

อิทธิพลของอัตราการเติบโต อัตราส่วนทางการเงินและขนาดของบริษัทที่มีผลกับ  
โครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100

The influence of growth rate financial ratio and size of the company  
to capital structure of set 100 group registration in the stock exchange  
of Thailand

ลัทธพรณ อินทะใจ<sup>1</sup> จีรพงษ์ จันทร์งาม<sup>2</sup>

Lattapan Intajai, Jirapong Channgam

**บทคัดย่อ (Abstract)**

การศึกษาในครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อ 1) ศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราการเติบโตที่ส่งผลกับโครงสร้างเงินทุน 2) ศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลกับโครงสร้างเงินทุน 3) ศึกษาความสัมพันธ์ของขนาดของบริษัทที่ส่งผลกับโครงสร้างเงินทุน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 กลุ่มตัวอย่าง ได้แก่ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่อยู่ในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 ก่อนปี พ.ศ 2562 และ ไม่ออกจากตลาดหลักทรัพย์ก่อน ปี พ.ศ 2564 ได้กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้ทั้งหมด 246 หลักทรัพย์ ใช้วิธีการวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นโดยสถิติเชิงพรรณนา การทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน และการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สมการถดถอยแบบพหุคูณ ผลการศึกษาพบว่า 1) อิทธิพลที่มีผลกับโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 ต่ออัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ ได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราเงินปันผลต่อส่วน และอัตราเงินทุนหมุนเวียน 2) อิทธิพลที่มีผลกับโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 ต่ออัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมอย่างมีนัยสำคัญ ได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราเงินปันผลต่อส่วน อัตราเงินทุนหมุนเวียน และขนาดของบริษัท 3) อิทธิพลที่มีผลกับโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 ต่อระดับการก่อหนี้ตามมูลค่าทางบัญชีอย่างมีนัยสำคัญ ได้แก่ ขนาดของบริษัท 4) อิทธิพลที่มีผลกับโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 ต่อระดับการก่อหนี้ตามมูลค่าตลาดอย่างมีนัยสำคัญ ได้แก่ ขนาดของบริษัท

Received: 2023-05-04 Revised: 2023-07-02 Accepted: 2023-07-04

<sup>1</sup> นักศึกษาหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม, School of Accountancy, Sripatum University. Corresponding Author E-mail: Lattapan.int@spumail.net

<sup>2</sup> คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม, School of Accountancy, Sripatum University

**คำสำคัญ (Keywords) :** โครงสร้างเงินทุน; อัตราการเติบโต; อัตราส่วนทางการเงิน; ขนาดของบริษัท

## Abstract

The objectives of this study are 1) to study the relationship of growth rates affecting the capital structure 2) to study the relationship of financial ratios that affect the capital structure 3) To study the relationship of the size of companies that affect the capital structure of companies listed on the SET100. The sample group is listed companies listed on the SET100 before 2019 and not released from the stock market before 2021. A total of 246 securities were used in this study. Preliminary data analysis was performed by descriptive statistics. Pearson's correlation coefficient test. and multiple regression coefficient test The study found that 1) the significant influence on the capital structure of companies listed on the SET100 on the debt to equity ratio was the return on equity ratio; Dividend yield 2) The significant influence on the capital structure of listed companies in the SET100 on the debt to total assets ratio is the return on equity ratio. Dividend yield working capital rate 3) The influence on the capital structure of listed companies in the SET100 on the level of leverage according to their book value is the size of the company. 4) The influence on the capital structure of listed companies. listed on the SET100 to the level of leverage according to market capitalization, namely the size of the company.

**Keywords:** Capital Structure; Growth; Ratio Rate; Company Size

## บทนำ (Introduction)

จากสถานการณ์ปัจจุบันการประกอบธุรกิจมีการแข่งขันกันอย่างมาก ซึ่งการที่จะดำเนินธุรกิจให้สำเร็จได้นั้นต้องมียอดประกอบหลายส่วน โครงสร้างเงินทุนยังเป็นส่วนสำคัญที่มีผลต่อการดำเนินธุรกิจ การจัดหาเงินทุนระยะยาวของธุรกิจโดยบริษัทจะต้องตัดสินใจจัดหาเงินทุนระยะยาวจากแหล่งเงินทุนที่ให้ประโยชน์สูงสุดตามเป้าหมาย การสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่ผู้เป็นเจ้าของ ซึ่งทางเลือกในการจัดหาเงินทุนมีหลากหลายวิธีแต่ละวิธีก็ย่อมมีต้นทุนทางการเงินที่แตกต่างกัน

โครงสร้างเงินทุนของกิจการมีความสำคัญต่อการดำเนินธุรกิจ เนื่องจากโครงสร้างเงินทุนมีผลต่อมูลค่าของบริษัท เพื่อจะทำให้เงินลงทุนมีต้นทุนต่ำและมูลค่าของบริษัทสูงสุด การกำหนดโครงสร้างเงินทุนนั้นอาจพิจารณาจากทั้งปัจจัยภายในและภายนอก การพิจารณาเลือกแหล่งที่มา

ของเงินทุนจึงต้องหาที่เหมาะสมกับสัดส่วนของหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น ให้อยู่ในสัดส่วนที่เหมาะสมกับลักษณะการดำเนินธุรกิจ เพราะแต่ละอุตสาหกรรมก็จะมีลักษณะการบริหารหนี้สินแตกต่างกัน (รวงฝน ใจสมุทร, 2561) ซึ่งบริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นต่ำจะมีผลการดำเนินงานที่ดีกว่าบริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูง ผู้บริหารบริษัทจึงต้องคำนึงถึงความสำคัญของต้นทุนที่จะเกิดขึ้นและปัจจัยต่างๆ ที่จะทำให้โครงสร้างเงินทุนเปลี่ยนไปจึงต้องมีการโครงสร้างเงินทุนให้มีความเหมาะสมเพื่อให้มูลค่าของบริษัทสูงที่สุด (ธนวันต์ มุสิกกุล, 2560) ซึ่งส่วนโครงสร้างของหนี้สินและทุน ควรจะมีสัดส่วนที่เหมาะสม หลักการพื้นฐานในการพิจารณาโครงสร้างจะพิจารณาจากลักษณะธุรกิจ และกลยุทธ์ธุรกิจซึ่งมีส่วนกำหนดโครงสร้างเงินทุนจะพิจารณาเรื่องการจัดสรรผลตอบแทน(ยุทธ วรรณธรร, 2557)

ด้วยเหตุนี้ผู้ศึกษาจึงมีความสนใจที่จะศึกษาว่ามีอิทธิพลใดบ้างที่มีผลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนใน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มSET100 ที่เป็นธุรกิจขนาดใหญ่ เพื่อเป็นแนวทางในการบริหารจัดการโครงสร้างเงินทุนหรือการกำหนดระดับการก่อหนี้สินของบริษัทให้มีความเหมาะสมและให้ประโยชน์สูงสุด

### วัตถุประสงค์ของการวิจัย (Research Objective)

1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของอัตรากาเรเติบโตที่ส่งผลกับโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100
2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลกับโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100
3. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของขนาดของบริษัทที่ส่งผลกับโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100

### วิธีดำเนินการวิจัย (Research Methods)

การวิจัยครั้งนี้ผู้วิจัยออกแบบงานวิจัยให้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ โดยมุ่งศึกษาอิทธิพลที่มีผลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100

#### ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้ศึกษาในครั้งนี้มีหลักเกณฑ์ในการคัดเลือกกลุ่มตัวอย่าง คือ เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่อยู่ในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 ก่อนปี พ.ศ 2562 และ ไม่ออกจากตลาดหลักทรัพย์ก่อน ปี พ.ศ 2564 ได้กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ทั้งหมด 246 หลักทรัพย์

#### เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา

ตารางที่ 1 แสดงอัตราส่วนของตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย

| ตัวแปร | ความหมาย                             | อัตราส่วนทางการเงิน                                                                                                         |
|--------|--------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| GROWTH | อัตราการเติบโต                       | รายได้รวมปีปัจจุบัน-รายได้รวมปีก่อน/<br>รายได้รวมปีก่อน                                                                     |
| ROA    | อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม     | กำไรก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงิน<br>ได้x100/รวมสินทรัพย์(เฉลี่ย)                                                         |
| ROE    | อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น    | ส่วนของกำไรที่เป็นของผู้ถือหุ้นx100/รวม<br>ส่วนของผู้ถือหุ้น(เฉลี่ย)                                                        |
| DY     | อัตราเงินปันผลตอบแทน                 | มูลค่าเงินปันผลรวมตามรอบผล<br>ประกอบการประจำปี(ล่าสุด)x100/{ราคา<br>ปิดของหุ้นสามัญx (จำนวนหุ้นสามัญ-<br>จำนวนหุ้นซื้อคืน)} |
| CR     | อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน            | รวมสินทรัพย์หมุนเวียน / รวมหนี้สิน<br>หมุนเวียน                                                                             |
| SIZE   | ขนาดของบริษัท                        | รวมสินทรัพย์ (ล้านบาท)                                                                                                      |
| D/E    | อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น | รวมหนี้สิน/รวมส่วนของผู้ถือหุ้น                                                                                             |
| L/A    | อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม      | รวมหนี้สิน /รวมสินทรัพย์                                                                                                    |
| LEV1   | ระดับการก่อหนี้ตามมูลค่าทางบัญชี     | หนี้สินไม่หมุนเวียน/หนี้สินรวม+มูลค่า<br>หุ้นทางบัญชีต่อหุ้น (บาท)                                                          |
| LEV2   | ดัดการก่อหนี้ตามมูลค่าตลาด           | หนี้สินไม่หมุนเวียน/หนี้สินรวม+ราคาปิด                                                                                      |

### การวิเคราะห์ข้อมูล

การวิเคราะห์ตัวแปรที่มีผลกับโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 โดยใช้สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ตัวแปรได้แก่ อัตราการเติบโต (GROWTH) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) ขนาดของบริษัท (SIZE) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (L/A) ระดับการก่อหนี้ตามมูลค่าทางบัญชี (LEV1) และระดับการก่อหนี้ตามมูลค่าตลาด (LEV2) ใช้วิธีคำนวณโดยหาค่า

ต่ำสุดสูงสุด ค่าเฉลี่ย และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามตัวแปรข้างต้น รวมถึงการวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ Multiple Regression Analysis เพื่อการศึกษาอิทธิพลของอัตราการเติบโต อัตราส่วนทางการเงิน และขนาดของบริษัทที่มีผลกับโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100

## ผลการวิจัย (Research Results)

### 1.การวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

ตารางที่ 2 สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรที่มีผลกับโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 ในระหว่างปี พ.ศ. 2562 – 2564

| N=246         | Minimum  | Maximum      | Mean       | Std. Deviation |
|---------------|----------|--------------|------------|----------------|
| GROWTH        | -.77     | 279.34       | 1.20       | 17.81          |
| ROA           | -16.96   | 63.25        | 8.92       | 9.07           |
| ROE           | -43.39   | 79.78        | 13.10      | 15.43          |
| DY            | .00      | 54.00        | 2.79       | 4.01           |
| CR            | .15      | 7.09         | 1.70       | 1.20           |
| SIZE(ล้านบาท) | 2,595.00 | 3,078,018.00 | 155,752.75 | 334,450.93     |
| D/E           | .14      | 19.13        | 1.45       | 1.71           |
| L/A           | .12      | .95          | .51        | .18            |
| LEV1          | .13      | 300.72       | 18.03      | 37.70          |
| LEV2          | .13      | 486.12       | 40.31      | 67.78          |

จากตารางที่ 2 บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 จำนวน 82 บริษัท ใน ปี พ.ศ. 2562 - 2564 พบว่า อัตราการเติบโต (GROWTH) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราเงินปันผลตอบแทน (DY) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) ขนาดของบริษัท (SIZE) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (L/A) ระดับการก่อหนี้ตามมูลค่าทางบัญชี (LEV1) และระดับการก่อหนี้ตามมูลค่าตลาด (LEV2) มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ร้อยละ -.77, -16.96, -43.39, 0, .15, 2,595.00, .14, .12, .13, .13 ตามลำดับ ค่าสูงสุดอยู่ที่ร้อยละ 279.34, 63.25, 79.78, 54.00, 7.09, 3,078,018.00, 19.13, .95, 300.72, 486.12 ตามลำดับ ค่าเฉลี่ยร้อยละ 1.20, 8.92, 13.10, 2.79, 1.70,

334,450.93, 1.45, .51, 18.03, 40.31 ตามลำดับ ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ร้อยละ 17.81, 9.07, 15.43, 4.01, 1.20, 334,450.93, 1.71, .18, 37.70, 67.78

## 2.การทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน (Pearson Correlation)

ตารางที่ 3 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรที่มีผลกับโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 ในช่วงปี พ.ศ.2562 – 2564

|      | GROW    | ROA     | ROE     | DY     | CR      | SIZE   | D/E    | L/A   | LEV1   | LEV2 |
|------|---------|---------|---------|--------|---------|--------|--------|-------|--------|------|
| GROW | 1       |         |         |        |         |        |        |       |        |      |
| ROA  | -.173** | 1       |         |        |         |        |        |       |        |      |
| ROE  | -.206** | .898**  | 1       |        |         |        |        |       |        |      |
| DY   | -.046   | .014    | -.100   | 1      |         |        |        |       |        |      |
| CR   | -.066   | .291**  | .166**  | .006   | 1       |        |        |       |        |      |
| SIZE | -.016   | -.112   | -.092   | .045   | -.058   | 1      |        |       |        |      |
| D/E  | .066    | -.230** | -.293** | .538** | -.351** | .039   | 1      |       |        |      |
| L/A  | .091    | -.372** | -.206** | .086   | -.592** | .138*  | .650** | 1     |        |      |
| LEV1 | -.027   | -.048   | -.055   | .058   | .063    | .331** | -.074  | -.023 | 1      |      |
| LEV2 | -.034   | .074    | .107    | -.032  | .065    | .210** | -.084  | -.096 | .717** | 1    |

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

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

จากตารางที่ 3 แสดงผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรที่มีผลกับโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 ในช่วงปี พ.ศ.2562 – 2564 พบว่า

ตัวแปร 45 คู่มีความสัมพันธ์กัน แต่มีความสัมพันธ์ Correlation ไม่เกิน 0.80 แสดงว่า ไม่มีปัญหา Multicollinearity แต่มีตัวแปรที่มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เกิน 0.80 ซึ่งถ้ามีค่าเกิน 0.80 อาจทำให้เกิดปัญหา Multicollinearity มีด้วยกัน 1 คู่ คือ ตัวแปรอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) กับ ตัวแปรอัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าความสัมพันธ์เท่ากับ 0,898 ซึ่งตัวแปรทั้งสองดังกล่าวเป็นตัวอธิบายความสามารถในการทำกำไรเหมือนกันทั้งคู่ จึงมีความสัมพันธ์กันสูง

### 3.การทดสอบสมมติฐานสมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Linear Regression)

การวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ Multiple Regression Analysis เพื่อทำการศึกษาอิทธิพลของอัตราการเติบโต อัตราส่วนทางการเงิน และขนาดของบริษัทที่มีผลกับโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 ของบริษัทที่เป็นกลุ่มตัวอย่าง ปี พ.ศ. 2562 - ปี พ.ศ. 2564

**ตารางที่ 4** อัตราการเติบโตส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100

| Model  | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig. | Collinearity Statistics |       | Durbin-Watson |
|--------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|-------------------------|-------|---------------|
|        | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      | Tolerance               | VIF   |               |
| 1      | 1.442                       | .110       |                           | 13.171 | .000 |                         |       |               |
| GROWTH | .006                        | .006       | .066                      | 1.031  | .303 | 1.000                   | 1.000 | 1.957         |

a. Dependent Variable: D/E R Square = .004

จากตารางที่ 4 พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ unstandardized coefficients) เท่ากับ .006 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ standardized coefficients) เท่ากับ .066 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 1.031 และสรุปได้ว่า อัตราการเติบโตไม่ส่งผลต่ออัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

**ตารางที่ 5** อัตราการเติบโตส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100

| Model  | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig. | Collinearity Statistics |       | Durbin-Watson |
|--------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|-------------------------|-------|---------------|
|        | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      | Tolerance               | VIF   |               |
| 1      | .511                        | .011       |                           | 45.349 | .000 |                         |       |               |
| GROWTH | .001                        | .001       | .091                      | 1.421  | .157 | 1.000                   | 1.000 | 2.211         |

a. Dependent Variable: L/A R Square =.008

จากตารางที่ 5 พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ unstandardized coefficients) เท่ากับ .001 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ standardized coefficients) เท่ากับ .091 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 1.421 และสรุปได้ว่า อัตราการเติบโตไม่ส่งผลต่ออัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

**ตารางที่ 6** อัตราการเติบโตส่งผลกระทบต่อระดับการก่อหนี้ตามมูลค่าทางบัญชี ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100

| Model        | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t     | Sig. | Collinearity Statistics |     | Durbin-Watson |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|-------------------------|-----|---------------|
|              | B                           | Std. Error | Beta                      |       |      | Tolerance               | VIF |               |
| 1 (Constant) | 18.096                      | 2.413      |                           | 7.500 | .000 |                         |     |               |

|        |       |      |       |       |      |           |       |       |
|--------|-------|------|-------|-------|------|-----------|-------|-------|
| GROWTH | -.056 | .135 | -.027 | -.415 | .678 | 1.00<br>0 | 1.000 | 2.065 |
|--------|-------|------|-------|-------|------|-----------|-------|-------|

a. Dependent Variable: LEV1 R Square =.001

จากตารางที่ 6 พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ unstandardized coefficients) เท่ากับ-.056 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta 'ของ standardized coefficients) เท่ากับ.091 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -.027 และสรุปได้ว่า อัตราการเติบโตไม่ส่งผลกระทบต่อระดับการก่อกำเนิดตามมูลค่าทางบัญชีอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

ตารางที่ 7 อัตราการเติบโตส่งผลกระทบต่อระดับการก่อกำเนิดตามมูลค่าตลาด ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100

| Model        | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t     | Sig. | Collinearity Statistics |       | Durbin-Watson |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|-------------------------|-------|---------------|
|              | B                           | Std. Error | Beta                      |       |      | Tolerance               | VIF   |               |
| 1 (Constant) | 40.470                      | 4.338      |                           | 9.330 | .000 |                         |       |               |
| GROWTH       | -.131                       | .244       | -.034                     | -.536 | .592 | 1.000                   | 1.000 | 2.095         |

a. Dependent Variable: LEV2 R Square =.001

จากตารางที่ 7 พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ unstandardized coefficients) เท่ากับ-.131 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta 'ของ standardized coefficients) เท่ากับ-.034 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -.536 และสรุปได้ว่า อัตราการเติบโตไม่ส่งผลกระทบต่อระดับการก่อกำเนิดตามมูลค่าตลาดอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

ตารางที่ 8 อัตราส่วนทางการเงินส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100

| Model        | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig.   | Collinearity Statistics |       | Durbin-Watson |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|--------|-------------------------|-------|---------------|
|              | B                           | Std. Error | Beta                      |        |        | Tolerance               | VIF   |               |
| 1 (Constant) | 1.892                       | .163       |                           | 11.629 | .000   |                         |       | 1.757         |
| ROA          | .028                        | .022       | .147                      | 1.244  | .215   | .162                    | 6.157 |               |
| ROE          | -.035                       | .013       | -.317                     | 2.745  | .007*  | .171                    | 5.857 |               |
| DY           | .216                        | .021       | .506                      | 10.232 | .000** | .930                    | 1.075 |               |
| CR           | -.490                       | .073       | -.344                     | 6.710  | .000** | .865                    | 1.156 |               |

a. Dependent Variable: D/E R Square =.452

\*มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 \*\*มีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.000

จากตารางที่ 8 พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ unstandardized coefficients) อยู่ที่ -.490 ถึง .216 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta 'ของ standardized coefficients) อยู่ที่ -.344 ถึง .506 และค่าสถิติทดสอบ t อยู่ที่ -6.710 ถึง 10.232 และสรุปได้ว่าอัตราส่วนทางการเงินอื่นได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราเงินหมุนเวียนมีผลทางลบต่ออัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และ 0.000 ในขณะเดียวกัน อัตราเงินปันผลตอบแทน มีผลทางบวกต่ออัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.000

ตารางที่ 9 อัตราส่วนทางการเงินส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100

| Model        | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig.   | Collinearity Statistics |       | Durbin-Watson |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|--------|-------------------------|-------|---------------|
|              | B                           | Std. Error | Beta                      |        |        | Tolerance               | VIF   |               |
| 1 (Constant) | .656                        | .017       |                           | 38.987 | .000   |                         |       |               |
| ROA          | -.014                       | .002       | -.697                     | -5.863 | .000** | .162                    | 6.157 |               |
| ROE          | .006                        | .001       | .514                      | 4.432  | .000** | .171                    | 5.857 | 1.999         |
| DY           | .007                        | .002       | .150                      | 3.016  | .003*  | .930                    | 1.075 |               |
| CR           | -.070                       | .008       | -.475                     | -9.236 | .000** | .865                    | 1.156 |               |

a. Dependent Variable: L/A R Square =.447

จากตารางที่ 9 พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ unstandardized coefficients) อยู่ที่ -.070 ถึง .007 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta 'ของ standardized coefficients) อยู่ที่ -.697 ถึง .514 และค่าสถิติทดสอบ t อยู่ที่ -9.236 ถึง 4.432 และสรุปได้ว่าอัตราส่วนทางการเงินอันได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราสภาพคล่อง มีผลทางลบต่ออัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.000 ในขณะที่อัตราส่วนทางการเงินอันได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราเงินปันผลตอบแทน มีผลทางบวกต่ออัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และ 0.000

ตารางที่ 10 อัตราส่วนทางการเงินส่งผลกระทบต่อระดับการก่อหนี้ตามมูลค่าทางบัญชี ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100

| Model        | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t     | Sig. | Collinearity Statistics |       | Durbin-Watson |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|-------------------------|-------|---------------|
|              | B                           | Std. Error | Beta                      |       |      | Tolerance               | VIF   |               |
| 1 (Constant) | 14.645                      | 4.803      |                           | 3.049 | .003 |                         |       | 2.040         |
| ROA          | -.364                       | .660       | -.088                     | -.551 | .582 | .162                    | 6.157 |               |
| ROE          | .039                        | .378       | .016                      | .103  | .918 | .171                    | 5.857 |               |
| DY           | .563                        | .624       | .060                      | .902  | .368 | .930                    | 1.075 |               |
| CR           | 2.677                       | 2.158      | .085                      | 1.240 | .216 | .865                    | 1.156 |               |

a. Dependent Variable: LEV1 R Square =.012

จากตารางที่ 10 พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ unstandardized coefficients) อยู่ที่ -.364 ถึง 2.677 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta 'ของ standardized coefficients) อยู่ที่ -0.88 ถึง .085 และค่าสถิติทดสอบ t อยู่ที่ -.551 ถึง 1.240 และสรุปได้ว่าอัตราส่วนทางการเงินไม่ส่งผลกระทบต่อระดับการก่อหนี้ตามมูลค่าทางบัญชีอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

ตารางที่ 11 อัตราส่วนทางการเงินส่งผลกระทบต่อระดับการก่อหนี้ตามมูลค่าตลาด ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100

| Model        | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t     | Sig. | Collinearity Statistics |     | Durbin-Watson |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|-------------------------|-----|---------------|
|              | B                           | Std. Error | Beta                      |       |      | Tolerance               | VIF |               |
| 1 (Constant) | 30.650                      | 8.608      |                           | 3.561 | .000 |                         |     |               |

|     |        |       |       |        |      |      |       |       |
|-----|--------|-------|-------|--------|------|------|-------|-------|
| ROA | -1.237 | 1.183 | -.166 | -1.046 | .297 | .162 | 6.157 | 2.059 |
| ROE | 1.066  | .678  | .243  | 1.572  | .117 | .171 | 5.857 |       |
| DY  | -.093  | 1.119 | -.005 | -.083  | .934 | .930 | 1.075 |       |
| CR  | 4.123  | 3.867 | .073  | 1.066  | .287 | .865 | 1.156 |       |

a. Dependent Variable: LEV2 R Square =.019

จากตารางที่ 11 พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ unstandardized coefficients) อยู่ที่ -1.237 ถึง 4.123 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta 'ของ standardized coefficients) อยู่ที่ -.166 ถึง .243 และค่าสถิติทดสอบ t อยู่ที่ -1.046 ถึง 1.572 และสรุปได้ว่าอัตราส่วนทางการเงินไม่ส่งผลกระทบต่อระดับการก่อหนี้ตามมูลค่าตลาดอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

**ตารางที่ 12** ขนาดของบริษัทส่งผลกระทบทางลบต่ออัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100

| Model        | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig. | Collinearity Statistics |       | Durbin-Watson |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|-------------------------|-------|---------------|
|              | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      | Tolerance               | VIF   |               |
| 1 (Constant) | 1.419                       | .121       |                           | 11.754 | .000 |                         |       |               |
| SIZE         | 1.977                       | .000       | .039                      | .603   | .547 | 1.000                   | 1.000 | 1.958         |

a. Dependent Variable: D/E R Square =.001

จากตารางที่ 12 พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ unstandardized coefficients) เท่ากับ 1.977 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta 'ของ standardized coefficients) เท่ากับ .039 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ .603 และสรุปได้ว่า ขนาดของบริษัทไม่ส่งผลต่ออัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

**ตารางที่ 13** ขนาดของบริษัทส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100

| Model        | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig.  | Collinearity Statistics |       | Durbin-Watson |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|-------|-------------------------|-------|---------------|
|              | B                           | Std. Error | Beta                      |        |       | Tolerance               | VIF   |               |
| 1 (Constant) | .500                        | .012       |                           | 40.582 | .000  |                         |       |               |
| SIZE         | 7.288                       | .000       | .138                      | 2.177  | .030* | 1.000                   | 1.000 | 2.178         |

a. Dependent Variable: L/A R Square =.019

**จากตารางที่ 13** พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ unstandardized coefficients) เท่ากับ 7.288 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta 'ของ standardized coefficients) เท่ากับ .138 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 2.177 และสรุปได้ว่า ขนาดของบริษัทส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

**ตารางที่ 14** ขนาดของบริษัทส่งผลกระทบต่อระดับการก่อหนี้ตามมูลค่าทางบัญชี ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100

| Model        | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t     | Sig.   | Collinearity Statistics |       | Durbin-Watson |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|--------|-------------------------|-------|---------------|
|              | B                           | Std. Error | Beta                      |       |        | Tolerance               | VIF   |               |
| 1 (Constant) | 12.217                      | 2.508      |                           | 4.872 | .000   |                         |       |               |
| SIZE         | 3.731                       | .000       | .331                      | 5.480 | .000** | 1.000                   | 1.000 | 2.169         |

a. Dependent Variable: LEV1 R Square =.110

จากตารางที่ 14 พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ unstandardized coefficients) เท่ากับ 3.731 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta 'ของ standardized coefficients) เท่ากับ .331 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 5.480 และสรุปได้ว่า ขนาดของบริษัทส่งผลทางบวกต่อระดับการก่อกำเนิดตามมูลค่าทางบัญชีอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.000

**ตารางที่ 15** ขนาดของบริษัทส่งผลกระทบทางบวกต่อด้านระดับการก่อกำเนิดตามมูลค่าตลาด ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100

| Model        | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t     | Sig.  | Collinearity Statistics |       | Durbin-Watson |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|-------|-------------------------|-------|---------------|
|              | B                           | Std. Error | Beta                      |       |       | Tolerance               | VIF   |               |
| 1 (Constant) | 33.700                      | 4.673      |                           | 7.212 | .000  |                         |       |               |
| SIZE         | 4.246                       | .000       | .210                      | 3.347 | .001* | 1.000                   | 1.000 | 2.124         |

a. Dependent Variable: LEV2 R Square = .044

จากตารางที่ 15 พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ unstandardized coefficients) เท่ากับ 4.246 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta 'ของ standardized coefficients) เท่ากับ .210 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 3.347 และสรุปได้ว่า ขนาดของบริษัทส่งผลทางบวกต่อระดับการก่อกำเนิดตามมูลค่าตลาดอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.001

### อภิปรายผลการวิจัย (Research Discussion)

การศึกษาเรื่องอิทธิพลของอัตราการเติบโต อัตราส่วนทางการเงิน และขนาดของบริษัทที่มีผลกับโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 การวิเคราะห์ข้อมูลโดยเฉลี่ยระหว่างปีพ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ.2564 โดยผู้วิจัยได้ตั้งขอบเขตการวิจัยโดยมุ่งไปที่ผลการวิจัยโครงสร้างเงินทุนไว้ 4 ด้าน คือ ด้านอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ด้านอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม ด้านระดับการก่อกำเนิดตามมูลค่าทางบัญชี ด้านระดับการก่อกำเนิดตามมูลค่าตลาด จึงขออภิปรายข้อค้นพบที่ได้จากการวิจัยครั้งนี้ ไว้ดังนี้

อัตราการเติบโตไม่ส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม ระดับการก่อหนี้ตามมูลค่าทางบัญชี และระดับการก่อหนี้ตามมูลค่าตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 อย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งสอดคล้องกับการศึกษางานวิจัยที่ผ่านมาของ จิรวุฒน์ แสงเป้า (2559) ที่พบว่าโอกาสการเติบโตไม่มีความสัมพันธ์กับระดับการก่อหนี้ตามมูลค่าทางบัญชีและระดับการก่อหนี้ตามมูลค่าตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 และสอดคล้องกับการศึกษางานวิจัยของ เกศมณี ร่วมชาติ (2562) ) ที่พบว่าอัตราการเติบโตไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นทางสถิติใน ซึ่งสอดคล้องกับ ทฤษฎีสัญญาณ (Signalling Theory) ขณะเดียวกันไม่สอดคล้องกับการศึกษางานวิจัยที่ผ่านมาของ ปณณภัสร ปัญญาภาศ(2563) ที่พบว่า ปัจจัยอัตราการเติบโตของยอดขายมีผลทางบวกต่อโครงสร้างเงินทุนด้านอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และด้านระดับการก่อหนี้ตามมูลค่าทางบัญชี ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แสดงว่าหากกิจการมีการเติบโตของยอดขายเพิ่มขึ้น จะส่งผลให้กิจการเพิ่มทุนจากการก่อหนี้มากกว่าการใช้เงินทุนจากแหล่งภายในกิจการซึ่งสอดคล้องกับการศึกษาของ วัฒนา ศักยชีวกิจ (2559) ที่พบว่า ปัจจัยโอกาสในการเจริญเติบโตมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญกับการก่อหนี้ และสอดคล้องกับการศึกษาของ รทวรรณ อภิโชติธนกุล(2559) ที่พบว่า หากการดำเนินธุรกิจมีอัตราการเจริญเติบโตเพิ่มขึ้น แสดงว่าธุรกิจนั้นมีความต้องการใช้เงินทุนในการลงทุนเพิ่มขึ้นและเกิดความต้องการในการขยายธุรกิจโดยการจัดหาเงินทุนจากการก่อหนี้สิน ซึ่งสอดคล้องแนวคิดของ ทฤษฎีการจัดหาเงินทุนตามลำดับขั้น(Pecking Order Theory)

อัตราส่วนทางการเงินที่เกี่ยวข้องกับโครงสร้างเงินทุนส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม ระดับการก่อหนี้ตามมูลค่าทางบัญชี และระดับการก่อหนี้ตามมูลค่าตลาด ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 อย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งสอดคล้องกับการศึกษางานวิจัยที่ผ่านมาของ จิรวุฒน์ แสงเป้า (2559) ที่พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมมีผลทางลบกับระดับการก่อหนี้ตามมูลค่าตลาด อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 แต่ไม่มีผลกับระดับการก่อหนี้ตามมูลค่าทางบัญชี ในขณะที่อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่มีผลกับระดับการก่อหนี้ตามมูลค่าทางบัญชี และระดับการก่อหนี้ตามมูลค่าตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งสอดคล้องกับทฤษฎี Dynamic Trade Off และสอดคล้องกับงานวิจัยของ ปณณภัสร ปัญญาภาศ(2563) ที่พบว่าอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมมีผลในทิศทางตรงข้ามต่ออัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 สอดคล้องกับงานวิจัยของ เนาวรัตน์ ศรีพนากุล (2556) ที่พบว่าสภาพคล่องของบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ในขณะที่ผลการวิจัยของ ร้อยตรีหญิง ธารี

รัตน์ พลรักษ์ (2561) พบว่า อัตราเงินปันผลตอบแทนไม่มีผลกับอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และ ระดับการก่อหนี้ตามมูลค่าทางบัญชี ผลการศึกษาของ ธนวันต์ มุสิกกุล (2560) พบว่า อัตราส่วนสภาพคล่องมีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น เช่นเดียวกับผลการศึกษาวิจัยของ อุบลวรรณ ขุนทอง (2559) ที่พบว่า อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมมีผลเชิงบวก และอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีผลเชิงลบ กับอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ และยังสอดคล้องกับผลงานการวิจัยของ รทวรรณ อภิโชติชนกุล และชนิดา จิตรน้อมรัตน์ (2559) ที่พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และ อัตราสภาพคล่อง มีผลกับอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01

ขนาดของบริษัท (SIZE) ส่งผลกระทบทางบวกต่ออัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม ระดับการก่อหนี้ตามมูลค่าทางบัญชี และระดับการก่อหนี้ตามมูลค่าตลาด ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 อย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งสอดคล้องกับการศึกษางานวิจัยที่ผ่านมาของ จิราวัฒน์ แสงเป่า (2560) พบว่า ปัจจัยด้านขนาดของบริษัทมีอิทธิพลในทิศทางเดียวกันกับระดับการก่อหนี้ตามมูลค่าทางบัญชีและระดับการก่อหนี้สินตามมูลค่าราคาตลาด ทั้งในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 และในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ซึ่งสนับสนุนทฤษฎีพิจารณาต้นทุนและผลประโยชน์ที่เกิดจากการก่อหนี้ตามทฤษฎีทางเลือก (Trade-off Theory) และทฤษฎีและความสัมพันธ์ของปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุน และกับการศึกษางานวิจัยของ ธนวันต์ มุสิกกุล (2560) พบว่า ขนาดของบริษัทมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับนัยสำคัญ 1% สอดคล้องกับการศึกษางานวิจัยของ ผลการศึกษาขนาดของธุรกิจมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งสอดคล้องกับการศึกษาของ เนาวรัตน์ ศรีพนากุล (2556)

### ข้อเสนอแนะการวิจัย (Research Suggestions)

จากผลการวิจัย ผู้วิจัยมีข้อเสนอแนะ ดังนี้

#### 1. ข้อเสนอแนะทั่วไป

กลุ่มตัวอย่างในการศึกษานี้เป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 ซึ่งจากการเก็บข้อมูลที่ใช้ในการศึกษานี้พบว่า กลุ่มตัวอย่างมีรายงานทางการเงินไม่ครบ 3 ปีและมีข้อมูลไม่ครบตามที่ต้องการอยู่หลายบริษัทรวมทั้งข้อมูลในสรุปข้อมูลสารสนเทศ ซึ่งอยากให้ทางตลาดหลักทรัพย์หรือผู้ออกหลักทรัพย์จัดทำและเผยแพร่ให้ครบถ้วนเพื่อเป็นประโยชน์ต่อผู้ศึกษาและนักลงทุนต่อไป

#### 2. ข้อเสนอแนะในการทำวิจัยครั้งต่อไป

2.1 งานวิจัยในอนาคตอาจขยายระยะเวลาในการเก็บรวบรวมข้อมูลให้มากขึ้น อาจเป็น 5 ปี เพื่อให้ได้ข้อมูลมากพอที่จะทำให้ผลการวิเคราะห์มีความแม่นยำมากขึ้น และควรเลือกศึกษาบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีการเจริญเติบโตและมีการเปิดเผยข้อมูลที่ชัดเจน ซึ่งจะส่งผลต่อการวิเคราะห์ผลการศึกษาวิจัย หรือการวิจัยครั้งต่อไปควรเลือกกลุ่มอุตสาหกรรมเฉพาะธุรกิจการเงินซึ่งมีโครงสร้างเงินทุนที่แตกต่างจากกลุ่มอุตสาหกรรมอื่น

2.2 ควรคัดเลือกตัวแปรที่คาดว่าจะเกี่ยวข้องกับโครงสร้างเงินทุนที่นอกเหนือจากงานวิจัยนี้ เช่น ปัจจัยภายในและภายนอกบริษัท สัดส่วนของผู้ถือหุ้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ และอัตรากำไรสุทธิซึ่งมีหลายสูตรในการวัดค่า

### เอกสารอ้างอิง (References)

- รวงฝน ใจสมุทร. (2561). โครงสร้างเงินทุนพื้นฐานความสำเร็จของกิจการ  
ธนวันต์ มุสิกกุล. (2560). ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อสัดส่วนหนี้สินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ในประเทศไทย  
ยุทธ วรรณธรร. (2557). หลากหลายเพศในคณะกรรมการ. CG CORNER. <http://www.set.or.th>  
จิราวัฒน์ แสงเป้า. (2560). ศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 และตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ  
เกศมณี ร่วมชาติ. (ม.ป.ป.). ปัจจัยที่มีผลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในหมวดธุรกิจการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย  
ปิ่นณภัสร์ ปัญญาภาศ. (2563). ปัจจัยที่มีผลต่อโครงสร้างเงินทุนและการจัดการเงินทุนหมุนเวียนของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย  
วัฒนา ศักยชีวกิจ และกอบกุล จันทระโคติกา. (2559). ปัจจัยที่กำหนดโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมของบริษัท. จดทะเบียนในตลาดอาเซียน. วารสารวิชาชีพบัญชี, 12(33), 50-63.  
(รทวรรณ อภิชาติธนกุลและธิดา จิตร์น้อมรัตน์,ม.ป.ป.). ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดโครงสร้างเงินทุนของวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศ  
เนาวรัตน์ ศรีพนากุล. (2556). ปัจจัยที่มีผลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษาบริษัทที่อยู่ในกลุ่มดัชนี SET 50  
ร้อยตรีหญิง ธารรัตน์ พลรักษ์. (2561). ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย  
อุบลวรรณ ขุนทอง. (ม.ป.ป.). ปัจจัยกำหนดโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอของกลุ่มกิจการที่%ไม่จ่ายเงินปันผลและกลุ่มกิจการที่%มีประสิทธิภาพในการ ทำกำไรต่ำ