

**ปัจจัยที่มีผลต่อโครงสร้างเงินทุนของธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียน
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**
**FACTORS AFFECTING THE CAPITAL STRUCTURE OF COMMERCIAL BANKS
REGISTERED IN THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND***

ณพวิช เจนวากรณ์วงศ์, อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์
มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์
Noppawit Janwagornwong, Apichat Pongsupatt
Kasetsart University, Thailand
E-mail: noppawit_happy@hotmail.com

บทคัดย่อ

การศึกษานี้วัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อโครงสร้างเงินทุนของธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยศึกษาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคาร จำนวน 11 ธนาคาร รวมระยะเวลาศึกษาทั้งสิ้น 10 ปี เริ่มตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี 2555 จนถึงไตรมาสที่ 4 ปี 2564 รวมทั้งสิ้น 40 ไตรมาส ซึ่งตัวแปรตามที่ใช้วัดถึงโครงสร้างเงินทุนในการศึกษานี้ คือ อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (LEV) และปัจจัยที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ ได้แก่ ความสามารถในการชำระหนี้ (DSCR), โอกาสการเติบโต (GROWTH), ขนาดของบริษัท (SIZE), ผลประโยชน์ทางภาษีที่ไม่ใช่หนี้สิน (NDTS), ความสามารถในการทำกำไร (PROF), สินทรัพย์มีตัวตน (TANG) โดยใช้การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ด้วยวิธี Panel Least Squares (OLS) แบบ Fixed Effect Regression Model (FEM)

ผลการวิจัยพบว่าปัจจัยที่มีผลต่อโครงสร้างเงินทุนของธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีค่า R-Squared เท่ากับ 0.9328 ได้แก่ ขนาดของบริษัท (SIZE), ผลประโยชน์ทางภาษีที่ไม่ใช่หนี้สิน (NDTS), สินทรัพย์มีตัวตน (TANG) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับโครงสร้างเงินทุน (LEV) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ส่วนความสามารถในการทำกำไร (PROF) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับโครงสร้างเงินทุน (LEV) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ในขณะที่ ความสามารถในการชำระหนี้ (DSCR), โอกาสการเติบโต (GROWTH) ไม่มีผลต่อโครงสร้างเงินทุน (LEV) ที่ระดับนัยสำคัญที่ 0.05

คำสำคัญ: โครงสร้างเงินทุนของธนาคารพาณิชย์; ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Abstract

The purpose of this study was to study Factors affecting the capital structure of commercial banks registered in the stock exchange of Thailand. Using 11 Banks for the total period 10 year, from quarter1 year 2012 to quarter4 year 2021. quarter amounted 40 quarters. The independent variable that is used to represent the capital structure is leverage (LEV). The study comprises the factors such as debt service coverage rate (DSCR), firm's growth

*ได้รับบทความ: 11 กุมภาพันธ์ 2566; แก้ไขบทความ: 21 กรกฎาคม 2566; ตอรับตีพิมพ์: 30 กันยายน 2566

(GROWTH), firm's size (SIZE), non-debt tax shield (NDTS), profitability (PROF) and tangibility (TANG). The study employs panel least squares and fixed effect regression model (FEM) in the capital structure in the banking sector.

The result shows that independent variables affecting the capital structure of commercial banks registered in the stock exchange of Thailand, with statistical significance at the level of 0.05 with the R-Squared equal to 0.9328. Firm's size (SIZE), non-debt tax shield (NDTS), tangibility (TANG) are positively associated with leverage at the significant level of 0.05. While profitability (PROF) are negatively associated with leverage at the significant level of 0.05. Moreover, debt service coverage ratio (DSCR) and firm's growth (GROWTH) are not associated with leverage at the significant level of 0.05.

Keywords: The Capital Structure of Commercial Banks; The Stock Exchange of Thailand

บทนำ

ในสภาวะเศรษฐกิจปัจจุบันของประเทศไทย การขยายตัวทางเศรษฐกิจนั้นจะต้องพึ่งพาเสถียรภาพที่มั่นคงของสถาบันการเงินต่างๆ ซึ่งสถาบันการเงินมีบทบาทสำคัญในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจในประเทศ เนื่องจากสถาบันการเงินมีหน้าที่หลักในการรับฝากเงิน เคลื่อนย้ายเงิน ระดมทุนและมีผู้เชี่ยวชาญที่มีความสามารถในการบริหารจัดการเงินได้อย่างมีประสิทธิภาพ โดยสถาบันการเงินนั้นยังเป็นตัวกลางในการเคลื่อนย้ายเงินทุนจากธนาคารไปยังภาครัฐและภาคเอกชนในรูปแบบของสินเชื่อต่างๆ

โครงสร้างเงินทุนของธุรกิจนับว่าเป็นปัจจัยที่สำคัญประการหนึ่งที่ใช้ในการวิเคราะห์ธุรกิจในเชิงคุณภาพ ซึ่งโครงสร้างเงินทุนจะมีอิทธิพลโดยตรงต่อการดำเนินงานของธุรกิจ หลักในการกำหนดโครงสร้างของเงินทุนในธุรกิจต่าง ๆ จะเป็นหน้าที่ในการตัดสินใจของผู้บริหารทางการเงินที่จะใช้ความรู้ความสามารถและประสบการณ์ในการวางแผนและคาดคะเนเกี่ยวกับสัดส่วนที่เหมาะสมระหว่างหนี้สินกับส่วนของผู้ถือหุ้น และต้องมีความสอดคล้องกับความต้องการของธุรกิจนั้น ๆ ด้วย โดยธุรกิจที่มีความแตกต่างกันจะมีโครงสร้างของเงินทุนแตกต่างกันไปตามนโยบายของธุรกิจนั้น ๆ ซึ่งแหล่งเงินทุนของธุรกิจต่าง ๆ อาจพิจารณาได้จากการระดมเงินทุนจากผู้ถือหุ้นหรือการกู้ยืมจากแหล่งเงินทุนภายนอกกิจการในสัดส่วนต่าง ๆ ตามนโยบายของแต่ละธุรกิจ

เงินทุนเป็นปัจจัยเริ่มต้นที่ใช้ในการประกอบธุรกิจรวมทั้งบริษัทที่ต้องการขยายธุรกิจ พัฒนาและเพิ่มโอกาสในการเติบโตในอนาคต โดยทั่วไปแล้วธุรกิจต้องมีเงินทุนเพื่อหมุนเวียนและลงทุนในโครงการใหม่ๆ เพื่อสร้างรายได้และการเติบโตในระยะยาวของธุรกิจ ทั้งนี้โครงสร้างเงินทุนเป็นการผสมผสานระหว่างหนี้สิน ทุนบุริมสิทธิ์ และหุ้นสามัญที่กิจการกำหนดเป้าหมายไว้เพื่อจัดหาเงินทุนในอนาคต โครงสร้างของเงินทุนที่เหมาะสมจะต้องทำให้ราคาหุ้นสูงสุด และมีต้นทุนของเงินทุนต่ำสุด โดยการแลกเปลี่ยนชดเชยระหว่างผลกำไร (ROE และ EPS) ที่สูงขึ้นพร้อมกับความเสี่ยง (Risk) ที่สูงขึ้นด้วย โดยทั่วไปการวัดความเหมาะสมของโครงสร้างทางการเงินและโครงสร้างเงินทุนมักใช้อัตราส่วนแสดงความสามารถในการชำระหนี้ (Leverage ratio) ซึ่งอัตราส่วนเหล่านี้เป็นการวัดโครงสร้างทางการเงินของกิจการว่ามีสัดส่วนหนี้สินเป็นกี่เท่าของทุน เนื่องจากการ

มีหนี้มากเกินไปจะเป็นภาระเรื่องดอกเบี้ยและมีความเสี่ยงที่อาจขาดสภาพคล่องได้ ทำให้กิจการไม่มั่นคง กิจการใดที่มีหนี้สินมากเกินไปจะทำให้ผู้ถือหุ้น และผู้บริหารมีความเครียดในการหมุนเงิน

โดยผู้บริหารทางการเงินของกิจการจะเลือกใช้เงินทุนจากแหล่งเงินทุนภายในก่อน หากยังไม่เพียงพอ กิจการจึงจะใช้เงินทุนจากแหล่งเงินทุนภายนอก โดยพิจารณาจากแหล่งเงินทุนที่ให้ความปลอดภัยต่อกิจการ มากที่สุดก่อน ซึ่งสามารถเรียงลำดับจากหนี้สิน หักกู้แปลงสภาพ และส่วนของผู้ถือหุ้น ตามลำดับ ซึ่งการใช้ แหล่งเงินทุนจากส่วนของหนี้สินนั้นมีต้นทุนสูงกว่าเงินทุนจาก 3 แหล่งเงินทุนภายใน เพราะจะต้องรับภาระ การชำระดอกเบี้ยและการจ่ายคืนเงินต้นตามกำหนดระยะเวลา และการออกหุ้นกู้จะทำให้มูลค่ากิจการสูงกว่า การออกหุ้นสามัญ โดยจะพิจารณาจากผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น นอกจากนี้ดอกเบี้ยจ่ายยังสามารถนำไป หักเป็นค่าใช้จ่ายเพื่อลดหย่อนภาษีได้ ซึ่งต่างจากการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนที่ต้องให้ผลตอบแทนกลับไปสู่ผู้ ลงทุนในรูปแบบของเงินปันผล ซึ่งไม่สามารถนำไปลดหย่อนภาษีของกิจการได้ และการออกหุ้นกู้ยังทำให้ผู้ถือ หุ้นไม่สูญเสียอำนาจในความเป็นเจ้าของกิจการให้แก่ผู้อื่น ทั้งยังช่วยผู้ถือหุ้นในการเพิ่มแรงกดดันต่อผู้บริหาร กิจการโดยบริหารกิจการให้มีมูลค่าสูงสุด ดังนั้นผู้ประกอบการธุรกิจ SMEs ควรคำนึงถึงโครงสร้างทางการเงิน ในการดำเนินธุรกิจด้วยเพื่อให้มีกำไรสูงสุด และรักษาสถานะของกิจการให้มีความมั่นคง และสามารถเข้าถึง แหล่งเงินทุนจากสถาบันการเงินได้ เมื่อถึงเวลาขยายกิจการซื้อเครื่องจักรหรือสร้างโรงงานผู้ประกอบการ ควร เข้าใจว่าการเริ่มธุรกิจใหม่จำเป็นต้องมีเงินทุนของตนเองให้เพียงพอในการลงทุนและต้องจัดโครงสร้างทาง การเงิน และโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมเพื่อมีต้นทุนการเงินที่ต่ำจะทำให้เกิดผลกำไรต่อกิจการในภายหลัง และไม่เป็นภาระของธุรกิจที่ต้องชำระดอกเบี้ยที่สูงเนื่องจากไม่มีหลักทรัพย์ค้ำประกันที่เพียงพอ

โดยโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมที่เป็นเป้าหมายหลักที่ทุกบริษัทต้องการนั้นจะต้องสามารถ สร้าง ความมั่งคั่งสูงสุดให้แก่ผู้ถือหุ้นและการตัดสินใจดังกล่าวนี้ยังส่งผลกระทบต่อ ความสามารถในการ สภาพแวดล้อม ทางการแข่งขันที่บริษัทเผชิญอยู่ (Abor, 2005) และการตัดสินใจของ ผู้บริหารในการ กำหนด โครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมแก่บริษัทจะต้องคำนึงถึงมูลค่าสูงสุดของบริษัทอีกด้วย ดังนั้นผู้บริหารจึงต้อง ตระหนักถึงโครงสร้างเงินทุนโดยต้องเลือกระหว่างประโยชน์ จากการก่อหนี้และความเสี่ยงที่จะเกิดขึ้นตาม Trade-off Theory และหาจุดที่เหมาะสมของสัดส่วน โครงสร้างทุนระหว่างหนี้สินและทุน (พุทธิมน เพชรคง, 2559) ความผิดพลาดในการจัดโครงสร้าง เงินทุนอาจนำมาซึ่งผลกระทบอย่างคาดไม่ถึงของกิจการ

นอกจากนี้แล้วธุรกิจธนาคารยังมีปัจจัยเชิงปริมาณและเชิงคุณภาพที่แตกต่างออกไปจากหมวดธุรกิจ อื่น ๆ อาทิเช่น ธนาคารต้องมีการดำรงเงินกองทุนเพื่อให้เพียงพอที่จะรองรับความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นทั้งใน ภาวะปกติและภาวะวิกฤติ เพื่อเป็นการรักษาเสถียรภาพของระบบสถาบันการเงิน การดำรง Leverage Ratio เพื่อควบคุมปริมาณการทำธุรกรรมของธนาคารพาณิชย์ไม่ให้มีการขยายสินทรัพย์ และรายการนอกงบดุลมาก เกินกว่าเงินกองทุนที่มีรองรับเพื่อป้องกันความเสี่ยงจากสภาพคล่องของธนาคาร ดังนั้นจึงมีความจำเป็นที่ จะต้องศึกษาถึงปัจจัยต่างๆ ที่ส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ทั้งปัจจัยภายในของกิจการเอง ได้แก่ ความสามารถในการทำกำไร โอกาสการเติบโต ขนาดของบริษัท สินทรัพย์มีตัวตน ความสามารถในการ ชำระหนี้ และผลประโยชน์ทางภาษีที่ไม่ใช่หนี้สินของธนาคาร เป็นต้น ซึ่งจะมีอิทธิพลต่อการกำหนดโครงสร้าง เงินทุนของธนาคารให้อยู่ในระดับที่เหมาะสมได้

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

เพื่อศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อโครงสร้างเงินทุนของธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

วิธีดำเนินการวิจัย

งานวิจัยนี้เป็นการวิจัยเชิงคุณภาพ และการวิจัยเชิงปริมาณเพื่อศึกษาปัจจัยที่ส่งผลทำให้หุ้น IPO Underpricing ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ โดยมีวิธีการดำเนินการวิจัย ดังนี้

1. วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล

1.1 ศึกษาแนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับโครงสร้างเงินทุน และปัจจัยต่างที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจ

ธนาคาร

1.2 เก็บรวบรวมข้อมูลของตัวแปรต่าง ๆ จากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) โดยคัดเลือกแบบรายไตรมาสตั้งแต่ไตรมาสแรกของปี 2555 ถึงไตรมาสสุดท้ายของปี 2564 ทั้งสิ้น 40 ไตรมาส รวมระยะเวลาทั้งหมด 10 ปี

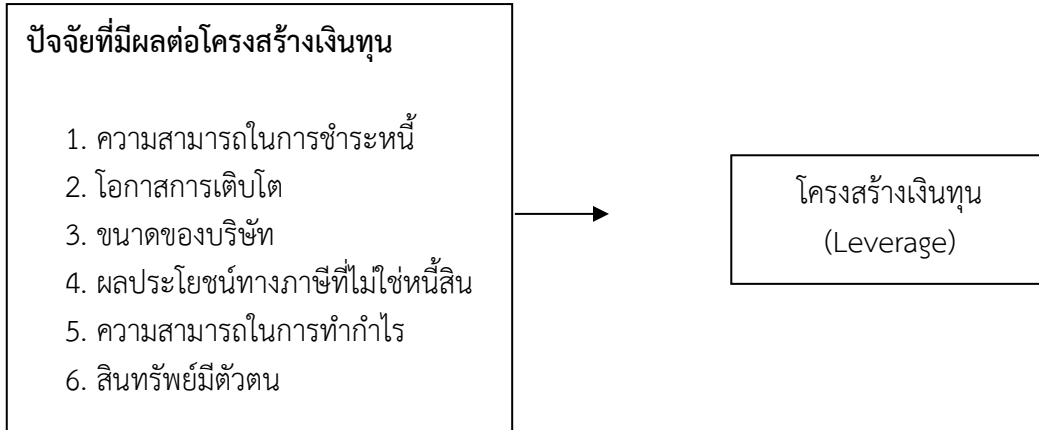
1.3 ศึกษางานวิจัยที่เกี่ยวข้องและคัดเลือกปัจจัยที่ส่งผลต่อโครงสร้างเงินทุนของธนาคารพาณิชย์ที่จะจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ ได้แก่ ความสามารถในการชำระหนี้ (DSCR), โอกาสการเติบโต (GROWTH), ขนาดของบริษัท (SIZE), ผลประโยชน์ทางภาษีที่ไม่ใช่หนี้สิน (NDTS), ความสามารถในการทำกำไร (PROF), สินทรัพย์มีตัวตน (TANG) และนำข้อมูลทั้งหมดมาจัดเรียงเพื่อใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลแบบ (Panel Data Analysis)

โดยการศึกษาครั้งนี้จะทำการศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อโครงสร้างเงินทุนของธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ โดยการเก็บข้อมูลแบบทุติยภูมิ (Secondary data) ของทั้ง 11 ธนาคาร สำหรับการศึกษาครั้งนี้จะใช้การวิเคราะห์แบบสมการถดถอย เชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Linear Regression) และวิเคราะห์ความสัมพันธ์ด้วยวิธี Panel Least Squares (OLS) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม โดยมีรูปแบบสมการ ดังนี้

$$LEVi,t = \beta_0 + \beta_1 DSCR_{i,t} + \beta_2 GROWTH_{i,t} + \beta_3 SIZE_{i,t} + \beta_4 NDTS_{i,t} + \beta_5 PROF_{i,t} + \beta_6 TANG_{i,t} + \epsilon_{i,t}$$

ตัวแปรต้น

ตัวแปรตาม



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดในการศึกษา

สมมติฐานในการศึกษา

H0: ไม่มีปัจจัยใดมีผลต่อโครงสร้างเงินทุนของธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

H1: มีปัจจัย ได้แก่ ความสามารถในการชำระหนี้ (DSCR), โอกาสการเติบโต (GROWTH), ขนาดของบริษัท (SIZE), ผลประโยชน์ทางภาษีที่ไม่ใช่หนี้สิน (NDTS), ความสามารถในการทำกำไร (PROF), สินทรัพย์มีตัวตน (TANG) อย่างน้อย 1 ปัจจัย ที่มีผลต่อโครงสร้างเงินทุนของธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2. วิธีการวิเคราะห์ข้อมูล

แนวทางการวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อให้บรรลุวัตถุประสงค์ในการวิจัย ดังนี้

2.1 การวิเคราะห์ข้อมูล

2.1.1 การวิเคราะห์เชิงพรรณนา (Descriptive Analysis) โดยวิเคราะห์ค่าสถิติเบื้องต้น คือ ค่าเฉลี่ยเลขคณิตของข้อมูล (Mean) ค่าสูงสุดของข้อมูล (Maximum) ค่าต่ำสุดของข้อมูล (Minimum) และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล (Standard Deviation)

2.1.2 การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณ (Quantitative Analysis) โดยทำการสร้างแบบจำลอง ในรูปของสมการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อให้ทราบถึงต่อโครงสร้าง เงินทุนในหมวดธุรกิจธนาคาร โดยทำการทดสอบพาแนลยูนิทรูท (Panel Unit Root Test) เพื่อทดสอบความนิ่งของข้อมูลตัวแปรที่นำมาศึกษาในแบบจำลอง และทดสอบพาแนลโคอินทิเกรชัน (Panel Cointegration) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์กันระหว่างตัวแปรตามกับตัวแปรอิสระ

2.2 สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

2.2.1 การวิเคราะห์ข้อมูลแบบ Pooled OLS Regression เป็นวิธีการวิเคราะห์ข้อมูลด้วย OLS โดยที่ไม่สนใจว่าตัวแปรจะมีปัจจัยภายนอกเฉพาะตัวเข้ามามีผลกระทบหรือไม่ (ชลิต ทองดี และภูมิ

ฐาน รังคกุลลนุวัณน์, 2562) และบันทึกข้อมูลตามเวลาไว้แตกต่างกันหรือไม่ โดยระยะเวลาที่ถูกบันทึกอาจจะเท่ากันหรืออาจจะไม่เท่ากัน (มนตรี พิริยะกุล, 2544)

2.2.2 การวิเคราะห์ข้อมูลแบบ Fixed Effect Regression Model (FEM) เป็นวิธีการวิเคราะห์ เมื่อตัวแปรภายนอกไม่ผันแปรตามเวลาและสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระ (ชลิต ทองดี และ ภูมิฐาน รังคกุลลนุวัณน์, 2562) โดยในแบบจำลอง Fixed Effect Regression Model (FEM) จะกำหนดให้มี ตัวแปร α_i เป็นตัวแปรค่าคงที่ที่แสดงปัจจัยที่ไม่สามารถสังเกตได้ แต่มีผลกระทบต่อตัวแปรตาม (Unobserved Effects) คือคุณลักษณะเฉพาะของแต่ละธนาคารนั่นเอง โดยตัวประมาณค่า (Estimator) ที่ได้จากการวิเคราะห์ Fixed Effect Regression จะมีคุณลักษณะ Inconsistent หาก ตัวแปร α_i มีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระอื่นๆในแบบจำลอง แต่หากไม่มีความสัมพันธ์กับตัวแปร อิสระใดๆ ในทุกช่วงเวลา การวิเคราะห์ด้วยวิธี Random Effect Regression จะมีความเหมาะสม กว่า (ศุภเจตน์ จันทรสาส์น และ กิตติศักดิ์ เคลือบหิรัญ , 2561)

2.2.3 การวิเคราะห์ข้อมูลแบบ Random Effect Regression Model (REM) เป็นวิธีการ วิเคราะห์เมื่อตัวแปรภายนอกไม่สัมพันธ์กับตัวแปรอิสระใดๆ ในทุกช่วงเวลา (ชลิต ทองดี และ ภูมิฐาน รังคกุลลนุวัณน์, 2562) โดยตัวแปร α_i จะไม่มีความสัมพันธ์ (Uncorrelated) กับตัวแปรอิสระอื่นๆใน ทุกช่วงเวลา

2.3 การทดสอบแบบจำลอง

การทดสอบแบบจำลองด้วยวิธี Hausman Test และ Panel Cointegration Test โดยวิธี Hausman Test ใช้ในการเลือกระหว่างแบบจำลอง Random Effect Regression Model (REM) และ Fixed Effect Regression Model (FEM) และการทดสอบ panel cointegration ตามวิธีของ Kao (1999) เพื่อตรวจสอบว่าตัวแปรอิสระทุกตัวมีความสัมพันธ์แบบโคอินทิเกรชันกับตัวแปรตาม ณ ระดับเดียวกันโดยการทดสอบ Hausman Test จะทดสอบว่าตัวแปรผลกระทบที่ไม่สามารถสังเกตได้ (Unobserved Effect) มี สหสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระอื่นๆ หรือไม่ (Wooldridge, 2013) หากมี สหสัมพันธ์แบบจำลอง Fixed Effect Regression Model (FEM) จะมีความเหมาะสมมากกว่า ในทางตรงกันข้าม หากตัวแปรดังกล่าวไม่มี สหสัมพันธ์ต่อกันแบบจำลอง Random Effect Regression Model (REM) จะมีความเหมาะสมมากกว่า โดย มีสมมติฐาน ดังนี้ (ศุภเจตน์ จันทรสาส์น และ กิตติศักดิ์ เคลือบหิรัญ, 2561)

H_0 : Unobserved Effects และ ตัวแปรอิสระไม่มีความสัมพันธ์กัน (RE)

H_1 : Unobserved Effects และ ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กัน (FE)

ผลการวิจัย

ผลการศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อโครงสร้างเงินทุนของธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์พบว่า

1. การทดสอบเชิงพรรณนา

กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาจำนวน 11 บริษัท จำนวนข้อมูลในการวิเคราะห์ทั้งสิ้น 440 ข้อมูล ผู้วิจัยได้วิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติพรรณนาของตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม ผลการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิง

พรรณนาของทุกตัวแปรประกอบด้วยรายละเอียดเชิงพรรณนาเป็นค่าทางสถิติ ได้แก่ ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าเฉลี่ย (Mean) และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) มาวิเคราะห์ข้อมูลโดยมีรายละเอียดดังนี้

ตารางที่ 1 ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรต้นและตัวแปรตามที่ทำการศึกษา

ตัวแปรอิสระ	Mean	Maximum	Minimum	Std. Deviation
LEV (เท่า)	0.88	0.94	0.47	0.06
DSCR (เท่า)	5.53	33.44	-4.16	3.38
GROWTH (%)	-9.37	337.42	-5477.42	267.72
SIZE(ลอกการีทิมของสินทรัพย์รวม)	8.96	9.64	7.93	0.48
NDTS (%)	0.04	0.24	0.005	0.02
PROF (เท่า)	0.02	0.14	-0.009	0.01
TANG (เท่า)	0.01	0.02	0.001	0.004

จากตารางที่ 1 สรุปได้ว่า โครงสร้างเงินทุน (LEV) มีค่าเฉลี่ยของข้อมูล เท่ากับ 0.88 ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เท่ากับ 0.06 ความสามารถในการชำระหนี้ (DSCR) มีค่าเฉลี่ยของข้อมูล เท่ากับ 5.53 ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เท่ากับ 3.38 โอกาสการเติบโต (GROWTH) มีค่าเฉลี่ยของข้อมูล เท่ากับ -9.37 ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เท่ากับ 267.72 ขนาดของบริษัท (SIZE) มีค่าเฉลี่ยของข้อมูล เท่ากับ 8.96 ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เท่ากับ 0.48 ผลประโยชน์ทางภาษีที่ไม่ใช่หนี้สิน (NDTS) มีค่าเฉลี่ยของข้อมูล เท่ากับ 0.04 ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เท่ากับ 0.02 ความสามารถในการทำกำไร (PROF) มีค่าเฉลี่ยของข้อมูล เท่ากับ 0.02 ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เท่ากับ 0.01 สินทรัพย์มีตัวตน (TANG) มีค่าเฉลี่ยของข้อมูล เท่ากับ 0.01 ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เท่ากับ 0.004

2. การทดสอบเชิงปริมาณ

ตารางที่ 2 ผลการทดสอบปัญหาตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์เชิงเส้นอย่างสมบูรณ์ (Multicollinearity)

	DSCR	GROWTH	SIZE	NDTS	PROF	TANG
DSCR	1					
GROWTH	0.013	1				
SIZE	0.154	0.018	1			
NDTS	0.233	0.207	0.038	1		
PROF	0.528	0.054	-0.196	0.341	1	
TANG	0.164	0.020	0.620	0.327	-0.100	1

จากตารางที่ 2 พบว่า การทดสอบปัญหาตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์ระหว่างกัน(Multicollinearity) ผลการทดสอบไม่มีตัวแปรใดที่มีค่า Variance inflation Factor (VIF) สูงกว่า 0.8 หรือ ต่ำกว่า -0.8 แสดงว่าแบบจำลองไม่มีปัญหา Multicollinearity

ตารางที่ 3 การทดสอบ Correlated Random Effects – Hausman Test ได้ผลการทดสอบดังนี้

Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
cross-section random	239.904	6	0.000

จากตารางที่ 3 พบว่าผลการทดสอบแบบจำลองด้วยวิธี Hausman Test ซึ่งเป็นการทดสอบว่าควรทำการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของแบบจำลองในรูปแบบใด โดยมีสมมติฐาน คือ

H0: Unobserved Effect และตัวแปรอิสระในแบบจำลองไม่มีความสัมพันธ์กันควรใช้วิธี Random Effect Regression Model (REM)

H1: Unobserved Effect และตัวแปรอิสระในแบบจำลองมีความสัมพันธ์กันควรใช้วิธี Fixed Effect Regression Model (FEM)

โดยผลที่ได้จากการทดสอบคือค่า Prob. เท่ากับ 0.0000 โดยปฏิเสธ H0 จึงควรเลือกใช้ Fixed Effect Model ในการรัน Regression แบบ panel data

ตารางที่ 4 ผลการวิเคราะห์แบบจำลอง Fixed Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.016	0.007	-27.743	0.000
DSCR	-0.000	0.000	-0.224	0.822
GROWTH	0.000	0.000	0.305	0.760
LOGSIZE	0.318	0.007	40.512	0.000*
NDTS	17.607	7.116	2.474	0.013*
PROF	-0.602	0.175	-3.433	0.000*
TANG	3.838	0.460	8.336	0.000*

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Period fixed (dummy variables)

R-squared	0.932	Mean dependent var	0.878
Adjusted R-squared	0.923	S.D. dependent var	0.059
S.E. of regression	0.016	Akaike info criterion	-5.248
Sum squared resid	0.104	Schwarz criterion	-4.728
Log likelihood	1210.759	Hannan-Quinn criter.	-5.043
F-statistic	97.030	Durbin-Watson stat	0.274
Prob(F-statistic)	0.000		

* แสดงถึงระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95%

จากตารางที่ 4 ผลการทดสอบแบบจำลอง Fixed Effect Regression Model (FEM) ในการวิเคราะห์ปัจจัยที่มีผลต่อโครงสร้างเงินทุนของธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเมื่อพิจารณาจากการทดสอบด้วยวิธี Hausman Test ซึ่งพบว่ามีความ R-Square ซึ่งสามารถอธิบายความแปรผันในตัวแปรได้ร้อยละ 93.28 โดยสามารถสร้างสมการได้ดังนี้

$$LEV = -2.016 + 0.318LOGSIZE + 17.607NDTS - 0.602PROF + 3.838TANG$$

จากผลการวิเคราะห์ในตารางที่ 4 พบว่าในช่วงระหว่างเดือนมกราคม 2555 ถึงเดือน ธันวาคม 2564 ปัจจัยที่ส่งผลต่อโครงสร้างเงินทุนของธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ประกอบด้วย ขนาดของบริษัท (SIZE), ผลประโยชน์ทางภาษีที่ไม่ใช่หนี้สิน (NDTS), สินทรัพย์มีตัวตน (TANG) ซึ่งมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับโครงสร้างเงินทุน (LEV) สามารถอธิบายได้ดังนี้ ขนาดของบริษัท (SIZE) มีค่า prob เท่ากับ 0.000 โดยหากขนาดของบริษัท (SIZE) มีการเปลี่ยนแปลงไปเท่ากับ 1 จะส่งผลต่อโครงสร้างเงินทุน (LEV) มีการเปลี่ยนแปลงในทิศทางเดียวกันที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 เฉลี่ย 0.318 เท่า ผลประโยชน์ทางภาษีที่ไม่ใช่หนี้สิน (NDTS) มีค่า prob เท่ากับ 0.013 โดยหากผลประโยชน์ทางภาษีที่ไม่ใช่หนี้สิน (NDTS) มีการเปลี่ยนแปลงไปเท่ากับ 1 จะส่งผลต่อโครงสร้างเงินทุน (LEV) มีการเปลี่ยนแปลงในทิศทางเดียวกันที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 เฉลี่ย 17.607 เท่า สินทรัพย์มีตัวตน (TANG) มีค่า prob เท่ากับ 0.000 โดยหากสินทรัพย์มีตัวตน (TANG) มีการเปลี่ยนแปลงไปเท่ากับ 1 จะส่งผลต่อโครงสร้างเงินทุน (LEV) มีการเปลี่ยนแปลงในทิศทางเดียวกันที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 เฉลี่ย 3.838 เท่า ในขณะที่ความสามารถในการทำกำไร (PROF) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับโครงสร้างเงินทุน (LEV) สามารถอธิบายได้ดังนี้ ความสามารถในการทำกำไร (PROF) มีค่า prob เท่ากับ 0.000 โดยหากความสามารถในการทำกำไร (PROF) มีการเปลี่ยนแปลงไปเท่ากับ 1 จะส่งผลต่อโครงสร้างเงินทุน (LEV) มีการเปลี่ยนแปลงในทิศทางตรงกันข้ามที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 เฉลี่ย 0.602 เท่า

อภิปรายผล

ปัจจัยที่มีผลต่อโครงสร้างเงินทุนของธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์พบว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 สามารถอภิปรายผลการศึกษาดังรายละเอียดต่อไปนี้

ขนาดของบริษัท (SIZE) ส่งผลต่อโครงสร้างเงินทุน (LEV) ในทิศทางเดียวกัน เนื่องจาก บริษัทที่มีขนาดใหญ่ย่อมมีสินทรัพย์ที่สามารถนำมาใช้เป็นหลักประกันในการก่อหนี้ มีความสามารถในการชำระหนี้และมีความน่าเชื่อถือในการกู้เงินจากเจ้าหนี้ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ วิจิตรา จำลองราษฎร์ (2554); จิราวัฒน์ แสงเป่า (2559); วัฒนา ศักยชีวกิจ และกอบกุล จันทระโคสิกา (2559); ณัฐญาดา คงสกุล (2560); Al-Shubiri, F. N. (2011); และ Bayrakdaroglu et al. (2013) ที่พบว่าขนาดของบริษัทมีอิทธิพลในทิศทางเดียวกันกับโครงสร้างเงินทุน โดยบริษัทที่มีขนาดใหญ่จะมีโอกาสในการล้มละลายต่ำกว่าบริษัทขนาดเล็ก อีกทั้งขนาดของบริษัทยังมีผลต่อความน่าเชื่อถืออีกด้วย

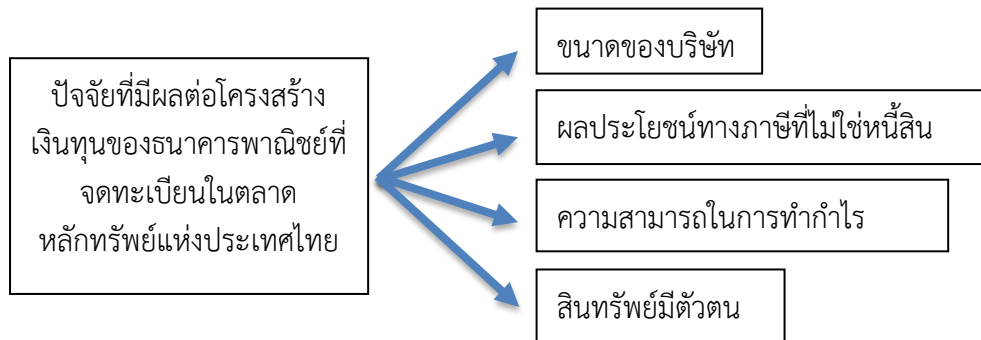
ผลประโยชน์ทางภาษีที่ไม่ใช่หนี้สิน (NDTS) ส่งผลต่อโครงสร้างเงินทุน (LEV) ในทิศทางเดียวกัน เนื่องจากหากกิจการมีผลประโยชน์ทางภาษีที่ไม่ใช่หนี้สินเช่น ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายในสัดส่วนที่สูง กิจการจะนำค่าใช้จ่ายดังกล่าวไปลดหย่อนภาษี เมื่อกิจการต้องการระดมเงินทุนเพื่อลงทุนขยายกิจการ โดยผู้บริหารที่มีมุมมองถึงผลประโยชน์ทางภาษีจะเลือกจัดหาแหล่งเงินทุนจากการก่อหนี้มากกว่าการออกหุ้น เนื่องจากต้นทุนทางการเงินที่เกิดจากการก่อหนี้ สามารถนำไปเป็นค่าใช้จ่ายเพื่อลดหย่อนภาษีได้เช่นกัน (Michaelas et al., 1999) แต่หากเลือกแหล่งเงินทุนด้วยการออกหุ้น จะเป็นการส่งสัญญาณที่ไม่ดีต่อผู้ถือหุ้น ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อสิทธิของผู้ถือหุ้นมีการกระจายออกไป จะเห็นได้ว่าต้นทุนที่เกิดขึ้นจากการก่อหนี้นั้นมีประโยชน์ในการลดหย่อนภาษีได้เช่นกัน ในขณะที่หากกิจการสามารถบริหารเงินทุนอย่างมีประสิทธิภาพ ก็จะเป็นการต่อยอดธุรกิจ สร้างมูลค่ากิจการในอนาคตได้ จึงทำให้สัดส่วนของการก่อหนี้มีความสัมพันธ์กับประโยชน์ทางภาษีที่ไม่ใช่หนี้สิน ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัย ณัฐญาดา คงสกุล (2560); รทวรรณ อภิโชติธนกุล (2557) (Michaelas et al., 1999) และ Ali ahmed and Hisham (2009) ที่พบว่าผลประโยชน์ทางภาษีที่ไม่ใช่หนี้สินมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับ โครงสร้างเงินทุน

สินทรัพย์มีตัวตน (TANG) ส่งผลต่อโครงสร้างเงินทุน (LEV) ในทิศทางเดียวกัน เนื่องจาก สินทรัพย์มีตัวตน ได้แก่ ที่ดิน เครื่องจักร อาคาร เป็นต้น สามารถนำมาใช้เป็นหลักประกันในการก่อหนี้เพื่อเป็นหลักประกันให้กับเจ้าหนี้ ซึ่งสอดคล้องกับทฤษฎีต้นทุนและผลประโยชน์ในการก่อหนี้ (Trade-off theory); จิราวัฒน์ แสงเป่า (2559); วัฒนา ศักยชีวกิจ และกอบกุล จันทระโคสิกา (2559) และ Al-Shubiri, F. N. (2011) ที่พบว่าสินทรัพย์มีตัวตนมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับ โครงสร้างเงินทุนโดยสามารถใช้เป็นหลักประกันในการพิจารณาการผิดนัดชำระหนี้ได้

ความสามารถในการทำกำไร (PROF) ส่งผลต่อโครงสร้างเงินทุน (LEV) ในทิศทางตรงกันข้าม เนื่องจากธุรกิจนั้นเป็นธุรกิจที่มีความน่าเชื่อถือ เนื่องจากภาพลักษณ์ของ ธนาคารนั้นมีความสำคัญต่อการทำให้ผู้คนเชื่อถือและไว้วางใจ จึงจะสามารถระดมทุนจากการ ออกจำหน่ายหุ้นสามัญหรือสลากออมสินต่างๆได้เป็นจำนวนมาก ก่อให้เกิดกำไรทั้งจากการซื้อขาย หลักทรัพย์และไม่ต้องเสียดอกเบี้ยให้กับเจ้าหนี้ ทำให้การจัดหาเงินทุนจากแหล่งหนี้สิน ลดลง ซึ่งสอดคล้องกับการจัดหาเงินทุนตามลำดับขั้น (Pecking Order Theory); วิจิตรา จำลองราษฎร์ (2554); วัฒนา ศักยชีวกิจ และกอบกุล จันทระโคสิกา (2559); ณัฐญาดา คงสกุล (2560); และ Bayrakdaroglu et al. (2013) พบว่าความสามารถใน

การทำกำไรมีทิศทางตรงกันข้ามกับโครงสร้างเงินทุนโดยบริษัทที่มีความสามารถในการทำกำไรสูงจะเลือกใช้แหล่งเงินทุนจากกำไรสะสมก่อน ถ้าไม่เพียงพอจึงจะจัดหาเงินทุนจากแหล่งเงินทุนภายนอก

องค์ความรู้ที่ได้จากการวิจัย



ภาพที่ 2 องค์ความรู้ที่ได้จากการวิจัย

ปัจจัยที่มีผลต่อโครงสร้างเงินทุนของธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากการวิจัยพบว่าขนาดของบริษัท, ผลประโยชน์ทางภาษีที่ไม่ใช่หนี้สิน, ความสามารถในการทำกำไรและสินทรัพย์มีตัวตนนั้นส่งผลต่อโครงสร้างเงินทุนของธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยถือเป็นสิ่งสำคัญ เพื่อให้ธนาคารสามารถนำข้อมูลไปใช้ในการจัดสรรโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมได้และเพื่อให้นักลงทุนสามารถนำข้อมูลไปใช้ในการประกอบการตัดสินใจ และนำไปประยุกต์ใช้กับการลงทุนในหลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

บทสรุป

จากการศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อโครงสร้างเงินทุนของธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจำนวน 11 บริษัท จากข้อมูลตัวอย่างจำนวน 440 ตัวอย่าง โดยใช้ข้อมูลแบบรายไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาสแรก ของปี 2555 จนถึงไตรมาสสุดท้ายของปี 2564 ทั้งหมด 40 ไตรมาส รวมระยะเวลาในการศึกษาทั้งสิ้น 10 ปี เพื่อให้ครอบคลุมภาวะทางเศรษฐกิจทั้งในอดีตจนถึงปัจจุบัน ซึ่งตัวแปรตามที่ใช้วัดถึงโครงสร้างเงินทุนในการศึกษาครั้งนี้ คือ อัตราส่วนของหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (LEV) และปัจจัยที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ได้แก่ ความสามารถในการชำระหนี้ (DSCR), โอกาสการเติบโต (GROWTH), ขนาดของบริษัท (SIZE), ผลประโยชน์ทางภาษีที่ไม่ใช่หนี้สิน (NDTS), ความสามารถในการทำกำไร (PROF), สินทรัพย์มีตัวตน (TANG), โดยใช้การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ด้วยวิธี Panel Least Squares (OLS) แบบ Fixed Effect Regression Model (FEM) และผลการศึกษาพบว่าปัจจัยที่มีผลต่อโครงสร้างเงินทุนของธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยขนาดของบริษัท (SIZE), ผลประโยชน์ทางภาษีที่ไม่ใช่หนี้สิน (NDTS), สินทรัพย์มีตัวตน (TANG), มีความสัมพันธ์กับโครงสร้างเงินทุน (LEV) ในหมวดธุรกิจธนาคารที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 โดยสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน ส่วนความสามารถในการทำกำไร (PROF), มีความสัมพันธ์กับโครงสร้างเงินทุน (LEV) ในหมวดธุรกิจธนาคารที่ระดับนัยสำคัญ

0.05 โดยสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม ในขณะที่ความสามารถในการชำระหนี้ (DSCR), โอกาสการเติบโต (GROWTH), ไม่มีผลต่อ โครงสร้างเงินทุน (LEV) ในหมวดธุรกิจธนาคารที่ระดับนัยสำคัญ 0.05

ข้อเสนอแนะ

1. ข้อเสนอแนะในการนำผลการวิจัยไปใช้

การศึกษาครั้งนี้เป็นการศึกษาถึงปัจจัยที่ส่งผลต่อโครงสร้างเงินทุนของธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้บริหารสามารถนำผลของงานวิจัยครั้งนี้เป็นแนวทางในการพิจารณา กำหนดโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมให้กับธุรกิจธนาคาร โดยสามารถวิเคราะห์จากปัจจัยต่าง ๆ ที่เกิดขึ้นว่า ธุรกิจอยู่ในทิศทางใด โดยพิจารณาประกอบกับผลจากการศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุน เพื่อให้ นักลงทุนสามารถนำข้อมูลไปใช้ในการประกอบการตัดสินใจ และนำไปประยุกต์ใช้กับการลงทุนในหลักทรัพย์ หมวดธุรกิจธนาคารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

จากผลการศึกษานักลงทุนสามารถใช้ผลจากงานวิจัยครั้งนี้พิจารณาโยบายโครงสร้างของ เงินทุนของ หมวดธุรกิจธนาคาร เช่น หากนักลงทุนต้องการหลีกเลี่ยงบริษัทที่มีแนวโน้มในการก่อ หนี้สินในปริมาณมาก นักลงทุนไม่ควรเลือกบริษัทที่มีขนาดใหญ่ มีสินทรัพย์มีตัวตนมาก เนื่องจาก บริษัทย่อมมีสินทรัพย์ที่สามารถ นำมาใช้เป็นหลักประกันในการก่อหนี้ ซึ่งทำให้มีความน่าเชื่อถือในการ กู้เงินจากเจ้าหนี้ว่าจะสามารถชำระหนี้ คืนได้ตามกำหนด ซึ่งสอดคล้องกับทฤษฎีต้นทุนและ ผลประโยชน์ในการก่อหนี้ (Trade-off theory) อีกทั้งนัก ลงทุนควรพิจารณาถึงผลประโยชน์ทางภาษีของกลุ่มบริษัทเนื่องจากถ้ากลุ่มบริษัทมีผลประโยชน์ทางภาษีที่ ไม่ใช่หนี้สินมากแสดงว่ามีค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายซึ่งเป็นต้นทุนคงที่ ซึ่งบริษัทอาจต้องรับภาระจาก ต้นทุนที่เกิดขึ้น และหากกิจการไม่สามารถบริหารเงินทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ บริษัทอาจเกิดความเสี่ยงใน การล้มละลาย เป็นต้น ดังนั้นผู้บริหารควรเลือกแหล่งเงินทุนให้เหมาะสมกับสถานการณ์ของตนเอง เพื่อลด ต้นทุนทางการเงินที่ไม่ก่อให้เกิดประโยชน์และให้ได้โครงสร้างเงินทุนที่สามารถเพิ่มมูลค่าของกิจการได้อย่าง สูงสุด

โดยนักลงทุนสามารถใช้ผลการศึกษาของงานวิจัยในครั้งนี้ในการพิจารณาโครงสร้างเงินทุน ของ ธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อป้องกันความเสี่ยงก่อนการตัดสินใจ ลงทุน และเพื่อเป็นการพยากรณ์ของบริษัทในหมวดธุรกิจธนาคารได้อย่างมีประสิทธิภาพ

2. ข้อเสนอแนะเพื่อการวิจัยครั้งต่อไป

ในการศึกษางานวิจัยนี้ ผู้วิจัยศึกษาถึงปัจจัยในส่วนของปัจจัยภายในแต่ อาจจะไม่ได้นำเอาปัจจัยมห ภาคว่าเช่น อัตราการว่างงาน อัตราแลกเปลี่ยน และอัตราดอกเบี้ยนโยบาย และรวมถึงปัจจัยภายในด้านต่างๆ เช่น อัตราเงินเฟ้อ ค่าธรรมเนียมของแต่ละธนาคาร หนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ เป็นต้น ดังนั้นในการศึกษาครั้ง ต่อไปผู้ศึกษาอาจนำเอาปัจจัยเหล่านี้เข้ามาร่วมในการศึกษาปัจจัยในหมวดธุรกิจธนาคาร และอาจจะเปลี่ยน โมเดลในงานวิจัย โดยใช้การวิเคราะห์แบบพาแนลในรูปแบบที่แตกต่างไปจากงานวิจัยนี้ เพื่อความหลากหลาย ทางด้านงานวิจัยในอนาคต

เอกสารอ้างอิง

- จิราวัฒน์ แสงเป้า. (2561). ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 และตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ. *Pathumthani University Academic Journal*, 10(1): 101-107.
- ชลิต ทองดี และ ภูมิฐาน รังคกุลณวัฒน์. (2562). การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความเสี่ยง สภาพคล่องและผลตอบแทน ของหลักทรัพย์ที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การประชุมนำเสนอผลงานวิจัยบัณฑิตศึกษาระดับชาติ ครั้งที่ 14. มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.
- พุทธิมน เพชรคง. (2559). ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนของกิจการต่อมูลค่ากิจการและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ. การศึกษาค้นคว้าอิสระวิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- รทวรรณ อภิโชติธนกุล. (2557). ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดโครงสร้างเงินทุนของวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทย. วิทยานิพนธ์บริหารธุรกิจดุสิตบัณฑิต. มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต.
- มนตรี พิริยะกุล. (2554). Panel data analysis. วารสารรวมคำแห่ง สาขาวิทยาศาสตร์และเทคโนโลยี, 30 (2): 41-54.
- วิจิตรา จำลองราษฎร์. (2554). แบบจำลองโครงสร้างเงินทุนของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ในประเทศไทย. *Journal of Business, Economics and Communications*, 6(2): 53-67.
- วัฒนา ศักยชีวกิจ และกอบกุล จันทร์โคธิกา. (2559). ปัจจัยที่กำหนดโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสม ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดอาเซียน. วารสารวิชาชีพัญชี. 12(33) : 52-53.
- ศุภเจตน์ จันทรสาส์น และ กิตติศักดิ์ เคลือบหิรัญ. (2561). ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อปริมาณหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ของธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *TNI Journal of Business Administration and Languages*. 6(1) :30-32
- Abor, J. (2005). The effect of capital structure on profitability: an empirical analysis of listed firms in Ghana. *The journal of risk finance*, 6(5): 438-445.
- Ahmed, Ali., H. J., &Hisham, N. (2009). Revisiting capital Structure Theory: A Test of Pecking Order and Static Order Trade-off Model from Malaysian Capital Market. *International Research Journal of Finance and Economics*. (30): 58 -65.
- Al-Shubiri, F.N. (2011). Capital Structure and Market Power: Evidence from Jordanian Banks. *Managing Global Transitions*. 9(3) : 289-310.
- Bayrakdaroglu, A., Ege, I., & Yazici, N. (2013). A panel data analysis of capital structure determinants: Empirical results from Turkish capital market. *International Journal of Economics and Finance*, 5(4): 131-140.
- Kao, C. (1999) Spurious Regression and Residual-Based Tests for Cointegration in Panel Data. *Journal of Econometrics*. 1999(90), 1-44.

Michaelas, N., Chittenden, F., & Poutziouris, P. (1999). Financial policy and capital structure choice in UK SMEs: Empirical evidence from company panel data. *Smallbusiness economics*, 12(2): 133-130.

Wooldridge, J.M. (2013). *Introductory Econometrics: A Modern Approach* (5th ed.). Mason, OH: South-Western. Cengage Learning.