



บทที่ 2

ความรู้เกี่ยวกับอัตราส่วนทางการเงิน วิกฤตเศรษฐกิจ และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ในการศึกษาวิจัยเรื่อง ผลกระทบจากวิกฤตเศรษฐกิจในปี 2540 ต่ออัตราส่วนทางการเงิน ผู้วิจัยได้ศึกษาเอกสาร ตำรา และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง โดยรายละเอียดของเนื้อหาที่ศึกษาค้นคว้าแบ่งเป็น 3 หัวข้อ ได้แก่

- 2.1 ความรู้เกี่ยวกับอัตราส่วนทางการเงิน
- 2.2 วิกฤตเศรษฐกิจ
- 2.3 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

2.1 ความรู้เกี่ยวกับอัตราส่วนทางการเงิน

การวิเคราะห์งบการเงินโดยใช้อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratios Analysis) โดยการนำรายการในงบการเงินตั้งแต่สองรายการขึ้นไปมาเปรียบเทียบกันเพื่อให้เกิดความสัมพันธ์ระหว่างรายการนั้นๆ โดยผลลัพธ์ที่ได้จะแสดงออกมาในรูปของอัตราส่วน หรือในรูปของอัตราร้อยละ โดยอัตราส่วนนั้นสามารถแบ่งได้เป็นอัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไร และอัตราส่วนที่วัดความเสี่ยงทางการเงิน ซึ่งอัตราส่วนที่วัดความเสี่ยงทางการเงินสามารถแบ่งได้เป็นอัตราส่วนวัดสภาพคล่อง อัตราส่วนวัดประสิทธิภาพการดำเนินงาน และอัตราส่วนวัดความสามารถในการก่อหนี้ อัตราส่วนทางการเงินที่ใช้กันโดยทั่วไปมี ดังนี้

2.1.1 อัตราส่วนที่วัดความเสี่ยงทางการเงิน

1) อัตราส่วนวัดสภาพคล่องทางการเงิน เป็นอัตราส่วนที่สำคัญในการวิเคราะห์ความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นของธุรกิจที่จะครบกำหนดชำระภายใน 1 ปี อัตราส่วนที่จะบอกถึงสภาพคล่องของธุรกิจที่สำคัญ ได้แก่

1.1) อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (Current ratio)

$$= \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$$

อัตราส่วนระหว่างสินทรัพย์หมุนเวียนกับหนี้สินหมุนเวียน จะแสดงให้เห็นทราบว่า ณ วันที่ในงบดุลมีสินทรัพย์หมุนเวียนมากเป็นกี่เท่าของหนี้สินหมุนเวียน

1.2) อัตราส่วนหมุนเวียนเร็ว (Quick ratio)

$$= \frac{\text{เงินสด} + \text{หลักทรัพย์ในความต้องการของตลาด} + \text{ลูกหนี้การค้า}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$$

อัตราส่วนระหว่างสินทรัพย์ที่มีสภาพคล่องสูงกับหนี้สินหมุนเวียน จะแสดงให้เห็นทราบว่า ณ วันที่ในงบดุล ธุรกิจมีสินทรัพย์สภาพคล่องเป็นกี่เท่าของหนี้สินหมุนเวียน

1.3) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อหนี้สินรวม (Cash Flow from Operation to Total Liabilities)

$$= \frac{\text{กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน}}{\text{หนี้สินรวมเฉลี่ย}}$$

อัตราส่วนระหว่างกระแสเงินสดจากการดำเนินงานกับหนี้สินรวม จะแสดงให้เห็นทราบว่า ณ วันที่ในงบดุล ธุรกิจมีความสามารถในการก่อให้เกิดเงินสดจากการดำเนินงานในรอบระยะเวลาการบัญชีเป็นกี่เท่าของหนี้สินทั้งหมดที่ต้องชำระ

2) อัตราส่วนที่วัดประสิทธิภาพในการดำเนินงาน เป็นอัตราส่วนในการวิเคราะห์ความสามารถของธุรกิจในการบริหารสินทรัพย์ที่ธุรกิจมีอยู่ว่ามีการใช้งานอย่างคุ้มค่า หรือมีประสิทธิภาพมากน้อยเพียงไร อัตราส่วนที่วัดประสิทธิภาพในการดำเนินงานที่สำคัญ ได้แก่

2.1) อัตราส่วนการหมุนเวียนของลูกหนี้ (Receivable Turnover)

$$= \frac{\text{ขายเชื่อ}}{\text{ลูกหนี้การค้าถัวเฉลี่ย}}$$

อัตราส่วนระหว่างยอดขายเชื่อกับยอดลูกหนี้การค้าตามจำนวนถัวเฉลี่ย จะแสดงให้เห็นว่าในรอบระยะเวลาบัญชีที่ผ่านมาธุรกิจสามารถเก็บหนี้จากการขายสินค้าเป็นเงินเชื่อได้กี่ครั้ง

2.2) ระยะเวลาถัวเฉลี่ยในการเก็บหนี้ (Average Collection Period)

$$= \frac{365}{\text{อัตราส่วนการหมุนเวียนของลูกหนี้}}$$

จำนวนวันในหนึ่งรอบระยะเวลาบัญชีกับการหมุนของยอดลูกหนี้การค้า จะแสดงให้เห็นว่า การที่ธุรกิจได้รับชำระหนี้จากลูกหนี้การค้าตามจำนวน

ถัวเฉลี่ยในแต่ละครั้งใช้ระยะเวลาที่วันนับตั้งแต่ธุรกิจขายสินค้าเป็นเงินเชื่อจนสามารถเก็บชำระหนี้ได้

2.3) อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover)

$$= \frac{\text{ต้นทุนขาย}}{\text{สินค้าคงเหลือถัวเฉลี่ย}}$$

อัตราส่วนระหว่างต้นทุนของสินค้าที่ขายกับจำนวนสินค้าคงเหลือ จะแสดงให้เห็นทราบว่าในรอบระยะเวลาบัญชีที่ผ่านมาธุรกิจสามารถจำหน่ายสินค้าตามจำนวนสินค้าคงเหลือถัวเฉลี่ยในแต่ละครั้ง ได้ทั้งสิ้นจำนวนกี่ครั้ง

2.4) อายุเฉลี่ยของสินค้าคงเหลือ (Days Inventory)

$$= \frac{365}{\text{อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ}}$$

จำนวนวันในหนึ่งรอบระยะเวลาบัญชีกับการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ จะแสดงให้เห็นว่าการที่ธุรกิจมีการจำหน่ายสินค้าตามจำนวนสินค้าคงเหลือถัวเฉลี่ยในแต่ละครั้ง ต้องใช้ระยะเวลาที่วัน

2.5) อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed Asset Turnover)

$$= \frac{\text{ยอดขายสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์ถาวรสุทธิถัวเฉลี่ย}}$$

อัตราส่วนระหว่างยอดขายสุทธิตกับสินทรัพย์ถาวร จะแสดงให้เห็นถึงความสามารถในการใช้สินทรัพย์ถาวรของธุรกิจ ว่าสินทรัพย์ถาวรที่มีอยู่ก่อให้เกิดยอดขายในจำนวนมากน้อยเพียงไร ซึ่งเป็นการก่อให้เกิดรายได้เป็นจำนวนกี่ครั้งในรอบระยะเวลาบัญชี

2.6) อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ (Net Asset Turnover)

$$= \frac{\text{ยอดขายสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์สุทธิถัวเฉลี่ย}}$$

อัตราส่วนระหว่างยอดขายสุทธิตกับสินทรัพย์สุทธิทั้งหมดของธุรกิจ จะแสดงให้เห็นว่าธุรกิจมีความสามารถในการใช้สินทรัพย์ทั้งสิ้นที่มีอยู่

ก่อให้เกิดยอดขายในจำนวนเล็กน้อยเพียงไร ซึ่งเป็นการก่อให้เกิดรายได้เป็นจำนวนกี่ครั้งในรอบระยะเวลาบัญชี

3) อัตราส่วนที่วัดความสามารถในการก่อหนี้ เป็นอัตราส่วนที่สำคัญในการวิเคราะห์ความสามารถของธุรกิจในการก่อหนี้ว่าธุรกิจจะสามารถจัดหาเงินทุนเพิ่มจากการก่อหนี้ได้มากน้อยเพียงไร อัตราส่วนวัดความสามารถในการก่อหนี้ของธุรกิจที่สำคัญ ได้แก่

3.1) อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (Total Liabilities to Total Assets)

$$= \frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

อัตราส่วนระหว่างหนี้สินทั้งหมดกับสินทรัพย์สุทธิทั้งหมด จะแสดงให้เห็นทราบว่าเงินทุนที่ธุรกิจนำไปใช้ในสินทรัพย์ทั้งหมดได้มาจากแหล่งเงินทุนจากการก่อหนี้เป็นอัตราส่วนเท่าใด

3.2) อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Total Liabilities to Shareholder Equity)

$$= \frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

อัตราส่วนระหว่างหนี้สินทั้งหมดกับส่วนของผู้เป็นเจ้าของ จะแสดงให้เห็นทราบว่าเงินทุนที่ธุรกิจนำมาเพื่อใช้ในธุรกิจได้มาจากแหล่งเงินทุนจากการก่อหนี้ภายนอก แหล่งเงินทุนภายในและส่วนของผู้เป็นเจ้าของเป็นอัตราส่วนเท่าใด

3.3) จำนวนเท่าของดอกเบี้ยจ่าย (Interest Coverage)

$$= \frac{\text{กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี}}{\text{ดอกเบี้ยจ่าย}}$$

อัตราส่วนระหว่างกำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษีเงินได้กับดอกเบี้ยจ่ายจะแสดงให้เห็นว่ากิจการมีความสามารถก่อให้เกิดกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีมากเพียงพอที่จะจ่ายดอกเบี้ยของธุรกิจเป็นกี่เท่า

2.1.2 อัตราส่วนที่วัดความสามารถในการทำกำไร เป็นอัตราส่วนที่สำคัญในการวิเคราะห์ความสามารถของธุรกิจในการบริหารว่ามีประสิทธิภาพและประสิทธิผลหรือไม่เพียงใดโดยพิจารณาจากยอดขายหรือเงินลงทุนทั้งหมดของธุรกิจ อัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจที่สำคัญ ได้แก่

$$1) \quad \text{อัตราส่วนกำไรขั้นต้นต่อยอดขาย} \\ = \frac{\text{กำไรขั้นต้น}}{\text{ยอดขายสุทธิ}}$$

อัตราส่วนระหว่างกำไรขั้นต้นต่อยอดขาย จะแสดงให้เห็น
 ทราบว่าธุรกิจมีกำไรขั้นต้นเป็นสัดส่วนเท่าใดของยอดขาย

$$2) \quad \text{อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อยอดขาย} \\ = \frac{\text{กำไรจากการดำเนินงาน}}{\text{ยอดขายสุทธิ}}$$

อัตราส่วนระหว่างกำไรจากการดำเนินงานต่อ
 ยอดขายสุทธิ จะแสดงให้เห็นทราบว่าธุรกิจมีกำไรหลังจากหักต้นทุนขาย และค่าใช้จ่ายในการขายและ
 การบริหารแล้วเป็นสัดส่วนเท่าใดของยอดขายสุทธิ

$$3) \quad \text{อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อยอดขาย} \\ = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ยอดขายสุทธิ}}$$

อัตราส่วนระหว่างกำไรสุทธิต่อยอดขายสุทธิ จะ
 แสดงให้เห็นว่าธุรกิจมีกำไรหลังจากหักต้นทุนขาย ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน และค่าใช้จ่าย
 อื่นๆ แล้วเป็นสัดส่วนเท่าใดของยอดขายสุทธิ

4) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Rate of Return
 on Assets)

$$= \frac{\text{กำไรสุทธิ} + (1 - \text{อัตราภาษี})(\text{ดอกเบี้ยจ่าย}) + \text{ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

อัตราส่วนระหว่างผลตอบแทนกับสินทรัพย์รวม จะ
 แสดงให้เห็นว่าธุรกิจมีความสามารถในการใช้สินทรัพย์ เพื่อก่อให้เกิดผลตอบแทนได้มากน้อย
 เพียงใด

5) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสามัญ (Rate
 of Return on Common Shareholders ' Equity)

$$= \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้นสามัญ}}$$

อัตราส่วนระหว่างกำไรสุทธิกับส่วนของผู้ถือหุ้นสามัญ จะแสดงให้เห็นทราบว่าธุรกิจมีความสามารถในการใช้เงินทุนในส่วนของผู้ถือหุ้นสามัญเพื่อก่อให้เกิดผลตอบแทนได้มากน้อยเพียงใด

6) อัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อกำไรสุทธิ
(Cash Flow from Operation to Net Income)

$$= \frac{\text{กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน}}{\text{กำไรสุทธิ}}$$

อัตราส่วนระหว่างกระแสเงินสดจากการดำเนินงานกับกำไรสุทธิ จะแสดงให้เห็นทราบว่า กำไรสุทธิของธุรกิจนั้นมีส่วนที่เป็นเงินสดจากการดำเนินงานเท่าใด

2.2 วิฤตเศรษฐกิจ

2.2.1 ประเภทของวิฤตเศรษฐกิจ¹

วิฤตเศรษฐกิจอาจเกิดขึ้นเนื่องมาจากภาคการผลิตหรือภาคการเงิน วิฤตเศรษฐกิจส่วนใหญ่รวมทั้งที่เกิดขึ้นในประเทศไทยและประเทศในเอเชียเกิดขึ้นในภาคการเงินเป็นหลัก ซึ่งเรียกว่าวิฤตทางการเงิน (Financial Crisis) วิฤตประเภทนี้แบ่งเป็น 3 ประเภท คือ วิฤตค่าเงิน (Currency Crisis) วิฤตธนาคาร (Banking Crisis) และวิฤตหนี้ระหว่างประเทศ (International Debt Crisis) ความหมายของวิฤตแต่ละประเภท เป็นดังนี้

วิฤตค่าเงิน (Currency Crisis) หมายถึง สถานการณ์ที่ค่าเงินของประเทศถูกโจมตีจากนักเก็งกำไรค่าเงิน ทำให้ค่าของเงินลดลงในกรณีที่ใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว หรือทำให้ต้องปรับลดอัตราแลกเปลี่ยนลงในกรณีที่ใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่ ซึ่งมีผลทำให้ธนาคารชาติต้องพยายามตรึงค่าเงินและต้องสูญเสียทุนสำรองระหว่างประเทศเพื่อการตรึงค่าเงิน รวมทั้งต้องใช้นโยบายขึ้นอัตราดอกเบี้ยในประเทศให้อยู่ในระดับสูงเพื่อป้องกันเงินทุนไหลออกและป้องกันการโจมตีค่าเงิน ตัวอย่างของวิฤตประเภทนี้เกิดขึ้นในประเทศยุโรปในปี พ.ศ. 2535 - 2536 และที่เกิดขึ้นในประเทศเอเชียในปี พ.ศ. 2540

¹ ถวิล นิลใบ. เอกสารประกอบคำบรรยายชุดที่ 5 วิฤตเศรษฐกิจไทย, <http://www.ru.ac.th>.

วิกฤตธนาคาร (Banking Crisis) หมายถึงสถานการณ์ที่ธนาคารประสบปัญหาสภาพคล่องอย่างรุนแรงหรือไม่สามารถดำเนินการต่อไปได้ ทำให้รัฐบาลต้องเข้ามาแทรกแซงโดยการให้ความช่วยเหลือหรือการเข้าไปยึดกิจการมาดำเนินการเอง วิกฤตธนาคารอาจนำไปสู่ความวุ่นวายในตลาดเงิน ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อภาคการผลิต เช่นที่เกิดขึ้นในประเทศตุรกี และเวเนซุเอล่าช่วง พ.ศ. 2538 - 2539

วิกฤตหนี้ระหว่างประเทศ (International Debt Crisis) เป็นสถานการณ์ที่ประเทศไม่สามารถจะชำระหนี้สกุลเงินต่างประเทศคืนได้ ไม่ว่าจะป็นหนี้ภาครัฐหรือเอกชน เช่นที่เกิดขึ้นในประเทศชิลี และอาร์เจนตินาในปี พ.ศ. 2524 - 2525

ในแต่ละครั้งที่เกิดวิกฤตแต่ละประเภทจะก่อให้เกิดความสูญเสียที่แตกต่างกัน และใช้ระยะเวลาในการฟื้นฟูต่างกัน ดังแสดงในตารางที่ 2 - 1 ซึ่งวิกฤตทั้งสามประเภทยังอาจเกิดขึ้นพร้อมๆ กันได้ เช่น กรณีวิกฤตที่เกิดในประเทศเม็กซิโกในปี พ.ศ. 2537 - 2538 และที่เกิดขึ้นในเอเชียในปี พ.ศ. 2540 ทั้งนี้เพราะวิกฤตประเภทหนึ่งอาจนำไปสู่วิกฤตเศรษฐกิจอีกประเภทหนึ่งได้ โดยทั่วไปพบว่าวิกฤตธนาคารมักจะเกิดก่อนแล้วนำไปสู่วิกฤตหนี้ระหว่างประเทศและวิกฤตค่าเงิน

ตารางที่ 2 - 1 วิกฤตการณ์ทางการเงิน ระยะเวลาฟื้นตัว และความสูญเสียของผลผลิต

ประเภทวิกฤตเศรษฐกิจ	จำนวนวิกฤต (ครั้ง)	ระยะเฉลี่ยการฟื้นตัว (ปี)	ความสูญเสียของผลผลิตต่อวิกฤตแต่ละครั้ง (%)
วิกฤตค่าเงิน	158	1.6	4.3
○ ประเทศอุตสาหกรรม	42	1.9	3.1
○ ประเทศตลาดเกิดใหม่	116	1.5	4.8
วิกฤตธนาคาร	54	3.1	11.6
○ ประเทศอุตสาหกรรม	12	4.1	10.2
○ ประเทศตลาดเกิดใหม่	42	2.8	12.1
วิกฤตค่าเงินและธนาคาร	32	3.2	14.4
○ ประเทศอุตสาหกรรม	6	5.8	17.6
○ ประเทศตลาดเกิดใหม่	26	2.6	13.6

ที่มา : IMF, World Economic Outlook. 1998

2.2.2 วิฤตเศรษฐกิจประเทศไทย ในปี 2540

วิฤตเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นในประเทศไทยปี 2540 เริ่มจากวิฤตค่าเงิน ต่อเนื่องมายังวิฤตธนาคาร และวิฤตในภาคการผลิตโดยเฉพาะธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ต่อมาได้ลุกลามไปยังประเทศเพื่อนบ้านจนก่อให้เกิดวิฤตในหลายประเทศในเอเชีย นักเศรษฐศาสตร์ทั่วโลกสนใจที่จะศึกษาถึงสาเหตุที่ทำให้เกิดวิฤตในประเทศไทยและประเทศอื่นในเอเชีย² ซึ่งสรุปได้ ดังนี้

1. การหดตัวของ การส่งออกและดุลบัญชีเดินสะพัดขาดดุลในระดับสูง การส่งออกเป็นปัจจัยสำคัญที่ช่วยพัฒนาเศรษฐกิจไทยให้เติบโตอยู่ในระดับที่สูงตลอดมา การส่งออกนั้นเป็นดัชนีชี้้นำการเติบโต คือ ถ้ามีการส่งออกเพิ่มขึ้นมากแสดงว่าเศรษฐกิจจะเติบโตในระดับสูง ในทางตรงข้ามถ้าการส่งออกตกต่ำ ก็จะมีผลทำให้เศรษฐกิจตกต่ำได้ ดังแสดงในตารางที่ 2 - 2 ในปี พ.ศ. 2539 การส่งออกของประเทศไทยขยายตัวไม่ถึงร้อยละ 1 เมื่อเทียบกับช่วงปี 2537 -2538 ที่มีอัตราการขยายตัวร้อยละ 23 และ 21 ตามลำดับ การส่งออกที่ไม่ขยายตัวในปี พ.ศ.2539 นอกจากจะมีผลต่ออุปสงค์รวมแล้ว ยังส่งผลทางด้านจิตวิทยาและความเชื่อมั่นของนักลงทุนต่างชาติเกี่ยวกับปัญหาเรื่องสภาพคล่องของทุนสำรองระหว่างประเทศและค่าเงิน ทั้งนี้เพราะดุลบัญชีเดินสะพัดของประเทศไทย ขาดดุลมาโดยตลอดนับตั้งแต่ปี พ.ศ. 2530 และมีขนาดของการขาดดุลเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง จากสภาพแวดล้อมดังกล่าวจึงนำไปสู่การโจมตีค่าเงินบาท ก่อให้เกิดวิฤตค่าเงินและวิฤตสถาบันการเงิน การส่งออกของประเทศในเอเชียรวมทั้งประเทศไทยที่ตกต่ำลงนั้น นักเศรษฐศาสตร์ได้ให้เหตุผล อธิบายปรากฏการณ์ดังกล่าวดังนี้

1.1 วัฏจักรของการค้าโลกโดยรวมเข้าสู่สภาพขาลง อัตราการขยายตัวทั้งปริมาณและมูลค่าลดลง

1.2 ปัญหาเศรษฐกิจของประเทศญี่ปุ่นซึ่งถือว่าเป็นตลาดใหญ่ของสินค้าส่งออกของประเทศเอเชียยังอยู่ในสภาพที่ซบเซา

1.3 ราคาต่อหน่วยของสินค้าส่งออกลดลง โดยเฉพาะสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง (Real Exchange Rate) ของเงินสกุลในประเทศเอเชียเพิ่ม

² ถวิล นิลใบ, เอกสารประกอบคำบรรยายชุดที่ 5 วิฤตเศรษฐกิจไทย

1.4 อัตราค่าจ้าง ค่าเช่า สูงมากขึ้น ซึ่งทำให้ขีดความสามารถในการแข่งขันลดลง

1.5 ประเทศคู่แข่งในเอเชีย โดยเฉพาะประเทศจีนมีความได้เปรียบในเชิงแข่งขัน เนื่องจากต้นทุนการผลิตต่ำกว่าและได้เปรียบเรื่องค่าเงิน เนื่องจากในปี 2536 ประเทศจีนได้ลดค่าเงินหยวนเกือบร้อยละ 50

ตารางที่ 2 - 2 มูลค่าการส่งออก อัตราการเปลี่ยนแปลง และสัดส่วนต่อ GDP ปี 2524-2542

ปี	ส่งออก (พันล้านบาท)	อัตราการ เติบโตการ ส่งออก (%)	GDP (พันล้านบาท)	อัตราการ เติบโต GDP (%)	ส่งออก/GDP (%)
2534	725.630	23.03	2,506.6	8.5	28.95
2535	824.644	13.64	2,839.0	8.1	29.13
2536	935.862	13.49	3,179.5	8.3	29.43
2537	1,137.600	21.56	3,634.8	8.8	31.30
2538	1,406.311	23.62	4,185.6	8.7	33.60
2539	1,412.111	0.41	4,608.5	5.9	30.64
2540	1,806.699	27.94	4,724.1	-1.8	38.24
2541	2,247.454	24.39	4,642.2	-10.4	48.41
2542	2,213.965	-1.49	4,681.6	4.4	47.29

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

2. การลงทุนเกินควร (Over investment) เป็นรากฐานของฟองสบู่ในภาคการผลิต วิกฤตในเอเชียแตกต่างจากวิกฤตที่เกิดขึ้นในลาตินอเมริกา คือ ภาครัฐไม่ได้มีการขาดดุลงบประมาณ และไม่มีกบฏมากเกินไป หากแต่มีการลงทุนมากเกินไป มูลค่าการลงทุนคิดเป็นร้อยละ 40 ของ GDP ในช่วงก่อนวิกฤต นักเศรษฐศาสตร์อธิบายปัจจัยที่ทำให้มีการลงทุนมากเกินไปมี 2 ประการ ประการแรก การเปิดเสรีทางการเงินทำให้อุรกิจและสถาบันการเงิน สามารถกู้ยืมเงินจากต่างประเทศได้ ทำให้มีการขยายการลงทุนมากเกินไป ในกรณีที่ไม่เปิดเสรีทางการเงิน ปริมาณการลงทุนจะถูกจำกัดโดยเงินออมในประเทศ ประการที่สอง เกิดจากการที่ราคาอสังหาริมทรัพย์และตราสารทางการเงินต่างๆ เช่น หุ้น มีราคาสูงขึ้น ก่อให้เกิดอุปสงค์เพื่อการเก็ง

กำไร ทำให้มีการลงทุนเพื่อผลิตสินค้าสนองตอบอุปสงค์เพื่อแก้อำไร โดยเฉพาะธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ โดยในช่วง 2530-2539 ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ทั้งเป็นที่อยู่อาศัย อาคารสำนักงาน สนามกอล์ฟ สวนเกษตร ฯลฯ เติบโตอย่างมาก ถึงแม้จะมีช่วงชะงักลงบ้างตั้งแต่ปี 2533-2535 อันเนื่องมาจากวิกฤตการณ์ทางการเมืองหลายครั้ง คือ สงครามอ่าวเปอร์เซีย การเกิดรัฐประหาร โดย รสช. ในเดือนกุมภาพันธ์ 2534 และเกิดเหตุการณ์พฤษภาทมิฬ ในปี 2535 ประกอบกับธนาคารแห่งประเทศไทยมีการควบคุมสินเชื่อของธนาคารพาณิชย์และสถาบันการเงินที่มีการปล่อยกู้ในภาคอสังหาริมทรัพย์มากเกินไป อย่างไรก็ตาม ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เริ่มกลับมาเติบโตในระดับสูงและต่อเนื่องจากปี 2536 จนถึงเกิดวิกฤตในปี 2540 ทั้งนี้เป็นผลมาจากที่ทางการอนุญาตให้มีกิจการวิเทศธนกิจ ประกอบกับอัตราดอกเบี้ยในตลาดโลกอยู่ในระดับที่ต่ำกว่าอัตราในประเทศมาก จึงทำให้ผู้ประกอบการหันมาระดมทุนจากต่างประเทศ พร้อมกับระดมทุนในตลาดหลักทรัพย์ เพิ่มการลงทุนในโครงการอสังหาริมทรัพย์ทั่วประเทศ พร้อมทั้งซื้อที่ดินสะสม และจากการที่ราคาอสังหาริมทรัพย์เพิ่มขึ้นเรื่อยๆ จึงก่อให้เกิดอุปสงค์เพื่อแก้อำไร และดึงดูดให้ผู้ประกอบการสมัครเล่นหันมาทำธุรกิจประเภทนี้อย่างกว้างขวาง กล่าวได้ว่า ภาคอสังหาริมทรัพย์ เป็นภาคที่เกิด "ภาวะฟองสบู่" แต่การปรับตัวต่อสภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจที่เปลี่ยนแปลงของภาคอสังหาริมทรัพย์ค่อนข้างมีปัญหา เนื่องจากการปรับตัวช้า (lags) สามประการ คือ อัตราค่าเช่าอสังหาริมทรัพย์ที่ไม่ค่อยปรับตัวเข้ากับสภาพตลาด โดยเฉพาะอาคารสำนักงาน ที่ค่าเช่าจะสูง ทั้งนี้เนื่องจากต้นทุนการย้ายสูง ประการที่สอง เมื่อค่าเช่าที่ค่อนข้างสูงมีการปรับตัวช้า อัตราการว่างจะไม่หายไปง่ายๆ เมื่อเศรษฐกิจตกต่ำปัญหานี้จึงรุนแรงเป็นพิเศษ ประการสุดท้าย การพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ใช้เวลานาน เมื่อผู้ประกอบการเริ่มดำเนินการ สภาพตลาดอาจผันแปรไปแล้ว นอกจากนี้ปัญหาของตลาดอสังหาริมทรัพย์ในประเทศมีอุปสงค์มากเกินไป เนื่องจากมีอุปสงค์ที่เกิดจากการแก้อำไร จึงส่งสัญญาณผิดให้แก่ผู้ประกอบการ

3. ผลิตภาพโดยรวมไม่เพิ่มขึ้น (Total Factor Productivity) ได้มีการตั้งข้อสังเกตเชิงเศรษฐศาสตร์ว่า การขยายตัวของผลผลิตของประเทศที่เกิดจากการเพิ่มการใช้ปัจจัยการผลิตเพียงอย่างเดียว โดยที่ผลิตภาพโดยรวม (Total Factor Productivity) ไม่ได้เพิ่มขึ้น หรือเพิ่มขึ้นน้อย จะเป็นการขยายตัวที่ไม่มั่นคง และอาจนำไปสู่วิกฤตเศรษฐกิจ ผลิตภาพโดยรวมเป็นตัววัดอัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจอันเกิดจากการก้าวหน้าทางด้านเทคโนโลยี หลังจากหักการขยายตัวอันเกิดจากการเพิ่มของปัจจัยต่างๆ ออกไปแล้ว หากสัดส่วนการขยายตัวของผลิตภาพโดยรวมมีน้อย การขยายตัวส่วนใหญ่จะเป็นการขยายตัวของปริมาณปัจจัยต่างๆ ที่ใส่เข้าไปใน

ขบวนการผลิต การเพิ่มปริมาณของปัจจัยมีจุดจำกัด อัตราการเพิ่มของปัจจัยการผลิตไม่สามารถเพิ่มได้เรื่อยๆ รวมทั้งอาจเผชิญ กฎลดน้อยถอยลง (Law of Diminishing Marginal Returns)

4. การดำเนินนโยบายเศรษฐกิจมหภาคที่ไม่สอดคล้องกับสภาพแวดล้อมประเทศที่มีขนาดเศรษฐกิจเล็กถ้าเลือกใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่และปล่อยให้เงินทุนเคลื่อนย้ายเสรี โอกาสที่จะเกิดวิกฤตมีสูงมาก โดยเฉพาะอย่างยิ่ง ถ้าธนาคารแห่งประเทศไทยขาดการกำกับดูแลที่มีประสิทธิภาพ ผลดีของระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่คือช่วยให้มีการควบคุมเสถียรภาพด้านราคา แต่จะมีผลเสียต่อดุลบัญชีเดินสะพัด ซึ่งการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ในขณะที่ระดับเงินเฟ้อในประเทศปรับตัวสูงขึ้นเท่ากับว่ารัฐบาลช่วยให้ราคาสินค้านำเข้าได้เปรียบในการแข่งขันกับสินค้าในประเทศ และทำให้ประสิทธิภาพของนโยบายการเงินในการควบคุมปริมาณเงินด้อยลง ตั้งแต่เปิดกิจการวิเทศธนกิจ ในปี 2536 มีเงินทุนไหลเข้ามาในประเทศจำนวนมาก ทำให้ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจเพิ่มสูงขึ้น ธนาคารแห่งประเทศไทยพยายามดูดซับปริมาณเงินที่มากเกินไปโดยการขายพันธบัตร การดำเนินนโยบายเช่นนี้ ทำให้อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ภายในประเทศอยู่ในระดับสูง ซึ่งเป็นปัจจัยดึงดูดให้มีการนำเงินทุนจากนอกประเทศเข้ามามากยิ่งขึ้น ดังนั้น นโยบายการเงินที่ใช้ภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ที่ไม่มีประสิทธิภาพในการควบคุมปริมาณเงิน และก่อให้เกิดขบวนการเศรษฐกิจฟองสบู่

5. พฤติกรรมของธนาคารพาณิชย์และบริษัทเงินทุน วิกฤตเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นในประเทศไทยและประเทศในเอเชีย ส่วนหนึ่งเกิดมาจากสถาบันการเงินซึ่งได้แก่ ธนาคารพาณิชย์และบริษัทเงินทุน โดยสถาบันการเงินมีการจัดหาแหล่งเงินทุนและการบริหารสินเชื่อที่ไม่มีประสิทธิภาพ นับตั้งแต่รัฐบาลอนุญาตให้ทำธุรกรรมผ่านบริการวิเทศธนกิจ ธนาคารพาณิชย์และบริษัทเงินทุนนิยมที่จะกู้เงินจากต่างประเทศมาปล่อยกู้ แทนที่จะระดมเงินฝากในประเทศ ทั้งนี้เพราะอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ในต่างประเทศอยู่ในระดับต่ำ และต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก รวมทั้งไม่ต้องกังวลเรื่องความเสี่ยงจากการผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน เนื่องจากรัฐบาลใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่แบบตะกร้าเงิน! รวมทั้งโดยปกติสถาบันการเงินจะมีสัดส่วนหนี้สินต่อทุนอยู่ในระดับสูงดังแสดงในตารางที่ 2 - 3 จึงเกิดความเสี่ยงในเรื่องการบริหารสภาพคล่อง ประกอบกับสถาบันการเงินปล่อยสินเชื่อกระจุกตัวอยู่ในตลาดที่มีสภาพฟองสบู่ในระดับสูงคือ ตลาดหุ้นและตลาดอสังหาริมทรัพย์ โดยเฉพาะตลาดอสังหาริมทรัพย์ที่เป็นสินเชื่อระยะยาว ดังนั้น เมื่อเกิดวิกฤตในตลาดอสังหาริมทรัพย์และตลาดหุ้น จึงมีผลกระทบต่อสภาพคล่องของสถาบันการเงินรวมทั้งนำไปสู่การสะสมหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ของสถาบันการเงิน วิกฤตดังกล่าวถูกซ้ำเติมเมื่อ

ธนาคารแห่งประเทศไทยประกาศใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว ซึ่งมีผลทำให้ค่าเงินบาทอ่อนค่าลงทำให้หนี้ต่างประเทศของสถาบันการเงินในรูปเงินบาทปรับตัวสูงขึ้น

ตารางที่ 2 - 3 สัดส่วนหนี้สินต่อทุนของสถาบันการเงินของไทย

สัดส่วนหนี้สินต่อทุน	พ.ศ. 2537	พ.ศ. 2538	พ.ศ. 2539	พ.ศ. 2540
ธนาคารพาณิชย์	9.23	7.76	7.05	5.85
บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์	8.06	7.58	8.14	11.99

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

ผลของเหตุการณ์นี้ทำให้มีหนี้เสียของสถาบันการเงินเพิ่มขึ้นเกินกว่าระดับที่ธนาคารแห่งประเทศไทยกำหนด นักลงทุนต่างชาติไม่ไว้วางใจในภาวะเศรษฐกิจของไทย ทำให้เงินทุนไหลออกเป็นจำนวนมาก หนี้ต่างประเทศมีจำนวนรวมกันมากกว่า 90,000 ล้านดอลลาร์อเมริกา ซึ่งในจำนวนนี้กว่าร้อยละ 80 เป็นหนี้ต่างประเทศของภาคเอกชน ทั้งนี้กว่าครึ่งของหนี้คงค้างต่างประเทศของเอกชนเป็นหนี้ระยะสั้นซึ่งกู้ผ่านบริการวิเทศธนกิจ เมื่อค่าเงินบาทลดลงอย่างมากเมื่อเปรียบเทียบกับสกุลเงินต่างประเทศ ธนาคารแห่งประเทศไทยได้นำเงินกองทุนสำรองของประเทศเข้าช่วยเหลือแทรกแซงตลาดเงิน จนกองทุนสำรองลดลงไปอย่างมาก ดังแสดงในตารางเปรียบเทียบเงินทุนสำรองทางการกับหนี้ระยะสั้น ช่วงปี 2534-2540 ดังนี้

ตารางที่ 2 - 4 การเปรียบเทียบเงินทุนสำรองทางการกับหนี้ระยะสั้นช่วงปี 2534-2540

หน่วย : พันล้านดอลลาร์สหรัฐ

ปี พ.ศ.	เงินทุนสำรองทางการ	หนี้ระยะสั้น	การเปรียบเทียบ
2534	18	4.5	ทุนสำรองมากกว่าหนี้ระยะสั้น
2537	30	28	ทุนสำรองใกล้เคียงหนี้ระยะสั้น
2538-2539	37	42	ทุนสำรองน้อยกว่าหนี้ระยะสั้นเล็กน้อย
2540	32	45	ทุนสำรองน้อยกว่าหนี้ระยะสั้นมาก

ที่มา : วารสารร่วมโทรทอง 8,6 (เม.ย.-พ.ค. 2542)

เมื่อรัฐบาลประกาศให้ใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว ซึ่งส่งผลให้ค่าเงินบาทตกต่ำอย่างมากจากเดิมอัตราแลกเปลี่ยน 1 US \$ = 26 บาท โดยลดลงต่ำสุดเป็น 1 US \$ = 52 บาท รัฐบาลต้องขอความช่วยเหลือจากกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF : International

Monetary Fund) เพื่อช่วยในการจัดการเศรษฐกิจของไทย ซึ่ง IMF ต้องการให้ประเทศไทยเน้นเสถียรภาพทางเศรษฐกิจเป็นหลัก ไม่ให้เน้นในเรื่องการเจริญเติบโตอีกต่อไป และต้องควบคุมการใช้จ่ายของประชาชนไม่ให้เกินตัว โดยให้ขึ้นภาษีมูลค่าเพิ่มจากเดิมร้อยละ 7 เป็นร้อยละ 10 และให้จัดทำงบประมาณแบบเกินดุลเท่ากับร้อยละ 1 ของ GDP นอกจากนี้ประเทศไทยถูกปรับลดความน่าเชื่อถือลง โดย Moody's ปรับลดความน่าเชื่อถือการชำระหนี้ต่างประเทศระยะยาวของประเทศไทยจากระดับ A2 มาอยู่ที่ระดับ A3 และลดอันดับความน่าเชื่อถือในพันธบัตรและสกุลเงินต่างประเทศของไทย จากระดับ Baa1 เป็น Baa3 และปรับลดลงอีกจนอยู่ที่ระดับ Ba1 ซึ่งเป็นระดับต่ำสุดที่เรียกว่า Junk Bond สำหรับอัตราดอกเบี้ยของธนาคารพาณิชย์ ในช่วงวิกฤตเศรษฐกิจปี 2540 ดอกเบี้ยของธนาคารพาณิชย์ปรับตัวสูงขึ้นทั้งดอกเบี้ยเงินกู้และดอกเบี้ยเงินฝาก เพราะต้องการจูงใจให้ประชาชนนำเงินมาฝากกับธนาคาร แต่หลังจากวิกฤตเศรษฐกิจปี 2540 อัตราดอกเบี้ยของธนาคารพาณิชย์มีแนวโน้มที่ลดลง ดังแสดงในตารางที่ 2 - 5

ตารางที่ 2 - 5 อัตราดอกเบี้ยของธนาคารพาณิชย์ เดือนธันวาคม พ.ศ. 2539-2542

	2539	2540	2541	2542
อัตราดอกเบี้ยเงินกู้	15.00-15.50	19.25	14.75-16.00	11.25-12.25
อัตราดอกเบี้ยเงินเบิกเกินบัญชี	13.25-13.50	15.75-16.00	12.00-12.75	8.50-8.75
อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้ารายใหญ่ชั้นดี	13.00-13.25	15.25	11.50-12.00	8.25-8.50
อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้ารายย่อยชั้นดี	13.00-13.50	15.50-16.00	12.00-13.25	8.50-9.00
อัตราดอกเบี้ยเงินฝาก				
อัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์	5.00	5.00	4.50	3.00
อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ				
3-6 เดือน	8.75-9.75	10.00-11.50	6.00	3.75
6-12 เดือน	8.50-9.25	10.00-11.50	6.00	3.75
12 เดือน	8.50-9.25	10.00-13.00	6.00	4.00-4.25

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

นอกจากนี้ บริษัทเงินทุนจำนวน 56 แห่งถูกสั่งปิด บริษัทต่างๆ ต้องปิดกิจการ และเกิดภาวะคนตกงานเพิ่มสูงขึ้นประมาณ 2-3 ล้านคน

สรุปเหตุการณ์วิกฤตเศรษฐกิจไทยปี 2540 นั้น ส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากการเปิดเสรีทางการเงินตั้งแต่ต้นปี 2531 เป็นต้นมา ประกอบกับอัตราดอกเบี้ยต่างประเทศต่ำกว่าดอกเบี้ย

ในประเทศมาก นักลงทุนจึงนิยมกู้เงินระยะสั้นจากแหล่งภายนอกมาลงทุนระยะยาว เนื่องจากการกู้เงินระยะสั้นนั้นสามารถทำได้ง่ายกว่าการกู้เงินระยะยาว เพราะสถาบันการเงินจะเห็นว่าการปล่อยกู้เงินระยะสั้นนั้นมีความเสี่ยงน้อยกว่าการปล่อยกู้ในระยะเวลา และธุรกิจยังมักจะใช้วิธีการต่อสัญญาเงินกู้ (Roll) ไปเรื่อยๆ ซึ่งง่ายกว่าการกู้เงินระยะยาวครั้งเดียว แต่เงินทุนที่เข้าสู่ระบบเศรษฐกิจไทยอย่างมากไม่ได้นำไปพัฒนาเศรษฐกิจ เช่น ภาคการผลิตหรืออุตสาหกรรมอย่างแท้จริง หากแต่นำมาลงทุนในตลาดหุ้นและเก็งกำไรที่ดิน รวมทั้งเศรษฐกิจในประเทศที่อยู่ในสภาพการส่งออกหดตัว ดุลบัญชีเดินสะพัดขาดดุลในระดับสูง ภายหลังเมื่อสภาพเศรษฐกิจฟองสบู่ได้แตกตัวในปี 2540 เจ้าหนี้ต่างประเทศต่างถอนเงินกลับ อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศเปลี่ยนแปลงเป็นแบบลอยตัว จึงทำให้ปัญหาเศรษฐกิจที่ไม่ได้รับการแก้ไขตั้งแต่ต้นทวีความรุนแรงมากขึ้น ธุรกิจต่างๆ ไม่สามารถชำระหนี้ต่างประเทศได้ ส่งผลให้เศรษฐกิจของประเทศเข้าสู่สภาพวิกฤต

2.3 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

2.3.1 การวิจัยเกี่ยวกับอัตราส่วนทางการเงิน

ได้มีการศึกษาเรื่องอัตราส่วนทางการเงินไว้เป็นจำนวนมาก โดยส่วนใหญ่ได้ศึกษาถึงการใช้อัตราส่วนทางการเงินในการตรวจสอบการดำรงอยู่ของธุรกิจ เริ่มจาก Altman (1968) ศึกษาการใช้อัตราส่วนทางการเงินเพื่อใช้ในการพยากรณ์การล้มละลายของธุรกิจผลิตในสหรัฐอเมริกา ต่อจากนั้นได้มีการศึกษาค้นคว้าของ Altman อีก เช่น การศึกษาของ Edmister (1972) ศึกษาเรื่อง ความล้มเหลวของธุรกิจขนาดเล็ก Ohlson (1980) ศึกษาเรื่องอัตราส่วนทางการเงินและความน่าจะเป็นในการพยากรณ์การล้มละลาย และการศึกษาเรื่องการใช้อัตราส่วนกระแสเงินสดในการพยากรณ์การล้มละลาย ของ Casey และ Bartczek (1985) นอกจากนี้ Altman ก็ได้พัฒนาการวิจัยของตนเองต่อในปี 1977 โดยใช้ Zeta analysis และได้พัฒนาโปรแกรมคอมพิวเตอร์ขึ้นเพื่อใช้ในการพยากรณ์ความล้มเหลวโดยใช้ Redursive Partitioning Algorithm

การวิจัยอื่นๆ เกี่ยวกับอัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินเป็นกลุ่มและลดจำนวนของอัตราส่วนทางการเงินที่มีปริมาณมากให้เป็นกลุ่มย่อยของอัตราส่วน ตัวอย่างเช่น Pinches และคณะ (1975) ได้วิเคราะห์ความสำคัญของข้อมูลที่ได้จากอัตราส่วนทางการเงินเพื่อใช้ในการตัดสินใจ Chen และ Shimerda (1981) ได้ตรวจสอบค้นคว้าและศึกษาเพื่อลดจำนวนของอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการวิเคราะห์ลง แต่ผลการศึกษาพบว่าอัตราส่วนทางการเงินแต่ละตัวนั้นจะให้ข้อมูลเฉพาะในแต่ละเรื่องที่ต้องการวิเคราะห์ ไม่สามารถ

ใช้ในการวิเคราะห์เพื่อวัตถุประสงค์ทั่วไปได้ โดยแบ่งเป็นเรื่องความสามารถในการทำกำไร ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน และสภาพคล่อง Thomas (1994) ทำการศึกษาอัตราส่วนกระแสเงินสดที่ใช้วัดความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของธุรกิจขายปลีกและพบว่าอัตราส่วนกระแสเงินสดจากการดำเนินงานสามารถวิเคราะห์ความสามารถในการก่อให้เกิดกระแสเงินสดเพื่อใช้ในการดำเนินงานได้ดีกว่าอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ข้อมูลจากการบัญชีตามเกณฑ์คงค้าง

นอกจากนี้ ยังมีการวิจัยเกี่ยวกับเรื่องความแตกต่างกันของอัตราส่วนทางการเงินในแต่ละลักษณะของอุตสาหกรรม เช่น Lev (1969) แนะนำว่าอัตราส่วนที่ควรเป็นเป้าหมายของธุรกิจ คือค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม Gupta และ Huefner (1972) และ Johnson (1979) ศึกษาพบว่าอัตราส่วนทางการเงินนั้นมีนัยสำคัญต่างกันระหว่างธุรกิจซื้อมาขายไปและธุรกิจที่ผลิตสินค้า

การศึกษาถึงความแตกต่างของอัตราส่วนทางการเงินในกิจการที่มีขนาดต่างกัน โดย Osteryoung, Constand และ Nast (1992) ทำการศึกษาถึงความแตกต่างระหว่างอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทมหาชนขนาดใหญ่กับบริษัทจำกัดขนาดเล็ก และพบว่าขนาดของบริษัทมีผลต่ออัตราส่วนแสดงความเสี่ยงระยะสั้น อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร และอัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ โดยธุรกิจขนาดเล็กมีค่าอัตราส่วนทั้ง 3 ประเภทมากกว่าธุรกิจขนาดใหญ่ Huff, Harper และ Eikner (1999) ทำการศึกษาว่าขนาดของธุรกิจมีผลต่ออัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการวัดสภาพคล่องและความสามารถในการชำระหนี้หรือไม่ ผลการศึกษาพบว่าขนาดของธุรกิจมีผลต่ออัตราส่วนที่ใช้ในการวัดสภาพคล่องและความสามารถในการชำระหนี้ โดยธุรกิจขนาดเล็กมีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนทุนหมุนเวียนและอัตราส่วนหนี้สินสูงกว่าธุรกิจขนาดใหญ่ แต่เมื่อเปรียบเทียบค่ามัธยฐานแล้วธุรกิจขนาดเล็กจะมีค่ามัธยฐานของอัตราส่วนทุนหมุนเวียนและอัตราส่วนหนี้สินน้อยกว่าธุรกิจขนาดใหญ่

การศึกษาอีกเรื่องหนึ่งคือ การศึกษาถึงพฤติกรรมการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน โดย Shivaswamy, Hoban และ Matsumoto (1993) โดยพบว่าธุรกิจซื้อมาขายไปส่วนใหญ่คิดว่าอัตราส่วนที่มีประโยชน์ต่อการวิเคราะห์ธุรกิจมีทั้งหมด 19 ตัว จาก 43 ตัว และธุรกิจที่ทำการผลิตสินค้าคิดว่าอัตราส่วนทางการเงินที่มีประโยชน์ในการวิเคราะห์มี 14 ตัว จาก 43 ตัว นอกจากนี้เมื่อเปรียบเทียบอัตราส่วนที่ธนาคารใช้ในการวิเคราะห์กับสถิติการใช้อัตราส่วนทางการเงินที่ได้จากการวิเคราะห์การล้มละลายแล้วพบว่าไม่มีความใกล้เคียงกัน และอัตราส่วนทางการเงินที่ทางธนาคารใช้ในการวิเคราะห์ธุรกิจซื้อมาขายไปและธุรกิจผลิตนั้นแตกต่างกัน โดย

จะให้ความสำคัญกับอัตราส่วนแสดงสภาพคล่องและอัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพการดำเนินงาน ในการวิเคราะห์ธุรกิจซื้อขายไปมากกว่าในธุรกิจผลิต แต่ธนาคารจะให้ความสำคัญกับอัตราส่วนที่แสดงถึงความสามารถในการทำกำไรและอัตราส่วนแสดงความสามารถในการชำระหนี้ในการวิเคราะห์ทั้งสองธุรกิจเท่ากัน Singh และ Schmidgall (2002) ศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่ผู้บริหารทางการเงินของอุตสาหกรรมที่อยู่อาศัยในสหรัฐอเมริกาเลือกใช้ และพบว่าผู้บริหารทางการเงินให้ความสำคัญอัตราส่วนการหมุนเวียนของลูกหนี้ซึ่งเป็นอัตราส่วนวัดสภาพคล่อง รายได้ค่าห้องต่อจำนวนห้องที่ขายได้ซึ่งเป็นอัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพการดำเนินงาน อัตราส่วนกำไรขั้นต้นซึ่งเป็นอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร และอัตราส่วนค่าใช้จ่ายต่อห้องซึ่งเป็นอัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพการใช้สินทรัพย์

ทั้งหมดที่กล่าวมานั้นเป็นการวิจัยที่เกิดขึ้นในต่างประเทศ สำหรับในประเทศไทยนั้น ได้มีการศึกษาเรื่องอัตราส่วนทางการเงินเช่นเดียวกัน ซึ่งเป็นเรื่องเกี่ยวกับอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการพยากรณ์การดำรงอยู่ของธุรกิจ เช่น จินดา (2540) ซึ่งทำการศึกษาเรื่องสัญญาณเตือนภัยความล้มเหลวทางการเงิน กรณีศึกษาบริษัทในประเทศไทย โดยจากการศึกษาพบว่าธุรกิจที่ไม่ใช่สถาบันการเงินจะใช้อัตราส่วนกำไรสะสมต่อสินทรัพย์รวม กำไรจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม หนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม และขาดทุนย้อนหลัง 2 ปี ทำนายความล้มเหลวทางการเงินในระยะสั้น สำหรับการทำนายความล้มเหลวทางการเงินในระยะยาวจะใช้อัตราส่วนกำไรสะสมต่อสินทรัพย์รวม และหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมเท่านั้น ส่วนธุรกิจที่เป็นสถาบันการเงินจะใช้อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสามัญ กำไรสะสมต่อสินทรัพย์รวม และราคาตลาดของหุ้นสามัญต่อหนี้สินรวมเพื่อพยากรณ์ความล้มเหลวทางการเงินในระยะสั้น แต่ในการพยากรณ์ระยะยาวจะใช้อัตราส่วนกำไรสะสมต่อสินทรัพย์รวม กำไรจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวม หนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม และสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์รวม นอกจากนี้ สุภาพร (2544) ได้ศึกษาถึงตัวแบบการพยากรณ์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่เข้าข่ายถูกเพิกถอน โดยใช้ตัวแบบการพยากรณ์ 3 วิธี ได้แก่ Multiple Discriminant Analysis(MDA) Logistic Regression และ Artificial Neural Networks ซึ่งผลการศึกษาพบว่าวิธี MDA และ Logistic Regression ให้ผลถูกต้องแม่นยำ 100% ในขณะที่วิธี Neural Networks ให้ผลแม่นยำ 60-80% อีกการศึกษาหนึ่ง เป็นการศึกษาการใช้ข้อมูลทางการเงินเพื่อทำนายการล้มละลายของบริษัทที่ไม่ได้อยู่ในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศไทย โดย ปฎิมาภรณ์ และ พิมาน (2544) การศึกษานี้แบ่งธุรกิจเป็น 13 กลุ่ม และพบว่าตัวแปรทางการเงินที่ใช้ในการพยากรณ์การล้มละลายมี 2 ตัว ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อ

สินทรัพย์รวมและอัตราส่วนผลตอบแทนของสินทรัพย์ ซึ่งประมาณการความถูกต้องได้ 70% ทั้งสองอัตราส่วน

2.3.2 การวิจัยเกี่ยวกับวิกฤตเศรษฐกิจ

Kane (1997) ได้ทดสอบผลของภาวะเศรษฐกิจซบเซาที่มีผลต่อการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน และพบว่าอัตราส่วนทางการเงินมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหุ้น โดยเฉพาะในช่วงภาวะซบเซา อัตราส่วนเหล่านี้จะสะท้อนให้เห็นการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นได้ดีขึ้น และยังพบว่าอัตราส่วนทางการเงินมีส่วนสัมพันธ์อย่างเป็นระบบกับวงจรธุรกิจ ดังนั้นการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินจึงเป็นวิธีการที่ดีวิธีหนึ่งในการช่วยตัดสินใจในการลงทุน โดยอัตราส่วนทางการเงินจะช่วยในการกำหนดระดับของความเสี่ยงและผลตอบแทนที่เป็นไปได้จากการลงทุน และช่วยลดปัจจัยเสี่ยงภายในที่สำคัญจากการพยากรณ์ข้ามช่วงเวลา Sung Chang และ Lee (1999) ได้ศึกษาความแตกต่างของตัวแบบการพยากรณ์การล้มละลายในภาวะปกติและภาวะวิกฤตเศรษฐกิจ จากการศึกษาพบว่า หากนำตัวแบบการพยากรณ์การล้มละลายในภาวะปกติมาใช้พยากรณ์ในภาวะวิกฤตเศรษฐกิจจะทำให้ผลความถูกต้องของการพยากรณ์ลดลงจาก 66.7% เป็น 36.7% จึงต้องใช้ตัวแบบการพยากรณ์ที่แตกต่างกันสำหรับภาวะปกติกับภาวะวิกฤตเศรษฐกิจเพื่อความถูกต้องในการพยากรณ์การล้มละลาย นอกจากนี้ ภวีกา (2000) ได้ศึกษาถึงต้นทุนทางอ้อมของภาวะปัญหาทางการเงินในประเทศไทย และศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างปัญหาทางการเงินและการดำเนินงานของบริษัท โดยมีแนวคิดว่าภาวะปัญหาทางการเงินในประเทศไทยทำให้มีต้นทุนทางการเงินสูงขึ้น โดยต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้นจะดูจากภาระหนี้สินที่มากขึ้น และปัญหาทางการเงินจะเห็นได้จากผลการดำเนินงานที่ตกต่ำลง จากการทดสอบพบว่าในภาวะอุตสาหกรรมที่อยู่ในช่วงตกต่ำ บริษัทที่มีสัดส่วนหนี้ในระดับสูง จะมีผลการดำเนินงานตกต่ำลงอย่างไม่มีนัยสำคัญ จึงไม่สามารถสรุปได้อย่างชัดเจนว่าภาวะปัญหาทางการเงินก่อให้เกิดต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้น แต่การศึกษานี้พบว่าบริษัทที่มีสัดส่วนหนี้ระดับสูงมีแนวโน้มที่จะประสบกับการลดลงของกำไรจากการดำเนินงานมากกว่าคู่แข่ง นอกจากนี้บริษัทที่มีสัดส่วนสินทรัพย์ถาวรต่อสินทรัพย์รวมสูงจะส่งผลกระทบต่อการเจริญเติบโตของยอดขาย และการเปลี่ยนแปลงในกำไรจากการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญ

จากการศึกษาเรื่องอัตราส่วนทางการเงินที่ได้กล่าวมาข้างต้นแล้วนั้น จะเห็นได้ว่ามีการศึกษาเป็นจำนวนมาก โดยส่วนใหญ่จะเป็นเรื่องการใช้อัตราส่วนทางการเงินในการพยากรณ์การดำรงอยู่ของธุรกิจ การศึกษาถึงปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราส่วนทางการเงินนั้นมีอยู่บ้าง เช่น การศึกษาผลกระทบของขนาดและลักษณะของอุตสาหกรรมของธุรกิจที่มีต่ออัตราส่วนทางการเงิน

ซึ่งตามที่ Hartman (1998) ได้อธิบายไว้ว่าการแปลความหมายของอัตราส่วนทางการเงินต้องพิจารณาถึงผลกระทบของปัจจัยต่างๆ ด้วย เช่น ลักษณะของอุตสาหกรรม ขนาดของธุรกิจ และสภาพเศรษฐกิจ อย่างไรก็ตามยังไม่มีการศึกษาถึงผลจากสภาพเศรษฐกิจที่มีต่ออัตราส่วนทางการเงิน แต่มีเพียงการศึกษาถึงตัวแบบการพยากรณ์ที่ใช้ในช่วงวิกฤตเศรษฐกิจเท่านั้น ดังนั้นในการวิจัยนี้จึงจะศึกษาถึงผลกระทบของวิกฤตเศรษฐกิจที่มีต่ออัตราส่วนทางการเงิน และปัจจัยที่มีผลทำให้อัตราส่วนทางการเงินของธุรกิจในช่วงวิกฤตเศรษฐกิจได้รับผลกระทบแตกต่างกัน เพื่อช่วยให้สามารถเข้าใจถึงการเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนทางการเงินในการวิเคราะห์งบการเงินได้ถูกต้องมากยิ่งขึ้น