

บทที่ 5

สรุปผลการศึกษา อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

การศึกษานี้ผู้วิจัยได้ตั้งความมุ่งหมาย เพื่อศึกษา ปัจจัยที่มีผลต่อการจัดการ โครงสร้างเงินทุนในประเทศต่างๆ ทั้งนี้เพื่อศึกษาและวิเคราะห์ข้อมูลที่เกี่ยวข้องจากงบการเงินของวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทย ในปี 2554 และปี 2555 โดยเฉพาะอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในรูปแบบของบริษัทเท่านั้น โดยใช้วิธีดำเนินการวิจัยเชิงปริมาณจากข้อมูลทุติยภูมิที่เป็นข้อมูลทางการเงินของวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทยจากสำนักงานส่งเสริมวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมกรมพัฒนาธุรกิจการค้า กล่าวคือเป็นธุรกิจวิสาหกิจเฉพาะขนาดกลางในประเทศไทย ในรูปบริษัทจำกัด จำนวน 3,394 บริษัท ซึ่งแบ่งออกเป็น 3 ประเภท คือ อุตสาหกรรมการผลิต อุตสาหกรรมบริการ และอุตสาหกรรมการค้าส่งและค้าปลีก เพื่อให้ทราบถึงปัจจัยที่มีนัยสำคัญต่อการกำหนดโครงสร้างเงินทุนของวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทยโดยรวม และปัจจัยของแต่ละประเภทอุตสาหกรรมในการจัดการ โครงสร้างเงินทุนของวิสาหกิจขนาดกลางด้วย นอกจากนี้ในทางปฏิบัติยังช่วยทำให้ผู้ประกอบการของวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทยทราบปัจจัยที่มีผลต่อการกำหนดโครงสร้างเงินทุน ทำให้สามารถนำไปประยุกต์ใช้ในการตัดสินใจในการจัดการโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมในธุรกิจของตนเองได้

5.1 สรุปผลการศึกษา

5.1.1 ค่าสถิติพื้นฐาน

วิสาหกิจขนาดกลาง

พบว่าในภาพรวมประเทศไทยปี 2554 มีอัตราส่วนหนี้สินรวมของวิสาหกิจขนาดกลางมีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 0.68 อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวมีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 0.32 และอัตราส่วนหนี้สินระยะสั้นมีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 2.31 ซึ่งตัวแปรที่มีผลต่อการกำหนดโครงสร้างการลงทุนของอุตสาหกรรมการผลิตของวิสาหกิจขนาดกลาง ได้แก่ ผลกระทบของอัตราภาษีมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.97 เท่าผลประโยชน์ทางภาษีที่ได้รับที่ไม่ใช้หนี้สินมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ -4.80 เท่า ความเสี่ยงทางธุรกิจมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 15.59 เท่า สภาพคล่องมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 15.23 เท่าอัตราการเจริญเติบโตมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 21096215.86 บาทความสามารถในการทำกำไรมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.09 อายุของธุรกิจมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 18.82 ปีโครงสร้างของสินทรัพย์มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.15 เท่าเจ้าหนี้สุทธิมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.42

เท่าสินทรัพย์หมุนเวียนมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 55160267.16 บาทเงินกู้ยืมระยะสั้นมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2482759.29 บาท อัตราการจ้างงานมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 88.13 คน

พบว่าในภาพรวมประเทศไทยปี 2555 อัตราส่วนหนี้สินรวมของวิสาหกิจขนาดกลางมีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 0.72 อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวมีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 0.44 และอัตราส่วนหนี้สินระยะสั้นมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.11เปอร์เซ็นต์ ในส่วนตัวแปรที่มีผลกระทบต่อการกำหนดโครงสร้างเงินทุนของอุตสาหกรรมการผลิตของวิสาหกิจขนาดกลาง ดังนี้ อัตราภาษีมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.99 เท่าผลประโยชน์ทางภาษีที่ได้รับที่ไม่ใช่หนี้สินมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ -2.34ผลประโยชน์ทางภาษีที่ได้รับที่ไม่ใช่หนี้สินมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ -2.34 เท่า ความเสี่ยงทางธุรกิจมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 16.85 เท่าสภาพคล่องมีค่าเฉลี่ยเท่า 15.36 เท่า อัตราการเจริญเติบโตมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 27819022.21 บาท ความสามารถในการทำกำไรมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.16 อายุของธุรกิจมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 19.31 ปี โครงสร้างของสินทรัพย์มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.17 เท่าเจ้าหนี้สุทธิมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.56 เท่า ความเสี่ยงทางการเงินมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.81 เท่าสินทรัพย์หมุนเวียนมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 57432875.64 บาท เงินกู้ยืมระยะสั้นมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2932169.17 บาท และอัตราการจ้างงานมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 84.42 คน กล่าวคือ เมื่อเปรียบเทียบระหว่างตัวแปรที่มีผลต่อการกำหนดโครงสร้างการลงทุนของวิสาหกิจขนาดกลางในปี 2554 และปี 2555 พบว่าอัตราส่วนหนี้สินรวมของวิสาหกิจขนาดกลางมีค่าเฉลี่ยที่แตกต่างกัน คิดเป็นร้อยละ 0.04 อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวเพิ่มขึ้น คิดเป็นร้อยละ 0.12 และอัตราส่วนหนี้สินระยะสั้น เพิ่มขึ้น คิดเป็นร้อยละ 0.8

กล่าวคือพบปัจจัยที่กำหนดโครงสร้างเงินทุนของภาพรวมวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทยในรูปแบบของอัตราส่วนหนี้สินรวม ปี 2554 และปี 2555 มีผลกระทบของอัตราภาษีผลประโยชน์ทางภาษีที่ได้รับที่ไม่ใช่หนี้สินอัตราการเจริญเติบโตความสามารถในการทำกำไรโครงสร้างของสินทรัพย์ สินทรัพย์หมุนเวียน และอัตราการจ้างงาน มีผลเชิงบวกกับอัตราส่วนหนี้สินรวมในขณะที่สภาพคล่องและเงินกู้ยืมระยะสั้น มีผลเชิงลบกับอัตราส่วนหนี้สินรวมอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

อุตสาหกรรมการผลิต

พบว่า ในปี 2554 พบว่ามีอัตราส่วนหนี้สินรวมของวิสาหกิจขนาดกลางมีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 0.62 อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.22 และอัตราส่วนหนี้สินระยะสั้นมีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 2.70 ซึ่งตัวแปรกำหนดโครงสร้างเงินทุนพบว่า ผลกระทบของอัตราภาษีมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.82 เท่า ผลประโยชน์ทางภาษีที่ได้รับที่ไม่ใช่หนี้สินมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ -1.02 เท่า ความเสี่ยงทางธุรกิจมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 16.24 เท่า สภาพคล่องมีค่าเฉลี่ยเท่า 15.81 เท่า อัตราการเจริญเติบโตมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 30237492.86 บาทความสามารถในการทำกำไรมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.08

อายุของธุรกิจมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 21.17 ปี โครงสร้างของสินทรัพย์มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.18 เท่า เจ้าหนี้สุทธิมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.29 เท่า ความเสี่ยงทางการเงินมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.69 เท่า สินทรัพย์หมุนเวียนมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 45389210.66 บาท เงินกู้ยืมระยะสั้นมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2328392.32 บาท และอัตราการจ้างงานมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 86.27 คน

ในประเทศไทยปี 2555 พบว่า อัตราส่วนหนี้สินรวมของวิสาหกิจขนาดกลางมีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 0.68 อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวมีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 0.27 และอัตราส่วนหนี้สินระยะสั้นมีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 2.64 ตัวแปรกำหนดโครงสร้างเงินทุนพบว่า ผลกระทบของอัตราภาษีมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.79 เท่า ผลประโยชน์ทางภาษีที่ได้รับที่ไม่ใช่หนี้สินมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ -0.94 เท่า ความเสี่ยงทางธุรกิจมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 18.66 เท่า สภาพคล่องมีค่าเฉลี่ยเท่า 16.94 เท่า อัตราการเจริญเติบโตมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 34218745.54 บาท ความสามารถในการทำกำไรมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.13 อายุของธุรกิจมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 22.63 ปี โครงสร้างของสินทรัพย์มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.16 เท่า เจ้าหนี้สุทธิมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.36 เท่า ความเสี่ยงทางการเงินมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.67 เท่า สินทรัพย์หมุนเวียนมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 45627458.63 บาท เงินกู้ยืมระยะสั้นมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2328392.32 บาท และอัตราการจ้างงานมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 86.74 คน

เมื่อเปรียบเทียบระหว่างตัวแปรที่มีผลต่อการกำหนดโครงสร้างการลงทุนของอุตสาหกรรมการผลิตของวิสาหกิจขนาดกลางในปี 2554 และปี 2555 พบว่าอัตราส่วนหนี้สินรวมของวิสาหกิจขนาดกลางอุตสาหกรรมการผลิต มีค่าเฉลี่ยที่แตกต่างกัน คิดเป็นร้อยละ 0.06 อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวเพิ่มขึ้น คิดเป็นร้อยละ 0.05 และในส่วนของอัตราส่วนหนี้สินระยะสั้นเพิ่มขึ้น คิดเป็นร้อยละ 0.06 เป็นต้น

กล่าวโดยสรุปพบว่า ปัจจัยที่กำหนดโครงสร้างเงินทุนของกลุ่มประเภทอุตสาหกรรมการผลิตของวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทยในรูปของอัตราส่วนหนี้สินรวม ปี 2554 และปี 2555 มีความสอดคล้องกันกล่าวคือ ผลกระทบของอัตราภาษีผลประโยชน์ทางภาษีที่ได้รับที่ไม่ใช่หนี้สินสภาพคล่องอัตราการเจริญเติบโตความสามารถในการทำกำไร โครงสร้างของสินทรัพย์สินทรัพย์หมุนเวียนและอัตราการจ้างงานมีผลเชิงบวกกับอัตราส่วนหนี้สินรวมอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

อุตสาหกรรมบริการ

พบว่าอุตสาหกรรมบริการของวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทยปี 2554 มีอัตราส่วนหนี้สินรวมของวิสาหกิจขนาดกลางมีค่าเฉลี่ยร้อยละ 0.77 อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.53 และอัตราส่วนหนี้สินระยะสั้นมีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 2.69 ตัวแปรที่มีผลต่อการกำหนดโครงสร้างการลงทุนของอุตสาหกรรมบริการผลประโยชน์ทางภาษีที่ได้รับที่ไม่ใช่

หนี้สินมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ -1.01 เท่า ความเสี่ยงทางธุรกิจมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 30.54 เท่า สภาพคล่องมีค่าเฉลี่ยเท่า 59.71 เท่า อัตราการเจริญเติบโตมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 26384961.82 บาทความสามารถในการทำกำไรมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.16 อายุของธุรกิจมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 15.96 โครงสร้างของสินทรัพย์มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.28 เท่า เจ้าหนี้สุทธิมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.51 เท่า ทางด้านความเสี่ยงทางการเงินมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.57 เท่า เช่นเดียวกันกับสินทรัพย์หมุนเวียนมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 62917830.02 บาท เงินกู้ยืมระยะสั้นมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3927394.29 บาท และอัตราการจ้างงานมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 53.32 คน

ในส่วนอุตสาหกรรมบริการของวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทยปี 2555 พบว่าอัตราส่วนหนี้สินรวมของวิสาหกิจขนาดกลางมีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 1.05 มีอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวมีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 1.51 และอัตราส่วนหนี้สินระยะสั้นมีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 2.92 ในส่วนของตัวแปรที่มีผลต่อการกำหนดโครงสร้างการลงทุนของอุตสาหกรรมบริการ พบว่าผลกระทบของอัตราภาษีมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.67 เท่า มีผลประโยชน์ทางภาษีที่ได้รับที่ไม่ใช่หนี้สินมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ -0.09 เท่า ความเสี่ยงทางธุรกิจมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 33.34 เท่า สภาพคล่องมีค่าเฉลี่ยเท่า 61.12 เท่า อัตราการเจริญเติบโตมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 25384679.72 บาทความสามารถในการทำกำไรมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.18 อายุของธุรกิจมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 14.82 ปี โครงสร้างของสินทรัพย์มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.31 เท่าโครงสร้างของสินทรัพย์มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.31 เท่า ความเสี่ยงทางการเงินมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.04 เท่าสินทรัพย์หมุนเวียนมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 59125374.16 บาทเงินกู้ยืมระยะสั้นมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 4012638.85 บาท และอัตราการจ้างงานมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 39.92 คน

เมื่อเปรียบเทียบระหว่างตัวแปรที่มีผลต่อการกำหนดโครงสร้างการลงทุนของอุตสาหกรรมผลิตของวิสาหกิจขนาดกลางในปี 2554 และปี 2555 พบว่าอัตราส่วนหนี้สินรวมของอุตสาหกรรมบริการ มีค่าเฉลี่ยที่แตกต่างกัน คิดเป็นร้อยละ 0.28 มีอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวเพิ่มขึ้น คิดเป็นร้อยละ 1.98 และพบว่าอัตราส่วนหนี้สินระยะสั้นเพิ่มขึ้น คิดเป็นร้อยละ 0.23

กล่าวโดยสรุปพบว่า ปัจจัยที่กำหนดโครงสร้างเงินทุนของกลุ่มประเภทอุตสาหกรรมบริการของวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทยในรูปของอัตราส่วนหนี้สินรวม ปี 2554 และปี 2555 มีความสอดคล้องกันในด้านอัตราภาษีผลประโยชน์ทางภาษีที่ได้รับที่ไม่ใช่หนี้สินอัตราการเจริญเติบโตความสามารถในการทำกำไร โครงสร้างของสินทรัพย์ สินทรัพย์หมุนเวียนและอัตราการจ้างงานมีผลเชิงบวกกับอัตราส่วนหนี้สินรวมอัตราหนี้สินระยะยาวอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

อุตสาหกรรมการค้าส่งและค้าปลีก

พบว่าอุตสาหกรรมการค้าส่งและค้าปลีกของวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทยปี 2554 มีอัตราส่วนหนี้สินรวมของวิสาหกิจขนาดกลางมีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 0.96 อัตราส่วน

หนี้สินระยะยาวมีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 0.94 และอัตราส่วนหนี้สินระยะสั้นมีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 2.90 ตัวแปรที่กำหนดโครงสร้างเงินทุนของอุตสาหกรรมการค้าส่งและค้าปลีกของวิสาหกิจขนาดกลางประกอบด้วย ผลกระทบของอัตราภาษีมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.80 เท่า ผลประโยชน์ทางภาษีที่ได้รับที่ไม่ใช่หนี้สินมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ -1.07 เท่า ความเสี่ยงทางธุรกิจมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 28.89 เท่า สภาพคล่องมีค่าเฉลี่ยเท่า 32.09 เท่า อัตราการเจริญเติบโตมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 26129037.78 บาท ความสามารถในการทำกำไรมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.08 อายุของธุรกิจมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 11.23 ปี โครงสร้างของสินทรัพย์มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.12 เท่า เจ้าหนี้สุทธิมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.32 เท่า ความเสี่ยงทางการเงินมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.23 เท่า ในด้านสินทรัพย์หมุนเวียนมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 62386495.96 บาทเงินกู้ยืมระยะสั้นมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2730916.67 บาท และอัตราการจ้างงานมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 28.60 คน

นอกจากนั้นตัวแปรโครงสร้างเงินทุนอุตสาหกรรมการค้าส่งและค้าปลีกของวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทยปี 2555 พบว่า อัตราส่วนหนี้สินรวมของวิสาหกิจขนาดกลางมีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 1.00 อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวมีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 0.97 และอัตราส่วนหนี้สินระยะสั้นมีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 2.99 ซึ่งพบว่าตัวแปรที่กำหนดโครงสร้างการลงทุน ได้แก่ ผลกระทบของอัตราภาษีมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.98 เท่า ผลประโยชน์ทางภาษีที่ได้รับที่ไม่ใช่หนี้สินมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ -1.03 เท่า ความเสี่ยงทางธุรกิจมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 38.29 เท่า สภาพคล่องมีค่าเฉลี่ยเท่า 39.91 เท่า อัตราการเจริญเติบโตมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 29125376.67 บาท ความสามารถในการทำกำไรมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.11 อายุของธุรกิจมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 13.35 ปี โครงสร้างของสินทรัพย์มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.17 เท่า เจ้าหนี้สุทธิมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.38 เท่า ความเสี่ยงทางการเงินมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.78 เท่าสินทรัพย์หมุนเวียนมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 61273846.65 บาทเงินกู้ยืมระยะสั้นมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2873198.89 บาท และอัตราการจ้างงานมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 23.20 คน

เมื่อเปรียบเทียบระหว่างตัวแปรที่มีผลต่อการกำหนด โครงสร้างการลงทุนของอุตสาหกรรมอุตสาหกรรมการค้าปลีกและส่ง ในปี 2554 และปี 2555 พบว่าอัตราส่วนหนี้สินรวมของอุตสาหกรรมการค้าปลีกและส่งมีค่าเฉลี่ยที่แตกต่างกัน คิดเป็นร้อยละ 0.04 อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวเพิ่มขึ้น คิดเป็นร้อยละ 0.03 และอัตราส่วนหนี้สินระยะสั้น เพิ่มขึ้น คิดเป็นร้อยละ 0.09 เป็นต้น

ทางด้านปัจจัยที่กำหนดโครงสร้างเงินทุนของกลุ่มประเภทอุตสาหกรรมบริการของวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทยในรูปของอัตราส่วนหนี้สินรวม ปี 2554 และปี 2555 มีความสอดคล้องกันในด้านอัตราภาษีผลประโยชน์ทางภาษีที่ได้รับที่ไม่ใช่หนี้สินอัตราการเจริญเติบโตความสามารถในการทำกำไร โครงสร้างของสินทรัพย์ สินทรัพย์หมุนเวียนและอัตรา

การจ้างงานมีผลเชิงบวกกับอัตราส่วนหนี้สินรวมอัตราหนี้สินระยะยาวอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

กล่าวโดยสรุป พบว่า เมื่อเปรียบเทียบในส่วนของ อุตสาหกรรมการผลิต อุตสาหกรรมการบริการ อุตสาหกรรมการบริการและอุตสาหกรรมการค้าส่งและค้าปลีก ในปี 2554 และ 2555 นั้นพบว่ามีค่าเฉลี่ยความแตกต่าง ดังนี้ อัตราส่วนหนี้สินรวมของวิสาหกิจขนาดกลางมีค่าเฉลี่ยที่แตกต่างกัน คิดเป็นร้อยละ 0.04 มีอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวเพิ่มขึ้น คิดเป็นร้อยละ 0.12 และอัตราส่วนหนี้สินระยะสั้น เพิ่มขึ้น คิดเป็นร้อยละ 0.8 ในด้านอุตสาหกรรมการบริการมีอัตราส่วนหนี้สินรวมของวิสาหกิจขนาดกลางมีค่าเฉลี่ยที่แตกต่างกัน คิดเป็นร้อยละ 0.06 อัตรา เช่นเดียวกันกับอุตสาหกรรมค้าส่งและค้าปลีก ที่พบว่าในส่วนหนี้สินระยะยาวเพิ่มขึ้น คิดเป็นร้อยละ 0.05 และอัตราส่วนหนี้สินระยะสั้น เพิ่มขึ้น คิดเป็นร้อยละ 0.06

อุตสาหกรรมการบริการมีอัตราส่วนหนี้สินรวมของวิสาหกิจขนาดกลางมีค่าเฉลี่ยที่แตกต่างกัน คิดเป็นร้อยละ 0.28 อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวเพิ่มขึ้น คิดเป็นร้อยละ 1.98 และอัตราส่วนหนี้สินระยะสั้น เพิ่มขึ้น คิดเป็นร้อยละ 0.23 และทางด้านอุตสาหกรรมการค้าปลีกและค้าส่งมีอัตราส่วนหนี้สินรวมของวิสาหกิจขนาดกลางมีค่าเฉลี่ยที่แตกต่างกัน คิดเป็นร้อยละ 0.04 อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวเพิ่มขึ้น คิดเป็นร้อยละ 0.03 และอัตราส่วนหนี้สินระยะสั้นเพิ่มขึ้น คิดเป็นร้อยละ 0.09

5.2 การอภิปรายผล

ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดโครงสร้างเงินทุน

โครงสร้างเงินทุนในรูปอัตราส่วนหนี้รวม

ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดโครงสร้างเงินทุนในรูปของอัตราหนี้สินรวมในภาพรวมของวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทย อุตสาหกรรมการบริการ และอุตสาหกรรมค้าส่งและค้าปลีกมีความสอดคล้องกันทั้งในปี 2554 และปี 2555 ซึ่งปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดโครงสร้างเงินทุนให้เพิ่มขึ้นในรูปของอัตราหนี้สินรวมได้แก่ ผลกระทบของอัตราภาษี ผลประโยชน์ทางภาษีที่ได้รับที่ไม่ใช่หนี้สิน อัตราการเจริญเติบโต ความสามารถในการทำกำไร ส่วนปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดโครงสร้างเงินทุนให้ลดลงในรูปของอัตราหนี้สินรวม ได้แก่ เงินกู้ยืมระยะสั้น ในขณะที่ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดโครงสร้างเงินทุนที่ทำให้ลดลงในรูปของอัตราส่วนหนี้สินรวม ได้แก่ สภาพคล่อง ในปี 2554 เป็นปัจจัยที่ทำให้โครงสร้างเงินทุนให้ลดลง ได้แก่ วิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทยในภาพรวม และอุตสาหกรรมการบริการ สำหรับอุตสาหกรรมการผลิตสภาพคล่องเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดโครงสร้างเงินทุนให้เพิ่มขึ้นในรูปของ

อัตราหนี้สินรวม ทั้ง 2 ปี ขณะที่อุตสาหกรรมค้าส่งและค้าปลีก สภาพคล่องเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดโครงสร้างเงินทุนให้ลดลงในรูปของอัตราหนี้สินรวมมีความสอดคล้องกันทั้งในปี 2554 และปี 2555 สินทรัพย์หมุนเวียนเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดโครงสร้างเงินทุนให้เพิ่มขึ้นในรูปของอัตราหนี้สินรวมมีความสอดคล้องกันทั้งในปี 2554 และปี 2555 ได้แก่ อุตสาหกรรมการผลิต อุตสาหกรรมการบริการ และอุตสาหกรรมค้าส่งและค้าปลีก แต่สำหรับวิสาหกิจขนาดกลางในภาพรวมในปี 2554 สินทรัพย์หมุนเวียนเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดโครงสร้างเงินทุนให้เพิ่มขึ้นในรูปของอัตราหนี้สินรวม ในปี 2555 สินทรัพย์หมุนเวียนเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดโครงสร้างเงินทุนให้ลดลงในรูปของอัตราหนี้สินรวม และอัตรากำไรดำเนินงานเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดโครงสร้างเงินทุนให้เพิ่มขึ้นในรูปของอัตราหนี้สินรวมที่สอดคล้องกันทั้งในปี 2554 และปี 2555 ยกเว้นอุตสาหกรรมการบริการในปี 2554 อัตรากำไรดำเนินงานเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดโครงสร้างเงินทุนให้เพิ่มขึ้นในรูปของอัตราหนี้สินรวม แต่ในปี 2555 มีผลต่อการกำหนดโครงสร้างเงินทุนให้ลดลงในรูปของอัตราส่วนหนี้สิน และความเสี่ยงทางการเงินเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดโครงสร้างเงินทุนให้เพิ่มขึ้นในรูปของอัตราส่วนหนี้สินรวมในปี 2555 ของวิสาหกิจขนาดกลางในภาพรวม

จากผลการศึกษาของวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทยในภาพรวม อุตสาหกรรมการผลิต อุตสาหกรรมการบริการ และอุตสาหกรรมค้าส่งและค้าปลีก จากการศึกษาพบว่าปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการจัดการโครงสร้างเงินทุน ได้แก่ ผลกระทบของอัตราภาษี ผลประโยชน์ทางภาษีที่ได้รับที่ไม่ใช่หนี้สิน อัตราการเจริญเติบโต ความสามารถในการทำกำไร โครงสร้างของสินทรัพย์ มีผลเชิงบวกกับอัตราส่วนหนี้สินรวม อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 นั้นแสดงให้เห็นว่า ถ้าหากธุรกิจนั้นสามารถที่จะประหยัดภาษีได้จากการก่อก่อนหนี้สินเพื่อนำมาใช้ในการดำเนินธุรกิจธุรกิจนั้นเลือกที่จะจัดหาเงินทุนมาจากการก่อก่อนหนี้สินมากกว่าจัดหาเงินทุนมาจากการเพิ่มทุนหรือการออกหุ้นเพิ่มสอดคล้องกับงานวิจัยที่ผ่านมาของ Sogorb-Mira (2003) เพราะธุรกิจขนาดขนาดเล็กเลือกที่จะทำการจัดหาเงินทุนมาจากการก่อก่อนมากกว่าการจัดหาเงินทุนมาจากการเพิ่มทุน ซึ่งสนับสนุนทฤษฎีการพิจารณาต้นทุนและผลประโยชน์ในการก่อก่อน (Trade off Theory) แต่ผลการวิจัยนี้ไม่สอดคล้องกับผลการสัมภาษณ์ผู้ประกอบการวิสาหกิจขนาดกลางของประเทศไทยในส่วนมาพบว่าผู้ประกอบการวิสาหกิจขนาดกลางนั้นเลือกที่จะจัดหาเงินทุนมาจากการนำเงินทุนของเจ้าของธุรกิจก่อนซึ่งเงินทุนนั้นมาจากการกำไรสะสมถ้าหากเงินทุนนั้นไม่เพียงพอธุรกิจค่อยจะมาจากการก่อก่อนหนี้สินแล้วค่อยจัดหาเงินทุนมาจากการเพิ่มทุน โดยการออกหุ้น ซึ่งสนับสนุนทฤษฎีการจัดหาเงินทุนตามลำดับขั้น (Pecking order Theory) โดยผลการที่ได้นี้อาจไม่สอดคล้องกันเนื่องจากผลของระยะเวลาที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้เพราะระยะเวลาที่ใช้ในการรวบรวมข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา

ครั้งนี้ใช้ข้อมูลงบการเงินปี 2554 และปี 2555 ซึ่งในปี 2554 นั้นประสบปัญหาภาวะทางเศรษฐกิจซึ่งเกิดจากภัยธรรมชาติโดยทำให้เกิดน้ำท่วมทั่วทั้งประเทศ แต่ผลการสัมภาษณ์ของผู้ประกอบการนั้น ผู้ศึกษาได้ทำการสัมภาษณ์ในปี 2557 ซึ่งเป็นปีปัจจุบัน ดังนั้นถ้าเปรียบเทียบในระหว่าง ปี 2554 และปี 2555 นั้นผู้ประกอบการถ้าต้องการจัดหาเงินทุนมาใช้ในการดำเนินธุรกิจหรือขยายธุรกิจนั้นจะจัดหาเงินทุนมาจากการก่อหนี้สิน เพราะถ้าหากจัดหาเงินทุนมาจากการเพิ่มขึ้นในส่วนของผู้ถือหุ้นนั้นอาจจะทำให้นักลงทุนเกิดความไม่มั่นใจในเรื่องของการลงทุนจึงทำให้เกิดปัญหาในเรื่องของการระดมทุนนั้นเป็นไปได้อีกกว่าการระดมทุนในปัจจุบัน ถ้าหากการดำเนินธุรกิจมีอัตราการเจริญเติบโต ความสามารถในการทำกำไรที่เพิ่มขึ้น นั้นแสดงให้เห็นว่าธุรกิจนั้นมีความต้องการใช้เงินทุนในการลงทุนเพิ่มขึ้น แสดงให้เห็นว่าวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทยในภาพรวมทั้ง 3 อุตสาหกรรมนั้น พบว่าถ้าธุรกิจมีความสามารถในการทำกำไรนั้นแสดงให้เห็นว่าผลการดำเนินงานนั้นมีกำไรสะสมเพิ่มขึ้นเรื่อยๆ นั้นทำให้เกิดความต้องการในการขยายธุรกิจย่อมแสดงให้เห็นว่าธุรกิจมีอัตราการเจริญเติบโตในการขยายธุรกิจผลมาจากการดำเนินงานของธุรกิจที่มีกำไรสะสมเพิ่มขึ้นเรื่อยๆ ย่อมทำให้เกิดเงินลงทุนในการทำธุรกิจใหม่เพื่อขยายการเจริญเติบโตของธุรกิจหรือการลงทุนในการทำธุรกิจเพิ่มขึ้น ธุรกิจจะจัดหาเงินทุนมาใช้ในการขยายธุรกิจจากการแหล่งเงินทุนภายในกิจการไม่ว่าจะจัดหาเงินทุนมาจากกำไรสะสมหรือการเพิ่มขึ้นในส่วนของผู้ถือหุ้นโดยการจัดหาเงินทุนมาจากการออกหุ้นเพิ่มทุนมากกว่าการจัดหาเงินทุนมาจากการก่อหนี้สิน ซึ่งสนับสนุนทฤษฎีการจัดการจัดหาเงินทุนตามลำดับขั้น (Pecking order Theory) สอดคล้องกับ ผลงานวิจัยของ Ahmad and Zamam (2013) ที่พบว่า ถ้าธุรกิจมีความสามารถในการทำกำไรมากและมีการขยายธุรกิจเพิ่มขึ้น จะทำการจัดหาเงินทุนที่นำมาใช้ในการขยายธุรกิจสามารถใช้จ่ายเงินของตนเองมากกว่าการจัดหาเงินทุนมาจากการก่อหนี้สิน เพราะธุรกิจนั้นจะใช้จ่ายเงินมาจากการกำไรในการดำเนินธุรกิจมาใช้ในการขยายธุรกิจถ้าแหล่งเงินทุนไม่เพียงพอก็จะทำการจัดหาเงินทุนมาจากการก่อหนี้ และการก่อหนี้สินที่นำมาใช้ในการดำเนินธุรกิจจะเลือกที่จะใช้หนี้สินระยะสั้นมากกว่าการจัดหาเงินทุนมาจากการก่อหนี้สินระยะยาว และการเพิ่มทุน ซึ่งผลจากการศึกษาได้ผลสอดคล้องกับการสัมภาษณ์ผู้ประกอบการวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทยนั้นให้ผลเช่นเดียวกันกับทฤษฎีการจัดการจัดหาเงินทุนตามลำดับขั้น (Pecking order Theory) แต่บางครั้งถ้าธุรกิจนั้นมีความสามารถในการทำกำไรที่เพิ่มขึ้นก็ไม่จำเป็นต้องไปที่จะขยายธุรกิจ ธุรกิจอาจจะนำผลกำไรที่ได้จากการดำเนินงานนำไปชำระหนี้สินที่เกิดขึ้นจากการกู้ยืมก็ได้ สำหรับผู้ประกอบการวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทยที่มีจำนวนการเพิ่มขึ้นของโครงสร้างของสินทรัพย์ถาวร หรือมีสินทรัพย์ถาวรเป็นจำนวนมากผู้ประกอบการจะจัดหาเงินทุนมาจากการก่อหนี้สิน โดยที่สินทรัพย์ถาวรสามารถใช้เป็นหลักประกันในการก่อหนี้สิน และมูลค่าของสินทรัพย์ถาวรจะมีผลต่อการตัดสินใจในโครงสร้าง

เงินทุนของผู้ประกอบการ ซึ่งสนับสนุนทฤษฎีการพิจารณาต้นทุนและผลประโยชน์ในการก่อหนี้ (Trade off Theory) และให้ผลสอดคล้องกับการสัมภาษณ์ผู้ประกอบการวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทยเพราะถ้าผู้ประกอบการมีสินทรัพย์ถาวรเป็นจำนวนมากถ้ามีการขยายธุรกิจหรือมีการลงทุนเพิ่มจะทำการจัดหาเงินทุนมาจากการก่อหนี้สิน โดยการนำเอาสินทรัพย์ถาวรไปค้ำประกันกับเจ้าหนี้ หรือสถาบันการเงิน ซึ่งง่ายต่อการจัดหาเงินทุน และมีต้นทุนในการจัดหาเงินทุนที่ต่ำกว่า การจัดหาเงินทุนมาจากการเพิ่มทุนที่อยู่ในรูปของการออกหุ้นสามัญ และให้ผลสอดคล้องกับงานวิจัยที่ผ่านมาของ Michaelas, Chittenden, and Poutziouris (1999) ทำการศึกษาพบว่า โครงสร้างสินทรัพย์มีความสำคัญต่อการตัดสินใจในโครงสร้างเงินทุนเพราะแสดงให้เห็นว่าธุรกิจนั้นมีสินทรัพย์ถาวรที่สูง เพราะถ้าธุรกิจขนาดเล็กนั้นมีสินทรัพย์ถาวรมากธุรกิจนั้นก็จะต้องการเงินลงทุนเป็นจำนวนมาก เนื่องจากสินทรัพย์สามารถนำไปค้ำประกันการกู้ยืม ดังนั้น โครงสร้างของสินทรัพย์มีความสัมพันธ์ทางบวกกับโครงสร้างเงินทุน เพราะง่ายต่อการจัดหาเงินทุน Rafiq, Iqbal, and Atiq (2008) ผลการศึกษาพบว่า โครงสร้างของสินทรัพย์มีความสัมพันธ์ทางบวกกับอัตราส่วนหนี้สิน แสดงให้เห็นว่าถ้าธุรกิจมีสินทรัพย์ถาวรสูง ธุรกิจก็จะจัดหาเงินมาจากการก่อหนี้สินมากกว่า การระดมเงินมาจากการออกหุ้น และผลการศึกษาของ Ahmad and Zaman (2013) ซึ่งทำการศึกษาปัจจัยของโครงสร้างเงินทุน กรณีศึกษาอุตสาหกรรมสิ่งทอในประเทศปากีสถาน ผลการศึกษาพบว่า โครงสร้างของสินทรัพย์มีความสัมพันธ์ทางบวกกับอัตราส่วนหนี้สิน

ถ้าหากวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทย ทั้ง 3 อุตสาหกรรมในภาพรวมนั้นถ้ามีสินทรัพย์หมุนเวียนที่เพิ่มขึ้นเป็นจำนวนมากอาจจะเพิ่มขึ้นในส่วนของสินค้ำคงคลังหรือจำนวนของยอดเงินสด ยอดลูกหนี้การค้า และสินค้ำคงเหลือที่เพิ่มขึ้น ผู้ประกอบการก็จะจัดหาเงินทุนมาจากการก่อหนี้สินเพิ่มขึ้น เพราะการจัดหาเงินทุนมาจากการก่อหนี้สินอาจจะมีการนำเงินมาลงทุนในส่วนของสินค้ำที่มีไว้เพื่อขาย หรือการนำเงินลงทุนจากการก่อหนี้สินมาจัดซื้อวัตถุดิบเพื่อนำมาใช้ในการผลิตสินค้ำ ซึ่งให้ผลสอดคล้องกับการสัมภาษณ์ผู้ประกอบการวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทยพบว่าถ้าสินทรัพย์หมุนเวียนเพิ่มขึ้นก็จะเป็ผลมาจากการที่ผู้ประกอบการจัดหาเงินทุนมาจากการส่วนของหนี้สินเพิ่มขึ้น ไม่ส่าจะมาจากกการกู้ยืมจากสถาบันการเงิน หรือจากเจ้าหนี้ก็ตาม การจัดหาเงินทุนมาจากการก่อหนี้สินก็จะมีการนำเงินไปลงทุนในส่วนของสินทรัพย์หมุนเวียนมากขึ้น ไม่ว่าจะลงทุนในสินค้ำที่ซื้อมาเพื่อขายหรือเพื่อใช้ในกิจการ หรือวัตถุดิบเพื่อนำมาใช้ในการผลิตสินค้ำ ถ้าหากวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทย ทั้ง 3 อุตสาหกรรมในภาพรวมมีอัตราการจ้างแรงงานที่เพิ่มขึ้น ถ้าธุรกิจที่มีการจ้างแรงงานเข้ามาทำงานเพิ่มขึ้น นั้นแสดงให้เห็นถึงการพัฒนาศักยภาพในด้านการขยายการลงทุนเพิ่มขึ้นอีกด้วย ธุรกิจก็จะจัดหาเงินทุนมาจากการก่อหนี้สินเพื่อนำมาใช้ในการลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียน และขยายการลงทุน

สำหรับผู้ประกอบการอุตสาหกรรมการค้าส่งและค้าปลีกมีสภาพคล่องในการดำเนินงานหรือสภาพคล่องในการดำเนินงานสูงจะไม่จัดหาเงินทุนมาจากการก่อหนี้สิน โดยจะใช้เงินทุนภายในกิจการไม่ว่าจะเป็นกำไรจากการขายสินค้า หรือกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน แต่ถ้ามีการขยายธุรกิจจะมีการใช้แหล่งเงินทุนภายในเช่นกำไรสะสม ของธุรกิจก่อนถ้าหากเงินทุนที่ใช้ในการขยายธุรกิจนั้นไม่เพียงพอที่จะจัดหาเงินทุนมาจากการก่อหนี้สินโดยการกู้ยืมเงินจากบุคคลภายนอกหรือจากสถาบันการเงิน แต่การจัดหาเงินทุนมาจากการเพิ่มทุนนั้นจะเป็นลำดับสุดท้าย ซึ่งสนับสนุนทฤษฎีการจัดหาเงินทุนตามลำดับขั้น (Pecking order Theory) และให้ผลสอดคล้องกับ Mazur (2007) พบว่า สภาพคล่องของธุรกิจมีความสำคัญต่ออัตราส่วนหนี้สินนั้น แสดงให้เห็นว่าธุรกิจที่มีสภาพคล่องสูงจะไม่ทำการจัดหาเงินมาจากการก่อหนี้ ในขณะที่มีสภาพคล่องต่ำนั้นจะมีการจัดหาเงินทุนมาจากการก่อหนี้สินมากกว่า Eriotis (2007) จากการศึกษาพบว่าสภาพคล่องของธุรกิจมีความสัมพันธ์ทางลบกับโครงสร้างเงินทุนที่วัดด้วยอัตราส่วนหนี้สินรวมของธุรกิจ ทำให้สรุปได้ว่าธุรกิจที่มีสภาพคล่องสูงมีแนวโน้มที่จะใช้หนี้สินลดลง เนื่องจากหนี้สินระยะสั้นเป็นส่วนหนึ่งในโครงสร้างเงินทุน ถ้าหนี้สินระยะสั้นในสัดส่วนโครงสร้างเงินทุนมากก็จะมีอิทธิพลต่ออัตราส่วนของหนี้สิน การมีหนี้สินระยะสั้นมากทำให้ธุรกิจมีสภาพคล่องตัวในการดำเนินงานต่ำได้ เพราะเงินทุนภายในแทนที่จะนำไปใช้ในการดำเนินงาน ต้องถูกกันไว้เพื่อไปชำระหนี้ระยะสั้น จนอาจเป็นปัญหาต่อธุรกิจก็ได้ถ้าไม่สามารถชำระหนี้ได้ทันเวลาดังนั้นการทราบสภาพคล่องของธุรกิจจึงมีความสำคัญต่อการระดมเงินทุนและการกำหนดสัดส่วนโครงสร้างเงินทุน ซึ่งสภาพคล่องของธุรกิจวัดได้จากอัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนนี้จะแสดงถึงความผันผวนของธุรกิจที่เกี่ยวกับหนี้สินระยะสั้นและสินทรัพย์หมุนเวียนคงเหลือว่ามีเพียงพอชำระหนี้สินระยะสั้นหรือไม่ ถ้าธุรกิจมีสภาพคล่องสูงก็มีความเป็นไปได้ที่ธุรกิจจะใช้สินทรัพย์หมุนเวียนที่มาจากกระแสเงินสดภายในมาลงทุนในการดำเนินงาน ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานของทฤษฎีการจัดหาเงินทุนตามลำดับขั้น (Pecking order theory) คือในการดำเนินงานธุรกิจจะใช้แหล่งเงินทุนภายในก่อน เมื่อไม่พอและยังต้องการเงินจึงระดมเงินทุนเพิ่มจากภายนอก และ Ahmad and Rahim (2013) ทำการศึกษาการตรวจสอบทฤษฎีโครงสร้างเงินทุนของบริษัทรัฐบาลในประเทศมาเลเซีย ผลการศึกษาพบว่าสภาพคล่องมีความสัมพันธ์ทางลบกับอัตราส่วนหนี้สิน นั้นแสดงให้เห็นว่าถ้าบริษัทที่สภาพคล่องจะไม่ทำการจัดหาเงินทุนมาจากการก่อหนี้สิน สำหรับอุตสาหกรรมการผลิตนั้นสภาพคล่องมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับอัตราส่วนหนี้สินรวม ดังนั้นการระดมทุนจากแหล่งเงินทุนภายนอกจึงเป็นสิ่งสำคัญ สอดคล้องกับงานวิจัยของ Eriotis (2007) และ Vatavu (2008) ถ้าหากธุรกิจมีการจัดหาเงินทุนมาจากแหล่งเงินทุนระยะสั้นเพื่อนำมาใช้ในการดำเนินธุรกิจก็จะไม่มีการจัดหาเงินทุนจากหนี้สินระยะยาวและการจัดหาเงินทุนมาจากการเพิ่มทุน

ความเสี่ยงทางการเงินเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดโครงสร้างเงินทุนให้เพิ่มขึ้นในรูปของอัตราส่วนหนี้สินรวมในปี 2555 ของวิสาหกิจขนาดกลางในภาพรวม แต่ทั้ง 3 อุตสาหกรรม ความเสี่ยงทางการเงินไม่มีนัยสำคัญต่อการตัดสินใจกำหนดโครงสร้างเงินทุน ซึ่งผลการศึกษาพบว่า ความเสี่ยงทางการเงินเป็นความเสี่ยงที่เกิดขึ้นอันเนื่องมาจากการเปลี่ยนแปลงในโครงสร้างเงินทุน การเพิ่มสัดส่วนในหนี้สิน การเพิ่มสัดส่วนในสัญญาเช่าระยะยาว และการเพิ่มสัดส่วนทุนหุ้นบุริมสิทธิในโครงสร้างเงินทุนของธุรกิจ ล้วนเป็นภาระผูกพันทางการเงินในรูปดอกเบี้ยจ่าย ค่าเช่า และเงินปันผลหุ้นบุริมสิทธิที่สูง ค่าใช้จ่ายเหล่านี้ล้วนเป็นรายจ่ายทางการเงินซึ่งจะต้องจ่ายเป็นจำนวนคงที่ในระยะเวลาใดเวลาหนึ่ง โดยเฉพาะอย่างยิ่ง ดอกเบี้ยจ่ายและค่าเช่า ธุรกิจมีภาระผูกพันจะต้องจ่าย ไม่ว่าจะผลการดำเนินงานจะมีกำไรหรือขาดทุนก็ตาม ด้วยเหตุนี้ การก่อภาระผูกพันทางการเงินจึงก่อให้เกิดความเสี่ยงทางการเงิน กล่าวคือ ธุรกิจนั้นเสี่ยงต่อการล้มละลายและเสี่ยงต่อการเปลี่ยนแปลงในกำไรส่วนของผู้ถือหุ้น

ถ้าผู้ประกอบการมีการจัดหาเงินกู้ยืมระยะสั้นมาใช้ในการดำเนินธุรกิจ ไม่มีการจัดหาเงินทุนจากหนี้สินระยะยาวและการจัดหาเงินทุนมาจากการเพิ่มทุน ซึ่งสอดคล้องกับผลการสัมภาษณ์ของผู้ประกอบการวิสาหกิจขนาดกลางนั้นพบว่าถ้ามีการกู้ยืมเงินระยะสั้นมาใช้ในการดำเนินธุรกิจ ก็จะไม่มีการจัดหาเงินทุนจากการก่อหนี้สินระยะยาว หรือการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงิน เพราะเงินกู้ยืมระยะสั้น มีขั้นตอนในการกู้ยืมไม่ยุ่งยากและมีต้นทุนในการกู้ยืมต่ำกว่าการกู้ยืมจากสถาบันการเงิน เพียงแค่ใช้ความมั่นใจหรือความสัมพันธ์ที่ดีกับเจ้าหนี้ก็สามารถที่จะทำการกู้ยืมเงินจากเจ้าหนี้ได้โดยไม่มีขั้นตอนยุ่งยาก

โครงสร้างเงินทุนในรูปของอัตราส่วนหนี้สินระยะยาว

ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดโครงสร้างเงินทุนในรูปของอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวในภาพรวมของวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทย อุตสาหกรรมการผลิต อุตสาหกรรมการบริการ และอุตสาหกรรมการค้าส่งและค้าปลีกมีความสอดคล้องกันทั้งในปี 2554 และปี 2555 ซึ่งปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดโครงสร้างเงินทุนให้เพิ่มขึ้นในรูปของอัตราส่วนหนี้สินระยะยาว ได้แก่ ผลกระทบของอัตราภาษี ผลประโยชน์ทางภาษีที่ได้รับที่ไม่ใช่หนี้สิน อัตราการเจริญเติบโตความสามารถในการทำกำไร โครงสร้างของสินทรัพย์ สินทรัพย์หมุนเวียน และอัตราการจ้างงาน ส่วนปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดโครงสร้างเงินทุนให้ลดลงในรูปของอัตราส่วนหนี้สินระยะยาว ได้แก่ เงินกู้ยืมระยะสั้น ในขณะที่ความเสี่ยงทางการเงินเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดโครงสร้างเงินทุนให้เพิ่มขึ้นในรูปของอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวในปี 2555 ของวิสาหกิจขนาดกลางในภาพรวม และอุตสาหกรรมการผลิต ส่วนอายุของธุรกิจเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดโครงสร้างเงินทุนให้เพิ่มขึ้นในรูปของอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวของอุตสาหกรรมการบริการ สำหรับ

อุตสาหกรรมการผลิตอายุของธุรกิจเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดโครงสร้างเงินทุนให้ลดลงในรูปของอัตราหนี้ระยะยาว สภาพคล่องเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดโครงสร้างเงินทุนให้เพิ่มขึ้นและลดลงในรูปของอัตราหนี้สินระยะยาวซึ่งในภาพรวมของวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทย และอุตสาหกรรมการค้าส่งและค้าปลีก ในปี 2554 สภาพคล่องเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดโครงสร้างเงินทุนให้ลดลงในรูปของอัตราหนี้สินระยะยาว แต่ในปี 2555 เป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดโครงสร้างเงินทุนให้ลดลงในรูปของอัตราหนี้ระยะยาว สำหรับอุตสาหกรรมการผลิตสภาพคล่องเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดโครงสร้างเงินทุนให้เพิ่มขึ้นในรูปของอัตราหนี้สินระยะยาวมีความสอดคล้องกันทั้งในปี 2554 และปี 2555 และอุตสาหกรรมบริการสภาพคล่องเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดโครงสร้างเงินทุนให้ลดลงในรูปของอัตราหนี้ระยะยาวมีความสอดคล้องกันทั้งในปี 2554 และปี 2555

จากผลการศึกษาพบว่า ผลกระทบของอัตราภาษี ผลประโยชน์ทางภาษีที่ได้รับที่ไม่ใช่หนี้สิน อัตราการเจริญเติบโต ความสามารถในการทำกำไร โครงสร้างของสินทรัพย์ สินทรัพย์หมุนเวียน และอัตราการจ้างงาน มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจในการก่อหนี้สินของวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศ นั้นแสดงให้เห็นว่าถ้าธุรกิจได้รับประโยชน์ในด้านการประหยัดภาษี ไม่ว่าจะเป็น ดอกเบี้ยจ่าย หรือค่าใช้จ่ายอย่างอื่นที่สามารถนำมาประหยัดภาษีได้ในรูปแบบของค่าเสื่อมราคา เป็นต้น ธุรกิจก็จะจัดหาเงินทุนมาใช้ในดำเนินงานมาจากการก่อหนี้สินระยะยาว ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัย Michaelas, Chittenden, and Poutziouris (1999) และ Ahmed and Hisham (2009) และสอดคล้องกับผลการสัมภาษณ์ผู้ประกอบการวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทยด้วย เพราะผู้ประกอบการชอบที่จะจัดหาเงินทุนมาใช้ในการลงทุนในเครื่องจักรเพื่อใช้ในการดำเนินธุรกิจก็จะจัดเงินทุนจากสถาบันการเงินซึ่งมาจากการกู้ระยะยาว ซึ่งการเงินกู้ระยะยาวมาใช้ในการลงทุนในเครื่องจักรสามารถที่จะประหยัดภาษีได้ในรูปของดอกเบี้ยจ่าย และเครื่องจักรที่ใช้ในการดำเนินธุรกิจนั้นค่าเสื่อมราคาของเครื่องผู้ประกอบการสามารถที่จะนำเป็นค่าใช้จ่ายที่สามารถประหยัดภาษีได้อีกด้วยเช่นกัน ซึ่งสนับสนุนทฤษฎีการพิจารณาต้นทุนและผลประโยชน์ในการก่อหนี้ (Trade off Theory) ถ้าหากธุรกิจมีการเพิ่มขึ้นของอัตราการเจริญเติบโต ความสามารถในการทำกำไร โครงสร้างของสินทรัพย์ สินทรัพย์หมุนเวียน และอัตราการจ้างงาน นั้นแสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพในด้านการดำเนินงาน ผลการสัมภาษณ์ผู้ประกอบการวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทยพบว่าถ้าหากการดำเนินงานนั้นมีประสิทธิภาพย่อมแสดงให้เห็นถึงกำไรจากการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้น โดยที่กำไรที่เพิ่มขึ้นนั้นย่อมส่งผลกระทบต่อเพิ่มขีดความสามารถในด้านต่างๆ ไม่ว่าจะเป็นขีดความสามารถในด้านการแข่งขัน การขยายธุรกิจ เป็นต้น สำหรับผู้ประกอบการวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทยที่มีอัตราการเจริญเติบโตสูง ความสามารถในการทำกำไรสูง โครงสร้างของ

สินทรัพย์ถาวรสูง สินทรัพย์หมุนเวียนที่ใช้ในการดำเนินธุรกิจสูง และมีการจ้างแรงงานเพิ่มขึ้นนั้น ย่อมแสดงให้เห็นว่าวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทยจะมีการขยายการลงทุน โดยนำเงินกำไรที่ได้จากการดำเนินงานที่มีการสะสมมาเรื่อยๆ มาใช้ในการลงทุนในการขยายกิจการ ถ้าหากกำไรที่นำมาใช้ในการขยายธุรกิจนั้น ไม่เพียงพอธุรกิจก็จะจัดหาเงินทุนมาจากการก่อหนี้สินระยะยาว มากกว่าการจัดหาเงินทุนมาจากการเพิ่มทุน เพราะถ้าใช้เงินทุนมาจากการเพิ่มทุนโดยการออกหุ้นเพิ่ม ธุรกิจก็จะเสียสัดส่วนอำนาจในการบริหารงาน ซึ่งผู้ประกอบการวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทยส่วนมากยังเป็นธุรกิจแบบครอบครัวเป็นจำนวนมากจึงหวังอำนาจทางการบริหารงานในลักษณะรูปแบบการบริหารงานแบบเดิมๆ ที่เคยทำมา ซึ่งสนับสนุนทฤษฎีการจัดการจัดหาเงินทุนตามลำดับขั้น (Pecking order Theory) ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Somnuk, Piya, and Janthima. (2009) พบว่าการเจริญเติบโตของธุรกิจมีความสัมพันธ์กับสัดส่วนหนี้สินในทิศทางเดียวกัน เมื่อธุรกิจมีโอกาสการเจริญเติบโตมากขึ้นจะใช้ส่วนของหนี้สินมากขึ้น เนื่องจากธุรกิจที่มีการเติบโตสูงต้องการเงินลงทุนเพื่อใช้ในการลงทุนมาก แต่กำไรสะสมที่มีอยู่นั้นไม่เพียงพอและผู้บริหารทราบข้อมูลภายใน จึงไม่ต้องการให้บุคคลภายนอกเข้ามามีส่วนในผลกำไรจึงมั่นใจว่าจะเพิ่มขึ้น จึงตัดสินใจจัดหาเงินทุนจากภายนอกโดยการสร้างหนี้ ซึ่งตรงตามกับทฤษฎีการจัดการจัดหาเงินทุนตามลำดับขั้นที่ได้กล่าวไว้ ส่วน วิจิตร จ่าลองราษฎร์ (2554) พบว่าการเจริญเติบโตมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับระดับการก่อหนี้สิน และมีอิทธิพลต่อระดับการก่อหนี้ โดยบริษัทที่มีโอกาสในการเจริญเติบโตสูงจะมีระดับในการก่อหนี้สินสูง ขณะที่บริษัทที่มีโอกาสในการเจริญเติบโตต่ำจะมีระดับการก่อหนี้ต่ำ

เงินกู้ยืมระยะสั้น เป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดโครงสร้างเงินทุนให้ลดลงในรูปของอัตราหนี้ระยะยาว ซึ่งทำให้ผลว่าถ้าหากวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทย ทั้งอุตสาหกรรมการผลิต อุตสาหกรรมบริการ และอุตสาหกรรมค้าส่งและค้าปลีก นั้นมีการกู้ยืมเงินระยะสั้น ธุรกิจจะไม่มีมีการจัดหาเงินทุนมาจากการก่อหนี้สินระยะยาว ซึ่งตรงกับผลสัมฤทธิ์ของผู้ประกอบการวิสาหกิจในประเทศไทยก็ได้กล่าวไว้ ถ้าหากผู้ประกอบการมีการจัดการเงินมาจากการกู้ยืมเงินระยะสั้น ธุรกิจก็จะไม่มีมีการจัดหาเงินทุนมาจากการก่อหนี้สินระยะยาว เพราะจะใช้เงินกู้ยืมระยะสั้นในการดำเนินธุรกิจเพราะการจัดการเงินกู้ยืมระยะสั้นสามารถจัดหาเงินทุนได้ง่ายกว่า การจัดหาเงินทุนจากแหล่งเงินทุนระยะยาวและการเพิ่มทุน

อายุในการดำเนินงานของธุรกิจของอุตสาหกรรมการผลิตเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดโครงสร้างเงินทุนให้ลดลงในรูปของอัตราหนี้ระยะยาว นั้นแสดงให้เห็นว่าอุตสาหกรรมการผลิตที่มีอายุในการดำเนินธุรกิจถ้ามีการขยายธุรกิจหรือมีการลงทุนเพิ่มนั้นจะมีการจัดหาเงินทุนมาจากการก่อหนี้สินระยะยาว เพราะจะใช้เงินทุนมาจากแหล่งเงินทุนภายในกิจการเพราะธุรกิจที่เปิด

กิจการมานานย่อมทำให้เกิดกำไรสะสมมากเพียงพอที่จะทำการขยายกิจการหรือการลงทุนเพิ่ม ถ้าหากเงินที่ใช้ในการลงทุนหรือขยายกิจการนั้นไม่เพียงพอค่อยจัดหาเงินทุนมาจากการก่อหนี้สินระยะยาว ส่วนลำดับสุดท้ายของการจัดหาเงินทุนมาใช้ในการดำเนินธุรกิจคือจัดหาเงินทุนมาจากการเพิ่มทุน หรือการออกหุ้นสามัญเพิ่มขึ้น ซึ่งสนับสนุนทฤษฎีการจัดหาเงินทุนตามลำดับชั้น (Pecking order Theory) และสอดคล้องกับงานวิจัยของ Mac an Bhair and Lucey (2010) ผลการศึกษาพบว่าอายุมีความสัมพันธ์ทางลบกับระดับการใช้นี้ของวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมของไอร์แลนด์ แสดงให้เห็นว่าธุรกิจมีการพึ่งพาแหล่งเงินทุนภายในที่มาจากทุนมากกว่าแหล่งของหนี้สิน โดยจะให้ความสำคัญกับแหล่งเงินทุนภายในมากกว่าแหล่งเงินทุนภายนอก และ For, Barros, and Nakamura (2013) ผลการศึกษาพบว่าอายุของธุรกิจมีความสัมพันธ์ทางลบกับอัตราส่วนหนี้สิน แสดงให้เห็นว่าธุรกิจที่ดำเนินกิจการมานานจะเลือกใช้เงินทุนจากแหล่งภายในมากกว่าการจัดหาเงินทุนมาจากการก่อหนี้ ในขณะที่อุตสาหกรรมบริการให้ผลการศึกษตรงข้ามจากผลการศึกษาพบว่าอายุในการดำเนินธุรกิจของอุตสาหกรรมบริการเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดโครงสร้างเงินทุนให้เพิ่มในรูปของอัตราหนี้ระยะยาวนั้นแสดงให้เห็นว่าอุตสาหกรรมบริการที่มีอายุในการดำเนินธุรกิจถ้ามีการขยายกิจการ หรือการลงทุนในธุรกิจหรือประกอบกิจการ ธุรกิจจะจัดหาเงินทุนมาจากแหล่งเงินทุนภายนอกของกิจการโดยการก่อหนี้สินระยะยาวซึ่งจะไม่นำเงินทุนภายในมาใช้ในการดำเนินธุรกิจ เพื่อเป็นการป้องกันการขาดสภาพคล่องในการบริหารงานของธุรกิจ

ความเสี่ยงทางการเงินเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดโครงสร้างเงินทุนให้เพิ่มขึ้นในรูปของอัตราหนี้ระยะยาวของวิสาหกิจขนาดกลางในภาพรวมและอุตสาหกรรมการผลิตนั้นแสดงให้เห็นว่าถ้าธุรกิจจัดหาเงินทุนมาจากการก่อหนี้สินระยะยาวเพิ่มขึ้นก็จะทำให้เกิดความเสี่ยงทางการเงินนั้นตามมา หรือถ้าเงินทุนในโครงสร้างเงินทุนของธุรกิจมาจากหนี้สินทั้งหมดจะทำให้เกิดความเสี่ยงและธุรกิจจะล้มละลายสูง

สภาพคล่องเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดโครงสร้างเงินทุนให้เพิ่มขึ้นในรูปของอัตราหนี้ระยะยาวของอุตสาหกรรมผลิต ซึ่งแสดงให้เห็นว่าถ้าอุตสาหกรรมผลิตมีสภาพคล่องในการดำเนินธุรกิจ ย่อมเป็นผลทำให้เกิดความต้องการในการลงทุนในการทำธุรกิจเพิ่ม หรือทำการขยายการลงทุนก็จะจัดหาเงินทุนมาจากการก่อหนี้สินระยะยาว ซึ่งให้ผลสอดคล้องกับงานวิจัยของ Al-Najjar and Taylor (2008) ผลการวิจัยพบว่าสภาพคล่องมีความสัมพันธ์กับโครงสร้างเงินทุนที่วัดด้วยอัตราส่วนหนี้สิน และสรุปได้เหมือนกันว่า ถ้าบริษัทมีสภาพคล่องต่ำ แสดงว่าแหล่งเงินทุนภายในในรูปกระแสเงินสดมีน้อยและอาจไม่เพียงพอต่อการดำเนินงาน ดังนั้นการระดมทุนจากแหล่งภายนอกจึงเป็นสิ่งจำเป็นในลำดับถัดมา แต่ผลการศึกษาตรงข้ามกับ

อุตสาหกรรมบริการพบว่าสภาพคล่องเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดโครงสร้างเงินทุนให้ลดลงในรูปของอัตราหนี้ระยะยาว ซึ่งแสดงให้เห็นว่าธุรกิจที่มีสภาพคล่องในการดำเนินงานธุรกิจนั้นจะไม่จัดหาเงินทุนมาจากแหล่งเงินทุนภายนอกซึ่งมาจากการก่อหนี้สิน ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Eriotis (2007) จากการศึกษาพบว่าสภาพคล่องของธุรกิจมีความสัมพันธ์ทางลบกับโครงสร้างเงินทุนที่วัดด้วยอัตราส่วนหนี้สินรวมของธุรกิจ ทำให้สรุปได้ว่าธุรกิจที่มีสภาพคล่องสูงมีแนวโน้มที่จะใช้หนี้สินลดลง เนื่องจากหนี้สินระยะสั้นเป็นส่วนหนึ่งในโครงสร้างเงินทุน ถ้าหนี้สินระยะสั้นในสัดส่วนโครงสร้างเงินทุนมากก็จะมีอิทธิพลต่ออัตราส่วนของหนี้สิน การมีหนี้สินระยะสั้นมากทำให้ธุรกิจมีสภาพคล่องตัวในการดำเนินงานต่ำได้ เพราะเงินทุนภายในแทนที่จะนำไปใช้ในการดำเนินงาน ต้องถูกกักไว้เพื่อไปชำระหนี้ระยะสั้น จนอาจเป็นปัญหาต่อธุรกิจก็ได้ถ้าไม่สามารถชำระหนี้ได้ทันเวลา ดังนั้นสภาพคล่องของธุรกิจจึงมีความสำคัญต่อการระดมเงินทุนและการกำหนดสัดส่วนโครงสร้างเงินทุน ซึ่งสภาพคล่องของธุรกิจวัดได้จากอัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนนี้จะแสดงถึงความผันผวนของธุรกิจที่เกี่ยวกับหนี้สินระยะสั้นและสินทรัพย์หมุนเวียนคงเหลือว่ามีเพียงพอชำระหนี้สินระยะสั้นหรือไม่ ถ้าธุรกิจมีสภาพคล่องสูงก็มีความเป็นไปได้ที่ธุรกิจจะใช้สินทรัพย์หมุนเวียนที่มาจากกระแสเงินสดภายในมาลงทุนในการดำเนินงาน ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานของทฤษฎีการจัดหาเงินทุนตามลำดับขั้น (Pecking order theory) คือในการดำเนินงานธุรกิจจะใช้แหล่งเงินทุนภายในก่อน เมื่อไม่พอและยังต้องการเงินจึงระดมเงินทุนเพิ่มจากภายนอก และ Ahmad and Rahim (2013) ทำการศึกษาการตรวจสอบทฤษฎีโครงสร้างเงินทุนของบริษัทรัฐบาลในประเทศมาเลเซีย ผลการศึกษาพบว่าสภาพคล่องมีความสัมพันธ์ทางลบกับอัตราส่วนหนี้สิน นั่นแสดงให้เห็นว่าถ้าบริษัทที่สภาพคล่องจะไม่ทำการจัดหาเงินทุนมาจากการก่อหนี้สิน

โครงสร้างเงินทุนในรูปของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

จากผลการศึกษาพบว่าปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดโครงสร้างเงินทุนในรูปของอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในภาพรวมของวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทย อุตสาหกรรมการผลิต อุตสาหกรรมการบริการ และอุตสาหกรรมค้าส่งและค้าปลีก มีความสอดคล้องกันทั้งในปี 2554 และปี 2555 ซึ่งปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดโครงสร้างเงินทุนให้เพิ่มขึ้นในรูปของอัตราหนี้สินระยะยาว ได้แก่ ผลกระทบของอัตราภาษี ผลประโยชน์ทางภาษีที่ได้รับที่ไม่ใช่หนี้สินความสามารถในการทำกำไร โครงสร้างของสินทรัพย์ สินทรัพย์หมุนเวียน และอัตราการจ้างงาน ส่วนในขณะที่ยอดการเจริญเติบโตเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดโครงสร้างเงินทุนให้เพิ่มในรูปของอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ในภาพรวมของวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทย อุตสาหกรรมการบริการ และอุตสาหกรรมค้าส่งและค้าปลีก มีความสอดคล้องกันทั้งในปี 2554

และปี 2555 แต่สำหรับอุตสาหกรรมการผลิตอัตราการเจริญเติบโตเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดโครงสร้างเงินทุนให้เพิ่มในรูปของอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉพาะปี 2554 อายุของธุรกิจเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดโครงสร้างเงินทุนให้เพิ่มในรูปของอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ในปี 2555 ของอุตสาหกรรมบริการ ส่วนปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดโครงสร้างเงินทุนให้ลดลงในรูปของอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ได้แก่ เงินกู้ยืมระยะสั้น ในขณะที่ความเสี่ยงทางธุรกิจเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดโครงสร้างเงินทุนให้ลดลงในรูปของอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของอุตสาหกรรมบริการในปี 2555 ส่วนความเสี่ยงทางการเงินเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดโครงสร้างเงินทุนให้ลดลงในรูปของอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของอุตสาหกรรมผลิต ในปี 2554 และอุตสาหกรรมบริการ ในปี 2555 สำหรับอุตสาหกรรมผลิตสภาพคล่องเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดโครงสร้างเงินทุนให้เพิ่มขึ้นในรูปของอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสอดคล้องกันทั้งในปี 2554 และปี 2555 และวิสาหกิจขนาดในภาพรวมสภาพคล่องเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดโครงสร้างเงินทุนให้ลดลงในรูปของอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสอดคล้องกันทั้งในปี 2554 และปี 2555 ในขณะที่อุตสาหกรรมบริการ และอุตสาหกรรมค้าส่งและค้าปลีกให้ผลการศึกษาสอดคล้องกัน พบว่าสภาพคล่องเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดโครงสร้างเงินทุนให้เพิ่มขึ้นในรูปของอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ในปี 2554 และเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดโครงสร้างเงินทุนให้ลดลงในรูปของอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ในปี 2555

จากผลการศึกษาพบว่าวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทย กลุ่มประเภทอุตสาหกรรมการผลิต กลุ่มประเภทอุตสาหกรรมบริการ และกลุ่มประเภทอุตสาหกรรมค้าส่งและค้าปลีกจะมีการจัดหาเงินทุนเข้ามาใน โครงสร้างเงินทุนจะอยู่ในรูปแบบของหนี้สินมากกว่าการจัดหาเงินทุนมาจากการเพิ่มทุน โดยการจัดหาเงินทุนของวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทยจะดูปัจจัยที่เกี่ยวข้อง ได้แก่ ผลกระทบของอัตราภาษี ผลประโยชน์ทางภาษีที่ได้รับที่ไม่ใช่หนี้สิน อัตราการเจริญเติบโตความสามารถในการทำกำไร โครงสร้างของสินทรัพย์ สินทรัพย์หมุนเวียน และอัตราการจ้างงาน ซึ่งจากปัจจัยที่กล่าวมานั้นผู้ประกอบการสามารถที่จะนำมาปัจจัยในการกำหนดสัดส่วน โครงสร้างเงินทุนไม่ว่าจะจัดหาเงินทุนมาจากการก่อหนี้สินหรือการจัดหาเงินทุนมาจากการเพิ่มทุน

ถ้าหากธุรกิจมีเงินกู้ยืมระยะสั้นมาใช้ในการดำเนินธุรกิจ ธุรกิจจะไม่มี การจัดหาเงินทุนมาจากการก่อหนี้สินระยะยาวและไม่มี การเพิ่มทุนเพื่อนำมาใช้ในการดำเนินธุรกิจด้วย และเป็นผลตามมาด้วยถ้าธุรกิจจัดหาเงินทุนในโครงสร้างเงินทุนมาจากแหล่งของหนี้สินมากกว่าส่วนของผู้ถือหุ้นจะเป็นมีผลตามมาซึ่งทำให้เกิดความเสี่ยงทางธุรกิจและความเสี่ยงทางการเงิน ซึ่งให้ผลการศึกษาสอดคล้องกับ Al-Najja and Taylor (2008) ความเสี่ยงทางธุรกิจมีความสัมพันธ์ทางลบกับ

โครงสร้างเงินทุน กล่าวคือถ้าธุรกิจมีหนี้สินมากก็มีผลให้ธุรกิจอาจล้มละลายได้ ส่วนวิจิตร จำลอง ราษฎร์ (2554) ผลการศึกษาพบว่าความเสี่ยงทางธุรกิจมีความสัมพันธ์กับระดับการก่อหนี้สินในทิศทางตรงกันข้าม โดยบริษัทที่มีความเสี่ยงทางธุรกิจสูงจะก่อหนี้สินในระดับต่ำกว่าบริษัทที่มีความเสี่ยงทางธุรกิจต่ำ และเป็นไปตามทฤษฎีการพิจารณาต้นทุนและผลประโยชน์ในการก่อหนี้สินที่ว่าบริษัทที่มีความเสี่ยงทางธุรกิจสูงมีโอกาสที่จะล้มละลายสูง

สำหรับอายุของธุรกิจเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดโครงสร้างเงินทุนให้เพิ่มขึ้น ในรูปของอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของอุตสาหกรรมบริการนั้นแสดงให้เห็นว่าถ้าธุรกิจบริการมีการดำเนินธุรกิจที่ยาวนานต้องการจะขยายธุรกิจหรือการลงทุนเพิ่มจะทำการจัดหาเงินทุนมาจากการเพิ่มทุนหรือการออกหุ้นสามัญมากกว่าการจัดหาเงินทุนมาจากการก่อหนี้สิน

สภาพคล่องเป็นปัจจัยอิทธิพลต่อการกำหนดโครงสร้างเงินทุนให้ลดลงในรูปของอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของวิสาหกิจขนาดกลางในภาพรวม ซึ่งแสดงให้เห็นว่าถ้าวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทยมีสภาพคล่องในการดำเนินธุรกิจนั้นจะไม่มีการจัดหาเงินทุนมาจากการก่อหนี้สินเพิ่มรวมการออกหุ้นสามัญเพิ่มขึ้นด้วย ในขณะที่อุตสาหกรรมการผลิตถ้ามีสภาพคล่องในการดำเนินธุรกิจจะจัดหาเงินทุนมาใช้ในการขยายกิจการและขยายการลงทุนนั้นจะจัดหาเงินทุนมาจากทั้งการก่อหนี้สินเพิ่มและการออกหุ้นสามัญเพิ่มด้วย โดยจะใช้เงินทุนในการดำเนินธุรกิจนั้นมาจากทั้ง 2 แหล่งเงินทุน

จากการสัมภาษณ์ สรุปได้ว่า เงินทุนในการดำเนินธุรกิจส่วนมากจะมาจากการจัดหาเงินทุนมาจากเงินทุนของเจ้าของธุรกิจมากกว่าการจัดหาเงินทุนมาจากการก่อหนี้สินแต่ธุรกิจจะไม่นิยมจัดหาเงินทุนมาจากการออกหุ้นเพิ่ม เพราะจะทำให้สูญเสียอำนาจในการบริหารงานซึ่ง อายุในการดำเนินธุรกิจนั้นมีผลกระทบต่อการจัดการโครงสร้างเงินทุนเพราะธุรกิจที่มีอายุในการดำเนินธุรกิจมานานจะไม่มีการจัดหาเงินทุนมาจากการก่อหนี้สินหรือการจัดหาเงินทุนจากการออกหุ้นเพิ่มถ้าไม่มีความจำเป็น โครงสร้างของสินทรัพย์นำมาใช้ในการจัดหาเงินทุนในรูปแบบของการจัดหาเงินทุนมาจากการก่อหนี้สินระยะยาว เพราะการก่อหนี้สินยังสามารถทำให้ธุรกิจสามารถประหยัดภาษีได้อีก

สรุป จากการศึกษาในครั้งนี้ทำให้ทราบถึงการจัดการโครงสร้างเงินทุนของวิสาหกิจขนาดในประเทศไทย พบว่า เงินทุนที่ใช้ในการดำเนินธุรกิจนั้นส่วนมากจะมาจากเงินทุนเริ่มแรกจะมาจากเงินลงทุนของครอบครัวเป็นส่วนใหญ่ รูปแบบการบริหารงานเป็นลักษณะการบริหารงานแบบครอบครัว ส่วนใหญ่ถ้าหากมีการขยายธุรกิจ หรือมีการลงทุนเพิ่ม จะจัดหาเงินทุนมาจากการกู้ยืมไม่ว่าจะเป็นการกู้ยืมระยะสั้น เจ้าหนี้การค้า และการกู้ยืมระยะยาวมากกว่า การจัดหาเงินทุนมาจากการเพิ่มทุน หรือการออกหุ้นสามัญ เพราะไม่อยากจะเสียสัดส่วนอำนาจในการบริหาร แต่สำหรับ

วิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทยที่มีอายุในดำเนินธุรกิจมานาน และเป็นบุคคลรุ่นหลังที่ทำการบริหารงานในปัจจุบันจะมีการบริหารงานที่เป็นสากลมากขึ้นมีระบบในการบริหารจัดการที่ดีขึ้น และถ้ามีการลงทุนเพิ่มหรือขยายการลงทุน จะทำการระดมเงินทุนมากจากการออกหุ้นสามัญมากกว่าที่จะจัดหาเงินทุนมาจากการก่อหนี้สิน เพื่อเป็นการรองรับการขยายธุรกิจเพราะเงินทุนที่มากส่วนของผู้ถือหุ้นจะมีความเสี่ยงในการดำเนินงานน้อยกว่าเงินทุนที่มากจากการกู้ยืม

5.3 ข้อเสนอแนะ

1. จากการศึกษาเป็นวิสาหกิจขนาดกลางซึ่งไม่สามารถที่จะระดมเงินทุนในตลาดหลักทรัพย์ได้ จะทำให้เกิดการศึกษานี้ อาจจะไม่สมบูรณ์ ในเรื่องของการจัดหาแหล่งเงินทุนภายนอก และเป็นที่ยอมรับว่าวิสาหกิจขนาดกลางนั้นมีการใช้แหล่งเงินทุนนอกระบบซึ่งส่งผลให้มีดอกเบี้ยจ่ายที่สูง แต่ไม่สามารถรายงานไว้ในงบการเงินของธุรกิจได้ทั้งหมด จึงทำให้เกิดข้อผิดพลาดขึ้นได้

2. เพื่อให้งานวิจัยมีความสมบูรณ์ยิ่งขึ้น ควรทำการศึกษาในปีปัจจุบันเพิ่มขึ้น เพราะข้อมูลที่น่ามาศึกษาใช้ข้อมูลงบการเงินในปี พ.ศ. 2554 และปี พ.ศ. 2555 เพื่อให้ทราบถึงปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดโครงสร้างเงินทุนนั้นมีความแตกต่างกันหรือไม่

3. ควรมีการศึกษาเพิ่มเติมเกี่ยวกับพฤติกรรมในการลงทุนของผู้ประกอบการในอุตสาหกรรมชนิดต่างๆ ทั้งนี้ เพื่อทราบถึง พฤติกรรมการบริหารด้าน การเงิน แรงงานและรวมไปถึง การลงทุนเพื่อขยายธุรกิจต่อไป

4. ควรมีการศึกษางานวิจัยเกี่ยวกับพฤติกรรมในการจัดหาเงินทุนที่เปลี่ยนแปลงของผู้ประกอบการในเชิงคุณภาพ ทั้งนี้ เพื่อทราบถึงพฤติกรรมในการแก้ไขปัญหาเกี่ยวกับ เงินทุนหนี้สินและการจัดการต่างๆของผู้ประกอบการ

5. ควรคัดเลือกตัวแปรที่คาดว่าจะส่งผลกระทบต่อข้อกำหนดโครงสร้างเงินทุนที่ นอกเหนือจากตัวแปรที่ศึกษาในครั้งนี้ เพื่ออธิบายลักษณะของระดับโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมมากยิ่งขึ้น

6. ควรมีการศึกษาเกี่ยวกับทฤษฎีโครงสร้างเงินทุนว่าในวิสาหกิจขนาดกลางในประเทศไทยเหมาะสมกับสมกับทฤษฎีโครงสร้างเงินทุนแบบใด