

โครงสร้างเงินทุนของธุรกิจ SMEs ในประเทศไทย



นางสาวกฤษฎี ปิยะวัฒน์นนท์

วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต

สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์

คณะเศรษฐศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ปีการศึกษา 2546

ISBN 974-17-5677-1

ลิขสิทธิ์ของจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

121037370

22 พ.ย. 2549

THE CAPITAL STRUCTURE OF SMEs IN THAILAND

Miss Krisadee Piyawattananon

A Thesis Submitted Partial Fulfillment of the Requirements

for the Degree of Master of Economics in Economics

Faculty of Economics

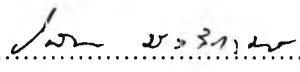
Chulalongkorn University

Academic Year 2003

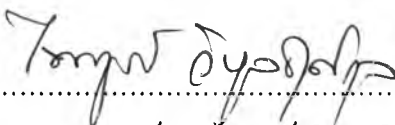
ISBN 974-17-5677-1

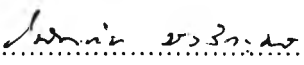
หัวข้อวิทยานิพนธ์ โครงสร้างเงินทุนของธุรกิจ SMEs ในประเทศไทย
โดย นางสาวกฤษฎี ปิยะวัฒน์นนท์
สาขาวิชา เศรษฐศาสตร์
อาจารย์ที่ปรึกษา รองศาสตราจารย์ ดร. โสคติธร มัลลิกะมาส

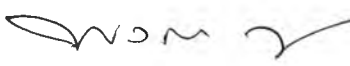
คณะเศรษฐศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย อนุมัติให้บัณฑิตวิทยาลัยรับนี้เป็นส่วน
หนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาโทบริหารธุรกิจ



..... คณบดีคณะเศรษฐศาสตร์
(รองศาสตราจารย์ ดร. โสคติธร มัลลิกะมาส)

คณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์


..... ประธานกรรมการ
(รองศาสตราจารย์ ดร. ไพฑูรย์ วิบูลชุตikul)


..... อาจารย์ที่ปรึกษา
(รองศาสตราจารย์ ดร. โสคติธร มัลลิกะมาส)


..... กรรมการ
(รองศาสตราจารย์ ดร. พงศา พรชัยวิเศษกุล)


..... กรรมการ
(อาจารย์ ดร. ธวัชชัย จิตรภายนันท์)

กฤษฎี ปิยะวัฒน์นนท์ : โครงสร้างเงินทุนของธุรกิจ SMEs ในประเทศไทย. (THE CAPITAL STRUCTURE OF SMEs IN THAILAND) อ. ที่ปรึกษา : รศ.ดร. โสติถิร มัลลิกะมาส , 97 หน้า. ISBN 974-17-5677-1.

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อ 1) ศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดระดับโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมของธุรกิจ 2) ศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการปรับตัวเข้าสู่ระดับโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมของธุรกิจ และ 3) ศึกษาถึงข้อจำกัดในการเข้าสู่แหล่งเงินทุนภายนอก จากการกู้ยืมเงินธนาคารของธุรกิจขนาดเล็ก โดยได้ใช้ข้อมูลจากงบการเงินของธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม ในภาคอุตสาหกรรม จำนวนทั้งสิ้น 200 บริษัท ในช่วงปี พ.ศ.2541-2544 จากกรมพัฒนาธุรกิจการค้า กระทรวงพาณิชย์ และอาศัยวิธี Fixed Effects Panel Data ในการประมาณการ

ผลการศึกษากำหนดโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมของธุรกิจนั้น พบว่า ปัจจัยความแปรปรวนของรายได้และความสามารถในการทำกำไร มีความสัมพันธ์เชิงลบกับโครงสร้างเงินทุนของธุรกิจ และปัจจัยสินทรัพย์ที่มีตัวตน โอกาสในการเติบโตของธุรกิจ และขนาดของธุรกิจนั้น มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับโครงสร้างเงินทุนของธุรกิจ ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ แต่ปัจจัยผลประโยชน์จากภาษีในส่วนใหญ่ไม่เช่นนั้น พบว่าไม่มีความสัมพันธ์กับโครงสร้างเงินทุนของธุรกิจ ในส่วนของปัจจัยกำหนดความเร็วในการปรับตัวนั้น พบว่า โครงสร้างเงินทุนของธุรกิจ SMEs นั้นไม่ได้อยู่ในระดับที่เหมาะสมตลอดเวลา โดยได้มีการเบี่ยงเบนออกจากระดับที่เหมาะสมมากพอสมควร ทำให้ธุรกิจที่มีโอกาสในการเติบโตที่สูงกว่าและธุรกิจที่มีขนาดใหญ่กว่านั้น จะมีการปรับตัวที่เร็วกว่าด้วย เนื่องจากธุรกิจเหล่านี้มีต้นทุนในการหาแหล่งเงินทุนภายนอกที่ต่ำกว่านั่นเอง และในส่วนของข้อจำกัดในการเข้าสู่แหล่งเงินทุนภายนอกนั้น พบว่า ธุรกิจที่มีขนาดเล็กกว่ามีความยากลำบากในการขอกู้ยืมเงินจากธนาคารมากกว่าธุรกิจขนาดใหญ่ ซึ่งจากผลการศึกษานี้ได้ยืนยันการเกิดปัญหา Asymmetric Information ในธุรกิจขนาดเล็กมากกว่าธุรกิจขนาดใหญ่ด้วย

สาขาวิชา.....เศรษฐศาสตร์..... ลายมือชื่อนิสิต..... กฤษฎี ปิยะวัฒน์นนท์.....

ปีการศึกษา.....2546..... ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษา..... โสติถิร มัลลิกะมาส.....

4485552629 : MAJOR ECONOMICS

KEY WORD: SMALL AND MEDIUM ENTERPRISES / CAPITAL STRUCTURE / DYNAMIC ADJUSTMENT / PANEL DATA

KRISADEE PIYAWATTANANON : THE CAPITAL STRUCTURE OF SMEs IN THAILAND. THESIS ADVISOR : ASSOC. PROF. SOTHITORN MALLIKAMAS, Ph.D., 97 pp. ISBN 974-17-5677-1.

The objectives of this study are 1) to study the determinants or optimal capital structure of firms 2) to study the determinants of speed of adjustment 3) to study financial constraint of small firms on bank debt. The data comes from the financial statement of 200 SMEs in manufacturing sector. In addition we use the Fixed Effects Panel Data estimation method.

As the ramification of the determinant of optimal capital structure, we find that income variability and profitability are negatively related to capital structure and find a positive relationship between tangibility , growth opportunity , size and capital structure. But non-debt tax shield is insignificant. In terms of the determinants of speed of adjustment, this study found that SMEs were not in the optimal capital structure at all time, but deviated significantly from the optimal level. Therefore, firms with high growth opportunity and large size would have a positive speed of adjustment because they have lower cost of external source of fund. Moreover, the limitation in accessing source of fund, this study shows that smaller firms have more constraint on bank debt than the larger ones.

Field of study.....Economics..... Student's signature.....Krisadee Piyawattananon
Academic year.....2003..... Advisor's signature.....S. M. Mallikamas.....

กิตติกรรมประกาศ

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้ได้สำเร็จลงด้วยดีโดยความช่วยเหลือจากคณาจารย์หลายท่าน โดยเฉพาะอย่างยิ่งรองศาสตราจารย์ ดร. โสทธิธ รัตติกะมาส อาจารย์ที่ปรึกษา ซึ่งได้เสียสละเวลาอันมีค่าในการให้คำปรึกษาและข้อคิดเห็นต่างๆ ของการศึกษา ตลอดจนได้กรุณาตรวจแก้ไขวิทยานิพนธ์ให้ถูกต้องสมบูรณ์ยิ่งขึ้น อาจารย์ ดร. รัชชัย จิตรภักษ์นันท์ และ รองศาสตราจารย์ ดร. พงศา พรชัยวิเศษกุล กรรมการสอบวิทยานิพนธ์ ที่ได้ให้คำแนะนำ ข้อแก้ไข ปรับปรุงและความช่วยเหลือในการศึกษานี้เป็นอย่างดี นอกจากนี้ผู้เขียนยังได้รับความกรุณาจาก รองศาสตราจารย์ ดร. ไพฑูรย์ วิบูลชุตติกุล ประธานกรรมการสอบวิทยานิพนธ์ ที่ได้เสียสละเวลาของท่านในการให้คำแนะนำและตรวจสอบแก้ไขวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ด้วย ผู้เขียนใคร่ขอขอบพระคุณในความกรุณาของทุกท่าน

นอกจากนี้ผู้เขียนขอขอบพระคุณ บิดา มารดา พี่ และน้องๆ ที่ได้ให้กำลังใจและการสนับสนุนในทุกๆ ด้าน ตลอดจน รุ่นพี่ และเพื่อนๆ ทุกคนที่คอยเป็นกำลังใจและให้คำปรึกษาต่างๆ แก่ผู้เขียนจนทำให้ผู้เขียนสามารถเขียนวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ได้สำเร็จ รวมถึงเจ้าหน้าที่ทุกท่าน ที่ให้ความช่วยเหลือและอำนวยความสะดวกแก่ผู้เขียนมาโดยตลอด หากวิทยานิพนธ์ฉบับนี้มีข้อบกพร่องใดๆ ผู้เขียนขออภัยแต่เพียงผู้เดียว

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ	จ
กิตติกรรมประกาศ	ฉ
สารบัญ	ช
สารบัญตาราง	ฅ
สารบัญภาพ	ญ
บทที่ 1 บทนำ	1
1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา	1
1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา	7
1.3 ขอบเขตการศึกษา	7
1.4 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ	7
1.5 สมมติฐานเบื้องต้น.....	7
1.6 วิธีดำเนินการวิจัย.....	8
บทที่ 2 แนวคิด ทฤษฎี และวรรณกรรมปริทัศน์	9
แนวคิดทฤษฎี	9
2.1 แนวความคิดเกี่ยวกับความขัดแย้งระหว่างบุคคล	10
2.2 แนวความคิดเกี่ยวกับความไม่เท่าเทียมกันของข้อมูล	12
2.3 แนวความคิดเกี่ยวกับทฤษฎีการจัดการเงินทุนตามลำดับขั้น	13
2.4 แนวความคิดเกี่ยวกับต้นทุนและผลประโยชน์ที่เกิดขึ้นจากการก่อหนี้	14
2.5 วรรณกรรมปริทัศน์ตามตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา.....	15
บทที่ 3 สถานการณ์และปัญหาของอุตสาหกรรมขนาดกลางและขนาดย่อมของไทย...	22
3.1 บทนำ.....	22
3.2 ความหมายและเกณฑ์กำหนดวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม.....	22
3.3 ความสำคัญของวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมต่อระบบเศรษฐกิจไทย...	24
3.4 ปัญหาสำคัญของอุตสาหกรรมขนาดกลางและขนาดย่อม.....	33
3.5 การพัฒนาอุตสาหกรรมขนาดกลางและขนาดย่อมที่ผ่านมา.....	35
3.6 ทิศทางการพัฒนาอุตสาหกรรมขนาดกลางและขนาดย่อม.....	37
3.7 บทสรุป.....	41

สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
บทที่ 4 วิธีการศึกษา.....	42
4.1 แบบจำลองทางเศรษฐมิติ.....	42
4.2 แบบจำลองโครงสร้างเงินทุน.....	42
4.3 สมมติฐานในการศึกษา.....	46
4.4 ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาปัจจัยที่กำหนดสัดส่วนหนี้สินต่อทุนที่เหมาะสม.....	48
4.5 ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาการปรับตัวเข้าสู่ระดับสัดส่วนหนี้สินต่อทุนที่เหมาะสม.....	52
4.6 วิธีประมาณการ.....	54
4.7 ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา.....	55
บทที่ 5 ผลการศึกษา.....	56
5.1 ผลการศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อระดับสัดส่วนหนี้สินต่อทุนที่เหมาะสมของธุรกิจ SMEs ในประเทศไทย.....	56
5.2 สรุปผลการศึกษาเปรียบเทียบกับสมมติฐานที่ตั้งไว้.....	61
5.3 ผลการศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อความเร็วในการปรับตัวเข้าสู่ระดับสัดส่วนหนี้สินต่อทุนที่เหมาะสมของธุรกิจ SMEs ในประเทศไทย.....	61
5.4 ผลการศึกษาของข้อจำกัดในการเข้าสู่แหล่งเงินทุนภายนอกของธุรกิจ SMEs ในประเทศไทย.....	64
บทที่ 6 สรุปผลการวิจัย.....	68
6.1 สรุปผลการศึกษา.....	68
6.2 ข้อจำกัดในการศึกษา.....	69
6.3 ข้อเสนอแนะ.....	70
รายการอ้างอิง	72
ภาคผนวก.....	76
ประวัติผู้เขียนวิทยานิพนธ์.....	97

สารบัญตาราง

	หน้า
ตารางที่ 1.1 เกณฑ์การกำหนดขนาดของ SMEs.....	2
ตารางที่ 1.2 บทบาทของ SMEs ต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (ณ ราคาปัจจุบัน นอกภาคเกษตร).....	3
ตารางที่ 1.3 การจ้างงานของสถานประกอบการจำแนกตามขนาดและลักษณะวิสาหกิจ	4
ตารางที่ 3.1 เกณฑ์กำหนดวิสาหกิจขนาดย่อม	24
ตารางที่ 3.2 เกณฑ์กำหนดวิสาหกิจขนาดกลาง.....	24
ตารางที่ 3.3 มูลค่าผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ พ.ศ. 2541-2545.....	27
ตารางที่ 3.4 สรุปสถิติการส่งเสริมการลงทุนของวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม ปี 2545.....	29
ตารางที่ 3.5 จำนวนเงินลงทุน การจ้างงาน ของ SMEs จำแนกตามผลิตภัณฑ์ปี 2545	29
ตารางที่ 3.6 มูลค่าการส่งออกสินค้าอุตสาหกรรมของวิสาหกิจขนาดกลางและขนาด ย่อม ปี 2543-2545	32
ตารางที่ 4.1 แสดงความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนหนี้สินต่อทุนที่เหมาะสมกับตัวแปร อิสระ.....	51
ตารางที่ 4.2 แสดงความสัมพันธ์ระหว่างความเร็วในการปรับตัวกับตัวแปรอิสระ.....	53
ตารางที่ 5.1 แสดงผลการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของปัจจัยที่มีผลกระทบต่อระดับ สัดส่วนหนี้สินต่อทุนที่เหมาะสม.....	57
ตารางที่ 5.2 แสดงผลการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการ ปรับตัวเข้าสู่ระดับสัดส่วนหนี้สินต่อทุนที่เหมาะสม.....	62
ตารางที่ 5.3 แสดงผลการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของปัจจัยที่มีผลกระทบต่อสัดส่วน หนี้สินของธนาคารต่อทุนของธุรกิจ SMEs ในประเทศไทย.....	64

สารบัญภาพ

	หน้า
ภาพที่ 3.1 จำนวนและสัดส่วนของวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม ปี 2540 และ ปี 2545.....	25
ภาพที่ 3.2 จำนวนวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมแยกตามลักษณะวิสาหกิจ ปี 2540 และ ปี 2545.....	26
ภาพที่ 3.3 จำนวนการจ้างงานในวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม ปี 2540 และ ปี 2545.....	28
ภาพที่ 3.4 มูลค่าและสัดส่วนการส่งออกของวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม ปี 2543-2545.....	31