

บทที่ 2

ทฤษฎีที่ใช้ในการศึกษาและผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การศึกษาเรื่องการแข่งขันของธุรกิจหลักทรัพย์ในจังหวัดเชียงใหม่ ในการวิเคราะห์การแข่งขัน ได้ใช้แนวความคิดจาก How Competitive Forces Shape Strategy ของ Michael E. Porter ทฤษฎีการตลาดในเรื่องของส่วนประสมทางการตลาด และตลาดผู้ขายน้อยรายกับทฤษฎีเกมส์ สำหรับผลของการศึกษาได้แสดงไว้ในบทที่ 4 ของรายงานการค้นคว้าแบบอิสระฉบับนี้

2.1 ทฤษฎีที่ใช้ในการศึกษา

การวิเคราะห์การแข่งขัน ลักษณะและความรุนแรงของการแข่งขันภายในธุรกิจหลักทรัพย์จะขึ้นอยู่กับ

1. การเข้ามาของบริษัทหลักทรัพย์รายใหม่
2. อำนาจการต่อรองของนักลงทุน
3. อำนาจการต่อรองของบริษัทหลักทรัพย์
4. การเข้ามาของเทคโนโลยีที่ทดแทนเจ้าหน้าที่ตลาด
5. การแข่งขันระหว่างบริษัทหลักทรัพย์เดิมที่มีอยู่ในปัจจุบัน

โครงสร้างของตลาด (Market Structure)

ลักษณะของตลาดที่มีการแข่งขันสมบูรณ์ (Perfect Competition) คือตลาดที่มีลักษณะดังนี้คือ

1. มีจำนวนผู้ซื้อและผู้ขายจำนวนมาก
2. สินค้าที่ซื้อและขายมีลักษณะเหมือนกัน
3. ไม่มีการรวมหัวกันในระหว่างผู้ซื้อและผู้ขาย
4. มีการเคลื่อนย้ายทรัพยากรอย่างสมบูรณ์
5. มีความรู้อย่างสมบูรณ์

ในตลาดที่มีการแข่งขันสมบูรณ์ (Pure Competition) การกระทำของผู้ขายและผู้ซื้อคนหนึ่งไม่มีผลกระทบต่อราคาตลาดของสินค้า ความแตกต่างของสินค้าระหว่างหน่วยธุรกิจด้วยกันไม่มี หน่วยธุรกิจสามารถเข้าออกจากอุตสาหกรรมได้โดยเสรี และการรวมตัวกันระหว่างหน่วยธุรกิจในอุตสาหกรรมจะไม่มี หน่วยธุรกิจที่อยู่ในอุตสาหกรรมของการแข่งขันอย่างแท้จริงจะต้องเป็นผู้ตามทางราคา สินค้าของผู้ผลิตทุกคนจะทดแทนกันได้อย่างสมบูรณ์ ผู้ตามทางราคาไม้อาจจะกำหนดราคาให้สูงกว่าคู่แข่งของเขาได้ ถึงแม้ว่าเขาอาจจะกำหนดราคาให้ต่ำกว่าราคาตลาดที่เป็นอยู่ได้ก็ตาม แต่เขาจะยอมรับราคาตลาดเพื่อการทำกำไรสูงสุด ดังนั้นเส้นสิ่ิมานค้ของหน่วยธุรกิจที่มีการแข่งขันอย่างแท้จริง(สมบูรณ์) จะมีความยืดหยุ่นอย่างสมบูรณ์ คุณภาพจะเกิดขึ้นที่จุด $P = MR = MC = AC$

ลักษณะของตลาดผูกขาด (Monopoly) คือตลาดที่มีลักษณะดังนี้ คือ

1. มีผู้ขายเพียงคนเดียว
2. สินค้าไม่มีชนิดใดทดแทนได้

ในกรณีของตลาดผูกขาด หน่วยธุรกิจจะเป็นผู้ผลิตสินค้าหรือบริการแต่เพียงแห่งเดียว และไม่สามารถจะหาสินค้าอื่นมาทดแทนได้ เส้นสิ่ิมานค้ของธุรกิจจะเป็นเส้นเดียวกับเส้นสิ่ิมานค้ของอุตสาหกรรม

ลักษณะของตลาดผู้ขายน้อยราย (Oligopoly) คือตลาดที่มีลักษณะดังนี้

1. มีผู้ขายจำนวนน้อยราย
2. สินค้าที่มีในตลาดเป็นสินค้าที่มีลักษณะเหมือนกันทุกประการ
3. การเข้ามาแข่งขันในตลาดในทางปฏิบัติเป็นไปได้ค่อนข้างยาก

ในโครงสร้างของตลาดที่มีผู้ขายน้อยราย ถ้าหากว่าหน่วยธุรกิจหนึ่งทำการเปลี่ยนแปลงราคา หน่วยธุรกิจอื่นจะมีปฏิกิริยาโดยการเปลี่ยนแปลงราคาตาม เส้นสิ่ิมานค้ของหน่วยธุรกิจแรกจะเปลี่ยนแปลงไป แทนที่จะเคลื่อนที่ไปตามเส้นสิ่ิมานค้เดิม แต่เมื่อมีการเปลี่ยนแปลงราคา หน่วยธุรกิจจะมีเส้นสิ่ิมานค้ใหม่

ผู้ขายน้อยรายภายใต้การรวมตัวกันอย่างเป็นทางการ

ในตลาดผู้ขายน้อยรายผู้ประกอบการแต่ละรายตระหนักถึงความขึ้นต่อกันระหว่างตนกับผู้ประกอบการรายอื่นๆ มักจะปรากฏแนวโน้มที่ผู้ประกอบการจะรวมตัวกันเข้าเพื่อดำเนินนโยบายเป็นอันหนึ่งอันเดียวกัน โดยมีจุดมุ่งหมายที่จะลดการแข่งขัน การเสี่ยง และกีดกันการเข้ามาของผู้ประกอบการรายใหม่ๆ และเพื่อเพิ่มกำไรให้สูงขึ้น อาจจะมีการรวมตัวอย่างง่ายๆ หรืออย่างเปิดเผย ลักษณะการรวมตัวกันของผู้ประกอบการเข้าด้วยกันอย่างสมบูรณ์ และเป็นรู้จักกันในชื่อของ คาร์เทล (Cartel) คาร์เทล คือ กลุ่มของผู้ผลิตสินค้าในอุตสาหกรรมหนึ่งๆ ที่รวมตัวเข้าด้วยกันโดยมีจุดหมายที่จะ โยกย้ายอำนาจการตัดสินใจในการดำเนินธุรกิจจากแต่ละหน่วยธุรกิจเข้าด้วยกัน ไว้ที่ส่วนกลาง โดยคาดหมายว่าการกระทำดังกล่าวจะทำให้กำไรของหน่วยธุรกิจสูงขึ้น

คาร์เทลแบบรวมอำนาจไว้ที่องค์การส่วนกลาง

1. การกำหนดปริมาณการผลิต การจัดสรรโควต้า และราคาขาย
2. อุปสรรคในการดำเนินงานของคาร์เทล
3. การควบคุมดูแลสมาชิกในกลุ่มปฏิบัติตามข้อตกลงของกลุ่มทำได้ยาก

คาร์เทลแบบส่วนแบ่งตลาด

1. การใช้การแข่งขันที่ไม่ใช้ราคา
2. การกำหนดโควต้า

ผู้ขายน้อยรายภายใต้การรวมตัวอย่างไม่เป็นทางการ

1. การเป็นผู้นำราคาโดยผู้ผลิตที่มีต้นทุนต่ำ
2. การเป็นผู้นำราคาโดยผู้ผลิตรายใหญ่
3. การเป็นผู้นำราคาโดยผู้ผลิตที่เป็นผู้ชี้แนะ

การดำเนินนโยบายของผู้ผลิตในตลาดผู้ขายน้อยรายโดยอิสระ

ตลาดผู้ขายน้อยรายและระดับราคาสินค้าที่คงที่ : แบบจำลองเส้นอุปสงค์ที่หักงอ

ในกรณีที่ผู้ผลิตน้อยรายต่างดำเนินนโยบายโดยอิสระ อันตรายอันหนึ่งที่จะเกิดขึ้นได้ ถ้าผู้ผลิตแต่ละรายไม่มีความระมัดระวังมากพอ ในการกำหนดนโยบาย ก็คือ การเกิดสงครามราคา (Price War) สาเหตุของการเริ่มต้นของสงครามราคาอาจเกิดจากการที่ผู้ผลิตรายใดรายหนึ่งทำการตัด

ราคาสินค้าผู้ผลิตรายอื่น โดยเจตนาเพื่อแข่งลูกค้าไปจากคู่แข่งอื่น หรืออาจจะลดราคาเพื่อต้องการระบายสินค้าในสต็อกของคุณ

อันเป็นจุดเริ่มต้นของสงครามราคาโดยไม่เจตนาก็ตาม แต่ในท้ายที่สุดผลที่เกิดขึ้น คือ ความเสียหายแก่ผู้ผลิตในตลาดเองจากการแข่งขันลดราคาสินค้า อันตรายดังกล่าวนี้จะสามารถบรรเทาเบาบางลงได้ ถ้าผู้ผลิตในตลาดมีประสบการณ์มากขึ้นและรู้ดีว่าตนเองควรหรือไม่ควรดำเนินการอย่างไรบ้าง และเมื่อผู้ผลิตมีประสบการณ์มากพอ ผู้ผลิตดังกล่าวก็มักจะคงระดับราคาไว้ที่ระดับใดระดับหนึ่งมากกว่าจะเปลี่ยนแปลงราคา แบบจำลองเส้นอุปสงค์ที่หักงอของ Paul Sweezy เป็นแบบจำลองที่พยายามอธิบายสาเหตุที่ทำให้ราคาสินค้าในตลาดผู้ขายสินค้าในตลาดผู้ขายน้อยราย มีความโน้มเอียงที่จะหลีกเลี่ยงการแข่งขันกันลดราคาสินค้า แล้วหันไปใช้การแข่งขันที่ไม่ใช้ราคาแทน โดยใช้วิธี

1. การปรับปรุงสินค้าให้แตกต่างจากสินค้าของผู้ผลิตรายอื่นๆ
2. การส่งเสริมการขาย

ตลาดผู้ขายน้อยรายและทฤษฎีเกมส์

ทฤษฎีเกมส์เป็นหลักการทางคณิตศาสตร์ ที่สามารถนำมาใช้ในการอธิบายปรากฏการณ์ที่เกิดขึ้น ในกรณีที่ผลประโยชน์ของบุคคลสองฝ่ายขัดกัน ไม่ว่าจะเป็นด้าน การเมือง การค้า หรือ เศรษฐกิจ หลักสำคัญของทฤษฎีนี้มีอยู่แต่เพียงว่า เมื่อผลประโยชน์ของแต่ละฝ่ายขัดแย้งกันเช่นนี้ แต่ละฝ่ายจะมีพฤติกรรมอย่างไรจึงจะรักษาหรือช่วงชิงผลประโยชน์ไว้เป็นของตนเองได้ ซึ่งในทฤษฎีเกมส์ต่างๆที่ใช้วิเคราะห์พฤติกรรมของผู้ผลิตในตลาดผู้ขายน้อยรายจะประกอบด้วยตัวแปรต่างๆดังต่อไปนี้

1. เครื่องมือหรือนโยบาย (instrument or policy variable) ที่จะทำให้ตนบรรลุเป้าหมายที่กำหนดไว้ เช่น ราคาสินค้า รูปแบบสินค้า วิธีการโฆษณาและการส่งเสริมการขายแบบต่างๆ หรือช่องทางการจำหน่ายสินค้า เป็นต้น

2. กลยุทธ์ (strategy) หมายถึง วิธีการที่แน่นอนที่ผู้ผลิตจะเลือกใช้ เป็นต้น เช่น การกำหนดราคา หรือการกำหนดงบประมาณในการโฆษณา และไม่ว่าผู้ผลิตรายใดๆจะเลือกใช้กลยุทธ์ใด ก็เป็นที่เชื่อกันว่าผู้ผลิตที่เป็นคู่แข่งย่อมมีปฏิริยาและดำเนินกลยุทธ์ของตนเองเป็นการโต้ตอบ ผู้ผลิตแต่ละรายต่างมุ่งที่จะเลือกกลยุทธ์ที่จะให้ผลประโยชน์สูงสุดแก่ตน

3. ผลของกลยุทธ์ (payoff) หมายถึงผลสุทธิที่ผู้ผลิตแต่ละรายจะได้รับจากการดำเนินกลยุทธ์หนึ่งๆ ซึ่งวัดอยู่ในรูปของเป้าหมายที่ผู้ผลิตกำหนดขึ้น เช่น กำไร หรือ ส่วนแบ่งการตลาด

4. ตารางแสดงผลของกลยุทธ์ (payoff matrix) เป็นตารางแสดงผลต่างๆของกลยุทธ์ที่ผู้ผลิตได้รับจากการดำเนินกลยุทธ์หนึ่งๆเมื่อคู่แข่งขึ้นดำเนินกลยุทธ์ต่างๆกันไป

เป้าหมายการกำหนดราคา

นอกเหนือจากเป้าหมายการหากำไรสูงสุด บริษัทที่ดำเนินธุรกิจสามารถที่จะปรับปรุงนโยบายราคาให้เหมาะสมกับเป้าหมายของธุรกิจคือ กำไรสูงสุด และเป้าหมายอื่นๆที่สำคัญได้แก่

1. เพื่อให้บรรลุผลตอบแทนของการลงทุนตามเป้าหมาย
2. เพื่อให้ราคาสินค้ามีเสถียรภาพ
3. บริษัทพยายามที่จะรักษาส่วนแบ่งตลาดของตนเองไว้ ซึ่งเป็นเป้าหมายที่สำคัญพอกับ การรักษ้อัตรากำไรผลตอบแทนจากการลงทุน
4. การตั้งราคาเพื่อเผชิญหน้ากับการแข่งขันหรือป้องกันการแข่งขัน ซึ่งถือเป็นนโยบายราคา

ธุรกิจและข้อสมมุติฐานของการหากำไรสูงสุด

ประโยชน์ของข้อสมมุติฐานการหากำไรสูงสุด ทำให้สามารถทำนายพฤติกรรมของธุรกิจในโลกที่เป็นจริงได้แก่

1. ทำให้สามารถทำนายพฤติกรรมราคา
2. แรงจูงใจด้านกำไรจะเป็นแรงผลักดันที่มีอิทธิพลต่อพฤติกรรมของธุรกิจ เช่น การเผชิญกับการแข่งขันกับธุรกิจอื่นๆทำให้ธุรกิจต้องทำทุกอย่างเพื่อเพิ่มยอดขาย
3. ต้นทุนการผลิตเพื่อให้ได้กำไร บริษัทใหญ่ๆก็เช่นเดียวกันจะต้องบรรลุถึงผลกำไรระดับหนึ่งเสียก่อน ถึงจะไปหาเป้าหมายอย่างอื่น

การกำหนดราคาโดยอุปสงค์และอุปทาน

อุปสงค์ (Demand) หมายถึง ปริมาณความต้องการซื้อสินค้าและบริการชนิดใดชนิดหนึ่งของผู้บริโภค ณ ระดับราคาต่างๆ หรือ ณ ระดับรายได้ต่างๆ ของผู้บริโภค หรือ ณ ระดับราคาต่างๆ ของสินค้าชนิดอื่นที่เกี่ยวข้อง จากนิยามจึงสามารถแบ่งอุปสงค์ได้เป็น 3 ชนิดคือ

1. อุปสงค์ต่อราคา (price demand)
2. อุปสงค์ต่อรายได้ (income demand)
3. อุปสงค์ต่อราคาสินค้าอื่นที่เกี่ยวข้องกับสินค้าที่กำลังพิจารณาอยู่ (cross demand)

กฎของอุปสงค์ (Law of Demand) ปริมาณสินค้าและบริการชนิดใดชนิดหนึ่งที่ผู้บริโภคต้องการซื้อ ย่อมแปรผกผันกับระดับราคาของสินค้าและบริการชนิดนั้นเสมอ การที่ปริมาณซื้อแปรผกผันกับราคาสินค้านั้นเกิดจากสาเหตุ 2 ประการคือ (1) ผลทางรายได้ (income effect) (2) ผลทางการทดแทน (substitution effect)

อุปทาน (Supply) หมายถึง ปริมาณสินค้าชนิดใดชนิดหนึ่งที่ผู้ขายยินดีนำออกเสนอขายในขณะหนึ่งๆ ณ ระดับราคาต่างๆกันของราคาสินค้าโดยกำหนดให้สิ่งอื่นๆคงที่ ดังนั้นปริมาณเสนอขายของผู้ขายจึงขึ้นอยู่กับราคาสินค้านั้นๆ

ดุลยภาพของตลาด (market equilibrium) หมายถึง สภาพแห่งความสมดุลเกิดขึ้นเมื่อผู้ซื้อและผู้ขายสามารถตกลงซื้อและขายกัน ณ ระดับราคาต่างๆ ที่จุดดุลยภาพดังกล่าวถูกกำหนดโดยอุปสงค์และอุปทานของตลาด โดยดุลยภาพจะอยู่ ณ จุดตัดของเส้นอุปสงค์และอุปทานของตลาด ณ ดุลยภาพของตลาด ระดับราคาและปริมาณดังกล่าวเราเรียกว่า ราคาดุลยภาพ และ ปริมาณดุลยภาพ

2.2 ผลงานที่เกี่ยวข้อง

นิเวศน์ เหมวชิรากร และ ไพบุลย์ เสรวิวัฒนา (2527) ทำการศึกษาถึงผลกำไรกับโครงสร้างธุรกิจเงินทุนหลักทรัพย์ เพื่อดูว่าโครงสร้างของธุรกิจ (structure) จะส่งผลกระทบต่อพฤติกรรมในการดำเนินธุรกิจ (conduct) ซึ่งส่งผลต่อการดำเนินธุรกิจ (performance) อย่างไร โดยกำหนดแบบจำลองหา

ความสัมพันธ์ระหว่างผลกำไร (profitability) กับส่วนแบ่งของตลาด (market share) ส่วนแบ่งของตลาดคือร้อยละของรายได้ของบริษัทเทียบกับอุตสาหกรรมทั้งหมด โดยใช้ข้อมูลจากการศึกษาจากบริษัททั้งหมด 112 บริษัท ซึ่งเป็นบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ 84 บริษัท และเป็นบริษัทเงินทุน 28 บริษัท เป็นข้อมูลปี 2523-2524 ผลปรากฏว่า ส่วนแบ่งของตลาดมีผลต่ออัตราผลกำไรในทางบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 0.01 กล่าวคือ ถ้าส่วนแบ่งของตลาดเพิ่มขึ้น 1 % จะสามารถเพิ่มอัตราผลตอบแทนกำไรต่อส่วนของผู้ถือหุ้นถึง 30.67% และ 11.05 % ในปี 2523 และ 2524 ตามลำดับ สำหรับอัตราการเจริญเติบโตในปี 2523 อัตราการเจริญเติบโตมีผลต่อกำไรแต่ไม่มากนัก กล่าวคือ ถ้าหากอัตราการเจริญเติบโตเพิ่มขึ้น 1 % จะส่งผลให้กำไรเพิ่มขึ้น 0.129% ซึ่งสามารถสรุปได้ว่าโครงสร้างของอุตสาหกรรมนั้นมีผลต่อการดำเนินงานและส่งผลถึงกำไรด้วย และจากการเพิ่มส่วนแบ่งของตลาดมีผลในทางบวกต่อผลกำไรของบริษัท เนื่องจากบริษัทที่มีส่วนแบ่งของตลาดสูงจะมีอำนาจทางการตลาดสูง (market power) คือบริษัทสามารถกำหนดระดับผลผลิต ตั้งราคาสูงกว่าปกติหรือร่วมกับผู้อื่นดำเนินการผูกขาดตัดตอนค้ากำไรเกินควร และบริษัทที่มีส่วนแบ่งตลาดสูงจะสามารถลดค่าใช้จ่ายต่อหน่วยการผลิต จากการที่ผลิตเป็นจำนวนมากได้

เพชร ชุมทรัพย์ (2531) ได้ศึกษาการวิเคราะห์ของนักลงทุนที่ใช้วิเคราะห์บริษัทที่จะลงทุน ผลการศึกษาพบว่าไม่ว่าผู้ลงทุนจะลงทุนเพื่อการเก็งกำไรหรือเพื่อลงทุนก็ตาม นักลงทุนจะทำการศึกษารายบริษัทที่จะลงทุนโดยอาศัยการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน ขึ้นต่อไปจึงหาจังหวะการลงทุนที่เรียกว่าการวิเคราะห์ทางด้านเทคนิค นอกจากนี้ตัวที่ใช้วัดความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่สมบูรณ์แบบคือ อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น จะเป็นตัววัดระบบการเงินทั้งระบบของบริษัทที่จะทำการวิเคราะห์

ภัสรี ธนะเอนกเจริญ (2531) ได้ทำการศึกษาระยะการประหยัดจากขนาดของบริษัทเงินทุนไทย โดยทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างต้นทุนกับขนาด โดยเป็นการศึกษาจากการประหยัดจากขนาด (economics of scale) ซึ่งมีวัตถุประสงค์เพื่อทดสอบว่ามีการประหยัดจากขนาดของบริษัทเงินทุน และมีสาเหตุอะไรบ้างที่ทำให้บริษัทเงินทุนมีการประหยัดและไม่ประหยัด การตอบปัญหาดังกล่าวอาศัยแบบจำลองสมการต้นทุน ทั้งต้นทุนรวม และต้นทุนบางส่วน ซึ่งขึ้นอยู่กับอัตราค่าจ้าง ผลผลิต อัตราดอกเบี้ย อัตราค้ำยคุณภาพของผลผลิต และตัวแปรหุ่นบริษัทที่มีสถาบันการเงินหนุนหลังและ

บริษัทอิสระต่างๆ และแยกพิจารณาเป็นสมการปี 2527 และ ปี 2528 ผลการศึกษาพบว่า บริษัทเงินทุนมีการประหยัดจากขนาด เมื่อวัดผลผลิตในรูปของผลผลิตสุทธิ ผลผลิตถ่วงน้ำหนัก และผลผลิตรวม ส่วนสมการที่แสดงการประหยัดจากขนาดมากที่สุด ได้แก่ สมการต้นทุนรวมของผลผลิตถ่วงน้ำหนัก สำหรับผลการศึกษาสมการต้นทุนบางส่วนนั้นพบว่าบริษัทเงินทุนที่มีสถาบันการเงินหนุนหลังมีความแตกต่างจากบริษัทเงินทุนอิสระในแง่ของการประหยัดจากขนาด สาเหตุของการประหยัดจากขนาดที่มาจากปัจจัยการผลิตที่แท้จริง สืบเนื่องมาจาก แรงงานที่มีความชำนาญ โดยบริษัทเงินทุนที่มีสถาบันการเงินหนุนหลังและขนาดใหญ่มีการประหยัดมากกว่าขนาดอื่นๆ ส่วนการประหยัดจากการจัดการ ซึ่งประกอบด้วยการใช้ผู้บริหารมืออาชีพ จากการศึกษาพบว่าบริษัทเงินทุนเกินกว่าครึ่งหนึ่งใช้ผู้บริหารมืออาชีพ การใช้ผู้บริหารมืออาชีพทำงานเฉพาะอย่างช่วยให้ประหยัดเวลา และก่อให้เกิดการประหยัดจากขนาด

พชนัน หาญผดุงกิจ (2532) ได้ศึกษาอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยช่วงปี 2525-2530 โดยพิจารณาถึงอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของแต่ละหลักทรัพย์ แต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมและของตลาดรวม เส้นแสดงลักษณะและเส้นตลาดหลักทรัพย์ โดยทำการวิเคราะห์ข้อมูลเป็นรายไตรมาสในหลักทรัพย์จำนวน 48 หลักทรัพย์จาก 14 กลุ่มอุตสาหกรรม ซึ่งคำนวณอัตราผลตอบแทนในแต่ละไตรมาสของหลักทรัพย์มาเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักตามมูลค่าตลาด ได้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม และผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดรวม ส่วนการคำนวณความเสี่ยงนั้น วิเคราะห์จากส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานและค่าสัมประสิทธิ์เบต้าของเส้นแสดงลักษณะ จากนั้นก็นำค่าสัมประสิทธิ์นี้ไปสร้างเส้นตลาดหลักทรัพย์ เพื่อพิจารณาว่ากลุ่มอุตสาหกรรมใดมีราคาซื้อขายสูงหรือต่ำเกินไป จากการศึกษาพบว่าการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ให้ผลตอบแทน 33.16%ต่อปี โดยความเสี่ยง 63.36% ต่อปี กลุ่มอุตสาหกรรมที่ให้ผลตอบแทนสูงสุดเรียงตามลำดับคือ กลุ่มยานยนต์ กลุ่มวัสดุก่อสร้าง กลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์และกลุ่มพาณิชย์ เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์เบต้าแล้ว กลุ่มอุตสาหกรรมที่มีค่าเบต้ามากกว่า 1 เรียงตามลำดับดังนี้ กลุ่มยานยนต์ กลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์ กลุ่มสิ่งทอ กลุ่มบรรจุภัณฑ์และกลุ่มวัสดุก่อสร้าง ส่วนกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีค่าเบต่าน้อยกว่า 1 คือ กลุ่มธนาคาร กลุ่มประกันภัย กลุ่มพาณิชย์ กลุ่มโรงแรม กลุ่มเหมืองแร่ กลุ่มอาหาร กลุ่มอุปกรณ์ไฟฟ้า กลุ่มกองทุน และกลุ่มอื่นๆ ส่วนการวิเคราะห์เส้นตลาดหลักทรัพย์พบว่า

กลุ่มอุตสาหกรรมที่มีราคาสูงกว่าที่ควรจะเป็นคือ กลุ่มเหมืองแร่ กลุ่มอาหาร กลุ่มธนาคารพาณิชย์และกลุ่มอื่นๆ

ธีระ เศรษฐเสถียร (2539) ได้ศึกษาเรื่อง การตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของนักลงทุนรายย่อยในจังหวัดเชียงใหม่ ผลการศึกษาพบว่าสถานภาพของนักลงทุนรายย่อยส่วนใหญ่มีสัดส่วนเพศชายสูงกว่าเพศหญิงร้อยละ 60.5 และร้อยละ 39.5 ตามลำดับ ซึ่งถือว่าเป็นเพศที่กล้าตัดสินใจลงทุนกว่า นักลงทุนส่วนใหญ่อายุระหว่าง 26 ถึง 45 ปีซึ่งเป็นวัยกลางคนมีฐานะการเงินพร้อมที่จะลงทุนในตลาดที่มีความเสี่ยงสูง นักลงทุนส่วนใหญ่มีระดับการศึกษาตั้งแต่ปริญญาตรีขึ้นไปถึงร้อยละ 84.1 แสดงว่านักลงทุนนั้นจะต้องแข่งขันกับผู้ที่มีความรู้สูง เหตุผลที่นักลงทุนตัดสินใจในการลงทุนร้อยละ 86.13 ต้องการเข้ามาเก็งกำไรจากส่วนต่างของราคาหุ้น เหตุผลรองลงไปคือผลตอบแทนเช่นเงินปันผลที่มากกว่าดอกเบี้ยเงินฝากธนาคาร และปัจจัยที่มีผลต่อการตัดสินใจลงทุนคือภาวะเศรษฐกิจ ผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียน การเมือง และปัจจัยทางเทคนิคเกิด ตามลำดับ กลุ่มอุตสาหกรรมที่นักลงทุนนิยมลงทุนได้แก่ กลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์ กลุ่มธนาคาร กลุ่มสื่อสาร กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ของมูลค่าการลงทุนเท่ากับร้อยละ 49.25 9.75 9.5 และ 9.33 ตามลำดับ

ชนศักดิ์ ต้นดินนาค (2539) ได้ทำการศึกษาเรื่อง ปัจจัยเชิงเศรษฐศาสตร์ที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย วัตถุประสงค์ของการศึกษา เพื่อให้ทราบถึงผลกระทบของปัจจัยต่างๆเชิงเศรษฐศาสตร์ ที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การศึกษานี้ใช้ข้อมูลรายวัน ตั้งแต่ 4 กรกฎาคม 2537 ถึง 28 มิถุนายน 2539 รวม 490 ตัวอย่าง ปัจจัยเชิงเศรษฐศาสตร์ที่นำมาศึกษา ได้แก่ มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของผู้ลงทุนต่างประเทศ อัตราส่วนมูลค่าหลักทรัพย์รวมตามราคาตลาดต่อกำไรสุทธิรวมและดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ต่างประเทศ การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ดังกล่าวได้ใช้รูปแบบสมการถดถอยเชิงซ้อนในการประมาณค่าทางสถิติ ผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยเชิงเศรษฐศาสตร์ที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและผ่านระดับความเชื่อมั่นในทางบวกหรือทางตรงกับดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้แก่ อัตราส่วนมูลค่าหลักทรัพย์สุทธิของผู้ลงทุนต่างประเทศ ในขณะที่ค่าเงินบาทมีความสัมพันธ์ในทางลบหรือทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ฐิติพร ปุสสเทวะ (2540) ได้ทำการศึกษาเรื่อง การประเมินผลการดำเนินงานของการปรับองค์กรของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์สาขาหนึ่งในจังหวัดเชียงใหม่ วัตถุประสงค์สำคัญของการศึกษา คือ เพื่อวิเคราะห์และประเมินผลการดำเนินงานของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์สาขาหนึ่งหลังจากบริษัท ได้มีการปรับปรุงองค์กร ผลการศึกษาพบว่า การดำเนินงานก่อนการปรับองค์กร ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์สาขาหนึ่งในปี พ.ศ.2539 นั้น บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์มีผลการดำเนินงานขาดทุนโดยเฉลี่ยเดือนละ 551,000 บาท โดยเป็นค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับค่าเช่าสำนักงาน เครื่องใช้อุปกรณ์ ค่าน้ำค่าไฟ และเครื่องเขียนสำนักงาน ร้อยละ 58 ของค่าใช้จ่ายรวม ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงานร้อยละ 30 ของค่าใช้จ่ายรวมและค่าใช้จ่ายอื่นๆร้อยละ 12 ของค่าใช้จ่ายรวม หลังจากที่ได้เริ่มใช้กลยุทธ์การปรับองค์กรดังกล่าว โดยการลดพื้นที่ของ สำนักงาน ลดจำนวนพนักงาน และค่าใช้จ่ายทั่วไปลง ในการปรับใช้กลยุทธ์ ดังกล่าวนี้ทำให้บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์แห่งนี้ มีผลขาดทุนโดยเฉลี่ยต่อเดือน 153,000 บาท ซึ่งเป็นอัตราการขาดทุนลดลงร้อยละ 72 ของอัตราการขาดทุนเดิม แสดงให้เห็นว่า การปรับองค์กรโดยการปรับลดขนาดองค์กรให้เล็กลงนั้น (down size) สามารถทำให้ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานลดลง ได้แก่ ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงานลดลงร้อยละ 73 ค่าใช้จ่ายอาคารสถานที่และอุปกรณ์ลดลงร้อยละ 36 และค่าใช้จ่ายอื่นๆลดลงร้อยละ 11 ในขณะที่ส่วนแบ่งทางการตลาดเพิ่มขึ้นจากเดิม

ภาณุรัตน์ สวัสดิ์ (2542) ได้ทำการศึกษาเรื่องศักยภาพของธุรกิจหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยศึกษาหุ้นของบริษัทหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจำนวน 5 หลักทรัพย์ โดยศึกษาข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเก็บรวบรวมราคาหลักทรัพย์ พิจารณาเป็นรายเดือนตั้งแต่ มกราคม 2535 ถึง มิถุนายน 2542 และงบการเงินประจำปีของบริษัทหลักทรัพย์สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2540 ถึง 31 ธันวาคม 2541 ผลการศึกษาถึงศักยภาพของธุรกิจหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยพบว่าตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเมื่อเทียบกับประเทศที่พัฒนาแล้ว มีโอกาสเติบโตได้อีกในอนาคตและแนวโน้มการสร้างรายได้ของธุรกิจที่เป็นนายหน้าค้าหลักทรัพย์มีแนวโน้มเติบโตได้ค่อนข้างสูง สำหรับการวิเคราะห์บริษัทหลักทรัพย์ 5 แห่งพบว่าส่วนแบ่งการตลาดของบริษัทหลักทรัพย์ทั้ง 5 แห่งก่อนปี 2537 มีอัตราการขยายตัวค่อนข้างต่ำเนื่องจากมีคู่แข่งมาก และหลังจากปี 2540 สถาบันการเงินได้ปิดกิจการลง 56 แห่ง ผลก็คือบริษัท

หลักทรัพย์ทั้ง 5 แห่ง ส่วนแบ่งตลาดได้เพิ่มขึ้นในอัตราเพิ่มที่สูง โดยสามารถเรียงลำดับความสามารถในการเพิ่มส่วนแบ่งตลาดได้ดังนี้คือ CNS ASL Z-MICO AST และ S-ONE ตามลำดับ

เพียงใจ สุขะคุก (2543) ได้ทำการวิจัยเรื่อง พฤติกรรมในการเลือกโบรกเกอร์และการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ ห้องค้าจังหวัดเชียงใหม่ ผลของการศึกษาแสดงให้เห็นว่า นักลงทุนทั่วไปส่วนใหญ่จะมีอายุระหว่าง 26 - 45 ปี เหตุผลสำคัญของนักลงทุนที่เข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เพื่อต้องการกำไรจากการซื้อขาย และการพิจารณาเลือกโบรกเกอร์จะพิจารณาข้อมูลข่าวสารของโบรกเกอร์เป็นสำคัญก่อนที่จะเปิดบัญชีซื้อขายหลักทรัพย์กับโบรกเกอร์นั้น การวิเคราะห์เพื่อตัดสินใจลงทุนของนักลงทุนจะอาศัยปัจจัยหลักในการพิจารณาคือฐานะทางการเงินของหลักทรัพย์มากที่สุด รองลงมาคือความมั่นคงทางการเมืองและภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศที่นักลงทุนให้น้ำหนักเท่ากับผลประกอบการของหลักทรัพย์ นักลงทุนทั่วไปจะสนใจลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มสื่อสาร ธนาคาร พลังงาน และเงินทุนหลักทรัพย์ตามลำดับ และนักลงทุนที่มีรายได้ต่ำมีแนวโน้มถือครองหลักทรัพย์สั้นกว่านักลงทุนที่มีรายได้สูง นักลงทุนที่มีรายได้สูงมีแนวโน้มที่กระจายการลงทุนไปในหลักทรัพย์หลายกลุ่มและยังมีรายได้สูงจะมีแนวโน้มถือครองหลักทรัพย์หลายตัวมากขึ้น นักลงทุนทั่วไปมีผลดำเนินงานจากการลงทุนในหลักทรัพย์ทั้งกำไรและขาดทุนในสัดส่วนที่ใกล้เคียงกัน นักลงทุนที่มีระดับการศึกษาและระดับรายได้สูงมีแนวโน้มจะได้ผลจากการลงทุนในหลักทรัพย์ในทิศทางที่ดีขึ้น