

บทที่ 2

แนวคิดทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ในการศึกษานี้ ผู้วิจัยได้มุ่งที่จะศึกษาถึงความเป็นไปได้ในการตัดสินใจลงทุนในตราสารหนี้ประเภทหุ้นกู้ ว่าผู้ลงทุนนั้นได้สนใจหรือมองการลงทุนในแต่ละครั้งอย่างไร ดังนั้นผู้วิจัยจึงได้มุ่งศึกษาตัวแปรที่จะมีอิทธิพลหรือมีผลกระทบต่อการตัดสินใจลงทุนของผู้ลงทุนในหุ้นกู้กับธนาคารพาณิชย์ไทย โดยศึกษาจากงานวิจัยที่ผ่านๆ มา เอกสาร แนวคิด ทฤษฎีต่างๆ ที่เกี่ยวข้องเพื่อใช้เป็นแนวทางในการศึกษาค้นคว้าต่อไป

2.1. แนวความคิดและทฤษฎีที่ใช้

ในการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้ จะใช้ทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง 4 ทฤษฎี คือ

1). ทฤษฎีทางด้านอุปสงค์ (Demand)

อุปสงค์ในความหมายทางเศรษฐศาสตร์ หมายถึง ความต้องการสินค้าและบริการ (Desire) ของผู้บริโภค ต้องมีความสามารถที่จะจ่ายเงินซื้อ (Ability to Pay) และต้องมีความเต็มใจที่จะซื้อ (Willingness to Pay) สินค้าและบริการนั้น

อุปสงค์ที่มีเงื่อนไขทั้ง 3 ประการนี้เรียกว่า อุปสงค์ประสิทธิผล (Effective Demand) ซึ่งเราสามารถเรียกสั้นๆ ได้ว่า อุปสงค์ (Demand) ส่วนอุปสงค์ที่ขาดเงื่อนไขข้อใดข้อหนึ่งไม่ว่าจะเป็นเรื่อง Ability to Pay หรือ Willingness to Pay นั้นเราจะเรียกว่า Potential Demand

อุปสงค์ แบ่งออกเป็น 2 ส่วน คือ อุปสงค์ส่วนบุคคล (Individual Demand) หมายถึง อุปสงค์ต่อสินค้าและบริการของแต่ละบุคคลในตลาด เมื่อรวมอุปสงค์แต่ละบุคคลเข้าด้วยกันแล้ว ก็เป็นอุปสงค์ตลาด (Market Demand) หมายถึง อุปสงค์ของสินค้าหรือบริการชนิดใดชนิดหนึ่งของบุคคลทั้งหมดในตลาดแห่งนี้ ที่มีต่อสินค้าหรือบริการนั้น ในระยะเวลาใดเวลาหนึ่ง

อุปสงค์ที่มีต่อสินค้าหรือบริการชนิดใดชนิดหนึ่งในระยะเวลาใดเวลาหนึ่งจะขึ้นอยู่กับปัจจัยต่าง ๆ หลายประการ เช่น ราคาของสินค้านั้น ราคาของสินค้าอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องกัน รายได้ของผู้บริโภค รสนิยม ฯลฯ

ซึ่งถ้านำมาเขียนในรูปของฟังก์ชันทางคณิตศาสตร์จะเขียนได้ดังนี้

$$D_A = Q_A = f(P_A, P_B, Y, T, \dots)$$

โดยที่ : D_A, Q_A = อุปสงค์หรือปริมาณความต้องการในสินค้า A

P_A = ราคาสินค้า A

P_B = ราคาของสินค้าอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องกับสินค้า (สินค้าทดแทนกัน หรือ สินค้าที่ใช้ร่วมกัน)

Y = รายได้ของผู้บริโภค

T = รสนิยมของผู้บริโภค

ฯลฯ

2) ทฤษฎีทางด้านอัตราผลตอบแทน และความเสี่ยง

ในการลงทุนสิ่งที่คุณลงทุนมุ่งหวังที่จะได้รับจากการลงทุน คือผลตอบแทนหรืออัตราผลตอบแทนที่สูงสุด ณ ระดับความเสี่ยงหนึ่ง เพราะอัตราผลตอบแทนที่คำนวณได้จะใช้ประโยชน์ในการเปรียบเทียบกับความเสี่ยงที่คาดว่าจะเกิดขึ้นจากการลงทุน ผู้ลงทุนจึงใช้ระดับอัตราผลตอบแทนที่ประเมินมาได้มาเปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนที่ต้องการ เพื่อจะนำมาพิจารณาว่าเหมาะสมที่จะลงทุนหรือสมควรที่จะเข้าไปเสี่ยงลงทุนหรือไม่

อัตราผลตอบแทน คือผลประโยชน์ที่ผู้ลงทุนได้รับจากการลงทุนในตราสารหนึ่งนั้นๆ ได้แก่ ดอกเบี้ย เงินปันผล หรือกำไรจากการขายตราสารหนึ่ง ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับประเภทของตราสารหนึ่งที่อยู่ ซึ่งผลตอบแทนจากการลงทุนประกอบด้วยองค์ประกอบ 2 ส่วน คือ (1) กระแสเงินสด หรือรายได้ที่ผู้ลงทุนได้รับระหว่างช่วงระยะเวลาลงทุน อาจอยู่ในรูปของเงินสดปันผลหรือดอกเบี้ย (2) กำไรหรือขาดทุนจากการขายตราสารหนึ่งหรือเรียกว่าเป็นการเปลี่ยนแปลงของราคาของตราสารหนึ่งนั่นเอง

ความเสี่ยง(Risk) คือโอกาสที่จะสูญเสียของบางอย่างในขณะที่ผู้ลงทุนกำลังพิจารณาจะลงทุนในตราสารหนึ่ง เพราะในขณะที่กำลังพิจารณาว่าจะลงทุนในตราสารหนึ่งชนิดใดดี ผู้ลงทุนมักจะตั้งคำถามเสมอว่า การลงทุนครั้งนี้มีโอกาสที่จะสูญเสียเงินลงทุนจำนวนเท่าใด ความเสี่ยงจะแบ่งออกได้เป็น 2 ส่วน คือ

1. ความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic Risk) คือความเสี่ยงที่ทำให้ผลตอบแทนจากการลงทุนในตราสารหนี้เปลี่ยนแปลง จนเป็นผลทำให้ราคาของตราสารหนี้ที่มีการซื้อขายถูกกระทบกระเทือน สาเหตุเกิดจาก การเปลี่ยนแปลงภาวะเศรษฐกิจ การเมือง และสภาวะแวดล้อมทางสังคม นอกจากนี้อาจจะเกิดจากการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยในตลาด

2. ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (Unsystematic Risk) คือความเสี่ยงที่ทำให้ธุรกิจนั้นเกิดการเปลี่ยนแปลง ซึ่งความเสี่ยงที่เกิดขึ้นจะเป็นเฉพาะที่ตัวของธุรกิจนั้น ๆ ไม่มีผลต่อธุรกิจอื่น ได้แก่ การนัดหยุดงานของพนักงานในธุรกิจ ความผิดพลาดของผู้บริหาร การแข่งขันด้านโฆษณา และการเปลี่ยนแปลงรสนิยมของผู้บริโภค

ฉะนั้นอัตราผลตอบแทนของการลงทุนในตราสารหนี้ของแต่ละประเภทย่อมมีความแตกต่างกัน ซึ่งก็แล้วแต่ความเสี่ยงที่จะเกิดขึ้นในตราสารหนี้ นั้น ๆ ดังนั้นการคิดพิจารณาจากอัตราผลตอบแทนของตราสารหนี้ก็ย่อมมีวิธีการที่แตกต่างกันดังนี้

1.) อัตราผลตอบแทนจากพันธบัตรหรือหุ้นกู้ เป็นผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนในหุ้นกู้ได้รับจากเงินที่จ่ายซื้อ ซึ่งแบ่งได้ 2 ลักษณะคือผลตอบแทนจากหุ้นกู้ธรรมดา คือ ผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นกู้ตามมูลค่าที่ระบุไว้ในหุ้นกู้ , ผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นกู้ในกรณีที่ราคาซื้อนั้นสูงหรือต่ำกว่า มูลค่าหน้าตั๋ว ผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นกู้ต้องงวดหรือต้องปีติงแต่วันซื้อจนกระทั่งวันครบกำหนดไถ่ถอน และผลตอบแทนจากหุ้นกู้เรียกคืนได้ซึ่งจะมีโอกาสที่จะถูกเรียกคืนโดยที่ไม่ทราบเวลาที่แน่นอน

2.) อัตราผลตอบแทนที่พิจารณาจากมูลค่าเงินปัจจุบัน ซึ่งจะเป็นการคำนึงถึงเรื่องค่าของเงิน

3.) อัตราวัดผลตอบแทนทั้งหมด หรือสิ่งที่ได้คืนทั้งหมดที่ผู้ลงทุนจะได้รับตลอดระยะเวลาที่ถือครองตราสารหนี้ หรือเรียกว่าอัตราผลตอบแทนในช่วงระยะเวลาลงทุน

4.) อัตราผลตอบแทนจากดอกเบี้ย

5.) อัตราผลตอบแทนจากการเปลี่ยนแปลงราคาหุ้นกู้

แต่ในขณะเดียวกันการลงทุนในหุ้นกู้ถึงแม้ว่าผู้ลงทุนจะได้รับผลตอบแทนที่แน่นอน ตลอดช่วงเวลาที่ลงทุน แต่อาจมีปัจจัยแวดล้อมต่าง ๆ หลายปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทน ซึ่งจะทำให้ผู้ลงทุนไม่สามารถได้รับผลตอบแทนตามที่คาดไว้ จึงถือได้ว่าเป็นความเสี่ยงในการลงทุนในหุ้นกู้ สำหรับประเภทของความเสี่ยงจากการลงทุนในหุ้นกู้จะต้องเผชิญ มีดังนี้ การเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ย จะส่งผลกระทบต่อราคาตราสารหนี้ที่ระบุดอกเบี้ยตายตัวในทิศทางตรงกันข้าม ภาวะเงินเฟ้อ หรือความเสี่ยงจากอำนาจซื้อของเงิน เกิดขึ้นเนื่องจากการที่ค่าของกระแสเงินสดที่ผู้ลงทุนได้รับจากการลงทุนในหุ้นกุดลดลง เมื่อระดับราคาสินค้าโดยทั่วไปสูงขึ้น ทำให้อัตราผล

ตอบแทนที่แท้จริงลดลงการไม่ได้รับเงินต้นและดอกเบี้ยตามกำหนด เกิดจากปัจจัยต่าง ๆ ทั้งภายในและปัจจัยภายในกิจการ การถูกเรียกไถ่ถอนคืนก่อนกำหนด เพราะตราสารหนี้ประเภทหุ้นกู้บางฉบับ มีข้อกำหนดเปิดทางให้ผู้ออกสามารถเรียกไถ่ถอนหุ้นกู้ได้ก่อนเวลาครบกำหนด เพื่อให้ผู้ออกมีความยืดหยุ่นในการจัดหาเงินทุนใหม่ เมื่ออัตราดอกเบี้ยตลาดลดลง ส่วนอายุไถ่ถอน ตามปกติหุ้นกู้ที่มีอายุไถ่ถอนยาว จะให้อัตราผลตอบแทนสูงกว่าหุ้นกู้ที่มีอายุไถ่ถอนสั้น เนื่องจากหุ้นกู้ที่มีอายุไถ่ถอนยาวย่อมเผชิญกับความไม่แน่นอนมากกว่า อย่างไรก็ตามในสถานการณ์ที่มีการคาดการณ์เกี่ยวกับอัตราดอกเบี้ยเปลี่ยนแปลงไป ทำให้ความเหมาะสมในการเลือกอายุที่เหมาะสมของหุ้นกู้เปลี่ยนแปลงไปด้วย ด้านสภาพคล่อง หมายถึง ความไม่แน่นอนของการลงทุนอันเนื่องมาจากการไม่อาจเปลี่ยนหลักทรัพย์ที่ลงทุนเป็นเงินสดได้ในเวลาที่รวดเร็วโดยไม่ขาดทุน อัตราแลกเปลี่ยน เฉพาะผู้ลงทุนในหุ้นกู้ที่อยู่ในรูปเงินตราต่างประเทศ จะมีความเสี่ยงจากการที่อัตราแลกเปลี่ยนจะเปลี่ยนแปลงไป กฎระเบียบของรัฐ เป็นความเสี่ยงอันเกิดจากการเปลี่ยนแปลงกฎระเบียบต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนในหุ้นกู้ ประเภทตราสารหนี้ เพราะตราสารหนี้ต่างกัน ย่อมจะได้รับผลกระทบจากความเสี่ยงที่แตกต่างกัน และเหตุการณ์ไม่คาดคิด เช่นผู้ออกตราสารหนี้ไม่สามารถจ่ายเงินต้นและดอกเบี้ยให้แก่ผู้ลงทุนได้เนื่องจากอับค้ำภัยในอุตสาหกรรม ภัยธรรมชาติ หรือการถูกรื้อกิจการ อันทำให้มีการปรับโครงสร้างเงินทุนของบริษัทใหม่

3) ทฤษฎีการวิเคราะห์อัตราส่วนของธนาคารพาณิชย์

เนื่องจากแต่ละธนาคารมีแหล่งที่มาของเงินฝากและเงินในการลงทุนแตกต่างกัน ด้วยเหตุนี้จึงมีความจำเป็นที่จะต้องวิเคราะห์ฐานะของธนาคาร แต่เนื่องจากงบดุลของธนาคารต่างกับงบดุลของบริษัท ฉะนั้นวิธีวิเคราะห์จึงผิดแผกแตกต่างกับการวิเคราะห์งบแสดงฐานะการเงินของบริษัทธรรมดา การวิเคราะห์งบการเงินของธนาคารเป็นประโยชน์ต่อประชาชนผู้ฝากเงินไว้กับธนาคาร ทำให้ทราบถึงความมั่นคงของธนาคาร การวิเคราะห์งบการเงินของธนาคารยังสมควรที่จะนำมาเปรียบเทียบระหว่างธนาคารด้วยกัน เพื่อจัดอันดับความสำคัญของธนาคารพาณิชย์โดยการวิเคราะห์อัตราส่วนของธนาคารพาณิชย์ (Commercial Bank Ratio Analysis) การวิเคราะห์ดังกล่าวทำให้ทราบถึงความมั่นคงของธนาคารและความสามารถในการชำระหนี้คืนได้ การวิเคราะห์อัตราส่วนที่สำคัญสามารถแยกออกได้ 3 ประเภท

3.1. อัตราส่วนที่ใช้วัดการมีเงินทุนเพียงพอ (Capital Adequacy)

อัตราส่วนที่ใช้วัดถึงการมีเงินทุนเพียงพอนั้นมีอยู่ถึง 7 อัตราส่วน การวิเคราะห์ตามการจัดสรรงบสินทรัพย์และหนี้สินของธนาคารพาณิชย์ (Spread Sheet) อัตราส่วนทั้ง 7 ได้แก่

1) อัตราส่วนหนี้และทุน (Leverage Ratio : L) เป็นอัตราส่วนที่เปรียบเทียบว่าธนาคารมีหนี้เป็นกี่เท่าของทุนทำการ การคำนวณใช้สูตรดังนี้

$$L = \frac{\text{Total Senior Liabilities (TSL)}}{\text{Capital Base (CB)}}$$

TSL = หนี้สินทั้งหมด หมายถึงเงินฝาก เงินกู้ยืม และหนี้สินอื่นๆ

CB = ทุนทำการ ซึ่งรวมทั้งกำไรที่ยังไม่ได้จัดสรร และเงินสำรองต่างๆ

2) อัตราส่วนการหดตัวของสินทรัพย์เสี่ยง (Risk Assets Shrinkage Ratio : RAS) เป็นอัตราส่วนที่ใช้ดูว่าธนาคารมีอัตราส่วนของการหดตัวของสินทรัพย์เสี่ยง(เงินให้กู้) เท่าไร เจ้าหนี้และผู้ฝากเงินกับธนาคารก็สามารถได้รับการชำระหนี้คืนจากธนาคารหรืออีกนัยหนึ่งอาจกล่าวได้ว่า ธนาคารจะต้องเรียกเงินกู้คืนเป็นอัตรามากน้อยเท่าใด จึงจะทำให้ธนาคารสามารถชำระหนี้สินหรือเงินฝากทั้งหมดได้ สูตรที่ใช้ในการคำนวณมีดังนี้

$$RAS = \frac{(1 - \text{TSL} - \text{Minimum Risk Assets (MRA)})}{\text{Total Risk Assets (TRA)}}$$

TSL = หนี้สินทั้งหมด

MRA = สินทรัพย์เสี่ยงต่ำสุด ได้แก่ เงินสดในมือ เงินฝากที่ธนาคารอื่น เงินที่ใช้ซื้อพันธบัตรรัฐบาล

TRA = สินทรัพย์เสี่ยงทั้งหมด ได้แก่ เงินให้กู้ยืมทั้งหมด เงินส่วนลด เงินเบิกเกินบัญชี เงินลงทุนอื่นๆ และสินทรัพย์อื่นๆ

3) อัตราส่วนระหว่างหนี้สินต่อทุนทั้งหมด(Liabilities to Net Worth : LNW) เป็นอัตราส่วนที่จะดูหนี้สินกับทุนทั้งหมดแต่ทุนทั้งหมดในที่นี้เป็นทุนของธนาคารทุกประเภทรวมทั้งสินทรัพย์ถาวรด้วย สูตรในการคำนวณจะใช้ได้ดังนี้

$$LNW = \frac{\text{Total Senior Liabilities (TSL)}}{\text{Net Worth (NW)}}$$

TSL = หนี้สินทั้งหมด

NW = ทุนทั้งหมด หรือ ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด

4) อัตราส่วนระหว่างสินทรัพย์ถาวรกับทุนทั้งหมด (Fixed Assets to Net Worth : FNW) เป็นอัตราส่วนที่ใช้ดูว่าธนาคารใช้เงินลงทุนไปในสินทรัพย์ถาวรมากน้อยเท่าไร สูตรที่ใช้ในการคำนวณคือ

$$FNW = \frac{\text{Total Fixed Assets (TFA)}}{\text{Net Worth (NW)}}$$

TFA = สินทรัพย์ถาวรทั้งหมด

NW = ทุนหรือส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด

5) อัตราส่วนระหว่างเงินกู้ยืมทั้งหมดต่อทุนทั้งหมด (Total Borrowings to net Worth Ratio : BNW) เป็นอัตราส่วนระหว่างเงินที่ธนาคารกู้ยืมมาทั้งหมด ต่อทุนของธนาคารทั้งหมดว่าเป็นเท่าไร สูตรที่ใช้คือ

$$BNW = \frac{\text{Total Borrowing (TB)}}{\text{Net Worth (NW)}}$$

TB = เงินกู้ยืมทั้งหมด

NW = ทุนหรือส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด

6) อัตราส่วนระหว่างทุนทั้งหมดต่อสินทรัพย์หักเงินสด (Net Worth to Assets less Cash : NWA) เป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงความสัมพันธ์ระหว่างทุนของธนาคารทั้งหมดต่อสินทรัพย์ที่ไม่ใช่เงินสด สูตรที่ใช้มีดังนี้

$$NWA = \frac{\text{Net Worth (NW)}}{\text{Total Assets (TS) - Cash (C)}}$$

NW = ทุนหรือส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด

TS - C = สินทรัพย์ทั้งหมดหักด้วยเงินสด

7) อัตราส่วนระหว่างการลงทุนยกเว้นพันธบัตรรัฐบาลต่อทุนทั้งหมด (Investment less Government Bonds to Net Worth Ratio : INW) เป็นอัตราส่วนระหว่างการลงทุนของธนาคารที่ใช้ไป การคำนวณสูตรดังนี้

$$INW = \frac{\text{Investments (Other)}}{\text{Net Worth (NW)}}$$

I (Other) = การลงทุนอื่น ๆ ยกเว้นพันธบัตรรัฐบาล

NW = ทุนหรือส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด

3.2. อัตราส่วนที่ใช้วัดสภาพคล่อง (Liquidity)

เป็นการวิเคราะห์หีบสินทรัพย์และหนี้สินของธนาคารพาณิชย์ อัตราส่วนที่ใช้วัดสภาพคล่องของธนาคารพาณิชย์มี 4 อัตราส่วนด้วยกันคือ

1) อัตราส่วนของการถอนเงินฝาก (Deposit Run-Off Ratio : DRR) เป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงเปอร์เซ็นต์ของการถอนเงินฝาก ซึ่งธนาคารใช้เงินกองทุนชำระได้โดยไม่ต้องเรียกเงินกู้คืน สูตรที่ใช้ในการคำนวณมีดังนี้

$$DRR = \frac{\text{Min. Risk Assets (MRA) - Est. Required Reserves(ERR)}}{\text{Total Deposits (TD)}}$$

MRA = สินทรัพย์เสี่ยงต่ำสุด ได้แก่ เงินสด และพันธบัตรรัฐบาล

ERR = จำนวนเงินสดสำรองที่ธนาคารต้องกันไว้ตามกฎหมาย

TD = ยอดเงินฝากทั้งหมด

2) อัตราส่วนระหว่างเงินสดต่อเงินฝาก (Cash to Deposits : CD) เป็นอัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างเงินสดกับยอดเงินฝาก ว่ามีสูงแค่ไหน จะแสดงว่าธนาคารมีเงินสดอยู่ในมือสูงและพร้อมที่จะจ่ายผู้มาถอนเงินฝากเมื่อไรก็ได้โดยไม่ต้องเรียกเงินกู้คืน สูตรที่ใช้ในการคำนวณมีดังนี้

$$CD = \frac{\text{Cash (C)}}{\text{Total Deposits (TD)}}$$

C = เงินสด

TD = เงินฝากทั้งหมด

3) อัตราส่วนระหว่างเงินสด และพันธบัตรรัฐบาลต่อเงินฝาก (Cash and Government Bonds to Deposits : CGD) เป็นอัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างยอดเงินสดบวกพันธบัตรรัฐบาลเทียบกับยอดเงินฝาก สูตรที่ใช้คำนวณมีดังนี้

$$CGD = \frac{\text{MRA (Cash (C) + Government Bonds (GB))}}{\text{Total Deposits (TD)}}$$

C = เงินสด

GB = พันธบัตรรัฐบาล

TD = เงินฝาก

4) อัตราส่วนระหว่างเงินให้กู้ต่อเงินฝาก (Loans to Deposits : LD) เป็นอัตราส่วนที่จะดูว่าธนาคารใช้เงินฝากในการให้กู้นั้นเต็มທີ່หรือไม่ สูตรที่ใช้คำนวณมีดังนี้

$$LD = \frac{\text{Total Loans (TL) , Discounts (DC) and O/D}}{\text{Total Deposits (TD)}}$$

TL = เงินกู้ทั้งหมด

DC = ตั๋วสัญญา

O/D = เงินเบิกเกินบัญชี

TD = เงินฝาก

3.3. อัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการทำกำไร (Profitability)

อัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการทำกำไรของธนาคารพาณิชย์จะใช้อัตราส่วนที่สำคัญๆ 3 ชนิด คือ

1) อัตราส่วนระหว่างดอกเบี้ยรับ และส่วนลดต่อเงินให้กู้ (Interest Income to Average Risk Assets : IRA) เป็นการคำนวณดูว่าดอกเบี้ยรับกับเงินให้กู้หรือสินทรัพย์เสี่ยงมีผลได้ต่ำหรือสูง การคำนวณมีดังนี้

$$IRA = \frac{\text{Interest Income (II)}}{1/2(\text{Risk Assets yr. end 1} + \text{Risk Assets yr. end 2})}$$

II = ดอกเบี้ยรับจากเงินกู้ และส่วนลด

Ave RA = ใช้สินทรัพย์เสี่ยงสิ้นปีที่ 1 + สินทรัพย์เสี่ยงสิ้นปีที่ 2 หารด้วยสอง

2) อัตราส่วนระหว่างกำไรสุทธิหลังหักภาษีต่อสินทรัพย์รวมเฉลี่ย (Net Profit After Tax to Average Total Assets : NPL) เป็นอัตราส่วนที่ใช้ดูว่ากำไรสุทธิของธนาคารที่ได้นั้น ค้ำกับการลงทุนในสินทรัพย์หรือไม่ สูตรที่ใช้ในการคำนวณมีดังนี้

$$NPL = \frac{\text{Net Profit After Tax (NPAT)}}{1/2(\text{Total Assets yr. 1} + \text{Total Assets yr.2})}$$

NPAT = กำไรสุทธิหลังหักภาษี

Ave.TA. = สินทรัพย์รวมปีที่ 1 + สินทรัพย์รวมปีที่ 2 หารด้วยสอง

3) อัตราส่วนระหว่างค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานต่อรายได้ทั้งหมด (Total Operating Expenses to Total Revenues : OER) เป็นอัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างค่าใช้จ่ายทั้งหมด รวมดอกเบี้ยจ่ายสำหรับเงินที่ธนาคารกู้ยืมมาให้กู้ต่อด้วยนั้น เป็นอัตราส่วนเท่าไรต่อรายได้ทั้งหมด สูตรที่ใช้คือ

$$OER = \frac{\text{Total Operating Expense (TOE)}}{\text{Total Revenues (TR)}}$$

TOE = ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานรวมดอกเบี้ยจ่าย

TR = รายได้ทั้งหมด

4.ทฤษฎีการวัดเจตคติ

ความคิดเห็นว่าการที่บุคคลแต่ละคนจะประสบความสำเร็จในกิจการใดกิจการหนึ่งมากน้อยเพียงใด ขึ้นอยู่กับปัจจัยหลายอย่าง เช่น เชาวนปัญญา ไหวพริบ แรงจูงใจ และเจตคติ ในบรรดาปัจจัยเหล่านี้เจตคติเป็นปัจจัยสำคัญประการหนึ่งที่ส่งผลต่อพฤติกรรมบุคคล ซึ่งออกสแตมป์ ก็มองเห็นความสำคัญและประโยชน์ของเจตคติว่าเป็นสิ่งจำเป็นที่จะต้องศึกษา ด้วยเหตุผลดังนี้

1).เจตคติเป็นเสมือนกุญแจอย่างดี เพราะเพียงแต่รู้ว่าเรามีเจตคติอย่างไร เราก็สามารถที่จะสรุปพฤติกรรมต่าง ๆ ของเขาได้

2).เจตคติทำให้เราสามารถพิจารณาตัดสินหาสาเหตุของพฤติกรรมของบุคคลหนึ่งที่มีต่อบุคคลอื่นหรือต่อสิ่งอื่นได้

3).ความเข้าใจเรื่องเจตคติ ช่วยอธิบายถึงความคงเส้นคงวาในพฤติกรรมของบุคคลหนึ่งได้

4).เจตคติเป็นความสำคัญที่บุคคลพึงมี ซึ่งถูกต้องโดยไม่คำนึงถึงความเกี่ยวข้องต่อพฤติกรรมของบุคคลอื่น และเจตคติจะมีส่วนทำให้บุคคลอื่น สถาบันต่าง ๆ ในสังคมเกิดการเปลี่ยนแปลง

5).ในทางจิตวิทยา ความเข้าใจเรื่องเจตคติเป็นการจัดเตรียมจุดสำคัญที่จะทำให้เกิดความสนใจในลักษณะต่าง ๆ อันจะเป็นปรากฏการณ์ทางธรรมชาติและพฤติกรรม

แบบวัดหรือมาตรวัดเจตคติมีการพัฒนากันขึ้นมาหลายแบบ ตามความเหมาะสมของการพิจารณาของผู้สร้าง แบบของแบบวัดเจตคติเท่าที่มีปรากฏและนิยมสร้างกันมีอยู่ 2 แบบ ดังต่อไปนี้

1.Equal-Appearing Interval Scale แบบวัดเจตคติแบบนี้สร้างตามแนวความคิดของเทอร์สโตร โดยมีหลักการว่าแต่ละข้อความที่ใช้เป็นเครื่องวัดเจตคติจะแทนความมากน้อยของเจตคติในเรื่องนั้น และช่วงระหว่างข้อความจะมีระยะห่างเท่า ๆ กันตามมาตรวัดด้วย การสร้างแบบวัดตามแบบของเทอร์สโตร จะเริ่มด้วยการรวบรวมหรือสร้างข้อความที่เป็นการวัดเจตคติต่อสิ่งที่ต้องการวัดให้ได้จำนวนมากข้อความ แล้วนำแต่ละข้อความไปให้ผู้ตัดสินเป็นผู้กำหนดข้อความที่แสดงความรู้สึกหรือความเห็นของบุคคล ว่าอยู่ในตำแหน่งใดจากตำแหน่ง "ไม่ดีที่สุด" ไปจนถึง "ดีที่สุด" ต่อสิ่งนั้น ซึ่งแบ่งได้เป็น 11 ตำแหน่ง แล้วนำเอาผลการพิจารณามาหาค่า Scale-value : S คะแนนเจตคติ และค่า Q-values : Q การกระจายของการพิจารณาของแต่ละข้อความ ชุดข้อมูลของแบบวัดที่ได้จากการเลือกข้อความจะมีค่าเรียงกันตั้งแต่ 1-11 โดยมีการกระจายน้ำหนักเป็นคะแนนเป็นรายข้อความดังนี้

- | | |
|-------------------------|--------------------------------|
| 11 - ดีมากที่สุด | 10 - ดีมาก |
| 9 - ดีค่อนข้างมาก | 8 - ดีพอควร |
| 7 - ค่อนข้างดี | 6 - ตัดสินไม่ได้ว่าดีหรือไม่ดี |
| 5 - ไม่ค่อยดี | 4 - ไม่ดี |
| 3 - ไม่ดีค่อนข้างมาก | 2 - ไม่ดีอย่างมาก |
| 1 - ไม่ดีอย่างมากที่สุด | |

ผลการตัดสินใจของกลุ่มซึ่งเมื่อแปลงเป็นน้ำหนักคะแนนแล้ว ก็จะนำมาหาค่าน้ำหนักประจำข้อความ ซึ่งจะหาโดยการหาค่ามัธยฐานของข้อมูล และค่าการกระจายของคะแนนในแต่ละข้อความ โดยการหาค่าพิสัยควอไทล์

2. The Summated Rating Scale แบบวัดแบบนีเร็นชิส ลิเคอร์ท เป็นผู้ให้แนวคิด บางครั้งจึงเรียกว่า Likert Scale โดยมีหลักการว่าข้อความแต่ละข้อความในแบบวัดนั้นครอบคลุมช่วงเจตคติทั้งหมด การตอบแต่ละข้อความจะบอกถึงเจตคติที่มีอยู่ และเจตคติของแต่ละคนอาจกำหนดได้จากการรวมคำตอบของเขาจากข้อความต่าง ๆ ในแบบวัดนี้ การสร้างแบบวัดตามแนวที่ 2 นี้ เริ่มด้วยการรวบรวมหรือสร้างข้อความที่เป็นการวัดเจตคติต่อสิ่งนั้นเช่นเดียวกับวิธีของเทอร์สโตร แล้วนำเอาข้อความต่าง ๆ ไปทดลองให้กลุ่มตัวอย่างที่มีลักษณะคล้ายคลึงกับกลุ่มที่จะวัดเจตคติ ตอบแต่ละข้อ โดยการเลือกคำตอบที่กำหนดให้ว่า เห็นด้วยอย่างยิ่ง , เห็นด้วย , กำกึ่งกัน , ไม่เห็นด้วย , ไม่เห็นด้วยอย่างยิ่ง โดยเลือกเพียงคำตอบคำตอบเดียว แล้วจึงนำผลการตอบของตัวอย่างมาให้คะแนนเพื่อการวิเคราะห์คุณภาพของข้อความต่อไป สำหรับการให้คะแนนในแบบที่ 2 นี้จะอาศัยแนวคิดจากข้อมูลเชิงประจักษ์ที่ลิเคอร์ทได้เสนอไว้เกี่ยวกับการให้น้ำหนักคะแนนในการตอบแต่ละคำตอบ การให้คะแนนก็จะให้จาก 1 - 5 เมื่อข้อความนั้นแสดงเจตคติทางบวก ในทางกลับกันจะให้คะแนนจาก 5 - 1 เมื่อข้อความนั้นแสดงเจตคติทางลบ ซึ่งจะแสดงออกมามีดังนี้

| คะแนน | ข้อความในทางดี | ข้อความในทางไม่ดี |
|-------|----------------------|----------------------|
| 5 | เห็นด้วยอย่างยิ่ง | ไม่เห็นด้วยอย่างยิ่ง |
| 4 | เห็นด้วย | ไม่เห็นด้วย |
| 3 | เฉย ๆ | เฉย ๆ |
| 2 | ไม่เห็นด้วย | เห็นด้วย |
| 1 | ไม่เห็นด้วยอย่างยิ่ง | เห็นด้วยอย่างยิ่ง |

และจะนำค่าคะแนนที่ได้มาคำนวณค่าสถิติต่าง ๆ ได้แก่ ค่าเฉลี่ย ค่าความแปรปรวน และค่าอำนาจการจำแนก

2.2 การศึกษาและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การศึกษาในประเด็นที่เกี่ยวข้องกับการวิเคราะห์โครงสร้าง และสภาพคล่องของธนาคารพาณิชย์เท่าที่ผ่านมา จากการทบทวนวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องมีผู้ทำการศึกษาพอสรุปได้ดังต่อไปนี้

วิไลลักษณ์ ไทยอุตสาห์และคณะ (2522) ได้ศึกษาการวิเคราะห์งบดุลของบริษัท การเงินในเชิงปริมาณ มุ่งที่จะศึกษาบทบาทของบริษัทการเงินที่มีต่อเศรษฐกิจการเงินของประเทศ โดยเฉพาะในด้านการเป็นตัวกลางของการระดม และการกระจายเงินทุน วัตถุประสงค์ของการ ศึกษา เน้นในเรื่องธุรกิจทางด้านแหล่งที่มาของเงินทุนหรือหนี้สิน หรือการระดมเงินทุน และการใช้ เงินทุนหรือทรัพย์สินหรือการกระจายเงินทุนของบริษัทฯ โดยพิจารณางบดุลรวมของบริษัทการเงิน เป็นสำคัญ และเลือกเฉพาะรายการสำคัญของหนี้สิน และทรัพย์สิน ซึ่งคาดว่าจะมีอิทธิพลต่อ เศรษฐกิจการเงินโดยส่วนรวม ส่วนรายการทางด้านการใช้เงินทุนหรือทรัพย์สินของบริษัทฯ เลือก ศึกษาการกระจายเงินทุนหรือเป็นการหาผลประโยชน์ทางหนึ่งของบริษัทฯ แหล่งเงินทุนต่างๆ และ การใช้เงินทุน คาดว่าจะเป็นกิจกรรมที่ก่อให้เกิดผลกระทบต่อเศรษฐกิจการเงินของประเทศด้าน หนึ่ง วิเคราะห์ด้วยวิธีสถิติถดถอย ข้อมูลที่ใช้เป็นข้อมูลทฤษฎีซึ่งเก็บแบบอนุกรมเวลา (Time Series) ติดต่อกันเป็นเวลา 8 ปี คือตั้งแต่ พ.ศ. 2512-2519 ผลการวิเคราะห์พบว่า ตัวแปรภายนอกที่ กำหนดการออกตั๋วสัญญาใช้เงินทั้ง 3 ระยะของบริษัทการเงิน คือ อัตราดอกเบี้ยจ่ายของตั๋วสัญญา ใช้เงินเอง อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ อัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาล อัตราผลตอบแทนของหุ้น อัตราเงินเฟ้อ การออมของประชาชน และจำนวนบริษัทการเงินที่จัดตั้ง ตัวแปรที่กำหนดการกู้ยืม ของบริษัทฯ คือ อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ระหว่างสถาบันการเงินด้วยตนเอง อัตราดอกเบี้ยตลาดเงินยู โรคอลลาร์ การเปลี่ยนแปลงของปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ และมูลค่าการขายส่งขายปลีกใน ประเทศ ตัวแปรที่กำหนดการเบิกเงินเกินบัญชี คือ อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมระหว่างสถาบันการเงิน ด้วยตนเอง อัตราดอกเบี้ยตั๋วสัญญาใช้เงินระยะสั้น อัตราดอกเบี้ยตัวเงินคลัง และสำรองส่วนเกิน ของธนาคารพาณิชย์ ส่วนทางด้านการใช้เงินทุนของบริษัทการเงิน ตัวแปรที่กำหนดการซื้อลดเช็ค ล่วงหน้า ตัวการค้า และบัญชีลูกหนี้คือ อัตราซื้อลดตัวเงิน อัตราการเปลี่ยนแปลงของปริมาณเงินใน เศรษฐกิจ มูลค่าการผลิตสินค้าที่มีใช้การเกษตร ตัวแปรที่กำหนดการให้กู้ยืมทั้งระยะสั้น และระยะ ยาว คือ อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ที่บริษัทการเงินเรียกจากลูกค้า อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมระหว่างสถาบัน การเงินด้วยตนเอง อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำและออมทรัพย์ มูลค่าการขายส่งขายปลีกในระบบ เศรษฐกิจ การลงทุนในประเทศ และเงินสดคงเหลือของบริษัทการเงิน ตัวแปรที่กำหนดการให้กู้ยืม เพื่อการเช่าซื้อผ่อนชำระคือ อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้เพื่อธุรกิจประเภทนี้ อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ระยะ ยาวของบริษัทการเงิน อัตราเงินเฟ้อ เงินสดคงเหลือและจำนวนของบริษัทการเงินที่จัดตั้ง และตัว แปรที่กำหนดการลงทุนซื้อหลักทรัพย์ของบริษัทการเงิน คือ อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ระยะยาว และสำรองส่วนเกินของบริษัทการเงิน

จิตวัตร์ พรหมเสน (2538) ได้ศึกษาเกี่ยวกับโครงสร้าง พฤติกรรม และผลการดำเนินงานตลอดจนการเตรียมพร้อมของธนาคารพาณิชย์ไทยในการแข่งขันภายหลังที่นโยบายเปิดเสรีทางการเงิน การศึกษาใช้ข้อมูลภาคตัดขวางร่วมกับข้อมูลอนุกรมเวลาของธนาคารพาณิชย์ไทย จำนวน 15 ธนาคาร และสาขาธนาคารต่างประเทศในไทยจำนวน 14 ธนาคาร รวมเป็นจำนวนธนาคารที่ใช้ในการศึกษา 29 ธนาคารในช่วงปี พ.ศ.2530 - 2536 ผลการศึกษาทางด้านโครงสร้างตลาด พบว่าตลาดของธนาคารพาณิชย์เป็นตลาดของผู้ขายน้อยราย (Oligopoly) ที่มีกรรวมตัวกัน (Collusion) ในลักษณะสมยอมกัน โดยมีแนวโน้มการแข่งขันสูงขึ้นตลอดช่วงเวลาที่ทำการศึกษา จากการศึกษาพบว่า ธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ได้เสียส่วนแบ่งตลาดไปให้ธนาคารที่มีขนาดเล็กกว่าเพิ่มขึ้น ธุรกิจธนาคารพาณิชย์มักมีอุปสรรคในการเข้ามาในธุรกิจของผู้ประกอบกิจการรายใหม่ (Barrier to New Entry) ผลการศึกษาพฤติกรรมของธนาคาร โดยวิธีการประมาณค่าจากวิธีกำลังสองน้อยที่สุดแบบสองขั้น อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้เป็นตัวแปรตาม ตัวแปรอิสระที่เป็นสัดส่วนต้นทุนที่ไม่ใช่อัตราดอกเบี้ยต่อปริมาณเงินลงทุนในหลักทรัพย์ พบว่ากลุ่มสาขาธนาคารต่างประเทศ มีความสัมพันธ์ที่แปรผกผันกัน ในขณะที่กลุ่มธนาคารพาณิชย์ไทยนั้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน ในกรณีตัวแปรอิสระที่เป็นอัตราราคากระจุกตัวทางด้านเงินให้กู้ พบว่ากลุ่มธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ และขนาดกลาง มีผลต่อการกำหนดอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ในลักษณะที่แปรผกผันกับอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ ส่วนกลุ่มธนาคารขนาดเล็กและต่างประเทศ อัตราราคากระจุกตัวทางด้านเงินให้กู้มีผลต่ออัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ สำหรับตัวแปรอิสระที่เป็นความยืดหยุ่นของเงินให้กู้ต่ออัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้นั้น อธิบายได้ว่ากลุ่มธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ และต่างประเทศมีนโยบายเชิงรุก ตัวแปรอิสระที่เป็นอัตราดอกเบี้ยหลักทรัพย์ พบว่ากลุ่มธนาคารพาณิชย์ขนาดกลาง ขนาดเล็ก และต่างประเทศมีอิทธิพลต่อการกำหนดอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ในขณะที่กลุ่มธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่อัตราดอกเบี้ยหลักทรัพย์ไม่มีผลต่ออัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ ทั้งนี้เพราะมีความจำเป็นต้องลงทุนในหลักทรัพย์รัฐบาล มักมีรายได้จากดอกเบี้ยหลักทรัพย์รัฐบาลค่าในสัดส่วนที่สูงกว่ากลุ่มธนาคารอื่นๆ ผลการศึกษาผลการดำเนินงานของ โดยวิธีสถิติถดถอย โดยมีสัดส่วนกำไรต่อสินทรัพย์เป็นตัวแปรตาม พบว่าตัวแปรอิสระที่เป็นสัดส่วนต้นทุนคงที่ต่อสินทรัพย์ ไม่สามารถอธิบายสัดส่วนกำไรต่อสินทรัพย์ของธนาคารได้ดี ตัวแปรอิสระที่เป็นอัตราราคากระจุกตัวทางด้านเงินฝากพบว่ากลุ่มธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ และต่างประเทศไม่มีผลต่อสัดส่วนกำไรต่อสินทรัพย์ สำหรับสัดส่วนเงินฝากต่อสินทรัพย์ และสัดส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์พบว่าไม่มีผลต่อสัดส่วนกำไรต่อสินทรัพย์ เงินกองทุนที่เพิ่มขึ้นจะทำให้ธนาคารพาณิชย์แสวงหากำไรจากการปล่อยเงินให้กู้ได้มาก ในกรณีตัวแปรอิสระที่เป็นสัดส่วนเงินให้กู้ต่อสินทรัพย์พบว่าไม่มีเพียงกลุ่มธนาคารพาณิชย์ขนาดกลางมีความสัมพันธ์เชิงบวก ในการศึกษารูานะทางการเงินพบว่าสาขาธนาคารต่าง

ประเทศมีศักยภาพในการดำเนินธุรกิจที่ดีกว่าธนาคารพาณิชย์ไทย แต่มีข้อเสียเปรียบในเรื่องของฐานลูกค้าเงินฝาก ในขณะที่กลุ่มธนาคารพาณิชย์ขนาดกลาง และขนาดเล็กของไทยจำเป็นต้องเพิ่มเงินกองทุน และพัฒนาขีดความสามารถในการแข่งขันให้มากขึ้น

กุลกนิษฐ์ คมวัชรพงศ์ (2541) ศึกษาผลกระทบของโครงสร้างตลาดและประสิทธิภาพต่อกำไรของธนาคารพาณิชย์โดยมีวัตถุประสงค์ที่สำคัญ 3 ประการ คือ (1) ศึกษาผลการดำเนินงานของธนาคารพาณิชย์ไทย 15 ธนาคารระหว่างปี พ.ศ.2530-2534 ซึ่งเป็นช่วงก่อน และเริ่มดำเนินนโยบายการเงินเสรี และปี พ.ศ. 2535-2539 ซึ่งเป็นช่วงหลังดำเนินนโยบายการเงินเสรี (2) ศึกษาผลกระทบของโครงสร้างตลาด และประสิทธิภาพต่อกำไรของธนาคารพาณิชย์ไทย (3) ทดสอบสมมติฐานอำนาจตลาด และสมมติฐานโครงสร้างที่มีประสิทธิภาพ พบว่าภายหลังนโยบายการเงินเสรีธนาคารพาณิชย์ไทยมีการแข่งขันกันรุนแรงมากขึ้น ธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ได้สูญเสียส่วนแบ่งตลาดทางด้านเงินฝากไปให้กับธนาคารพาณิชย์ขนาดกลาง และขนาดเล็กเพิ่มขึ้น นอกจากนี้ธนาคารพาณิชย์ยังสูญเสียส่วนแบ่งตลาดทางด้านเงินฝากไปให้กับบริษัทเงินทุนอีกด้วย เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยเงินฝากสูงกว่า การศึกษาถึงผลกระทบของโครงสร้างตลาดและประสิทธิภาพของการดำเนินงาน ที่มีต่อผลกำไรของธนาคารพาณิชย์ไทยตามสมมติฐานอำนาจตลาด(MP) จำแนกเป็นสมมติฐานโครงสร้าง พฤติกรรม และผลการดำเนินงาน(SCP) โดยใช้การกระจุกตัว (CONC) เป็นตัววัด และสมมติฐานอำนาจตลาดโดยเปรียบเทียบ (RMP) ซึ่งใช้ส่วนแบ่งตลาด (MS) เป็นตัววัด ส่วนสมมติฐานโครงสร้างที่มีประสิทธิภาพจำแนกเป็น สมมติฐานโครงสร้างที่มีประสิทธิภาพทางด้านการจัดการทรัพยากร (ESX) ใช้ประสิทธิภาพทางด้านการจัดการทรัพยากร (X-EFF) เป็นตัววัด และสมมติฐานโครงสร้างที่มีประสิทธิภาพทางด้านขนาด (ESS) ได้ใช้ประสิทธิภาพทางด้านขนาด (S-EFF) เป็นตัววัด การศึกษานี้ใช้วิธีประมาณค่ากำลังสองน้อยที่สุด โดยอัตราส่วนของกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์ (ROA) หรืออัตราส่วนของกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เป็นตัวแปรตามสำหรับส่วนแบ่งตลาด (MS) การกระจุกตัว (CONC) ประสิทธิภาพทางด้านการจัดการทรัพยากร (X-EFF) ประสิทธิภาพทางด้านขนาด (S-EFF) อัตราการขยายตัวของสินทรัพย์ (GAS) และอัตราการขยายตัวของเงินฝาก (GDS) เป็นตัวแปรอิสระ จากการศึกษาพบว่าตัวแปรส่วนแบ่งตลาด (MS) และการกระจุกตัว (CONC) มีความสัมพันธ์กันสูงจึงได้แยกตัวแปรทั้งสองในการทดสอบสมการผลการทดสอบธนาคารพาณิชย์ไทยทั้งระบบ ที่ใช้ตัวแปรการกระจุกตัวเมื่อกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์เป็นตัวแปรตาม พบว่าไม่ได้ให้การสนับสนุนทั้ง 4 สมมติฐาน ในขณะที่การทดสอบซึ่งใช้ตัวแปรส่วนแบ่งตลาด เมื่อกำไรสุทธิต่อสินทรัพย์เป็นตัวแปรตามผลการศึกษา พบว่าให้การสนับสนุนสมมติฐานอำนาจตลาดโดยเปรียบเทียบ (RMP) เพราะส่วนแบ่งตลาดมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับ

กำไรอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ข้อมูลจำแนกเป็นรายปีของธนาคารพาณิชย์ไทยการทดสอบที่ใช้ตัวแปรการกระจุกตัว เมื่อกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นตัวแปรตามผลการศึกษา พบว่าให้การสนับสนุนสมมติฐานโครงสร้าง พฤติกรรม และผลการดำเนินงาน (SCP) เนื่องจากการกระจุกตัวมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับกำไรอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ส่วนการทดสอบที่ใช้ตัวแปรส่วนแบ่งตลาด เมื่อกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นตัวแปรตาม ผลการศึกษาพบว่าสนับสนุนสมมติฐานโครงสร้าง พฤติกรรม และผลการดำเนินงาน (SCP) เนื่องจากการกระจุกตัวมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับกำไรอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติข้อมูลจำแนกเป็นรายกลุ่มขนาดของธนาคาร การทดสอบที่ใช้ตัวแปรการกระจุกตัวเมื่อกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นตัวแปรตาม ผลการศึกษาพบว่ากลุ่มธนาคารพาณิชย์ขนาดเล็กให้การสนับสนุนสมมติฐานโครงสร้าง พฤติกรรม และผลการดำเนินงาน (SCP) เนื่องจากการกระจุกตัวมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับกำไรอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ส่วนการทดสอบที่ใช้ตัวแปรส่วนแบ่งตลาดเมื่อกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นตัวแปรตาม ผลการศึกษาพบว่า กลุ่มธนาคารพาณิชย์ขนาดกลาง ให้การสนับสนุนสมมติฐานอำนาจตลาดโดยเปรียบเทียบ (RMP) เนื่องจากส่วนแบ่งตลาดมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับกำไรอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และสนับสนุนสมมติฐานโครงสร้างที่มีประสิทธิภาพด้านการจัดการทรัพยากร(ESX) เนื่องจากมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับกำไรอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติส่วนกลุ่มธนาคารพาณิชย์ขนาดเล็กกรณีกำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นตัวแปรตาม ผลการศึกษาพบว่าให้การสนับสนุนสมมติฐานอำนาจตลาดโดยเปรียบเทียบ (RMP) เนื่องจากส่วนแบ่งตลาดมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับกำไรอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ศิรินวล สุระ(2539)ได้ศึกษาเกี่ยวกับการวิเคราะห์เชิงเศรษฐศาสตร์เกี่ยวกับสินเชื่อและการฝากเงินของธนาคารพาณิชย์ในจังหวัดเชียงใหม่ โดยศึกษาข้อมูลของธนาคารพาณิชย์ระหว่างปีพ.ศ.2524 - 2538 รวบรวมมาจากธนาคารแห่งประเทศไทย และได้ทำการพยากรณ์แนวโน้มความต้องการสินเชื่อและเงินฝากของธนาคารพาณิชย์ในจังหวัดเชียงใหม่ระหว่างปีพ.ศ.2539-2543 ผลที่ได้จากการศึกษาปรากฏว่าตัวแปรเวลา คือ ตัวแปรที่สามารถใช้อธิบายการเปลี่ยนแปลงของปริมาณสินเชื่อได้มากกว่า 95% พบว่าผลิตภัณฑ์มวลรวมจังหวัดเป็นตัวแปรที่สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของเงินฝากได้สูงถึง 99% แม้ดัชนีตลาดหลักทรัพย์จะไม่ใช้ตัวแปรที่มีนัยสำคัญทางสถิติ แต่ก็มีแนวโน้มที่จะมีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการฝากเงิน ดัชนีตลาดหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์ในทางตรงกันข้ามกับส่วนแบ่งเงินฝากของธนาคารพาณิชย์ ในขณะที่มีผลในทางบวกกับบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ จากความสัมพันธ์ดังกล่าวสามารถอธิบายได้ว่าเมื่อตลาดหลักทรัพย์มีการเคลื่อนไหวอยู่ในขาขึ้น (ภาวะกระทิง) ผู้ลงทุนจะโยกย้ายเงินของตนเองเข้าสู่ตลาดหลักทรัพย์ ในการศึกษาพบว่า ความต้องการสินเชื่อของจังหวัดเชียงใหม่ในอีก 5 ปีข้างหน้า คือ ปีพ.ศ.2543 จะมี

ความต้องการสินเชื่อกว่า 215.3 พันล้านบาท ในขณะที่ปริมาณเงินฝากในปีเดียวกันจากการพยากรณ์ จะมีเพียง 93.6 พันล้านบาท ซึ่งจะส่งผลให้จังหวัดเชียงใหม่มีเงินออมไม่เพียงพอต่อการลงทุนอย่างมาก นอกจากนี้การศึกษาแสดงให้เห็นว่า สินเชื่อเพื่อการบริโภคมีอัตราการเติบโตอย่างรวดเร็ว และมีส่วนแบ่งเป็นอันดับสองของปริมาณสินเชื่อทั้งหมด ในปีพ.ศ.2538 การขาดแคลนเงินออมและการเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วของสินเชื่อเพื่อการบริโภค จะเป็นส่วนหนึ่งที่ทำให้เกิดปัญหาการขาดดุลบัญชีเดินสะพัด เป็นการแก้ปัญหาดังกล่าว ควรมีการควบคุมการให้สินเชื่อเพื่อการบริโภคอย่างเหมาะสม การส่งเสริมการออมเป็นเรื่องที่จะต้องทำอย่างยิ่ง และนอกจากนี้การอำนวยความสะดวกควรมีการวิเคราะห์อย่างระมัดระวัง และควรอำนวยความสะดวกไปสู่ภาคเศรษฐกิจที่มีความสำคัญเท่านั้น

บุญชู ทิมเสนีย์ (2540) ได้ศึกษาถึงการวิเคราะห์ห้บกำไรขาดทุนของธนาคารพาณิชย์แห่งหนึ่งในอำเภอเมือง จังหวัดเชียงราย โดยการประเมินผลการดำเนินงานของธนาคารพาณิชย์ ในระยะสั้นไตรมาส ซึ่งการศึกษากการประเมินผลงบกำไรขาดทุนเชิงธุรกิจ Profitabilities Analysis : PA ได้แจกแจงการวิเคราะห์ออกเป็น 7 แผนงาน ได้แก่ กำไรสุทธิ รายได้ดอกเบี้ยรับ รายจ่ายดอกเบี้ย เงินฝาก เงินให้กู้ยืม รายได้ที่มีโช้ดอกเบี้ย และสินทรัพย์ที่มีคุณภาพ สำหรับการพยากรณ์อัตราการเจริญเติบโตของแผนงานต่าง ๆ ทั้ง 7 แผนงานนั้น ได้พยากรณ์โดยวิธี Exponential Smoothing Model ผลการศึกษาพบว่าอัตราการเจริญเติบโตร้อยละ 26.20 , 2.55 , 1.43 , 0.65 , 5.92 , 27.92 และ 3.18 เรียงตามลำดับ และสำหรับผลของการพยากรณ์การเจริญเติบโตของแผนงานทั้ง 7 แผนงานในไตรมาสที่ 3 (เปรียบเทียบกับไตรมาสที่ 2) ของปี 2540 นั้นพบว่า กำไรสุทธิ รายได้ดอกเบี้ยรับ รายจ่ายดอกเบี้ย เงินฝาก เงินให้กู้ยืม รายได้ที่มีโช้ดอกเบี้ย และสินทรัพย์ที่มีคุณภาพ จะมีอัตราการเจริญเติบโตร้อยละ 0.08 , 1.49 , 2.95 , 2.95 , 1.71 , 2.40 , -0.08 และ 3.21 เรียงตามลำดับ จากผลการศึกษาครั้งนี้จะเห็นว่า การเพิ่มประสิทธิภาพการบริหารงานสาขาของธนาคารพาณิชย์ให้สูงขึ้น ควรจะมีการปรับปรุงแผนงานในด้านต่าง ๆ ได้แก่ ด้านการเพิ่มปริมาณเงินฝากและเงินให้กู้ยืมให้มีสัดส่วนใกล้เคียงกันมากที่สุด เพิ่มสัดส่วนเงินฝากที่มีต้นทุนต่ำ ปรับปรุงคุณภาพเงินให้กู้ยืม เพิ่มพูนรายได้ และลดค่าใช้จ่ายในการเรียกเก็บหนี้ เพิ่มรายได้มีโช้ดอกเบี้ย เพิ่มปริมาณธุรกิจสาขาที่ให้บริการแทนหน่วยงานที่มีรายได้อื่น ๆ อยู่เดิมให้เพิ่มมากขึ้น ตลอดจนให้มีการจัดการภายในสาขาให้เกิดประโยชน์สูงสุด ลดรายจ่ายทางตรงและทางอ้อม เน้นผลิตภัณฑ์ใหม่ ๆ ที่สามารถเสริมรายได้ให้เพิ่มมากขึ้น

อนุวัชร ศิริรัตน์ (2540) ได้ศึกษาการทดสอบกลยุทธ์การสร้างภูมิคุ้มกันจากความเสี่ยงด้านอัตราดอกเบี้ยของหุ้นกู้ พันธบัตรรัฐบาล และพันธบัตรรัฐวิสาหกิจในประเทศไทย มีวัตถุประสงค์

ประสงค์เพื่อ (1) เพื่อวัดความผันผวนของราคาหุ้นกู้ พันธบัตรรัฐบาล และพันธบัตรรัฐวิสาหกิจ (2) เพื่อประมาณอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาและการเปลี่ยนแปลงของราคาโดยใช้อนุกรมขยายเทเลอร์ และ (3) เพื่อทดสอบกลยุทธ์การสร้างภูมิคุ้มกันจากความเสี่ยงด้านอัตราดอกเบี้ยของหุ้นกู้และพันธบัตร ซึ่งการศึกษานี้แบ่งเป็น 3 ส่วนคือ 1) การวัดค่า Macaulay Duration (M.D.) ค่า Modified Macaulay Duration (M.M.D.) และค่า Convexity (C.) ของหุ้นกู้จำนวน 11 หุ้นกู้ พันธบัตรรัฐบาลจำนวน 6 รุ่น และพันธบัตรรัฐวิสาหกิจ จำนวน 4 รุ่น ข้อมูลที่ใช้ได้แก่ มูลค่าที่ตราไว้หน้าตั๋ว อัตราดอกเบี้ยที่ตราไว้หน้าตั๋ว วันที่จ่ายดอกเบี้ย วันครบกำหนดไถ่ถอน และอัตราผลตอบแทนที่ต้องการของแต่ละหุ้นกู้และพันธบัตร ระหว่างปี 2537-2540 พบว่า ค่า M.D. และ M.M.D. ของหุ้นกู้และพันธบัตรที่มีการจ่ายดอกเบี้ยจะน้อยกว่าอายุของตัวเอง เมื่ออายุของหุ้นกู้และพันธบัตรลดลงค่า M.D. และ M.M.D. จะลดลงโดยอัตราการลดลงของอายุจะลดลงเร็วกว่า ความแตกต่างระหว่างอายุกับค่า M.D. และ M.M.D. จะลดลงด้วยดังนั้นเมื่ออายุของหุ้นกู้และพันธบัตรลดลงอายุจะเป็นปัจจัยสำคัญในการกำหนดความผันผวนของราคา หุ้นกู้และพันธบัตรที่มีอายุมากกว่าจะมีค่า C. มากกว่าหุ้นกู้และพันธบัตรที่มีอายุสั้นกว่า 2) ประมาณการเปลี่ยนแปลงของราคาและอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาของหุ้นกู้และพันธบัตร ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาได้แก่ ค่า Modified Macaulay Duration (M.M.D.) ค่า Convexity (C.) และอัตราผลตอบแทนที่ต้องการ โดยให้มีการเปลี่ยนแปลงไปครั้งละ 25.00 B.P. 50.00 B.P. และ 75.00 B.P. พบว่า เมื่อให้อัตราผลตอบแทนที่ต้องการเพิ่มขึ้น ราคาที่ได้จากการประมาณค่าจะสูงกว่าราคาที่เกิดขึ้นจริง ในทางตรงกันข้ามเมื่อให้อัตราผลตอบแทนที่ต้องการลดลง ราคาที่ได้จากการประมาณค่าจะต่ำกว่าราคาที่เกิดขึ้นจริง อัตราความคลาดเคลื่อนจะเพิ่มขึ้นเมื่อให้อัตราผลตอบแทนที่ต้องการเปลี่ยนแปลงไปครั้งละมากๆ อัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาเมื่อให้อัตราผลตอบแทนที่ต้องการเพิ่มขึ้นจะมากกว่าอัตราการเปลี่ยนแปลงเมื่อให้อัตราผลตอบแทนที่ต้องการลดลง กราฟความสัมพันธ์ระหว่างราคากับอัตราผลตอบแทนที่ต้องการเป็นเส้นโค้งที่เว้าเข้าหาจุดกำเนิด 3) ทดสอบกลยุทธ์การสร้างภูมิคุ้มกันจากความเสี่ยงด้านอัตราดอกเบี้ย โดยการแบ่งการทดสอบออกเป็น 3 กลยุทธ์คือ (1) Macaulay Duration Matching Portfolio (M.D.M.P.) ซึ่งกำหนดให้ค่า Macaulay Duration ของ Portfolio เท่ากับระยะเวลาที่ต้องการลงทุน เมื่อสิ้นสุดระยะเวลาที่ต้องการลงทุน นักลงทุนจะได้รับอัตราผลตอบแทนที่แท้จริงอย่างน้อยต้องเท่ากับอัตราผลตอบแทนตามสัญญา แสดงว่าสามารถกำจัดความเสี่ยงได้ทั้งความเสี่ยงด้านราคาและความเสี่ยงในการลงทุนซ้ำ (2) Maturity Matching Portfolio ซึ่งกำหนดให้อายุเท่ากับระยะเวลาที่ต้องการลงทุน เมื่อสิ้นสุดระยะเวลาที่ต้องการลงทุน นักลงทุนสามารถกำจัดความเสี่ยงด้านราคาได้ แต่ยังคงเผชิญกับความเสี่ยงในการลงทุนซ้ำ (3) Long-Bond Portfolio ซึ่งกำหนดให้ค่า Macaulay Duration สั้นกว่าระยะเวลาที่ต้องการลงทุน นักลงทุนต้องเผชิญกับความเสี่ยงด้านราคา และความเสี่ยงในการลงทุนซ้ำ

ตลอดระยะเวลาที่ต้องการลงทุน จากการศึกษาพบว่า M.D.M.P.ให้อัตราผลตอบแทนที่แท้จริงใกล้เคียงกับอัตราผลตอบแทนตามสัญญามากที่สุด อย่างไรก็ตาม อัตราผลตอบแทนที่แท้จริงของ M.D.M.P. จะใกล้เคียงกับอัตราผลตอบแทนที่แท้จริงของ M.M.P. เนื่องจากองค์ประกอบของทั้ง 2 มีความคล้ายคลึงกัน นอกจากนี้ Long-Bond Portfolio ให้อัตราผลตอบแทนที่แท้จริงสูงสุด

ณรงค์ศักดิ์ วงศ์สิทธิกร (2540) ได้ทำการศึกษาเกี่ยวกับการวิเคราะห์ทางเศรษฐศาสตร์เกี่ยวกับการออกหุ้นสามัญ หุ้นกู้ หุ้นกู้ควบวอร์เรนท และหุ้นกู้แปลงสภาพ โดยมีวัตถุประสงค์ 3 ประการ คือ (1) เพื่อศึกษาถึงหลักเกณฑ์ที่มีผลต่อการตัดสินใจเลือกจัดหาเงินทุนในแต่ละวิธี (2) เพื่อคำนวณราคาหุ้นกู้ วอร์เรนท และ หุ้นกู้แปลงสภาพ และ (3) เพื่อทดสอบความสามารถในการพยากรณ์ราคาของแบบจำลองต่างๆซึ่งได้ศึกษาเฉพาะหมวดธนาคารพาณิชย์ บริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงปี 2536-2538 มีกรณีศึกษาทั้งหมด 24 กรณี โดยได้แบ่งออกเป็น 2 ส่วนคือ (1) การวิเคราะห์ทางเลือกในการจัดหาเงินทุนของกิจการ และ (2) การประเมินราคาหลักทรัพย์ประเภทหนี้และกึ่งทุน ผลของการศึกษาปรากฏว่า ในส่วนที่ 1 ลักษณะของกิจการที่ต้องการเงินทุนจะต้องมีการเติบโตอย่างต่อเนื่อง มีอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นและมีอัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์สูงกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มอุตสาหกรรม สำหรับหลักเกณฑ์ทางด้านขนาดของกิจการและจำนวนเงินทุนที่ต้องการเป็นตัวกำหนดวิธีจัดหาเงินทุนที่เป็นไปได้ หลังจากนั้นจึงนำปัจจัยภายในของกิจการทางด้าน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น อัตราดอกเบี้ยที่จ่ายจริง ความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยและกำไรสุทธิต่อหุ้น และปัจจัยภายนอกของกิจการ ทางด้านภาวะตลาดหลักทรัพย์ฯ และภาวะอัตราดอกเบี้ย มาร่วมพิจารณา เพื่อเลือกวิธีการจัดหาเงินทุนแต่ละวิธีให้ความสำคัญกับหลักเกณฑ์ในการตัดสินใจแตกต่างกัน ซึ่งสามารถสรุปได้ดังนี้ (1) หลักเกณฑ์ที่มีผลต่อการตัดสินใจจัดหาเงินทุน โดยออกเป็นหุ้นสามัญควบวอร์เรนท หรือวอร์เรนท ประกอบด้วยหลักเกณฑ์ภายในได้แก่ กำไรสุทธิต่อหุ้นและอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น ส่วนหลักเกณฑ์ภายนอก ได้แก่ ภาวะตลาดหลักทรัพย์ฯเพียงพู่ (2) หลักเกณฑ์ที่มีผลต่อการตัดสินใจจัดหาเงินทุน โดยออกเป็นหุ้นกู้ พบว่าหลักเกณฑ์ภายในไม่มีผลต่อการตัดสินใจ ส่วนหลักเกณฑ์ภายนอกได้แก่ภาวะตลาดหลักทรัพย์ฯครบเซามีผลต่อการตัดสินใจทุกรณี (100%) (3) หลักเกณฑ์ที่มีผลต่อการตัดสินใจจัดหาเงินทุน โดยออกเป็นหุ้นกู้ควบวอร์เรนทประกอบด้วยหลักเกณฑ์ภายในซึ่งได้แก่ ความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น กำไรสุทธิต่อหุ้น และอัตราดอกเบี้ยที่จ่ายจริง ส่วนหลักเกณฑ์ภายนอกได้แก่ ภาวะตลาดหลักทรัพย์ฯเพียงพู่ และภาวะอัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับต่ำ และ (4) หลักเกณฑ์ที่มีผลต่อการตัดสินใจจัดหาเงินทุน โดยออกเป็นหุ้นกู้แปลงสภาพประกอบด้วย หลักเกณฑ์ภายในได้แก่ อัตราดอกเบี้ยที่จ่าย

จริง ความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย กำไรสุทธิต่อหุ้น และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น ส่วนหลักเกณฑ์ภายนอกได้แก่ ภาวะตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และภาวะอัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับต่ำ สำหรับในส่วนที่ 2 ได้แบ่งเป็น 3 กรณี คือ (1) การประเมินราคาหุ้นกู้ (2) การประเมินราคาออร์เรนธ์ และ (3) การประเมินราคาหุ้นกู้แปลงสภาพสกุลเงินต่างประเทศ กรณีที่ 1 การประเมินราคาหุ้นกู้ พบว่า เมื่อคำนวณราคาโดยใช้แบบจำลอง Present Value จะทำให้ความคลาดเคลื่อนในการคำนวณราคาน้อยที่สุด คือ โดยเฉลี่ยแล้วราคาตลาดของหุ้นกู้จะสูงกว่าราคาที่คำนวณได้จากแบบจำลองเพียงเล็กน้อย กรณีที่ 2 การประเมินราคาออร์เรนธ์ พบว่า โดยเฉลี่ยแล้วราคาตลาดของออร์เรนธ์โดยรวมสูงกว่าราคาที่คำนวณจากแบบจำลอง Original Black & Scholes และ แบบจำลอง Adjusted Black & Scholes ในการคำนวณราคาออร์เรนธ์เมื่อใช้แบบจำลอง Original Black & Scholes และใช้ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญที่คำนวณจากราคาปิดรายวันของหุ้นสามัญในช่วงวันก่อนหน้าอย่างน้อย 180 วัน มาคำนวณราคาจะทำให้สามารถพยากรณ์ราคาออร์เรนธ์ได้ดียิ่งขึ้น และ กรณีที่ 3 การประเมินราคาหุ้นกู้แปลงสภาพสกุลเงินต่างประเทศ พบว่า โดยเฉลี่ยราคาตลาดของหุ้นกู้แปลงสภาพต่ำกว่าราคาที่คำนวณได้จากแบบจำลอง ในการคำนวณราคาหุ้นกู้แปลงสภาพ เมื่อใช้แบบจำลอง Adjusted Contingent Claims ใช้ Government Bond Yields แทนอัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ที่ไม่มีความเสี่ยง และใช้ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญที่คำนวณจากราคาปิดรายวันของหุ้นสามัญในช่วงวันก่อนหน้า 30 วันมาคำนวณราคาทำให้สามารถพยากรณ์ราคาหุ้นกู้แปลงสภาพสกุลเงินต่างประเทศได้ดียิ่งขึ้น

ภัทรภา โดเจริญ (2540) ทำการศึกษาเปรียบเทียบตลาดตราสารหนี้ไทยกับต่างประเทศ โดยศึกษาถึงการพัฒนาตลาดตราสารหนี้ในประเทศต่าง ๆ รวมทั้งอุปสรรคและแนวทางการแก้ไข โดยหาปัจจัยร่วมที่มีผลต่อการพัฒนาตลาดตราสารหนี้ในประเทศที่พัฒนาแล้วและประเทศในแถบเอเชีย เพื่อกำหนดแนวทางในการพัฒนาตลาดตราสารหนี้ไทยให้ทัดเทียมกับนานาประเทศ ซึ่งก็พบว่าเมื่อเศรษฐกิจของประเทศต่าง ๆ อยู่ในช่วงขยายตัวอย่างรวดเร็ว ทำให้ภาครัฐบาลและเอกชนมีความต้องการเงินทุนในปริมาณสูง ในขณะที่แหล่งเงินทุนที่มีอยู่อย่างจำกัดจึงมีการระดมทุนจากในประเทศและต่างประเทศ โดยผ่านเครื่องมือตราสารหนี้แทนการกู้ยืมจากต่างประเทศ ระหว่างธนาคารหรือเอกชน ซึ่งรัฐบาลจะเป็นผู้มีบทบาทสำคัญในการผ่อนปรนนโยบายการเงินการคลัง รวมทั้งการสนับสนุนธุรกิจหลักทรัพย์ เช่น ตลาดรอง (Secondary Market) ทั้งตลาดที่เป็นทางการ ตลาด Over The Counter (OTC) และบริษัทจัดอันดับความน่าเชื่อถือหรือ Credit Rating Agency (CRA) เพื่อทำหน้าที่สร้างสภาพคล่องและความมั่นใจให้กับนักลงทุนในตลาดตรา

สารหนี้ โดยทั่วไป การแบ่งประเภทของตลาดตราสารหนี้ในแต่ละประเทศ หากแบ่งตามผู้ออกนั้น จะแยกเป็น 2 ประเภท คือพันธบัตรรัฐบาล (Government Bond) และตราสารธุรกิจเอกชน (Corporate Bond) ซึ่งพบว่าเกือบทุกประเทศ พันธบัตรรัฐบาลจะครองตลาดส่วนใหญ่ไม่ว่าจะเป็น Treasury Securities ในตลาด NASDAQ ของสหรัฐอเมริกา Japanese Government Bond (JGB) ในตลาด JASDAQ ของญี่ปุ่น และ Gilts ใน Gilt-edged Market ของอังกฤษ เนื่องจากการลงทุนที่ปราศจากความเสี่ยง ในขณะที่ตราสารธุรกิจเอกชนซึ่งให้ผลตอบแทนที่สูงกว่า แต่นักลงทุนให้ความนิยมไม่มากนัก โดยเฉพาะประเทศที่เพิ่งเริ่มมีการพัฒนาในด้านนี้ในระยะแรก ๆ ซึ่งรวมถึงประเทศในแถบเอเชียเช่นกัน สำหรับผลการศึกษาเปรียบเทียบตลาดตราสารหนี้ไทยกับต่างประเทศ ในเชิงปริมาณพบว่า ประเทศในแถบเอเชียที่มีปริมาณการซื้อขายพันธบัตรรัฐบาลมากที่สุด ได้แก่ สิงคโปร์ , มาเลเซีย , ฟิลิปปินส์ และ ไทย ซึ่งมีมูลค่า 43.7 , 29.1 , 25.2 และ 1.7 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ ตามลำดับ ส่วนประเทศที่มีปริมาณการซื้อขายตราสารธุรกิจเอกชนมากที่สุดได้แก่ประเทศมาเลเซีย , ไทย , สิงคโปร์ และฟิลิปปินส์ ซึ่งมีมูลค่า 8.8 , 5.3 , 2.6 และ 0.4 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ ตามลำดับ โดยสรุปแล้วประเทศที่สัดส่วนปริมาณการซื้อขายตราสารหนี้ต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ (GDP) สูงสุดได้แก่ สิงคโปร์ , มาเลเซีย , ฟิลิปปินส์ และ ไทย คือ 54.4% , 48.6% , 36.4% และ 10.1% ของ GDP ตามลำดับ อย่างไรก็ตาม การพัฒนาตราสารหนี้ทั้งระบบจึงมีความจำเป็นอย่างยิ่งที่จะต้องสอดคล้องกับความเปลี่ยนแปลงทางสถานะแวดล้อมด้านเศรษฐกิจและความต้องการของตลาด รวมถึงกฎระเบียบข้อบังคับต่างๆ ซึ่งต้องไม่ขัดแย้งกับสถานะของตลาด การระดมทุน และการลงทุนในปัจจุบันและภายภาคหน้า

ทัศนัย วนรัตน์วิจิตร (2539) ได้ทำการศึกษาเกี่ยวกับการประเมินราคาใบสำคัญแสดงสิทธิ มีวัตถุประสงค์เพื่อคำนวณหาราคาของใบสำคัญแสดงสิทธิตามแบบจำลอง Black & Scholes ซึ่งประกอบด้วย 3 แบบจำลอง คือ Original Black & Scholes , Dilution Black & Scholes และ Modified Black & Scholes โดยทำการศึกษาในใบสำคัญแสดงสิทธิของธนาคารพาณิชย์และบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ที่เข้ามาทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 18 หลักทรัพย์ การประเมินความสามารถในการพยากรณ์ของทั้ง 3 แบบจำลองใช้การเปรียบเทียบค่าเฉลี่ยเปอร์เซ็นต์ความผิดพลาด,ค่าเฉลี่ยเปอร์เซ็นต์ความผิดพลาดแบบสัมบูรณ์ และค่าเฉลี่ยความผิดพลาดแบบยกกำลังสองของราคาที่คำนวณได้จากแบบจำลองกับราคาตลาดของใบสำคัญแสดงสิทธิ จากการศึกษาพบว่า แบบจำลอง Original Black & Scholes เมื่อใช้ค่าความเสี่ยงเบนมาตรฐานต่อปีที่ได้จากการใช้ราคาปิดรายวันของหุ้นสามัญที่เกี่ยวข้องกับใบสำคัญแสดงสิทธิในช่วง 330 วันก่อนหน้า และใช้อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ สามารถพยากรณ์ราคาใบสำคัญแสดงสิทธิได้ดีที่สุด โดย

พิจารณาเปรียบเทียบจากค่าเฉลี่ยเปอร์เซ็นต์ความผิดพลาด และค่าเฉลี่ยเปอร์เซ็นต์ความผิดพลาด
แบบสัมบูรณ์ของแต่ละแบบจำลองกับราคากลางของใบสำคัญแสดงสิทธิ

มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Chiang Mai University