

## บทที่ 5

### สรุปผลการวิจัย และข้อเสนอแนะ

#### 5.1 สรุปผลการวิจัย

อัตราส่วนทางการเงินเป็นเครื่องมือที่ใช้ในการวิเคราะห์งบการเงินอย่างหนึ่งที่มีการใช้กันโดยทั่วไป แต่การใช้อัตราส่วนทางการเงินในการวิเคราะห์นั้น จำเป็นที่จะต้องคำนึงถึงปัจจัยที่ส่งผลต่อการวิเคราะห์ เช่น ขนาดของธุรกิจ ลักษณะอุตสาหกรรม สภาพเศรษฐกิจ เป็นต้น ซึ่งในการศึกษาครั้งนี้ ได้ศึกษาปัจจัยด้านผลกระทบจากวิกฤตเศรษฐกิจ ในปี 2540 ที่มีผลต่ออัตราส่วนทางการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งมีงบการเงินอยู่ในช่วงปี 2537 – 2543 (ยกเว้นปี 2540) โดยแบ่งอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการวิเคราะห์เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการวัดความเสี่ยงและอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการวัดความสามารถในการทำกำไร ทั้งนี้ได้เลือกอัตราส่วนทางการเงินที่พบว่ามีประโยชน์ในงานวิจัยเกี่ยวกับอัตราส่วนที่ใช้ในการพยากรณ์การล้มละลายของธุรกิจทั้งในต่างประเทศและในประเทศไทยรวมทั้งอัตราส่วนกระแสเงินสด นอกจากนี้งานวิจัยได้ศึกษาถึงลักษณะของอุตสาหกรรมและขนาดของธุรกิจที่แตกต่างกันว่ามีผลทำให้อัตราส่วนทางการเงินก่อนและหลังวิกฤตเศรษฐกิจได้รับผลกระทบต่างกันหรือไม่

วิธีการที่ใช้ในการวิเคราะห์ผลสมมติฐานครั้งนี้ ใช้การวิเคราะห์ความแปรปรวนร่วม (ANCOVA) สำหรับการวิเคราะห์ความแตกต่างของอัตราส่วนทางการเงินก่อนและหลังวิกฤตเศรษฐกิจในปี 2540 และใช้การทดสอบแบบ t - test เพื่อศึกษาความแตกต่างของการเปลี่ยนแปลงค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนทางการเงินก่อนและหลังวิกฤตเศรษฐกิจในปี 2540 โดยใช้ระดับนัยสำคัญที่ 0.05 ในการทดสอบสมมติฐาน

ผลสรุปที่ได้จากการศึกษาเกี่ยวกับความแตกต่างของอัตราส่วนทางการเงินก่อนและหลังวิกฤตเศรษฐกิจในปี 2540 ค่าเฉลี่ยอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม และค่าเฉลี่ยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมแสดงว่าความเสี่ยงหลังวิกฤตเศรษฐกิจของธุรกิจสูงขึ้น และเมื่อทำการทดสอบทางสถิติพบว่าเฉพาะอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมและอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมที่มีค่าเฉลี่ยก่อนและหลังวิกฤตเศรษฐกิจแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และอัตราส่วนทั้งสองแสดงถึงความเสี่ยงที่สูงขึ้นหลังวิกฤตเศรษฐกิจในปี 2540 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แต่อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อหนี้สินรวมมีค่าเฉลี่ย

ก่อนและหลังวิกฤตเศรษฐกิจในปี 2540 ไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ผลการทดสอบดังกล่าวสรุปได้ดังแสดงในตารางที่ 5 - 1

ตารางที่ 5 - 1 สรุปผลการทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยอัตราส่วนที่ใช้ในการวัดความเสี่ยง (สมมติฐานที่ 1 และ 2)

อัตราส่วนที่ใช้ในการวัดความเสี่ยง	ก่อนวิกฤตเศรษฐกิจ		หลังวิกฤตเศรษฐกิจ
อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม	$\bar{x}_1$	<	$\bar{x}_2$
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม	$\bar{x}_1$	>	$\bar{x}_2$
อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อหนี้สินรวม	$\bar{x}_1$	=	$\bar{x}_2$

วิกฤตเศรษฐกิจในปี 2540 มีผลกระทบทำให้ความเสี่ยงก่อนวิกฤตเศรษฐกิจแตกต่างจากหลังวิกฤตเศรษฐกิจ โดยทำให้ความเสี่ยงหลังวิกฤตเศรษฐกิจเพิ่มขึ้น เห็นได้จากการทดสอบทางสถิติที่พบว่าอัตราส่วนที่ใช้ในการวัดความเสี่ยงหลังวิกฤตเศรษฐกิจแสดงถึงความเสี่ยงที่สูงขึ้น แต่สำหรับอัตราส่วนที่คำนวณจากรายการที่ไม่ได้รับผลกระทบของอัตราแลกเปลี่ยนโดยตรง เช่น กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน จะมีค่าเฉลี่ยก่อนวิกฤตเศรษฐกิจไม่แตกต่างจากค่าเฉลี่ยหลังวิกฤตเศรษฐกิจอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

สำหรับอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการวัดความสามารถในการทำกำไร พบว่าค่าเฉลี่ยอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมและอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อกำไรสุทธิมีค่าเฉลี่ยเพิ่มขึ้นจากก่อนวิกฤตเศรษฐกิจ แต่เมื่อทำการทดสอบความแตกต่างทางสถิติพบว่าอัตราส่วนดังกล่าวมีค่าเฉลี่ยก่อนและหลังวิกฤตเศรษฐกิจไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ ส่วนค่าเฉลี่ยอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมและค่าเฉลี่ยกำไรสะสมต่อสินทรัพย์รวมมีค่าเฉลี่ยลดลงจากก่อนวิกฤตเศรษฐกิจ เมื่อทำการทดสอบความแตกต่างทางสถิติพบว่าอัตราส่วนดังกล่าวมีค่าเฉลี่ยก่อนและหลังวิกฤตเศรษฐกิจแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ โดยมีค่าเฉลี่ยก่อนวิกฤตเศรษฐกิจที่แสดงถึงความสามารถในการทำกำไรที่สูงกว่าอัตราส่วนหลังวิกฤตเศรษฐกิจปี 2540 ผลการทดสอบดังกล่าวสรุปได้ดังแสดงในตารางที่ 5 - 2

ตารางที่ 5 – 2 สรุปผลการทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยอัตราส่วนที่ใช้ในการวัด  
ความสามารถในการทำกำไร (สมมติฐานที่ 3 และ 4)

อัตราส่วนที่ใช้ในการวัดความสามารถ ในการทำกำไร	ก่อนวิกฤตเศรษฐกิจ		หลังวิกฤตเศรษฐกิจ
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อ สินทรัพย์รวม	$\bar{Y}_1$	=	$\bar{Y}_2$
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม	$\bar{Y}_1$	>	$\bar{Y}_2$
อัตราส่วนกำไรสะสมต่อสินทรัพย์รวม	$\bar{Y}_1$	>	$\bar{Y}_2$
อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการ ดำเนินงานต่อกำไรสุทธิ	$\bar{Y}_1$	=	$\bar{Y}_2$

วิกฤตเศรษฐกิจในปี 2540 มีผลกระทบทำให้ความสามารถในการทำกำไรก่อน  
วิกฤตเศรษฐกิจแตกต่างจากหลังวิกฤตเศรษฐกิจ โดยทำให้ความสามารถในการทำกำไรหลังวิกฤต  
เศรษฐกิจลดลง เห็นได้จากการทดสอบทางสถิติที่พบว่าอัตราส่วนที่ใช้ในการวัดความสามารถใน  
การทำกำไรหลังวิกฤตเศรษฐกิจได้แก่ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมและอัตราส่วนกำไร  
สะสมต่อสินทรัพย์รวมแสดงถึงความสามารถในการทำกำไรที่ลดลง แต่สำหรับอัตราส่วนกำไรจาก  
การดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมและอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อกำไรสุทธิพบว่า  
ค่าเฉลี่ยอัตราส่วนก่อนวิกฤตเศรษฐกิจไม่แตกต่างจากหลังวิกฤตเศรษฐกิจอย่างมีนัยสำคัญ  
เนื่องจากอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมและอัตราส่วนกำไรสะสมต่อสินทรัพย์รวมยังคงมี  
รายการที่เป็นผลกระทบจากวิกฤตเศรษฐกิจอื่นๆ เช่น ขาดทุนจากการด้อยค่า ขาดทุนจากบริษัท  
ย่อย ค่าใช้จ่ายในการหยุดดำเนินการผลิต ซึ่งรายการเหล่านี้มีผลทำให้ความสามารถในการทำ  
กำไรในช่วงหลังวิกฤตเศรษฐกิจลดลง แต่ผลกระทบเหล่านี้ไม่ได้ส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนกำไร  
จากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมและอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อกำไรสุทธิ

การศึกษาเพิ่มเติมถึงปัจจัยทางด้านลักษณะของอุตสาหกรรมและขนาดของ  
ธุรกิจที่ทำให้อัตราส่วนทางการเงินของธุรกิจในช่วงก่อนวิกฤตเศรษฐกิจในปี 2540 ได้รับผลกระทบ  
แตกต่างกัน สรุปผลได้ดังนี้

1. ปัจจัยทางด้านลักษณะของอุตสาหกรรม ซึ่งในงานวิจัยนี้เลือกธุรกิจโรงแรม  
และการท่องเที่ยว และธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เป็นตัวแทนของกลุ่มอุตสาหกรรมที่ต่างกัน ซึ่ง  
จากข้อมูลเบื้องต้น พบว่าธุรกิจโรงแรมและการท่องเที่ยวมีการเปลี่ยนแปลงของค่าเฉลี่ยอัตราส่วน

หนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมและอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อหนี้สินรวมน้อยกว่าธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ แต่มีการเปลี่ยนแปลงอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมมากกว่าธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ การทดสอบทางสถิติพบว่า การเปลี่ยนแปลงอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการวัดความเสี่ยงก่อนและหลังวิกฤตเศรษฐกิจในปี 2540 ของธุรกิจโรงแรมและการท่องเที่ยวไม่แตกต่างจากการเปลี่ยนแปลงอัตราส่วนดังกล่าวของธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ จึงสรุปได้ว่าลักษณะอุตสาหกรรมไม่ทำให้ผลกระทบของวิกฤตเศรษฐกิจที่มีต่ออัตราส่วนที่ใช้ในการวัดความเสี่ยงในช่วงก่อนและหลังวิกฤตเศรษฐกิจแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ผลการทดสอบดังกล่าวสรุปได้ดังในตารางที่ 5 - 3

ตารางที่ 5 - 3 สรุปผลการทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยอัตราส่วนที่ใช้ในการวัดความเสี่ยงตามปัจจัยด้านลักษณะอุตสาหกรรม (สมมติฐานที่ 5 และ 6)

อัตราส่วนที่ใช้ในการวัดความเสี่ยง	ก่อนวิกฤตเศรษฐกิจ		หลังวิกฤตเศรษฐกิจ
อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม	$\bar{A}_1$	=	$\bar{A}_2$
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม	$\bar{A}_1$	=	$\bar{A}_2$
อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อหนี้สินรวม	$\bar{A}_1$	=	$\bar{A}_2$

สำหรับอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการวัดความสามารถในการทำกำไร ข้อมูลเบื้องต้นพบว่าธุรกิจโรงแรมและการท่องเที่ยวมีการเปลี่ยนแปลงของค่าเฉลี่ยอัตราส่วนที่ใช้ในการวัดความสามารถในการทำกำไรก่อนและหลังวิกฤตเศรษฐกิจน้อยกว่าธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ เมื่อทำการทดสอบทางสถิติพบว่า มีเพียงอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมที่การเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนก่อนและหลังวิกฤตเศรษฐกิจในปี 2540 ของธุรกิจโรงแรมและการท่องเที่ยวน้อยกว่าการเปลี่ยนแปลงอัตราส่วนดังกล่าวของธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ สำหรับอัตราส่วนที่เหลือการเปลี่ยนแปลงอัตราส่วนของธุรกิจโรงแรมและการท่องเที่ยวไม่แตกต่างจากการเปลี่ยนแปลงอัตราส่วนของธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ผลของอัตราส่วนกำไรสะสมต่อสินทรัพย์รวมแตกต่างจากผลการทดสอบค่าเฉลี่ยก่อนและหลัง (ซึ่งพบว่าอัตราส่วนกำไรสะสมต่อสินทรัพย์รวมก่อนวิกฤตเศรษฐกิจมีค่ามากกว่าหลังวิกฤตเศรษฐกิจ) ทั้งนี้ อาจเกิดจากผลกระทบของวิกฤตเศรษฐกิจนั้นมีผลกระทบโดยตรงต่อกำไรสุทธิ เห็นได้จากค่าใช้จ่ายและขาดทุนต่างๆ ที่เพิ่มขึ้น แต่ค่าใช้จ่ายและผลขาดทุนที่เพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับจำนวนของ

กำไรสะสมของอุตสาหกรรมทั้งสองประเภทแล้วถือว่าเป็นสัดส่วนที่น้อยจึงไม่นับว่ามีนัยสำคัญมากพอที่จะทำให้อัตราร้อยกำไรสะสมต่อสินทรัพย์รวมมีการเปลี่ยนแปลงแตกต่างกันระหว่างสองอุตสาหกรรม ผลการทดสอบดังกล่าวสรุปได้ดังในตารางที่ 5 - 4

ตารางที่ 5 - 4 สรุปผลการทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยอัตราร้อยกำไรสะสมที่ใช้ในการวัดความสามารถในการทำกำไรตามปัจจัยด้านลักษณะอุตสาหกรรม (สมมติฐานที่ 7 และ 8)

อัตราร้อยกำไรสะสมที่ใช้ในการวัดความสามารถในการทำกำไร	ก่อนวิกฤตเศรษฐกิจ		หลังวิกฤตเศรษฐกิจ
อัตราร้อยกำไรจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม	$\bar{A}_1$	=	$\bar{A}_2$
อัตราร้อยผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม	$\bar{A}_1$	<	$\bar{A}_2$
อัตราร้อยกำไรสะสมต่อสินทรัพย์รวม	$\bar{A}_1$	=	$\bar{A}_2$
อัตราร้อยกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อกำไรสุทธิ	$\bar{A}_1$	=	$\bar{A}_2$

2. ปัจจัยทางด้านขนาด ซึ่งงานวิจัยนี้ได้เลือกธุรกิจที่มีสินทรัพย์รวมในปี 2543 สูงสุด 52 อันดับแรกเป็นธุรกิจขนาดใหญ่ และธุรกิจที่มีสินทรัพย์รวมในปี 2543 ต่ำสุด 52 อันดับแรกเป็นธุรกิจขนาดเล็ก จากธุรกิจทั้งหมด 155 ธุรกิจ ซึ่งจากข้อมูลเบื้องต้น พบว่าธุรกิจขนาดเล็กมีการเปลี่ยนแปลงของค่าเฉลี่ยอัตราร้อยกำไรสะสมก่อนและหลังวิกฤตเศรษฐกิจต่ำกว่าธุรกิจขนาดใหญ่ ซึ่งเมื่อทำการทดสอบทางสถิติพบว่า การเปลี่ยนแปลงอัตราร้อยกำไรสะสมต่อสินทรัพย์รวมและอัตราร้อยเงินทุนหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวมก่อนและหลังวิกฤตเศรษฐกิจของธุรกิจขนาดเล็กน้อยกว่าการเปลี่ยนแปลงอัตราร้อยดังกล่าวของธุรกิจขนาดใหญ่อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แต่การเปลี่ยนแปลงของอัตราร้อยกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมของธุรกิจขนาดเล็กไม่แตกต่างจากการเปลี่ยนแปลงอัตราร้อยดังกล่าวของธุรกิจขนาดใหญ่อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ทำให้สรุปได้ว่าขนาดของธุรกิจมีผลทำให้การเปลี่ยนแปลงของอัตราร้อยทางการเงินที่ใช้ในการวัดความเสี่ยงแตกต่างกันเฉพาะอัตราร้อยที่คำนวณจากรายการที่มีการปรับปรุงทางบัญชีถึงผลกระทบของวิกฤตเศรษฐกิจ ทั้งนี้เมื่อทดสอบโดยใช้ข้อมูลที่ไม่ได้มีการปรับรายการเกี่ยวกับการตีราคาสินทรัพย์ใหม่ออก ผลการทดสอบพบว่า การเปลี่ยนแปลงอัตราร้อยทางการเงินที่ใช้ในการวัดความเสี่ยงของธุรกิจขนาดเล็กก่อนและหลังวิกฤตเศรษฐกิจไม่แตกต่างจากการเปลี่ยนแปลงอัตราร้อยดังกล่าวของธุรกิจขนาดใหญ่ ผลการทดสอบนี้ชี้ให้เห็นว่ากิจการมี

พฤติกรรมที่มักจะมีการตีราคาสินทรัพย์ใหม่ในช่วงหลังวิกฤตเศรษฐกิจ ซึ่งจะมีผลทำให้กิจการสามารถรักษาระดับอัตราส่วนที่แสดงความเสี่ยงไม่ให้เกิดต่าง (เพิ่มขึ้น) จากเดิม ดังนั้นผู้ใช้งบการเงินจึงต้องคำนึงถึงสินทรัพย์ซึ่งเกิดจากการตีราคาใหม่ในการวิเคราะห์งบการเงินเพิ่มเติมด้วย ผลการทดสอบดังกล่าวสรุปได้ดังในตารางที่ 5 - 5

ตารางที่ 5 - 5 สรุปผลการทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยอัตราส่วนที่ใช้ในการวัดความเสี่ยงตามปัจจัยด้านขนาดของกิจการ (สมมติฐานที่ 9 และ 10)

อัตราส่วนที่ใช้ในการวัดความเสี่ยง	ก่อนวิกฤตเศรษฐกิจ		หลังวิกฤตเศรษฐกิจ
อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม	$\bar{B}_t$	<	$\bar{B}_t$
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม	$\bar{B}_t$	<	$\bar{B}_t$
อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อหนี้สินรวม	$\bar{B}_t$	=	$\bar{B}_t$

สำหรับปัจจัยทางด้านขนาดของธุรกิจที่มีต่ออัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการวัดความสามารถในการทำกำไรที่ได้รับผลกระทบจากวิกฤตเศรษฐกิจในปี 2540 จากข้อมูลเบื้องต้นพบว่าธุรกิจขนาดเล็กมีการเปลี่ยนแปลงของค่าเฉลี่ยอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมและอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อกำไรสุทธิน้อยกว่าธุรกิจขนาดใหญ่ แต่ธุรกิจขนาดเล็กมีการเปลี่ยนแปลงของค่าเฉลี่ยอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนกำไรสะสมต่อสินทรัพย์รวมก่อนและหลังวิกฤตเศรษฐกิจมากกว่าธุรกิจขนาดใหญ่ เมื่อทดสอบทางสถิติพบว่าการเปลี่ยนแปลงอัตราส่วนที่ใช้ในการวัดความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจขนาดเล็กไม่แตกต่างจากการเปลี่ยนแปลงอัตราส่วนดังกล่าวของธุรกิจขนาดใหญ่อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติทั้งสี่อัตราส่วน ทำให้สรุปได้ว่าขนาดของธุรกิจไม่มีผลทำให้การเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการวัดความสามารถในการทำกำไรในช่วงก่อนและหลังวิกฤตเศรษฐกิจแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ทั้งนี้อาจเกิดจากการที่ทั้งธุรกิจขนาดเล็กและธุรกิจขนาดใหญ่ต่างก็มีความพยายามที่จะรักษาระดับกำไรให้ไม่แตกต่างจากเดิมมากนัก มีการปรับลดค่าใช้จ่ายต่างๆที่ไม่จำเป็น การลดจำนวนพนักงาน ตลอดจนการรวมกิจการเพื่อความอยู่รอด ทำให้การเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนที่ใช้ในการวัดความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจขนาดเล็ก

และธุรกิจขนาดใหญ่ไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ ผลการทดสอบดังกล่าวสรุปได้ดังในตารางที่ 5 - 6

ตารางที่ 5 - 6 สรุปผลการทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยอัตราส่วนที่ใช้ในการวัดความสามารถในการทำกำไรตามปัจจัยด้านขนาดของกิจการ (สมมติฐานที่ 11 และ 12)

อัตราส่วนที่ใช้ในการวัดความสามารถในการทำกำไร	ก่อนวิกฤตเศรษฐกิจ		หลังวิกฤตเศรษฐกิจ
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม	$\bar{B}_1$	=	$\bar{B}_2$
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม	$\bar{B}_1$	=	$\bar{B}_2$
อัตราส่วนกำไรสะสมต่อสินทรัพย์รวม	$\bar{B}_1$	=	$\bar{B}_2$
อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อกำไรสุทธิ	$\bar{B}_1$	=	$\bar{B}_2$

ดังนั้น ในการวิเคราะห์หีบการเงินโดยใช้อัตราส่วนทางการเงินจำเป็นที่จะต้องคำนึงถึงสภาพเศรษฐกิจ ดังเช่นภาวะวิกฤตเศรษฐกิจของประเทศไทยในปี 2540 ซึ่งส่งผลกระทบต่อทั้งอัตราส่วนที่ใช้ในการวัดความเสี่ยง และอัตราส่วนที่ใช้ในการวัดความสามารถในการทำกำไร โดยอัตราส่วนหลังภาวะวิกฤตเศรษฐกิจจะแสดงถึงความเสี่ยงที่สูงขึ้น และความสามารถในการทำกำไรที่ลดลง อย่างไรก็ตามอัตราส่วนกระแสเงินสดจะเป็นอัตราส่วนที่มีประโยชน์ในการวิเคราะห์หีบการเงิน เนื่องจากเป็นอัตราส่วนที่จะแสดงให้เห็นถึงสภาพที่แท้จริงของกิจการได้ดียิ่งขึ้น นอกจากนี้ในการวิเคราะห์อัตราส่วนที่ใช้ในการวัดความเสี่ยงนั้นจะต้องคำนึงถึงขนาดของกิจการเนื่องจากมีบางอัตราส่วนได้รับผลกระทบที่ทำให้การเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนในแต่ละขนาดต่างกัน สำหรับการวิเคราะห์อัตราส่วนที่ใช้ในการวัดความสามารถในการทำกำไรนั้นต้องคำนึงถึงลักษณะของกิจการเพิ่มเติมด้วย

## 5.2 ข้อเสนอแนะ

จากการวิจัยซึ่งพบว่าอัตราส่วนทางการเงินที่ไม่ใช่กระแสเงินสดจากการดำเนินงานจะให้ผลที่แตกต่างจากอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน ทำให้เห็นว่ นโยบายทางการเงินที่ต่างกันอาจมีผลในการวิเคราะห์ข้อมูล จึงควรมีการศึกษาถึงผลจากการใช้

อัตราส่วนทางการเงินจากการใช้นโยบายทางการเงินที่ต่างกัน เพื่อเป็นแนวทางให้ผู้วิเคราะห์งบการเงิน

การศึกษาครั้งนี้ได้เลือกลักษณะของอุตสาหกรรมที่ใช้เป็นตัวแทนในการศึกษาเพียงสองอุตสาหกรรม ได้แก่ ธุรกิจโรงแรมและการท่องเที่ยว และธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งอาจจะยังไม่ครอบคลุมตัวอย่างทั้งหมด จึงควรที่จะมีการขยายลักษณะของธุรกิจในการวิจัยเพิ่มขึ้น

นอกจากนี้ในการศึกษาการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินว่าสามารถอธิบายถึงผลการดำเนินงานหรือสภาพเศรษฐกิจได้ดีเพียงใดนั้น อาจใช้ราคาหุ้นซึ่งเป็นดัชนีชี้ให้เห็นถึงสภาพของธุรกิจและสภาพเศรษฐกิจได้อย่างหนึ่งมาใช้ในการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นว่าสอดคล้องกันหรือไม่ ซึ่งได้มีการศึกษาถึงความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นแล้วในต่างประเทศ แต่ในประเทศไทยยังไม่ได้มีการศึกษา