) ขึ้น 1 เท่า จะส่งผลให้อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าลดลง 0.5931 เท่า

หากเพิ่มค่าอัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวม (GA) ขึ้น 1 เท่า จะส่งผลให้อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าเพิ่มขึ้น 0.2691 เท่า

ผลของการทดสอบสมมติฐาน พบว่า อัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวม (GA) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ในทิศทางบวก หนี้สินรวม (TD) และขนาดบริษัท (SIZ) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ในทิศทางลบ

ค่า R-squared คือ 0.8797 แสดงให้เห็นว่า หนี้สินรวม (TD), ขนาดบริษัท (SIZ) และอัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวม (GA) สามารถอธิบายอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ได้ที่ 87.97%

#### 4.2.2 บมจ.เอเชียัน มารีน เซอร์วิส (ASIMAR)

ตารางที่ 4.13: ผลการทดสอบของโมเดลสมการที่ 1

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
STD	-0.2194 ***	0.0681	-3.2222	0.0025
SIZ	-0.0333	0.1497	-0.2222	0.8253
GA	-0.0509	0.0932	-0.5458	0.5882
C	0.3837	0.8593	0.4466	0.6576
R-squared	0.3360			
F-statistic	6.7479			

\*, \*\*, \*\*\* มีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ .10, .05, .01 ตามลำดับ

จากโมเดลสมการที่ 1 สามารถเขียนสมการแสดงความสัมพันธ์ได้ดังนี้

$$ROA_t = 0.3837 - 0.2194STD_t^{***} - 0.0333SIZ_t - 0.0509GA_t$$

ตัวแปรที่ส่งผลกระทบต่อการเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ของบริษัทคือ หนี้สินระยะสั้น (STD) โดยที่

หากเพิ่มค่าหนี้สินระยะสั้น (STD) ขึ้น 1 เท่า จะส่งผลให้อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าลดลง 0.2194 เท่า

ผลของการทดสอบสมมติฐาน พบว่า หนี้สินระยะสั้น (STD) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ในทิศทางลบ ขนาดบริษัท (SIZ) และอัตรการเติบโตของสินทรัพย์รวม (GA) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)

ค่า R-squared คือ 0.336 แสดงให้เห็นว่า หนี้สินระยะสั้น (STD), ขนาดบริษัท (SIZ) และอัตรการเติบโตของสินทรัพย์รวม (GA) สามารถอธิบายอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ได้ที่ 33.6%

ตารางที่ 4.14: ผลการทดสอบของโมเดลสมการที่ 2

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LTD	-0.1040	0.2459	-0.4229	0.6746
SIZ	-0.3167**	0.1467	-2.1596	0.0369
GA	0.0055	0.1026	0.0538	0.9574
C	1.9566	0.8519	2.2968	0.0269
R-squared	0.1674			
F-statistic	2.6809			

\*, \*\*, \*\*\* มีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ .10, .05, .01 ตามลำดับ

จากโมเดลสมการที่ 2 สามารถเขียนสมการแสดงความสัมพันธ์ได้ดังนี้

$$ROA_t = 1.9566 - 0.104LTD_t - 0.3167SIZ_t^{**} + 0.0055GA_t$$

ตัวแปรที่ส่งผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ของบริษัทคือ ขนาดบริษัท (SIZ) โดยที่

หากเพิ่มค่าขนาดบริษัท (SIZ) ขึ้น 1 เท่า จะส่งผลให้อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าลดลง 0.3167 เท่า

ผลของการทดสอบสมมติฐาน ขนาดบริษัท (SIZ) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ในทิศทางลบ หนี้สินระยะยาว (LTD) และอัตรากำไรสุทธิของสินทรัพย์รวม (GA) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)

ค่า R-squared คือ 0.1674 แสดงให้เห็นว่า หนี้สินระยะยาว (LTD), ขนาดบริษัท (SIZ) และอัตรากำไรสุทธิของสินทรัพย์รวม (GA) สามารถอธิบายอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ได้ที่ 16.74%

ตารางที่ 4.15: ผลการทดสอบของโมเดลสมการที่ 3

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TD	-0.3636***	0.0771	-4.7134	0.0000
SIZ	0.2811	0.1681	1.6724	0.1023

(ตารางมีต่อ)



ตารางที่ 4.15 (ต่อ): ผลการทดสอบของโมเดลสมการที่ 3

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
GA	-0.0836	0.0845	-0.9885	0.3288
C	-1.3703	0.9548	-1.4352	0.1590
R-squared	0.4623			
F-statistic	11.4644			
F-statistic	11.4644			

\*, \*\*, \*\*\* มีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ .10, .05, .01 ตามลำดับ

จากโมเดลสมการที่ 3 สามารถเขียนสมการแสดงความสัมพันธ์ได้ดังนี้

$$ROA_t = -1.3703 - 0.3636TD_t^{***} + 0.2811SIZ_t - 0.0836GA_t$$

ตัวแปรที่ส่งผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ของบริษัทคือ หนี้สินรวม (TD) โดยที่

หากเพิ่มค่าหนี้สินรวม (TD) ขึ้น 1 เท่า จะส่งผลให้อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าลดลง 0.3636 เท่า

ผลของการทดสอบสมมติฐาน พบว่า หนี้สินรวม (TD) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ในทิศทางลบ ขนาดบริษัท (SIZ) และอัตรากำไรสุทธิของสินทรัพย์รวม (GA) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)

ค่า R-squared คือ 0.4623 แสดงให้เห็นว่า หนี้สินรวม (TD), ขนาดบริษัท (SIZ) และอัตรากำไรสุทธิของสินทรัพย์รวม (GA) สามารถอธิบายอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ได้ที่ 46.23%

### 4.2.3 บมจ.บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ (BTS)

ตารางที่ 4.16: ผลการทดสอบของโมเดลสมการที่ 1

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
STD	-0.3820*	0.1981	-1.9283	0.0609
SIZ	-0.0674	0.0512	-1.3174	0.1952
GA	-0.0145	0.0125	-1.1620	0.2521
C	0.6635	0.4223	1.5709	0.1241
R-squared	0.1049			
F-statistic	1.5631			

\*, \*\*, \*\*\* มีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ .10, .05, .01 ตามลำดับ

จากโมเดลสมการที่ 1 สามารถเขียนสมการแสดงความสัมพันธ์ได้ดังนี้

$$ROA_t = 0.6635 - 0.382STD_t^* - 0.0674SIZ_t - 0.0145GA_t$$

ตัวแปรที่ส่งผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ของบริษัทคือ หนี้สินระยะสั้น (STD) โดยที่

หากเพิ่มค่าหนี้สินระยะสั้น (STD) ขึ้น 1 เท่า จะส่งผลให้อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าลดลง 0.382 เท่า

ผลของการทดสอบสมมติฐาน พบว่า หนี้สินระยะสั้น (STD) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ในทิศทางลบ ขนาดบริษัท (SIZ) และอัตรการเติบโตของสินทรัพย์รวม (GA) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)

ค่า R-squared คือ 0.1049 แสดงให้เห็นว่า หนี้สินระยะสั้น (STD), ขนาดบริษัท (SIZ) และอัตรการเติบโตของสินทรัพย์รวม (GA) สามารถอธิบายอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ได้ที่ 10.49%

ตารางที่ 4.17: ผลการทดสอบของโมเดลสมการที่ 2

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LTD	-0.1655	0.1398	-1.1844	0.2433
SIZ	0.0403	0.0346	1.1648	0.2510
GA	-0.0067	0.0130	-0.5162	0.6086
C	-0.2012	0.2490	-0.8078	0.4240
R-squared	0.0549			
F-statistic	0.7741			

\*, \*\*, \*\*\* มีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ .10, .05, .01 ตามลำดับ

จากโมเดลสมการที่ 2 สามารถเขียนสมการแสดงความสัมพันธ์ได้ดังนี้

$$ROA_t = -0.2012 - 0.1655LTD_t + 0.0403SIZ_t - 0.0067GA_t$$

ผลของการทดสอบสมมติฐาน พบว่า หนี้สินระยะยาว (LTD), ขนาดบริษัท (SIZ) และอัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวม (GA) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)

ค่า R-squared คือ 0.0549 แสดงให้เห็นว่า หนี้สินระยะยาว (LTD), ขนาดบริษัท (SIZ) และอัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวม (GA) สามารถอธิบายอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ได้ที่ 5.49%

ตารางที่ 4.18: ผลการทดสอบของโมเดลสมการที่ 3

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TD	-0.2511**	0.1145	-2.1926	0.0342
SIZ	-0.0022	0.0281	-0.0778	0.9384
GA	-0.0078	0.0122	-0.6355	0.5287
C	0.1861	0.2300	0.8088	0.4234
R-squared	0.1267			
F-statistic	1.9342			

\*, \*\*, \*\*\* มีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ .10, .05, .01 ตามลำดับ

จากโมเดลสมการที่ 3 สามารถเขียนสมการแสดงความสัมพันธ์ได้ดังนี้

$$ROA_t = 0.1861 - 0.2511TD_t^{**} - 0.0022SIZ_t - 0.0078GA_t$$

ตัวแปรที่ส่งผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ของบริษัทคือ หนี้สินรวม (TD) โดยที่

หากเพิ่มค่าหนี้สินรวม (TD) ขึ้น 1 เท่า จะส่งผลให้อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าลดลง 0.2511 เท่า

ผลของการทดสอบสมมติฐาน พบว่า หนี้สินรวม (TD) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ในทิศทางลบ ขนาดบริษัท (SIZ) และอัตรากาเรดิบโตของสินทรัพย์รวม (GA) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)

ค่า R-squared คือ 0.1267 แสดงให้เห็นว่า หนี้สินรวม (TD), ขนาดบริษัท (SIZ) และอัตรากาเรดิบโตของสินทรัพย์รวม (GA) สามารถอธิบายอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ได้ที่ 12.67%

#### 4.2.4 บมจ.จุฑานาวี (JUTHA)

ตารางที่ 4.19: ผลการทดสอบของโมเดลสมการที่ 1

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
STD	-0.2124***	0.0557	-3.8105	0.0005
SIZ	-0.2238**	0.1012	-2.2100	0.0329
GA	0.0862	0.0741	1.1626	0.2519
C	1.5054	0.6403	2.3513	0.0237
R-squared	0.3637			
F-statistic	7.6207			

\*, \*\*, \*\*\* มีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ .10, .05, .01 ตามลำดับ

จากโมเดลสมการที่ 1 สามารถเขียนสมการแสดงความสัมพันธ์ได้ดังนี้

$$ROA_t = 1.5054 - 0.2124STD_t^{***} - 0.2238SIZ_t^{**} + 0.0862GA_t$$

ตัวแปรที่ส่งผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ของบริษัทคือ หนี้สินระยะสั้น (STD) และขนาดบริษัท (SIZ) โดยที่

หากเพิ่มค่าหนี้สินระยะสั้น (STD) ขึ้น 1 เท่า จะส่งผลให้อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าลดลง 0.2124 เท่า

หากเพิ่มค่าขนาดบริษัท (SIZ) ขึ้น 1 เท่า จะส่งผลให้อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าลดลง 0.2238 เท่า

ผลของการทดสอบสมมติฐาน พบว่า หนี้สินระยะสั้น (STD) และขนาดบริษัท (SIZ) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ในทิศทางลบ อัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวม (GA) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)

ค่า R-squared คือ 0.3637 แสดงให้เห็นว่า หนี้สินระยะสั้น (STD), ขนาดบริษัท (SIZ) และอัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวม (GA) สามารถอธิบายอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ได้ที่ 36.37%

ตารางที่ 4.20: ผลการทดสอบของโมเดลสมการที่ 2

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LTD	0.1340**	0.0646	2.0751	0.0445
SIZ	-0.2340**	0.1127	-2.0768	0.0443
GA	0.1174	0.0822	1.4286	0.1609
C	1.4482	0.7101	2.0394	0.0480
R-squared	0.2170			
F-statistic	3.6952			

\*, \*\*, \*\*\* มีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ .10, .05, .01 ตามลำดับ

จากโมเดลสมการที่ 2 สามารถเขียนสมการแสดงความสัมพันธ์ได้ดังนี้

$$ROA_t = 1.4482 + 0.134LTD_t^{**} - 0.234SIZ_t^{**} + 0.1174GA_t$$

ตัวแปรที่ส่งผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ของบริษัทคือ หนี้สินระยะยาว (LTD) และขนาดบริษัท (SIZ) โดยที่

หากเพิ่มค่าหนี้สินระยะยาว (LTD) ขึ้น 1 เท่า จะส่งผลให้อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าเพิ่มขึ้น 0.134 เท่า

หากเพิ่มค่าขนาดบริษัท (SIZ) ขึ้น 1 เท่า จะส่งผลให้อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าลดลง 0.234 เท่า

ผลของการทดสอบสมมติฐาน พบว่า หนี้สินระยะยาว (LTD) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ในทิศทางบวก ขนาดบริษัท (SIZ) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ในทิศทางลบ อัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวม (GA) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)

ค่า R-squared คือ 0.217 แสดงให้เห็นว่า หนี้สินระยะยาว (LTD), ขนาดบริษัท (SIZ) และอัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวม (GA) สามารถอธิบายอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ได้ที่ 21.7%

ตารางที่ 4.21: ผลการทดสอบของโมเดลสมการที่ 3

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TD	-0.5421***	0.1352	-4.0085	0.0003
SIZ	-0.1588	0.1008	-1.5764	0.1228
GA	0.1559**	0.0702	2.2197	0.0322
C	1.4016	0.6304	2.2232	0.0319
R-squared	0.3813			
F-statistic	8.2160			

\*, \*\*, \*\*\* มีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ .10, .05, .01 ตามลำดับ

จากโมเดลสมการที่ 3 สามารถเขียนสมการแสดงความสัมพันธ์ได้ดังนี้

$$ROA_t = 1.4016 - 0.5421TD_t^{***} - 0.1588SIZ_t + 0.1559GA_t^{**}$$

ตัวแปรที่ส่งผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ของบริษัทคือ หนี้สินรวม (TD) และอัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวม (GA) โดยที่ หากเพิ่มค่าหนี้สินรวม (TD) ขึ้น 1 เท่า จะส่งผลให้อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าลดลง 0.5421 เท่า

หากเพิ่มค่าอัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวม (GA) ขึ้น 1 หน่วย จะส่งผลให้อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าเพิ่มขึ้น 0.1559 เท่า

ผลของการทดสอบสมมติฐาน พบว่า อัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวม (GA) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ในทิศทางบวก หนี้สินรวม (TD) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ในทิศทางลบ ขนาดบริษัท (SIZ) ไม่มีความสัมพันธ์กับ

อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)

ค่า R-squared คือ 0.3813 แสดงให้เห็นว่า หนี้สินรวม (TD), ขนาดบริษัท (SIZ) และอัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวม (GA) สามารถอธิบายอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ได้ที่ 38.13%

#### 4.2.5 บมจ.กรุงเทพโสภณ (KWC)

ตารางที่ 4.22: ผลการทดสอบของโมเดลสมการที่ 1

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
STD	-0.3923***	0.0757	-5.1823	0.0000
SIZ	-0.1187	0.0723	-1.6430	0.1082
GA	-0.0004	0.0882	-0.0051	0.9960
C	0.8637	0.4186	2.0635	0.0456
R-squared	0.4638			
F-statistic	11.5330			

\*, \*\*, \*\*\*, \*\*, \*\*\* มีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ .10, .05, .01 ตามลำดับ

จากโมเดลสมการที่ 1 สามารถเขียนสมการแสดงความสัมพันธ์ได้ดังนี้

$$ROA_t = 0.8637 - 0.3923STD_t^{***} - 0.1187SIZ_t - 0.0004GA_t$$

ตัวแปรที่ส่งผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ของบริษัทคือ หนี้สินระยะสั้น (STD) โดยที่

หากเพิ่มค่าหนี้สินระยะสั้น (STD) ขึ้น 1 เท่า จะส่งผลให้อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าลดลง 0.3923 เท่า

ผลของการทดสอบสมมติฐาน พบว่า หนี้สินระยะสั้น (STD) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ในทิศทางลบ ขนาดบริษัท (SIZ) และอัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวม (GA) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)

ค่า R-squared คือ 0.4638 แสดงให้เห็นว่า หนี้สินระยะสั้น (STD), ขนาดบริษัท (SIZ) และอัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวม (GA) สามารถอธิบายอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ได้ที่ 46.38%

ตารางที่ 4.23: ผลการทดสอบของโมเดลสมการที่ 2

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LTD	-0.5790 <sup>***</sup>	0.1030	-5.6216	0.0000
SIZ	-0.0504	0.0606	-0.8317	0.4105
GA	-0.0159	0.0850	-0.1866	0.8529
C	0.4732	0.3508	1.3488	0.1850
R-squared	0.4993			
F-statistic	13.2983			

\*, \*\*, \*\*\* มีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ .10, .05, .01 ตามลำดับ

จากโมเดลสมการที่ 2 สามารถเขียนสมการแสดงความสัมพันธ์ได้ดังนี้

$$ROA_t = 0.4732 - 0.579LTD_t^{***} - 0.0504SIZ_t - 0.0159GA_t$$

ตัวแปรที่ส่งผลกระทบต่อการเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ของบริษัทคือ หนี้สินระยะยาว (LTD) โดยที่

หากเพิ่มค่าหนี้สินระยะยาว (LTD) ขึ้น 1 เท่า จะส่งผลให้อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าลดลง 0.579 เท่า

ผลของการทดสอบสมมติฐาน พบว่า หนี้สินระยะยาว (LTD) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ในทิศทางลบ ขนาดบริษัท (SIZ) และอัตรากำไรสุทธิของสินทรัพย์รวม (GA) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)

ค่า R-squared คือ 0.4993 แสดงให้เห็นว่า หนี้สินระยะยาว (LTD), ขนาดบริษัท (SIZ) และอัตรากำไรสุทธิของสินทรัพย์รวม (GA) สามารถอธิบายอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ได้ที่ 49.93%

ตารางที่ 4.24: ผลการทดสอบของโมเดลสมการที่ 3

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TD	-0.2631 <sup>***</sup>	0.0442	-5.9550	0.0000
SIZ	-0.1204 <sup>*</sup>	0.0657	-1.8319	0.0744

(ตารางมีต่อ)



ตารางที่ 4.24 (ต่อ): ผลการทดสอบของโมเดลสมการที่ 3

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
GA	-0.0032	0.0829	-0.0385	0.9695
C	0.8784	0.3810	2.3051	0.0264
R-squared	0.5250			
F-statistic	14.7340			

\*, \*\*, \*\*\* มีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ .10, .05, .01 ตามลำดับ

จากโมเดลสมการที่ 3 สามารถเขียนสมการแสดงความสัมพันธ์ได้ดังนี้

$$ROA_t = 0.8784 - 0.2631TD_t^{***} - 0.1204SIZ_t^* - 0.0032GA_t$$

ตัวแปรที่ส่งผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ของบริษัทคือ หนี้สินรวม (TD) และขนาดบริษัท (SIZ) โดยที่

หากเพิ่มค่าหนี้สินรวม (TD) ขึ้น 1 เท่า จะส่งผลให้อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าลดลง 0.2631 เท่า

หากเพิ่มค่าขนาดบริษัท (SIZ) ขึ้น 1 เท่า จะส่งผลให้อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าลดลง 0.1204 เท่า

ผลของการทดสอบสมมติฐาน พบว่า หนี้สินรวม (TD) และขนาดบริษัท (SIZ) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ในทิศทางลบ อัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวม (GA) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)

ค่า R-squared คือ 0.525 แสดงให้เห็นว่า หนี้สินรวม (TD), ขนาดบริษัท (SIZ) และอัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวม (GA) สามารถอธิบายอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ได้ที่ 52.5%

#### 4.2.6 บมจ.พีริเชียส ชิพปิ้ง (PSL)

ตารางที่ 4.25: ผลการทดสอบของโมเดลสมการที่ 1

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
STD	0.0186	0.1309	0.1420	0.8878
SIZ	-0.9600 <sup>***</sup>	0.1051	-9.1374	0.0000
GA	0.4589 <sup>**</sup>	0.1728	2.6560	0.0113
C	7.1503	0.7730	9.2494	0.0000
R-squared	0.7475			
F-statistic	39.4736			

<sup>\*</sup>, <sup>\*\*</sup>, <sup>\*\*\*</sup> มีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ .10, .05, .01 ตามลำดับ

จากโมเดลสมการที่ 1 สามารถเขียนสมการแสดงความสัมพันธ์ได้ดังนี้

$$ROA_t = 7.1503 + 0.0186STD_t - 0.96SIZ_t^{***} + 0.4589GA_t^{**}$$

ตัวแปรที่ส่งผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ของบริษัทคือ ขนาดบริษัท (SIZ) และอัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวม (GA) โดยที่ หากเพิ่มค่าขนาดบริษัท (SIZ) ขึ้น 1 เท่า จะส่งผลให้อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าลดลง 0.96 เท่า

หากเพิ่มค่าอัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวม (GA) ขึ้น 1 เท่า จะส่งผลให้อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าเพิ่มขึ้น 0.4589 เท่า

ผลของการทดสอบสมมติฐาน พบว่า อัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวม (GA) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ในทิศทางบวก ขนาดบริษัท (SIZ) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ในทิศทางลบ หนี้สินระยะสั้น (STD) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)

ค่า R-squared คือ 0.7475 แสดงให้เห็นว่า หนี้สินระยะสั้น (STD), ขนาดบริษัท (SIZ) และอัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวม (GA) สามารถอธิบายอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ได้ที่ 74.75%

ตารางที่ 4.26: ผลการทดสอบของโมเดลสมการที่ 2

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LTD	-0.0844	0.1048	-0.8051	0.4255
SIZ	-0.8393***	0.1708	-4.9146	0.0000
GA	0.4269**	0.1751	2.4384	0.0193
C	6.2860	1.2358	5.0866	0.0000
R-squared	0.7514			
F-statistic	40.3022			

\*, \*\*, \*\*\* มีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ .10, .05, .01 ตามลำดับ

จากโมเดลสมการที่ 2 สามารถเขียนสมการแสดงความสัมพันธ์ได้ดังนี้

$$ROA_t = 6.286 - 0.0844LTD_t - 0.8393SIZ_t^{***} + 0.4269GA_t^{**}$$

ตัวแปรที่ส่งผลกระทบต่อการเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ของบริษัทคือ ขนาดบริษัท (SIZ) และอัตรากำไรสุทธิของสินทรัพย์รวม (GA) โดยที่ หากเพิ่มค่าขนาดบริษัท (SIZ) ขึ้น 1 เท่า จะส่งผลให้อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าลดลง 0.8393 เท่า

หากเพิ่มค่าอัตรากำไรสุทธิของสินทรัพย์รวม (GA) ขึ้น 1 เท่า จะส่งผลให้อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าเพิ่มขึ้น 0.4269 เท่า

ผลของการทดสอบสมมติฐาน พบว่า อัตรากำไรสุทธิของสินทรัพย์รวม (GA) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ในทิศทางบวก ขนาดบริษัท (SIZ) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ในทิศทางลบ หนี้สินระยะยาว (LTD) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)

ค่า R-squared คือ 0.7514 แสดงให้เห็นว่า หนี้สินระยะยาว (LTD), ขนาดบริษัท (SIZ) และอัตรากำไรสุทธิของสินทรัพย์รวม (GA) สามารถอธิบายอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ได้ที่ 75.14%

ตารางที่ 4.27: ผลการทดสอบของโมเดลสมการที่ 3

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TD	-0.1756	0.1623	-1.0817	0.2858
SIZ	-0.6569**	0.2901	-2.2641	0.0291
GA	0.3779**	0.1850	2.0424	0.0477
C	4.9785	2.0860	2.3866	0.0218
R-squared	0.7546			
F-statistic	40.9910			

\*, \*\*, \*\*\* มีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ .10, .05, .01 ตามลำดับ

จากโมเดลสมการที่ 3 สามารถเขียนสมการแสดงความสัมพันธ์ได้ดังนี้

$$ROA_t = 4.9785 - 0.1756TD_t - 0.6569SIZ_t^{**} + 0.3779GA_t^{**}$$

ตัวแปรที่ส่งผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ของบริษัทคือ ขนาดบริษัท (SIZ) และอัตรการเติบโตของสินทรัพย์รวม (GA) โดยที่ หากเพิ่มค่าขนาดบริษัท (SIZ) ขึ้น 1 เท่า จะส่งผลให้อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าลดลง 0.6569 เท่า

หากเพิ่มค่าอัตรการเติบโตของสินทรัพย์รวม (GA) ขึ้น 1 เท่า จะส่งผลให้อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าเพิ่มขึ้น 0.3779 เท่า

ผลของการทดสอบสมมติฐาน พบว่า อัตรการเติบโตของสินทรัพย์รวม (GA) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ในทิศทางบวก ขนาดบริษัท (SIZ) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ในทิศทางลบ หนี้สินรวม (TD) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)

ค่า R-squared คือ 0.7546 แสดงให้เห็นว่า หนี้สินรวม (TD), ขนาดบริษัท (SIZ) และอัตรการเติบโตของสินทรัพย์รวม (GA) สามารถอธิบายอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ได้ที่ 75.46%

#### 4.2.7 บมจ.อาร์ ซี แอล (RCL)

ตารางที่ 4.28: ผลการทดสอบของโมเดลสมการที่ 1

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
STD	0.1041	0.2631	0.3957	0.6944
SIZ	0.0615	0.2044	0.3007	0.7652
GA	0.5240**	0.2197	2.3857	0.0219
C	-0.4876	1.5600	-0.3126	0.7562
R-squared	0.1303			
F-statistic	1.9976			

\*, \*\*, \*\*\* มีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ .10, .05, .01 ตามลำดับ

จากโมเดลสมการที่ 1 สามารถเขียนสมการแสดงความสัมพันธ์ได้ดังนี้

$$ROA_t = -0.4876 + 0.1041STD_t + 0.0615SIZ_t + 0.524GA_t^{**}$$

ตัวแปรที่ส่งผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ของบริษัทคือ อัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวม (GA) โดยที่

หากเพิ่มค่าอัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวม (GA) ขึ้น 1 เท่า จะส่งผลให้อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าเพิ่มขึ้น 0.524 เท่า

ผลของการทดสอบสมมติฐาน พบว่า อัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวม (GA) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ในทิศทางบวก หนี้สินระยะสั้น (STD) และขนาดบริษัท (SIZ) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)

ค่า R-squared คือ 0.1303 แสดงให้เห็นว่า หนี้สินระยะสั้น (STD), ขนาดบริษัท (SIZ) และ อัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวม (GA) สามารถอธิบายอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ได้ที่ 13.03%

ตารางที่ 4.29: ผลการทดสอบของโมเดลสมการที่ 2

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LTD	-0.6107***	0.1468	-4.1605	0.0002
SIZ	0.4068***	0.1351	3.0120	0.0045
GA	0.4551**	0.1844	2.4680	0.0180
C	-2.8572	0.9673	-2.9539	0.0052
R-squared	0.3906			
F-statistic	8.5462			

\*, \*\*, \*\*\* มีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ .10, .05, .01 ตามลำดับ

จากโมเดลสมการที่ 2 สามารถเขียนสมการแสดงความสัมพันธ์ได้ดังนี้

$$ROA_t = -2.8572 - 0.6107LTD_t^{***} + 0.4068SIZ_t^{***} + 0.4551GA_t^{**}$$

ตัวแปรที่ส่งผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ของบริษัทคือ หนี้สินระยะยาว (LTD), ขนาดบริษัท (SIZ) และอัตรการเติบโตของสินทรัพย์รวม (GA) โดยที่

หากเพิ่มค่าหนี้สินระยะยาว (LTD) ขึ้น 1 เท่า จะส่งผลให้อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าลดลง 0.6107 เท่า

หากเพิ่มค่าขนาดบริษัท (SIZ) ขึ้น 1 เท่า จะส่งผลให้อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าเพิ่มขึ้น 0.4068 เท่า

หากเพิ่มค่าอัตรการเติบโตของสินทรัพย์รวม (GA) ขึ้น 1 เท่า จะส่งผลให้อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าเพิ่มขึ้น 0.4551 เท่า

ผลของการทดสอบสมมติฐาน พบว่า ขนาดบริษัท (SIZ) และอัตรการเติบโตของสินทรัพย์รวม (GA) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ในทิศทางบวก หนี้สินระยะยาว (LTD) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ในทิศทางลบ

ค่า R-squared คือ 0.3906 แสดงให้เห็นว่า หนี้สินระยะยาว (LTD), ขนาดบริษัท (SIZ) และอัตรการเติบโตของสินทรัพย์รวม (GA) สามารถอธิบายอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ได้ที่ 39.06%

ตารางที่ 4.30: ผลการทดสอบของโมเดลสมการที่ 3

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TD	-1.1807 <sup>***</sup>	0.1724	-6.8490	0.0000
SIZ	0.0179	0.0743	0.2410	0.8108
GA	0.4453 <sup>***</sup>	0.1495	2.9778	0.0049
C	0.4420	0.5479	0.8068	0.4246
R-squared	0.5982			
F-statistic	19.8466			

\*, \*\*, \*\*\* มีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ .10, .05, .01 ตามลำดับ

จากโมเดลสมการที่ 3 สามารถเขียนสมการแสดงความสัมพันธ์ได้ดังนี้

$$ROA_t = 0.442 - 1.1807TD_t^{***} + 0.0179SIZ_t + 0.4453GA_t^{***}$$

ตัวแปรที่ส่งผลกระทบต่อการเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ของบริษัทคือ หนี้สินรวม (TD) และอัตรากาเรเติบโตของสินทรัพย์รวม (GA) โดยที่ หากเพิ่มค่าหนี้สินรวม (TD) ขึ้น 1 เท่า จะส่งผลให้อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าลดลง 1.1807 เท่า

หากเพิ่มค่าอัตรากาเรเติบโตของสินทรัพย์รวม (GA) ขึ้น 1 เท่า จะส่งผลให้อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าเพิ่มขึ้น 0.4453 เท่า

ผลของการทดสอบสมมติฐาน พบว่า อัตรากาเรเติบโตของสินทรัพย์รวม (GA) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ในทิศทางบวก หนี้สินรวม (TD) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ในทิศทางลบ ขนาดบริษัท (SIZ) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)

ค่า R-squared คือ 0.5982 แสดงให้เห็นว่า หนี้สินรวม (TD), ขนาดบริษัท (SIZ) และอัตรากาเรเติบโตของสินทรัพย์รวม (GA) สามารถอธิบายอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ได้ที่ 59.82%

#### 4.2.8 บมจ.การบินไทย (THAI)

ตารางที่ 4.31: ผลการทดสอบของโมเดลสมการที่ 1

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
STD	-0.6365 <sup>***</sup>	0.1837	-3.4648	0.0013
SIZ	-0.5612 <sup>**</sup>	0.2502	-2.2434	0.0305
GA	0.3246	0.2032	1.5978	0.1180
C	4.9462	2.1402	2.3111	0.0261
R-squared	0.2744			
F-statistic	5.0432			

<sup>\*</sup>, <sup>\*\*</sup>, <sup>\*\*\*</sup> มีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ .10, .05, .01 ตามลำดับ

จากโมเดลสมการที่ 1 สามารถเขียนสมการแสดงความสัมพันธ์ได้ดังนี้

$$ROA_t = 4.9462 - 0.6365STD_t^{***} - 0.5612SIZ_t^{**} + 0.3246GA_t$$

ตัวแปรที่ส่งผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ของบริษัทคือ หนี้สินระยะสั้น (STD) และขนาดบริษัท (SIZ) โดยที่

หากเพิ่มค่าหนี้สินระยะสั้น (STD) ขึ้น 1 เท่า จะส่งผลให้อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าลดลง 0.6365 เท่า

หากเพิ่มค่าขนาดบริษัท (SIZ) ขึ้น 1 เท่า จะส่งผลให้อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าลดลง 0.5612 เท่า

ผลของการทดสอบสมมติฐาน พบว่า หนี้สินระยะสั้น (STD) และขนาดบริษัท (SIZ) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ในทิศทางลบ อัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวม (GA) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)

ค่า R-squared คือ 0.2744 แสดงให้เห็นว่า หนี้สินระยะสั้น (STD), ขนาดบริษัท (SIZ) และอัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวม (GA) สามารถอธิบายอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ได้ที่ 27.44%



ตารางที่ 4.32: ผลการทดสอบของโมเดลสมการที่ 2

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LTD	-0.3831***	0.1314	-2.9158	0.0058
SIZ	0.2558	0.2802	0.9129	0.3668
GA	0.1391	0.2223	0.6260	0.5349
C	-1.9609	2.3336	-0.8403	0.4057
R-squared	0.2220			
F-statistic	3.8053			

\*, \*\*, \*\*\* มีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ .10, .05, .01 ตามลำดับ

จากโมเดลสมการที่ 2 สามารถเขียนสมการแสดงความสัมพันธ์ได้ดังนี้

$$ROA_t = -1.9609 - 0.3831LTD_t^{***} + 0.2558SIZ_t + 0.1391GA_t$$

ตัวแปรที่ส่งผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ของบริษัทคือ หนี้สินระยะยาว (LTD) โดยที่

หากเพิ่มค่าหนี้สินระยะยาว (LTD) ขึ้น 1 เท่า จะส่งผลให้อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าลดลง 0.3831 เท่า

ผลของการทดสอบสมมติฐาน พบว่า หนี้สินระยะยาว (LTD) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ในทิศทางลบ ขนาดบริษัท (SIZ) และอัตรากำไรสุทธิของสินทรัพย์รวม (GA) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)

ค่า R-squared คือ 0.222 แสดงให้เห็นว่า หนี้สินระยะยาว (LTD), ขนาดบริษัท (SIZ) และอัตรากำไรสุทธิของสินทรัพย์รวม (GA) สามารถอธิบายอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ได้ที่ 22.2%

ตารางที่ 4.33: ผลการทดสอบของโมเดลสมการที่ 3

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TD	-0.3942***	0.0902	-4.3720	0.0001
SIZ	0.0402	0.2189	0.1837	0.8552

(ตารางมีต่อ)

ตารางที่ 4.33 (ต่อ): ผลการทดสอบของโมเดลสมการที่ 3

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
GA	0.1176	0.1977	0.5950	0.5552
C	-0.0110	1.8343	-0.0060	0.9952
R-squared	0.3617			
F-statistic	7.5553			

\*, \*\*, \*\*\* มีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ .10, .05, .01 ตามลำดับ

จากโมเดลสมการที่ 3 สามารถเขียนสมการแสดงความสัมพันธ์ได้ดังนี้

$$ROA_t = -0.011 - 0.3942TD_t^{***} + 0.0402SIZ_t + 0.1176GA_t$$

ตัวแปรที่ส่งผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ของบริษัทคือ หนี้สินรวม (TD) โดยที่

หากเพิ่มค่าหนี้สินรวม (TD) ขึ้น 1 เท่า จะส่งผลให้อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าลดลง 0.3942 เท่า

ผลของการทดสอบสมมติฐาน พบว่า หนี้สินรวม (TD) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ในทิศทางลบ ขนาดบริษัท (SIZ) และอัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวม (GA) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)

ค่า R-squared คือ 0.3617 แสดงให้เห็นว่า หนี้สินรวม (TD), ขนาดบริษัท (SIZ) และอัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวม (GA) สามารถอธิบายอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ได้ที่ 36.17%

#### 4.2.9 บมจ.ไทยซูการ์ เทอร์มิเนล (TSTE)

ตารางที่ 4.34: ผลการทดสอบของโมเดลสมการที่ 1

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
STD	0.0728	0.0473	1.5396	0.1315
SIZ	-0.1030***	0.0355	-2.9055	0.0059

(ตารางมีต่อ)

ตารางที่ 4.34 (ต่อ): ผลการทดสอบของโมเดลสมการที่ 1

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
GA	0.0580	0.0446	1.3021	0.2003
C	0.7221	0.2368	3.0494	0.0041
R-squared	0.3389			
F-statistic	6.8360			

\*, \*\*, \*\*\* มีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ .10, .05, .01 ตามลำดับ

จากโมเดลสมการที่ 1 สามารถเขียนสมการแสดงความสัมพันธ์ได้ดังนี้

$$ROA_t = 0.7221 + 0.0728STD_t - 0.103SIZ_t^{***} + 0.058GA_t$$

ตัวแปรที่ส่งผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ของบริษัทคือ ขนาดบริษัท (SIZ) โดยที่

หากเพิ่มค่าขนาดบริษัท (SIZ) ขึ้น 1 เท่า จะส่งผลให้อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าลดลง 0.103 เท่า

ผลของการทดสอบสมมติฐาน พบว่า ขนาดบริษัท (SIZ) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ในทิศทางลบ หนี้สินระยะสั้น (STD) และอัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวม (GA) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)

ค่า R-squared คือ 0.3389 แสดงให้เห็นว่า หนี้สินระยะสั้น (STD), ขนาดบริษัท (SIZ) และอัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวม (GA) สามารถอธิบายอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ได้ที่ 33.89%

ตารางที่ 4.35: ผลการทดสอบของโมเดลสมการที่ 2

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LTD	-0.1473	0.1387	-1.0620	0.2946
SIZ	-0.1004**	0.0412	-2.4380	0.0193
GA	0.0673	0.0446	1.5091	0.1391
C	0.7440	0.2574	2.8904	0.0062

(ตารางมีต่อ)

ตารางที่ 4.35 (ต่อ): ผลการทดสอบของโมเดลสมการที่ 2

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
R-squared	0.3190			
F-statistic	6.2445			

\*, \*\*, \*\*\* มีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ .10, .05, .01 ตามลำดับ

จากโมเดลสมการที่ 2 สามารถเขียนสมการแสดงความสัมพันธ์ได้ดังนี้

$$ROA_t = 0.744 - 0.1473LTD_t - 0.1004SIZ_t^{**} + 0.0673GA_t$$

ตัวแปรที่ส่งผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ของบริษัทคือ ขนาดบริษัท (SIZ) โดยที่

หากเพิ่มค่าขนาดบริษัท (SIZ) ขึ้น 1 เท่า จะส่งผลให้อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าลดลง 0.1004 เท่า

ผลของการทดสอบสมมติฐาน พบว่า ขนาดบริษัท (SIZ) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ในทิศทางลบ หนี้สินระยะยาว (LTD) และอัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวม (GA) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)

ค่า R-squared คือ 0.319 แสดงให้เห็นว่า หนี้สินระยะยาว (LTD), ขนาดบริษัท (SIZ) และอัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวม (GA) สามารถอธิบายอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ได้ที่ 31.9%

ตารางที่ 4.36: ผลการทดสอบของโมเดลสมการที่ 3

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TD	0.0763	0.0559	1.3646	0.1800
SIZ	-0.1161***	0.0329	-3.5252	0.0011
GA	0.0592	0.0449	1.3191	0.1946
C	0.7967	0.2208	3.6081	0.0008
R-squared	0.3309			
F-statistic	6.5940			

\*, \*\*, \*\*\* มีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ .10, .05, .01 ตามลำดับ

จากโมเดลสมการที่ 3 สามารถเขียนสมการแสดงความสัมพันธ์ได้ดังนี้

$$ROA_t = 0.7967 + 0.0763TD_t - 0.1161SIZ_t^{***} + 0.0592GA_t$$

ตัวแปรที่ส่งผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ของบริษัทคือ ขนาดบริษัท (SIZ) โดยที่

หากเพิ่มค่าขนาดบริษัท (SIZ) ขึ้น 1 เท่า จะส่งผลให้อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าลดลง 0.1161 เท่า

ผลของการทดสอบสมมติฐาน พบว่า ขนาดบริษัท (SIZ) มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ในทิศทางลบ หนี้สินรวม (TD) และอัตรากำไรสุทธิของสินทรัพย์รวม (GA) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)

ค่า R-squared คือ 0.3309 แสดงให้เห็นว่า หนี้สินรวม (TD), ขนาดบริษัท (SIZ) และอัตรากำไรสุทธิของสินทรัพย์รวม (GA) สามารถอธิบายอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ได้ที่ 33.09%

ผลการทดสอบสมมติฐานในการศึกษาของบริษัท พบว่า ขนาดของบริษัท (SIZE) มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) ในทิศทางลบ หนี้สินรวม (TD) และอัตรากำไรสุทธิของสินทรัพย์รวม (GA) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA)

ค่า R-squared มีค่าเท่ากับ 0.3309 แสดงให้เห็นว่า หนี้สินรวม (TD), ขนาดของบริษัท (SIZE) และอัตรากำไรสุทธิของสินทรัพย์รวม (GA) สามารถอธิบายอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) ของบริษัทได้ 33.09%

## บทที่ 5

### บทสรุปและการอภิปรายผล

#### 5.1 สรุปผลการศึกษา

##### โครงสร้างเงินทุนของบริษัทที่ทำการศึกษา

ในการศึกษาโครงสร้างเงินทุน ได้แยกการศึกษาโครงสร้างเงินทุนออกเป็นหนี้สิน ระยะสั้น หนี้สินระยะยาว และหนี้สินรวม โดยคำนวณจากอัตราส่วนของหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม สามารถสรุปผลได้ดังนี้ (1) บมจ.เอเชียัน มารีน เซอร์วิสส์ มีหนี้สินระยะสั้นมากที่สุดคือ 0.7062 เท่า และบมจ.พรีเซียส ชิปปิ้ง มีหนี้สินระยะสั้นน้อยที่สุดคือ 0.0201 เท่า (2) บมจ.การบินไทย มีหนี้สินระยะยาวมากที่สุดคือ 0.5990 เท่า และบมจ.พรีเซียส ชิปปิ้ง มีหนี้สินระยะยาวน้อยที่สุดคือ 0.0080 เท่า (3) บมจ.การบินไทย มีหนี้สินรวมมากที่สุดคือ 0.9328 เท่า และบมจ.พรีเซียส ชิปปิ้ง มีหนี้สินรวมน้อยที่สุดคือ 0.0448 เท่า

##### ผลการวิเคราะห์ปัจจัยอื่นที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัท

ในการศึกษาปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน ได้ทำการศึกษาปัจจัยเรื่องขนาดของบริษัท และอัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวม พบว่า (1) บมจ.การบินไทย มีขนาดบริษัทใหญ่ที่สุดคือ 8.5112 พันบาท และบมจ.กรุงเทพโสภณ มีขนาดบริษัทเล็กที่สุดคือ 5.6359 พันบาท (2) บมจ.บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ มีอัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวมมากที่สุดคือ 683.87% และบมจ.เอเชียัน มารีน เซอร์วิสส์ มีอัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวมน้อยที่สุดคือ -22.17%

##### ผลการวิเคราะห์ผลการดำเนินงานของบริษัท

ในการศึกษาผลการดำเนินงานของบริษัท ใช้อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมซึ่งคำนวณจากอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อด้วยสินทรัพย์รวมเป็นตัววัด พบว่า บมจ.บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ มีอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์มากที่สุดคือ 0.4437 เท่า และบมจ.อาร์ ซี แอล มีอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์น้อยที่สุดคือ -0.1162 เท่า

##### ผลการวิเคราะห์หนี้สินระยะสั้นกับปัจจัยอื่นที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัท

1. บมจ.ท่าอากาศยานไทย มีความสัมพันธ์ระหว่างหนี้สินระยะสั้นกับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ในทิศทางบวก ส่วนบมจ.เอเชียัน มารีน เซอร์วิสส์, บมจ.บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์, บมจ.จุฑานาวี, บมจ.กรุงเทพโสภณ และบมจ.การบินไทย มีความสัมพันธ์ระหว่างหนี้สินระยะสั้นกับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ในทิศทางลบ
2. บมจ.ท่าอากาศยานไทย มีความสัมพันธ์ระหว่างขนาดของบริษัทกับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ในทิศทางบวก ส่วนบมจ.จุฑานาวี, บมจ.พรีเซียส ชิปปิ้ง, บมจ.การบินไทย และบมจ.ไทยชูการ์ เทอร์มิเนล มีความสัมพันธ์ระหว่างขนาดของบริษัทกับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์

## ในทิศทางลบ

3. บมจ.พีริเซียส ชิฟปี้ง และบมจ.อาร์ ซี แอล มีความสัมพันธ์ระหว่างอัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวมของบริษัทกับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ในทิศทางบวก

### ผลการวิเคราะห์หนี้สินระยะยาวกับปัจจัยอื่นที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัท

1. บมจ.จุฑานาวี มีความสัมพันธ์ระหว่างหนี้สินระยะยาวกับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมในทิศทางบวก ส่วนบมจ.ท่าอากาศยานไทย, บมจ.กรุงเทพโสภณ, บมจ.อาร์ ซี แอล และบมจ.การบินไทย มีความสัมพันธ์ระหว่างหนี้สินระยะยาวกับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ในทิศทางลบ

2. บมจ.อาร์ ซี แอล มีความสัมพันธ์ระหว่างขนาดของบริษัทกับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมในทิศทางบวก ส่วนบมจ.ท่าอากาศยานไทย, บมจ.เอเชีย นมารีน เซอร์วิสส์, บมจ.จุฑานาวี, บมจ.พีริเซียส ชิฟปี้ง และบมจ.ไทยชูการ์ เทอร์มิเนล มีความสัมพันธ์ระหว่างขนาดของบริษัทกับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ในทิศทางลบ

3. บมจ.พีริเซียส ชิฟปี้ง และบมจ.อาร์ ซี แอล มีความสัมพันธ์ระหว่างอัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวมของบริษัทกับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ในทิศทางบวก

### ผลการวิเคราะห์หนี้สินรวมกับปัจจัยอื่นที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัท

1. บมจ.ท่าอากาศยานไทย, บมจ.เอเชีย นมารีน เซอร์วิสส์, บมจ.บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์, บมจ.จุฑานาวี, บมจ.กรุงเทพโสภณ, บมจ.อาร์ ซี แอล และบมจ.การบินไทย มีความสัมพันธ์ระหว่างหนี้สินรวมกับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ในทิศทางลบ

2. บมจ.ท่าอากาศยานไทย, บมจ.กรุงเทพโสภณ, บมจ.พีริเซียส ชิฟปี้ง และบมจ.ไทยชูการ์ เทอร์มิเนล มีความสัมพันธ์ระหว่างขนาดของบริษัทกับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ในทิศทางลบ

3. บมจ.ท่าอากาศยานไทย, บมจ.จุฑานาวี, บมจ.พีริเซียส ชิฟปี้ง และบมจ.อาร์ ซี แอล มีความสัมพันธ์ระหว่างอัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวมของบริษัทกับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ในทิศทางบวก

## 5.2 อภิปรายผลการศึกษา

สมมติฐานลำดับที่ 1 มีความสัมพันธ์ระหว่างหนี้สินระยะสั้นกับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมในทิศทางลบ พบว่า บมจ.เอเชีย นมารีน เซอร์วิสส์, บมจ.บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์, บมจ.จุฑานาวี, บมจ.กรุงเทพโสภณ และบมจ.การบินไทย เป็นไปตามสมมติฐาน ซึ่งผลการศึกษาสอดคล้องกับการศึกษาของ Toraman, et, al. (2013) พบว่า หนี้สินระยะสั้นมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ซึ่งใช้เป็นตัววัดผลการดำเนินงานของบริษัท ในขณะที่บมจ.

ท่าอากาศยานไทย มีความสัมพันธ์ระหว่างหนี้สินระยะสั้นกับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ในทิศทางบวก ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่กำหนดไว้ ทั้งนี้อาจเป็นเพราะบริษัทดังกล่าวเป็นธุรกิจท่าอากาศยานของประเทศไทยซึ่งเป็นธุรกิจที่ผูกขาด ดังนั้นการก่อหนี้ระยะสั้นของบริษัทจึงสร้างผลกำไรได้มากกว่ารายจ่ายจากดอกเบี้ยของหนี้สินระยะสั้นจึงส่งผลในทิศทางบวก

สมมติฐานลำดับที่ 2 มีความสัมพันธ์ระหว่างหนี้สินระยะยาวกับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมในทิศทางลบ พบว่า บมจ.ท่าอากาศยานไทย, บมจ.กรุงเทพโสภณ, บมจ.อาร์ ซี แอล และบมจ.การบินไทย เป็นไปตามสมมติฐาน ซึ่งผลการศึกษาสอดคล้องกับการศึกษาของ Twairesh (2014) ได้อธิบายว่า ความสัมพันธ์ในทิศทางลบนี้สามารถอธิบายได้ด้วยต้นทุนที่สูงขึ้นจากหนี้สินระยะยาวส่งผลทำให้กำไรลดลง ในขณะที่บมจ.จุฬานาวี มีความสัมพันธ์ระหว่างหนี้สินระยะยาวกับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ในทิศทางบวก ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่กำหนดไว้ อาจเป็นเพราะบริษัทมีการบริหารจัดการได้ดี ทำให้สร้างผลกำไรได้มากกว่าค่าใช้จ่ายจากหนี้สินระยะยาว

สมมติฐานลำดับที่ 3 มีความสัมพันธ์ระหว่างหนี้สินรวมกับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมในทิศทางลบ พบว่า บมจ.ท่าอากาศยานไทย, บมจ.เอเชีย นมารีน เซอร์วิส, บมจ.พีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์, บมจ.จุฬานาวี, บมจ.กรุงเทพโสภณ, บมจ.อาร์ ซี แอล และบมจ.การบินไทย เป็นไปตามสมมติฐาน ซึ่งผลการศึกษาสอดคล้องกับการศึกษาของ He (2013) พบว่าโครงสร้างเงินทุนที่วัดโดยอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมมีผลกระทบเชิงลบอย่างมีนัยสำคัญต่อผลการดำเนินงานของบริษัทที่วัดจากอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม

สมมติฐานลำดับที่ 4 มีความสัมพันธ์ระหว่างขนาดของบริษัทกับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมในทิศทางบวก พบว่า (1) ภายใต้สมการแสดงความสัมพันธ์ระหว่างหนี้สินระยะสั้นกับผลการดำเนินงาน บมจ.ท่าอากาศยานไทย เป็นไปตามสมมติฐาน ในขณะที่บมจ.จุฬานาวี, บมจ.พีริเซียส ชิปปิ้ง, บมจ.การบินไทย และบมจ.ไทยชูการ์ เทอร์มิเนล มีความสัมพันธ์ระหว่างขนาดของบริษัทกับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ในทิศทางลบ ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่กำหนดไว้ (2) ภายใต้สมการแสดงความสัมพันธ์ระหว่างหนี้สินระยะยาวกับผลการดำเนินงาน บมจ.อาร์ ซี แอล เป็นไปตามสมมติฐาน ในขณะที่บมจ.ท่าอากาศยานไทย, บมจ.เอเชีย นมารีน เซอร์วิส, บมจ.จุฬานาวี, บมจ.พีริเซียส ชิปปิ้ง และบมจ.ไทยชูการ์ เทอร์มิเนล มีความสัมพันธ์ระหว่างขนาดของบริษัทกับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ในทิศทางลบ ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่กำหนดไว้ (3) ภายใต้สมการแสดงความสัมพันธ์ระหว่างหนี้สินรวมกับผลการดำเนินงาน บมจ.ท่าอากาศยานไทย, บมจ.กรุงเทพโสภณ, บมจ.พีริเซียส ชิปปิ้ง และบมจ.ไทยชูการ์ เทอร์มิเนล มีความสัมพันธ์ระหว่างขนาดของบริษัทกับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ในทิศทางลบ ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่กำหนดไว้

สมมติฐานลำดับที่ 5 มีความสัมพันธ์ระหว่างอัตรากาเรดิบโตของสินทรัพย์รวมของบริษัทกับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ในทิศทางลบ พบว่า (1) ภายใต้สมการแสดงความสัมพันธ์ระหว่าง



หนี้สินระยะสั้นกับผลการดำเนินงาน บมจ.พีริเซียส ชิฟปีง และบมจ.อาร์ ซี แอล มีความสัมพันธ์ระหว่างอัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวมกับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ในทิศทางบวก ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่กำหนดไว้ (2) ภายใต้สมการแสดงความสัมพันธ์ระหว่างหนี้สินระยะยาวกับผลการดำเนินงาน บมจ.พีริเซียส ชิฟปีง และบมจ.อาร์ ซี แอล มีความสัมพันธ์ระหว่างอัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวมกับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ในทิศทางบวก ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่กำหนดไว้ (3) ภายใต้สมการแสดงความสัมพันธ์ระหว่างหนี้สินรวมกับผลการดำเนินงาน บมจ.ท่าอากาศยานไทย, บมจ.จุฑานาวี, บมจ.พีริเซียส ชิฟปีง และบมจ.อาร์ ซี แอล มีความสัมพันธ์ระหว่างอัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวมกับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ในทิศทางบวก ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่กำหนดไว้

สรุปสมมติฐานลำดับที่ 1,2 และ 3 พบว่า โครงสร้างเงินทุน (ประกอบด้วยหนี้สินระยะสั้น หนี้สินระยะยาว และหนี้สินรวม) ของบมจ.ท่าอากาศยานไทย, บมจ.จุฑานาวี, บมจ.กรุงเทพโสภณ และบมจ.การบินไทย มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับผลการดำเนินงาน นอกจากนี้ยังพบว่า บมจ.กรุงเทพโสภณ และบมจ.การบินไทย มีความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนกับผลการดำเนินงานในทิศทางลบ ซึ่งสอดคล้องกับการศึกษาของ Hasan, Ahsan, Rahaman & Alam (2014) ที่อธิบายว่า ยังมีหนี้สินในโครงสร้างของเงินทุนมากขึ้นจะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทแย่งลง

สรุปสมมติฐานลำดับที่ 4 ภายใต้ความสัมพันธ์ทั้ง 3 สมการข้างต้นของโครงสร้างเงินทุนกับผลการดำเนินงานของบริษัท พบว่า ขนาดของบมจ.ท่าอากาศยานไทย, บมจ.พีริเซียส ชิฟปีง และ บมจ.ไทยชูการ์ เทอร์มิเนล มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับผลการดำเนินงาน นอกจากนี้ยังพบว่า บมจ.พีริเซียส ชิฟปีง และบมจ.ไทยชูการ์ เทอร์มิเนล มีความสัมพันธ์ระหว่างขนาดของบริษัทกับผลการดำเนินงานในทิศทางลบ ทั้งนี้อาจเกิดจากสินทรัพย์ของบริษัทที่มีอยู่นั้นสร้างกำไรได้น้อยกว่าค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้น

สรุปสมมติฐานลำดับที่ 5 ภายใต้ความสัมพันธ์ทั้ง 3 สมการข้างต้นของโครงสร้างเงินทุนกับผลการดำเนินงานของบริษัท พบว่า บมจ.พีริเซียส ชิฟปีง และบมจ.อาร์ ซี แอล มีความสัมพันธ์ระหว่างอัตราการเติบโตของสินทรัพย์รวมกับอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ในทิศทางบวก ทั้งนี้ อาจเกิดจากการลงทุนที่มากขึ้นของบริษัทนั้นสร้างกำไรได้มากขึ้น

ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทส่วนใหญ่ที่นำมาศึกษานั้นไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่กำหนดไว้ ทั้งนี้อาจเป็นเพราะความแตกต่างทางธุรกิจ สภาพแวดล้อม ข้อกำหนดกฎเกณฑ์ต่างๆในประเทศไทย จึงทำให้ปัจจัยที่เลือกนำมาศึกษานั้นไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่กำหนดไว้ซึ่งอ้างอิงจากการทบทวนวรรณกรรม

### 5.3 ข้อเสนอแนะที่ได้จากการศึกษา

#### ข้อเสนอแนะที่ได้จากการศึกษาต่อนักลงทุน

การศึกษาในครั้งนี้ช่วยให้นักลงทุนสามารถวิเคราะห์ถึงโครงสร้างเงินทุนที่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของแต่ละบริษัทในกลุ่มธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ที่ทำการศึกษาได้เพียงส่วนหนึ่งเท่านั้น ควรทำการศึกษาปัจจัยอื่นๆประกอบเพิ่มเติมด้วย เช่น นโยบายของบริษัท สภาพเศรษฐกิจ ซึ่งจะช่วยทำให้การตัดสินใจลงทุนในกลุ่มธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์มีประสิทธิภาพมากขึ้น

#### ข้อเสนอแนะที่ได้จากการศึกษาต่อในอนาคต

จากการทบทวนวรรณกรรมพบว่า ในการศึกษาครั้งต่อไปควรทำการศึกษาเพิ่มเติมในส่วน of ตัวแปรควบคุม เช่น สภาพคล่อง (Liquidity) และการเติบโตของยอดขาย (Sales growth) ส่วนตัวแปรตามอาจเพิ่มตัววัดผลการดำเนินงานอื่นๆ เช่น กำไรต่อหุ้น (Earnings per share) และ อัตราส่วนผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้น (ROE)

นอกจากนี้ควรศึกษาถึงผลกระทบของโครงสร้างเงินทุนที่มีต่อผลการดำเนินงานในกลุ่มธุรกิจอื่นๆ เพื่อเปรียบเทียบผลลัพธ์ในแต่ละธุรกิจ ว่ามีผลกระทบที่เหมือนกันหรือแตกต่างกันอย่างไร

### บรรณานุกรม

- กรมตรวจบัญชีสหกรณ์. (2554). *หนี้สิน (Liabilities)*. สืบค้นจาก <https://cad.go.th>
- กรมพัฒนาธุรกิจการค้า. (2556). *ภาพรวมและสถานะของธุรกิจบริการโลจิสติกส์ไทย*. สืบค้นจาก [https://www.dbd.go.th/download/promotion\\_file/04\\_\(word\)%20DBD-Logistic\\_Rev-Final\\_Chap2\\_v1.pdf](https://www.dbd.go.th/download/promotion_file/04_(word)%20DBD-Logistic_Rev-Final_Chap2_v1.pdf).
- กรมส่งเสริมอุตสาหกรรม. (2559). *โครงสร้างทางการเงินและเงินทุนที่เหมาะสมกับกิจการ*. สืบค้นจาก <https://bsc.dip.go.th/th/category/account2/fs-structurefinancial>.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2535). *ประวัติและบทบาท*. สืบค้นจาก <https://www.set.or.th>
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2558). *การจัดกลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจ*. สืบค้นจาก <https://www.set.or.th>
- รวงฝน ใจสมุทร. (2558). *โครงสร้างเงินทุน พื้นฐานความสำเร็จของกิจการ*. สืบค้นจาก <http://www.thai-iod.com>
- วัฒนา ศิวะเกื้อ. (2559). *การบัญชีขั้นต้น*. กรุงเทพฯ: จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- วันดี เวทวงศ์กุล. (2550). *ผลกระทบของกลยุทธ์ ประสบการณ์ และค่าตอบแทนต่อความล้มพันธ์ระหว่างสัดส่วนกรรมการอิสระกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. กรุงเทพฯ: จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน. (2562). *SET EDUCATION*. สืบค้นจาก [www.set.or.th/education](http://www.set.or.th/education).
- สถาบันรับรองมาตรฐานไอเอสโอ. (2562). *มาตรฐานระบบบริหารงานคุณภาพ (ISO 9001)*. สืบค้นจาก <https://www.masci.or.th>.
- สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ. (2560). *แผนยุทธศาสตร์ การพัฒนาระบบโลจิสติกส์ของประเทศไทย ฉบับที่ 3 (พ.ศ.2560-2564)*. สืบค้นจาก <http://www.nesdb.go.th/download/document/logistic/plan3.pdf>.
- สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ. (2562). *รายงานโลจิสติกส์ของประเทศไทย ประจำปี 2561*. สืบค้นจาก [https://www.nesdb.go.th/ewt\\_dl\\_link.php?nid=9359](https://www.nesdb.go.th/ewt_dl_link.php?nid=9359).
- Al-Jafari, M.K., & Samman, H.A. (2015). Determinants of Profitability: Evidence from Industrial Companies Listed on Muscat Securities Market. *Review of European Studies*, 7(11), 303-311.
- Gill, A., Biger, N., & Mathur, N. (2011). The Effect of Capital Structure on Profitability: Evidence from the United States. *International Journal of Management*, 28(4).

- Hasan, B., Ahsan, M., Rahaman, A., & Alam, N. (2014). Influence of Capital Structure on Firm Performance: Evidence from Bangladesh. *International Journal of Business and Management*, 9(5), 184-194.
- Hassan, L., & Samour, S. (2015). *Capital structure and firm performance: Did the Financial crisis matter? - A cross-industry study*. Sweden: Uppsala University.
- He, T. (2013). *The comparison of impact from capital structure to corporate performance between Chinese and European listed firms*. Sweden: Jonkoping University.
- Jensen, M. C. (1986). Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance. *The American Economic Review*, 76(2), 323-329.
- Jensen, M.C., & Meckling, W.H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency cost and ownership structure. *Journal of financial*, 3(4), 305-360.
- Kraus, A., & Litzenger, R.H. (1973). A state-preference model of optimal financial leverage. *The Journal of Finance*, 28, 911-922.
- Modigliani, F., & Miller, M. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and The Theory of Investment. *The American Economic Review*, 48(3), 261-297.
- Modigliani, F., & Miller, M. (1963). Corporate Income Taxes and The Cost of Capital: Correction. *The American Economic Review*, 53, 443-453.
- Myers, S.C., & Majluf, N.S. (1984). Corporate financing & investment decisions: When firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 12, 187-221.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87, 355-374.
- Toraman, C., Kılıç, Y., & Reis, S. (2013). The Effects of Capital Structure Decisions on Firm Performance: Evidence from Turkey. *International Conference on Economic and Social Studies*, 13, 137-145.
- Twairesh, A.E.M. (2014). The Impact of Capital Structure on Firm's Performance Evidence from Saudi Arabia. *Journal of Applied Finance & Banking*, 4(2), 183-193.



## ภาคผนวก ก

ตัวแปรที่ใช้ในการวิเคราะห์บริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์

## 1. AOT: บริษัท ท่าอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน)

TIME	ROA	STD	LTD	TD	SIZE	GA
Q1 2008	0.0356	0.0645	0.4454	0.5099	8.1550	-0.0040
Q2 2008	0.0551	0.0590	0.4306	0.4895	8.1530	-0.0047
Q3 2008	0.0749	0.0612	0.4117	0.4729	8.1599	0.0161
Q4 2008	0.0781	0.0709	0.4080	0.4790	8.1657	0.0134
Q1 2009	0.0596	0.0622	0.4506	0.5127	8.1847	0.0448
Q2 2009	0.0493	0.0686	0.4327	0.5012	8.1635	-0.0476
Q3 2009	0.0304	0.0767	0.4172	0.4939	8.1651	0.0035
Q4 2009	0.0212	0.0893	0.4190	0.5084	8.1732	0.0190
Q1 2010	0.0407	0.0824	0.4108	0.4933	8.1648	-0.0193
Q2 2010	0.0458	0.0854	0.3906	0.4760	8.1571	-0.0175
Q3 2010	0.0306	0.0828	0.4032	0.4860	8.1624	0.0122
Q4 2010	0.0310	0.0972	0.3947	0.4920	8.1639	0.0034
Q1 2011	0.0291	0.0868	0.3978	0.4846	8.1617	-0.0050
Q2 2011	0.0290	0.0964	0.3818	0.4782	8.1616	-0.0001
Q3 2011	0.0347	0.0956	0.3893	0.4849	8.1671	0.0126
Q4 2011	0.0402	0.1139	0.3997	0.5136	8.1677	0.0014
Q1 2012	0.0481	0.1091	0.4024	0.5115	8.1779	0.0239
Q2 2012	0.0626	0.1151	0.3702	0.4853	8.1664	-0.0261
Q3 2012	0.0689	0.1088	0.3814	0.4901	8.1744	0.0184
Q4 2012	0.0812	0.1161	0.3653	0.4814	8.1761	0.0041
Q1 2013	0.0976	0.1088	0.3335	0.4422	8.1637	-0.0282
Q2 2013	0.1096	0.1153	0.3024	0.4177	8.1557	-0.0182
Q3 2013	0.1269	0.1118	0.2949	0.4067	8.1635	0.0182
Q4 2013	0.1531	0.1271	0.2735	0.4006	8.1849	0.0503

## 1. AOT: บริษัท ท่าอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน) (ต่อ)

TIME	ROA	STD	LTD	TD	SIZE	GA
Q1 2014	0.1548	0.1166	0.2668	0.3834	8.1904	0.0128
Q2 2014	0.1501	0.1189	0.2660	0.3850	8.1780	-0.0281
Q3 2014	0.1402	0.1172	0.2594	0.3766	8.1848	0.0157
Q4 2014	0.1115	0.1203	0.2473	0.3677	8.1869	0.0050
Q1 2015	0.1118	0.0980	0.2468	0.3447	8.1881	0.0027
Q2 2015	0.1215	0.1031	0.2387	0.3418	8.1863	-0.0040
Q3 2015	0.1325	0.1007	0.2333	0.3339	8.1892	0.0067
Q4 2015	0.1592	0.0993	0.2190	0.3183	8.2031	0.0325
Q1 2016	0.1627	0.0891	0.2096	0.2987	8.2093	0.0144
Q2 2016	0.1690	0.0978	0.2061	0.3039	8.2068	-0.0058
Q3 2016	0.1724	0.0935	0.2026	0.2961	8.2215	0.0343
Q4 2016	0.1555	0.1070	0.1870	0.2940	8.2361	0.0342
Q1 2017	0.1573	0.0930	0.1729	0.2659	8.2369	0.0019
Q2 2017	0.1660	0.1074	0.1684	0.2758	8.2270	-0.0226
Q3 2017	0.1642	0.0973	0.1610	0.2584	8.2361	0.0211
Q4 2017	0.1562	0.1162	0.1457	0.2619	8.2514	0.0360
Q1 2018	0.1627	0.0936	0.1414	0.2350	8.2559	0.0103
Q2 2018	0.1727	0.1071	0.1372	0.2443	8.2443	-0.0264
Q3 2018	0.1743	0.1016	0.1219	0.2235	8.2527	0.0196
Q4 2018	0.1756	0.1236	0.1078	0.2314	8.2735	0.0490

## 2. ASIMAR: บริษัท เอเชีย นามารีน เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)

TIME	ROA	STD	LTD	TD	SIZE	GA
Q1 2008	0.0352	0.5728	0.1219	0.6948	5.9679	0.1050
Q2 2008	0.0778	0.6204	0.1014	0.7217	6.0302	0.1542
Q3 2008	0.1045	0.6386	0.0890	0.7276	6.0683	0.0916
Q4 2008	0.0998	0.6217	0.0888	0.7105	6.0367	-0.0703
Q1 2009	0.0691	0.5883	0.0976	0.6860	5.9720	-0.1383
Q2 2009	0.0147	0.6396	0.0910	0.7306	5.9779	0.0137
Q3 2009	-0.0208	0.6291	0.0917	0.7208	5.9481	-0.0663
Q4 2009	-0.0572	0.6462	0.0931	0.7393	5.9133	-0.0769
Q1 2010	-0.0687	0.6957	0.0817	0.7774	5.9271	0.0321
Q2 2010	-0.0661	0.7054	0.0757	0.7810	5.9229	-0.0096
Q3 2010	-0.0657	0.7062	0.0708	0.7770	5.9085	-0.0327
Q4 2010	0.0227	0.6576	0.0642	0.7219	5.9026	-0.0133
Q1 2011	0.0886	0.6188	0.0653	0.6841	5.8865	-0.0365
Q2 2011	0.1077	0.6175	0.0626	0.6801	5.8908	0.0099
Q3 2011	0.1569	0.5881	0.0576	0.6456	5.8823	-0.0193
Q4 2011	0.1098	0.6386	0.0421	0.6807	5.9372	0.1349
Q1 2012	0.1141	0.5740	0.0379	0.6119	5.8824	-0.1186
Q2 2012	0.1244	0.5881	0.0296	0.6177	5.8597	-0.0510
Q3 2012	0.1233	0.5499	0.0196	0.5695	5.8448	-0.0336
Q4 2012	0.1124	0.5293	0.0215	0.5508	5.8311	-0.0310
Q1 2013	0.0970	0.4972	0.0312	0.5284	5.8234	-0.0176
Q2 2013	0.1123	0.3779	0.0369	0.4149	5.7517	-0.1523
Q3 2013	0.1043	0.3118	0.0419	0.3537	5.7326	-0.0429
Q4 2013	0.1347	0.3036	0.0326	0.3362	5.7515	0.0444
Q1 2014	0.1197	0.3334	0.0235	0.3569	5.7683	0.0394
Q2 2014	0.0833	0.4084	0.0239	0.4323	5.7684	0.0003
Q3 2014	0.0567	0.4032	0.0197	0.4229	5.7694	0.0022



2. ASIMAR: บริษัท เอเชีย นามارين เซอร์วิส จำกัด (มหาชน) (ต่อ)

TIME	ROA	STD	LTD	TD	SIZE	GA
Q4 2014	0.0943	0.3313	0.0202	0.3515	5.7681	-0.0029
Q1 2015	0.1498	0.3855	0.0161	0.4016	5.8390	0.1774
Q2 2015	0.2044	0.3859	0.0184	0.4043	5.8322	-0.0156
Q3 2015	0.2772	0.3185	0.0186	0.3371	5.8330	0.0018
Q4 2015	0.2039	0.1490	0.0195	0.1685	5.7241	-0.2217
Q1 2016	0.1279	0.1641	0.0180	0.1821	5.7369	0.0298
Q2 2016	0.0945	0.2922	0.0159	0.3081	5.7638	0.0641
Q3 2016	0.0335	0.3625	0.1339	0.4963	5.9202	0.4334
Q4 2016	0.1007	0.2276	0.1484	0.3760	5.8459	-0.1573
Q1 2017	0.0946	0.2787	0.1295	0.4082	5.8729	0.0641
Q2 2017	0.1450	0.2658	0.1296	0.3953	5.8619	-0.0249
Q3 2017	0.1304	0.1921	0.1528	0.3449	5.8464	-0.0352
Q4 2017	0.1488	0.2058	0.1365	0.3422	5.8656	0.0452
Q1 2018	0.1546	0.1833	0.1489	0.3322	5.8686	0.0069
Q2 2018	0.1038	0.2680	0.1562	0.4242	5.8886	0.0471
Q3 2018	0.0695	0.2881	0.1505	0.4386	5.8983	0.0227
Q4 2018	0.0642	0.2316	0.1571	0.3887	5.8803	-0.0406

3. BTS: บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)

TIME	ROA	STD	LTD	TD	SIZE	GA
Q1 2008	0.4437	0.3130	0.1200	0.4330	6.8058	-0.0793
Q2 2008	0.0400	0.3130	0.1166	0.4295	6.8115	0.0132
Q3 2008	0.0688	0.3426	0.0927	0.4353	6.8140	0.0058
Q4 2008	0.1584	0.3599	0.0909	0.4508	6.8234	0.0218
Q1 2009	0.0016	0.3585	0.0909	0.4494	6.8221	-0.0030
Q2 2009	-0.0097	0.3797	0.0879	0.4676	6.8341	0.0281
Q3 2009	0.0148	0.4069	0.0453	0.4522	6.8360	0.0043

### 3. BTS: บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) (ต่อ)

TIME	ROA	STD	LTD	TD	SIZE	GA
Q4 2009	0.0077	0.4157	0.0412	0.4569	6.8305	-0.0125
Q1 2010	0.0012	0.4395	0.0391	0.4786	6.8422	0.0273
Q2 2010	-0.0047	0.4232	0.0357	0.4589	6.8820	0.0960
Q3 2010	-0.0112	0.3791	0.0174	0.3965	6.8807	-0.0030
Q4 2010	0.0369	0.3551	0.0252	0.3803	6.8940	0.0312
Q1 2011	0.0154	0.0697	0.3427	0.4124	7.7883	6.8387
Q2 2011	0.0452	0.0539	0.3410	0.3949	7.7928	0.0105
Q3 2011	0.0533	0.0538	0.3539	0.4077	7.8024	0.0223
Q4 2011	0.0573	0.0574	0.3495	0.4068	7.8050	0.0060
Q1 2012	0.0379	0.0616	0.3558	0.4174	7.8107	0.0131
Q2 2012	0.0495	0.0946	0.3252	0.4198	7.8123	0.0037
Q3 2012	0.0533	0.1123	0.3219	0.4342	7.8272	0.0350
Q4 2012	0.0588	0.1247	0.3232	0.4479	7.8254	-0.0042
Q1 2013	0.0613	0.1215	0.3237	0.4452	7.8279	0.0058
Q2 2013	0.0536	0.1438	0.2620	0.4059	7.8167	-0.0255
Q3 2013	0.0643	0.0935	0.1667	0.2602	7.8148	-0.0042
Q4 2013	0.0378	0.1346	0.1105	0.2451	7.8263	0.0267
Q1 2014	0.2225	0.0859	0.1485	0.2344	7.9010	0.1879
Q2 2014	0.2346	0.1042	0.1074	0.2116	7.8822	-0.0426
Q3 2014	0.2237	0.1061	0.1035	0.2096	7.9059	0.0561
Q4 2014	0.2503	0.1124	0.1090	0.2214	7.8851	-0.0466
Q1 2015	0.0578	0.1124	0.1244	0.2368	7.8872	0.0048
Q2 2015	0.0555	0.0914	0.1143	0.2057	7.8531	-0.0755
Q3 2015	0.0575	0.0809	0.1216	0.2025	7.8530	-0.0003
Q4 2015	0.0631	0.1017	0.1198	0.2215	7.8249	-0.0628
Q1 2016	0.1038	0.1229	0.1034	0.2263	7.8439	0.0447
Q2 2016	0.1083	0.1180	0.0933	0.2113	7.8022	-0.0914

### 3. BTS: บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) (ต่อ)

TIME	ROA	STD	LTD	TD	SIZE	GA
Q3 2016	0.0969	0.1306	0.0859	0.2164	7.8047	0.0057
Q4 2016	0.0881	0.1911	0.0889	0.2801	7.8140	0.0218
Q1 2017	0.0360	0.1963	0.0867	0.2831	7.8309	0.0395
Q2 2017	0.0391	0.2511	0.0872	0.3383	7.8419	0.0256
Q3 2017	0.0350	0.1902	0.3030	0.4932	7.9642	0.3254
Q4 2017	0.0446	0.1990	0.3186	0.5175	7.9715	0.0169
Q1 2018	0.0426	0.2369	0.2966	0.5335	8.0055	0.0814
Q2 2018	0.0467	0.2474	0.2967	0.5441	8.0039	-0.0037
Q3 2018	0.0468	0.2203	0.3450	0.5653	8.0290	0.0597
Q4 2018	0.0656	0.2161	0.3468	0.5629	8.0255	-0.0080

### 4. JUTHA: บริษัท จุฬานาวี จำกัด (มหาชน)

TIME	ROA	STD	LTD	TD	SIZE	GA
Q1 2008	0.1250	0.2694	0.3561	0.6254	6.1427	-0.0230
Q2 2008	0.1151	0.2922	0.3370	0.6292	6.1321	-0.0240
Q3 2008	0.1142	0.3052	0.3445	0.6497	6.1822	0.1224
Q4 2008	0.0981	0.2491	0.4650	0.7140	6.2919	0.2873
Q1 2009	0.0739	0.2635	0.4454	0.7090	6.2893	-0.0060
Q2 2009	0.0906	0.2829	0.4063	0.6892	6.2929	0.0084
Q3 2009	0.0639	0.2411	0.4974	0.7385	6.3699	0.1940
Q4 2009	0.0531	0.2258	0.4959	0.7217	6.3502	-0.0443
Q1 2010	0.0684	0.2522	0.4432	0.6954	6.3325	-0.0400
Q2 2010	0.0515	0.2606	0.4315	0.6921	6.3239	-0.0196
Q3 2010	0.0796	0.2575	0.3942	0.6516	6.3147	-0.0209
Q4 2010	0.0787	0.2616	0.3835	0.6451	6.3108	-0.0090
Q1 2011	0.0589	0.2839	0.3709	0.6548	6.3075	-0.0075

## 4. JUTHA: บริษัท จุฬานาวี จำกัด (มหาชน) (ต่อ)

TIME	ROA	STD	LTD	TD	SIZE	GA
Q2 2011	0.0478	0.2589	0.4014	0.6602	6.3028	-0.0109
Q3 2011	0.0056	0.2664	0.3965	0.6630	6.2972	-0.0128
Q4 2011	-0.0137	0.6403	0.0291	0.6693	6.2864	-0.0245
Q1 2012	-0.0037	0.5800	0.0784	0.6584	6.2805	-0.0134
Q2 2012	-0.0168	0.3084	0.3665	0.6749	6.2748	-0.0131
Q3 2012	0.0031	0.2842	0.4335	0.7177	6.4231	0.4067
Q4 2012	0.0188	0.4587	0.2535	0.7123	6.4179	-0.0119
Q1 2013	0.0022	0.5193	0.2794	0.7987	6.3451	-0.1542
Q2 2013	0.0343	0.4807	0.3044	0.7851	6.3661	0.0494
Q3 2013	0.0160	0.2590	0.5277	0.7867	6.3664	0.0007
Q4 2013	0.0094	0.2350	0.5116	0.7466	6.3850	0.0438
Q1 2014	0.0160	0.1926	0.4944	0.6870	6.3719	-0.0296
Q2 2014	0.0040	0.4549	0.2296	0.6845	6.3679	-0.0091
Q3 2014	0.0059	0.3328	0.3509	0.6837	6.3650	-0.0067
Q4 2014	0.0102	0.3383	0.3378	0.6761	6.3638	-0.0029
Q1 2015	0.0110	0.3712	0.3069	0.6780	6.3535	-0.0234
Q2 2015	0.0095	0.2334	0.4421	0.6755	6.3638	0.0240
Q3 2015	0.0141	0.2289	0.4381	0.6669	6.3898	0.0617
Q4 2015	0.0081	0.3972	0.2693	0.6666	6.3778	-0.0274
Q1 2016	-0.0030	0.4712	0.2110	0.6822	6.3654	-0.0280
Q2 2016	-0.0109	0.2300	0.4573	0.6873	6.3572	-0.0188
Q3 2016	-0.0294	0.4041	0.2945	0.6985	6.3461	-0.0253
Q4 2016	-0.0252	0.3927	0.3043	0.6969	6.3511	0.0117
Q1 2017	-0.0249	0.6844	0.0248	0.7091	6.3270	-0.0539
Q2 2017	-0.0285	0.4354	0.2842	0.7196	6.3133	-0.0312

## 4. JUTHA: บริษัท จุฬานาวี จำกัด (มหาชน) (ต่อ)

TIME	ROA	STD	LTD	TD	SIZE	GA
Q3 2017	-0.0264	0.2428	0.4839	0.7268	6.2965	-0.0379
Q4 2017	-0.0803	0.4473	0.3156	0.7629	6.2540	-0.0932
Q1 2018	-0.0858	0.4718	0.3140	0.7859	6.2349	-0.0431
Q2 2018	-0.0657	0.4715	0.3118	0.7833	6.2616	0.0634
Q3 2018	-0.0597	0.4380	0.3495	0.7875	6.2455	-0.0363
Q4 2018	-0.0067	0.4395	0.3516	0.7910	6.2392	-0.0146

## 5. KWC: บริษัท กรุงเทพโสภณ จำกัด (มหาชน)

TIME	ROA	STD	LTD	TD	SIZE	GA
Q1 2008	0.0897	0.1965	0.1555	0.3519	5.6726	0.0389
Q2 2008	0.1009	0.2086	0.1487	0.3572	5.6531	-0.0438
Q3 2008	0.0976	0.2134	0.1379	0.3513	5.6359	-0.0388
Q4 2008	0.0932	0.2087	0.1657	0.3744	5.6449	0.0208
Q1 2009	0.0955	0.1972	0.1516	0.3488	5.6389	-0.0136
Q2 2009	0.0959	0.2096	0.1330	0.3426	5.6419	0.0068
Q3 2009	0.1065	0.2022	0.1158	0.3180	5.6563	0.0337
Q4 2009	0.1086	0.1892	0.0988	0.2879	5.6626	0.0146
Q1 2010	0.1248	0.1779	0.0786	0.2565	5.6642	0.0037
Q2 2010	0.1403	0.1843	0.0549	0.2392	5.6685	0.0099
Q3 2010	0.1776	0.1581	0.0522	0.2103	5.6809	0.0290
Q4 2010	0.1671	0.1525	0.0609	0.2134	5.6901	0.0214
Q1 2011	0.1812	0.1057	0.0614	0.1672	5.6724	-0.0399
Q2 2011	0.1968	0.0848	0.0615	0.1463	5.6499	-0.0506
Q3 2011	0.1673	0.0639	0.0599	0.1239	5.6473	-0.0058
Q4 2011	0.1732	0.0981	0.0521	0.1502	5.6756	0.0672
Q1 2012	0.1630	0.0617	0.0495	0.1113	5.6729	-0.0061

## 5. KWC: บริษัท กรุงเทพโสภณ จำกัด (มหาชน) (ต่อ)

TIME	ROA	STD	LTD	TD	SIZE	GA
Q2 2012	0.1539	0.0612	0.0460	0.1072	5.6605	-0.0282
Q3 2012	0.1426	0.0477	0.0437	0.0914	5.6738	0.0311
Q4 2012	0.1620	0.0524	0.0397	0.0921	5.6910	0.0405
Q1 2013	0.1788	0.0493	0.0348	0.0841	5.7162	0.0596
Q2 2013	0.1890	0.0483	0.0381	0.0864	5.6997	-0.0372
Q3 2013	0.1821	0.0489	0.0378	0.0868	5.7124	0.0297
Q4 2013	0.1653	0.0484	0.0351	0.0836	5.7246	0.0286
Q1 2014	0.1406	0.0621	0.0346	0.0967	5.7442	0.0460
Q2 2014	0.1446	0.0649	0.0355	0.1004	5.7316	-0.0286
Q3 2014	0.1674	0.0709	0.0632	0.1341	5.7682	0.0881
Q4 2014	0.1597	0.0498	0.0932	0.1430	5.7871	0.0443
Q1 2015	0.1586	0.0595	0.0807	0.1402	5.7982	0.0259
Q2 2015	0.1634	0.0768	0.0647	0.1415	5.7812	-0.0383
Q3 2015	0.1279	0.0827	0.0468	0.1295	5.7855	0.0100
Q4 2015	0.1220	0.0420	0.0305	0.0725	5.7715	-0.0318
Q1 2016	0.1164	0.0372	0.0328	0.0701	5.7829	0.0266
Q2 2016	0.1266	0.0425	0.0370	0.0795	5.7739	-0.0206
Q3 2016	0.1323	0.0422	0.0339	0.0761	5.7872	0.0310
Q4 2016	0.1458	0.0433	0.0359	0.0792	5.8048	0.0414
Q1 2017	0.1518	0.0361	0.0346	0.0707	5.8157	0.0253
Q2 2017	0.1632	0.0407	0.0344	0.0751	5.8021	-0.0308
Q3 2017	0.1670	0.0365	0.0387	0.0753	5.8187	0.0390
Q4 2017	0.1605	0.0544	0.0371	0.0915	5.8416	0.0542
Q1 2018	0.1591	0.0426	0.0364	0.0790	5.8497	0.0188
Q2 2018	0.1791	0.0496	0.0408	0.0904	5.7950	-0.1182
Q3 2018	0.1741	0.0431	0.0437	0.0867	5.8116	0.0388
Q4 2018	0.1662	0.0621	0.0443	0.1064	5.8380	0.0627

## 6. PSL: บริษัท พรีเมเชียส ชิปปิ้ง จำกัด (มหาชน)

TIME	ROA	STD	LTD	TD	SIZE	GA
Q1 2008	0.2168	0.0974	0.0080	0.1054	7.2030	0.0625
Q2 2008	0.2500	0.0351	0.0098	0.0448	7.1970	-0.0137
Q3 2008	0.2982	0.0370	0.0119	0.0490	7.2180	0.0496
Q4 2008	0.3086	0.0433	0.0560	0.0993	7.2543	0.0873
Q1 2009	0.2830	0.0366	0.1454	0.1820	7.2972	0.1039
Q2 2009	0.2705	0.0308	0.1628	0.1937	7.3181	0.0493
Q3 2009	0.2227	0.0262	0.1761	0.2023	7.3292	0.0259
Q4 2009	0.1682	0.0221	0.2039	0.2260	7.3452	0.0374
Q1 2010	0.1377	0.0215	0.2046	0.2261	7.3395	-0.0129
Q2 2010	0.0933	0.0212	0.2283	0.2495	7.3503	0.0252
Q3 2010	0.0701	0.0205	0.2202	0.2407	7.3443	-0.0137
Q4 2010	0.0587	0.0201	0.2211	0.2411	7.3438	-0.0012
Q1 2011	0.0486	0.0813	0.1878	0.2691	7.2977	-0.1007
Q2 2011	0.0564	0.0477	0.2071	0.2547	7.3045	0.0157
Q3 2011	0.0594	0.0520	0.1886	0.2406	7.3031	-0.0031
Q4 2011	0.0518	0.0457	0.2835	0.3292	7.3597	0.1392
Q1 2012	0.0460	0.0481	0.3219	0.3700	7.3696	0.0230
Q2 2012	0.0300	0.0336	0.3241	0.3577	7.3710	0.0032
Q3 2012	0.0333	0.0229	0.3237	0.3465	7.3532	-0.0401
Q4 2012	0.0248	0.0466	0.3507	0.3972	7.3807	0.0655
Q1 2013	0.0395	0.0611	0.3482	0.4092	7.3788	-0.0044
Q2 2013	0.0440	0.0408	0.3625	0.4033	7.3987	0.0468
Q3 2013	0.0359	0.0354	0.3576	0.3930	7.3920	-0.0152
Q4 2013	0.0405	0.0383	0.3490	0.3873	7.4067	0.0343
Q1 2014	0.0339	0.0417	0.3539	0.3956	7.4088	0.0047
Q2 2014	0.0276	0.0408	0.3667	0.4075	7.4128	0.0094
Q3 2014	0.0198	0.0482	0.4061	0.4543	7.4401	0.0648

## 6. PSL: บริษัท พรีเมียม ชิปปิ้ง จำกัด (มหาชน) (ต่อ)

TIME	ROA	STD	LTD	TD	SIZE	GA
Q4 2014	0.0157	0.0454	0.4070	0.4524	7.4457	0.0131
Q1 2015	-0.0007	0.2933	0.1838	0.4771	7.4508	0.0118
Q2 2015	-0.0145	0.1708	0.2807	0.4515	7.4920	0.0995
Q3 2015	-0.0134	0.0624	0.3860	0.4484	7.5175	0.0605
Q4 2015	-0.0616	0.1882	0.3038	0.4921	7.5113	-0.0142
Q1 2016	-0.0823	0.3222	0.2169	0.5391	7.5090	-0.0053
Q2 2016	-0.0806	0.0401	0.4964	0.5365	7.4917	-0.0390
Q3 2016	-0.0996	0.0409	0.5145	0.5554	7.4767	-0.0341
Q4 2016	-0.0520	0.0380	0.5401	0.5781	7.5094	0.0783
Q1 2017	-0.0221	0.1602	0.4179	0.5781	7.4916	-0.0403
Q2 2017	-0.0067	0.0422	0.5463	0.5885	7.4960	0.0104
Q3 2017	0.0164	0.0745	0.5138	0.5883	7.4821	-0.0316
Q4 2017	0.0272	0.0463	0.5259	0.5722	7.4599	-0.0498
Q1 2018	0.0334	0.1855	0.3822	0.5676	7.4399	-0.0451
Q2 2018	0.0354	0.1387	0.4214	0.5602	7.4615	0.0511
Q3 2018	0.0469	0.1395	0.4107	0.5502	7.4449	-0.0375
Q4 2018	0.0453	0.0829	0.4610	0.5439	7.4446	-0.0006

## 7. RCL: บริษัท อาร์ ซี แอล จำกัด (มหาชน)

TIME	ROA	STD	LTD	TD	SIZE	GA
Q1 2008	0.1563	0.1901	0.2061	0.3961	7.4405	-0.0286
Q2 2008	0.1541	0.2027	0.1949	0.3976	7.4599	0.0456
Q3 2008	0.1116	0.1870	0.2564	0.4434	7.4870	0.0645
Q4 2008	-0.0143	0.2058	0.2813	0.4871	7.4867	-0.0007
Q1 2009	-0.0588	0.2298	0.2402	0.4700	7.4582	-0.0637
Q2 2009	-0.0931	0.1973	0.2747	0.4720	7.4391	-0.0430
Q3 2009	-0.0934	0.2049	0.3113	0.5163	7.4549	0.0371



## 7. RCL: บริษัท อาร์ ซี แอล จำกัด (มหาชน) (ต่อ)

TIME	ROA	STD	LTD	TD	SIZE	GA
Q4 2009	-0.1162	0.1690	0.4056	0.5746	7.4337	-0.0476
Q1 2010	-0.1087	0.1844	0.3962	0.5806	7.4168	-0.0382
Q2 2010	-0.1055	0.1701	0.3733	0.5434	7.4313	0.0340
Q3 2010	-0.0721	0.1494	0.3675	0.5169	7.3991	-0.0714
Q4 2010	0.0333	0.1446	0.3431	0.4877	7.4107	0.0270
Q1 2011	0.0192	0.1691	0.3344	0.5035	7.4023	-0.0191
Q2 2011	0.0072	0.1955	0.3340	0.5295	7.4146	0.0287
Q3 2011	0.0240	0.2052	0.3114	0.5165	7.4321	0.0410
Q4 2011	-0.0159	0.2907	0.2206	0.5113	7.4196	-0.0285
Q1 2012	-0.0079	0.2947	0.2144	0.5091	7.3934	-0.0585
Q2 2012	0.0110	0.2907	0.2105	0.5013	7.3968	0.0078
Q3 2012	-0.0288	0.3117	0.2044	0.5161	7.3942	-0.0060
Q4 2012	-0.0676	0.2584	0.2362	0.4946	7.3271	-0.1432
Q1 2013	-0.0675	0.2706	0.2293	0.4999	7.3084	-0.0420
Q2 2013	-0.0744	0.2687	0.2373	0.5061	7.3181	0.0224
Q3 2013	-0.0772	0.2798	0.2273	0.5071	7.3106	-0.0169
Q4 2013	-0.0719	0.2988	0.2345	0.5332	7.2994	-0.0256
Q1 2014	-0.0652	0.2873	0.2283	0.5156	7.2736	-0.0577
Q2 2014	-0.0431	0.2760	0.2196	0.4956	7.2694	-0.0095
Q3 2014	-0.0289	0.2918	0.2020	0.4938	7.2720	0.0060
Q4 2014	0.0276	0.2983	0.1797	0.4780	7.2708	-0.0027
Q1 2015	0.0464	0.3163	0.1646	0.4808	7.2642	-0.0152
Q2 2015	0.0336	0.3100	0.1589	0.4689	7.2709	0.0156
Q3 2015	0.0280	0.2834	0.1695	0.4529	7.2877	0.0393
Q4 2015	0.0325	0.2958	0.1553	0.4510	7.2926	0.0115
Q1 2016	0.0112	0.3052	0.1414	0.4466	7.2677	-0.0558
Q2 2016	-0.0018	0.2985	0.1510	0.4495	7.2612	-0.0149

## 7. RCL: บริษัท อาร์ ซี แอล จำกัด (มหาชน) (ต่อ)

TIME	ROA	STD	LTD	TD	SIZE	GA
Q3 2016	-0.0254	0.3311	0.1227	0.4538	7.2371	-0.0540
Q4 2016	-0.0634	0.3471	0.1425	0.4896	7.2583	0.0500
Q1 2017	-0.0671	0.3935	0.1118	0.5052	7.2398	-0.0415
Q2 2017	-0.0475	0.3836	0.1218	0.5054	7.2423	0.0057
Q3 2017	-0.0079	0.3515	0.1408	0.4922	7.2352	-0.0163
Q4 2017	0.0418	0.3495	0.1380	0.4875	7.2408	0.0130
Q1 2018	0.0482	0.3538	0.1306	0.4844	7.2097	-0.0691
Q2 2018	0.0353	0.3500	0.1363	0.4862	7.2292	0.0460
Q3 2018	0.0163	0.3172	0.2107	0.5279	7.2520	0.0537
Q4 2018	-0.0055	0.3196	0.2208	0.5404	7.2624	0.0242

## 8. THAI: บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน)

TIME	ROA	STD	LTD	TD	SIZE	GA
Q1 2008	0.0620	0.3265	0.4154	0.7419	8.4346	-0.0295
Q2 2008	0.0142	0.3403	0.4318	0.7721	8.4218	-0.0290
Q3 2008	0.0052	0.3523	0.4142	0.7665	8.4145	-0.0167
Q4 2008	-0.0671	0.3798	0.4434	0.8232	8.4142	-0.0007
Q1 2009	-0.0497	0.3483	0.4452	0.7935	8.4156	0.0031
Q2 2009	-0.0306	0.3530	0.4620	0.8150	8.4171	0.0035
Q3 2009	-0.0465	0.3384	0.4936	0.8320	8.4213	0.0098
Q4 2009	0.0521	0.2961	0.5079	0.8040	8.4341	0.0298
Q1 2010	0.0631	0.3315	0.4384	0.7699	8.4441	0.0234
Q2 2010	0.0922	0.2971	0.4567	0.7537	8.4219	-0.0499
Q3 2010	0.1032	0.2798	0.4355	0.7153	8.4491	0.0646
Q4 2010	0.0802	0.2748	0.4429	0.7178	8.4680	0.0444
Q1 2011	0.0425	0.2617	0.4741	0.7358	8.4647	-0.0075
Q2 2011	0.0070	0.2577	0.5079	0.7655	8.4518	-0.0292

## 8. THAI: บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) (ต่อ)

TIME	ROA	STD	LTD	TD	SIZE	GA
Q3 2011	0.0162	0.2586	0.4930	0.7516	8.4425	-0.0211
Q4 2011	-0.0080	0.2575	0.5113	0.7689	8.4385	-0.0094
Q1 2012	0.0036	0.2527	0.5069	0.7596	8.4493	0.0253
Q2 2012	0.0280	0.2667	0.4954	0.7621	8.4431	-0.0143
Q3 2012	0.0251	0.2887	0.4786	0.7672	8.4647	0.0511
Q4 2012	0.0447	0.2719	0.4985	0.7704	8.4830	0.0430
Q1 2013	0.0578	0.2637	0.4847	0.7484	8.4881	0.0117
Q2 2013	0.0321	0.2623	0.5287	0.7910	8.5107	0.0535
Q3 2013	0.0060	0.2746	0.5357	0.8103	8.5112	0.0013
Q4 2013	-0.0225	0.2682	0.5464	0.8146	8.4873	-0.0537
Q1 2014	-0.0562	0.2677	0.5552	0.8229	8.4867	-0.0013
Q2 2014	-0.0518	0.3035	0.5412	0.8447	8.4772	-0.0216
Q3 2014	-0.0293	0.3129	0.5334	0.8463	8.4917	0.0340
Q4 2014	-0.0347	0.3323	0.5333	0.8656	8.4875	-0.0096
Q1 2015	-0.0201	0.3066	0.5365	0.8431	8.4656	-0.0492
Q2 2015	-0.0363	0.3406	0.5519	0.8924	8.4719	0.0146
Q3 2015	-0.0673	0.3338	0.5990	0.9328	8.4778	0.0135
Q4 2015	-0.0270	0.3175	0.5737	0.8911	8.4807	0.0068
Q1 2016	-0.0179	0.2999	0.5735	0.8734	8.4825	0.0043
Q2 2016	0.0121	0.3055	0.5751	0.8806	8.4667	-0.0358
Q3 2016	0.0371	0.3117	0.5718	0.8835	8.4584	-0.0189
Q4 2016	0.0134	0.3091	0.5722	0.8814	8.4520	-0.0147
Q1 2017	0.0053	0.3106	0.5586	0.8692	8.4518	-0.0005
Q2 2017	-0.0014	0.3260	0.5658	0.8918	8.4651	0.0311
Q3 2017	-0.0044	0.3415	0.5546	0.8960	8.4592	-0.0134
Q4 2017	0.0065	0.3756	0.5104	0.8860	8.4484	-0.0247
Q1 2018	0.0027	0.3196	0.5590	0.8785	8.4566	0.0192

## 8. THAI: บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) (ต่อ)

TIME	ROA	STD	LTD	TD	SIZE	GA
Q2 2018	0.0087	0.3147	0.5742	0.8889	8.4502	-0.0147
Q3 2018	0.0016	0.3014	0.5963	0.8977	8.4434	-0.0154
Q4 2018	-0.0258	0.3309	0.5930	0.9239	8.4293	-0.0320

## 9. TSTE: บริษัท ไทยซูการ์ เทอร์มิเนล จำกัด (มหาชน)

TIME	ROA	STD	LTD	TD	SIZE	GA
Q1 2008	0.0650	0.2759	0.1272	0.4031	6.2656	0.2397
Q2 2008	0.0916	0.2831	0.1131	0.3962	6.2789	0.0312
Q3 2008	0.1062	0.3665	0.1096	0.4761	6.3538	0.1881
Q4 2008	0.1500	0.2405	0.1025	0.3429	6.3428	-0.0250
Q1 2009	0.1393	0.2557	0.0961	0.3518	6.3535	0.0249
Q2 2009	0.1334	0.2122	0.0841	0.2963	6.3228	-0.0682
Q3 2009	0.1116	0.2739	0.0935	0.3674	6.3782	0.1362
Q4 2009	0.0841	0.2278	0.1036	0.3314	6.3542	-0.0537
Q1 2010	0.0713	0.2994	0.1031	0.4025	6.4065	0.1279
Q2 2010	0.0655	0.3301	0.0907	0.4208	6.4216	0.0353
Q3 2010	0.0473	0.3151	0.0896	0.4047	6.4079	-0.0309
Q4 2010	0.0579	0.2770	0.0870	0.3640	6.3811	-0.0600
Q1 2011	0.0715	0.4527	0.1117	0.5644	6.3011	-0.1682
Q2 2011	0.0894	0.4642	0.0966	0.5609	6.3038	0.0062
Q3 2011	0.1061	0.5158	0.0808	0.5966	6.3617	0.1425
Q4 2011	0.1083	0.5232	0.0641	0.5873	6.3560	-0.0129
Q1 2012	0.1344	0.5297	0.0553	0.5850	6.3926	0.0877
Q2 2012	0.1603	0.5341	0.0171	0.5511	6.3860	-0.0150
Q3 2012	0.1255	0.5493	0.0500	0.5993	6.4399	0.1321
Q4 2012	0.0803	0.4213	0.0481	0.4694	6.5512	0.2920
Q1 2013	0.0644	0.3911	0.0822	0.4733	6.5383	-0.0291

## 9. TSTE: บริษัท ไทยซูการ์ เทอร์มิเนล จำกัด (มหาชน) (ต่อ)

TIME	ROA	STD	LTD	TD	SIZE	GA
Q2 2013	0.0217	0.3844	0.0785	0.4629	6.5103	-0.0625
Q3 2013	0.0212	0.2670	0.0924	0.3594	6.4362	-0.1569
Q4 2013	0.0423	0.2424	0.0874	0.3298	6.4245	-0.0265
Q1 2014	0.0382	0.2247	0.0884	0.3130	6.4249	0.0008
Q2 2014	0.0659	0.2771	0.0825	0.3596	6.4616	0.0883
Q3 2014	0.0909	0.2237	0.1389	0.3626	6.4792	0.0415
Q4 2014	0.1128	0.1786	0.1622	0.3409	6.4793	0.0002
Q1 2015	0.1008	0.3181	0.1329	0.4509	6.5690	0.2293
Q2 2015	0.0942	0.2849	0.1534	0.4383	6.5528	-0.0367
Q3 2015	0.0853	0.3001	0.1556	0.4557	6.5755	0.0537
Q4 2015	0.0701	0.3162	0.1539	0.4702	6.6090	0.0802
Q1 2016	0.0621	0.2912	0.1626	0.4537	6.6041	-0.0113
Q2 2016	0.0553	0.2471	0.1771	0.4241	6.5801	-0.0538
Q3 2016	0.0451	0.2341	0.1929	0.4270	6.5921	0.0281
Q4 2016	0.0394	0.2017	0.1878	0.3894	6.6948	0.2666
Q1 2017	0.0468	0.1772	0.1843	0.3615	6.6835	-0.0256
Q2 2017	0.0483	0.2096	0.1731	0.3828	6.6974	0.0325
Q3 2017	0.0532	0.2343	0.1589	0.3932	6.7020	0.0106
Q4 2017	0.0456	0.2328	0.1535	0.3862	6.7002	-0.0041
Q1 2018	0.0485	0.2237	0.1411	0.3648	6.6876	-0.0285
Q2 2018	0.0588	0.2167	0.1346	0.3513	6.6840	-0.0084
Q3 2018	0.0609	0.1952	0.1366	0.3318	6.7013	0.0407
Q4 2018	0.0553	0.2211	0.1230	0.3440	6.7372	0.0861

**ประวัติผู้เขียน**

**ชื่อ-นามสกุล**                      อติวิชญ์ สาสนัส

**อีเมล**                                      atw.sasanus@gmail.com

**ประวัติการศึกษา**

พ.ศ.2556 นิเทศศาสตรบัณฑิต สาขาวิชาการโฆษณา  
มหาวิทยาลัยกรุงเทพ

**ประสบการณ์ทำงาน**

ปัจจุบัน เจ้าหน้าที่พัฒนาธุรกิจเชี่ยวชาญ ฝ่ายพัฒนาธุรกิจ  
บริษัท แบลคคอก เมโทร เน็ทเวิร์คส์ จำกัด

พ.ศ.2560-พ.ศ.2562 ผู้ช่วยผู้จัดการ งานบริหารลูกค้า  
บริษัท แอมพลิฟาย (ประเทศไทย) จำกัด

มหาวิทยาลัยกรุงเทพ

ข้อตกลงว่าด้วยการอนุญาตให้ใช้สิทธิในวิทยานิพนธ์/สารนิพนธ์

วันที่ 09 เดือน มกราคม พ.ศ. 2563

ข้าพเจ้า (นาย/นาง/นางสาว) อภิสิทธิ์ ศาสตรา อยู่บ้านเลขที่ 99/52

ซอย สุขุมวิท ๒๔ ถนน สุขุมวิท ตำบล/แขวง บางนา

อำเภอ/เขต พระโขนง จังหวัด กรุงเทพมหานคร รหัสไปรษณีย์ 10260

เป็นนักศึกษาของมหาวิทยาลัยกรุงเทพ รหัสประจำตัว 7610201894

ระดับปริญญา  ตรี  โท  เอก

หลักสูตร บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาวิชา -

คณะ บริหารธุรกิจ ซึ่งต่อไปนี้จะเรียกว่า "ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิ" ฝ่ายหนึ่ง และ

มหาวิทยาลัยกรุงเทพ ตั้งอยู่เลขที่ 119 ถนนพระราม 4 แขวงพระโขนง เขตคลองเตย กรุงเทพมหานคร

10110 ซึ่งต่อไปนี้จะเรียกว่า "ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิ" อีกฝ่ายหนึ่ง ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิ และผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิ ตกลงทำสัญญากันโดยมีข้อความดังต่อไปนี้

ข้อ 1. ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิขอรับรองว่าเป็นผู้สร้างสรรค์และเป็นผู้มีสิทธิแต่เพียงผู้เดียวในงานวิทยานิพนธ์ / สารนิพนธ์หัวข้อ

ผลกระทบของโควิด-19 ในพื้นที่กรุงเทพมหานครทำเนียบของ บริษัท ดอทคอม จำกัด  
ในกรุงเทพมหานครและโลจิสติกส์ในเขตภาคเหนือประเทศไทย


ซึ่งถือเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต ของมหาวิทยาลัยกรุงเทพ (ต่อไปนี้จะเรียกว่า "วิทยานิพนธ์/สารนิพนธ์")


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


ข้อ 3. หากกรณีมีข้อขัดแย้งในปัญหาสิทธิในวิทยานิพนธ์/สารนิพนธ์ ระหว่างผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิกับ บุคคลภายนอกก็ดี หรือระหว่างผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิกับบุคคลภายนอกก็ดี หรือมีเหตุขัดข้องอื่นๆ เกี่ยวกับ ลิขสิทธิ์ อันเป็นเหตุให้ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิไม่สามารถนำงานนั้นออกทำซ้ำ เผยแพร่ หรือโฆษณาได้ ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิยินยอมรับผิดชอบและชดเชยค่าเสียหายแก่ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิในความเสียหายต่างๆ ที่เกิดขึ้นแก่ผู้ได้รับ อนุญาตให้ใช้สิทธิทั้งสิ้น

สัญญานี้ทำขึ้นสองฉบับ มีข้อความเป็นอย่างเดียวกัน คู่สัญญาได้อ่านและเข้าใจข้อความในสัญญาโดยละเอียดแล้ว จึงได้ลงลายมือชื่อให้ไว้เป็นสำคัญต่อหน้าพยาน และเก็บรักษาไว้ฝ่ายละฉบับ

ลงชื่อ  ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิ  
( อดิวิชัย, ศาสตราจารย์ )

ลงชื่อ  ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิ  
(อาจารย์ อัญญา จุลพิสิฐ)  
ผู้อำนวยการสำนักหอสมุดและพื้นที่การเรียนรู้

ลงชื่อ  พยาน  
(ดร.สุชาติา เจริญพันธุ์ศิริกุล)  
คณบดีบัณฑิตวิทยาลัย

ลงชื่อ  พยาน  
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.เกษมสันต์ พิพัฒน์ศิริศักดิ์)  
ผู้อำนวยการหลักสูตร/ ผู้รับผิดชอบหลักสูตร