

ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดโครงสร้างเงินทุนของวิสาหกิจขนาดกลาง
ในประเทศไทย

รทวรรณ อภิโชติชนกุล

วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรบริหารธุรกิจดุษฎีบัณฑิต
คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

พ.ศ. 2558

**Factors Influencing the Capital Structure of Medium Enterprises
in Thailand**

Ratawan Apichottanakun

**Thesis Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements
for the Doctor of Business Administration Program
Department of Business Administration
Faculty of Business Administration, Dhurakij Pundit University**

2015

กิตติกรรมประกาศ

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้ได้สำเร็จลงด้วยดีโดยความช่วยเหลือจากคณาจารย์หลายท่าน โดยเฉพาะอย่างยิ่ง รองศาสตราจารย์ ดร.ชนิตา จิตรน้อมรัตน์ อาจารย์ที่ปรึกษา และดร.กมลทิพย์ อาร์ธอส อาจารย์ที่ปรึกษาร่วม ซึ่งได้เสียสละเวลาอันมีค่าในการให้คำปรึกษาและข้อคิดเห็นต่างๆ ของการศึกษา ตลอดจนได้กรุณาตรวจแก้ไขวิทยานิพนธ์ให้ถูกต้องสมบูรณ์ยิ่งขึ้น ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.วชิระ บุญยเนตร และรองศาสตราจารย์ ดร.กัลยาณี ภาค้อต กรรมการสอบวิทยานิพนธ์ ที่ได้ให้คำแนะนำ ข้อแก้ไข ปรับปรุงและความช่วยเหลือในการศึกษานี้เป็นอย่างดี นอกจากนี้ผู้เขียนยังได้รับความกรุณาจาก รองศาสตราจารย์ ดร.สมบุญวัลย์ สัตยารักษ์วิทย์ ประธานกรรมการสอบวิทยานิพนธ์ ที่ได้เสียสละเวลาของท่านในการให้คำแนะนำและตรวจสอบแก้ไขวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ด้วย ผู้เขียนใคร่ขอขอบพระคุณในความกรุณาของทุกท่าน

นอกจากนี้ผู้เขียนขอขอบพระคุณ มหาวิทยาลัยราชภัฏมหาสารคามที่ให้ทุนสนับสนุนในการศึกษาต่อในครั้งนี้ ขอขอบพระคุณ บิดา มารดา พี่ และน้องๆ ที่ได้ให้กำลังใจและการสนับสนุนในทุกๆ ด้าน ตลอดจนทุกท่านที่คอยเป็นกำลังใจและให้คำปรึกษาต่างๆ แก่ผู้เขียนจนทำให้ผู้เขียนสามารถเขียนวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ได้สำเร็จ รวมถึง ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.อดิลา พงศ์ยี่หล้า ผู้อำนวยการหลักสูตรคุษฎีบัณฑิต สาขาบริหารธุรกิจ และนางสาวสุณิษา โตโพธิ์กลาง เลขานุการหลักสูตรคุษฎีบัณฑิต สาขาบริหารธุรกิจ ที่ให้ความช่วยเหลือและอำนวยความสะดวกแก่ผู้เขียนมาโดยตลอด หากวิทยานิพนธ์ฉบับนี้มีข้อบกพร่องใดๆ ผู้เขียนขอน้อมรับแต่เพียงผู้เดียว

รทวรรณ อภิโชติชนกุล

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย.....	๗
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	๘
กิตติกรรมประกาศ.....	๙
สารบัญตาราง.....	๙
สารบัญภาพ.....	๑๑
บทที่	
1. บทนำ.....	1
1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา.....	1
1.2 ประเด็นปัญหาทางานวิจัย.....	3
1.3 วัตถุประสงค์ของการวิจัย.....	3
1.4 ขอบเขตของการศึกษา.....	4
1.5 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ.....	4
1.6 นิยามศัพท์ที่ใช้ในการศึกษา.....	5
1.7 โครงสร้างวิทยานิพนธ์.....	6
2. แนวคิด ทฤษฎี และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	8
2.1 ทฤษฎีการพิจารณาต้นทุนและผลประโยชน์ในการก่อกำเนิด.....	8
2.2 ทฤษฎีการจัดการเงินตามลำดับขั้น.....	10
2.3 ทฤษฎีตัวแทน.....	15
2.4 ผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	20
2.5 กรอบแนวความคิดของการวิจัย.....	92
3. ระเบียบวิธีวิจัย.....	95
3.1 ประชากรที่ใช้ในการศึกษา.....	95
3.2 แหล่งของข้อมูล.....	97
3.3 การรวบรวมข้อมูล.....	97
3.4 ตัวแปรและการวัดค่า.....	97
3.5 การวิเคราะห์ข้อมูล.....	108

สารบัญ (ต่อ)

บทที่	หน้า
4. ผลการวิเคราะห์ข้อมูล.....	109
4.1 ประเภทของวิสาหกิจขนาดกลาง.....	109
4.2 การทดสอบเงื่อนไขการใช้สถิติ Regression.....	110
4.3 สถิติเบื้องต้น ผลการวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน และผลการวิเคราะห์ปัจจัยกำหนดโครงสร้างเงินทุน.....	114
4.4 สรุปผลการวิเคราะห์ปัจจัยกำหนดโครงสร้างเงินทุน.....	178
4.5 ผลการสัมภาษณ์ผู้ประกอบการวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทย.....	182
5. สรุปผลการศึกษา อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ.....	184
5.1 สรุปผลการศึกษา.....	184
5.2 อภิปรายผล.....	189
5.3 ข้อเสนอแนะ.....	201
บรรณานุกรม.....	202
ภาคผนวก.....	217
ก.	218
ข.	230
ประวัติผู้เขียน.....	234

สารบัญตาราง

ตารางที่	หน้า	
2.1	สรุปงานวิจัยที่เกี่ยวกับการศึกษาโครงสร้างเงินทุน.....	38
2.2	สรุปตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา.....	71
2.3	สรุปผลการศึกษาตัวแปรผลกระทบของอัตราภาษี.....	73
2.4	สรุปผลการศึกษาตัวแปรผลประโยชน์ทางภาษีที่ได้รับที่ไม่ใช่หนี้สิน.....	75
2.5	สรุปผลการศึกษาตัวแปรความเสี่ยงทางธุรกิจ.....	77
2.6	สรุปผลการศึกษาตัวแปรสภาพคล่อง.....	79
2.7	สรุปผลการศึกษาตัวแปรการเจริญเติบโต.....	81
2.8	สรุปผลการศึกษาตัวแปรความสามารถในการทำกำไร.....	84
2.9	สรุปผลการศึกษาตัวแปรอายุของธุรกิจ.....	85
2.10	สรุปผลการศึกษาตัวแปรโครงสร้างของสินทรัพย์.....	87
2.11	สรุปผลการศึกษาตัวแปรเจ้าหนี้สุทธิ.....	88
3.1	ลักษณะวิสาหกิจขนาดกลางของประเทศไทย.....	96
3.2	สรุปประเภทอุตสาหกรรมและประชากรที่ใช้ในการศึกษา.....	96
3.3	สรุปผลการวัดค่าตัวแปร โครงสร้างเงินทุนของวิสาหกิจขนาดกลาง ในประเทศไทยและตัวแปรปัจจัยกำหนดโครงสร้างเงินทุน.....	104
4.1	ร้อยละของวิสาหกิจขนาดกลางจำแนกตามประเภทอุตสาหกรรม.....	109
4.2	สรุปการทดสอบเงื่อนไขของ Regression ของตัวแปร ตามอัตราส่วนหนี้สินรวม (TDL) อัตราส่วนหนี้สินระยะยาว (LDR) และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE).....	113
4.3	ค่าสถิติพื้นฐานของโครงสร้างเงินทุนในแต่ละอุตสาหกรรม.....	114
4.4	ค่าสถิติพื้นฐานของสภาพคล่องของแต่ละอุตสาหกรรม ที่เป็นวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทย.....	119
4.5	ค่าสถิติพื้นฐานของลูกหนี้การค้า เจ้าหนี้การค้า เงินกู้ระยะสั้น ของแต่ละอุตสาหกรรมที่เป็นวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทย.....	122
4.6	ค่าสถิติพื้นฐานของสินทรัพย์ถาวรแต่ละอุตสาหกรรม ที่เป็นวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทย.....	124

สารบัญตาราง (ต่อ)

ตารางที่	หน้า	
4.7	ค่าสถิติพื้นฐานของอัตราการเจริญเติบโตและอายุในการดำเนินธุรกิจ แต่ละอุตสาหกรรมที่เป็นวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศ.....	126
4.8	ค่าสถิติพื้นฐานของตัวแปรของวิสาหกิจขนาดกลาง ในภาพรวมที่ใช้ในการวิจัย.....	128
4.9	แสดงค่าสหสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนและปัจจัยคุณลักษณะ ของวิสาหกิจขนาดกลางในภาพรวม.....	132
4.10	การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณของปัจจัยกำหนดโครงสร้างเงินทุนในรูป ของอัตราหนี้สินรวมของภาพรวมวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทย.....	134
4.11	ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณของปัจจัยกำหนดโครงสร้างเงินทุน ในรูปของอัตราหนี้สินระยะยาว ของภาพรวมวิสาหกิจขนาดกลาง ในประเทศไทย.....	135
4.12	การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณของปัจจัยกำหนดโครงสร้างเงินทุน ในรูปของอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของภาพรวมวิสาหกิจ ขนาดกลางในประเทศไทย.....	137
4.13	สรุปภาพรวมของวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทย.....	138
4.14	ค่าสถิติพื้นฐานของตัวแปรของอุตสาหกรรมการผลิต ของวิสาหกิจขนาดกลางที่ใช้ในการวิจัย.....	140
4.15	ค่าสหสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนและปัจจัยคุณลักษณะ ของอุตสาหกรรมผลิตของวิสาหกิจขนาดกลาง.....	144
4.16	ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณของปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อ โครงสร้างเงินทุนในรูปของอัตราหนี้สินรวมของกลุ่มประเภท อุตสาหกรรมผลิตของวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทย.....	146
4.17	ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณของปัจจัยกำหนดโครงสร้างเงินทุน ในรูปของอัตราหนี้สินระยะยาว ของกลุ่มประเภทอุตสาหกรรมผลิต ของวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทย.....	148

สารบัญตาราง (ต่อ)

ตารางที่	หน้า
4.18 ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณของปัจจัยกำหนดโครงสร้างเงินทุน ในรูปของอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของกลุ่มประเภทอุตสาหกรรม การผลิตของวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทย.....	150
4.19 สรุปผลการวิเคราะห์กลุ่มประเภทอุตสาหกรรมการผลิต.....	151
4.20 ค่าสถิติพื้นฐานของตัวแปรของอุตสาหกรรมบริการ ของวิสาหกิจขนาดกลางที่ใช้ในการวิจัย.....	153
4.21 ค่าสหสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนและปัจจัยคุณลักษณะ ของอุตสาหกรรมบริการของวิสาหกิจขนาดกลาง.....	157
4.22 ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณของปัจจัยกำหนดโครงสร้างเงินทุน ในรูปของอัตราหนี้สินรวมของกลุ่มประเภทอุตสาหกรรมบริการ ของวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทย.....	159
4.23 ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณของปัจจัยกำหนดโครงสร้างเงินทุน ในรูปของอัตราหนี้สินระยะยาวของกลุ่มประเภทอุตสาหกรรมบริการ ของวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทย.....	161
4.24 ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณของปัจจัยกำหนดโครงสร้างเงินทุน ในรูปของอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ของกลุ่มประเภทอุตสาหกรรม การบริการของวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทย.....	163
4.25 สรุปผลการวิเคราะห์กลุ่มประเภทอุตสาหกรรมบริการ.....	164
4.26 ค่าสถิติพื้นฐานของตัวแปรของอุตสาหกรรมค้าส่งและค้าปลีก ของวิสาหกิจขนาดกลางที่ใช้ในการวิจัย.....	166
4.27 ค่าสหสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนและปัจจัยคุณลักษณะ ของอุตสาหกรรมค้าส่งและค้าปลีกของวิสาหกิจขนาดกลาง.....	170
4.28 ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณของปัจจัยกำหนดโครงสร้างเงินทุน ในรูปของอัตราหนี้สินรวม ของกลุ่มประเภทอุตสาหกรรมค้าส่งและ ค้าปลีกของวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทย.....	173

สารบัญตาราง (ต่อ)

ตารางที่	หน้า
4.29 ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณของปัจจัยกำหนดโครงสร้างเงินทุน ในรูปของอัตราหนี้สินระยะยาว ของกลุ่มประเภทอุตสาหกรรมค้าส่ง และค้าปลีกของวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทย.....	174
4.30 ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณของปัจจัยกำหนดโครงสร้างเงินทุน ในรูปของอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ของกลุ่มประเภทอุตสาหกรรม ค้าส่งค้าปลีกของวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทย.....	176
4.31 สรุปผลการวิเคราะห์กลุ่มประเภทอุตสาหกรรมการค้าส่งและค้าปลีก.....	177
4.32 สรุปปัจจัยกำหนดโครงสร้างเงินทุนในรูปของ อัตราส่วนหนี้สินรวม (TDR) ในภาพรวมและจำแนกตามประเภท อุตสาหกรรมของวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทย.....	178
4.33 สรุปปัจจัยกำหนดโครงสร้างเงินทุนในรูปของ อัตราส่วนหนี้สินระยะยาว (LDR) ในภาพรวมและจำแนกตามประเภท อุตสาหกรรมของวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทย.....	180
4.34 สรุปปัจจัยกำหนดโครงสร้างเงินทุนในรูปของอัตราส่วนหนี้สิน ต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) ในภาพรวมและจำแนกตามประเภท อุตสาหกรรมของวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทย.....	181

สารบัญภาพ

ภาพที่	หน้า
2.1 กรอบแนวคิดการวิจัย.....	92