

บทที่ 1

บทนำ

1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

การดำเนินงานของธุรกิจนั้นจำเป็นต้องมีการจัดหาเงินทุนไปลงทุนในโครงการต่างๆ ที่ธุรกิจได้วางแผนไว้ซึ่งสามารถจัดหาได้จากแหล่งเงินทุนภายในกิจการและแหล่งเงินทุนภายนอกกิจการ เงินทุนเหล่านี้ธุรกิจสามารถจัดหาได้จาก การก่อหนี้ และส่วนของเจ้าของ หรือ เรียกว่า ส่วนของผู้ถือหุ้น โดยทฤษฎีทางการเงินเรียกการจัดหาเงินทุนระหว่างสองแหล่งนี้ว่าโครงสร้างเงินทุน และให้หลักในการกำหนดโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมว่าหากธุรกิจสามารถจัดสัดส่วนของโครงสร้างเงินทุนได้เหมาะสมจะทำให้ต้นทุนทางการเงินของธุรกิจนั้นๆ รวมทั้งความเสี่ยงทางการเงินของธุรกิจอยู่ในระดับที่ไม่สูงจนเกินไป ซึ่งมีผลให้การดำเนินธุรกิจมีประสิทธิภาพได้ ทฤษฎีทางการเงินกล่าวว่าการจัดสัดส่วนโครงสร้างเงินทุนให้เหมาะสม เป็นเรื่องหนึ่งที่สำคัญมากต่อธุรกิจ เพราะหากมีหนี้สินมากและไม่สามารถชำระหนี้ได้ การก่อหนี้ก็จะกลายเป็นภาระแก่ธุรกิจทันที และหากมีหนี้สินมากจนเกินความสามารถในการชำระหนี้ อาจส่งผลให้ธุรกิจล้มละลายได้ แต่ถ้าหากธุรกิจใช้เงินทุนจากส่วนเจ้าของจำนวนมาก หรืออย่างเดียวก็น่าจะมีภาระในการระดมเงินทุน และต้นทุนในการจัดหาได้ เนื่องจากต้นทุนของเงินทุนจากเจ้าของต้องคิดค่าเสียโอกาสในการไม่สามารถนำเงินไปทำอย่างอื่นและยังต้องบวกความเสี่ยงในการทำธุรกิจลงไปด้วยทำให้ต้นทุนสูงกว่าต้นทุนจากการก่อหนี้ (ธนิดา จิตรน้อมรัตน์, 2546; Brigham & Ehrhardt, 2005; Megginson & Smart, 2006) นอกจากนี้ยังไม่สามารถแสดงเป็นค่าใช้จ่ายเพื่อหักภาษีในงบกำไรขาดทุนได้ เหมือนค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยจากการกู้ยืม ซึ่งกฎหมายยอมให้เป็นค่าใช้จ่ายต้นทุนทางการเงินเพื่อหักภาษีเงินได้นิติบุคคลในงบกำไรขาดทุนได้ (บทบัญญัติแห่งประมวลรัษฎากร; มาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 23, 2552, 3-8) จึงสรุปได้ว่าต้นทุนของเงินทุนจากส่วนของเจ้าของแพงกว่าต้นทุนจากการก่อหนี้ อย่างไรก็ตามเงินทุนของเจ้าของหรือผู้ถือหุ้นไม่เสมอไปว่าต้องจ่ายผลตอบแทนให้เจ้าของ ถ้าหากการดำเนินธุรกิจไม่มีผลกำไร ธุรกิจสามารถไม่จ่ายเงินปันผลให้เจ้าของได้ ดังนั้น เงินทุนจากเจ้าของจึงมีข้อดีคือไม่เป็นภาระทำให้ความเสี่ยงทางการเงินต่ำกว่า ส่วนเงินทุนจากการกู้ยืมจากภายนอกที่ต้นทุนทางการเงินแม้จะต่ำ แต่ภาระความเสี่ยงทางการเงินสูงกว่าเนื่องจากต้องชำระหนี้เงินต้นและดอกเบี้ยตามข้อตกลงในสัญญาที่มีไว้กับเจ้าหนี้ ซึ่งเป็นภาระทางกฎหมายที่ไม่อาจหลีกเลี่ยงได้ (Harding, Liang, & Ross, 2006) เห็นได้ว่าทั้งสองแหล่งเงินทุนต่างก็มีข้อดีข้อเสีย

ด้วยกันทั้งคู่ ดังนั้นการกำหนดสัดส่วนโครงสร้างเงินทุนของธุรกิจจึงเป็นเรื่องที่ผู้บริหารธุรกิจต้องพิจารณาให้รอบคอบถึงความเหมาะสมที่ควรจะเป็น (ธนิดา จิตรน้อมรัตน์, 2546; Brigham & Ehrhardt, 2005; Harding et al., 2006; Megginson & Smart, 2006)

ในการดำเนินธุรกิจ เงินทุนมีความสำคัญอย่างมาก ผู้ประกอบกิจการต้องอาศัยเงินทุนเพื่อใช้ในการดำเนินกิจการ ซื้อเครื่องจักรอุปกรณ์ ใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนและใช้เพื่อขยายกิจการแล้ว เงินทุนยังเป็นปัจจัยที่สำคัญต่อการพัฒนาทางเทคโนโลยี รวมทั้งการวิจัยและพัฒนาซึ่งเป็นสิ่งจำเป็นต่อการสร้างนวัตกรรมใหม่ๆ ให้เกิดขึ้นโดยอาศัยประโยชน์จากเทคโนโลยีในการสร้างข้อได้เปรียบในการแข่งขัน ที่ผ่านมามีความสามารถในการรับรู้ตลอดจนการถ่ายทอดเทคโนโลยีในกลุ่มผู้ประกอบการวิสาหกิจขนาดกลาง ค่อนข้างมีอุปสรรคอยู่มากส่วนหนึ่งมาจากเงินทุน สำหรับเงินทุนที่ใช้ในการดำเนินธุรกิจของวิสาหกิจขนาดกลางมาจาก 2 แหล่งใหญ่ๆ คือ แหล่งเงินทุนภายในกิจการ ได้มาจากเงินลงทุนของผู้เป็นหุ้นส่วน กำไรสะสม หรือเงินทุนจากครอบครัว และแหล่งเงินทุนจากภายนอกกิจการ การระดมเงินจากแหล่งภายนอกมีหลายรูปแบบ เช่นการออกหุ้นเพิ่มทุน การกู้ยืมเพื่อนำมาใช้จ่ายและลงทุนในทรัพย์สินต่างๆ การกู้ยืมนั้นจะมีเงื่อนไขในการชำระคืนที่แน่นอนตามระยะเวลาที่แตกต่างกันขึ้นอยู่กับวัตถุประสงค์การใช้เงินนั้นๆ สำหรับวิสาหกิจขนาดกลางจะมีการเข้าถึงแหล่งเงินทุนภายนอกยากลำบากกว่าธุรกิจขนาดใหญ่ ถ้าเปรียบเทียบกับบริษัทขนาดใหญ่แล้วนั้นวิสาหกิจขนาดกลางจะมีสินทรัพย์ถาวรน้อยกว่า ทำให้การขอสินเชื่อมีโอกาสจะประสบความสำเร็จน้อยเนื่องจากอาจขาดหลักทรัพย์ค้ำประกัน สำหรับโครงสร้างเงินทุนของบริษัทขนาดใหญ่ พบว่าเมื่อแบ่งตามแหล่งเงินทุนภายใน (กำไรสะสมและค่าเสื่อมราคา) และแหล่งเงินทุนภายนอก (จากการก่อหนี้และออกหุ้นทุน) การจัดหาเงินทุนของบริษัทขนาดใหญ่มักคำนึงถึงจุดที่เหมาะสมของสัดส่วนโครงสร้างเงินทุนระหว่างหนี้สินและทุนของเจ้าของเพื่อให้มูลค่าของธุรกิจสูงสุด ซึ่งเป็นไปตามหลักทฤษฎีการจัดการเงินตามลำดับขั้น (Correa, Basso, & Nakamura, 2007) แต่วิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมมีลักษณะการดำเนินธุรกิจที่พบเห็นส่วนใหญ่จะเป็นลักษณะการดำเนินธุรกิจในรูปแบบของธุรกิจครอบครัว การบริหารงานส่วนมากจะเป็นบุคคลในครอบครัว ซึ่งเป็นโครงสร้างการบริหารงานแบบง่ายๆ ไม่อาศัยผู้บริหารมืออาชีพมากนัก โดยเงินทุนที่ใช้ในการดำเนินธุรกิจมักมาจากการระดมเงินทุนจากเจ้าของกิจการและบุคคลในครอบครัวมากกว่าบุคคลภายนอก (Bhaird & Lucey, 2009) การระดมเงินทุนส่วนใหญ่จึงไม่ได้คำนึงตามหลักทฤษฎีการเงินมากนัก (กฤษฎี ปิยะวัฒน์, 2546) จึงทำให้เกิดประเด็นว่าการมีสัดส่วนโครงสร้างเงินทุนในลักษณะนี้เหมาะสมในแง่การจัดการต้นทุน และความเสี่ยง หรือไม่

นอกจากนี้ เมื่อทำการศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดโครงสร้างเงินทุนในงานวิจัยประเทศต่างๆ ได้แก่ ประเทศ อังกฤษ อเมริกา ไอร์แลนด์ สเปน อินเดีย มาเลเซีย ออสเตรเลีย จีน และ

เวียดนาม เป็นต้น พบว่ามักเป็นการศึกษาเฉพาะ โครงสร้างเงินทุนของบริษัทขนาดใหญ่ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ หรือไม่ก็เป็นวิสาหกิจขนาดเล็ก ส่วนการศึกษาในวิสาหกิจขนาดกลางพบว่า ยังมีงานวิจัยไม่มากนัก (Sharma, 2006; Correa et al., 2007; Bhaird, 2007; Viviani, 2008; Abor, 2007) ประกอบกับวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทยส่วนมากแหล่งเงินทุนที่ใช้ในการดำเนินธุรกิจมากจากการออมของผู้ประกอบการ ครอบครัวและผู้ร่วมลงทุน ซึ่งเป็นแหล่งเงินทุนภายในธุรกิจ แต่แหล่งเงินทุนภายนอกจะเป็นแหล่งเงินทุนอีกแหล่งที่สนับสนุนการดำเนินธุรกิจ แต่วิสาหกิจขนาดกลางนั้นมีช่องทางการเข้าถึงแหล่งเงินทุนค่อนข้างจำกัด (Bhaird & Lucey, 2009) จึงทำให้เกิดประเด็นน่าสนใจในการศึกษาว่าเป็นเพราะเหตุใดและมีปัจจัยสำคัญอะไรที่มีอิทธิพลต่อสัดส่วน โครงสร้างเงินทุนของวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทย งานวิจัยนี้จึงได้ศึกษาวิจัยเกี่ยวกับปัจจัยที่มีผลต่อการกำหนดโครงสร้างเงินทุนของวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทย คาดว่าการศึกษาโครงสร้างเงินทุนครั้งนี้จะมีนัยสำคัญในเชิงวิชาการในแง่การเพิ่มพูนและขยายองค์ความรู้ใหม่ ส่วนในทางปฏิบัติ งานวิจัยนี้จะช่วยให้ผู้ประกอบการของวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทยตัดสินใจเกี่ยวกับการกำหนดสัดส่วน โครงสร้างเงินทุนของธุรกิจได้เหมาะสมยิ่งขึ้นเพื่อให้การบริหารกิจการมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น และรองรับการขยายตัวเป็นธุรกิจขนาดใหญ่ต่อไปในอนาคต

1.2 ประเด็นปัญหาการวิจัย

จากความเป็นมาและความสำคัญของปัญหาดังกล่าว เห็นได้ว่าวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทย ใช้เงินทุนส่วนใหญ่จากเงินทุนของเจ้าของและสมาชิกในครอบครัวมากกว่าเงินทุนจากการกู้ยืมบุคคลภายนอก ซึ่งเป็นสัดส่วนโครงสร้างเงินทุนที่ตรงข้ามจากหลักการทางการเงินในทฤษฎีต่างๆ (ชนิดา จิตรน้อมรัตน์, 2546; Brigham & Ehrhardt, 2005; Harding et al., 2006; Megginson & Smart, 2006) จึงทำให้เกิดประเด็นที่สำคัญว่าการจัดสัดส่วนโครงสร้างเงินทุนของธุรกิจประเภทวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทยแบบนี้เหมาะสมหรือไม่ในโลกยุคโลกาภิวัตน์ และมีปัจจัยใดที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจกำหนดโครงสร้างเงินทุนของวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทย

1.3 วัตถุประสงค์ในการวิจัย

จากประเด็นปัญหาการวิจัยข้างต้น ทำให้สามารถกำหนดวัตถุประสงค์ของการวิจัยออกเป็นข้อๆ ได้ดังนี้

1. เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดโครงสร้างเงินทุนของวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทย
2. เพื่อศึกษาเปรียบเทียบปัจจัยกำหนดโครงสร้างเงินทุนของวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทยแต่ละประเภทอุตสาหกรรม

1.4 ขอบเขตการวิจัย

ในการวิจัยครั้งนี้ได้กำหนดขอบเขตในการวิจัยว่าเป็นการศึกษาและวิเคราะห์ข้อมูลที่เก็บรวบรวมจากงบการเงินของวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทยในปี พ.ศ. 2554 และปี พ.ศ. 2555 เฉพาะที่จดทะเบียนในรูปแบบของบริษัทเท่านั้น โดยข้อมูลทั้งหมดรวบรวมมาจากฐานข้อมูลของกรมพัฒนาธุรกิจการค้า กระทรวงพาณิชย์ และเป็นการศึกษาที่อยู่ในขอบเขตของหลักทฤษฎีโครงสร้างเงินทุนสามทฤษฎีคือ ทฤษฎีการพิจารณาผลประโยชน์และการก่อหนี้ เป็นการเสนอเกี่ยวกับประโยชน์ทางภาษีถ้าหากธุรกิจจัดหาเงินทุนจากการใช้หนี้สินจะทำให้ธุรกิจได้รับผลประโยชน์ทางภาษีซึ่งดอกเบี้ยจ่ายที่นำไปจ่ายชำระหนี้จะทำให้ได้รับผลประโยชน์ทางภาษี (Modigliani & Miller, 1958) ทฤษฎีการจัดหาเงินตามลำดับขั้น เป็นการนำเสนอเกี่ยวกับการจัดหาเงินทุนของธุรกิจซึ่งธุรกิจจะจัดหาเงินทุนมาจากแหล่งภายในของธุรกิจก่อนนั่นคือ เงินลงทุนของเจ้าของธุรกิจ ถ้าไรสะสม ถ้าแหล่งเงินทุนภายในไม่เพียงพอจัดหาเงินทุนจากการก่อหนี้ และสุดท้ายคือการออกหุ้น (Myers, 1984) และทฤษฎีตัวแทนเป็นทฤษฎีที่นำเสนอเกี่ยวกับความขัดแย้งระหว่างกลุ่มคนที่มีความเกี่ยวข้องกับธุรกิจ ได้แก่ ผู้บริหาร ผู้ถือหุ้น และเจ้าหนี้ (Jensen & Meckling, 1976)

1.5 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

ผลของงานวิจัยนี้ จะทำให้ทราบถึงปัจจัยที่มีนัยสำคัญต่อการกำหนดโครงสร้างเงินทุนของวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทยโดยรวม และปัจจัยของแต่ละประเภทอุตสาหกรรมในการจัดการโครงสร้างเงินทุนของวิสาหกิจขนาดกลางด้วย ดังนั้น งานวิจัยนี้จึงมีนัยสำคัญในทางการบริหารธุรกิจต่อผู้ประกอบการของวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทย และยังมีนัยสำคัญในเชิงวิชาการด้วย ทางด้านวิชาการมีประโยชน์ในบริบทของการขยายองค์ความรู้เกี่ยวกับการจัดการโครงสร้างเงินทุนในประเทศไทยจากธุรกิจขนาดใหญ่ขยายมายังโครงสร้างเงินทุนของวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทย และเพิ่มองค์ความรู้ความสัมพันธ์ของโครงสร้างเงินทุนของวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทย ว่าแตกต่างจากทฤษฎีและโครงสร้างเงินทุนของธุรกิจขนาดใหญ่หรือไม่อย่างไร

นอกจากนี้ในทางปฏิบัติยังช่วยทำให้ผู้ประกอบการธุรกิจของวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทยทราบปัจจัยที่มีผลต่อการกำหนดโครงสร้างเงินทุน ทำให้สามารถนำไปประยุกต์ใช้ในการตัดสินใจในการจัดการโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมในธุรกิจของตนเองได้

โดยการศึกษานี้จะทำการศึกษาบนพื้นฐานของทฤษฎีทางการเงินดังที่กล่าวในขอบเขตการวิจัย พร้อมกันที่เดียวสามทฤษฎี จึงทำให้การศึกษานี้มีคุณค่าทางวิชาการในแง่ประชากรและ

ตัวอย่างที่ใช้ศึกษาใหม่ และการปรับตัววัดตัวแปรให้ทันสมัยและเหมาะสมมากขึ้น ซึ่งอาจส่งผลให้การวิจัยครั้งนี้มีประสิทธิภาพและได้ผลลัพธ์ในเชิงประจักษ์ที่ชัดเจนมากขึ้น

1.6 นิยามศัพท์

คำศัพท์สำคัญในการวิจัยครั้งนี้ ได้แก่

1. วิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทย หมายถึง วิสาหกิจขนาดกลางตามความหมายที่กำหนดในพระราชบัญญัติส่งเสริมวิสาหกิจขนาดกลาง และขนาดย่อม พ.ศ. 2545 โดยตามกฎหมายฉบับนี้ แบ่งการดำเนินกิจการเป็น กิจการผลิต กิจการบริการ กิจการค้าส่ง และกิจการค้าปลีก และกำหนดว่าวิสาหกิจขนาดกลางคือ หนึ่ง- กิจการที่ดำเนินงานเกี่ยวกับการผลิตหรือบริการ มีมูลค่าทรัพย์สินถาวรเกินกว่าห้าสิบล้านบาทขึ้นไปแต่ไม่เกินสองร้อยล้านบาท หรือมีการจ้างงานเกินกว่าห้าสิบเอ็ดคนขึ้นไปแต่ไม่เกินสองร้อยคน สอง- กิจการค้าส่ง ที่มีมูลค่าทรัพย์สินถาวรเกินกว่าห้าสิบล้านบาทขึ้นไปแต่ไม่เกินหนึ่งร้อยล้านบาท หรือมีการจ้างงานเกินกว่ายี่สิบหกคนขึ้นไปแต่ไม่เกินห้าสิบคน สาม- กิจการค้าปลีก ที่มีมูลค่าทรัพย์สินถาวรเกินกว่าสามสิบล้านบาทขึ้นไปแต่ไม่เกินหกสิบล้านบาท หรือมีการจ้างงานเกินกว่าสิบหกคนขึ้นไปแต่ไม่เกินสามสิบคน

2. สัดส่วน โครงสร้างเงินทุน หมายถึง สัดส่วนเงินทุนในธุรกิจระหว่างเงินทุนจากหนี้สินทั้งหมด และเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้น

3. แหล่งเงินทุนระยะสั้น หมายถึง เงินทุนจากหนี้สินระยะสั้นหรือหนี้สินหมุนเวียนที่มีระยะเวลาครบกำหนดชำระหนี้ภายในหนึ่งปี ประกอบด้วยเงินทุนจาก เจ้าหนี้การค้า ตัวเงินจ่าย เงินกู้ระยะสั้น และค่าใช้จ่ายค้างจ่ายต่างๆ ซึ่งเป็นเงินทุนหาได้จากแหล่งเงินทุนภายนอก

4. แหล่งเงินทุนระยะยาว แบ่งได้เป็น 2 ส่วน คือ เงินทุนระยะยาวที่ได้จากการก่อหนี้ระยะยาว และเงินทุนระยะยาวส่วนที่ได้จากกำไรสะสมและการออกหุ้นทุน ซึ่งสามารถจัดหาได้จากแหล่งเงินทุนภายนอกและแหล่งเงินทุนภายในของธุรกิจ

5. ความเสี่ยงทางธุรกิจ (Business Risk) หมายถึง ความเสี่ยงที่เกิดจากความไม่แน่นอนของการดำเนินงาน จนทำให้มีรายได้ไม่คุ้มกับค่าใช้จ่าย เกิดผลขาดทุนและการลงทุนไม่คุ้มค่าจนทำให้ธุรกิจต้องเลิกกิจการได้

6. ความเสี่ยงทางการเงิน (Financial Risk) หมายถึง ความเสี่ยงที่เกิดจากการที่ธุรกิจตัดสินใจก่อหนี้แต่ไม่สามารถชำระหนี้สินได้ ซึ่งอาจเป็นการขาดเงินทุนเพียงชั่วคราว เรียกว่าเป็นความเสี่ยงทางเทคนิคที่ไม่สามารถชำระหนี้สินได้ในบางครั้ง หรือในกรณีรุนแรงมีการขาดเงินทุนอย่างมากจนไม่สามารถชำระหนี้ได้ เรียกว่ามีหนี้สินล้นพ้นตัวจนทำให้ธุรกิจล้มละลายได้

1.7 โครงสร้างวิทยานิพนธ์

งานวิจัยนี้มีชื่อว่าปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดโครงสร้างเงินทุนของวิสาหกิจขนาดกลางของประเทศไทย โดยแบ่งเนื้อหาในการศึกษาวิจัยออกเป็น 5 บท ดังนี้

บทที่ 1 บทนำ กล่าวถึงความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา เพื่อให้ทราบถึงที่มาในการศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดโครงสร้างเงินทุนของวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทย วัตถุประสงค์ในการวิจัย ขอบเขตการวิจัยที่ระบุหน่วยของการวิเคราะห์อย่างชัดเจน นิยามศัพท์ของคำเฉพาะทางวิชาการ และประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากการศึกษาในครั้งนี้ ทั้งผลประโยชน์ทางด้านการบริหารและทางด้านการศึกษา

บทที่ 2 แนวคิด ทฤษฎี และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ในบทนี้ เริ่มจากกล่าวถึงทฤษฎีทางการเงินที่เป็นทฤษฎีโครงสร้างเงินทุนที่เป็นพื้นฐานของการกำหนดสัดส่วนโครงสร้างเงินทุนในธุรกิจ 3 ทฤษฎีดังต่อไปนี้ ทฤษฎีการพิจารณาผลประโยชน์และการก่อหนี้ ทฤษฎีการจัดหาเงินตามลำดับขั้น และทฤษฎีตัวแทน ต่อจากนั้นจะเป็นการทบทวนงานวิจัยที่ผ่านมาในอดีตเพื่อให้ทราบตัวแปรที่มีนัยสำคัญต่อการกำหนดโครงสร้างเงินทุนในงานวิจัยที่ผ่านมา ผลการศึกษางานวิจัยที่ผ่านมาทำให้สามารถพิจารณากำหนดตัวแปรที่ศึกษาในครั้งนี้และเพื่อเลือกตัวแปรใหม่ที่ยังไม่ได้มีการศึกษานำมาใช้ในการศึกษาครั้งนี้ด้วย ผลที่ได้จากการศึกษาในบทนี้คือกรอบแนวคิดในการวิจัยเพื่อนำไปจัดทำระเบียบวิจัยในรายละเอียดในบทต่อไป

บทที่ 3 ระเบียบวิธีวิจัยในบทนี้กล่าวถึง ประชากรและตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา โดยการศึกษานี้ไม่ใช้การสุ่มตัวอย่างแต่ใช้ประชากรทั้งหมดที่เป็นวิสาหกิจขนาดกลางที่จดทะเบียนในรูปบริษัท จำกัด แหล่งข้อมูลที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล ซึ่งเป็นแหล่งข้อมูลจากทางราชการ คือ กรมพัฒนาธุรกิจการค้า กระทรวงพาณิชย์ และอธิบายการวัดค่าตัวแปร โดยละเอียด รวมทั้งสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลงบการเงินปี พ.ศ. 2554 และปี พ.ศ. 2555 ของประชากรดังกล่าว ได้แก่ สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistic) วิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson's Correlation Moment Coefficient) การวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression analysis) และการสัมภาษณ์ผู้ประกอบการวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทยเพื่อให้ทราบถึงการจัดหาแหล่งเงินทุนที่ใช้ในโครงสร้างเงินทุน

บทที่ 4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูล ในบทนี้เป็นการรายงานการวิเคราะห์ข้อมูล การแปลความหมายของผลการวิเคราะห์ข้อมูลตามสถิติที่ใช้ในการวิจัย โดยรายงานผลให้สอดคล้องตรงตามวัตถุประสงค์ของการวิจัยตามที่ระบุไว้ในบทที่ 1 ส่วนการอภิปรายผลจะได้กล่าวในบทต่อไป

บทที่ 5 สรุปผลการวิจัย อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ บทนี้เป็นการสรุปผลการวิจัยที่ได้ทำการวิเคราะห์จากบทที่ 4 มาอภิปรายผลกับงานวิจัยในอดีตที่ได้ศึกษาไว้ในบทที่ 2 ว่าปัจจัยใดบ้างที่ผลอย่างมีนัยสำคัญต่อการกำหนดโครงสร้างเงินทุนของวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทย เหมือนหรือแตกต่างจากงานวิจัยในอดีตอย่างไร รวมทั้งข้อจำกัดต่างๆ ของการศึกษาในครั้งนี้ เพื่อให้ข้อเสนอแนะในการนำไปใช้ประโยชน์และในการนำไปวิจัยต่อไปในอนาคต