

บทที่ 2

เอกสารและผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การวิจัยเรื่อง“ความสามารถในการทำกำไรและสภาพคล่องของธุรกิจโรงสีข้าวในประเทศไทย” ผู้วิจัยได้ศึกษาค้นคว้าแนวคิด ทฤษฎีจากเอกสารต่างๆและผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง เพื่อนำมาประกอบการสนับสนุนผลงานวิจัยและนำเสนอผลงานวิจัย ทั้งนี้เพื่อให้บรรลุตามวัตถุประสงค์ของการวิจัยที่กำหนดไว้ โดยผู้วิจัยได้นำแนวคิด ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องมาใช้เป็นกรอบในการวิจัย ซึ่งจะนำเสนอเป็นลำดับดังนี้

2.1 แนวคิดและทฤษฎีจากเอกสารและตำราที่เกี่ยวข้อง

- 1) การวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตราส่วนทางการเงิน
- 2) การวิเคราะห์สภาพคล่องด้วยอัตราส่วนทางการเงิน
- 3) การวิเคราะห์โครงสร้างทางการเงินด้วยอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

- 1) รายงานการวิจัยเรื่อง “SME Owner Involvement and Business Performance: Financial Security Rather Than Growth”
- 2) รายงานการวิจัยเรื่อง “Liquidity- Profitability Trade off: an empirical investigation in an emerging market”
- 3) รายงานการวิจัยเรื่อง “Determinants of profitability in European manufacturing and services: evidence from a dynamic panel model. ของ Goddard, John; Tavakoli, Manouche; Wilson, John O.S (2005)”

การวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรด้วยอัตราส่วนทางการเงิน

(Profitability Analysis by Financial Ratios)

ธงชัย และชัยยศ สันติวงษ์ (2539:53) กล่าวว่า ผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น(Return on Equity) แสดงถึงกิจการมีกำไรหลังหักภาษีเป็นกี่เปอร์เซ็นต์ของเงินทุนที่ได้มาจากผู้ถือหุ้น ในกรณีทั่วไปเงินทุนที่ได้มาจากผู้ถือหุ้นอาจหมายถึงส่วนของผู้ถือหุ้นสามัญแต่เพียงอย่างเดียว หรือส่วนของผู้ถือหุ้นสามัญและผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิซึ่งเรียกว่าส่วนของผู้ถือหุ้นรวม ซึ่งคำนวณดังนี้

$$\text{อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น} = \frac{\text{กำไรสุทธิหลังหักภาษี}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม}} \times 100 (\%)$$

นอกจากนี้ศิรินันท์ ธนิตยวงศ์ (2541:40-41) กล่าวว่า อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นจะบอกให้ทราบว่าเงินแต่ละบาทที่ผู้ถือหุ้นได้ลงทุนนั้น กิจการสามารถนำไปหาผลตอบแทนในรูปของกำไรสุทธิได้กี่บาท โดยเปรียบเทียบกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งคำนวณดังนี้

$$\text{อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}} \times 100 (\%)$$

ซึ่งสอดคล้องกับกฤษภทรา สีโรดม(2549:19) ที่กล่าวว่า อัตราส่วนการทำกำไร(Profitability ratios) เป็นอัตราส่วนที่วัดความสามารถในการทำกำไรของกิจการ การวิจัยครั้งนี้จึงใช้อัตราส่วนการทำกำไร ได้แก่ อัตรากำไรต่อสินทรัพย์ และอัตรากำไรต่อส่วนของผู้ถือหุ้น คำนวณดังนี้

$$\begin{aligned} &\text{อัตรากำไรต่อสินทรัพย์หรืออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on assets)} \\ &= \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์}} \times 100 (\%) \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} &\text{อัตรากำไรต่อส่วนของผู้ถือหุ้นหรืออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น} \\ &\text{(Return on equity)} \\ &= \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}} \times 100 (\%) \end{aligned}$$

นอกจากนี้ผู้วิจัยได้นำแนวคิดของ Eugene F. Brigham and Joel F. Houston(1997:79-81)ซึ่งได้กล่าวถึงอัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการทำกำไร(Profitability Ratios) มีดังนี้

1. Profit Margin on Sales ability มีสูตรในการคำนวณ คือ

$$= \frac{\text{Net income available to common stockholders}}{\text{Sales}} \quad (\%)$$

2. Basic Earnings Power(BEP) มีสูตรในการคำนวณ คือ

$$= \frac{\text{EBIT}}{\text{Total assets}} \quad (\%)$$

3. Return on Total Assets(ROA) มีสูตรในการคำนวณ คือ

$$= \frac{\text{Net income available to common stockholders}}{\text{Total assets}} \quad (\%)$$

4. Return on Common Equity(ROE) มีสูตรในการคำนวณ คือ

$$= \frac{\text{Net income available to common stockholders}}{\text{Common Equity}} \quad (\%)$$

การวิจัยครั้งนี้จะใช้อัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไรที่คำนวณโดยบริษัท บิซิเนส จำกัด(มหาชน)เข้าถึงได้จาก <http://www.BOL.co.th> มี 7 อัตราส่วน ได้แก่

- 1) อัตรากำไรขั้นต้น มีสูตรในการคำนวณคือ

$$\begin{aligned} & \text{อัตรากำไรขั้นต้น} \\ & = \frac{\text{รายได้จากการดำเนินงาน-ต้นทุนขาย}}{\text{รายได้จากการดำเนินงาน}} \times 100 \quad (\%) \end{aligned}$$

- 2) อัตรากำไรจากการดำเนินงาน มีสูตรในการคำนวณคือ

$$\begin{aligned} & \text{อัตรากำไรจากการดำเนินงาน} \\ & = \frac{\text{กำไร(ขาดทุน)จากการดำเนินงาน-ค่าเสื่อมราคา-ค่าใช้จ่ายตัดจ่าย}}{\text{รายได้จากการดำเนินงาน}} \times 100 \quad (\%) \end{aligned}$$

3) อัตรากำไรสุทธิ มีสูตรในการคำนวณคือ

$$\begin{aligned} & \text{อัตรากำไรสุทธิ} \\ & = \frac{\text{กำไร(ขาดทุน)สุทธิ}}{\text{รายได้จากการดำเนินงาน}} \times 100 \quad (\%) \end{aligned}$$

4) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ มีสูตรในการคำนวณคือ

$$\begin{aligned} & \text{อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์} \\ & = \frac{\text{กำไร(ขาดทุน)สุทธิ}}{\text{สินทรัพย์รวม}} \times 100 \quad (\%) \end{aligned}$$

5) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ถาวร มีสูตรในการคำนวณคือ

$$\begin{aligned} & \text{อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ถาวร} \\ & = \frac{\text{กำไร(ขาดทุน)สุทธิ}}{\text{สินทรัพย์ถาวร}} \times 100 \quad (\%) \end{aligned}$$

6) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น มีสูตรในการคำนวณคือ

$$\begin{aligned} & \text{อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น} \\ & = \frac{\text{กำไร(ขาดทุน)สุทธิ}}{\text{รวมส่วนของผู้ถือหุ้น}} \times 100 \quad (\%) \end{aligned}$$

7) อัตรากำไรก่อนหักภาษีต่อสินทรัพย์รวม มีสูตรในการคำนวณคือ

$$\begin{aligned} & \text{อัตรากำไรก่อนหักภาษีต่อสินทรัพย์รวม} \\ & = \frac{\text{กำไร(ขาดทุน)สุทธิ} + \text{ภาษีเงินได้}}{\text{สินทรัพย์รวม}} \times 100 \quad (\%) \end{aligned}$$

การวิเคราะห์สภาพคล่องด้วยอัตราส่วนทางการเงิน (Liquidity Analysis by Financial Ratios)

ธงชัย และชัยยศ สันติวงษ์ (2539:71-72) กล่าวว่า สภาพคล่องในสินทรัพย์ หมายถึง ความเป็นเงินของสินทรัพย์ หากสินทรัพย์ใดสามารถแปรสภาพเป็นเงินสดได้ง่าย สินทรัพย์นั้นจะมีสภาพคล่องสูง สำหรับสภาพคล่องทางธุรกิจ หมายถึง ความสามารถของธุรกิจที่จะแปรสภาพสินทรัพย์ไปเป็นเงินสดเพื่อนำมาชำระหนี้ของกิจการได้ในช่วงเวลาข้างหน้า ซึ่งสอดคล้องกับศิรินันท์ ธนิตยวงศ์ (2541:30) ซึ่งกล่าวว่า อัตราส่วนแสดงสภาพคล่อง หรือ อัตราส่วนหมุนเวียน(Current Ratio)จะแสดงความสัมพันธ์ของสินทรัพย์หมุนเวียนต่อหนี้สินหมุนเวียน เพื่อแสดงให้เห็นว่ากิจการมีสินทรัพย์ที่สามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ภายใน 1 ปี เป็นกี่เท่าของหนี้สินที่กิจการมีภาระผูกพันจะต้องชำระหนี้ภายใน 1 ปี สำหรับอัตราส่วนหมุนเวียนอย่างถึงแก่น(Quick Ratio)เป็นอัตราส่วนที่วัดความสามารถในการชำระหนี้สินหมุนเวียนของกิจการในระยะสั้นกว่าอัตราส่วนหมุนเวียน เนื่องจากไม่รวมสินค้าคงเหลือซึ่งเป็นสินทรัพย์ที่มีความคล่องตัวน้อยที่สุด นอกจากนี้กุลภัทรา ลิโรดม (2549:16-17) ได้กล่าวว่า อัตราส่วนสภาพคล่อง(Liquidity Ratios) เป็นการเปรียบเทียบสินทรัพย์หมุนเวียนกับหนี้สินหมุนเวียน ทั้งนี้กิจการมีภาระต้องจ่ายชำระหนี้เมื่อถึงกำหนดและหนี้สินหมุนเวียนจะถึงกำหนดก่อนหนี้สินไม่หมุนเวียน ซึ่งต้องวิเคราะห์ว่ากิจการมีเงินสดหรือสินทรัพย์หมุนเวียนที่สามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ง่ายเพียงพอหรือไม่ สำหรับอัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็วจะหักสินค้าคงเหลือออกจากสินทรัพย์หมุนเวียนเพราะมีความเป็นไปได้ที่สินค้าคงเหลือของกิจการไม่สามารถนำไปเปลี่ยนเป็นเงินสดได้อย่างรวดเร็ว

นอกจากนี้ธงชัย และชัยยศ สันติวงษ์ (2539:74-75) ได้กล่าวว่า หากกิจการใดพยายามที่จะรักษาสภาพคล่องของกิจการไว้โดยพยายามเก็บสินทรัพย์ในรูปเงินสดไว้ให้มาก แทนที่จะลงทุนไปในสินค้าคงคลัง กิจการนั้นก็จะมีสภาพคล่องสูง แต่ความสามารถในการทำกำไรจะลดลง อาจกล่าวได้ว่าประโยชน์จากสภาพคล่องกับความสามารถในการทำกำไรมีความขัดแย้งกัน นั่นคือ ถ้าหากสภาพคล่องสูงความสามารถในการทำกำไรจะลดลง และถ้าสภาพคล่องต่ำความสามารถในการทำกำไรก็จะสูง ซึ่งสอดคล้องกับศิรินันท์ ธนิตยวงศ์(2541:31) ที่กล่าวว่า อัตราส่วนแสดงสภาพคล่องยังมีค่าสูงเท่าใด แสดงว่ากิจการมีความคล่องตัวสูงมากเท่านั้น แต่ความสามารถในการทำกำไรของกิจการอาจไม่ดีเท่าที่ควร เพราะกิจการต้องนำเงินมาลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียนมากโดยสินทรัพย์หมุนเวียนนั้นไม่ใช่สินทรัพย์ที่ก่อให้เกิดรายได้แก่กิจการ แต่เป็นสินทรัพย์ที่ทำให้กิจการดำเนินงานไปได้อย่างรวดเร็ว นอกจากนี้ศิรินันท์ ธนิตยวงศ์ (2541:29) ได้กล่าวว่า กิจการต้องคำนึงถึงสภาพคล่องเพราะกิจการมีหนี้สินที่ต้องชำระเมื่อถึงกำหนด ถ้ากิจการไม่สามารถชำระหนี้ได้ทันเวลาจะมีผลกระทบต่อผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น

การวิจัยครั้งนี้จึงใช้อัตราส่วนสภาพคล่อง สำหรับใช้วัดสภาพคล่องของนิติบุคคลเพื่อแสดงให้เห็นถึงความสามารถในการจ่ายคืนหนี้สินให้กับผู้ให้กู้ระยะสั้นได้ โดยการแปรสภาพสินทรัพย์หมุนเวียนมาเป็นเงินสดได้ภายในระยะเวลา 1 ปีหรือเร็วกว่านั้น(ธงชัย และชัยยศ สันติวงษ์, 2539:72) อัตราส่วนสภาพคล่องที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ ได้แก่

$$\text{อัตราส่วนสภาพคล่องหรืออัตราส่วนหมุนเวียน(Current ratio)} \\ = \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}} \quad (\text{เท่า})$$

$$\text{อัตราส่วนหมุนเวียนอย่างถึงแก่นหรืออัตราส่วนหมุนเวียนเร็ว(Quick ratio)} \\ = \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน} - \text{สินค้าคงเหลือ}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}} \quad (\text{เท่า})$$

นอกจากนี้ผู้วิจัยได้นำแนวคิดของEugene F. Brigham และJoel F.Houston (1997:71-72) ซึ่งได้กล่าวถึงอัตราส่วนที่ใช้วัดสภาพคล่อง(Liquidity Ratios) ได้แก่

1. Current ratio มีสูตรในการคำนวณ คือ

$$= \frac{\text{Current assets}}{\text{Current liabilities}} \quad (\text{Times})$$

2. Quick, or Acid Test ratio มีสูตรในการคำนวณ คือ

$$= \frac{\text{Current assets} - \text{Inventories}}{\text{Current liabilities}} \quad (\text{Times})$$

การวิจัยครั้งนี้จะใช้อัตราส่วนสภาพคล่องที่คำนวณโดยบริษัท บีซีเนิส จำกัด(มหาชน) เข้าถึงได้จาก <http://www.BOL.co.th> มี 2 อัตราส่วน ได้แก่

- 1) อัตราส่วนสภาพคล่อง มีสูตรในการคำนวณคือ

$$\text{อัตราส่วนสภาพคล่อง} \\ = \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}} \quad (\text{เท่า})$$



สำนักงานคณะกรรมการวิจัยแห่งชาติ
ห้องสมุดงานวิจัย

วันที่..... 8 มี.ค. 2555

เลขทะเบียน..... 245519

เลขเรียกหนังสือ.....

2) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเร็ว มีสูตรในการคำนวณคือ

$$\begin{aligned} & \text{อัตราส่วนเงินทุนหมุนเร็ว} \\ & = \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน} - \text{สินค้าคงเหลือ}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}} \quad (\text{เท่า}) \end{aligned}$$

การวิเคราะห์โครงสร้างทางการเงินด้วยอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น
(Total Debt to Net Worth)

สิรินันท์ ธนิตยวงศ์(2541:37) กล่าวว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นอัตราส่วนที่ใช้วิเคราะห์นโยบายทางการเงินของกิจการ อัตราส่วนนี้จะเปรียบเทียบหนี้สินกับส่วนของผู้ถือหุ้นของกิจการ ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่าสูงเท่าใด เจ้าหนี้จะยังมีความเสี่ยงมากขึ้นเท่านั้น ซึ่งมีสูตรในการคำนวณ คือ

$$\begin{aligned} & \text{อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น} \\ & = \frac{\text{หนี้สิน}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}} \quad (\text{เท่า}) \end{aligned}$$

นอกจากนี้ภาพร เอกอรรถพร(2554:37) ได้กล่าวว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน(Debt equity Ratio หรือ D/E Ratio) เป็นดัชนีชี้วัดถึงสัดส่วนหนี้สินต่อทุนและใช้ในการวิเคราะห์ความสามารถที่จะดำรงอยู่ในระยะยาวของบริษัท ซึ่งมีสูตรในการคำนวณ คือ

$$\begin{aligned} & \text{อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน} \\ & = \frac{\text{หนี้สิน}}{\text{ส่วนทุน}} \quad (\text{เท่า}) \end{aligned}$$

ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่าสูงแสดงว่าบริษัทบริหารงานด้วยหนี้หรือสินทรัพย์ของบริษัทเกิดขึ้นจากการกู้ยืมเป็นหลัก เมื่อบริษัทมีรายได้จากการดำเนินงาน บริษัทต้องนำรายได้ดังกล่าวมาจ่ายดอกเบี้ย ถ้าบริษัทมีหนี้สูง ดอกเบี้ยอาจสูง จนทำให้ผู้ถือหุ้นไม่ได้รับผลตอบแทนต่อการลงทุนเต็มเม็ดเต็มหน่วย อัตราส่วนนี้ยังชี้ให้เห็นถึงความสามารถในการกู้ยืมเพิ่มเติม ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่าสูงโอกาสในการกู้ยืมเงินเมื่อจำเป็นมีจำกัด และเป็นเหตุให้เกิดปัญหาสภาพคล่องได้ หากบริษัทเกิดปัญหาสภาพคล่อง บริษัทจะออกหุ้นทุนเพิ่มเติมซึ่งจะทำให้ผู้ถือหุ้นเสียประโยชน์ในการลงทุนได้

รวมทั้งเมื่ออัตราส่วนนี้มีค่าสูงจะแสดงให้เห็นถึงความเสี่ยงในการให้บริษัทกู้ยืมเงินเพิ่มเติมเพราะทางบริษัทมีภาระต้องจ่ายดอกเบี้ยมาก บริษัทอาจไม่มีเงินเพียงพอที่จะนำไปบริหารงานและอาจล้มละลายได้ในที่สุด ถ้าบริษัทล้มละลายการเรียกร้องสินทรัพย์จากบริษัทก็เป็นไปได้ยาก เพราะต้องแบ่งจ่ายให้เจ้าหนี้และเจ้าหนี้อาจไม่ได้หนี้สินคืนเต็มเม็ดเต็มหน่วย

ตามที่ศิริพันธ์ ธนิตยวงศ์(2541:368) ได้กล่าวว่า โครงสร้างทางการเงิน(Financial Structure) คือ รายการทั้งสิ้นในงบดุล(ปัจจุบันเปลี่ยนชื่อเป็นงบแสดงฐานะการเงิน)ทางด้านหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น และสอดคล้องกับภาพ เอกอรรรถพร(2554:94) ที่กล่าวไว้ว่า โครงสร้างทุนหมายถึง สัดส่วนเงินทุนที่ใช้ในบริษัทว่ามาจากหนี้หรือมาจากทุน ถ้าโครงสร้างทุนมาจากหนี้อาจแสดงแนวโน้มของบริษัทที่จะล้มละลายก็เป็นไปได้มาก การวิจัยครั้งนี้จึงใช้อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่คำนวณโดยบริษัท บีซีเนส ออนไลน์ จำกัด(มหาชน)เข้าถึงได้จาก <http://www.BOL.co.th> เพื่อใช้วัดโครงสร้างทางการเงินและแสดงถึงนโยบายการเงินของธุรกิจโรงสีข้าวขนาดกลางและขนาดเล็ก ซึ่งมีสูตรในการคำนวณ คือ

$$\text{อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น} = \frac{\text{หนี้สิน}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}} \quad (\text{เท่า})$$

ผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

งานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับความสามารถในการทำกำไรและสภาพคล่องของธุรกิจโรงสีข้าวในประเทศไทย มีดังนี้

Vos,Ed and Roulston,Callum(2004)ทำการวิจัยเรื่อง SME Owner Involvement and Business Performance: Financial Security Rather Than Growth ผลสรุปจากงานวิจัยอธิบายได้ว่าความสามารถในการทำกำไร(profitability) ความสามารถในการก่อหนี้(leverage) และสภาพคล่อง(liquidity) มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญ(significant) เช่นเดียวกับ งานวิจัยของ Eljelly, Abuzar M.A.(2004)เรื่อง Liquidity- Profitability Trade off: an empirical investigation in an emerging market ซึ่งศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับสภาพคล่องโดยวัดจากอัตราส่วนหมุนเวียน(current ratio) และการเปลี่ยนเป็นเงินสด โดยศึกษาจากบริษัทในประเทศซาอุดีอาระเบีย ได้พบว่า ความสามารถในการทำกำไรกับสภาพคล่องมีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญและมีความสัมพันธ์ทางลบ และพบว่าความสัมพันธ์จะเกิดขึ้นชัดเจนกับบริษัทที่มี

อัตราส่วนทุนหมุนเวียนสูง และพบอีกว่าขนาดของบริษัทที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรอย่างมีนัยสำคัญ นอกจากนี้ยังมีงานวิจัยเรื่อง Determinants of profitability in European manufacturing and services: evidence from a dynamic panel model. ของ Goddard, John; Tavakoli, Manouche; Wilson, John O.S (2005) ซึ่งศึกษาถึงความสามารถในการทำกำไรของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมและบริษัทในกลุ่มให้บริการในประเทศ เบลเยียมและประเทศอังกฤษ ได้พบว่า ขนาดของบริษัทกับความความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์กันทางลบ(negative size-profitability relationship)

งานวิจัยในต่างประเทศที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างขนาดของบริษัท(Size) และอายุการค้าดำเนินงาน(Age) กับสภาพคล่อง(Liquidity) อาทิ งานวิจัยของ Francis Chittenden et al. (1996) เรื่อง Small Firm Growth, Access to Capital Markets and Financial Structure ซึ่งศึกษาถึงโครงสร้างทางการเงินของบริษัทขนาดเล็กกับการเติบโตและตลาดทุน พบว่า ผลการวิเคราะห์ถดถอย(Regression) ได้แสดงให้เห็นว่าความสามารถในการทำกำไร(profitability) และอายุของบริษัท(age) มีผลต่อโครงสร้างทางการเงิน(financial structure)ของบริษัทขนาดเล็กอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05