

บทที่ 6

สรุปผลการวิจัย อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

การวิจัยครั้งนี้ใช้ระเบียบการวิจัยประเภทองค์ประกอบเชิงยืนยัน เพื่อตรวจสอบความสอดคล้องของโมเดลปัจจัยกำหนดโครงสร้างเงินทุน ที่พัฒนาตามแนวคิดทฤษฎีต่างๆ ที่ระบุสาเหตุของโครงสร้างเงินทุน ในแง่ของความต้องการใช้ส่วนหนี้สินหรือส่วนทุนของกิจการ

กลุ่มประชากรที่ใช้ในการศึกษา คือ กิจการที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ยกเว้นกิจการในภาคการเงิน จำนวน 282 กิจการ เก็บรวบรวมข้อมูลโดยการรวบรวมข้อมูลจากงบการเงินประจำปีของกิจการเหล่านั้น ตั้งแต่ปี 2538-2542 เป็นเวลา 5 ปี

ข้อมูลที่เก็บรวบรวมมีลักษณะเป็นข้อมูลทางบัญชี เช่น สินทรัพย์รวม ค่าเสื่อมราคา รายได้จากการดำเนินงาน เป็นต้น และนำข้อมูลเหล่านั้นสร้างตัวแปรทางบัญชีขึ้นจำนวน 11 ตัวแปร หลังจากนั้นนำตัวแปรทางบัญชีมาวิเคราะห์ข้อมูลโดยหาค่าสถิติพื้นฐาน และใช้เทคนิคการวิเคราะห์เส้นทาง (path analysis) ประเภทที่มีตัวแปรแฝง (Latent Variables) โดยโปรแกรมคอมพิวเตอร์ลิสเรล (LISREL 8.3, Student Edition)

6.1 สรุปผลการวิจัย

1. ค่าสหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรสังเกตได้ภายในกลุ่มตัวแปรแฝง ส่วนใหญ่จะมีนัยสำคัญทางสถิติ มีเพียงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรสังเกตได้ภายในกลุ่มตัวแปรแฝงการลงทุนที่ไม่มีประสิทธิภาพที่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ค่าความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรสังเกตได้ภายในกลุ่มตัวแปรแฝงที่มีนัยสำคัญ อยู่ในช่วง 0.12 ถึง 0.60 โดยมีความสัมพันธ์สูงสุด คือ ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรสังเกตได้ภายในกลุ่มตัวแปรแฝงขนาดของกิจการ มีค่าเท่ากับ 0.594 และรองลงมาคือ ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรสังเกตได้ภายในกลุ่มความสามารถในการทำกำไรของกิจการ มีค่าเท่ากับ 0.591

สำหรับค่าสหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรสังเกตได้ต่างกลุ่ม ส่วนใหญ่จะมีนัยสำคัญทางสถิติ แต่มีค่าความสัมพันธ์ไม่สูง อยู่ในช่วง 0.0 ถึง 0.2 มีเพียงสองความสัมพันธ์ที่มีความสัมพันธ์สูง คือ ความสัมพันธ์ระหว่างความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนการป้องกันภาษีของส่วนที่มีโชหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมกับสัดส่วนรายได้จากการดำเนินงานต่อยอดขาย และความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนการป้องกันภาษีของส่วนที่มีโชหนี้สินต่อสินทรัพย์รวมกับสัดส่วนรายได้จากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม ที่มีความสัมพันธ์ระหว่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติและมีค่าความสัมพันธ์สูงถึง 0.514 และ 0.845 ตามลำดับ

2. ผลการวิเคราะห์โมเดลปัจจัยกำหนดโครงสร้างเงินทุน จะเห็นว่าโมเดลมีความสอดคล้องกับข้อมูลเชิงประจักษ์ ผลการทดสอบไค-แอสควร์ มีค่า 0.83 ; $p = 0.99$ ที่องศาอิสระ = 6 และ $GFI = 1.00$ $RMR = 0.0031$ กราฟคิวพล็อตมีความชันกว่าแนวเส้นแท่ง มีค่าเศษเหลือในรูปคะแนนมาตรฐานระหว่างตัวแปรสูงสุด = 0.70 ซึ่งมีค่าต่ำกว่าเกณฑ์ที่เหมาะสม(2.00) ค่าความเที่ยงของตัวแปรอยู่ในช่วง 0-1.00 โดยค่าความเที่ยงของตัวแปรล็อกการที่มธรรมชาติของสินทรัพย์รวมและสัดส่วนของทรัพย์สินที่เป็นที่ดินและอุปกรณ์ต่อสินทรัพย์รวม มีค่าสูงสุดเท่ากับ 1.00 ค่าสัมประสิทธิ์การพยากรณ์หรือ R Square ตัวแปรแฝงที่เป็นตัวแทนสัดส่วนหนี้สินต่อทุน (DUMMY) มีค่าเท่ากับ 1.00 แสดงว่าตัวแปรในโมเดลอธิบายความแปรปรวนในตัวแปรแฝงที่เป็นตัวแทนสัดส่วนหนี้สินต่อทุน (DUMMY) ได้ร้อยละ 100

เมื่อพิจารณาอิทธิพลที่ส่งผลต่อตัวแปรแฝงที่เป็นตัวแทนสัดส่วนหนี้สินต่อทุน พบว่าตัวแปรแฝงความอ่อนแอทางการเงินเพียงตัวแปรแฝงเดียวที่มีนัยสำคัญทางสถิติ มีค่าอิทธิพลเท่ากับ 1.44

เมื่อพิจารณาอิทธิพลที่ส่งผลต่อสัดส่วนหนี้สินต่อทุน พบว่าตัวแปรแฝงความอ่อนแอทางการเงินเป็นตัวแปรเดียวที่มีนัยสำคัญทางสถิติ มีค่าอิทธิพลเท่ากับ 0.50 ซึ่งแสดงว่าความอ่อนแอทางการเงินมีผลต่อการเลือกใช้สัดส่วนหนี้สินต่อทุนพอสมควร ในขณะที่ตัวแปรอื่นๆไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ จะมีค่าอิทธิพลดังนี้ ตัวแปรแฝงสิทธิทางภาษีจากหนี้สิน มีค่าอิทธิพลเท่ากับ 0.07 ,ตัวแปรแฝงการลงทุนที่ไม่มีประสิทธิภาพ มีค่าอิทธิพลเท่ากับ -0.09, ตัวแปรแฝงขนาดของกิจการ มีค่าอิทธิพลเท่ากับ -0.01 และตัวแปรแฝงความสามารถในการทำกำไร มีค่าอิทธิพลเท่ากับ 0.11

6.2 อภิปรายผลการวิจัย

ผลการตรวจสอบโมเดลปัจจัยกำหนดโครงสร้างเงินทุน พบว่าโมเดลปัจจัยกำหนดโครงสร้างเงินทุน มีความสอดคล้องกับข้อมูลเชิงประจักษ์แตกต่างกันอย่างไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ และสามารถอธิบายความแปรปรวนในตัวแปรแฝงที่เป็นตัวแทนสัดส่วนหนี้สินต่อทุนได้ถึงร้อยละ 100 ซึ่งหมายถึงโมเดลปัจจัยกำหนดโครงสร้างเงินทุนสามารถนำมาอธิบายการใช้สัดส่วนหนี้สินต่อทุนได้ดี

ในขณะที่ความสามารถในการอธิบายตัวแปรแฝงจากตัวแปรสังเกตได้มีเพียงการอธิบายตัวแปรแฝงการลงทุนที่ไม่มีประสิทธิภาพด้วยการขาดดุลเงินสดเท่านั้นที่อธิบายตัวแปรแฝงได้อย่างไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ โดยทิศทางของการอธิบายส่วนใหญ่เป็นทิศทางบวก ยกเว้นล็อกการที่มธรรมชาติของสินทรัพย์รวมที่มีทิศทางลบ

อภิปรายผลปัจจัยคุณสมบัติกิจการ

ตัวแปรแฝงการลดภาระทางภาษีเป็นตัวแปรบ่งชี้ในประเด็นภาระทางภาษีของกิจการ เนื่องจากตัวแปรสังเกตได้ทั้งสองตัวมีทิศทางบวกกับตัวแปรแฝงการลดภาระทางภาษี นั่นก็คือ สัดส่วนค่าเสื่อมราคาต่อสินทรัพย์รวม และการปกป้องส่วนที่มีหนี้สินเพิ่มขึ้น ทำให้ภาระทางภาษีของกิจการน้อยลง ดังนั้นแรงจูงใจต่อกิจการในการออกหนี้สินเพื่อนำดอกเบี้ยมาหักการคำนวณภาษีของกิจการได้น้อยลง โดยความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรทางบัญชีกับตัวแปรแฝงมีนัยสำคัญ ถ้าสัดส่วนค่าเสื่อมราคาต่อสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้น 1 หน่วย จะทำให้ตัวแปรแฝงการลดภาระทางภาษีจากหนี้สินเพิ่มขึ้น 0.33 หน่วย และถ้าสัดส่วนการปกป้องทางภาษีจากส่วนที่มีหนี้สินเพิ่มขึ้น 1 หน่วย จะทำให้ตัวแปรแฝงการลดภาระทางภาษีจากหนี้สินเพิ่มขึ้น 0.37 หน่วย แต่ในความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรแฝงการลดภาระทางภาษีกับสัดส่วนหนี้สินต่อทุนไม่พบนัยสำคัญทางสถิติ

อาจเป็นเพราะกิจการส่วนใหญ่ในตลาดหลักทรัพย์ ได้รับการส่งเสริมการลงทุน โดยการส่งเสริมที่สำคัญในแง่ของการยกเว้นภาษี คือกิจการได้รับสิทธิพิเศษนี้จะได้รับการยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลจากกำไรสุทธิ ทำให้กิจการไม่ต้องมีภาระทางภาษี ดังนั้นแรงจูงใจทางภาษีของหนี้สินจึงไม่มีอิทธิพลต่อการใช้หนี้สินหรือทุน รวมทั้งในช่วงที่ทำการศึกษาในปี 2540-2542 กิจการส่วนใหญ่ประสบปัญหาผลประกอบการขาดทุน ดังนั้นจึงไม่มีภาระภาษี จากสองปัจจัยนี้ สนับสนุนแนวความคิดที่ปัจจัยทางภาษีนี้นั้นจะไม่มีผลต่อการเลือกใช้หนี้สินหรือทุนของกิจการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตัวแปรแฝงความอ่อนแอทางการเงิน เป็นตัวบ่งชี้ที่มีนัยสำคัญทางสถิติจากตัวแปรทางบัญชี (ดัชนีความอ่อนแอทางการเงินและสัดส่วนการชำระหนี้สินต่อรายได้รวม) คือเมื่อสองตัวแปรทางบัญชีมีค่าเพิ่มขึ้น ตัวแปรแฝงความอ่อนแอทางการเงินก็จะเพิ่มขึ้นตาม ซึ่งจากผลการวิเคราะห์พบว่า ถ้าดัชนีความอ่อนแอทางการเงินเพิ่มขึ้น 1 หน่วย ตัวแปรแฝงความอ่อนแอทางการเงินจะเพิ่มขึ้น 0.37 หน่วย และถ้าสัดส่วนการชำระหนี้สินต่อรายได้รวมเพิ่มขึ้น 1 หน่วย ตัวแปรแฝงความอ่อนแอทางการเงินจะเพิ่มขึ้นตาม 0.60 หน่วย เมื่อพิจารณาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรแฝงความอ่อนแอทางการเงินกับสัดส่วนหนี้สินต่อทุน พบว่ามีนัยสำคัญทางสถิติ มีค่าอิทธิพลเท่ากับ 0.50 แสดงว่าถ้าความอ่อนแอทางการเงินเพิ่มขึ้น 1 หน่วย จะทำให้ใช้หนี้สินมากขึ้น 0.50 หน่วย ซึ่งตรงข้ามกับสมมติฐานการวิจัยในขั้นต้นที่ตั้งสมมติฐานว่ากิจการที่อ่อนแอทางการเงินจะใช้หนี้สินลดลง เนื่องจากการใช้ส่วนทุนจะช่วยลดความเสี่ยงทางการเงินของกิจการได้

การที่ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรแฝงความอ่อนแอทางการเงินกับสัดส่วนหนี้สินต่อทุนมีทิศทางตรงกันข้ามกับที่ตั้งสมมติฐานไว้ อาจเป็นเพราะโครงสร้างตลาดทุนของประเทศไทยจะมีลักษณะเล็กและไม่สมบูรณ์ ดังนั้นถ้ากิจการที่มีความอ่อนแอทางการเงินทำการระดมทุนกิจการอาจจะไม่ประสบความสำเร็จในการเพิ่มทุนได้และช่วงที่ทำการศึกษาช่วงหนึ่งเป็นช่วงที่เกิดวิกฤติเศรษฐกิจทำให้สภาวะตลาดทุนไม่เอื้ออำนวย โดยการเพิ่มทุนนั้นจะได้ราคาต่ำกว่าหรือไม่ได้เงินทุนตามจำนวนที่ต้องการ และการแก้ไขปัญหาทางการเงินส่วนใหญ่ของกิจการที่มีความอ่อนแอทางการเงินจะใช้วิธีการปรับโครงสร้างหนี้มากกว่าการเพิ่มทุนทำให้กิจการที่อ่อนแอทางการเงินเลือกใช้การยืดระยะเวลาชำระหนี้หรือเปลี่ยนจากหนี้สินระยะสั้นมาเป็นระยะยาวมากหรือการออกหุ้นกู้มากกว่า เพราะตลาดหุ้นกู้มีอัตราการเจริญเติบโตสูงจากการที่ภาครัฐเข้ามาสนับสนุน สรุปได้ว่ากิจการที่มีความอ่อนแอทางการเงินมากขึ้นจะมีการใช้หนี้สินมากขึ้นเนื่องจากสภาพตลาดเงินทุนในประเทศไทย

ตัวแปรแฝงการลงทุนที่ไม่มีประสิทธิภาพ พบว่าตัวแปรทางบัญชีสามารถอธิบายตัวแปรแฝงได้อย่างมีนัยสำคัญเพียงตัวแปรเดียว ซึ่งก็คือ สัดส่วนสัดส่วนของทรัพย์สินที่เป็นที่ดินและอุปกรณ์ต่อสินทรัพย์รวม โดยถ้าตัวแปรสังเกตได้สัดส่วนของทรัพย์สินที่เป็นที่ดินและอุปกรณ์ต่อสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้น 1.00 หน่วย จะทำให้ตัวแปรแฝงการลงทุนที่ไม่มีประสิทธิภาพเพิ่มขึ้น 1.00 หน่วย และเมื่อพิจารณาตัวแปรแฝงการลงทุนที่ไม่มีประสิทธิภาพกับสัดส่วนหนี้สินต่อทุนก็พบว่าไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ เนื่องจากการสร้างตัวแปรแฝงการลงทุนที่ไม่มีประสิทธิภาพนั้นใช้สัดส่วนของทรัพย์สินที่เป็นที่ดินและอุปกรณ์ต่อสินทรัพย์รวมเท่านั้นที่มีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งผิดข้อตกลงเบื้องต้นที่จะต้องมียังอย่างน้อยสองตัวแปรทางบัญชีจึงจะสามารถสร้างตัวแปรแฝงได้ ดังนั้นในประเด็นการลงทุนที่ไม่มีประสิทธิภาพจึงไม่มีข้อสรุปจากการวิจัย

ตัวแปรแฝงขนาดกิจการ พบว่าตัวแปรทางบัญชีสามารถอธิบายตัวแปรแฝงขนาดของกิจการได้อย่างมีนัยสำคัญ คือถ้าล็อกการที่มธรรมาชาติของมูลค่าตามตลาดเพิ่มขึ้น 1 หน่วย ทำให้ตัวแปรแฝงขนาดกิจการเพิ่มขึ้น 0.93 หน่วย และถ้าล็อกการที่มธรรมาชาติของสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้น 1 หน่วย ทำให้ตัวแปรแฝงขนาดกิจการเพิ่มขึ้น -1.00 หน่วย ซึ่งมีผลตรงกันข้ามกัน โดยเชื่อว่าการเพิ่มขึ้นของสินทรัพย์รวมมีความเชื่อมั่นสูงกว่ามูลค่าตามตลาด เพราะมูลค่าตามตลาดจะรวมสภาพการลงทุนของนักลงทุนในตลาดด้วย แต่เมื่อพิจารณาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรแฝงขนาดกิจการกับสัดส่วนหนี้สินต่อทุน พบว่าไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ แสดงว่าขนาดกิจการไม่มีผลต่อการเลือกใช้หนี้สินหรือทุน

อาจเป็นเพราะสภาพการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์จะมีเพียงบางหลักทรัพย์ที่มีสภาพคล่องในการซื้อขาย และสภาพคล่องในการซื้อขายหลักทรัพย์นั้นไม่ได้ขึ้นกับขนาดกิจการ แต่ขึ้นกับชนิดของกิจการและการกระจายหุ้นของเจ้าของกิจการ ถ้ากิจการที่มีการกระจายหุ้นสูง มักจะมีสภาพคล่องในการซื้อขายสูง ดังจะพบว่าหลักทรัพย์บางหลักทรัพย์แทบจะไม่มีการซื้อขายเลยในแต่ละวัน ดังนั้นกิจการของหลักทรัพย์เหล่านั้นเมื่อต้องการจัดหาเงินทุนจะไม่เลือกใช้การเพิ่มทุน เพราะการเพิ่มทุนก็คือการต้องจัดหาเงินมาเพิ่มทุนตัวเองและไม่ได้ได้รับความสนใจจากนักลงทุนในการเข้ามาร่วมเพิ่มทุน ดังนั้นไม่ว่ากิจการจะขนาดใหญ่หรือขนาดเล็กจะไม่มีผลต่อการเลือกใช้หนี้สินหรือส่วนทุน

ตัวแปรความสามารถในการทำกำไร พบว่าตัวแปรทางบัญชีสามารถอธิบายตัวแปรแฝงได้อย่างมีนัยสำคัญ คือ ถ้าสัดส่วนรายได้จากการดำเนินการต่อยอดขายเพิ่มขึ้น 1 หน่วย ทำให้ตัวแปรแฝงความสามารถในการทำกำไรเพิ่มขึ้น 0.71 หน่วย และถ้าสัดส่วนรายได้จากการดำเนินการต่อสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้น 1 หน่วย ทำให้ตัวแปรแฝงความสามารถในการทำกำไรเพิ่มขึ้น 0.83 หน่วย แต่เมื่อพิจารณาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรแฝงความสามารถในการทำกำไรกับสัดส่วนหนี้สินต่อทุนพบไม่มีความสำคัญทางสถิติ แสดงถึงความสามารถในการทำกำไรไม่มีผลต่อการเลือกใช้หนี้สินหรือส่วนทุน เนื่องจากกิจการที่มีสภาพการทำกำไรที่ดีจะนิยมใช้เงินทุนของตัวเองมาหมุนเวียนลงทุนเพิ่มเติมมากกว่าการใช้กู้ยืมหนี้สินเพิ่มเติมหรือการเพิ่มทุน เพราะกิจการเหล่านี้จะรักษาระดับการลงทุนไม่ให้สูงเกินไปจนต้องทำการจัดหาเงินทุนจากภายนอก ในขณะที่เดียวกิจการที่มีความสามารถในการทำกำไรที่ไม่ดี ก็ไม่สามารถกู้ยืมเงินหรือเพิ่มทุนได้เช่นกันเนื่องจากสภาพการตั้งตัวในการปล่อยสินเชื่อของสถาบันการเงิน และสภาวะตลาดทุนที่ไม่เอื้ออำนวยในการเพิ่มทุน ดังนั้นไม่ว่าความสามารถในการทำกำไรเช่นไรก็จะไม่มีผลต่อการเลือกใช้โครงสร้างเงินทุน

6.3 ข้อเสนอแนะ

ข้อเสนอแนะในเชิงนโยบายต่อบัณฑิตกำหนดโครงสร้างเงินทุน

เนื่องจากปัจจัยคุณสมบัติกิจการที่มีนัยสำคัญทางสถิติคือ ความอ่อนแอทางการเงิน จากผลการวิเคราะห์พบว่าความอ่อนแอทางการเงินที่เพิ่มขึ้นจะมีการใช้หนี้สินเพิ่มขึ้น เพราะโครงสร้างตลาดทุนของประเทศไทยจะมีลักษณะเล็กและไม่สมบูรณ์ ดังนั้นถ้ากิจการที่มีความอ่อนแอทางการเงินทำการระดมทุนกิจการ อาจจะไม่ประสบความสำเร็จในการเพิ่มทุนได้และช่วงที่ทำการศึกษาช่วงหนึ่งเป็นช่วงที่เกิดวิกฤติเศรษฐกิจทำให้สภาวะตลาดทุนไม่เอื้ออำนวย โดยการเพิ่มทุน

นั้นจะได้ราคาที่ดีหรือไม่ได้เงินทุนตามจำนวนที่ต้องการ และการแก้ไขปัญหาทางการเงินส่วนใหญ่ของกิจการที่มีความอ่อนแอทางการเงินจะใช้วิธีการปรับโครงสร้างหนี้มากกว่าการเพิ่มทุนทำให้กิจการที่อ่อนแอทางการเงินเล็กน้อย ดังนั้นการศึกษานี้จึงเสนอแนะมาตรการหรือนโยบายในการปรับปรุงตลาดทุนให้สามารถเป็นแหล่งระดมเงินทุนเพื่อเป็นทางเลือกให้กิจการเหล่านั้นใช้หนี้สินลดลงได้ ดังนี้

มาตรการด้านอุปทานต่อตลาดทุน

จากสภาพของตลาดทุนไทยที่มีขนาดเล็ก ทำให้ไม่ได้รับความสนใจจากนักลงทุน ส่งผลต่อการเพิ่มทุนของกิจการในตลาดทุนมีความเสี่ยงที่จะไม่ประสบความสำเร็จได้ ดังนั้นมาตรการหนึ่งที่มีการศึกษานี้เสนอคือการเพิ่มขนาดของตลาดทุน แยกออกเป็น แนวทางดังนี้

1. การนำรัฐวิสาหกิจเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เพื่อเพิ่มมูลค่าตลาดได้จำนวนมาก และการเพิ่มขนาดตลาดหลักทรัพย์ทำให้นักลงทุนให้ความสนใจมากขึ้น
2. การใช้มาตรการทางภาษีจูงใจให้กิจการที่จะเข้ามาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ โดยการลดอัตราภาษีรายได้นิติบุคคลลงจาก 30 % ในระยะเวลาที่กำหนด
3. มาตรการลดมูลค่าหุ้นที่ตราไว้ให้ต่ำสุดได้ 1 สตางค์ จากเดิมที่กำหนดให้ราคาพาร์ที่ 10 บาท
4. สำหรับกิจการที่มีปัญหาโครงสร้างหนี้สิน ให้สนับสนุนในการแปลงหนี้สินมาเป็นส่วนทุนมากกว่าการยืดระยะเวลาการชำระหนี้สินหรือการลดมูลหนี้ เพื่อไม่ให้เป็นปัญหา กับสถาบันการเงิน โดยเจรจาให้สถาบันการเงินหรือเจ้าหนี้เข้ามาเป็นผู้ร่วมถือหุ้นในกิจการ เพื่อให้กิจการไม่มีปัญหาด้านสภาพคล่อง และเมื่อกิจการมีความมั่นคงทางการเงินมากขึ้นก็จะสามารถทำการเพิ่มทุนเมื่อตลาดทุนมีสภาวะเอื้ออำนวยด้วย

มาตรการด้านอุปสงค์ต่อตลาดทุน

1. เสนอมาตรการเพิ่มความเปิดเผยข้อมูลมากขึ้น เนื่องจากความไม่สมบูรณ์ของข้อมูลทำให้นักลงทุนไม่สามารถแยกกิจการที่ดีออกจากกิจการที่ไม่ดีได้ ดังนั้นเมื่อทำการเพิ่มทุนจะเพิ่มทุนได้ในราคาที่ต่ำกว่าความเป็นจริง ส่งผลให้กิจการเหล่านั้นไม่นิยมใช้การเพิ่มทุนเพราะทำให้กิจการมีมูลค่าลดลง
2. มาตรการสนับสนุนการลงทุนของนักลงทุนประเภทสถาบันและกองทุน จากปัจจุบันมูลค่าการลงทุนของนักลงทุนประเภทสถาบันและกองทุนมีสัดส่วนที่น้อย และการลงทุนของกองทุนจะมีลักษณะเป็นการลงทุนระยะยาว ทำให้ตลาดทุนเป็นแหล่งระดมเงินทุน

มากกว่าแหล่งการพนัน โดยใช้มาตรการเพิ่มอัตราส่วนการลงทุนในหลักทรัพย์ของกองทุนรวมมากขึ้น และอาจให้สิทธิทางภาษีเพื่อเพิ่มแรงจูงใจกองทุนใหม่ๆ เข้ามาซื้อขายเพิ่มมากขึ้น

3. มาตรการเพิ่มสัดส่วนการกระจายหุ้นมากขึ้น เพื่อให้กิจการมีสภาพคล่องในการซื้อขายและทำให้การเพิ่มทุนมีโอกาสประสบความสำเร็จมากขึ้น จากการศึกษาพบว่ามีการดำเนินการจำนวนมากที่มีผลประกอบการที่ดี แต่หลักทรัพย์นั้นไม่มีสภาพคล่องในการซื้อขายทำให้ยากต่อการเพิ่มทุนของกิจการ เหตุที่ทำให้กิจการไม่มีสภาพคล่องในการซื้อขายก็คือมีการกระจายหุ้นน้อย ซึ่งเพียงพอตามข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์เท่านั้น ซึ่งไม่เพียงพอที่จะสร้างสภาพคล่องต่อการซื้อขายหลักทรัพย์ของกิจการได้

ข้อเสนอแนะในการวิจัย

จากผลการวิจัยในครั้งนี้ ให้ผลการอธิบายปัจจัยกำหนดโครงสร้างเงินทุนไม่เด่นชัด ดังนั้นถ้ามีการวิจัยเพิ่มเติมมีข้อเสนอแนะในการทำวิจัยต่อเนื่องดังนี้

1. คัดเลือกตัวแปรสังเกตได้(ตัวแปรทางบัญชี) เพิ่มเติมเพื่ออธิบายปัจจัยกำหนดโครงสร้างเงินทุนได้ดีขึ้น เช่น มีตัวแปรเพื่อแยกหมวดอุตสาหกรรม ตัวแปรสัดส่วนการกระจายหุ้นของกิจการ เป็นต้น
2. ศึกษาปัจจัยคุณสมบัติกิจการเพิ่มเติม เพื่อให้สามารถอธิบายโครงสร้างเงินทุนได้ดีขึ้น
3. ขยายเวลาทำการศึกษาวางออกไป เมื่อข้อจำกัดทางด้านข้อมูลลดลง
4. ขยายกิจการออกไปครอบคลุมกิจการกว้างขวางกว่ากิจการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย