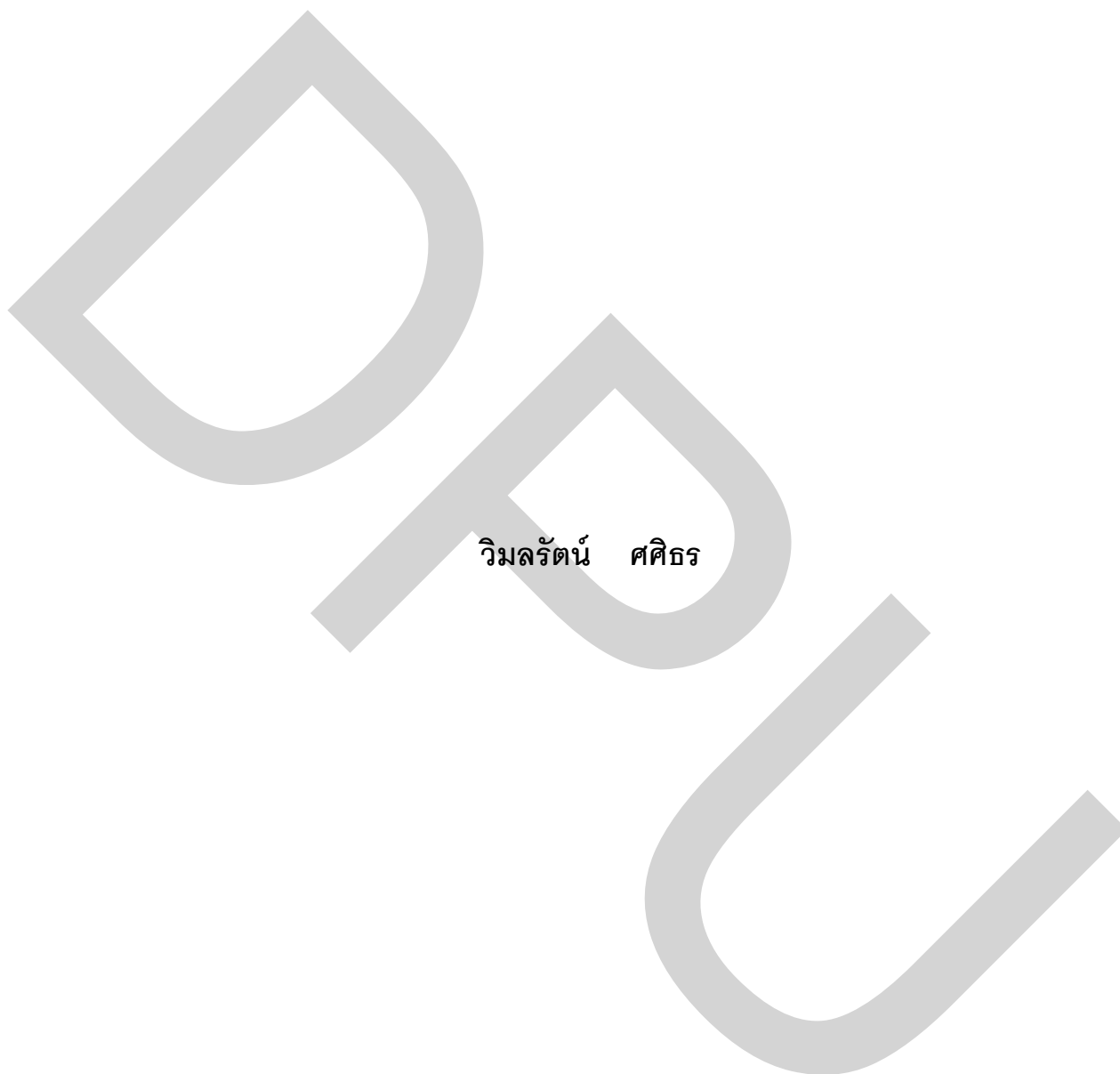


การวิเคราะห์ระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมของสถาบันการเงิน  
ตั้งแต่ปี 2536 – 2540



วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต  
สาขาวิชาบริหารธุรกิจ บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต  
พ.ศ. 2545

ISBN 974-281-816-9

AN ANALYSIS OF ASSET RISKS FOR FINANCIAL INSTITUTION  
DURING THE PERIOD 1993-1997



WIMONRAT SASITORN

A Thesis Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements  
for the Degree of Business Administration  
Department of Business Administration  
Graduate School, Dhurakijpundit University  
2002

ISBN 974-281-816-9



## กิตติกรรมประกาศ

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยดี ผู้วิจัยขอกราบขอบพระคุณอย่างสูงต่อ ดร.อดิลา พงศ์ยี่หล้า ผู้ให้คำปรึกษาในการทำวิทยานิพนธ์และเป็นประธานคณะกรรมการในการสอบวิทยานิพนธ์ นอกจากนี้ยังมีอาจารย์ผู้ทรงคุณวุฒิหลายท่าน โดยเฉพาะ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สวงศ์ เศรษฐวัฒนา อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ และผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ไพฑูรย์ โพธิสาร อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ร่วม และรองศาสตราจารย์ ดร.พนารัตน์ ปานมณี กรรมการผู้แทนทบวงมหาวิทยาลัย ที่ได้กรุณาสละเวลาอันมีค่าในการให้คำปรึกษา ชี้แนะแนวทางและข้อมูลต่าง ๆ ตลอดจนเอาใจใส่ในการตรวจทานแก้ไข จึงทำให้วิทยานิพนธ์ฉบับนี้ สมบูรณ์ยิ่งขึ้น

ในการรวบรวมข้อมูลและการวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยได้รับความร่วมมือและสนับสนุนจาก ผู้บังคับบัญชาและผู้ร่วมงานในธนาคารออมสินเป็นอย่างดี จึงทำให้วิทยานิพนธ์ฉบับนี้สัมฤทธิ์ผล ผู้วิจัยขอกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูง

ท้ายที่สุดนี้ ผู้วิจัยขอขอบคุณค่าของวิทยานิพนธ์และความสำเร็จในครั้งนี้แต่พ่อแม่ ซึ่งเป็นผู้อุปถัมภ์และสนับสนุน รวมทั้งอาจารย์และผู้มีพระคุณทุกท่าน

วิมลรัตน์ ศศิธร

# สารบัญ

หน้า

บทคัดย่อภาษาไทย .....

๗

บทคัดย่อภาษาอังกฤษ .....

๙

กิตติกรรมประกาศ .....

๗

สารบัญตาราง .....

๘

สารบัญภาพ .....

๘

บทที่

1. บทนำ

ความสำคัญและที่มาของปัญหา .....

1

วัตถุประสงค์ของการศึกษา.....

6

สมมติฐานในการวิจัย .....

6

ขอบเขตของการวิจัย .....

6

นิยามศัพท์เชิงปฏิบัติการ.....

8

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับการวิจัย .....

9

สรุป.....

9

2. แนวคิด ทฤษฎี และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

10	สถาบันการเงินและตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....
27	แนวคิดความเสี่ยงของสินทรัพย์รวม.....
30	ทฤษฎีการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน.....
41	งานวิจัยและวิทยานิพนธ์ที่เกี่ยวข้อง .....
55	สรุป.....
57	3. ระเบียบวิธีวิจัย
58	กรอบแนวคิดการวิจัย .....
58	สมมติฐานการวิจัย .....
58	ระเบียบวิธีวิจัย .....
63	สรุป.....

**สารบัญ (ต่อ)**

65	4. ผลการวิเคราะห์
69	ผลการศึกษาระดับความเสี่ยงของสินทรัพย์รวมเปรียบเทียบระหว่างกลุ่มสถาบันการเงิน ที่ประสบปัญหาทางการเงินและสถาบันการเงินที่ไม่ประสบปัญหาทางการเงิน.....
77	การวิเคราะห์ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวม.....
	สรุป.....
	5. สรุป อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

สรุปผลการวิจัย .....	79
อภิปรายผล .....	81
ข้อเสนอแนะจากการวิจัย .....	83
บรรณานุกรม.....	85
ภาคผนวก.....	89
ประวัติผู้วิจัย.....	94

## สารบัญ

บทคัดย่อภาษาไทย .....	หน้า
๗	

บทคัดย่อภาษาอังกฤษ .....

จ

กิตติกรรมประกาศ .....

ช

สารบัญตาราง .....

ญ

สารบัญภาพ .....

ฎ

บทที่

1. บทนำ

    ความสำคัญและที่มาของปัญหา .....

    1

    วัตถุประสงค์ของการศึกษา.....

    6

    สมมติฐานในการวิจัย .....

    6

    ขอบเขตของการวิจัย .....

    6

    นิยามศัพท์เชิงปฏิบัติการ.....

    8

    ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากการวิจัย .....

    9

สรุป.....

    9

2. แนวคิด ทฤษฎี และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

    สถาบันการเงินและตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....

    10

    แนวคิดความเสี่ยงของสินทรัพย์รวม.....

    27



ทฤษฎีการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน.....	30
งานวิจัยและวิทยานิพนธ์ที่เกี่ยวข้อง .....	41
สรุป.....	55
3. ระเบียบวิธีวิจัย	
กรอบแนวคิดการวิจัย .....	57
สมมติฐานการวิจัย .....	58
ระเบียบวิธีวิจัย .....	58
สรุป.....	63

**สารบัญ (ต่อ)**

หน้า

4. ผลการวิเคราะห์	
ผลการศึกษาระดับความเสี่ยงของสินทรัพย์รวมเปรียบเทียบระหว่างกลุ่มสถาบันการเงิน ที่ประสบปัญหาทางการเงินและสถาบันการเงินที่ไม่ประสบปัญหาทางการเงิน.....	65
การวิเคราะห์ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวม.....	69
สรุป.....	77
5. สรุป อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ	
สรุปผลการวิจัย .....	79
อภิปรายผล .....	81

ข้อเสนอแนะจากการวิจัย .....	83
บรรณานุกรม.....	85
ภาคผนวก.....	89
ประวัติผู้วิจัย.....	94



## สารบัญตาราง

ตารางที่		หน้า
1	ดุลการค้าและดุลบัญชีเดินสะพัด .....	3
2	ดัชนีภาวะเศรษฐกิจที่สำคัญ .....	4
3	การจัดชั้นลูกหนี้ .....	23
4	เงื่อนไขของผลขาดทุนสุทธิ และมูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ.....	27

5	ระบบการค้ำประกันเงินฝากของธนาคารในสหภาพยุโรป .....	
6	กลุ่มสถาบันการเงินที่ประสบปัญหาทางการเงินในปี 2540 .....	60
7	กลุ่มสถาบันการเงินที่ไม่ประสบปัญหาทางการเงินในปี 2540 .....	61
8	ค่าเฉลี่ยของระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวม อัตราส่วนเงินลงทุนใน อสังหาริมทรัพย์ต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินเชื่อประเภท อสังหาริมทรัพย์ เงินให้กู้ยืม และขนาดบริษัท .....	66
9	ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต่าง ๆ .....	70
10	การวิเคราะห์ถดถอยสหสัมพันธ์ (Multiple Regression) .....	70
11	ค่าสัมประสิทธิ์พยากรณ์ของอัตราส่วนเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่อสินทรัพย์รวม ต่อระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมในสถาบันการเงินที่ไม่ประสบปัญหา.....	72
12	ค่าสัมประสิทธิ์พยากรณ์ของอัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินเชื่อประเภท อสังหาริมทรัพย์ ต่อระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมในสถาบันการเงิน ที่ไม่ประสบปัญหา.....	72
13	ค่าสัมประสิทธิ์พยากรณ์ของเงินให้กู้ยืมต่อระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวม ในสถาบันการเงินที่ไม่ประสบปัญหา.....	73
14	ค่าสัมประสิทธิ์พยากรณ์ของขนาดบริษัทต่อระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวม ในสถาบันการเงินที่ไม่ประสบปัญหา.....	74
15	ค่าศูนย์กลางของการจัดกลุ่ม.....	75
16	การทดสอบความแปรปรวน (ANOVA).....	75

### สารบัญภาพ

ภาพที่  
หน้า

1	โครงสร้างของตลาดการเงินในประเทศ .....	13
2	องค์ประกอบของเงินทุนทั้งสิ้นของกิจการ .....	38
3	กรอบแนวความคิดการวิจัย .....	57
4	ลักษณะการกระจายของระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมเปรียบเทียบระหว่าง สถาบันการเงินที่ประสบปัญหา กับสถาบันการเงินที่ไม่ประสบปัญหา .....	66
5	ลักษณะการกระจายของอัตราส่วนเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่อสินทรัพย์รวม เปรียบเทียบระหว่างสถาบันการเงินที่ประสบปัญหา กับสถาบันการเงิน ที่ไม่ประสบปัญหา .....	67
6	ลักษณะการกระจายของอัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์ เปรียบเทียบระหว่างสถาบันการเงินที่ประสบปัญหา กับสถาบันการเงิน ที่ไม่ประสบปัญหา .....	67
7	ลักษณะการกระจายของเงินให้กู้ยืมเปรียบเทียบระหว่างสถาบันการเงินที่ประสบ ปัญหา กับสถาบันการเงินที่ไม่ประสบปัญหา .....	68
8	ลักษณะการกระจายของขนาดบริษัทเปรียบเทียบระหว่างสถาบันการเงิน ที่ประสบปัญหา กับสถาบันการเงินที่ไม่ประสบปัญหา .....	68

U

R

U

<b>ชื่อวิทยานิพนธ์</b>	การวิเคราะห์ระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมของสถาบันการเงิน ตั้งแต่ปี 2536 – 2540
<b>ชื่อนักศึกษา</b>	นางสาววิมลรัตน์ ศศิธร
<b>อาจารย์ที่ปรึกษา</b>	ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สงวงศ์ เศรษฐวัฒนา
<b>อาจารย์ที่ปรึกษาร่วม</b>	ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ไพฑูรย์ โพธิสาร
<b>สาขาวิชา</b>	บริหารธุรกิจ (การจัดการการเงิน)
<b>ปีการศึกษา</b>	2545

### บทคัดย่อ

การวิจัยเรื่อง “การวิเคราะห์ระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมของสถาบันการเงินตั้งแต่ปี 2536 – 2540” มีวัตถุประสงค์ (1) เพื่อศึกษาระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวม อัตราส่วนเงิน ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์ เงินให้กู้ยืม และขนาดของบริษัท (2) เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวม กับอัตราส่วนเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์ เงินให้กู้ยืม และขนาดของบริษัท โดยในการวิจัยครั้งนี้ เป็นการวิจัยโดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิที่ได้จากงบการเงินของกลุ่มธนาคาร และสถาบันการเงินต่าง ๆ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 56 บริษัท ในปี พ.ศ. 2536 – 2540 ซึ่งแบ่งเป็น 2 กลุ่มคือ กลุ่มสถาบันการเงินที่ประสบปัญหาทางการเงิน และกลุ่มสถาบันการเงินที่ไม่ประสบปัญหาทางการเงิน โดยการนำข้อมูลต่าง ๆ มาคำนวณหาอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้เป็น ตัวแปรในการศึกษาและทำการวิจัย แบ่งออกเป็น 2 ตอนคือ (1) ทำการวิเคราะห์ค่าเฉลี่ยของ ตัวแปรที่ใช้ในการวิจัยนี้ โดยแบ่งการวิเคราะห์ตามกลุ่มประเภทของสถาบันการเงินที่ประสบปัญหาทางการเงิน และกลุ่มที่ไม่ประสบปัญหาทางการเงิน (2) วิเคราะห์ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมของสถาบันการเงินที่ไม่ประสบปัญหาทางการเงิน โดยวิธีการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงเส้นตรง เพื่อหาความสัมพันธ์ของระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวม กับตัวแปร อื่น ๆ ที่กำหนดไว้ และวิเคราะห์ความถดถอยของระดับความเสี่ยงของสินทรัพย์รวม กับตัวแปรอื่น ๆ ที่ละตัว เพื่อหาความสัมพันธ์และความเหมาะสมของรูปแบบสมการ

จากผลการวิจัย พบว่า

1. ระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่อสินทรัพย์รวม
2. ระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์
3. ระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมไม่มีความสัมพันธ์กับเงินให้กู้ยืม
4. ระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับขนาดของบริษัท

<b>Thesis Title</b>	An Analysis of Asset Risks for Financial Institution During the Period 1993-1997
<b>Name</b>	Wimonrat Sasitorn
<b>Thesis Advisor</b>	Assistant Professor Dr. Sawong Swetwatna
<b>Co-Thesis Advisor</b>	Assistant Professor Dr. Paitoon Phothisarn
<b>Department</b>	Business Administration
<b>Academic Year</b>	2002

## ABSTRACT

The thesis titled "An Analysis of Asset Risks for Financial Institution During the Period 1993-1997". The objectives of this research are as follows :

First, to assess the levels of asset risk, the ratio of real-estate credit to financial institutions' total assets, the ratio of share-holders' equity to real-estate credit, total extended credit and the size of financial institution.

Second, to identify the relationship of asset risks, the ratio of real-estate credit to financial institutions' total assets, the ratio of share-holders' equity to real-estate credit, total extended credit and size of financial institution.

This data employed for an analysis were of secondary sources accessible from the fifty-six financial institutions' balance sheet including the financial statements. These institutions were registered with the security Exchange of Thailand during 1993-1997. The fifty-six financial institutions consisted of those that were in financial distress and those that were considered financially healthy. The research used the data to identify the financial ratios used as the various under investigation. By virtue of the grouping, an analysis of the expected values of the variables used in the study, based on those institutions in financial distress and those that were financially healthy. The analysis also centered on the factors that affected the levels of asset risk for non-distressed financial institutions using the linear regression analysis in order to determine



the relationship of levels of asset risk and other relevant variables. Moreover, the study analysed the levels of asset risk in relation to each of other indicated variables, to indicate the relationship and the appropriate equation form.

The findings of this research were as follows :

Firstly, the levels of asset risk were directly related to the ratio of the real-estate credit to total assets.

Secondly, the levels of asset risk were directly related to the ratio of shareholders' equity to real-estate credit.

Thirdly, the financial institutions' levels of asset risk were not directly related to total credit extended.

Finally, the levels of asset risks were directly related to the size of the financial institutions.

## บทที่ 1

### บทนำ

#### ความสำคัญของปัญหา

ประเทศไทยได้ประสบกับภาวะวิกฤตเศรษฐกิจและการเงินครั้งรุนแรงที่สุดในประวัติศาสตร์เศรษฐกิจของประเทศโดยเริ่มส่อเค้าประมาณปลายปี พ.ศ. 2539 และรุนแรงขึ้นตามลำดับ และส่งผลให้เศรษฐกิจมหภาพของประเทศไทยประสบกับภาวะการถดถอยอย่างรวดเร็วในปี 2540 วิกฤตการณ์ดังกล่าวได้ส่งผลกระทบต่ออย่างรุนแรงทั้งในระดับกว้างและระดับลึกเห็นได้อย่างชัดเจนจากอัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ (ณ ราคาคงที่ปี 2531) ติดลบร้อยละ 1.7 และติดลบถึงร้อยละ 10.2 ในปี พ.ศ. 2541 ในขณะที่อัตราเงินเฟ้อปรับตัวสูงขึ้นอยู่ที่ระดับร้อยละ 5.6 ในปี พ.ศ. 2540 และเพิ่มขึ้นถึงร้อยละ 8.1 ในปี พ.ศ. 2541 สาเหตุสำคัญที่ส่งผลให้ประเทศไทยต้องเผชิญกับวิกฤตเศรษฐกิจในครั้งนี้ ส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากการที่ประเทศไทยได้มีการเปิดเสรีทางการเงิน หรือ BIBF (Bangkok International Banking Facility) ในปี พ.ศ. 2535 ขณะที่โครงสร้างพื้นฐานเศรษฐกิจยังไม่เข้มแข็งพอ การเปิดเสรีทางการเงินนี้ก่อให้เกิดการไหลเข้าของเงินทุนต่างประเทศในรูปของเงินกู้ยืมจำนวนมาก ซึ่งเงินกู้ที่ธุรกิจต่าง ๆ นำเข้ามานี้มากเกินไปเกินความจำเป็นที่จะต้องใช้จ่ายจริง และเกินกว่าความสามารถในการผลิตที่แท้จริงของประเทศที่ธุรกิจต่าง ๆ จะสามารถทำได้ ทำให้อัตราผลตอบแทนต่อการลงทุนทางการเงินสูงเกินจริง โดยในช่วงปี พ.ศ. 2537-2539 เงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศมีสัดส่วนสูงถึงร้อยละ 8 ของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ หรือประมาณ 3 แสนล้านบาทต่อปี ส่งผลให้โครงสร้างหนี้มีความผิดปกติ กล่าวคือหนี้ภาคเอกชนมีมูลค่าสูงถึง 70,000 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ เปรียบเทียบกับหนี้ภาครัฐบาลซึ่งมีมูลค่าประมาณ 20,000 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ทั้งนี้หนี้ภาคเอกชนกว่าร้อยละ 40 เป็นหนี้ระยะสั้น และต้องต่อสัญญา (rolling) ทุก ๆ 3 - 6 เดือน กว่าร้อยละ 50 ของหนี้ต่างประเทศภาคเอกชนกู้ยืมมาจากประเทศญี่ปุ่น การไหลเข้าของเงินทุนจากต่างประเทศ นอกจากจะทำให้เกิดสภาพคล่องส่วนเกินในระบบสถาบันการเงินแล้ว ยังส่งผลต่อเนื่องให้ค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้น (appreciated) อีกด้วย ปัจจัยสำคัญอีกประการหนึ่งที่เร่งให้เกิดวิกฤตเศรษฐกิจในครั้งนี้คือ การที่ภาคธุรกิจเอกชนในทศวรรษที่ 2530 นำเงินกู้จากสถาบันการเงินทั้งในประเทศและต่างประเทศมาใช้จ่ายเพื่อธุรกิจการเก็บกำไรใน

หลักทรัพย์ เงินตราต่างประเทศ ธุรกิจขนาดใหญ่ และโดยเฉพาะอย่างยิ่งอสังหาริมทรัพย์ นำไปสู่การสูงค่าเกินความเป็นจริงของราคาสินทรัพย์และหลักทรัพย์ อีกทั้งการที่สถาบันการเงินได้ให้สินเชื่อกับภาคธุรกิจโดยมิได้คำนึงถึงมูลค่าที่แท้จริงของสินทรัพย์และหลักทรัพย์ต่าง ๆ ที่ผู้กู้นำมาค้ำประกันการกู้ยืม และมีได้ประเมิณถึงความเสี่ยงของธุรกิจ และฐานะของผู้กู้อย่างรอบคอบ ทำให้หนี้สินที่เกิดขึ้นทั้งจากภายในประเทศและต่างประเทศมีจำนวนเพิ่มขึ้นสูงมากอย่างรวดเร็ว

ในช่วงเวลาดังกล่าว ธนาคารแห่งประเทศไทยได้กำหนดให้อัตราแลกเปลี่ยนของเงินบาทเป็นอัตราคงที่ภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบตะกร้าเงิน (Basket of Currency System) ที่เงินดอลลาร์มีสัดส่วนค่อนข้างสูงถึงร้อยละ 82 รองลงมาเป็นเงินเยนมีสัดส่วนร้อยละ 11 ซึ่งการที่ค่าเงินบาทมีเสถียรภาพสูงนี้ เป็นปัจจัยหนึ่งที่ตั้งใจให้เกิดการไหลเข้าของเงินทุนจากต่างประเทศ เนื่องจากมีความเสี่ยงของอัตราแลกเปลี่ยนในการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่ำ พร้อมกันนี้ธนาคารแห่งประเทศไทยได้ดำเนินนโยบายอัตราดอกเบี้ยสูง เพื่อรักษาสัดส่วนการออมภายในประเทศและด้านแรงกดของภาวะเงินเฟ้อ ความแตกต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยเงินกู้และเงินฝากภายในประเทศที่กว้างเกินไปนี้ส่งผลให้ความสามารถในการแข่งขันของภาคการเงินของไทยต่ำกว่ามาตรฐานโลก ก่อให้เกิดความแตกต่างอย่างมากระหว่างโครงสร้างอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศและต่างประเทศ ปัจจัยต่าง ๆ เหล่านี้ ก่อให้เกิดการไหลเข้าของเงินทุนมากเกินไปกว่าความต้องการที่เหมาะสม และทำให้ค่าเงินบาทแข็งกว่าความเป็นจริง นอกจากนี้ ผลกระทบจากการแข็งค่าขึ้นของเงินดอลลาร์ยิ่งทำให้ค่าเงินบาทแข็งค่ายิ่งขึ้น เป็นผลต่อเนื่องให้ความสามารถในการแข่งขันของสินค้าไทยในตลาดโลกลดลง และนำมาซึ่งปัญหาการชะลอตัวของการส่งออกและการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดตามมา ข้อมูลจากตารางที่ 1 พบว่าประเทศไทยได้ประสบกับปัญหาการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดอย่าง ต่อเนื่อง (Current Account Deficit) มาเป็นเวลาถึง 10 ปี เมื่อพิจารณาจากการเกิดวิกฤตในอดีตที่ผ่านมา พบว่าการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดเป็นปัจจัยพื้นฐานที่นำไปสู่การโจมตีค่าเงินบาทในปี พ.ศ. 2539 เนื่องจากนักเก็งกำไรค่าเงินเห็นว่าประเทศไทยเผชิญปัญหาที่มีความคล้ายคลึงกับปัญหาของประเทศเม็กซิโก ในปี พ.ศ. 2537 ซึ่งเกิดสถานการณ์ที่ประเทศขาดดุลบัญชีเดินสะพัดและการ ส่งออกชะลอตัวลง อันนำไปสู่การลดค่าเงินเปโซลงมากที่สุด เมื่อเปรียบเทียบพื้นฐานทางเศรษฐกิจปัจจัยอื่นของไทยกับเม็กซิโก เช่น เงินทุนสำรองระหว่างประเทศ (foreign reserve) ของเม็กซิโกในปีที่ลดค่าเงินมีจำนวน 10.8 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ในขณะที่ประเทศไทยมีเงินทุนสำรองระหว่างประเทศจำนวน 39.2 พันล้านดอลลาร์ ณ มกราคม 2539 สถานภาพทางการเงินของประเทศไทยมีความแข็งแกร่งกว่า โดยที่รัฐบาลไทยมีงบประมาณเกินดุลอย่างต่อเนื่อง ในขณะที่เม็กซิโกเกิดปัญหางบประมาณขาดดุล อย่างไรก็ตาม ด้วยปัญหาดุลบัญชีเดินสะพัดที่ขาดดุลอย่าง

ต่อเนื่องและอยู่ในอัตราที่สูงได้ส่งผลให้เกิดการโจมตีค่าเงินบาทขึ้น ทั้งนี้รัฐบาลได้นำเงินทุนสำรองระหว่างประเทศจำนวนมากมาปกป้องค่าเงินบาทไว้ อย่างไรก็ตาม ในที่สุดรัฐบาลได้พ่ายแพ้ต่อกองทุนเพื่อการลงทุนขนาดใหญ่ (Hedge Fund) และได้ปล่อยให้ค่าเงินบาทลอยตัว และมีการปรับระบบอัตราแลกเปลี่ยนใหม่จากระบบตะกร้าเงิน (Basket of Currency) เป็นระบบลอยตัวกึ่งจัดการ (Managed Floating) เมื่อวันที่ 2 กรกฎาคม 2540

**ตารางที่ 1** ดุลการค้าและดุลบัญชีเดินสะพัด

ปี พ.ศ.	ดุลการค้า (ล้านบาท)	ดุลบัญชีเดินสะพัด (ล้านบาท)	ดุลบัญชีเดินสะพัดต่อGDP (ร้อยละ)
2533	-263,169	-186,184	-8.5
2534	-233,959	-193,264	-7.7
2535	-208,600	-160,074	-5.7
2536	-230,733	-161,128	-5.1
2537	-341,437	-203,153	-5.6
2538	-373,796	-337,641	-8.1
2539	-417,647	-372,159	-8.0
2540	-84,765	-161,971	-3.4
2541	503,129	592,170	12.8
2542	349,918	469,988	10.1
2543	217,442	371,512	0.8
2544	112,286	276,390	0.5

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

การเปลี่ยนแปลงระบบอัตราแลกเปลี่ยนดังกล่าว ส่งผลให้ค่าเงินบาทตกต่ำลงจากเดิมอยู่ที่ระดับเฉลี่ย 25.34 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ในปี พ.ศ. 2539 มาอยู่ที่ระดับเฉลี่ย 31.37 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ในปี พ.ศ. 2540 และอยู่ที่ระดับเฉลี่ย 41.37 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ในปี พ.ศ. 2541 ผลจากวิกฤตเศรษฐกิจและการขาดเสถียรภาพของค่าเงินบาท ได้ส่งผลให้นักลงทุนขาดความเชื่อมั่นในเสถียรภาพทางเศรษฐกิจของประเทศ นำไปสู่การไหลออกของเงินลงทุนจากต่างประเทศ โดยมีเงินทุนเคลื่อนย้ายสุทธิติดลบจำนวน 9.1 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ในปี พ.ศ. 2540 และติดลบ 9.5 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ในปี พ.ศ. 2541 การลดลงอย่างรวดเร็วของเงินทุนจากต่างประเทศนี้ได้ส่งผลกระทบต่อการขาดสภาพคล่องในภาคการผลิตของประเทศ ซึ่งพึ่งพาเงินลงทุน

จากต่างประเทศทั้งทางตรงและการกู้ยืมผ่านสถาบันการเงิน ประกอบกับค่าเงินบาทที่ลดลงอย่างต่อเนื่องได้ส่งผลให้ภาระหนี้สินต่างประเทศเพิ่มสูงขึ้นตามอัตราแลกเปลี่ยนที่เปลี่ยนแปลงไป

**ตารางที่ 2** ดัชนีวัดภาวะเศรษฐกิจที่สำคัญ

	2539	2540	2541	2542	2543 <sup>p</sup>
1. ประชากรเฉลี่ย (ล้านคน)	59.9	60.5	61.2	61.8	62.3
2. ผลิตภัณฑ์มวลรวม					
2.1 ผลิตภัณฑ์มวลรวม ณ ราคาคงที่ ปี 2531 (พันล้านบาท)	4,608	4,724	4,644	4,741	5,092
อัตราการเปลี่ยนแปลง (%)	5.9	-1.4	-10.8	4.2	4.4
2.2 ผลิตภัณฑ์มวลรวม ณ ราคาปัจจุบัน (พันล้านบาท)	4,623	4,740	4,628	4,615	4,900
อัตราการเปลี่ยนแปลง (%)	10.3	2.5	-2.4	-0.3	6.2
2.3 รายได้ต่อหัว (บาท/ปี)	75,342	76,184	73,012	72,630	77,632
3. อัตราเงินเฟ้อ (%)	5.9	5.6	8.1	0.3	1.9
4. ภาคต่างประเทศ (พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ)					
4.1 การส่งออก	54.7	56.7	52.9	56.8	67.9
4.2 การนำเข้า	70.8	61.3	40.6	47.5	62.4
4.3 ดุลการค้า	-16.1	-4.6	12.2	9.3	5.5
4.4 ดุลบัญชีเดินสะพัด	-14.4	-3.1	14.3	12.5	9.4
4.5 เงินทุนเคลื่อนย้ายสุทธิ	19.5	-4.3	-9.8	-7.9	-10.0
4.6 ดุลการชำระเงิน	2.2	-10.6	1.7	4.6	-1.6
4.7 เงินสำรองระหว่างประเทศ	38.7	27.0	29.5	34.8	32.7
5. ฐานะการคลัง (พันล้านบาท)					
5.1 ดุลเงินสด	104.3	-31.1	-115.0	-134.3	-116.1
5.2 หนี้สาธารณะ <sup>u</sup>	735.1	936.2	1,241.8	1,956.7	2,180.8
6. สถิติการเงิน (พันล้านบาท)					
6.1 ปริมาณเงิน M2	3,726.6	4,339.3	4,753.4	4,854.7	5,032.7
6.2 ปริมาณเงิน M2a	4,725.2	4,821.8	5,118.1	5,182.5	5,296.9
6.3 ปริมาณสินเชื่อในประเทศ (% เปลี่ยนแปลง)	14.0	34.5	-1.2	-4.2	-7.4
6.4 ปริมาณเงินฝาก (% เปลี่ยนแปลง)	13.7	16.0	8.8	-0.5	5.3
6.5 อัตราดอกเบี้ย ณ สิ้นปี <sup>u</sup>					
ลูกค้านั้นดี	13.00-13.25	15.25	11.50-12.00	8.25-8.50	7.5-8.25
เงินฝากประจำ 1 ปี	8.50-9.25	10.00-13.00	6.00	4.00-4.25	3.50
7. อัตราแลกเปลี่ยน (บาท : ดอลลาร์สหรัฐฯเฉลี่ย)	25.34	31.37	41.37	37.84	40.16

หมายเหตุ : <sup>u</sup> ไม่รวมธนาคารแห่งประเทศไทย

<sup>u</sup> ข้อมูลจาก 5 ธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ ได้แก่ ธ.กรุงเทพ, ธ.กรุงไทย, ธ.กสิกรไทย, ธ.ไทยพาณิชย์ และ ธ.กรุงศรีอยุธยา

<sup>p</sup> = ข้อมูลเบื้องต้น

ที่มา : ฝ่ายเศรษฐกิจมหภาค ธนาคารแห่งประเทศไทย

ภาระหนี้สินที่เพิ่มทวีขึ้นเกือบเท่าตัวนี้ส่งผลให้การชำระคืนหนี้สินไม่สามารถทำได้ตามกำหนดเวลา สถาบันการเงินซึ่งได้แก่ ธนาคารพาณิชย์ บริษัทเงินทุน และบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ซึ่งเป็นสถาบันการเงินที่มีบทบาทสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจการเงินของประเทศ ต้องแบกรับภาระหนี้เสียและหนี้ด้อยคุณภาพ นำไปสู่ภาวะการดำเนินงานขาดทุนอย่างต่อเนื่องซึ่งส่งผลถึงปัญหาเงินกองทุนลดลงต่ำกว่ามาตรฐานที่ธนาคารแห่งประเทศไทยกำหนด และจากการไหลออกของเงินทุนต่างชาติ ได้นำไปสู่การขาดสภาพคล่องของสถาบันการเงินต่าง ๆ เพื่อแก้ไขปัญหาดังกล่าว กระทรวงการคลัง และธนาคารแห่งประเทศไทยได้ร่วมกันจัดทำแผนฟื้นฟูระบบสถาบันการเงินขึ้น ซึ่งประกาศใช้อย่างเป็นทางการเมื่อวันที่ 14 สิงหาคม 2541 โดยมีวัตถุประสงค์สำคัญในการปรับโครงสร้างและฟื้นฟูฐานะกิจการของสถาบันการเงินในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ บริษัทเงินทุน และบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ เพื่อสร้างพื้นฐานที่แข็งแกร่งของระบบการเงินของประเทศ และเพื่อเสริมสร้างให้ระบบสถาบันการเงินสามารถดำเนินการได้อย่างมีประสิทธิภาพในระบบเศรษฐกิจภายหลังการดำเนินมาตรการตามแผนฟื้นฟูระบบสถาบันการเงิน ได้เกิดการเปลี่ยนแปลงอย่างมากในโครงสร้างของระบบสถาบันการเงิน โดยธนาคารพาณิชย์ได้ลดจำนวนลงจากเดิมที่มีอยู่ 15 แห่ง เหลือ 13 แห่ง สำหรับบริษัทเงินทุนและบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ได้ถูกปิดกิจการไป 56 แห่ง เหลือดำเนินการอยู่จำนวน 33 แห่ง โดยมีการควบรวมกิจการกับสถาบันการเงินของรัฐ และการเข้าถือหุ้นร่วมทุนจากสถาบันการเงินต่างชาติ ทำให้ปัจจุบันคงเหลืออยู่จำนวน 21 แห่ง

การล่มสลายของภาคการเงินของประเทศ ส่วนหนึ่งเกิดจากสถาบันการเงินขาดความระมัดระวังในการบริหารเงินฝาก มีการปล่อยสินเชื่อไม่มีประสิทธิภาพ ก่อให้เกิดปัญหาหนี้เสียตามมา นอกจากนี้โครงสร้างของสถาบันการเงินเองที่พึ่งพาเงินทุนจากต่างประเทศ โดยมีได้คำนึงถึงความเสี่ยงและหามาตรการป้องกันความเสี่ยงนั้น จึงส่งผลให้สถาบันการเงินได้รับความเสียหายอย่างรุนแรง ดังนั้น การวิเคราะห์ระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมของสถาบันการเงินตั้งแต่ปี 2536-2540 โดยเป็นการวิเคราะห์ระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวม อัตราส่วนเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์ เงินให้กู้ยืม และขนาดบริษัท ตลอดจนความสัมพันธ์ระหว่างระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวม กับอัตราส่วนเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์ เงินให้กู้ยืม และขนาดบริษัท ซึ่งจะสามารถสะท้อนถึงความเสี่ยงโดยรวมของสถาบัน อีกทั้งเป็นสัญญาณหนึ่งให้สถาบันการเงินตระหนักถึงความเสี่ยงที่จะเกิดขึ้น และนำไปสู่การหาแนวทางและมาตรการแก้ไขปัญหาที่จะตามมาต่อไป

## วัตถุประสงค์ของการศึกษา

1. เพื่อศึกษาระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวม อัตราส่วนเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์ เงินให้กู้ยืม และขนาดของบริษัท
2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวม กับอัตราส่วนเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์ เงินให้กู้ยืม และขนาดของบริษัท

## สมมติฐานในการวิจัย

1. ระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่อสินทรัพย์รวม
2. ระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์
3. ระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับเงินให้กู้ยืม
4. ระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับขนาดของบริษัท

## ขอบเขตการวิจัย

การวิจัยเพื่อการวิเคราะห์ระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมของสถาบันการเงิน ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2536 – 2540 จะทำการศึกษาโดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิ ซึ่งเป็นการรายงานข้อมูลเกี่ยวกับฐานะและการดำเนินงานของกลุ่มธนาคาร และกลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงปี พ.ศ. 2536 – 2540 (ข้อมูลรายปี/รายเดือน) ดังนี้

### 1. ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่นำมาใช้ในการวิจัยนี้ได้จากกลุ่มธุรกิจที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่เกี่ยวข้องกับสถาบันการเงินจำนวน 2 กลุ่ม คือ กลุ่มธนาคารพาณิชย์ และกลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ ในช่วงเวลาก่อนเกิดวิกฤตการณ์ทางการเงิน (พ.ศ. 2536 – 2539) ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีกลุ่มธนาคารพาณิชย์ จำนวน 16 แห่ง และกลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ จำนวน 52 แห่ง รวมทั้งสิ้นมีจำนวน 68 แห่ง ซึ่งจะคำนวณได้โดยอาศัยวิธีทางสถิติ

กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ ได้จากการคำนวณจำนวนตัวอย่างจากสูตรของ Cochran

$$n = \frac{NZ^2p(1-p)}{NE^2 + Z^2p(1-p)}$$

โดยที่	N	=	จำนวนประชากรทั้งหมด
	Z	=	ค่ามาตรฐานที่ใช้ในการวิจัยที่ระดับความเชื่อมั่น 95% มีค่า 1.96
	E	=	ค่าความคลาดเคลื่อน ในการวิจัยนี้ใช้ความคลาดเคลื่อน 0.05
	p	=	ค่าสัดส่วนของจำนวนประชากร
	n	=	จำนวนตัวอย่างที่ได้จากการคำนวณ และนำมาใช้ในการวิจัย

จากการแทนค่า  $N = 68$ ,  $Z = 1.96$ ,  $E = 0.05$  และ  $p = 0.5$  จะได้จำนวนตัวอย่าง ( $n$ ) = 56 บริษัท

## 2. ตัวแปรที่ศึกษา

ผู้วิจัยจะเน้นการศึกษาในเรื่องการวิเคราะห์ระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมของสถาบันการเงิน ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2536 – 2540 โดยการใช้ตัวเลขจากงบการเงินของสถาบันการเงิน และใช้ทฤษฎีการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน ซึ่งเป็นพื้นฐานในการวิเคราะห์ ระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวม อัตราส่วนเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์ เงินให้กู้ยืม และขนาดของบริษัท ที่จะสามารถบอกระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมของสถาบันการเงินได้ ดังนี้

**ตัวแปรอิสระ** คือ อัตราส่วนเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์ เงินให้กู้ยืม และขนาดของบริษัท

**ตัวแปรตาม** คือ ระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวม



## นิยามศัพท์เชิงปฏิบัติการ

1. **ระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวม** คือ อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนนี้เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดกับสัดส่วนเงินทุน ซึ่งเป็นสัดส่วนที่บอกให้ทราบถึงการก่อหนี้สินของสถาบันการเงินว่าเป็นกี่เท่าของสินทรัพย์ทั้งหมดในสถาบันการเงิน

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

2. **อัตราส่วนเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่อสินทรัพย์รวม** เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดสัดส่วนเงินทุน ซึ่งจะบอกให้ทราบว่ากิจการมีการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์เป็นกี่เท่าของสินทรัพย์รวมของสถาบันการเงิน

$$\text{อัตราส่วนเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่อสินทรัพย์รวม} = \frac{\text{เงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

3. **อัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์** เป็นอัตราส่วนที่บอกถึงการนำเงินลงทุนของผู้ถือหุ้นไปใช้ให้เกิดประโยชน์ในด้านการให้สินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์จำนวนเท่าใด

$$\text{อัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์} = \frac{\text{สัดส่วนของส่วนผู้ถือหุ้น}}{\text{สินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์}}$$

4. **เงินให้กู้ยืม** จำนวนเงินที่สถาบันการเงินให้บุคคล นิติบุคคล และสถาบันการเงินอื่น ๆ กู้ยืม

5. **ขนาดของบริษัท** วัดโดยการเปรียบเทียบจากยอดสินทรัพย์รวมของสถาบันการเงินต่าง ๆ

$$\text{ขนาดของบริษัท} = \ln (\text{สินทรัพย์รวม})$$

## ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับการวิจัย

1. เพื่อให้สถาบันการเงินได้วิเคราะห์และคำนึงถึงระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมด้วย นอกจากความเสี่ยงด้านอื่น ๆ ที่สถาบันการเงินได้พิจารณาอยู่แล้ว
2. เพื่อให้สถาบันการเงินหาวิธีการป้องกันความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นได้ในอนาคต
3. เพื่อเป็นประโยชน์กับผู้ศึกษาเกี่ยวกับเรื่องนี้

## สรุป

จากการที่ประเทศไทยได้ประสบปัญหาภาวะวิกฤตเศรษฐกิจและการเงินครั้งรุนแรงที่สุดในปลายปี พ.ศ. 2539 สาเหตุส่วนหนึ่งเกิดจากการที่ประเทศไทยได้มีการเปิดเสรีทางการเงิน หรือ BIBF ในขณะที่โครงสร้างพื้นฐานทางเศรษฐกิจยังไม่เข้มแข็งพอ ซึ่งก่อให้เกิดการไหลเข้าของเงินทุนต่างประเทศ ในรูปของเงินกู้ยืมจากต่างประเทศจำนวนมาก โดยส่วนใหญ่เป็นหนี้ระยะสั้น ส่งผลให้โครงสร้างหนี้มีความผิดปกติ และขณะที่ประเทศไทยถูกโจมตีค่าเงินบาท ซึ่งทำให้รัฐบาลไทยมีการปรับระบบอัตราแลกเปลี่ยนใหม่ จากระบบตะกร้าเงินเป็นระบบลอยตัวกึ่งจัดการ ทำให้ค่าเงินบาทอยู่ในภาวะลอยตัว อัตราแลกเปลี่ยนสูงขึ้นอย่างมาก ซึ่งส่งผลให้หนี้ในรูปของเงินกู้ยืมจากต่างประเทศมีจำนวนเพิ่มมากขึ้นเป็นทวีคูณ ซึ่งส่งผลกระทบต่อความสามารถในการชำระคืนหนี้ต่างประเทศ ธุรกิจไม่สามารถชำระคืนหนี้ให้กับสถาบันการเงินได้ทันกำหนดเวลา และขณะเดียวกันเจ้าของเงินต่างประเทศขาดความเชื่อมั่นในเสถียรภาพของประเทศไทย ทำให้มีการเรียกคืนหนี้เงินกู้ ทำให้หนี้สถาบันการเงินยิ่งเพิ่มสูงมากขึ้น จนก่อให้เกิดภาวะการขาดสภาพคล่องของสถาบันการเงิน เกิดหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ขึ้นเป็นจำนวนมาก ทำให้ภาครัฐบาลต้องเข้ามาช่วยเหลือและจัดทำแผนฟื้นฟูระบบสถาบันการเงินขึ้น สถาบันการเงินหลายแห่งถูกพิจารณาให้ปิดกิจการลง ซึ่งปัญหาต่าง ๆ ดังที่กล่าวมานี้ จึงเป็นสาเหตุทำให้มีการวิจัยในเรื่อง “การวิเคราะห์ระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมของสถาบันการเงิน ตั้งแต่ปี 2536-2540” ขึ้น โดยมีวัตถุประสงค์ในการวิจัยคือ เพื่อศึกษาระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวม อัตราส่วนเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์ เงินให้กู้ยืม และขนาดของบริษัท และ เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวม กับอัตราส่วนเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์ เงินให้กู้ยืม และขนาดของบริษัท

## บทที่ 2

### แนวคิด ทฤษฎี และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

บทนี้เป็นบททบทวนวรรณกรรมที่เกี่ยวกับการวิเคราะห์ระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมของสถาบันการเงิน โดยแบ่งเนื้อหาออกเป็น 4 ตอน ดังนี้

- ตอนที่ 1 สถาบันการเงิน และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
- ตอนที่ 2 แนวคิดความเสี่ยงของสินทรัพย์รวม
- ตอนที่ 3 ทฤษฎีการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน
- ตอนที่ 4 ผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

#### ตอนที่ 1 สถาบันการเงินและตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สถาบันการเงิน (จรินทร์ เทศวานิช, 2542 : 89-110)

##### ความหมายของสถาบันการเงิน

สถาบันการเงินหมายถึงสถาบันที่ทำธุรกิจในรูปแบบของการกู้ยืมและให้กู้ยืมเงิน หรือเป็นสถาบันที่ทำหน้าที่เป็นตัวกลางระหว่างผู้ให้กู้และผู้ขอกู้ โดยอาศัยเครื่องมือหรือตราสารทางการเงิน และรับภาระความเสี่ยงจากการให้กู้ยืมนั้นแทน ส่วนรายได้จากสถาบันการเงินมาจากความแตกต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยที่ได้รับจากผู้ขอกู้ และอัตราดอกเบี้ยซึ่งต้องจ่ายให้แก่ผู้ให้กู้

สถาบันการเงินดังกล่าวข้างต้นสามารถแบ่งได้เป็น 2 กลุ่มคือ

1. **สถาบันการเงินในระบบ** เป็นสถาบันการเงินที่ถูกตั้งขึ้นอย่างเป็นทางการ โดยมีกฎหมายและระเบียบข้อบังคับควบคุมการดำเนินงานของสถาบันการเงินในแต่ละประเภท

2. **สถาบันการเงินนอกระบบ** เป็นสถาบันการเงินที่เกิดขึ้นเองโดยธรรมชาติ ไม่มีกฎหมายและระเบียบข้อบังคับควบคุมการดำเนินงาน เช่น การกู้ยืมกันโดยตรง การเล่นแชร์ สินเชื่อทางการค้า การซื้อขายลดเช็ค เป็นต้น สถาบันทางการเงินนอกระบบมีลักษณะที่แตกต่างกันไปหลายรูปแบบและยากต่อการเก็บรวบรวมข้อมูล ซึ่งในทางข้อเท็จจริงแล้วอาจไม่เรียกว่าเป็นสถาบันการเงินก็ได้ เพราะกฎหมายมิได้รับรอง

## ประเภทของสถาบันการเงิน

สถาบันการเงินจะแบ่งออกเป็น 2 ประเภทใหญ่ ๆ ได้ดังนี้

1. ประเภทของสถาบันการเงินที่พิจารณาตามอายุของหลักทรัพย์ที่สถาบันการเงินนั้นได้ออกหรือทำการซื้อขาย แบ่งได้เป็น 2 ประเภทคือ

1.1 **สถาบันการเงินในตลาดเงิน** ซึ่งเป็นสถาบันการเงินที่ออกหลักทรัพย์และซื้อขายหลักทรัพย์ที่มีอายุครบกำหนดไม่เกิน 1 ปี ซึ่งเป็นการให้กู้ยืมเงินในระยะสั้น สถาบันการเงินในตลาดเงินเช่น ธนาคารพาณิชย์ ธนาคารออมสิน ธนาคารเพื่อการเกษตรและสหกรณ์การเกษตร และบริษัทเงินทุนบางบริษัทที่ออกตั๋วสัญญาใช้เงินอายุครบกำหนดไม่เกิน 1 ปี หรือบริษัทเงินทุนบางบริษัทที่รับซื้อลดตราสารพาณิชย์หรือตราสารทางการเงินอื่น ๆ ที่มีอายุครบกำหนดไม่เกิน 1 ปี เช่น ตราสารพาณิชย์ และตราสารของบริษัทเงินทุน การกู้เงินโดยการเบิกเงินบัญชี บัตรเงินฝาก และตัวเงินคลัง

1.2 **สถาบันการเงินในตลาดหุ้น** ซึ่งเป็นสถาบันที่ออกหลักทรัพย์และการซื้อขายหลักทรัพย์ที่มีอายุครบกำหนดมากกว่า 1 ปี ซึ่งเป็นการให้กู้ยืมเงินในระยะยาว โดยใช้เครื่องมือทางการเงินต่าง ๆ เช่น พันธบัตรรัฐบาล หุ้นกู้ ตั๋วสัญญาใช้เงินที่มีอายุครบกำหนดเกิน 1 ปี เป็นต้น

2. ประเภทของสถาบันการเงินที่พิจารณาตามหน้าที่และลักษณะการดำเนินงานกิจกรรมหลักของสถาบันการเงินภายใต้กรอบของกฎหมาย แบ่งเป็น 4 ประเภทคือ

2.1 **สถาบันการเงินเกี่ยวกับการรับฝากเงิน** เป็นสถาบันซึ่งทำหน้าที่หลักในการระดมทุนส่วนใหญ่ โดยวิธีการรับฝากเงินจากประชาชนประเภทต่าง ๆ เช่น เงินฝากเผื่อเรียก เงินฝากสะสมทรัพย์ และเงินฝากประจำ เงินทุนที่ระดมได้อาจจะนำไปใช้ลงทุนหรือให้กู้ยืมในขอบเขตที่กฎหมายกำหนดให้หรืออาจจะเป็นการให้กู้เพื่อการลงทุนในธุรกิจ ให้กู้เพื่อการบริโภคเพื่อการเคหะ หรืออาจนำไปลงทุนในหลักทรัพย์อื่น ๆ สถาบันการเงินในกลุ่มนี้ได้แก่ ธนาคารพาณิชย์ ธนาคารออมสิน ธนาคารอาคารสงเคราะห์ สหกรณ์ออมทรัพย์ ธนาคารเพื่อการเกษตรและสหกรณ์การเกษตร

2.2 **สถาบันการเงินที่มีสัญญาผูกพันกับแหล่งเงินทุน** เป็นสถาบันที่สร้างเครื่องมือทางเครดิตที่มีลักษณะเป็นสัญญาผูกพันกับเจ้าของเงินทุนหรือผู้ออม เช่น บริษัทประกันชีวิตและบริษัทประกันภัยอื่น ๆ กองทุนบำนาญ กองทุนสะสม เงินทุนที่ระดมได้จะนำไปให้กู้หรือนำไปลงทุนในโครงการต่าง ๆ ที่มีระยะเวลายาวเพื่อให้ได้รับผลประโยชน์ตอบแทนสูงขึ้น

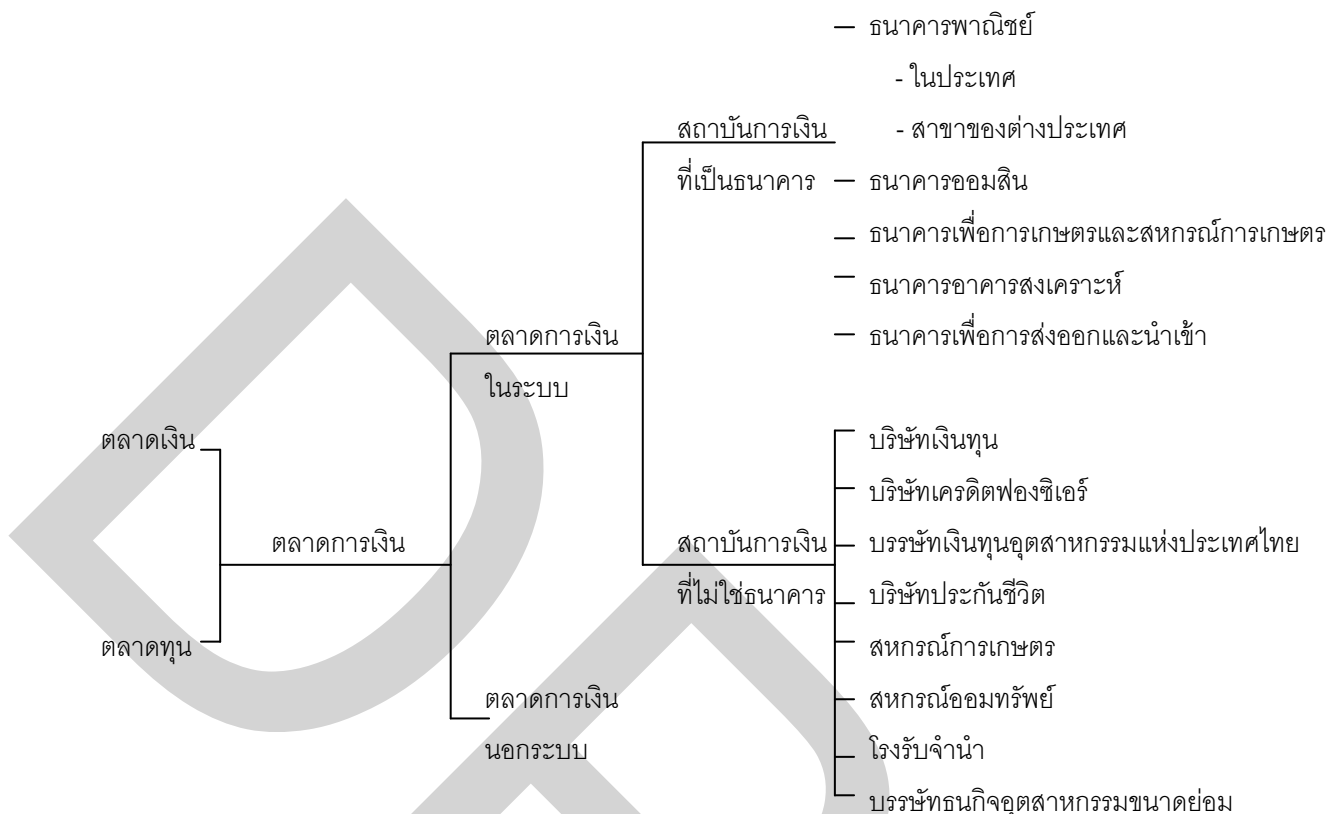
**2.3 สถาบันการเงินที่ระดมทุนโดยการออกเครื่องมือทางการเงิน** เช่น การออกหุ้นกู้ ตั๋วสัญญาใช้เงิน หรือตราสารที่มีลักษณะเดียวกัน เพื่อให้ประชาชนได้นำเงินมาซื้อเครื่องมือดังกล่าวเพื่อการออมทรัพย์ สถาบันการเงินดังกล่าวได้แก่ บริษัทเงินทุนต่าง ๆ บริษัทเครดิตฟองซิเอร์ กองทุนรวม โดยสถาบันการเงินเหล่านี้ก็จะนำเงินไปให้กู้ยืมเพื่อการบริโภค การผลิต และนำไปลงทุนในหลักทรัพย์อื่น ๆ ตามที่กฎหมายกำหนด

**2.4 สถาบันการเงินที่มีหน้าที่หลักในการให้กู้** เป็นสถาบันที่ให้กู้ยืมโดยใช้เงินทุนส่วนใหญ่มาจากเงินทุนของเจ้าของ จากการขายหุ้น และจากการกู้ยืมทั้งจากภายในและภายนอกประเทศ สถาบันการเงินดังกล่าวได้แก่ บริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย ไร่รับจำนำ

### โครงสร้างและปัญหาของตลาดการเงินไทย

ตลาดการเงินในประเทศไทยเพิ่งได้รับการส่งเสริมและพัฒนาไปพร้อมกับการขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศ ดังนั้นตลาดการเงินของไทยจึงยังไม่มีคุณสมบัติอย่างเต็มที่ ในที่นี้จึงจะได้กล่าวถึงโครงสร้างและปัญหาของตลาดการเงินในประเทศไทย ตลอดจนสถาบันการเงินต่าง ๆ ของไทยดังนี้

**1. โครงสร้างของตลาดการเงินในประเทศไทย** ประเทศไทยเป็นประเทศกำลังพัฒนา เศรษฐกิจของประเทศไทยในช่วงปี พ.ศ. 2530-2533 มีการขยายตัวอย่างรวดเร็ว ซึ่งเป็นผลมาจากการพัฒนาในภาคการผลิต ภาคบริการ และการส่งเสริมการส่งออก การขยายตัวทางเศรษฐกิจดังกล่าวข้างต้นมีส่วนทำให้ตลาดการเงินของไทยได้รับการพัฒนาไปด้วย โดยในระยะแรกตลาดการเงินของไทยมีทั้งตลาดการเงินในระบบและตลาดการเงินนอกระบบ ซึ่งตลาดการเงินนอกระบบมีความสำคัญที่สุด เนื่องจากตลาดการเงินในระบบมีน้อย ไม่ได้รับการพัฒนาเท่าที่ควร นอกจากนั้นยังไม่กระจายตัวออกไปอย่างทั่วถึง



**ภาพที่ 1** โครงสร้างของตลาดการเงินในประเทศ

ที่มา : จรินทร์ เทศวานิช. เงิน ตลาดการเงิน และสถาบันการเงิน. กรุงเทพฯ : ซีเอ็ดดูเคชั่น, 2542.

แต่ในปัจจุบันตลาดการเงินของไทยได้รับการพัฒนามากขึ้นตามการขยายตัวทางเศรษฐกิจในประเทศ และมีส่วนทำให้สถาบันการเงินของประเทศไทยได้รับการพัฒนามากขึ้นทั้งทางด้านปริมาณ คุณภาพ และการกระจายตัว โครงสร้างของตลาดการเงินในประเทศไทยสามารถอธิบายได้ดังนี้คือ (ดูภาพที่ 1 ประกอบ)

**1.1 ตลาดการเงินในระบบของไทย**

ตลาดการเงินในระบบของประเทศไทย

ประกอบด้วยตลาดเงินกับตลาดทุน

ก. ตลาดเงินในระบบของไทย ตลาดเงินเป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์ทางการเงินที่มีอายุครบกำหนดไม่เกิน 1 ปี ได้แก่ การซื้อขายตั๋วเงินคลัง การซื้อขายตราสารที่ธนาคารรับรอง การซื้อขายตั๋วสัญญาใช้เงิน การซื้อขายเช็ค การกู้ยืมเงินระหว่างธนาคารพาณิชย์ ตลอดจนการกู้ยืมเงินในลักษณะที่เป็นระยะสั้นไม่เกิน 1 ปีโดยผ่านสถาบันการเงิน

สถาบันการเงินของตลาดเงินในระบบของไทยประกอบด้วยสถาบันการเงินที่เป็นธนาคารซึ่งได้แก่ ธนาคารแห่งประเทศไทย ธนาคารพาณิชย์ (ทั้งธนาคารพาณิชย์ในประเทศ และสาขาของธนาคารพาณิชย์จากต่างประเทศ) ธนาคารออมสิน ธนาคารเพื่อการเกษตรและสหกรณ์การเกษตร และธนาคารอาคารสงเคราะห์ กับสถาบันการเงินที่มีใช้ธนาคารซึ่งได้แก่ บริษัทเงินทุน บริษัทเครดิตฟองซิเอร์ บริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย บริษัทธนกิจอุตสาหกรรมขนาดย่อม บริษัทประกันชีวิต สหกรณ์การเกษตร สหกรณ์ออมทรัพย์ และโรงรับจำนำ

ในปี พ.ศ. 2542 สถาบันการเงินมีประมาณ 16 ประเภท และมีสาขาประมาณ 5,000 สาขา กระจายตัวอยู่ทั่วประเทศ ในบรรดาสถาบันการเงินทั้งหมด ธนาคารพาณิชย์จัดเป็นสถาบันที่สำคัญมากที่สุด ทั้งทางด้านเงินฝาก สินเชื่อ การระดมเงินทุนและสินทรัพย์รวม และมีสาขาทั้งสิ้นในเดือนมกราคม พ.ศ. 2542 ประมาณ 4,001 สาขา โดยเป็นสาขาเต็ม 3,395 สาขา สาขาย่อย 585 สาขา และสาขาของธนาคารพาณิชย์ต่างประเทศ 21 สาขา และมีแนวโน้มที่จะขยายตัวขึ้นเรื่อย ๆ

ข. ตลาดทุนในระบบของไทย ตลาดทุนในระบบของไทยแบ่งออกเป็นสองส่วนซึ่งมีความสัมพันธ์กันอย่างใกล้ชิดคือ ตลาดหลักทรัพย์ที่ออกใหม่ (ตลาดแรก) ที่บริษัทต่าง ๆ ออกหลักทรัพย์ของตนเพื่อจำหน่ายให้กับประชาชนทั่ว ๆ ไปเพื่อระดมทุน และตลาดซื้อขายหลักทรัพย์ (ตลาดรอง) ซึ่งหลักทรัพย์ที่ได้ออกขายเป็นครั้งแรกแล้วนั้นได้มีการนำมาซื้อขายกันต่อ ๆ ไปในระหว่างผู้ลงทุนอีกทอดหนึ่ง ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นตลาดที่มีการซื้อขายหลักทรัพย์ที่ได้ออกมาแล้วของบริษัทต่าง ๆ

พัฒนาการของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยคล้ายกับประเทศอื่น ๆ คือเกิดจากการขยายตัวทางการค้าและอุตสาหกรรม เมื่อเศรษฐกิจได้ขยายตัวมากขึ้น อุตสาหกรรมเริ่มมีบทบาท และเงินทุนเพื่อการลงทุนในเศรษฐกิจก็เริ่มมีความจำเป็นต้องใช้เงินทุนระยะยาวมากขึ้น สถาบันการเงินเอกชนประเภทบริษัทลงทุนจึงได้ก่อตั้งขึ้นในปี พ.ศ. 2503 และในปี พ.ศ. 2505 ภาคเอกชนได้ตั้งตลาดหุ้นขึ้นเรียกว่าบริษัทตลาดหุ้นกรุงเทพ จำกัด แต่การดำเนินการยังไม่ประสบผลสำเร็จเท่าที่ควร ต่อมาในปี พ.ศ. 2517 รัฐบาลจึงจัดตั้งตลาดหุ้นขึ้นเรียกว่าตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยในปี พ.ศ. 2518 มีการซื้อขายหลักทรัพย์รวมทั้งสิ้น 1,522.92 ล้านบาท การซื้อขายหลักทรัพย์ในประเทศมีความก้าวหน้าและขยายตัวขึ้นตามลำดับ โดยในปัจจุบันมีการซื้อขายหลักทรัพย์ถึงวันละพันกว่าล้านบาท มีบริษัทจดทะเบียนและรับอนุญาตในตลาดหลักทรัพย์ประมาณ 150 แห่ง

อย่างไรก็ตาม มีข้อสังเกตว่า การจำแนกตลาดเงินและตลาดทุนในระบบของไทย ออกจากกันโดยเด็ดขาดนั้นเป็นเรื่องที่กระทำได้ยาก โดยเฉพาะอย่างยิ่งการให้คำจำกัดความของ ตลาดเงินหมายถึงการกู้ยืมในระยะสั้นโดยปกติไม่เกินหนึ่งปี ส่วนตลาดทุนเป็นการกู้ยืมระยะยาว ตั้งแต่หนึ่งปีขึ้นไป ในบางกรณีก็เป็นการยากที่จะแยกกันโดยเด็ดขาด ดังเช่นกรณีการเบิกเงินเกิน บัญชีจากธนาคารพาณิชย์ ตามปกติจะมีเวลาไม่เกินหนึ่งปี ซึ่งเป็นสินเชื่อระยะสั้น แต่มีข้อสัญญา ว่าจะมีการหมุนเวียนสินเชื่อ (rolled over) การปฏิบัติเช่นนี้ก็กลายเป็นการกู้ยืมระยะยาวออกไป นักวิชาการบางท่านจึงเห็นว่าอาจมีการแยกตลาดออกไปอีกตลาดหนึ่งเรียกว่าเป็นตลาดสินเชื่อ (credit market) นอกเหนือจากตลาดเงินและตลาดทุน

**1.2 ตลาดการเงินนอกระบบของไทย** ตลาดการเงินนอกระบบของไทยเป็นตลาด การเงินที่เกิดขึ้นก่อนตลาดการเงินในระบบ การเกิดของตลาดการเงินนอกระบบส่วนใหญ่เกิดขึ้น เองตามความจำเป็นและสภาวะแวดล้อม ไม่มีกฎหมายมากำหนดโดยตรง ระเบียบกฎเกณฑ์และ ข้อตกลงต่าง ๆ ขึ้นอยู่กับความพอใจระหว่างผู้กู้และผู้ให้กู้เป็นสำคัญ ทางรัฐบาลไม่มีอำนาจ ควบคุมโดยตรง จึงทำให้ไม่มีสถิติระเบียบและกฎเกณฑ์ที่แน่นอน การดำเนินธุรกิจในตลาดการเงิน นอกระบบของไทยมีหลายลักษณะ

**2. ปัญหาของตลาดการเงินในประเทศ** ปัญหาของตลาดการเงินในประเทศไทยพอ สรุปได้ดังนี้คือ

**2.1 ปัญหาโครงสร้างของตลาดการเงินในประเทศไทย** ตลาดการเงินในประเทศ ไทยแม้จะมีพัฒนาการมานานพอสมควร แต่ตลาดการเงินนอกระบบก็ยังมีขนาดใหญ่และกระจาย ตัวอยู่ทั่วไป ทำให้การควบคุมและการดำเนินนโยบายการเงินของรัฐเป็นไปด้วยความยากลำบาก เนื่องจากสถาบันการเงินนอกระบบไม่มีสถิติตัวเลขที่แน่นอน ไม่มีข้อบังคับตามกฎหมาย นอกจากนั้นตลาดการเงินในระบบที่มีอยู่ก็มีอยู่น้อยประเภท โดยมีธนาคารพาณิชย์เป็นสถาบัน การเงินใหญ่และกระจุกตัวอยู่แต่เฉพาะในเขตเมือง ทำให้ไม่สามารถกระจายสินเชื่อไปยังภาค เศรษฐกิจต่าง ๆ ได้อย่างเหมาะสม ประกอบกับปัญหาการขายตลาดรอง (secondary market) ที่ จะรองรับเครื่องมือหรือตราสารทางการเงินต่าง ๆ ได้อย่างเพียงพอ

**2.2 ปัญหาความมั่นคงของสถาบันการเงิน** โดยที่ประเทศไทยยังมีปัญหาโครงสร้าง ของระบบการเงิน ปัญหาด้านการบริหารที่ดำเนินไปอย่างไม่มีประสิทธิภาพ และการขาดบุคลากรที่ มีความรู้ความสามารถทางการเงินมาบริหารสถาบันการเงิน ประกอบกับการขยายตัวและการ



แข่งขันกันปล่อยสินเชื่อของสถาบันการเงินต่าง ๆ เป็นผลให้สถาบันการเงินบางประเภทโดยเฉพาะบริษัทเงินทุนต้องล้มเลิกกิจการไปหลายแห่ง และรัฐบาลต้องเข้าไปดำเนินการควบคุมอย่างใกล้ชิด

สำหรับตลาดการเงินนอกระบบก็มีปัญหาอย่างมาก โดยมีวงแชร์หลายวงทั้งในกรุงเทพมหานครและจังหวัดต่าง ๆ นอกจากนั้นก็มียังวงแชร์ที่เรียกว่า “แชร์น้ำมัน” และแชร์อื่น ๆ ที่มีลักษณะคล้ายกันได้ล้มลง ทำให้กระทบกระเทือนต่อผู้เข้าร่วมในวงแชร์เหล่านี้เป็นอย่างมาก และส่งผลกระทบต่อเนื่องไปถึงธุรกิจและเศรษฐกิจส่วนรวมของประเทศ

**2.3 ปัญหาความไม่สมดุลระหว่างการลงทุนและการออมในประเทศ** ผลจากการดำเนินนโยบายส่งเสริมการลงทุนของรัฐบาลเพื่อเร่งการขยายตัวของเศรษฐกิจ มีผลทำให้ค่าใช้จ่ายในการลงทุนของภาคเอกชนและรัฐบาลเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว การลงทุนจึงต้องอาศัยจากเงินออมในประเทศเป็นสำคัญ แต่ตลาดการเงินในระบบและนอกระบบไม่สามารถระดมเงินออมในประเทศได้อย่างเพียงพอ จึงต้องมีการกู้ยืมจากต่างประเทศเพิ่มสูงขึ้น เพื่อนำมาชดเชยส่วนที่ขาดหายไป ดังนั้นในระยะหลัก ๆ จึงได้มีการกู้ยืมเงินจากต่างประเทศเพิ่มขึ้นอย่างมาก

**2.4 ปัญหาการพัฒนาตลาดทุนไม่เพียงพอ** การที่ประเทศไทยยังไม่สามารถพัฒนาตลาดทุนให้เพียงพอ ทำให้การกู้ยืมต้องไปอาศัยสถาบันการเงินในตลาดเงิน และการเติบโตอย่างมีกำไรอย่างมากของสถาบันการเงินทำให้เกิดปัญหาความเหลื่อมล้ำระหว่างตลาดเงินกับตลาดทุนในประเทศ

**2.5 ปัญหาการกระจุกตัวสูง (high concentration)** ของสถาบันการเงิน เนื่องจากสถาบันการเงินในประเทศไทยมีอยู่น้อยประเภท การระดมเงินออมจึงไปรวมตัวในสถาบันการเงินที่เป็นธนาคารพาณิชย์ กล่าวคือ ธนาคารพาณิชย์ของไทยมีสินทรัพย์ประมาณร้อยละ 71 ของสถาบันการเงินทั้งระบบ ระดมเงินออมได้ถึงร้อยละ 76 ของเงินออมที่สถาบันการเงินทั้งหมดระดมได้ แต่ธนาคารพาณิชย์ก็ยังมีจุดอ่อนที่ไม่สามารถจัดหาเงินทุนระยะยาวให้แก่ภาคธุรกิจและรัฐบาลนำไปใช้ได้ เนื่องจากประชาชนไม่นิยมผูกพันเงินออมระยะยาว ขาดตลาดรองรับในการโอนกรรมสิทธิ์เงินฝากระยะยาว และมีความเสี่ยงจากผลตอบแทนที่อาจลดลง เนื่องจากเงินเฟ้อหรือนโยบายภาษีอากรที่เปลี่ยนแปลงไป ดังนั้นการลดหย่อนภาษีดอกเบี้ยเงินฝากที่มีระยะยาว การสร้างตราสารการออมใหม่ ๆ ที่สะดวกแก่การโอน และสร้างระบบผลตอบแทนที่เป็นธรรมและเปลี่ยนแปลงตามภาวะเงินเฟ้อหรือดอกเบี้ยในตลาด น่าจะเอื้ออำนวยให้เกิดมีแหล่งเงินทุนระยะยาวขึ้นมาได้

**2.6 ปัญหาของสถาบันการเงินด้านอื่น ๆ** ภายใต้นโยบายการเงินเสรี การปฏิรูประบบการเงินนับว่าประสบผลสำเร็จอย่างดี โดยมีการร่วมทุนจากต่างประเทศเพื่อดำเนินธุรกิจ

สถาบันการเงินในประเทศไทย มีการนำศาสตร์แขนงการเงินที่มีประสิทธิภาพมาใช้บริหาร มีการคิดค้นและดัดแปลงนวัตกรรมทางการเงินใหม่ ๆ มาใช้ ที่เห็นได้ชัดได้แก่ ตราสารการเงินและตลาดล่วงหน้า ตราสารแสดงสิทธิ (option) ตราสารแปลงสภาพต่าง ๆ (derivation) ตลอดจนหน่วยลงทุนและกองทุนต่าง ๆ เป็นต้น อย่างไรก็ตาม อย่างไรก็ดี ขอบเขตการดำเนินนโยบายการเงินของสถาบันการเงินยังมีประเด็นปัญหาที่จะต้องพิจารณาปรับปรุงแก้ไขดังนี้

ก. สภาพการแข่งขันในระบบการเงินของสถาบันการเงินยังมีไม่มากพอ จากการที่การแข่งขันในระบบการเงินยังมีไม่มากพอ ทำให้การปรับตัวทางด้านราคาไม่สะท้อนภาวะตลาดอย่างแท้จริง ก่อให้เกิดความเหลื่อมล้ำระหว่างลูกค้ารายใหญ่และลูกค้ารายย่อย ซึ่งจะเป็นการสร้างความได้เปรียบเสียเปรียบในเชิงธุรกิจ ตลอดจนอำนาจต่อรองสูงต่ำ ซึ่งไม่สะท้อนความแข็งแกร่งของธุรกิจ หากแต่แสดงความสัมพันธ์นอกกรอบแบบที่อาจไม่ชอบธรรม อาจส่งผลกระทบต่อศักยภาพทางเศรษฐกิจของประเทศในระยะยาว

เพื่อแก้ปัญหาพื้นฐานดังกล่าว ได้มีการก่อตั้งสถาบันที่ทำหน้าที่จัดลำดับความน่าเชื่อถือของธุรกิจต่าง ๆ ในประเทศไทย ซึ่งแสดงฐานะการดำเนินงาน ความมั่นคง และความมีศักยภาพของธุรกิจ สถาบันดังกล่าวชื่อ Thailand Rating and Information Services (TRIS) แต่บทบาทและผลงานยังอยู่ในขั้นเริ่มต้น ควรจะพัฒนาให้มีบทบาทในด้านนี้ให้มากยิ่งขึ้น เพื่อยกมาตรฐานและรักษาสภาพการแข่งขันให้สมบูรณ์ขึ้นกว่าปัจจุบัน

ข. การกระจุกตัวของสินเชื่อในบางสาขาเศรษฐกิจ คุณภาพของการใช้ทรัพยากรของระบบเศรษฐกิจขึ้นอยู่กับความสามารถในการกระจายสินเชื่อของสถาบันการเงิน กล่าวคือหากสามารถจัดสรรสินเชื่อไปสู่สาขาเศรษฐกิจที่เป็นประโยชน์ ก็จะทำให้ประโยชน์ต่อเศรษฐกิจโดยรวม

ภาคเศรษฐกิจที่ถือได้ว่าสร้างประโยชน์สูงในเชิงเศรษฐกิจ หมายถึง การสร้างเสริมการผลิตที่มีคุณค่า (productive) ซึ่งบางครั้งการบริหารแบบธุรกิจเอากำไรที่สถาบันการเงินต่าง ๆ เป็นอยู่กลับให้ความสนใจไม่มากนัก การให้สินเชื่อของสถาบันการเงินในปัจจุบันยังพบว่ามีการกระจุกตัวในบางสาขามากเป็นพิเศษโดยเฉพาะสินเชื่อเพื่อการอุปโภคบริโภค เพราะสถาบันการเงินเห็นโอกาสทำกำไรได้มากกว่า และพิจารณาว่าการบริหารสินเชื่อประเภทนี้ไม่เสี่ยงกับการมีหนี้สูญ เพราะอย่างน้อยก็สามารถมีหลักทรัพย์ที่มีการเสียมค่าน้อยที่สุดเป็นหลักประกัน การกระจุกตัวของการให้สินเชื่อดังกล่าวจึงทำให้เกิดการเสียโอกาสในการพัฒนาอื่น ๆ

ค. คุณภาพของผู้บริหารสถาบันการเงิน เมื่อมีการแข่งขันและการขยายขอบเขตการประกอบธุรกิจการเงินให้กว้างขวางขึ้น ผลกระทบที่ส่งไปในเศรษฐกิจจะยิ่งมีมากขึ้น จำเป็นต้องมีมาตรการกำกับมาตรฐานการดำเนินงานให้อยู่ภายใต้ขอบเขตที่สถาบันการเงินแต่ละ

ประเภทพึ่งเกี่ยวโยงไปถึง เพื่อหลีกเลี่ยงการขยายขอบเขตความเสี่ยงที่จะเกิดขึ้น ความสามารถของผู้บริหารสถาบันการเงิน ความรับผิดชอบ และทัศนคติในการดำเนินงาน จึงเป็นปัจจัยสำคัญที่บ่งชี้ว่าสถาบันการศึกษาดังกล่าวและภาวะการเงินของประเทศจะมีแนวโน้มและทิศทางเป็นอย่างไร จึงมีความจำเป็นที่สถาบันการเงินจะเน้นคุณภาพของบุคลากรให้มีมาตรฐานที่สูงขึ้น และมีการจัดการที่จะป้องกันความเสี่ยงอย่างเป็นระบบเพื่อช่วยให้สถาบันการเงินและระบบเศรษฐกิจการเงินของประเทศเติบโตก้าวหน้าไปอย่างมั่นคง

### การปรับโครงสร้างของระบบสถาบันการเงิน

โดยที่สถาบันการเงินเป็นองค์กรที่เป็นส่วนสำคัญของระบบเศรษฐกิจ และมีบทบาทต่อภาคธุรกิจ และภาคครัวเรือน ดังนั้นเมื่อสถาบันการเงินประสบปัญหาการดำเนินงาน จึงส่งผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจในวงกว้าง นับตั้งแต่ปี พ.ศ. 2539 เป็นต้นมาจนถึงปี พ.ศ. 2542 สถาบันการเงินของไทยต้องประสบปัญหาหลายประการเนื่องจากปัจจัยต่าง ๆ ดังนี้

1. **ปัญหาเศรษฐกิจในระดับมหภาค** โดยในปี พ.ศ. 2539 ประเทศไทยมีปัญหาขาดดุลบัญชีเดินสะพัดสูงถึงร้อยละ 8 ของผลิตภัณฑ์ในประเทศเบื้องต้น (GDP) ซึ่งเป็นผลเนื่องจากการส่งออกชะลอตัว การนำเข้าเพิ่มขึ้นจากการที่ค่าเงินบาทแข็งเกินไป หนี้สินต่างประเทศระยะสั้นของภาคเอกชนมีจำนวนมาก มีการลงทุนมากเกินไปในภาคอุตสาหกรรมที่ไม่ก่อให้เกิดผลผลิต และการใช้จ่ายตามงบประมาณที่เคยเกินดุลต่อเนื่องกันเป็นเวลา 9 ปีเริ่มมีแนวโน้มเปลี่ยนเป็นการขาดดุล

ปัญหาดังกล่าวส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นในความมั่นคงของค่าเงิน สถาบันการเงินที่ประสบปัญหานี้เสียหรือหนีที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้สูงขึ้น โดยเฉพาะหนี้ที่เกิดจากสินเชื่อสิ่งหาริมทรัพย์ซึ่งมีปริมาณล้นตลาด นอกจากนั้นราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ยังลดลงอย่างมาก ต่างประเทศลดความเชื่อมั่นจนส่งผลให้เงินทุนไหลออกอย่างมาก ขณะที่สถาบันการเงินไม่สามารถหาเงินมาชดเชยส่วนที่ถูกลดออกไปได้ทันเวลา จึงทำให้เกิดปัญหาด้านสภาพคล่อง จนทางรัฐบาลโดยกองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงินต้องเข้าไปเสริมสภาพคล่องให้แก่สถาบันการเงินที่มีปัญหามาเป็นลำดับ

### 2. ผลกระทบต่อการดำเนินนโยบายการเงิน ซึ่งประกอบด้วย

2.1 **อัตราแลกเปลี่ยน** โดยประเทศไทยเดิมใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบอิงกับตรกร้าเงิน ซึ่งประกอบด้วยสกุลเงินสำคัญของโลกและคู่ค้าสำคัญ เมื่อเศรษฐกิจไทยประสบ

ปัญหา ผู้ค้าเงินตราต่างประเทศสามารถใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนดังกล่าวเป็นช่องทางเก็งกำไร จากอัตราแลกเปลี่ยนได้ ในที่สุดทางรัฐบาลต้องประกาศลอยค่าเงินบาท มีผลทำให้ค่าเงินบาท อ่อนตัวลงตามลำดับ ซึ่งกระทบต่อฐานะเงินทุนสำรองของทางรัฐบาลและสถาบันการเงิน ตลอดจน ภาคเอกชนที่มีภาระหนี้สินต่างประเทศอย่างมาก

**2.2 การเปิดเสรีทางการเงิน** ประเทศไทยเปิดเสรีทางการเงินตั้งแต่ปี พ.ศ. 2535 โดยอนุญาตให้มีการจัดตั้งกิจการวิเทศธนกิจขึ้นเพื่อรองรับการเป็นศูนย์กลางการเงินในระดับ ภูมิภาค และเป็นช่องทางระดมเงินต้นทุนต่างชาติจากต่างประเทศ เป็นผลให้ภาคเอกชนของไทยกู้ยืม เงินตราต่างประเทศระยะสั้นเป็นจำนวนมากผ่านกิจการวิเทศธนกิจ อย่างไรก็ตาม การใช้เงินของ ภาคเอกชนที่ระดมจากต่างประเทศผ่านกิจการนี้ไม่ได้รับการควบคุมจากทางรัฐบาลเท่าไรนัก จึง นำไปลงทุนในกิจกรรมที่ไม่ก่อให้เกิดผลผลิตดังกล่าวมาแล้ว เมื่อประสบปัญหาด้านเศรษฐกิจใน ระดับมหภาค เจ้าหนี้เงินกู้ต่างประเทศพากันเรียกเงินคืนก่อนกำหนด เงินตราต่างประเทศจึงไหล ออกจากประเทศอย่างรวดเร็ว

**3. วิธีการกำกับดูแลสถาบันการเงิน** การกำกับดูแลสถาบันการเงินในประเทศไทย ยังไม่ได้นำมาตราฐานในระดับสากลมาใช้ เช่น ในเรื่องการจัดชั้นสินเชื่อ การรับรู้ดอกเบี้ยค้างรับ เป็นรายได้และการกันสำรอง จัดได้ว่ายังไม่เข้มงวดเพียงพอ วิธีการเปิดเผยข้อมูล (disclosure) ยังไม่ชัดเจน ไม่โปร่งใส และไม่เพียงพอต่อการตัดสินใจของนักวิเคราะห์การลงทุน การกำหนดความ รับผิดชอบของกรรมการและผู้บริหารยังไม่ชัดเจน ตลอดจนยังไม่มีกลไกการบังคับให้มีการ แก้ไขปัญหาอย่างทันทั่วทั้งที่ (prompt corrective action) มาบังคับใช้

**4. การใช้เงินทุนของสถาบันการเงินและธุรกิจ** ต้นทุนดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำ เกินกว่าที่ควรจากการไหลเข้าของเงินทุนจากต่างประเทศ ทำให้ภาคเอกชนขาดความระมัดระวังใน การใช้เงินทุนในขณะที่สถาบันการเงินโดยทั่วไปขาดประสิทธิภาพในการวิเคราะห์สินเชื่อและ โครงการลงทุน การปล่อยสินเชื่อจึงกระทำไปอย่างไม่รัดกุม ทำให้เกิดการลงทุนในอุตสาหกรรมที่ ผลตอบแทนไม่คุ้มกับต้นทุนของเงินทุน หรือการปล่อยสินเชื่อโดยพิจารณาหลักประกันเป็นสำคัญ (asset-based lending) และเกิดหนี้เสียตามมา นอกจากนี้ยังมีบางกรณีที่ผู้บริหารสถาบันการเงิน ดำเนินการโดยทุจริต ซึ่งการเข้าแก้ไขปัญหาของทางรัฐบาลทำได้ลำบาก เพราะจำเป็นต้องใช้เวลา ในการรวบรวมหลักฐานให้พอเพียง

5. **ข้อจำกัดด้านกฎหมายเกี่ยวกับสถาบันการเงิน** กฎหมายว่าด้วยธนาคารพาณิชย์และบริษัทเงินทุนไม่เอื้อให้ธนาคารแห่งประเทศไทยสามารถแต่งตั้งและถอดถอนผู้บริหารสถาบันการเงินที่ทุจริตได้ในทันที ทำให้ไม่สามารถแก้ไขปัญหาโดยแทรกแซงการบริหารของสถาบันการเงินได้อย่างทันกาล

### **มาตรการที่ทางรัฐบาลได้ดำเนินการเพื่อแก้ไขปัญหา ระบบสถาบันการเงิน**

1. **มาตรการแยกสถาบันการเงินที่อ่อนแอกับเข้มแข็งออกจากกัน และ  
มาตรการรองรับ**

1.1 **ทางรัฐบาลแยกกลุ่มบริษัทเงินทุนที่มีความเข้มแข็งออกจากกลุ่มบริษัท  
เงินทุนที่มีปัญหาอย่างชัดเจน** โดยรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังอาศัยอำนาจตามกฎหมายประกาศให้บริษัทเงินทุนที่ประสบปัญหาสภาพคล่องอย่างมากระงับการดำเนินกิจการเมื่อวันที่ 27 มิถุนายน พ.ศ. 2540 จำนวน 16 บริษัท และเมื่อวันที่ 5 สิงหาคม พ.ศ. 2540 อีกจำนวน 42 บริษัท หลังจากให้โอกาสบริษัทดังกล่าวเสนอแผนฟื้นฟูกิจการแล้ว เมื่อวันที่ 8 ธันวาคม พ.ศ. 2540 ทางรัฐบาลได้สั่งปิดกิจการจำนวนทั้งสิ้น 56 บริษัท โดยได้มีการออกกฎหมายพิเศษที่จะกล่าวถึงต่อไป แล้วโอนบริษัทที่ถูกสั่งปิดกิจการดังกล่าวไปอยู่ภายใต้องค์การเพื่อการปฏิรูประบบสถาบันการเงิน (ปรส.) เพื่อดูแลในขั้นต่อไปจนถึงขั้นเฉลี่ยหนี้สินให้เจ้าหนี้

1.2 **จัดตั้งองค์กรรองรับบริษัทที่ถูกสั่งระงับการดำเนินกิจการ** กล่าวคือ

ก. “องค์การเพื่อการปฏิรูประบบสถาบันการเงิน” เริ่มเปิดดำเนินการเมื่อวันที่ 24 ตุลาคม พ.ศ. 2540 ภายใต้พระราชกำหนดองค์การเพื่อการปฏิรูประบบสถาบันการเงิน พ.ศ. 2540 มีหน้าที่พิจารณาแผนฟื้นฟูบริษัทที่ถูกระงับการดำเนินกิจการ ช่วยเหลือผู้ฝากเงินและเจ้าหนี้ที่ทุจริตของบริษัทที่ถูกระงับการดำเนินกิจการ ดำเนินการชำระบัญชีของบริษัทที่องค์การฯ เห็นว่าฟื้นฟูไม่ได้ แล้วนำเงินไปเฉลี่ยคืนให้กับเจ้าหนี้หากมีเงินเหลือก็คืนให้ผู้ถือหุ้นต่อไป

ข. “บรรษัทบริหารสินทรัพย์สถาบันการเงิน” เริ่มเปิดดำเนินการเมื่อวันที่ 5 มกราคม พ.ศ. 2541 ภายใต้พระราชกำหนดบรรษัทบริหารสินทรัพย์สถาบันการเงิน พ.ศ. 2540 มีวัตถุประสงค์เพื่อเข้าประมูลซื้อสินทรัพย์ของบริษัทเงินทุนที่องค์การฯ ดำเนินการชำระบัญชี โดยมุ่งซื้อสินทรัพย์ด้วยคุณภาพของบริษัทเงินทุน 56 แห่งเพื่อนำไปบริหารต่อให้มีมูลค่าเพิ่มขึ้น หรือบังคับหลักประกันและขายออกไปในที่สุด

ค. “ธนาคารรัตนสิน” เริ่มเปิดดำเนินการเมื่อ 16 มีนาคม พ.ศ. 2541 โดยกระทรวงการคลังจัดหาทุนเริ่มต้นให้จำนวน 4 พันล้านบาท มีวัตถุประสงค์เพื่อเข้าซื้อสินทรัพย์

คุณภาพดีของบริษัทเงินทุน 56 แห่งเพื่อนำไปบริหารต่อให้มีมูลค่าเพิ่มขึ้น ธนาคารรัตนสินยังมีบริษัทในเครืออีกสองแห่งคือ “บริษัทเงินทุนรัตนทุน” และ “บริษัทหลักทรัพย์รัตนทรัพย์” มีวัตถุประสงค์เพื่อประมูลซื้อสินทรัพย์ในส่วนที่เกี่ยวข้องจากบริษัทเงินทุนที่ถูกสั่งปิดกิจการดังกล่าว

### 1.3 มาตรการแก้ไขปัญหาด้านการกำกับดูแลการบริหารงานของสถาบัน

**การเงิน** เพื่อให้ทางรัฐบาลสามารถเข้าแก้ไขปัญหาสถาบันการเงินในระยะเวลาอันสั้นเพื่อให้ทันต่อเหตุการณ์ โดยใช้วิธีที่มีผลกระทบต่อสาธารณชนน้อยกว่าการระงับการดำเนินกิจการหรือสั่งปิดกิจการ เมื่อวันที่ 24 ตุลาคม พ.ศ. 2540 ทางรัฐบาลจึงได้แก้ไข พ.ร.บ. การธนาคารพาณิชย์ และ พ.ร.บ. การประกอบธุรกิจเงินทุนฯ เพื่อให้ธนาคารแห่งประเทศไทยสามารถเข้าแก้ไขปัญหาของสถาบันการเงินที่ด้อยประสิทธิภาพได้อย่างรวดเร็ว โดยไม่ต้องสั่งระงับการดำเนินกิจการหรือสั่งปิดกิจการก่อน โดยให้ธนาคารแห่งประเทศไทยมีอำนาจสั่งให้สถาบันการเงินลดทุนต่ำกว่าราคาพาร์และจัดสรรหุ้นเพิ่มทุน สั่งถอดถอนกรรมการหรือผู้บริหารและแต่งตั้งบุคคลเข้าดำรงตำแหน่งแทนได้ทันที

1.4 มาตรการด้านกฎหมายอื่น ๆ นอกจากนี้ได้มีการประสานงานระหว่างส่วนราชการอื่นในการแก้ไขกฎหมายว่าด้วยการล้มละลายและกฎหมายอื่น ๆ ที่จำเป็น เพื่อให้การฟ้องบังคับหลักประกันสามารถกระทำได้รวดเร็วขึ้น

## 2. มาตรการแก้ไขปัญหาด้านสภาพคล่อง

2.1 การจัดตั้ง *Liquidity pool* ในขณะที่มีเงินไหลออกจากสถาบันการเงินนั้น ผู้ฝากเงินบางส่วนได้เคลื่อนย้ายเงินฝากไปยังสถาบันการเงินที่ยังมีความเชื่อถืออยู่ โดยเฉพาะอย่างยิ่งสาขาของธนาคารพาณิชย์ต่างประเทศ ทางรัฐบาลจึงสร้างระบบรีไซเคิลเงินจากสถาบันที่ได้รับเงินฝากเพิ่มไปยังสถาบันการเงินที่ไหลออกตั้งแต่เดือนสิงหาคม พ.ศ. 2540 โดยกองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาาระบบสถาบันการเงินทำหน้าที่เป็นตัวกลาง

2.2 การผ่อนปรนให้บุคคลต่างชาติถือหุ้นในสถาบันการเงินเกินสัดส่วนที่กำหนด เพื่อให้มีเงินทุนเพียงพอที่จะเพิ่มทุนในสถาบันการเงินในภาวะที่ตลาดเงินขาดสภาพคล่อง ทางรัฐบาลได้อนุญาตให้บุคคลต่างชาติที่มีฐานะมั่นคงและมีศักยภาพที่จะช่วยปรับปรุงการบริหารเข้าถือหุ้นในธนาคารพาณิชย์ และบริษัทเงินทุนที่เปิดดำเนินการอยู่ได้เกินร้อยละ 25 ตามที่ระบุไว้ในกฎหมายเป็นเวลา 10 ปี อย่างไรก็ตาม เมื่อครบ 10 ปี แล้วบุคคลต่างชาตินั้นไม่จำเป็นต้องขายหุ้นของตนออกไป แต่ห้ามซื้อหุ้นเพิ่มทุนอีกจนกว่าสัดส่วนการถือหุ้นของชาวต่างชาติในสถาบันการเงินนั้นจะลดลงเหลือไม่เกินร้อยละ 49

### 3. มาตรการเพิ่มความแข็งแกร่งของสถาบันการเงิน

**3.1 การกำหนดให้สถาบันการเงินเพิ่มทุน** เพื่อให้สถาบันการเงินที่เปิดดำเนินกิจการอยู่มีฐานะการเงินเข้มแข็งพอที่จะรองรับจำนวนหนี้เสียที่มีแนวโน้มจะเพิ่มขึ้นตามภาวะเศรษฐกิจที่เลวลง การเพิ่มความเข้มงวดเกี่ยวกับเกณฑ์การรับรู้ดอกเบี้ยค้างรับเป็นรายได้ตลอดจนเกณฑ์การจัดชั้นลูกหนี้และการกันเงินสำรองสำหรับลูกหนี้ที่จัดชั้น และเพื่อให้มีความสามารถขยายสินเชื่อเพื่อรองรับความต้องการลงทุนของภาคเอกชน ทางรัฐบาลจึงได้กำหนดให้สถาบันการเงินดำเนินการเพิ่มทุนตามความเหมาะสมและความจำเป็นในช่วงปลายปี พ.ศ. 2540 จนถึงปี พ.ศ. 2543 ทั้งนี้สถาบันการเงินจำนวนมากสามารถดำเนินการเพิ่มทุนสำเร็จโดยผู้ถือหุ้นเดิม หรือหาผู้ร่วมลงทุนรายใหม่จากในประเทศหรือต่างประเทศ สำหรับสถาบันการเงินที่ไม่สามารถดำเนินการเพิ่มทุนด้วยตนเองนั้น ในกรณีที่สถาบันการเงินดังกล่าวมีปัญหาสภาพคล่องและมีฐานะและการดำเนินงานอยู่ในลักษณะอันจะเป็นเหตุให้เกิดความเสียหายแก่ประโยชน์ของประชาชน ธนาคารแห่งประเทศไทยด้วยความเห็นชอบของรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังจะอาศัยอำนาจตามกฎหมายสั่งการให้สถาบันการเงินดังกล่าวลดทุนเพื่อให้ผู้ถือหุ้นเดิมได้รับผิดชอบในส่วนสูญเสียที่เกิดขึ้นก่อน หลังจากนั้นจึงให้เพิ่มทุนโดยให้กองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ เข้าถือหุ้นเพิ่มด้วยวิธีแปลงหนี้เป็นทุนในสถาบันการเงินดังกล่าว รวมทั้งเปลี่ยนแปลงกรรมการและผู้บริหาร

**3.2 การเปิดเผยข้อมูลของสถาบันการเงิน** เพื่อเสริมสร้างความเชื่อมั่นให้แก่ นักวิเคราะห์และผู้ลงทุนโดยทั่วไป โดยเฉพาะอย่างยิ่งนักลงทุนต่างประเทศ ตลอดจนสถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือทางรัฐบาลนอกจากจะเพิ่มความเข้มงวดในมาตรการด้านการกำกับดูแลและมาตรฐานด้านการบัญชีของสถาบันการเงินดังกล่าวถึงในหัวข้อต่อไปแล้ว ยังได้ปรับปรุงเกณฑ์การเปิดเผยข้อมูล โดยกำหนดให้สถาบันการเงินต้องเปิดเผยสินเชื่อที่ถูกระงับและเปิดเผยรายได้ในงบการเงินต่อสาธารณชนด้วย ทั้งนี้นับตั้งแต่บังคับใช้ที่เริ่มต้นตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2540 เป็นต้นไป

**3.3 มาตรการยกมาตรฐานด้านการกำกับดูแลและมาตรฐานด้านการบัญชี** เพื่อเพิ่มฐานะความมั่นคงของระบบสถาบันการเงินให้มีความแข็งแกร่ง ตลอดจนยกมาตรฐานด้านการกำกับดูแลของทางรัฐบาลไทยให้เป็นสากลมากขึ้น ธนาคารแห่งประเทศไทยจึงประกาศเพิ่มความเข้มงวดในหลักเกณฑ์เกี่ยวกับการจัดชั้นลูกหนี้และการกันเงินสำรอง ตลอดจนการรับรู้ดอกเบี้ยค้างรับเป็นรายได้ โดยเพิ่มความเข้มงวดเป็นลำดับดังนี้

ก. เมื่อวันที่ 3 มีนาคม พ.ศ. 2540 ได้ประกาศให้สถาบันการเงินต้องปฏิบัติ  
ดังนี้

- การจัดชั้นลูกหนี้และการกันเงินสำรอง เพิ่มความเข้มงวดในการจัดชั้นลูกหนี้และการกันเงินสำรองสำหรับลูกหนี้ที่จัดชั้น โดยลูกหนี้ที่ค้างชำระดอกเบี้ยหรือเงินต้นเกินกว่า 6 เดือนต้องถูกจัดชั้นเป็นสินทรัพย์ต่ำกว่ามาตรฐาน และต้องกันเงินสำรองร้อยละ 15 สำหรับธนาคารพาณิชย์ และร้อยละ 20 สำหรับบริษัทเงินทุน (เกณฑ์เดิมที่ไม่ต้องกันเงินสำรองเลย) โดยเริ่มตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม พ.ศ. 2540 เป็นต้นไป

- การรับรู้ดอกเบี้ยค้างรับเป็นรายได้ ให้ลดระยะเวลาการรับรู้ดอกเบี้ยค้างรับเป็นรายได้จาก 12 เดือนเป็น 6 เดือน โดยไม่พิจารณาหลักประกัน (เกณฑ์เดิมกำหนดว่า หากลูกหนี้มีหลักประกันค้ำก็สามารรับรู้ดอกเบี้ยค้างรับเป็นรายได้สูงสุดไม่เกิน 12 เดือน) โดยเริ่มตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2541 เป็นต้นไป

ข. ต่อมาในวันที่ 31 มีนาคม พ.ศ. 2541 ทางรัฐบาลได้เพิ่มความเข้มงวดในการกำกับดูแลยิ่งกว่าเดิม โดยประกาศเกณฑ์ใหม่เกี่ยวกับการจัดชั้นลูกหนี้ การกันเงินสำรอง และการรับรู้ดอกเบี้ยค้างรับเป็นรายได้ดังนี้

- การจัดชั้นลูกหนี้และการกันสำรอง ตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม พ.ศ. 2541 เป็นต้นไป ให้สถาบันการเงินจัดชั้นลูกหนี้ใหม่จากเดิม 3 ประเภทเป็น 5 ประเภท เพื่อกำหนดให้มีการกันเงินสำรองเพื่อความสูญเสียสำหรับลูกหนี้ที่ค้างชำระเงินต้นหรือดอกเบี้ยเป็นระยะเวลาต่าง ๆ ดังแสดงในตารางที่ 1

### ตารางที่ 3 การจัดชั้นลูกหนี้

ประเภทลูกหนี้	เกณฑ์ระยะเวลาที่ค้างชำระไม่เกิน	อัตราการกันสำรองฯ (ร้อยละ)
ลูกหนี้ปกติ	1 เดือน	1
ลูกหนี้ที่กล่าวถึงเป็นพิเศษ	3 เดือน	2
ลูกหนี้จัดชั้นต่ำกว่ามาตรฐาน	6 เดือน	20
ลูกหนี้จัดชั้นสงสัย	12 เดือน	50
ลูกหนี้จัดชั้นสูญเสีย	มากกว่า 12 เดือน	100

ทั้งนี้โดยให้สถาบันการเงินทยอยกันเงินสำรอง ดังกล่าวตั้งแต่ปี พ.ศ. 2541 เป็นต้นไป และให้กันจนครบถ้วนภายในปี พ.ศ. 2543



- การรับรู้ดอกเบีย้ค้างรับเป็นรายได้ ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2542 เป็นต้นไป การรับรู้ดอกเบีย้ค้างรับเป็นรายได้ของสถาบันการเงิน ให้ลดลงจากดอกเบีย้ค้างรับไม่เกิน 6 เดือนเป็นไม่เกิน 3 เดือน

คาดว่า ณ สิ้นปี พ.ศ. 2541 มาตรการดังกล่าวข้างต้นจะมีผลให้สถาบันการเงินทั้งระบบต้องกันเงินสำรองเพิ่มขึ้นประมาณ 147 พันล้านบาท (ธนาคารพาณิชย์จำนวน 103 พันล้านบาท และบริษัทเงินทุนจำนวน 44 พันล้านบาท) ระดับของสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (nonperforming loans) ของสถาบันการเงินเพิ่มขึ้นเป็นประมาณร้อยละ 27 หรือ 30 ขึ้นอยู่กับภาวะเศรษฐกิจโดยรวม ทำให้สถาบันการเงินทั้งระบบต้องเพิ่มทุนรวมทั้งสิ้นประมาณ 200 พันล้านบาท เพื่อรองรับการดำเนินงานและการกันเงินสำรองตามหลักเกณฑ์ใหม่ดังกล่าว

**3.4 เพื่อบรรเทาภาระของสถาบันการเงินในการกันสำรองเพื่อความสูญเสียจากลูกหนี้เงินให้สินเชื่อ** ธนาคารแห่งประเทศไทยได้ประสานงานกับกรมสรรพากรเพื่ออนุญาตให้สถาบันการเงินสามารถนำเงินสำรองส่วนที่ตัดเพิ่มจากงวดบัญชีก่อนหน้าเป็นรายจ่ายในการคำนวณกำไรสุทธิได้

**4. มาตรการเสริมสร้างความเชื่อมั่น** เพื่อเสริมสร้างความเชื่อมั่นของผู้ฝากเงิน ทางรัฐบาลได้ประกาศให้กองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ รับประกันผู้ฝากเงินและเจ้าหน้าที่ทุกรายของสถาบันการเงินที่เปิดดำเนินการอยู่ โดยได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม พ.ร.บ. ธนาคารแห่งประเทศไทยในสองประเด็นหลักคือ

- ให้กองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ เรียกเงินนำส่งจากสถาบันการเงินได้ในอัตราส่วนเพิ่มขึ้น
- ให้รัฐบาลรับผิดชอบในกรณีที่กองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ เกิดการเสียหายเนื่องจากการรับประกันดังกล่าว นอกจากนี้เพื่อเสริมสร้างความเชื่อมั่นของเจ้าหน้าที่ว่าจะได้รับเฉลี่ยหนี้ตามสัดส่วนอย่างเป็นธรรม ทางรัฐบาลได้แก้ไข พ.ร.บ.ธนาคารแห่งประเทศไทย เพื่อเปิดโอกาสให้กองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ สละหลักประกันที่กองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ ได้เรียกไว้ในกรณีให้กู้ยืมแก่บริษัทเงินทุนที่ถูกปิดกิจการ

**5. มาตรการในระยะต่อไป** นอกเหนือจากมาตรการที่ได้ดำเนินการไปแล้วดังกล่าวข้างต้น ทางรัฐบาลยังได้กำหนดแนวทางที่จะต้องดำเนินการในระยะต่อไปนี้

**5.1 การเสริมสร้างความแข็งแกร่งให้กับสถาบันการเงิน** สนับสนุนให้ธนาคารพาณิชย์และบริษัทเงินทุนเสริมสร้างความมั่นคงทั้งในด้านเงินกองทุนและการบริหารงานด้วยการเพิ่มทุนภายในเวลาที่กำหนด เพื่อปรับอัตราส่วนการดำรงเงินกองทุนให้สามารถรองรับ

ความเสี่ยงได้อย่างพอเพียง ทั้งนี้เพื่อรองรับเกณฑ์การรับรู้ดอกเบี้ยค้างรับเป็นรายได้ และมาตรฐานของการประเมินคุณภาพสินทรัพย์ด้วยการเพิ่มความเข้มงวดในเกณฑ์การจัดชั้นลูกหนี้และการกันเงินสำรองให้เข้าสู่มาตรฐานสากล ดังที่ประกาศเมื่อวันที่ 31 มีนาคม พ.ศ. 2541 เพิ่มความสำคัญของการวิเคราะห์ cash flow แทนการพิจารณาเฉพาะหลักประกัน และให้ความสำคัญกับบทบาทของผู้บริหารและกรรมการของสถาบันการเงินให้มีความรับผิดชอบต่อการบริหารงานอย่างมีอาชีพด้วยความซื่อสัตย์สุจริตเพื่อความเจริญของธุรกิจ

**5.2 การปรับปรุงมาตรฐานการกำกับดูแล** ทางรัฐบาลโดยความร่วมมือของกองทุนการเงินระหว่างประเทศ ธนาคารโลก และธนาคารกลางประเทศต่าง ๆ จะทบทวนและปรับปรุงเกณฑ์การกำกับสถาบันการเงินให้มีมาตรฐานเดียวกันทั้งในส่วนของธนาคารพาณิชย์และบริษัทเงินทุน ประกอบด้วยการบริหารงานภายในของสถาบันการเงิน เช่น เสริมสร้างให้สถาบันการเงินบริหารและติดตามความเสี่ยงด้วยตนเองมากขึ้น ปรับปรุงกฎหมายธนาคารพาณิชย์และบริษัทเงินทุนให้ครอบคลุมถึงเกณฑ์ภายใน สำหรับการดำเนินการแก้ไขปัญหาอย่างทัน่วงที่ปรับปรุงหลักเกณฑ์การบันทึกบัญชีและการเปิดเผยข้อมูลให้มีความโปร่งใสและเป็นไปตามมาตรฐานสากล รวมทั้งปรับปรุงรายงานต่าง ๆ ที่ให้สถาบันการเงินจัดทำ เป็นต้น

**5.3 การจัดตั้งสถาบันประกันเงินฝาก** จะได้รับการพิจารณาความเหมาะสมเพื่อลดภาระกองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ ในการดูแลผู้ฝากเงิน ขณะเดียวกันจะพิจารณาลู่ทางแยกกองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ ออกจากธนาคารแห่งประเทศไทยให้เป็นองค์กฤษฎีการ ทั้งนี้โดยจะพิจารณากำหนดแนวทางให้แล้วเสร็จภายในปี พ.ศ. 2541 นี้

## 2. ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

**สภาพของบริษัทธุรกิจที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย** คือ ผลการปฏิบัติงานของบริษัทธุรกิจที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่เป็นไปตามกฎระเบียบของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งจากผลการปฏิบัติงานนี้ ทำให้แบ่งบริษัทธุรกิจในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยออกได้เป็น 2 ประเภทคือ

**2.1 บริษัทที่ประสบปัญหาทางการเงิน** คือ บริษัทธุรกิจที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีผลการดำเนินงานของบริษัทเข้าข่ายอาจถูกเพิกถอนจากการเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หรือเป็นบริษัทธุรกิจที่ถูกเพิกถอนจากการเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปี พ.ศ. 2540

ซึ่งแบ่งออกเป็น 2 ลักษณะ คือ

2.1.1 บริษัทธุรกิจที่มีผลการดำเนินงานของบริษัทเข้าข่ายอาจถูกเพิกถอนจากการเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คือ บริษัทธุรกิจที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีผลการดำเนินงานเข้าข่ายลักษณะข้อใดข้อหนึ่งดังต่อไปนี้ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2542 : 29-30)

ก) สินทรัพย์ที่ใช้ในการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียนได้ลดลง หรือกำลังจะลดลงในจำนวนที่มีนัยสำคัญอันเนื่องมาจากการขาย การจำหน่าย การให้เช่า การแยกส่วนออกไป การหยุดผลิต การละทิ้ง การทำลาย การเสื่อมคุณภาพ การถูกยึด การถูกเวนคืน หรือกรณีอื่นใดที่ทำให้เกิดผลในลักษณะเดียวกัน หรือบริษัทจดทะเบียนหยุดประกอบกิจการทั้งหมดหรือเกือบทั้งหมดไม่ว่าด้วยเหตุใดก็ตาม โดยไม่คำนึงว่าการหยุดประกอบกิจการนั้นจะเป็นผลอันเนื่องมาจากการกระทำของบริษัทจดทะเบียนหรือบุคคลอื่นใดก็ตาม

ข) ผู้สอบบัญชีรายงานว่าไม่แสดงความเห็นหรือได้แสดงความเห็นว่างบการเงินไม่ถูกต้องเป็นเวลาสามปีติดต่อกัน

ค) ฐานะการเงินของบริษัทจดทะเบียนซึ่งเปิดเผยในงบการเงินหรืองบการเงินรวมฉบับล่าสุดที่ผ่านการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชีแล้ว แสดงว่าส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนมีค่าต่ำกว่าศูนย์

2.1.2 บริษัทที่ถูกเพิกถอนจากการเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คือ บริษัทธุรกิจที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีผลการดำเนินงานหรือฐานะการเงิน มีรายละเอียดดังนี้ (จรัตน์ สังข์แก้ว, 2542 : 79-80)

ก) สินทรัพย์ที่ใช้ในการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียนได้ลดลง หรือกำลังจะลดลงในจำนวนที่มีนัยสำคัญอันเนื่องมาจากการขาย การจำหน่าย การให้เช่า การแยกส่วนออกไป การหยุดผลิต การละทิ้ง การทำลาย การเสื่อมคุณภาพ การถูกยึด การถูกเวนคืน หรือกรณีอื่นใดที่ทำให้เกิดผลในลักษณะเดียวกัน หรือบริษัทจดทะเบียนหยุดประกอบกิจการทั้งหมดหรือเกือบทั้งหมดไม่ว่าด้วยเหตุใดก็ตาม โดยไม่คำนึงว่าการหยุดประกอบกิจการนั้นจะเป็นผลอันเนื่องมาจากการกระทำของบริษัทจดทะเบียนหรือบุคคลอื่นใดก็ตาม

ข) ผู้สอบบัญชีรายงานว่าไม่แสดงความเห็นหรือได้แสดงความเห็นว่างบการเงินไม่ถูกต้องเป็นเวลาสามปีติดต่อกัน

ค) มีผลขาดทุนสุทธิและมีมูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิในงบการเงินฉบับล่าสุดที่ผ่านการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชีแล้ว ตามเงื่อนไขต่อไปนี้

**ตารางที่ 4** เงื่อนไขของผลขาดทุนสุทธิ และมูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ

ผลขาดทุนสุทธิ	มูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ	
	บริษัทจดทะเบียน	บริษัทจดทะเบียนภูมิภาค
1) กรณีมีผลขาดทุนสุทธิติดต่อกัน		
- ใน 3 ปีสุดท้าย	< 60 ล้านบาท	< 40 ล้านบาท
- ใน 4 ปีสุดท้าย	< 120 ล้านบาท	< 80 ล้านบาท
- ติดต่อกัน 5 ปี	ไม่ค้ำเนื่องถึงมูลค่าสินทรัพย์	ไม่ค้ำเนื่องถึงมูลค่าสินทรัพย์
2) ไม่ค้ำเนื่องถึงผลขาดทุน	< 50% ของทุนชำระแล้ว	< 50% ของทุนชำระแล้ว

**2.2 บริษัทที่ไม่ประสบปัญหาทางการเงิน** คือ บริษัทธุรกิจที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีผลการดำเนินงานที่ไม่ขัดต่อหลักเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และสามารถดำเนินกิจการได้ตามปกติ

## ตอนที่ 2 แนวคิดความเสี่ยงของสินทรัพย์รวม

### ความเสี่ยงในการประกอบธุรกิจสถาบันการเงิน

การดำเนินธุรกิจสถาบันการเงินต้องเผชิญกับความเสี่ยงที่มีผลกระทบต่อการทำงานโดยตรง ซึ่งมีทั้งประเภทความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic Risk) และความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (Unsystematic Risk) ดังนี้

1. ความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic Risk) เป็นความเสี่ยงที่มีผลกระทบต่อตลาดโดยรวม เช่น การเปลี่ยนแปลงทางด้านเศรษฐกิจ การเมือง กฎหมาย และสังคม ความเสี่ยงประเภทนี้ไม่สามารถลดหรือขจัดโดยการกระจายการลงทุน (Undiversifiable Risk) ได้แก่

1.1 ความเสี่ยงเกี่ยวกับอัตราดอกเบี้ย (Interest Rate Risk) เป็นความเสี่ยงที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ย อันมีผลทำให้สถาบันการเงินเกิดผลกำไรหรือขาดทุนจากอัตราดอกเบี้ยที่เปลี่ยนแปลงไป โดยปกติสถาบันการเงินจะต้องบริหารกระแสเงินทุนไหลเข้าหรือที่มาจากเงินทุนให้เกิดความสมดุลกับกระแสเงินทุนไหลออก หรือการใช้ไปของเงินทุนทั้งจำนวนเงินและระยะเวลา เพราะหากไม่สมดุลกันแล้วช่องว่าง (Gap) ก็จะเกิดขึ้น หรือที่เรียกว่า Maturity Mismatch ซึ่งอาจเกิดขึ้นได้ใน 2 ลักษณะ คือ การจัดหาหรือกู้ยืมเงินระยะสั้น แต่จัดสรรหรือให้กู้ยืมในระยะยาว และการจัดหาหรือกู้ยืมเงินระยะยาว แต่จัดสรรหรือให้กู้ยืมในระยะสั้น การจัดโครงสร้างกระแสเงินทุนตามลักษณะแรก หากอัตราดอกเบี้ยในตลาดสูงขึ้น สถาบันการเงินจะ

ประสบผลขาดทุน เนื่องจากต้องจัดหาหรือกู้ยืมเงินทุนระยะสั้นในอัตราดอกเบี้ยที่แพงขึ้นหลังจากระยะเวลาการจัดหาเงินทุนหรือการกู้ยืมระยะสั้นในคราวแรกสิ้นสุดลงแล้ว เพื่อยังคงให้การกู้ยืมระยะยาวต่อไป แต่ถ้าจัดโครงสร้างกระแสเงินทุนตามลักษณะหลัง หากอัตราดอกเบี้ยสูงขึ้นก็จะไม่ประสบผลขาดทุนแต่อย่างใด นอกจากนี้สถาบันการเงินจะได้รับผลกระทบจากอัตราดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้นเล็กน้อยเพียงใดขึ้นอยู่กับโครงสร้างของเงินทุนโดยเฉพาะเงินฝาก หากสถาบันการเงินใดมีเงินฝากระยะสั้นมากเท่าใด ก็มีความเสี่ยงในเรื่องการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยมากขึ้นเท่านั้น

1.2 ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน (Exchange Rate Risk) เป็นความเสี่ยงที่เกิดขึ้นจากความเคลื่อนไหวเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยน ซึ่งก่อให้เกิดกำไรหรือขาดทุนจากการปริวรรต สถาบันการเงินอาจจะเผชิญกับความเสี่ยงประเภทนี้จากการก่อหนี้ในรูปของการกู้ยืมจากต่างประเทศ โดยเฉพาะอย่างยิ่งหากการกู้ยืมนั้นมีได้ทำการป้องกันความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนไว้ นอกจากนี้อาจเกิดจากการที่สถาบันการเงินดำรงฐานะเงินตราต่างประเทศไว้ไม่สมดุล เช่น ดำรงฐานะเกินดุลในเงินสกุลดอลลาร์สหรัฐฯ คือ มีสินทรัพย์ในเงินสกุลดอลลาร์สหรัฐฯ สูงกว่าหนี้สินในเงินสกุลดอลลาร์สหรัฐฯ หรือขายมากกว่าซื้อในเงินสกุลดอลลาร์สหรัฐฯ เมื่ออัตราแลกเปลี่ยนเงินสกุลดอลลาร์สหรัฐฯ อ่อนค่าลงก็จะเกิดผลขาดทุนจากการแลกเปลี่ยน หรือในทำนองกลับกัน อัตราแลกเปลี่ยนของเงินสกุลดอลลาร์สหรัฐฯ สูงขึ้น ก็จะทำให้เกิดกำไรจากการแลกเปลี่ยน ในลักษณะดังกล่าวอาจป้องกันความเสี่ยงได้โดยการทำให้ฐานะเงินตราต่างประเทศ แต่ละสกุลอยู่ในสถานะสมดุล

2. ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (Unsystematic Risk) เป็นความเสี่ยงที่เกิดขึ้นเฉพาะกับสถาบันการเงินแห่งใดแห่งหนึ่ง และเป็นความเสี่ยงที่สามารถควบคุมหรือลดได้ ได้แก่

2.1 ความเสี่ยงจากการให้สินเชื่อ (Credit Risk) เป็นความเสี่ยงที่สถาบันการเงินปล่อยสินเชื่อให้แก่ลูกหนี้ ความเสี่ยงประเภทนี้เกิดจากการไม่ได้รับชำระหนี้คืนจากลูกหนี้ โดยสาเหตุของการไม่ได้รับชำระหนี้คืนเป็นผลจากทั้งปัจจัยภายในและปัจจัยภายนอก กล่าวคือ ปัจจัยภายใน ได้แก่ ความสามารถหรือความรอบคอบของการวิเคราะห์สินเชื่อของสถาบันการเงิน นโยบายการให้สินเชื่อของสถาบันการเงินแต่ละแห่ง ความซื่อสัตย์สุจริตของเจ้าหน้าที่หรือผู้บริหารสถาบันการเงิน ส่วนปัจจัยภายนอก เช่น สภาวะเศรษฐกิจที่ตกต่ำจนเป็นผลทำให้ความสามารถในการชำระหนี้ของลูกหนี้ลดลง เป็นต้น ความเสี่ยงจากการให้สินเชื่อเป็นตัวแปรหลักในการกำหนดปริมาณหรือมูลค่าหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ของสถาบันการเงินในที่สุด

2.2 ความเสี่ยงของเงินกองทุน (Capital Risk) ความเพียงพอของเงินกองทุน (Capital Adequacy) เป็นสิ่งที่สำคัญสำหรับสถาบันการเงินในการสร้างความมั่นใจให้ผู้ฝากเงินมีความมั่นใจในฐานะของสถาบันการเงินว่าจะสามารถรับภาระผลขาดทุน หรือชดใช้ภาระการสูญเสียที่อาจเกิดขึ้นได้โดยมิให้กระทบกระเทือนถึงผู้ฝากเงิน หากสถาบันการเงินดำรงเงินกองทุนไว้ไม่เพียงพอ อาจทำให้ผู้ฝากเงินขาดความเชื่อถือในความมั่นคงของสถาบันการเงินได้ เพราะการเงินกองทุนน้อยจะก่อให้เกิดความเสี่ยงต่อเงินฝากหรือสถาบันการเงินอาจอยู่ในสภาพที่ไม่อาจชำระหนี้ได้ การกำหนดระดับการดำรงเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงของสถาบันการเงินโดยธนาคารกลางคือ เป็นการจำกัดขอบเขตในการดำเนินงานของสถาบันการเงินให้อยู่ในระดับที่ปลอดภัย หากสถาบันการเงินประสงค์จะขยายกิจการ ซึ่งมีผลทำให้สินทรัพย์เสี่ยงเพิ่มขึ้น ซึ่งอาจจะเกิดความเสียหายได้ ก็ต้องมีการเพิ่มเงินกองทุนให้ได้สัดส่วนกัน

2.3 ความเสี่ยงทางด้านสภาพคล่อง (Liquidity Risk) สถาบันการเงินนอกจากจะต้องดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องให้ถูกต้องครบถ้วนตามที่กฎหมายกำหนดแล้ว ยังจะต้องดำรงฐานะสภาพคล่องในลักษณะที่เพียงพอ และเหมาะสมกับปริมาณและลักษณะการประกอบธุรกิจของสถาบันการเงินนั้น ทั้งในด้านจำนวน คุณภาพ และความคล่องตัว ทั้งนี้สินทรัพย์สภาพคล่องของสถาบันการเงินที่เพียงพอ นอกจากจะเป็นส่วนที่ช่วยในการเสริมสร้างประสิทธิภาพและความคล่องตัวในการประกอบการ รวมทั้งสามารถตอบสนองความต้องการเงินและสินเชื่อในระบบแล้วยังเป็นฐานในการรองรับภาระหนี้สินของสถาบันการเงินนั้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งหนี้ระยะสั้น รวมทั้งการถอนเงินของผู้ฝากเงินอีกด้วย ความเสี่ยงทางด้านสภาพคล่องของสถาบันการเงินอาจเกิดจากปัญหาด้านความเชื่อมั่นของประชาชนผู้ฝากเงิน และเจ้าหน้าที่ต่อสถาบันการเงินลดลงจนก่อให้เกิดการถอนเงินของประชาชน และการงดการให้กู้ยืมเงินของเจ้าหน้าที่ รวมทั้งการเรียกหนี้คืนของบรรดาเจ้าหน้าที่ของสถาบันการเงินด้วย

2.4 ความเสี่ยงจากการกู้ยืมทางการเงิน (Financial Leverage Risk) เป็นความเสี่ยงที่เกิดจากการกู้ยืมมาใช้ในการดำเนินงานของสถาบันการเงิน ซึ่งจะทำให้สถาบันการเงินต้องแบกรับภาระดอกเบี้ยซึ่งถือเป็นต้นทุนคงที่ ซึ่งเป็นเรื่องปกติของการประกอบธุรกิจ หากแต่การกระทำดังกล่าวจำเป็นอย่างยิ่งที่จะต้องคำนึงถึงโครงสร้างทางการเงินในส่วนของหนี้สินต่อทุน หากสถาบันการเงินมีสัดส่วนของหนี้สินต่อทุนอยู่ในระดับที่สูงเกินไปย่อมก่อให้เกิดความเสี่ยง กล่าวคือหากการกู้ยืมส่วนใหญ่เป็นการกู้ยืมระยะยาว ความเสี่ยงในการกู้ยืมย่อมจะน้อยกว่าความเสี่ยงจากการกู้ยืมในระยะสั้น

### ตอนที่ 3 ทฤษฎีการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน

#### การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน (จิรัตน์ สังข์แก้ว, 2542)

อัตราส่วนทางการเงินเป็นเครื่องมือแสดงถึงความสัมพันธ์ทางคณิตศาสตร์ ระหว่างข้อมูลหนึ่งกับอีกข้อมูลหนึ่ง โดยอัตราส่วนทางการเงินอาจเป็นความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลต่าง ๆ ในงบดุล หรือข้อมูลต่าง ๆ ในงบกำไรขาดทุน หรือระหว่างข้อมูลทั้งสองงบบก็ได้ ทั้งนี้ข้อมูลที่น่ามาคำนวณอัตราส่วนต้องเป็นข้อมูลที่สำคัญและมีความสัมพันธ์ที่เข้าใจได้ จึงทำให้อัตราส่วนนั้นมีประโยชน์ในการวิเคราะห์

อัตราส่วนต่าง ๆ เป็นตัวบอก “อาการ” ของสภาพปัญหา และเมื่อวิเคราะห์อัตราส่วนในระดับหนึ่งแล้วอัตราส่วนยังช่วยชี้แนวทางที่ผู้วิเคราะห์ควรเข้าไปสำรวจอย่างลึกซึ้งต่อไป การวิเคราะห์อัตราส่วนสามารถแสดงความสัมพันธ์และการเปรียบเทียบสภาพการณ์ต่าง ๆ ตลอดจนแสดงถึงแนวโน้มที่ไม่สามารถพบได้โดยการตรวจสอบข้อมูลทีละส่วน

อัตราส่วนต่าง ๆ สามารถจำแนกได้เป็นแต่ละกลุ่ม ดังนี้

1. อัตราส่วนสภาพคล่องภายในกิจการ (Internal Liquidity Ratios) ประกอบด้วย
  - 1.1 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current ratio)
  - 1.2 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเร็ว (Quick หรือ Acid test ratio)
  - 1.3 อัตราการหมุนของลูกหนี้ (Receivable turnover)
2. อัตราส่วนวัดผลการดำเนินงาน (Performance Ratios) ประกอบด้วยอัตราส่วนวัดประสิทธิภาพการดำเนินงานและอัตราส่วนวัดความสามารถในการหากำไร
  - 1.1 อัตราส่วนวัดประสิทธิภาพการใช้ทรัพย์สิน (Efficiency Ratios) ประกอบด้วยอัตราส่วนการหมุนของทรัพย์สินต่าง ๆ ได้แก่
    - 1.1.1 อัตราการหมุนของสินทรัพย์ (Asset turnover)
    - 1.1.2 อัตราการหมุนของสินค้าคงคลัง (Inventory turnover)
    - 1.1.3 อัตราการหมุนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed asset turnover)
    - 1.1.4 อัตราการหมุนของส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity turnover)
  - 1.2 อัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios) ประกอบด้วย Profit Margin ประเภทต่าง ๆ ได้แก่
    - 1.2.1 อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (Gross profit margin)
    - 1.2.2 อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน (Operating profit margin)

### 1.2.3 อัตราส่วนกำไรสุทธิ (Net profit margin)

ตลอดจนอัตราส่วนผลตอบแทนจากการลงทุนประเภทต่าง ๆ ได้แก่

- อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์รวม (Return on total asset)
- อัตราผลตอบแทนของเงินลงทุนถาวร (Return on total capitalization)
- อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on owners equity)

1.3 นอกจากอัตราส่วนซึ่งใช้ข้อมูลในงบการเงินดังที่กล่าวมาแล้ว เพื่อความสมบูรณ์ในการวิเคราะห์ประสิทธิภาพของการดำเนินงาน โดยเฉพาะอย่างยิ่งประสิทธิภาพในการใช้ทรัพยากรมนุษย์ของกิจการควรวิเคราะห์อัตราส่วนต่าง ๆ ซึ่งแสดงถึงประสิทธิภาพในการบริหารต้นทุนค่าจ้างแรงงาน เช่น

- 1.3.1 ค่าจ้างต่อยอดขาย (Staff cost per sales)
- 1.3.2 ค่าจ้างต่อจำนวนลูกจ้าง (Staff cost per employee)
- 1.3.3 ยอดขายต่อจำนวนลูกจ้าง (บุคลากร) (Sales per employee)
- 1.3.4 กำไรต่อจำนวนลูกจ้าง (บุคลากร) (Profit per employee)

2. อัตราส่วนบริหารหนี้สิน (Debt Management Ratios) ประกอบด้วยอัตราส่วนแสดงโครงสร้างทางการเงินของกิจการ เช่น

- 2.1 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt-to-equity ratio)
- 2.2 อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (Debt-to-total asset ratio)

และอัตราส่วนแสดงความสามารถของกำไรในการครอบคลุมพันธะผูกพันต่าง ๆ เช่น

- Time interest earned หรือ interest coverage ratio

3. อัตราส่วนต่อหุ้น ได้แก่ อัตราส่วนซึ่งหาความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าตามรายการในบัญชี กับข้อมูลของหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ เช่น ราคาตลาดของหุ้น จำนวนหุ้น เป็นต้น

- 3.1 กำไรต่อหุ้น (Earnings per share)
- 3.2 อัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price-earning ratio)
- 3.3 เงินปันผลต่อหุ้น และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (Dividend per share และ dividend yield)
- 3.4 อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend payout ratio)
- 3.5 เงินสดหมุนเวียนต่อหุ้น (Cash flow per share)
- 3.6 ราคابัญชีต่อหุ้น (Book value per share)



ผู้วิเคราะห์ควรวิเคราะห์อัตราส่วนเหล่านี้ ประกอบกับข้อมูลมูลค่าของตลาดหุ้น (Market capitalization) มูลค่าการซื้อขาย (Turnover) ตลอดจนข้อมูลการกระจายการถือหุ้น เพื่อดูสภาพคล่องการซื้อขายหุ้นในตลาด

รายละเอียดของแนวคิดการคำนวณและการตีความ ตลอดจนข้อควรระมัดระวังในการตีความของแต่ละอัตราส่วน ดังต่อไปนี้

### 1. อัตราส่วนสภาพคล่องภายในกิจการ (Internal liquidity ratio)

$$\text{อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน} = \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}} \quad (1)$$

(Current Ratio)

Current ratio คำนวณโดยการหารทรัพย์สินหมุนเวียน (เงินสด เงินลงทุนระยะสั้น ลูกหนี้การค้าและสินค้าคงคลัง) ด้วยหนี้สินหมุนเวียน (เจ้าหนี้การค้า ตัวเงินที่ครบกำหนดจ่ายในหนึ่งปีและหนี้สินระยะยาว ส่วนที่ยังคงเหลือระยะเวลาชำระหนี้ไม่เกินหนึ่งปี) อัตราส่วนนี้จึงเป็นตัวชี้ว่า ภาระผูกพันของกิจการที่ต้องจ่ายในระยะเวลาไม่เกินหนึ่งปี จะถูกครอบคลุมโดยเงินสดและทรัพย์สินที่เปลี่ยนเป็นเงินสดง่ายมากน้อยเพียงใด อันเป็นตัวชี้ถึงสภาพความอยู่รอดของกิจการในระยะสั้น อัตราส่วนนี้ควรอยู่ประมาณ 2.0 อย่างไรก็ตามค่าอัตราส่วนที่เหมาะสมขึ้นอยู่กับประเภทอุตสาหกรรมและขึ้นอยู่กับแต่ละกิจการ กิจการที่มีรายได้สม่ำเสมอและมีความสัมพันธ์อันดีกับแหล่งเงินกู้ระยะสั้น อาจดำรงอัตราส่วนนี้ในระดับต่ำกว่ากิจการทั่ว ๆ ไปได้

อันที่จริง current ratio ที่สูงเกินไปเป็นสิ่งบ่งว่ากิจการนั้นถือทรัพย์สินหมุนเวียนที่ไม่ก่อประโยชน์อยู่มากเกินไป กิจการที่มี current ratio ต่ำกว่า 2.0 ดูจะมีอันตรายน้อยกว่ากิจการที่มีระดับ current ratio ลดลงอย่างรวดเร็วในช่วงเวลาสั้น ๆ

$$\text{อัตราส่วนเงินทุนหมุนเร็ว} = \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน} - \text{สินค้าคงเหลือ}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}} \quad (2)$$

(Quick หรือ Acid Test Ratio)

Quick หรือ acid test ratio คำนวณได้โดยการหักสินค้าคงคลังจากทรัพย์สินหมุนเวียน เพื่อให้คงเหลือเฉพาะทรัพย์สินสภาพคล่องสูงหรือทรัพย์สินที่เปลี่ยนเป็นเงินสดได้ง่าย และหารทรัพย์สินสภาพคล่องสูงดังกล่าวด้วยทรัพย์สินหมุนเวียน

$$\text{อัตราการหมุนของสินค้าคงคลัง} = \frac{\text{ยอดขาย}}{\text{สินค้าคงเหลือ}} \quad (3)$$

(Inventory Turnover)

อัตราการหมุนของสินค้าคงคลัง เป็นอัตราส่วนที่วัดความเร็วในการเปลี่ยนสินค้าคงคลังให้เป็นยอดขาย กิจกรรมที่มีอัตราการหมุนของสินค้าคงคลังในระดับสูง แสดงถึงการเปลี่ยนจากสินค้าคงคลังเป็นยอดขายได้ไว อันเป็นการใช้ประโยชน์จากสินค้าคงคลังอย่างมีประสิทธิภาพ อย่างไรก็ตาม อัตราการหมุนของสินค้าคงคลังที่สูงมาก ๆ อาจเป็นการแสดงถึงความไม่เพียงพอของสินค้าคงคลังก็ได้ ในทางตรงกันข้าม อัตราการหมุนของสินค้าคงคลังในระดับต่ำแสดงว่าสินค้าคงคลังอยู่ในระดับที่เกินความจำเป็น หรืออาจมีสินค้าคงคลังที่ล้าสมัยอยู่มาก

จะเห็นได้ว่า อัตราการหมุนของสินค้าคงคลัง นอกจากจะใช้วัดสภาพคล่องของกิจการ ยังเป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดประสิทธิภาพในการดำเนินงานด้วย

$$\text{อัตราการหมุนของลูกหนี้} = \frac{\text{ยอดขาย}}{\text{ลูกหนี้}} \quad (4)$$

(Receivable Turnover)

$$\text{ระยะเวลาการเก็บหนี้} = \frac{\text{ลูกหนี้}}{\text{ยอดขายเฉลี่ยต่อวัน}} \quad (5)$$

(Average Collection Period)

ถ้าให้ 1 ปีมี 360 วัน สมการที่ (5) เขียนใหม่ได้ดังนี้

$$\text{ระยะเวลาการเก็บชำระหนี้} = \frac{\text{ลูกหนี้}}{\text{ยอดขาย} / 360} \quad (6)$$

(Average Collection Period)

$$= \frac{360}{\text{อัตราการหมุนของลูกหนี้}} \quad (7)$$

อัตราส่วนการหมุนของลูกหนี้การค้าและระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยต่อปี เป็นอัตราส่วนที่ใช้ในการประเมินบัญชีลูกหนี้ ว่าในหนึ่งปีกิจการมีระยะเวลาที่ต้องรอคอยหลังจากขาย เพื่อรอเก็บเงินสดนานเท่าใด

## 2. อัตราส่วนวัดผลการดำเนินงาน (Performance Ratio)

เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดประสิทธิภาพของผู้บริหารในการดำเนินธุรกิจ สามารถแยกการวิเคราะห์ออกเป็นสองส่วน คือ การวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน และความสามารถในการทำกำไร

### 2.1 อัตราส่วนวัดประสิทธิภาพในการใช้ทรัพย์สิน (Efficiency Ratios)

เป็นการเปรียบเทียบยอดขายที่กิจการทำได้กับทรัพย์สินประเภทต่าง ๆ ที่ใช้เพื่อให้เกิดยอดขายนั้น อัตราส่วนนี้มีหลายอัตราส่วนตามประเภทของทรัพย์สินที่ใช้ในการเปรียบเทียบ เช่น ทรัพย์สินรวม สินค้าคงคลัง ทรัพย์สินถาวร และอาจวัดประสิทธิภาพจากการใช้เงินทุนส่วนเจ้าของ

$$\text{อัตราการหมุนของสินทรัพย์รวม} = \frac{\text{ยอดขาย}}{\text{สินทรัพย์รวม}} \quad (8)$$

(Total Assets Turnover)

$$\text{อัตราการหมุนของสินค้าคงคลัง} = \frac{\text{ยอดขาย}}{\text{สินค้าคงคลัง}} \quad (9)$$

(Inventory Turnover)

$$\text{อัตราการหมุนของสินทรัพย์ถาวร} = \frac{\text{ยอดขาย}}{\text{สินทรัพย์ถาวร}} \quad (10)$$

(Fixed Assets Turnover)

$$\text{อัตราการหมุนของผู้ถือหุ้น} = \frac{\text{ยอดขาย}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}} \quad (11)$$

(Equity Turnover)

อัตราส่วนข้างต้น เป็นอัตราส่วนที่ใช้บ่งชี้การบริหารทรัพย์สินโดยรวมและทรัพย์สินประเภทต่าง ๆ อัตราการหมุนของทรัพย์สินทั้งสิ้นที่ต่ำ แสดงถึงการมีทรัพย์สินที่มากเกินไปหรือกิจการมีขนาดของธุรกิจไม่เพียงพอกับทรัพย์สินที่มีอยู่ สำหรับอัตราส่วนที่ (11) อัตราการหมุนของส่วนของผู้ถือหุ้น เป็นอัตราส่วนที่บอกถึงประสิทธิภาพของการใช้เงินทุนที่มีฐานมาจากส่วนของผู้ถือหุ้น

### 2.2 อัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios)

การวัดความสามารถในการทำกำไร อาจวัดโดยใช้อัตราส่วนกำไร (margin) ซึ่งเป็นอัตราส่วนที่เปรียบเทียบกำไรประเภทต่าง ๆ ต่อยอดขาย อันได้แก่ กำไรขั้นต้น กำไรจากการดำเนินงานหรือกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีและกำไรสุทธิ

$$\text{อัตราส่วนกำไรขั้นต้น} = \frac{\text{กำไรขั้นต้น}}{\text{ยอดขาย}} \quad (12)$$

(Gross Profit Margin)

$$\text{อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน} = \frac{\text{กำไรจากการดำเนินงาน}}{\text{ยอดขาย}} \quad (13)$$

(Operating Profit Margin)

$$\text{อัตราส่วนกำไรสุทธิ} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ยอดขาย}} \quad (14)$$

(Net Profit Margin)

นอกจากอัตราส่วนกำไรต่าง ๆ ดังกล่าวข้างต้นแล้ว อัตราส่วนอีกประเภทหนึ่งที่ใช้วัดความสามารถในการทำกำไรอีกประเภทหนึ่งได้แก่ อัตราส่วนกำไรต่อส่วนของเงินทุนประเภทต่าง ๆ เช่น เงินทุนที่มาจากส่วนของเจ้าของ เงินทุนระยะยาวและเงินทุนรวม ซึ่งเท่ากับทรัพย์สินทั้งสิ้นนั่นเอง

$$\text{อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์} = \frac{\text{กำไรก่อนภาษีและดอกเบี้ย}}{\text{สินทรัพย์รวม}} \quad (15)$$

(Return on Assets)

$$\text{อัตราผลตอบแทนจากเงินลงทุนถาวร} = \frac{\text{รายได้สุทธิ}}{\text{เงินลงทุนถาวรรวม}} \quad (16)$$

(Return on Capitalization)

$$\text{อัตราผลตอบแทนของส่วนของผู้ถือหุ้น} = \frac{\text{รายได้สุทธิ}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}} \quad (17)$$

(Return on Equity)

อัตราส่วนที่ (15) เป็นอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในทรัพย์สินทั้งสิ้น มักเรียกล่อ ๆ ว่าอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (return on investment) ในบางกรณี ส่วนของกำไรหรือตัวตั้งใช้ EBIT กำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี หรือกำไรจากการดำเนินงานเป็นตัววัดกำไร เนื่องจากเป็นการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนโดยยังไม่คำนึงถึงแหล่งที่มาของเงินทุนเป็นการดูผลตอบแทนจากการดำเนินงานเท่านั้น ในบางกรณีใช้กำไรสุทธิเป็นตัววัดกำไร เนื่องจากมีความสะดวกในการนำอัตราส่วนนี้ไปใช้ในการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนจากส่วนของเจ้าของ

อัตราส่วนที่ (16) อัตราผลตอบแทนจากเงินลงทุนระยะยาว เป็นอัตราส่วนที่ใช้วิเคราะห์ผลตอบแทนจากเงินลงทุนที่มาจากส่วนของหนี้สินระยะยาว หนี้บุริมสิทธิ และส่วนของเจ้าของ รวมกัน และถ้าต้องการวิเคราะห์ผลตอบแทนเฉพาะที่เป็นของเจ้าของ ใช้อัตราส่วนที่ (17) ซึ่งเป็นการเปรียบเทียบกำไรสุทธิกับเงินลงทุนที่มาจากเจ้าของ

### 2.3 อัตราส่วนวัดประสิทธิภาพในการบริหารทรัพยากรมนุษย์ (Human resources management ratios)

อัตราส่วนต่าง ๆ ที่ใช้ในการวัดการบริหารต้นทุนค่าจ้างบุคลากร และประสิทธิภาพในการจัดการทรัพยากรมนุษย์เพื่อก่อให้เกิดยอดขายและกำไร มีดังนี้

$$\text{ค่าจ้างต่อยอดขาย} = \frac{\text{ค่าจ้างรวม}}{\text{ยอดขาย}} \quad (18)$$

(Staff Cost per Sales)

$$\text{ค่าจ้างต่อจำนวนลูกจ้าง (บุคลากร)} = \frac{\text{ค่าจ้างรวม}}{\text{จำนวนลูกจ้าง(บุคลากร)}} \quad (19)$$

(Staff Cost per Employee)

$$\text{ยอดขายต่อจำนวนลูกจ้าง (บุคลากร)} = \frac{\text{ยอดขาย}}{\text{จำนวนบุคลากร}} \quad (20)$$

(Sales per Employee)

$$\text{กำไรก่อนภาษีต่อจำนวนลูกจ้าง (บุคลากร)} = \frac{\text{กำไรก่อนภาษี}}{\text{จำนวนบุคลากร}} \quad (21)$$

(Profit before Tax per)

อัตราส่วนที่ (18) และ (19) เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการบริหารต้นทุนบุคลากร โดยเทียบกับยอดขาย และโดยการหาต้นทุนเฉลี่ยต่อบุคลากร 1 คน ส่วนอัตราส่วนที่ (20) และ (21) เป็นการวัดประสิทธิภาพในการใช้กำลังแรงงานเพื่อก่อให้เกิดยอดขายและกำไร

### 3. อัตราส่วนการบริหารหนี้สิน (Debt Management Ratios)

อัตราส่วนที่ใช้ขึ้นนโยบายและความเสี่ยงในการบริหารหนี้สินของกิจการ มีอยู่สองประเภทคือ ประเภทแรก เป็นอัตราส่วนที่ใช้ชี้ให้เห็นสัดส่วนของเงินทุนที่มาจากหนี้สิน อีกประเภทหนึ่งเป็นอัตราส่วนที่วัดว่า กิจการมีกำไรเพียงพอที่จะจ่ายชำระตามข้อผูกพันตามหนี้สินได้หรือไม่

### 3.1 อัตราส่วนหนี้สินในโครงสร้างเงินทุน (Debt Ratios)

อัตราส่วนหนี้สินชี้ให้เห็นว่า โครงสร้างเงินทุนของกิจการมีส่วนของหนี้สินระยะยาว โดยเปรียบเทียบกับแหล่งที่มาของเงินทุนประเภทอื่น ๆ มากน้อยเพียงใด ทั้งนี้หากสัดส่วนของหนี้สินยิ่งสูงขึ้น โดยเปรียบเทียบกับเงินทุนรวม กิจการยิ่งมีความเสี่ยงทางการเงินสูง นั่นคือเมื่อเกิดการไหวตัวของยอดขายและกำไรจากการดำเนินงาน กำไรสุทธิจะยิ่งมีความไหวตัวมาก อีกทั้งกิจการจะมีโอกาสสูงที่จะไม่สามารถจ่ายชำระคืนเงินกู้และดอกเบี้ยได้ตามกำหนด

$$\text{อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น} = \frac{\text{หนี้สินระยะยาว}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}} \quad (22)$$

(Debt-to-Equity Ratio)

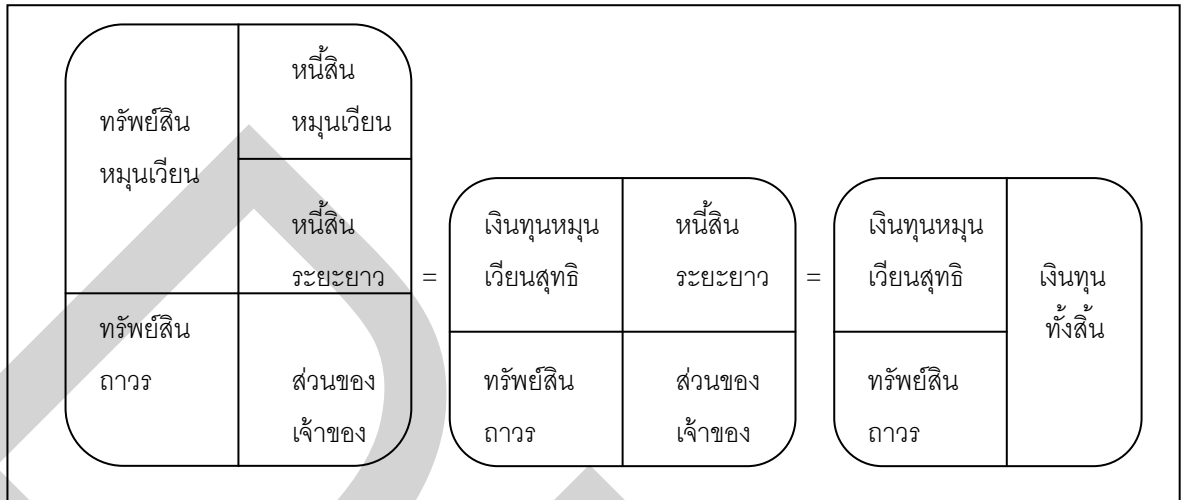
$$\text{อัตราส่วนหนี้สินต่อเงินลงทุนถาวร} = \frac{\text{หนี้สินระยะยาว}}{\text{เงินลงทุนถาวรรวม}} \quad (23)$$

(Debt-to-Capitalization Ratio)

การวิเคราะห์อัตราส่วนหนี้สินอาจใช้ตัวแปรที่แสดงโครงสร้างเงินทุนที่แตกต่างกันไป เช่น

1. วิเคราะห์โดยใช้หนี้สินรวมหรือหนี้สินระยะสั้นบวกหนี้สินระยะยาว แทนที่จะวิเคราะห์หนี้สินระยะยาวเพียงอย่างเดียว
2. วิเคราะห์โดยเปรียบเทียบหนี้สินกับเงินลงทุนถาวร ดังเช่นตามสมการที่ (23) capitalization หมายถึง เงินลงทุนถาวร ซึ่งในบางกรณีอาจเรียกว่าเป็น invested capital
3. วิเคราะห์โดยเปรียบเทียบอัตราส่วนทรัพย์สินรวมกับส่วนของผู้ถือหุ้น หรือ total assets/owners' equity มักเรียกอัตราส่วนนี้ว่า debt margin ratio ซึ่งเป็นอัตราส่วนแสดงค่าของ 1.0 บวกด้วย อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มักใช้อัตราส่วนนี้ในการวิเคราะห์อัตราส่วนตามระบบ duPont

รูปต่อไปนี้จะแสดงเงินทุนจากงบการเงิน โดยเงินทุนหมุนเวียนสุทธิ (net working capital) หมายถึง ทรัพย์สินหมุนเวียนหักด้วยหนี้สินหมุนเวียน จากรูปนี้จะเห็นได้ว่า เงินทุนทั้งสิ้นของกิจการเท่ากับเงินทุนหมุนเวียนสุทธิบวกด้วยทรัพย์สินถาวร



ภาพที่ 2 แสดงองค์ประกอบของเงินทุนทั้งสิ้นของกิจการ

ที่มา : จิรพันธ์ สังข์แก้ว. การลงทุน. พิมพ์ครั้งที่ 2. กรุงเทพฯ : โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2542.

### 3.2 อัตราส่วนการครอบคลุมภาระผูกพัน (Coverage Ratios)

นอกจากอัตราส่วนในงบดุลเพื่อดูปริมาณหนี้แล้ว ผู้วิเคราะห์อาจต้องการใช้อัตราส่วนที่แสดงถึงการไหลของเงินทุนจากกำไร ซึ่งสามารถนำไปชำระรายจ่ายผูกพันจากหนี้สินด้วย ซึ่งสามารถใช้อัตราส่วนการครอบคลุมภาระผูกพัน (coverage ratios) ช่วยในการวิเคราะห์ที่ได้ยิ่งอัตราส่วนนี้ต่ำลง ยิ่งแสดงถึงความเสี่ยงทางการเงินที่สูงขึ้น

$$\text{ภาระผูกพันดอกเบี้ย} = \frac{\text{กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี}}{\text{ดอกเบี้ยจ่าย}} \quad (24)$$

(Interest Coverage)

$$\text{ภาระผูกพันเงินปันผลหุ้นบุริมสิทธิ} = \frac{\text{กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี}}{\text{ดอกเบี้ยจ่าย} + \text{เงินปันผลหุ้นบุริมสิทธิ} / 1 - \text{ภาษี}} \quad (25)$$

(Preferred Dividend)

$$\text{เงินสดหมุนเวียนต่อหนี้สิน} = \frac{\text{เงินสดหมุนเวียนรวม}}{\text{หนี้สินระยะยาว}} \quad (26)$$

(Cash Flow to Debt)

### 4. อัตราส่วนต่อหุ้น

$$\text{กำไรต่อหุ้น} = \frac{\text{รายได้สุทธิ}}{\text{จำนวนหุ้น}} \quad (27)$$

(Earnings per Share)

อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น เป็นอัตราส่วนระหว่างกำไรสุทธิส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นสามัญ อันได้แก่ กำไรสุทธิหลังจากหักเงินปันผลของผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิออกไปแล้ว หารด้วยจำนวนหุ้นออกจำหน่ายแล้ว การรายงานข้อมูลกำไรต่อหุ้นอาจอยู่ในหลายรูปแบบ เช่น กำไรต่อหุ้นที่คิดจากจำนวนหุ้น ณ สิ้นงวด หรือ กำไรต่อหุ้นที่คิดจากจำนวนหุ้นถ่วงน้ำหนักตามระยะเวลาที่เพิ่มทุน กำไรต่อหุ้นที่คิดจากจำนวนหุ้นทั้งสิ้น หากมีการใช้สิทธิตามตราสารสิทธิในการซื้อหุ้นระยะยาวหรือวอแรนท์ (warrant) และการใช้สิทธิแปลงสภาพหุ้นกู้เป็นหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายทั้งหมด ในการเปรียบเทียบข้อมูลกำไรต่อหุ้นจึงควรพิจารณาความแตกต่างของการรายงานข้อมูลด้วย

$$\text{อัตราส่วนราคาต่อรายได้} = \frac{\text{ราคาตลาดต่อหุ้น}}{\text{รายได้ต่อหุ้น}} \quad (28)$$

(Price-Earnings Ratio)

อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไรต่อหุ้น หรือ P/E เป็นการวัดราคาหุ้นเชิงสัมพัทธ์ เพื่อดูว่าผู้ลงทุนตั้งใจจ่ายค่าหุ้นเป็นกี่เท่าของกำไรต่อหุ้นที่กิจการทำได้ ถ้าให้ปัจจัยอื่นคงที่กิจการที่มีแนวโน้มของอัตรากำไรเติบโตสูง จะมี P/E สูง กิจการที่มีอัตราการจ่ายสูงเงินปันผลสูงจะมี P/E สูง แต่กิจการที่มีความเสี่ยงสูง P/E จะต่ำ ในการวิเคราะห์ P/E ควรวิเคราะห์โดยเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยของตลาด ค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม ตลอดจน P/E ของกิจการอื่นที่อยู่ในอุตสาหกรรมเดียวกัน

$$\text{อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล} = \frac{\text{เงินปันผลต่อหุ้น}}{\text{ราคาตลาดต่อหุ้น}} \quad (29)$$

(Current Yield)

อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล เป็นอัตราส่วนที่ชี้ให้เห็นถึงผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นสามัญเฉพาะส่วนที่มาจากเงินปันผล เงินปันผลที่ใช้ในการคำนวณ อาจเป็นเงินปันผลที่จ่ายแล้วในงวด 4 ไตรมาสที่ผ่านมาหรืออาจใช้ข้อมูลเงินปันผลล่าสุดที่จ่าย คำนวณขยายเป็นเงินปันผลตลอดทั้งปี



$$\text{อัตราการจ่ายเงินปันผล} = \frac{\text{เงินปันผลต่อหุ้น}}{\text{รายได้ต่อหุ้น}} \quad (30)$$

(Dividend Payout Ratio)

อัตราการจ่ายเงินปันผล เป็นอัตราส่วนที่บ่งถึงส่วนของกำไรที่กิจการจ่ายให้แก่เจ้าของ และส่วนของกำไรที่เก็บสะสมไว้ในกิจการ อัตราการจ่ายเงินปันผลที่ต่ำ ชี้ว่ากิจการนั้นต้องการเงินทุนจากแหล่งภายในเพื่อการเติบโตในอนาคต หรือปีนั้นกิจการอาจมีกำไรที่สูงกว่าระดับปกติ โดยผู้บริหารต้องการรักษาระดับจำนวนเงินปันผลจ่ายไว้ในระดับที่สม่ำเสมอ อัตราการจ่ายเงินปันผลที่สูงมาก ๆ อาจบ่งว่ากิจการไม่มีโอกาสการลงทุนขยายงาน

$$\text{เงินสดหมุนเวียนต่อจำนวนหุ้น} = \frac{\text{รายได้สุทธิที่ค่าเสื่อม}}{\text{จำนวนหุ้น}} \quad (31)$$

(Cash Flow per Share)

กระแสเงินสดต่อหุ้น กระแสเงินสดต่อหุ้นของกิจการหาได้โดยนำค่าเสื่อมราคาซึ่งเป็นค่าใช้จ่ายที่มีได้จ่ายออกไปจริง มาบวกกลับในกำไรสุทธิ ในกรณีที่ค่าเสื่อมราคาสูงกว่าความเป็นจริง (กำไรต่ำกว่าความเป็นจริง) หรือไม่มีการจัดหาสินทรัพย์มาทดแทนสินทรัพย์ที่เสื่อมสภาพลง (มีเงินทุนพร้อมสำหรับการใช้อื่น) อัตราส่วนกระแสเงินสดต่อหุ้นจะสะท้อนถึงแหล่งเงินทุนภายในที่สำคัญ

$$\text{ราคาหุ้นตามบัญชีต่อหุ้น} = \frac{\text{ส่วนของเจ้าของ}}{\text{จำนวนหุ้น}} \quad (32)$$

(Book Value per Share)

มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น เท่ากับส่วนของเจ้าของที่ปรากฏตามบัญชีหารด้วยจำนวนหุ้นทั้งสิ้น ในกรณีที่กิจการมีสินทรัพย์เป็นสัดส่วนที่สูง มูลค่าทรัพย์สินที่บันทึกในบัญชี อาจมีมูลค่าต่ำกว่ามูลค่าตามราคาตลาดในปัจจุบัน กรณีกิจการเป็นสถาบันการเงินและการบันทึกบัญชีลูกหนี้มีการปรับค่าตามหนี้เสียแล้ว มูลค่าทรัพย์สินตามบัญชีจะใกล้เคียงกับมูลค่าทรัพย์สินในราคาตลาด บางกิจการอาจมีมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่มีตัวตน เช่น สิทธิบัตร เป็นมูลค่าสูงและมีได้มีการบันทึกบัญชี การวิเคราะห์มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นจึงควรทำด้วยความระมัดระวัง

$$\text{อัตราส่วนราคาตลาด/ราคาหุ้น} = \frac{\text{ราคาตลาดต่อหุ้น}}{\text{ราคาตามบัญชีต่อหุ้น}} \quad (33)$$

(Market/Book Ratio)

การเปรียบเทียบราคาตลาดกับมูลค่าตามบัญชี เพื่อให้เห็นว่าผู้ลงทุนให้คุณค่าหุ้นสามัญของกิจการมากหรือน้อยกว่ามูลค่าตามบัญชีเท่าใด การใช้อัตราส่วนนี้ควรระมัดระวังการตีความมูลค่าตามบัญชี ตามที่ได้กล่าวแล้วข้างต้น

#### ตอนที่ 4 ผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

จากการศึกษาถึงผลงานวิจัยต่าง ๆ ในอดีต สามารถสรุปผลได้ดังนี้

**สถาบันประกันเงินฝากในสหรัฐอเมริกา** การประกันเงินฝากมีวัตถุประสงค์เพื่อคุ้มครองผลประโยชน์ของผู้ฝากเงินรายย่อย ๆ มิให้เสียหายจากการที่ธนาคารไม่สามารถจ่ายเงินได้เมื่อทวงถาม และเป็นการป้องกันการขาดแคลนเสถียรภาพแห่งเงินตรา ในประเทศสหรัฐอเมริกาได้ใช้วิธีประกันภัยเงินฝากอย่างกว้างขวาง โดยได้จัดตั้งบริษัทเงินฝากที่เรียกว่า Federal Deposit Corporation หรือเรียกย่อ ๆ ว่า FDIC ขึ้น

การจัดตั้ง FDIC มีสาเหตุมาจากภาวะเศรษฐกิจตกต่ำของประเทศสหรัฐอเมริกาในช่วงปี พ.ศ. 2464-2476 ธนาคารในประเทศสหรัฐอเมริกาต้องหยุดดำเนินงานในช่วงเวลานี้ถึง 6,000 แห่ง โดยมีสาเหตุมาจากภาวะเศรษฐกิจทั่วไปตกต่ำ ภาวะเศรษฐกิจการเกษตรทรุดลง ธนาคารเรียกเงินคืนจากลูกค้าไม่ได้ เพราะธุรกิจโดยทั่วไปขาดทุนเนื่องจากการเงินและการค้าฝืดเคือง นอกจากเรียกเงินคืนไม่ได้แล้ว ผู้ฝากยังมาขอถอนเงินจากธนาคารกันมากจนธนาคารไม่มีเงินจ่ายให้ และยังเกิดจากสาเหตุเกี่ยวกับระบบของธนาคารอีก เช่น การจัดการไม่มีประสิทธิภาพ การตรวจตราธนาคารไม่เข้มแข็งพอ จนเป็นเหตุให้ธนาคารบางแห่งดำเนินงานไม่ถูกต้องตามกฎหมายและข้อบังคับ เป็นต้น เพื่อแก้ไขวิกฤตการณ์อันนี้ รัฐบาลสหรัฐฯ จึงได้วางแผนเป็นการชั่วคราวเพื่อจัดตั้ง FDIC ขึ้นในปี พ.ศ. 2476 และต่อมาได้วางแผนขึ้นสมบูรณ์อีกครั้งหนึ่งในปี พ.ศ. 2478 องค์การดังกล่าวนี้รับประกันเงินฝากจำนวน 10,000 ดอลลาร์แรกของผู้ฝากทุก ๆ คนที่ฝากเงินไว้ในธนาคารที่เอาประกันกับองค์การนี้ที่ 10,000 ดอลลาร์แรกเท่านั้น หมายความว่า ใครจะฝากเงินไว้เท่าใดก็ตามองค์การจะรับประกันเฉพาะ 10,000 ดอลลาร์เท่านั้น ต่อมาในปี พ.ศ. 2509 กำหนดไว้ที่ 15,000 ดอลลาร์ ปี พ.ศ. 2512 กำหนดไว้ 20,000 ดอลลาร์ ปี พ.ศ. 2517 กำหนดไว้ที่ 40,000 ดอลลาร์ และในปี พ.ศ. 2542 กำหนดไว้ว่าวงเงินคุ้มครองสูงสุดไม่เกิน 100,000 ดอลลาร์

ในส่วนของอัตราค่าธรรมเนียมหรือเบี้ยประกันที่สถาบันการเงินสมาชิกจะต้องนำส่งอยู่ในอัตราร้อยละ 0.23-0.31 ของยอดเงินฝากในประเทศ ทั้งนี้จะต้องพิจารณาความเสี่ยงของแต่ละสถาบันควบคู่ไปด้วย

วัตถุประสงค์โดยทั่วไปของ FDIC มีดังต่อไปนี้ คือ

1. เพื่อป้องกันมิให้ผู้ฝากเงิน โดยเฉพาะผู้ฝากรายเล็ก ๆ ต้องได้รับความเสียหาย
2. เพื่อป้องกันธนาคารและสภาพเศรษฐกิจทั้งหมดมิให้ต้องเสียหายจากที่ผู้ฝากพากันมาถอนเงิน หรือมีท่าทีว่าจะพากันถอนเงินจากธนาคาร

3. เพื่อปรับปรุงด้านการตรวจตรากิจการของธนาคารให้มีประสิทธิภาพยิ่งขึ้น ทั้งนี้เพราะการที่ธนาคารล้มนั้นอาจมีสาเหตุใหญ่มาจากการปฏิบัติการที่ไม่มีประสิทธิภาพ

ผลที่ได้รับจากการจัดตั้ง FDIC คือทำให้ผู้ฝากเงินไม่ต้องวิตกกังวลว่าจะได้รับความเสียหายจากการปฏิบัติงานที่ไม่มีประสิทธิภาพ และไม่อยู่ในขอบข่ายแห่งหลักเกณฑ์ข้อบังคับ และยังได้รับประกันเงินฝากเต็มทีหรือเกือบเต็มที ทำให้ผู้ฝากได้ความปลอดภัยจากเงินฝากของตน

**สถาบันประกันเงินฝากของประเทศในแถบยุโรป** ในแถบยุโรประบบค้ำประกันเงินฝากจะเป็นลักษณะคล้ายคลึงกัน ทั้งนี้เพื่อให้เป็นพื้นฐานสำหรับตลาดธนาคารพาณิชย์ที่เป็นตลาดเดียว (Single Banking Market) โดยสาระสำคัญของระบบการค้ำประกันเงินฝากในกลุ่มประเทศ ยุโรป ได้แก่

1. สาขาธนาคารพาณิชย์ที่ดำเนินกิจการในประเทศที่เป็นสมาชิกสหภาพยุโรป หากแต่สำนักงานอยู่ในประเทศอื่น ๆ ในกลุ่มสหภาพยุโรปการค้ำประกันเงินฝากที่ใช้กับสาขาของธนาคารนั้นต้องเป็นลักษณะเดียวกับที่สำนักงานใหญ่ของธนาคารนั้น อย่างไรก็ตาม สาขาธนาคารพาณิชย์เหล่านั้นอาจเลือกที่จะเพิ่มเติมการคุ้มครองการประกันเงินฝาก โดยการเข้าไปมีส่วนร่วมในแผนการค้ำประกันเงินฝากในประเทศที่สาขาธนาคารไปเปิดดำเนินการได้

2. ระดับที่ต่ำสุดของการคุ้มครองต่อผู้ฝากเงิน 1 รายกำหนดไว้ที่ระดับ 20,000 ECU อย่างไรก็ตาม ประเทศสมาชิกที่ไม่ได้รับประกันที่ระดับ 20,000 ECU จะได้รับการผ่อนผันจนถึงเดือนธันวาคม พ.ศ. 2542 เนื่องจากอยู่ในช่วงเวลาของการเปลี่ยนแปลงระบบให้เป็นหนึ่งเดียว ในขณะที่การกำหนดเพดานหรือระดับสูงสุดของการคุ้มครองเงินฝากยังไม่ได้ถูกกำหนด ดังนั้นจึงยังมีความแตกต่างของวงเงินในการค้ำประกันเงินฝากในกลุ่มประเทศสหภาพยุโรปอยู่บ้าง

3. การคุ้มครองจะคุ้มครองไม่เกินร้อยละ 90 ของเงินฝาก (หรือ 20,000 ECU) อีก ร้อยละ 10 ที่เหลือหรือส่วนที่เกิน 20,000 ECU ตกเป็นภาระของผู้ฝากเงิน ทั้งนี้เพื่อกระตุ้นให้ผู้ฝากเงินให้ความสนใจต่อสถานะของธนาคารพาณิชย์ที่ตนนำเงินไปฝาก

4. การจ่ายเงินประกันจะกระทำก็ต่อเมื่อผู้ฝากเงินได้รับการปฏิเสธการจ่ายเงินจากธนาคารเมื่อครบกำหนดหรือเมื่อทวงถาม ธนาคารกำลังประสบปัญหาสภาพคล่องหรือไม่สามารถชำระหนี้ได้

5. การจัดหาเงินทุน ประเทศสมาชิกในสหภาพยุโรปแต่ละประเทศจะกำหนดเอง ไม่มีหลักเกณฑ์ตายตัว เช่น ในกรณีของประเทศกรีซ สถาบันประกันเงินฝากมีทุนเริ่มต้น 3,000 ล้านดอลลาร์ โดยร้อยละ 60 มาจากธนาคารกลางกรีซ และร้อยละ 40 มาจากสมาคมของธนาคารของกรีซ อย่างไรก็ตาม แหล่งของเงินทุนหลักจะมาจากธนาคารพาณิชย์ต่าง ๆ ที่เป็นสมาชิกโครงการค้ำประกันเงินฝาก ซึ่งสถาบันการเงินและธนาคารพาณิชย์ต้องนำส่งเงินเข้ากองทุนค้ำประกันเงินฝากตามอัตราส่วน

อย่างไรก็ตาม สัดส่วนการคำนวณเงินนำส่งเข้ากองทุนฯ นั้นจะทำการปรับในแต่ละปี เพื่อให้มีปริมาณเงินสำรองอยู่ในระดับที่เพียงพอ

6. ประเภทของเงินฝากที่เข้าโครงการค้ำประกันเงินฝาก ส่วนใหญ่จะครอบคลุมเงินฝากทุกประเภท ยกเว้น เงินฝากระหว่างสถาบันการเงิน หรือระหว่างธนาคาร เนื่องจากเห็นว่าธนาคารพาณิชย์สามารถคาดการณ์สถานการณ์ทางการเงินของธนาคารอื่น ๆ หรือธุรกิจอื่น ๆ ได้ และในขณะเดียวกันธนาคารก็อยู่ในฐานะที่จะต้องลดความเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจให้น้อยที่สุดอยู่แล้ว

7. การบริหารเงินกองทุนเพื่อการค้ำประกันเงินฝาก จะมีลักษณะการบริหารอยู่ 4 ประเภทสำคัญอันได้แก่

7.1 รัฐบาลเป็นเจ้าของและบริหารกองทุนฯ เอง รวมทั้งแหล่งเงินทุนก็จะมาจากภาครัฐด้วยกัน

7.2 รัฐบาลเป็นผู้บริหารกองทุน หากแต่แหล่งเงินทุนบางส่วนมาจากธนาคารพาณิชย์

7.3 การบริหารกองทุนเป็นการบริหารร่วมระหว่างตัวแทนของภาคธนาคารพาณิชย์ และจากทางรัฐบาล โดยแหล่งเงินทุนมาจากธนาคารพาณิชย์

7.4 สถาบันการเงินจะค้ำประกันซึ่งกันและกัน และการบริหารกองทุนดำเนินการโดยสถาบันของเอกชน ทางรัฐบาลไม่มีส่วนร่วมในการบริหารเลย

ตารางที่ 5 ระบบการค้ำประกันเงินฝากของธนาคารในสหภาพยุโรป

ประเทศ	ปีที่ก่อตั้ง	การบริหารงาน	การเข้าร่วม	วงเงินคุ้มครอง		ประเภทเงินฝากที่ค้ำประกัน
				สกุลเงินท้องถิ่น (หน่วย)	ECU	
1. ออสเตรีย	2522	ทางการ	บังคับ	20,000 ซีลลิง	14,400	เงินฝากครัวเรือน
2. เบลเยียม	2528	ทางการและเอกชน	สมัครใจ	500,000 ฟรังก์	12,265	เงินฝากทุกประเภท ยกเว้นเงินฝากสกุลต่างประเทศและระหว่างธนาคาร
3. ฝรั่งเศส	2523	เอกชน	สมัครใจ	400,000 ฟรังก์	60,105	เงินฝากทุกประเภท ยกเว้นเงินฝากระหว่างธนาคาร
4. เยอรมนี	2509	เอกชน	สมัครใจ	30% ของวงเงิน	-	เงินฝากทุกประเภท ยกเว้นเงินฝากระหว่างธนาคาร
5. เดนมาร์ก	2531	เอกชน	บังคับ	250,000 โครน	33,235	เงินฝากทุกประเภท
6. กรีซ	2538	ทางการและเอกชน	บังคับ	6,189,400 เดรีค	20,000	เงินฝากทุกประเภท ยกเว้นเงินฝากระหว่างธนาคาร
7. อังกฤษ	2525	ทางการ	บังคับ	สูงสุดไม่เกิน 15,000 ปอนด์	22,420	เงินฝากสกุลท้องถิ่น ยกเว้นเงินฝากระหว่างธนาคาร
8. ไอร์แลนด์	2532	ทางการ	บังคับ	< 5,000 ปอนด์:80% 5,000-10,000 ปอนด์:70% 10,000-15,000 ปอนด์:50%	13,530	เงินฝากสกุลท้องถิ่น
9. สเปน	2520	ทางการ	สมัครใจ	1.5 ล้านเปเซต้า	8,990	เงินฝากทุกประเภท ยกเว้นเงินฝากระหว่างธนาคาร
10. อิตาลี	2530	เอกชน	สมัครใจ	< 200 ล้านลิรา : 100% 200 ล้าน-1,000 ล้านลิรา : 75%	414,790	เงินฝากทุกประเภท ยกเว้นเงินฝากระหว่างธนาคาร

ตารางที่ 5 (ต่อ)

ประเทศ	ปีที่ก่อตั้ง	การบริหารงาน	การเข้าร่วม	วงเงินคุ้มครอง		ประเภทเงินฝากที่ค้าประกัน
				สกุลเงินท้องถิ่น (หน่วย)	ECU	
11. ลักเซมเบิร์ก	2532	เอกชน	บังคับ	500,000 ฟรังก์	12,265	เงินฝากทุกประเภท
12. เนเธอร์แลนด์	2522	ทางการและเอกชน	บังคับ	40,000 กิลเคอร์	17,985	เงินฝากทุกประเภท
13. โปรตุเกส	2535	ทางการและเอกชน	บังคับ	1.5 ล้านเอสคูโต : 80% 1.5-3 ล้านเอสคูโต : 60%	10,495	ออมทรัพย์ ประจำและเงินสกุลต่างประเทศ
14. สวีเดน	N.A.	N.A.	บังคับ	N.A.	27,800	N.A.
15. ฟินแลนด์	2535	2535	บังคับ	100%	-	เงินฝากทุกประเภท

ที่มา : National Bank of Greece, Bulletin Economic & Statistical : January 1998.

#### การวิจัยของ Buser, Chen และ Kane

S. Buser, A. Chen และ E. Kane (1981) ได้ทำการวิจัยบทบาทของกองทุนฟื้นฟูในสหรัฐอเมริกา และตีพิมพ์ผลงานในวารสาร General of Finance เมื่อ ค.ศ. 1981 ผู้วิจัยเหล่านี้ได้เสนอแนวความคิดที่ว่า เจ้าหน้าที่กองทุนฟื้นฟู ได้ดำเนินนโยบายที่ไม่เข้มงวด มักจะยินยอมให้สถาบันการเงินได้รับเงินช่วยเหลือในลักษณะต่าง ๆ เป็นจำนวนมาก และกำหนดค่าเงินสมทบ (ค่าพรีเมียม) ในระดับคงที่ (23 เซนต์ ต่อ 100 ดอลลาร์) ผลก็คือ สถาบันการเงินนำเงินช่วยเหลือจากกองทุนฯ ไปใช้ในโครงการที่มีความเสี่ยงทั้งในด้านการขยายสินเชื่อ และด้านการแสวงหาเงินฝากต่าง ๆ ภายใต้สถานการณ์ค่าพรีเมียมคงที่นี้ สถาบันการเงินจะพยายามผลัดภาระความเสี่ยงไปสู่กองทุนฟื้นฟูในกรณีที่สถาบันการเงินได้รับความเสียหาย ในบางกรณีกองทุนฯ ได้หาทางแก้ไขด้วยการเพิ่มค่าเงินสมทบกองทุนในระดับสูงขึ้น โดยแลกกับเงื่อนไขที่ว่า สถาบันการเงินได้รับผ่อนผันให้มีเงินกองทุนได้ในระดับต่ำสุดเท่าที่จะเป็นไปได้ ผลก็คือ สถาบันการเงินจะได้รับผลประโยชน์ด้วยความสามารถที่จะสร้างอัตราส่วนหนี้ต่อสินทรัพย์รวม (Debt asset ratio) ให้สูงขึ้น

สรุปการที่กองทุนฯ ผ่อนผันให้สถาบันการเงินไม่ต้องดำรงกองทุนฯ ในอัตราที่สูงจะทำให้สถาบันการเงินเกรงกลัวว่าจะถูกระงับกิจการ ดังนั้นจึงพยายามหลีกเลี่ยงกิจกรรมที่มีความเสี่ยงสูง

#### การวิจัยของ Chan, Greenbaum และ Thakor (1992)

นักวิจัยทั้งสามนี้ได้ศึกษาวิจัยในปัญหาที่ว่า ถ้าหากกองทุนฟื้นฟูสามารถกำหนดค่าเงินสมทบ (พรีเมียม) ในอัตราดุลยภาพเช่นนี้บริษัทประกันชีวิตคำนวณอัตราพรีเมียมจากผู้เอาประกัน จะทำให้สถาบันการเงินหลีกเลี่ยงกิจกรรมที่มีความเสี่ยงสูงได้หรือไม่ นักวิจัยทั้งสามได้สรุปว่า ถึงแม้ว่ากองทุนฟื้นฟูจะสามารถกำหนดค่าเงินสมทบ (พรีเมียม) ในอัตราดุลยภาพก็จะมีไม่มีทางยับยั้งพฤติกรรมของสถาบันการเงินในการกล้ารับความเสี่ยงได้ ทั้งนี้ด้วยเหตุผล 2 ประการ คือ ประการแรก ในยุคแห่งการใช้เทคโนโลยีสูงของธนาคาร ธนาคารจะพยายามใช้เงินในกิจกรรมที่มีความเสี่ยงหรือสถาบันย่อมมีแรงจูงใจที่จะดำเนินธุรกิจที่มีความเสี่ยงสูงย่อมไม่มีทางเลือกเลยได้ ประการที่สอง ในภาวะที่มีการแข่งขันอย่างเข้มข้นระหว่างสถาบันการเงิน หากกองทุนฟื้นฟูจะเรียกเก็บค่าพรีเมียมในระดับดุลยภาพ สถาบันการเงินจะต้องรับภาระต้นทุนสูง ไม่สามารถแข่งขันคู่ต่อสู้ได้ ดังนั้น ในกรณีดังกล่าวกองทุนฟื้นฟูจะต้องให้เงินอุดหนุนแก่สถาบันการเงินเพื่อให้สามารถประกอบธุรกิจต่อไปได้ มีเงินทุนในระดับที่เป็นไปตามข้อกำหนดของกฎหมาย

#### การศึกษาของ Ronn และ Verma (1986)

นักวิจัยทั้งสองนี้ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างสถาบันการเงิน และกองทุนฟื้นฟู โดยใช้ทฤษฎี Black-Scholes option Pricing Model ประเด็นที่ศึกษาก็คือ กองทุนฟื้นฟู ควรจะให้เงินช่วยเหลือ/อุดหนุนแก่สถาบันการเงินในลักษณะใดจึงก่อให้เกิดประโยชน์แก่สังคมส่วนรวมในระดับสูงสุด Ronn and Vermer ชี้ให้เห็นว่า สถาบันการเงินจำเป็นต้องก่อหนี้จากแหล่งภายนอกในรูปแบบของการจำหน่ายพันธบัตรหรือหุ้นกู้ เพื่อนำเงินดังกล่าวมาใช้ในโครงการสินเชื่อต่าง ๆ เพื่อเพิ่มพูนมูลค่าของสถาบันการเงิน การวิเคราะห์ค่าดุลยภาพของค่าพรีเมียมหรือเงินสมทบจากสถาบันการเงินจะต้องเน้นความเสี่ยงที่สถาบันการเงินเข้ารับ สถาบันการเงินบางแห่งรับความเสี่ยงระดับปานกลาง บางแห่งรับความเสี่ยงระดับสูง ดังนั้น การกำหนดค่าพรีเมียมดุลยภาพจึงต้องคำนวณในรูปของค่าความเสี่ยงที่ปรับด้วยความเสี่ยง (risk-adjusted premium) ในการที่กองทุนฟื้นฟู จะให้เงินช่วยเหลือสถาบันการเงินอย่างไรมัน ผู้วิจัยสรุปว่า กองทุนฟื้นฟู จะต้องตัดสินใจชี้ขาดด้วยการเปรียบเทียบมูลค่าหนี้ของสถาบันการเงินกับมูลค่าดุลยภาพของสินทรัพย์ สถาบันการเงินใดที่ประกอบธุรกิจจนทำให้มูลค่าหนี้สูงกว่ามูลค่าสินทรัพย์ กองทุนฟื้นฟูควรจะระงับกิจการของสถาบันการเงินนั้น

**ปิยาภรณ์ เชื้อสุข (2542)** วิเคราะห์บทบาทในการแก้ไขวิกฤตการณ์สถาบันการเงินของกองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงิน วิกฤตการณ์สถาบันการเงินเกิดจากปัญหาที่สำคัญ 2 เรื่อง คือ ปัญหาการขาดสภาพคล่อง (Liquidity) และปัญหาการไม่สามารถ

ชำระหนี้ได้ (Insolvency) ซึ่งปัญหาการขาดสภาพคล่องบางส่วนอาจกลายเป็นปัญหาการไม่สามารถชำระหนี้ได้ ทั้งในระดับสถาบันการเงินเฉพาะแห่งและทั้งระบบ โดยเฉพาะอย่างยิ่ง ถ้าวิกฤตการณ์สถาบันการเงินนั้นมีลักษณะเป็นปัญหาความเสี่ยงของเศรษฐกิจระดับมหภาคทั้งระบบ เช่น ในกรณีของประเทศไทย ตั้งแต่เริ่มต้นในช่วงปี พ.ศ. 2539 เป็นต้นมา ในกรณีที่ปัญหามีลักษณะที่เป็นความเสี่ยงทั้งระบบ ดังเช่นที่เกิดขึ้นในปี 2539 นั้น ในทางปฏิบัติเราไม่สามารถจะแยกลักษณะของอาการปัญหา 2 ประการได้อย่างเด่นชัด โดยเฉพาะเมื่อวิกฤตสถาบันการเงินและวิกฤตค่าของเงินมีลักษณะที่รุนแรง มีขอบเขตกว้างขวาง และเกี่ยวพันซึ่งกันและกัน ภาคนิพนธ์นี้ศึกษาวิวัฒนาการของวิธีการแก้ปัญหาสถาบันการเงินของทางการ โดยเน้นบทบาทของกองทุนฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงิน (กองทุนฟื้นฟู) โดยมุ่งความสนใจมาอยู่ในช่วงปี 2539 เป็นต้นมา การศึกษาได้ตั้งประเด็นเรื่องขอบข่าย อำนาจ บทบาท หน้าที่และวิธีการบริหารของกองทุนฟื้นฟู และบทบาทของธนาคารแห่งประเทศไทย ว่ามีขอบเขต อำนาจ หน้าที่และการจัดการในการแก้ไขปัญหาสถาบันการเงินเป็นอย่างไร เพียงพอหรือไม่ เนื่องจากกองทุนฟื้นฟูมิได้เป็นสถาบันประกันเงินฝากที่เป็นเอกเทศอย่างชัดเจนเรื่องการประกันความเสียหายแก่ผู้ฝากเงินเหมือนสถาบันการเงินฝากที่เกิดขึ้นในต่างประเทศ นอกจากนี้การศึกษานี้ยังพยายามประเมินประสิทธิภาพ และประสิทธิผลในการแก้ปัญหาวิกฤตในส่วนของกองทุนฟื้นฟู ซึ่งจากการศึกษาพบว่ากองทุนฟื้นฟูมีทรัพยากรทางการเงินค่อนข้างน้อยเมื่อเทียบกับขนาดของสินทรัพย์ของสถาบันการเงิน แต่กองทุนฟื้นฟูมีขอบเขตและอำนาจกว้างขวางในการแก้ไขปัญหาสถาบันการเงินตามลักษณะของปัญหาเป็นขั้นเป็นตอนเช่น การให้ระงับกิจการชั่วคราว การให้เพิ่มทุนลดทุน รวมทั้งการปิดกิจการ เป็นต้น กองทุนฟื้นฟูมีจุดอ่อนในด้านโครงสร้างการทำงานที่ให้อำนาจอยู่กับธนาคารแห่งประเทศไทยกับผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยมากเกินไป โดยเฉพาะในทางปฏิบัติ และวิธีการทำงานซึ่งนำไปสู่ปัญหาเรื่องความขัดแย้งด้านผลประโยชน์ระหว่างธนาคารแห่งประเทศไทยกับกองทุนฟื้นฟูได้ แม้ว่าหน่วยงานทั้ง 2 แห่งนี้จะแยกกันในแง่นิติบุคคล คณะกรรมการศึกษาและเสนอแนะมาตรการเพิ่มประสิทธิภาพการบริหารจัดการระบบการเงินของประเทศ พบว่า วิธีการทำงานในทางปฏิบัติอยู่ที่ ผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทยเพียงคนเดียว ในส่วนที่เกี่ยวกับการประเมินประสิทธิภาพ และประสิทธิผลในการแก้ไขปัญหาวิกฤตสถาบันการเงินครั้งนี้ จากการศึกษาของ ศปร. และเอกสารอื่นๆ ของทางราชการ รวมทั้งการวิเคราะห์ฐานะการทางการเงิน ฐานะการดำเนินงาน รวมทั้งความเสียหายที่เกิดขึ้นกับสถาบันการเงินทั้งระบบ การศึกษาสามารถสรุปได้ดังนี้



แม้ว่ากองทุนจะมีทรัพยากรทางการเงินน้อยก็ตาม เมื่อคำนึงถึงระดับลักษณะความรุนแรงของปัญหาวิกฤตที่เกิดขึ้นในครั้งนี้อันเชื่อว่า แม้ประเทศไทยจะมีสถาบันประกันเงินฝาก หรือกองทุนฟื้นฟูที่มีทรัพยากรทางการเงินซึ่งเก็บจากเงินฝากของสถาบันการเงินมากกว่านี้ก็ตาม ทรัพยากรทางการเงินดังกล่าวคงไม่สามารถแก้ปัญหาการหยุดยั้งการตื่นตระหนกในช่วงต้น รวมแม้กระทั่งการเพิ่มทุน หรือ takeover สถาบันการเงิน ประสบการณ์ที่พบในต่างประเทศ หรือปัญหาเรื่องความไม่พอเพียงของทรัพยากรทางการเงินในประเทศไทยคล้ายกับในต่างประเทศ คือ ลักษณะความรุนแรงของปัญหานี้ ในที่สุดทางการต้องคุ้มครองผู้ฝากเงินอย่างไม่มีขอบเขตจำกัด ดังเช่นที่ทำอยู่ เมื่อสถาบันการเงินเกิดความเสียหายที่มีสินทรัพย์เสื่อมสภาพ จำเป็นที่ทางการจะต้องใช้เงินที่มาจากภาษีอากรของประชาชนเหมือนพบในต่างประเทศ ขนาดของความเสียหายประมาณการว่าไม่ต่ำกว่าร้อยละ 40 ของ GDP การศึกษาไม่สามารถยืนยันได้ว่าแม้มีสถาบันประกันเงินฝากเป็นเอกเทศ จะสามารถลดความเสียหายที่เกิดขึ้นกับสถาบันการเงินทั้งระบบได้อย่างไรก็ตาม ในกรณีที่สถาบันประกันเงินฝากจำกัดจำนวนเงินฝากเฉพาะผู้ฝากเงินไว้อย่างชัดเจน เป็นไปได้ว่าภาระของเงินที่ต้องนำมาอุดหนุนสถาบันการเงินจากภาษีอากรอาจจะมีจำนวนที่น้อยลง โดยเฉพาะเมื่อพิจารณาการที่กองทุนเข้าไปประกันเจ้าหนี้สถาบันการเงินทุกประเภทนอกจากผู้ฝากเงิน ซึ่งน่าจะเป็นการไม่เหมาะสม การแก้ปัญหาของกองทุนฟื้นฟูอาจจะต้องป้องกันไม่ให้สถาบันการเงินนั้นขาดความเชื่อมั่นลามไปทั้งระบบ แต่ปัญหาที่เกิดขึ้นก็คือเจ้าหนี้และผู้ฝากเงินของสถาบันการเงินไม่ต้องรับความเสี่ยงทั้งสิ้น นอกจากนี้การที่กองทุนไม่สามารถหยุดยั้งความไม่เชื่อมั่นที่เกิดขึ้นแก่สถาบันการเงินเฉพาะแห่งในช่วงแรก ๆ ซึ่ง ศปร. เห็นว่าเป็นวิธีการแก้ปัญหาที่ไม่ถูกต้อง ไม่เฉียบขาด และชื่อเวลาจนประชาชนไม่เชื่อมั่นในวิธีการแก้ปัญหาของสถาบันการเงิน รวมทั้งการปิดสถาบันการเงิน 42 แห่ง ในขณะที่ได้ให้ความช่วยเหลือไปแล้วทำให้ความเสียหายสูงกว่าที่ควรจะเป็น การแก้ปัญหาที่น่าจะมีประสิทธิภาพก็คือ การปิดสถาบันการเงินที่มีปัญหาไม่อยู่ในขั้นชำระหนี้ได้ และทางการเข้าไปบริหารสถาบันการเงินที่ประชาชนขาดความเชื่อมั่นแต่ยังมีฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่งพอ ในขณะที่เดียวกับกองทุนฟื้นฟูก็ไม่จำเป็นต้องไปค้ำประกันเงินฝากและ เจ้าหนี้ในลักษณะ 100% ดังที่เป็นอยู่ เมื่อการแก้ปัญหาไม่ถูกทาง แต่ต้องใช้ทรัพยากรทางการเงินมาก กองทุนต้องไปกู้เงินในตลาดการเงินมีอัตราดอกเบี้ยสูงอยู่นานเกินควรทำให้เสียหายมากขึ้น ส่วนหนึ่งของความเสียหายที่มากเกินความจำเป็นนั้นเกิดจากความเสียหายที่ได้กล่าวมาแล้ว คือ การปล่อยสินเชื่อให้สถาบันการเงินที่ไม่ล้มละลาย ปิดสถาบันประมวลขาย ปรส. ยิ่งทำให้สินทรัพย์มีสภาพราคาต่ำลง

เมื่อวิเคราะห์จากมุมมองของการพัฒนาระบบสถาบันการเงินสรุปได้ว่า มีความเป็นไปได้ว่า ถ้าประเทศไทยมีระบบการประกันเงินฝากที่เป็นเอกเทศ แม้ว่าเราอาจจะกล่าวได้ว่าความเสียหายจากการที่ทางการต้องอุ้มชูจากเงินภาษีอากรนั้นดูเหมือนจะต่ำลงได้ เพราะมีการจำกัดความรับผิดชอบก็ตาม อย่างไรก็ตาม ประสพการณ์ที่พบในต่างประเทศนั้น ในกรณีที่วิกฤตนั้นเป็นทั้งระบบไม่มีใครยืนยันได้ว่าทางการจะเปลี่ยนแปลงกฎเกณฑ์หรือเข้าไปโอบอุ้มสถาบันการเงินดังกล่าว กองทุนฟื้นฟูได้ดำเนินการ ประสพการณ์เช่นกรณีของธนาคาร Continental Illinois ที่ล้มไม่ได้ก็ไม่ได้เกิดขึ้นแล้ว อย่างไรก็ตาม การศึกษาเรื่องการควรมีสถาบันประกันเงินฝากในอนาคต ซึ่งจะตรวจสอบสถาบันการเงินและจำกัดความเสียหายไม่ให้สูงไป มุ่งคุ้มครองผู้ฝากเงินรายย่อยเท่านั้น การศึกษานี้ให้บทเรียนว่าวิกฤตการณ์สถาบันการเงินจะมีความเสียหายน้อยลงถ้าได้รับการป้องกันมากกว่าการแก้ไข และวิธีการแก้ปัญหาที่มีผลต่อระดับความเสียหาย บทเรียนที่สำคัญน่าจะอยู่ที่ทำอย่างไรให้สถาบันการเงินแข็งแกร่งในตัวเอง มีการตรวจสอบที่ดี ประเทศต้องมีธรรมาภิบาลที่เหมาะสมในการกำกับตรวจสอบสถาบันการเงิน ทุกฝ่ายมีวินัยในการดำเนินธุรกิจ ทุกฝ่ายต้องรับผิดชอบต่อความเสี่ยงจากความเสียหายมิใช่ให้ทางการเข้าไปรับความเสี่ยงแทน

**สุธา ดีวงกิจ (2536)** ผลการวิจัยในอดีตพบว่า ข้อมูลทางการบัญชีสามารถอธิบายความเสี่ยงของผลตอบแทนในการลงทุนในหลักทรัพย์ได้ วิทยานิพนธ์ฉบับนี้จึงมีวัตถุประสงค์ในการศึกษาประการแรกเพื่อวิเคราะห์ว่าค่าความเสี่ยงที่ใช้ข้อมูลทางการบัญชีรายการใดมีนัยสำคัญในการอธิบายความเสี่ยงของผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และวัตถุประสงค์ประการที่สองเพื่อค้นคว้าหาตัวแบบความสัมพันธ์ของปัจจัยบ่งชี้ความเสี่ยง โดยศึกษาเปรียบเทียบระหว่างธุรกิจการเงินกับธุรกิจอุตสาหกรรม

คำว่าความเสี่ยงของผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประกอบด้วยความเสี่ยงที่เป็นระบบ ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ และความเสี่ยงรวม สำหรับปัจจัยบ่งชี้ความเสี่ยงที่ใช้ข้อมูลทางการบัญชีที่เลือกศึกษามี 8 ปัจจัย คือ ขนาดของกิจการ โครงสร้างของเงินทุน สภาพคล่อง ความสามารถในการทำกำไร ความแปรปรวนของกำไร อัตราการเติบโตของกิจการ อัตราการใช้ค่าใช้จ่ายประจำในการดำเนินงานและนโยบายการจ่ายเงินปันผล การทดสอบนัยสำคัญของปัจจัยบ่งชี้ความเสี่ยงที่ใช้ข้อมูลทางการบัญชีอาศัยวิธีการทางสถิติ คือ การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุและการวิเคราะห์ปัจจัยการศึกษาตัวแบบความสัมพันธ์ของปัจจัยบ่งชี้ความเสี่ยงที่ใช้ข้อมูลทางการบัญชี ในการอธิบายความเสี่ยงของผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ใช้เทคนิคการวิเคราะห์การถดถอยแบบขั้นบันได

ผลการวิจัยพบว่า กรณีธุรกิจการเงิน ปัจจัยบ่งชี้ความเสี่ยงที่ใช้ข้อมูลทางการบัญชีที่มีนัยสำคัญ ได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราการเติบโตของสินทรัพย์ และความแปรปรวนของกำไร กรณีธุรกิจอุตสาหกรรม ปัจจัยบ่งชี้ความเสี่ยงที่มีนัยสำคัญ ได้แก่ ขนาดของสินทรัพย์ อัตราส่วนทุนหมุนเวียน และอัตราการเติบโตของสินทรัพย์ จากการวิเคราะห์ตัวแบบความสัมพันธ์พบว่า ข้อมูลทางการบัญชีมีคุณค่าในการอธิบายความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบได้ดีกว่าความเสี่ยงที่เป็นระบบสำหรับบริษัทในธุรกิจการเงินและธุรกิจอุตสาหกรรม ในธุรกิจการเงินพบว่า ตัวแบบของความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบมีปัจจัยบ่งชี้ความเสี่ยงที่มีนัยสำคัญประกอบด้วยอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และความแปรปรวนของกำไร สำหรับธุรกิจอุตสาหกรรมพบว่า ขนาดของยอดขายและอัตราส่วนทุนหมุนเวียนเป็นปัจจัยบ่งชี้ความเสี่ยงที่มีนัยสำคัญของตัวแบบดังกล่าว ปัจจัยบ่งชี้ความเสี่ยงที่วิเคราะห์ได้จากผลการศึกษาคาดว่าจะเป็นประโยชน์ต่อผู้ลงทุนในการนำไปใช้ประกอบการประเมินความเสี่ยงของหลักทรัพย์ที่จะเลือกลงทุน และตัวแบบปัจจัยบ่งชี้ความเสี่ยงอาจนำไปใช้ในการคำนวณค่าวัดความเสี่ยงเปรียบเทียบระหว่างหลักทรัพย์ของกิจการได้

**จิรวุฒน์ หทัยรัตน์ (2537)** ได้ทำการศึกษาเรื่อง “ความสัมพันธ์ของตัวแปรทางบัญชีกับความเสี่ยงที่เป็นระบบในการลงทุนในหุ้นธนาคารพาณิชย์” นี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความเสี่ยงของนักลงทุนในการลงทุนในหุ้นส่วน โดยตัวแปรทางการเงินที่นำมาศึกษา ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนทุน, ขนาดของสินทรัพย์, อัตราเงินปันผลจ่าย, อัตรากำไรต่อหุ้น, มูลค่าทางบัญชีและอัตราเงินปันผลต่อหุ้น ทั้งนี้คาดว่า ตัวแปรทุกตัวยกเว้นขนาดของสินทรัพย์ จะมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับดัชนีความเสี่ยงที่เป็นระบบ สำหรับขนาดของสินทรัพย์ คาดว่าจะมีความสัมพันธ์เชิงลบกับดัชนีความเสี่ยงที่เป็นระบบ

ความเสี่ยงที่เป็นระบบนั้นจะส่งผลต่อนักลงทุน ก็ต่อเมื่อเกิดเหตุผันผวนทางการเมือง เศรษฐกิจ และสังคม สำหรับความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ มักเกิดจากการแข่งขันในอุตสาหกรรม การผิดพลาดจากการบริหารและการเงิน ซึ่งเชื่อกันว่า เป็นความเสี่ยงเฉพาะตัว ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบเชื่อกันว่าเป็นความเสี่ยงที่ไม่สามารถกระจายความเสี่ยงได้ สำหรับความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบสามารถกระจายความเสี่ยงได้ โดยเลือกลงทุนในสินทรัพย์ต่าง ๆ ไม่กระจุกตัวในการลงทุน ถ้าสามารถหาความสัมพันธ์ระหว่างความเสี่ยงที่เป็นระบบกับตัวแปรทางบัญชีได้จะทำให้ทราบถึงสาเหตุที่ทำให้ไม่สามารถกระจายความเสี่ยงได้

จากการศึกษาเชิงเปรียบเทียบในช่วงปี 2525-2529 จากหุ้นธนาคารจำนวน 9 แห่ง พบว่า ในช่วงปีที่มีความผันผวนทางการเมือง เศรษฐกิจ ทั้งภายในและภายนอกประเทศ หุ้นกลุ่มธนาคารพาณิชย์ของไทย ต่างได้รับความเสี่ยงที่เป็นระบบสูง และพบว่ามีตัวแปรทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับความเสี่ยงที่เป็นระบบ ได้แก่ อัตราผลกำไรต่อหุ้น, อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนทุน อย่างไรก็ตาม จะทำการทดสอบทางสถิติด้วยสมการเส้นถดถอย โดยใช้ข้อมูลทางการเงินแบบ TIME SERIES เพื่อหาความสัมพันธ์กับความเสี่ยงที่เป็นระบบโดยตัวแปรทางการเงินดังกล่าวได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนทุน, ขนาดของสินทรัพย์, อัตราการจ่ายเงินปันผล, กำไรต่อหุ้น, มูลค่าตามบัญชี และผลตอบแทนจากเงินปันผล ผลปรากฏว่า ปฏิเสธสมมติฐานความสัมพันธ์ของความเสี่ยงที่เป็นระบบกับตัวแปรทางบัญชีในการลงทุนในกลุ่มธนาคารที่ได้ทำการศึกษา

การศึกษาเช่นนี้ได้ขยายการศึกษาออกไปโดยหาความสัมพันธ์ระหว่างความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบกับตัวแปรทางการเงินทั้ง 6 ตัวข้างต้น ซึ่งผลปรากฏว่าพบเพียง ธนาคารเดียวคือ ธนาคารนครธน จำกัด ที่มีความสัมพันธ์ระหว่างความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบกับตัวแปรทางการเงินคือ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนทุน

อย่างไรก็ตาม ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ยังมีการเน้นการวิเคราะห์ในเรื่องของ ปัจจัยพื้นฐานกันน้อย ตลาดหลักทรัพย์ของไทยจึงมีปัจจัยอื่น ๆ เข้ามากระทบเช่นปัจจัยทางเทคนิค ปัจจัยการเก็งกำไร ปัจจัยทางจิตวิทยาของผู้ลงทุน ดังนั้นคาดว่าปัจจัยต่าง ๆ ข้างต้น คงจะมีอิทธิพลต่อความเสี่ยงที่เป็นระบบและความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ

สำหรับแนวทางการศึกษาต่อไปในอนาคตก็อาจทำได้โดยเพิ่มตัวแปรทางด้านปัจจัยการเก็งกำไร ปัจจัยทางเทคนิค และปัจจัยทางจิตวิทยา ร่วมกับปัจจัยตัวเลขทางบัญชี หรือผลการประกอบการ ในการหาความสัมพันธ์กับความเสี่ยงที่เป็นระบบ ทั้งนี้ควรมีการปรับปรุงแบบจำลอง รวมทั้งขยายข้อมูลให้มากขึ้นด้วย เพื่อให้แบบจำลองสามารถอธิบายได้มากขึ้นต่อไป

**รุจิรัตน์ แจ่มปัญญา (2541)** ได้ศึกษาอัตราส่วนผลตอบแทนของเงินกองทุนสามารถอธิบายได้ว่า ความสามารถในการทำกำไรของธนาคารพาณิชย์ขึ้นอยู่กับขนาดของธนาคาร และภาวะการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจที่สามารถทำให้อัตราผลตอบแทนของเงินกองทุนสูงขึ้น ส่วนอัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์พบว่า ความสามารถในการรักษาระดับความเพียงพอของเงินกองทุนจะขึ้นอยู่กับขนาดของธนาคาร และต้องสร้างความมั่นใจให้กับเจ้าของเงินทุนอีกด้วย

**สาวิตรี เสถียรทรัพย์ (2541)** ได้วิเคราะห์เปรียบเทียบอัตราส่วนทางการเงินของกลุ่มบริษัทพัฒนาที่อยู่อาศัยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 1) การวิเคราะห์หาค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม ความเชื่อมั่น 95% ของอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์และต่อส่วนของผู้ถือหุ้น แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการทำกำไรของบริษัทพัฒนาที่อยู่อาศัยมีค่อนข้างต่ำ และทำให้บริษัทมีอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์และส่วนของผู้ถือหุ้นต่ำ สาเหตุเนื่องมาจากภาวะตกต่ำของธุรกิจที่อยู่อาศัย และมาจากภาวะเศรษฐกิจตกต่ำนั่นเอง 2) การวิเคราะห์เปรียบเทียบอัตราส่วนทางการเงินระหว่างบริษัทขนาดใหญ่ กลาง และเล็ก ของอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์และส่วนของผู้ถือหุ้น พบว่า ขนาดใหญ่มีอัตราผลตอบแทนที่ดีที่สุด รองลงมาขนาดกลาง และเล็ก

**ปรียาวดี บุญทับ (2530)** ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ของกลุ่มตะวันออกไกล โดยวิธีวิเคราะห์ตัวประกอบพบว่า อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงนี้อาจใช้เป็นเกณฑ์ในการตัดสินใจในขั้นต้นได้ว่าการลงทุนในหลักทรัพย์ประเทศใดก็ตามที่สอดคล้องกับที่ตนยอมรับได้ แต่เนื่องจากการลงทุนในหลาย ๆ ประเทศจะช่วยให้ผู้ลงทุนสามารถกระจายความเสี่ยงไปได้ และการที่จะทำให้อัตราความเสี่ยงของการลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีความแปรปรวนร่วมกันสูง (High Covariance) ด้วยหรือกล่าวอีกนัยหนึ่งว่าควรที่จะเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีความสัมพันธ์ต่ำนั่นเอง

**กมลชนก พิซซาโชติ (2541)** การศึกษาเปรียบเทียบอัตราการเจริญเติบโตของธนาคารพาณิชย์ไทยก่อนและหลังเปิดใช้นโยบายเสรีทางการเงิน สามารถอธิบายได้ว่า ขนาดของธุรกิจธนาคารพาณิชย์ไทยจะไม่มีผลต่ออัตราการเจริญเติบโตของสินทรัพย์รวม และกำไรสุทธิ แต่เป็นการแสดงให้เห็นถึงผู้บริหารของธนาคารพาณิชย์ไทยมีการพัฒนาการดำเนินงานให้สอดคล้องกับภาวะการณปัจจุบันและมีแนวทางในการแก้ไขที่จะรองรับผลการเปลี่ยนแปลงนโยบายเสรีทางการเงิน

**เชิดชัย วงษ์เมตตา (2540)** ได้ศึกษาอัตราผลตอบแทนของการลงทุนในหุ้นสามัญกลุ่มธนาคารพาณิชย์พบว่า อัตราผลตอบแทนจากราคาหุ้นมีค่ามากกว่าอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล แต่ในขณะเดียวกัน อัตราผลตอบแทนจากราคาหุ้นก็มีค่าความเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) หรือมีความเสี่ยง (Risk) สูงกว่าอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลด้วย และอัตราผลตอบแทนโดยรวมเป็นรายธนาคารพบว่า การลงทุนในหุ้นของธนาคารที่ให้อัตราผลตอบแทน

สูงก็มีค่าความเบี่ยงเบนมาตรฐานหรือความเสี่ยงสูงเช่นเดียวกันสอดคล้องกับ (Capital Asset Pricing Model – CAPM) ของ William F. Share ที่กล่าวว่า การลงทุนที่มีความเสี่ยงสูงอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังจะสูง

**จินดา จันท์ (2540)** การวิเคราะห์ความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อธิบายให้เห็นถึง การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจะได้อัตราผลตอบแทนที่สูงแต่ก็มีความเสี่ยงสูงเช่นกัน ถ้าหากพิจารณาแต่ละหลักทรัพย์ และกลุ่มหลักทรัพย์จะได้รับผลตอบแทน ความเสี่ยงแตกต่างกัน ทั้งนี้ ขึ้นอยู่กับปัจจัยที่มีผลกระทบต่อหลักทรัพย์และกลุ่มหลักทรัพย์ เช่น ปัจจัยทางเศรษฐกิจ ปัจจัยทางการเมือง ปัจจัยทางอุตสาหกรรม ปัจจัยทางต่างประเทศ ปัจจัยทางเทคนิค ซึ่งจะทำให้สามารถพิจารณาราคาหลักทรัพย์ และช่วงระยะเวลาที่เหมาะสมสำหรับการลงทุน และรวมทั้งปัจจัยทางด้านจิตวิทยาด้วย เพื่อลดความเสี่ยงและมีผลตอบแทนจากการลงทุนเป็นที่น่าพอใจ

**ชัยโย กรกิจสุวรรณ (2540)** การวิเคราะห์ความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความเสี่ยงและเพื่อใช้เป็นแนวทางในการประเมินราคาของแต่ละหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานจำนวน 8 หลักทรัพย์ คือ บริษัทบ้านปู จำกัด (มหาชน) BANPU, บริษัทบางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) BCP, บริษัทผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) EGCOMP, บริษัทลานนาลิคไนต์ จำกัด (มหาชน) LANNA, บริษัทปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) PTTEP, บริษัทสยามสหบริการ จำกัด (มหาชน) SUSCO, บริษัทไทยอินดัสเตียลแก๊ส จำกัด (มหาชน) TIG, บริษัทยูนิคแก๊ส แอนด์ ปิโตรเคมีคัลส์ จำกัด (มหาชน) UGP การศึกษาครั้งนี้ใช้ข้อมูลรายสัปดาห์ ตั้งแต่วันที่ 3 กรกฎาคม 2538 ถึงวันที่ 24 มิถุนายน 2539 รวม 52 สัปดาห์ เพื่อทำการประมาณค่าความเสี่ยงของหลักทรัพย์ 8 หลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงาน การศึกษาที่ใช้ทฤษฎี Capital Asset Pricing Model (CAPM) โดยใช้ข้อมูลตลาดหลักทรัพย์มาคำนวณอัตราผลตอบแทนของตลาด และใช้อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน แทนอัตราผลตอบแทนที่ไม่มีความเสี่ยง

ผลการศึกษาพบว่า ค่าความเสี่ยงของหลักทรัพย์จำนวน 6 หลักทรัพย์มีค่าเป็นบวก คือ หลักทรัพย์ BANPU, BCP, EGCOMP, LANNA, PTTEP และ SUSCO หมายความว่า

ความสัมพันธ์ของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์กับอัตราผลตอบแทนของตลาดมีการเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกัน

สำหรับการประเมินราคาของหลักทรัพย์แต่ละหลักทรัพย์ในการลงทุน สามารถพิจารณาจากการนำเอาค่าความเสี่ยง (Beta) และอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังไปประมาณเส้นตลาดหลักทรัพย์ SML (Security Market Line) จากเส้นตลาดหลักทรัพย์ที่สามารถจะนำอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ใด ๆ มาเปรียบเทียบกับนั่นคือ ถ้าอัตราผลตอบแทนที่ประมาณการของหลักทรัพย์ใดมีค่าสูงกว่าเส้นตลาดหลักทรัพย์ถือว่าหลักทรัพย์นั้นมีค่าต่ำกว่าความเป็นจริงควรซื้อหลักทรัพย์นั้น ในทางตรงข้าม ถ้าอัตราผลตอบแทนที่ประมาณการมีค่าต่ำกว่าเส้นตลาดหลักทรัพย์ถือว่าหลักทรัพย์นั้นมีค่าสูงเกินความเป็นจริงจะต้องขายออกไป

**เดชวิทย์ นิลวรรณ (2539)** การวิเคราะห์ความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มสื่อสารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประกอบด้วย 3 ส่วนคือ 1. การศึกษาผลตอบแทนและความเสี่ยงของแต่ละหลักทรัพย์ในกลุ่มสื่อสาร 2. การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระที่นำมาใช้ในแบบจำลอง 3. การศึกษาค่าความเสี่ยงที่มีระบบ (Systematic risk) และความเสี่ยงที่ไม่มีระบบ (Unsystematic risk) ของแต่ละหลักทรัพย์ในกลุ่มสื่อสาร

การศึกษาใช้วิธีกำหนดแบบจำลอง และคำนวณโดยใช้วิธี Multiple Regression Analysis โดยโปรแกรมสำเร็จรูป TSP (Time Series Processor) สำหรับระยะเวลาในการศึกษาที่ใช้ข้อมูลเป็นรายสัปดาห์ เริ่มตั้งแต่วันที่ 11 กรกฎาคม 2537 ถึง 30 มิถุนายน 2538 รวมทั้งสิ้น 51 สัปดาห์ ของหลักทรัพย์ในกลุ่มสื่อสารทั้งหมด 10 บริษัท ซึ่งได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จนถึงวันที่ 11 กรกฎาคม 2537 ได้แก่ บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน) (ADVANC), บริษัท อินเทอร์เน็ตเนชั่นแนล เอ็นจิเนียริง จำกัด (มหาชน) (IEC), บริษัท จัสมิน อินเทอร์เน็ตเนชั่นแนล จำกัด (มหาชน) (JASMIN), บริษัท สามารถคอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (SAMART), บริษัท ชินวัตร แซทเทลไลท์ จำกัด (มหาชน) (SATTEL), บริษัท ชินวัตรคอมพิวเตอรส์ แอนด์ คอมมูนิเคชั่น จำกัด (มหาชน) (SHIN), บริษัท เทเลคอมเอเชีย คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (TA), บริษัท เทคโนโลยีแอปพลิเคชัน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) TATL, บริษัท ไทย เทเลโฟน แอนด์ เทเลคอมมูนิเคชั่น จำกัด (มหาชน) (TT&T), และบริษัท ยูไนเต็ดคอมมูนิเคชั่น อินดัสตรี จำกัด (มหาชน) (UCOM)

การศึกษาค่าความสัมพันธ์ของอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของแต่ละหลักทรัพย์ในกลุ่มสื่อสาร ใช้ตัวแปรอิสระในการศึกษาทั้งหมด 6 ตัวแปร ได้แก่ อัตราผลตอบแทนของตลาด

หลักทรัพย์ (Rm), อัตราแลกเปลี่ยน บาท/ดอลลาร์สหรัฐ (Bath/US), อัตราแลกเปลี่ยน เยน/ดอลลาร์สหรัฐ (Yen/US), อัตราดอกเบี้ยภายในประเทศประเภทเงินกู้ลูกค้าชั้นดี (MLR), อัตราดอกเบี้ยของสหรัฐอเมริกาประเภท Discount rate ของธนาคารกลางสหรัฐอเมริกา (USRATE), และอัตราเงินกู้ยืมระหว่างธนาคารประเภทข้ามคืน (Interbank rate) พบว่าอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ (Rm) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญเพียงตัวแปรเดียว

การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระที่นำมาใช้ในแบบจำลองพบว่า อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ (Rm), ไม่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระตัวอื่นอย่างมีนัยสำคัญ ส่วนตัวแปรอิสระที่เหลือทั้ง 5 ตัวแปร ได้แก่ อัตราแลกเปลี่ยน บาท/ดอลลาร์สหรัฐ (Bath/US), อัตราแลกเปลี่ยน เยน/ดอลลาร์สหรัฐ (Yen/US), อัตราดอกเบี้ยภายในประเทศประเภทเงินกู้ลูกค้าชั้นดี (MLR), อัตราดอกเบี้ยของสหรัฐอเมริกาประเภท Discount rate ของธนาคารกลางสหรัฐอเมริกา (USRATE), และอัตราเงินกู้ยืมระหว่างธนาคารประเภทข้ามคืน (Interbank rate) พบว่า มีความสัมพันธ์ระหว่างกันอย่างมีนัยสำคัญ

การศึกษาความเสี่ยงที่มีระบบ (Systematic risk) และความเสี่ยงที่ไม่มีระบบ (Unsystematic risk) พบว่า หลักทรัพย์ในกลุ่มสื่อสารที่มีค่าเบต้ามากกว่า 1 ได้แก่ ADVANC, IEC, SATTEL, SHIN และ TA จัดเป็นหลักทรัพย์ประเภทที่มีการปรับตัวเร็ว (Aggressive stock) ส่วนหลักทรัพย์ในกลุ่มสื่อสารที่มีค่าเบต่าน้อยกว่า 1 ได้แก่ SMART, UCOM, TT&T และ JASMIN จัดเป็นหลักทรัพย์ประเภทที่มีการปรับตัวช้า (Defensive stock) นอกจากนี้ยังพบว่าหลักทรัพย์ในกลุ่มสื่อสารมีความเสี่ยงที่มีระบบ (Systematic risk) น้อยกว่าความเสี่ยงที่ไม่มีระบบ (Unsystematic risk) โดยค่าเฉลี่ยของค่า R-squared (ร้อยละของความเสี่ยงที่มีระบบต่อความเสี่ยงรวมของหลักทรัพย์) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 39.30 และค่า 1- (R-squared) (ร้อยละของความเสี่ยงที่ไม่มีระบบต่อความเสี่ยงรวมของหลักทรัพย์) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 60.70

## สรุป

การศึกษาเรื่อง “การวิเคราะห์ระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมของสถาบันการเงิน ตั้งแต่ปี 2536–2540” ใช้แนวความคิดเกี่ยวกับทฤษฎีการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินมาวิเคราะห์ โดยการเลือกใช้อัตราส่วนทางการเงินที่มีความเกี่ยวข้องและอาจสัมพันธ์ก่อให้เกิดความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมมาวิเคราะห์ โดยในการศึกษานี้ ได้ศึกษาโดยเฉพาะในกลุ่มของสถาบันการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งสถาบันการเงินที่ใช้ศึกษานี้ จะมีความหมายถึงธนาคารพาณิชย์ไทย บริษัทเงินทุน บริษัทหลักทรัพย์ และบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์ ที่จดทะเบียน



ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ก่อนปี พ.ศ. 2540 และใช้แนวความคิดเกี่ยวกับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมของสถาบันการเงิน ซึ่งแนวความคิดเกี่ยวกับความเสี่ยงประกอบด้วย ความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic Risk) และความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (Unsystematic Risk) โดยการศึกษานี้ได้ศึกษาถึงความเสี่ยงที่สถาบันการเงินสามารถควบคุมได้ ซึ่งหมายถึงความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (Unsystematic Risk) เช่น ความเสี่ยงด้านสภาพคล่อง ความเสี่ยงจากการให้สินเชื่อ ความเสี่ยงจากการกู้ยืม

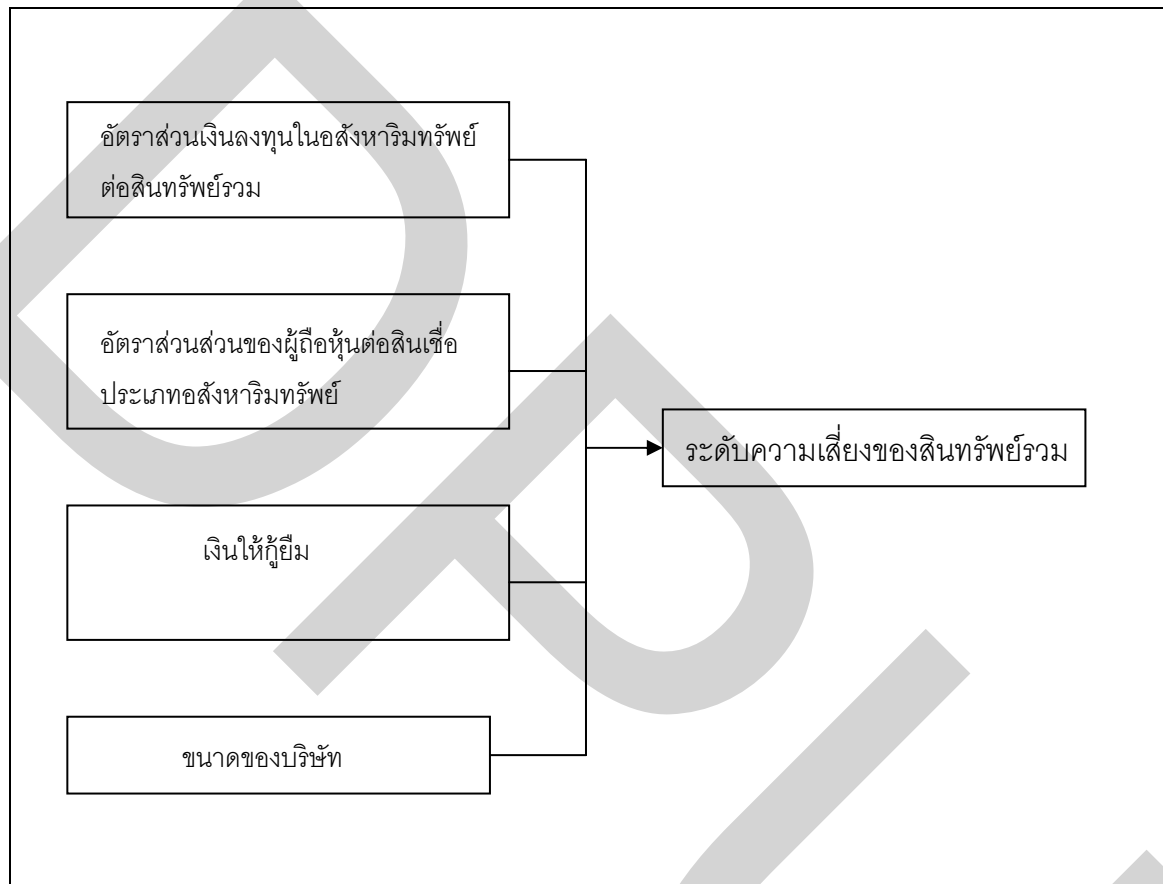
## บทที่ 3

### ระเบียบวิธีวิจัย

ในการศึกษาเรื่อง “การวิเคราะห์ระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมของสถาบันการเงิน ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2536 – 2540” เป็นการศึกษาเพื่อให้ทราบถึงระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวม ซึ่งประกอบด้วย อัตราส่วนเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์ เงินให้กู้ยืม และขนาดของบริษัทของสถาบันการเงิน รวมทั้งมีความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรเหล่านี้ เพื่อให้สถาบันการเงินต่าง ๆ นี้ได้เตรียมป้องกันความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้น โดยในการศึกษานี้จะมีการนำเสนอตามหัวข้อดังต่อไปนี้

1. กรอบแนวคิดการวิจัย
2. สมมติฐานการวิจัย
3. ระเบียบวิธีวิจัย
  - ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง
  - เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย
  - วิธีเก็บรวบรวมข้อมูล
  - วิธีการประมวลผลข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิจัย

### 1. กรอบแนวคิดการวิจัย



ภาพที่ 3 กรอบแนวความคิดการวิจัย

## 2. สมมติฐานการวิจัย

1. ระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่อสินทรัพย์รวม
2. ระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินทรัพย์ประเภทอสังหาริมทรัพย์
3. ระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับเงินให้กู้ยืม
4. ระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับขนาดของบริษัท

## 3. ระเบียบวิธีวิจัย

### 1. ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้ในการวิจัยนี้ คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่เกี่ยวข้องกับสถาบันการเงินจำนวน 2 กลุ่ม คือ กลุ่มธนาคารพาณิชย์ และกลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ ในช่วงเวลาก่อนเกิดวิกฤตการณ์ทางการเงิน (พ.ศ. 2536 – 2539) ซึ่งจากการตรวจสอบจากรายงานบริษัทจดทะเบียนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ สิ้นปี พ.ศ. 2539 พบว่า กลุ่มธนาคารพาณิชย์ จำนวน 16 บริษัท และกลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ จำนวน 52 บริษัท รวมทั้งสิ้นมีจำนวน 68 บริษัท

กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัยนี้ ได้จากการคำนวณจำนวนตัวอย่างจากสูตรของ Cochran

$$n = \frac{NZ^2p(1-p)}{NE^2 + Z^2p(1-p)}$$

โดยที่	N	=	จำนวนประชากรทั้งหมด = 68 บริษัท
	Z	=	ค่ามาตรฐานที่ใช้ในการวิจัยที่ระดับความเชื่อมั่น 95% มีค่า 1.96
	E	=	ค่าความคลาดเคลื่อน ในการวิจัยนี้ใช้ความคลาดเคลื่อน 0.05
	p	=	ค่าสัดส่วนของจำนวนประชากร = 0.5
	n	=	จำนวนตัวอย่างที่ได้จากการคำนวณ และนำมาใช้ในการวิจัย

จากการแทนค่าต่าง ๆ ในสูตร จะได้จำนวนตัวอย่าง (n) รวม 56 บริษัท โดยผู้วิจัยได้แบ่งประเภทของบริษัทที่นำมาใช้เป็นตัวอย่างนี้ออกเป็น 2 กลุ่ม คือ กลุ่มสถาบันการเงินที่ประสบปัญหาทางการเงินในปี พ.ศ. 2540 แทนด้วย "1" จำนวนกลุ่มละ 28 บริษัท และกลุ่มสถาบันการเงินที่ไม่ประสบปัญหาทางการเงินในปี พ.ศ. 2540 แทนด้วย "2" จำนวนกลุ่มละ 28 บริษัท ซึ่งประกอบด้วยบริษัทต่าง ๆ ดังนี้

ตารางที่ 6 กลุ่มสถาบันการเงินที่ประสบปัญหาทางการเงินในปี 2540

ชื่อบริษัท	ชื่อหลักทรัพย์	สถานภาพของบริษัท
1. ธนาคารกรุงเทพพาณิชย์การ จำกัด (มหาชน)	BBC	ประสบปัญหา
2. ธนาคารมหานคร จำกัด (มหาชน)	FBCB	ประสบปัญหา
3. ธนาคารแหลมทอง จำกัด (มหาชน)	LTB	ประสบปัญหา
4. ธนาคารนครธน จำกัด (มหาชน)	NTB	ประสบปัญหา
5. ธนาคารสหธนาคาร จำกัด (มหาชน)	UB	ประสบปัญหา
6. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ คาเธ่ย์ไฟน์แนนซ์ จำกัด (มหาชน)	CATHAY	ประสบปัญหา
7. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ศรีมิตร จำกัด (มหาชน)	CMIC	ประสบปัญหา
8. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ตะวันออกไฟน์แนนซ์ จำกัด (มหาชน)	DEFT	ประสบปัญหา
9. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ เอกพัฒน์ จำกัด (มหาชน)	EKP	ประสบปัญหา
10. บริษัทเงินทุน เอกธนกิจ จำกัด (มหาชน)	FIN1	ประสบปัญหา
11. บริษัทเงินทุน จี ซี เอ็น จำกัด (มหาชน)	GCN	ประสบปัญหา
12. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ จีเอฟ จำกัด (มหาชน)	GF	ประสบปัญหา
13. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ไอทีเอฟ จำกัด (มหาชน)	ITF	ประสบปัญหา
14. เงินทุนหลักทรัพย์ กรุงไทย จำกัด (มหาชน)	KTF	ประสบปัญหา
15. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ เอ็มซีซี จำกัด (มหาชน)	MCC	ประสบปัญหา
16. บริษัทเงินทุน นิธิภัทร จำกัด (มหาชน)	NPAT	ประสบปัญหา
17. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ แปซิฟิกไฟแนนซ์ จำกัด (มหาชน)	PACFIN	ประสบปัญหา
18. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ พูลพิพัฒน์ จำกัด (มหาชน)	PFS	ประสบปัญหา
19. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ เอกสิน จำกัด (มหาชน)	PRIME	ประสบปัญหา
20. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ นครหลวงเครดิต จำกัด (มหาชน)	SCCF	ประสบปัญหา
21. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ เอส ซี เอฟ จำกัด (มหาชน)	SCF	ประสบปัญหา
22. บริษัทเงินทุน ศรีธนา จำกัด (มหาชน)	SDF	ประสบปัญหา
23. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ซิทก้า จำกัด (มหาชน)	SITCA	ประสบปัญหา
24. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ สหธนกิจไทย จำกัด (มหาชน)	TFS	ประสบปัญหา
25. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ไทยเม็กซ์ จำกัด (มหาชน)	TMF	ประสบปัญหา
26. บริษัทเงินทุน ไทยธนาคาร จำกัด (มหาชน)	TTF	ประสบปัญหา
27. บริษัทเงินทุน ยูไนเต็ด จำกัด (มหาชน)	UNITED	ประสบปัญหา
28. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ วอลล์สตรีท จำกัด (มหาชน)	WALL	ประสบปัญหา

ตารางที่ 7 กลุ่มสถาบันการเงินที่ไม่ประสบปัญหาทางการเงินในปี 2540

ชื่อบริษัท	ชื่อหลักทรัพย์	สถานภาพของบริษัท
1. ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน)	BAY	ไม่ประสบปัญหา
2. ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)	BBL	ไม่ประสบปัญหา
3. ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน)	KTB	ไม่ประสบปัญหา
4. ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน)	SCB	ไม่ประสบปัญหา
5. ธนาคารนครหลวงไทย จำกัด (มหาชน)	SCIB	ไม่ประสบปัญหา
6. ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน)	TFB	ไม่ประสบปัญหา
7. ธนาคารทหารไทย จำกัด (มหาชน)	TMB	ไม่ประสบปัญหา
8. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ สีนเอเซีย จำกัด (มหาชน)	ACL	ไม่ประสบปัญหา
9. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ กรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน)	AITCO	ไม่ประสบปัญหา
10. บริษัทหลักทรัพย์ แอ็ดคินชั่น จำกัด (มหาชน)	ASL	ไม่ประสบปัญหา
11. บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย จำกัด (มหาชน)	AST	ไม่ประสบปัญหา
12. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ บุคคลภัย จำกัด (มหาชน)	BC	ไม่ประสบปัญหา
13. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ กรุงเทพธนาทรร จำกัด (มหาชน)	BFIT	ไม่ประสบปัญหา
14. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์.บางกอกอินเวสต์เมนท์ จำกัด (มหาชน)	BIC	ไม่ประสบปัญหา
15. บริษัทหลักทรัพย์ พัฒนสิน จำกัด (มหาชน)	CNS	ไม่ประสบปัญหา
16. บริษัทเงินทุน ธนสยาม จำกัด (มหาชน)	DS	ไม่ประสบปัญหา
17. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ เอกชาติ จำกัด (มหาชน)	EFS	ไม่ประสบปัญหา
18. บริษัทเงินทุน เฟิสท์ ซิตี้ จำกัด (มหาชน)	FCI	ไม่ประสบปัญหา
19. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ไอเอฟซีที ไฟแนนซ์ จำกัด (มหาชน)	IFCTF	ไม่ประสบปัญหา
20. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ เกียรตินาคิน จำกัด (มหาชน)	KK	ไม่ประสบปัญหา
21. บริษัทเงินทุน นวธนกิจ จำกัด (มหาชน)	NAVA	ไม่ประสบปัญหา
22. บริษัทเงินทุน ธนชาติ จำกัด (มหาชน)	NFS	ไม่ประสบปัญหา
23. บริษัทเงินทุน ภัทรธนกิจ จำกัด (มหาชน)	PHATRA	ไม่ประสบปัญหา
23. บริษัทหลักทรัพย์ เอกธำรง จำกัด (มหาชน)	S-ONE	ไม่ประสบปัญหา
24. บริษัทเงินทุน สินอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)	SICCO	ไม่ประสบปัญหา
25. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ทีเอสโก้ จำกัด (มหาชน)	TISCO	ไม่ประสบปัญหา
26. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ร่วมเสริมกิจ จำกัด (มหาชน)	UAF	ไม่ประสบปัญหา
28. บริษัทหลักทรัพย์ ซีมีโก้ จำกัด (มหาชน)	Z-MICO	ไม่ประสบปัญหา

## 2. เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัยนี้ เป็นแบบวิเคราะห์ข้อมูลทางการเงิน ซึ่งประกอบด้วย รายการสินทรัพย์รวม หนี้สินรวม ราคาตลาดของหุ้นสามัญ ของบริษัทธุรกิจที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ 2 กลุ่ม โดยการรวบรวมข้อมูลจากงบการเงินของบริษัทที่นำมาใช้เป็นตัวอย่างที่จัดส่งให้กับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและผู้ถือหุ้น ประจำปี พ.ศ. 2536 – 2540 และนำมาคำนวณหาความเสี่ยงของสินทรัพย์รวมของสถาบันการเงิน และอัตราส่วนต่าง ๆ คือ ระดับความเสี่ยงด้าน สินทรัพย์รวม อัตราส่วนเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์ เงินให้กู้ยืม และขนาดของบริษัท แล้วนำมาพยากรณ์ด้วยโปรแกรมสำเร็จรูป SPSS โดยการวิเคราะห์ถดถอยสหสัมพันธ์ (Multiple Regression) ซึ่งตัวแปร ดังกล่าวจะแบ่งเป็น 2 กลุ่ม ซึ่งประกอบด้วย ตัวแปรอิสระ (Independent Variable) คือ อัตราส่วนเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์ เงินให้กู้ยืม และขนาดของบริษัท ซึ่งมีตัวแปรตาม (Dependent Variable) คือ ระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวม

## 3. วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล

ในการศึกษาถึง การวิเคราะห์ระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์ของสถาบันการเงิน ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2536 – 2540 มีวิธีการดำเนินการเก็บรวบรวมข้อมูล โดยการเก็บข้อมูลจากงบการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่นำมาใช้เป็นตัวอย่างที่มีการจัดส่งให้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงปี พ.ศ. 2536 – 2539 ซึ่งบริษัทต่าง ๆ ที่จัดส่งให้กับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนี้อยู่ในรูปของรายงานประจำปีของบริษัทต่าง ๆ ในแต่ละปี นอกจากข้อมูลงบการเงินของแต่ละบริษัทแล้ว ผู้วิจัยมีการเก็บข้อมูลของราคาตลาดของแต่ละหลักทรัพย์ ซึ่งได้ค้นจากหนังสือรายงานที่จัดทำโดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเกี่ยวกับบริษัทที่จดทะเบียนต่าง ๆ ที่จัดทำเป็นรายเดือน ตั้งแต่เดือนมกราคม 2536 ถึงเดือนธันวาคม 2539 และนอกจากข้อมูลทุกข้อมูมิต่าง ๆ ที่กล่าวมาแล้ว ผู้วิจัยได้รวบรวมข้อมูลเกี่ยวกับอัตราส่วนทางการเงินของสถาบันการเงินต่าง ๆ จากหนังสือ บทความ รายงาน และวิทยานิพนธ์ต่าง ๆ



#### 4. วิธีการประมวลผลข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิจัย

การประมวลผลข้อมูล จะมีการทำการคำนวณอัตราส่วนต่าง ๆ และข้อมูลที่ต้องใช้จากงบการเงิน และราคาตลาดของแต่ละหลักทรัพย์ โดยนำข้อมูลที่คำนวณได้มาประมวลผลอีกครั้งหนึ่งด้วยโปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ (SPSS) เพื่อใช้ในการทดสอบระดับความเสี่ยงของสินทรัพย์รวม

โดยการคำนวณหาค่าอัตราส่วนต่าง ๆ คือ ระดับความเสี่ยงของสินทรัพย์รวม อัตราส่วนเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์ เงินให้กู้ยืม และขนาดของบริษัท เพื่อนำมาประมวลผลโดยโปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ (SPSS) โดยแบ่งการวิเคราะห์ออกเป็น 2 ตอนดังนี้

ตอนที่ 1 วิเคราะห์ค่าเฉลี่ยของตัวแปรที่ใช้ในการวิจัยคือ ระดับความเสี่ยงของสินทรัพย์รวม อัตราส่วนเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นกับสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์ เงินให้กู้ยืม และขนาดของบริษัท โดยแบ่งการวิเคราะห์ตามกลุ่มประเภทของสถาบันการเงินที่ประสบปัญหาทางการเงิน จำนวน 28 แห่ง และกลุ่มสถาบันการเงินที่ไม่ประสบปัญหาทางการเงิน จำนวน 28 แห่ง

ตอนที่ 2 วิเคราะห์ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมของสถาบันการเงินเฉพาะกลุ่มที่ไม่ประสบปัญหาทางการเงิน จำนวน 28 แห่ง โดยวิธีการวิเคราะห์ความถดถอยแบบเส้นตรง (Linear Regression) เพื่อหาความสัมพันธ์ของระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวม กับตัวแปรอื่นๆ ที่กำหนดไว้ โดยดูจากค่า  $t$  ที่ได้จากการประมวลผลด้วยโปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ ว่ามีนัยสำคัญกับรูปแบบของสมการที่จะได้หรือไม่ โดยค่านัยสำคัญที่ใช้ในการวิจัยนี้จะยอมรับที่นัยสำคัญไม่เกิน 0.05 และวิเคราะห์ความถดถอยแบบเส้นตรงของระดับความเสี่ยงของสินทรัพย์รวม กับตัวแปรอื่น ๆ ทีละตัว เพื่อหาความสัมพันธ์และความเหมาะสมของรูปแบบสมการ และนำตัวแปรที่มีความสัมพันธ์กับระดับความเสี่ยงมาทำการจัดแบ่งระดับความเสี่ยงออกเป็น 3 กลุ่ม โดยใช้สถิติวิเคราะห์จัดกลุ่ม (Cluster analysis) เพื่อให้ทราบว่า ตัวแปรแต่ละตัวจัดอยู่ในกลุ่มที่มีระดับความเสี่ยงสูง ปานกลาง หรือต่ำ

#### สรุป

ในการวิจัยนี้ได้ทำการศึกษาข้อมูลตัวอย่างจำนวน 56 บริษัท จากจำนวนประชากรรวม 68 บริษัท ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในปี พ.ศ. 2540 โดยกลุ่มตัวอย่างที่ใช้นี้แบ่งออกเป็น 2 กลุ่ม คือ กลุ่มบริษัทที่ประสบปัญหาทางการเงินจำนวน 28 บริษัท และกลุ่มบริษัทที่ไม่ประสบปัญหาทางการเงินจำนวน 28 บริษัท มาทำการวิจัย โดยใช้แบบวิเคราะห์ข้อมูล

ทางการเงินเป็นเครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย ซึ่งแบบวิเคราะห์ข้อมูลทางการเงินนี้ได้แก่ ตัวแปรจำนวน 5 ตัวแปร แบ่งได้เป็น ตัวแปรตามจำนวน 1 ตัวแปร คือ ระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวม และตัวแปรอิสระจำนวน 4 ตัวแปร ได้แก่ อัตราส่วนเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์ เงินให้กู้ยืม และขนาดของบริษัท และได้นำตัวแปรนี้มาทำการวิเคราะห์ โดยแบ่งวิธีการวิเคราะห์ออกเป็น 2 ตอน คือ ตอนแรก ทำการวิเคราะห์ระดับความเสี่ยงของสินทรัพย์รวมเปรียบเทียบระหว่างกลุ่มสถาบันการเงินที่ประสบปัญหาทางการเงิน และสถาบันการเงินที่ไม่ประสบปัญหาทางการเงิน และตอนที่สองทำการวิเคราะห์ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมของกลุ่มสถาบันการเงินที่ไม่ประสบปัญหาทางการเงิน

## บทที่ 4

### ผลการวิเคราะห์

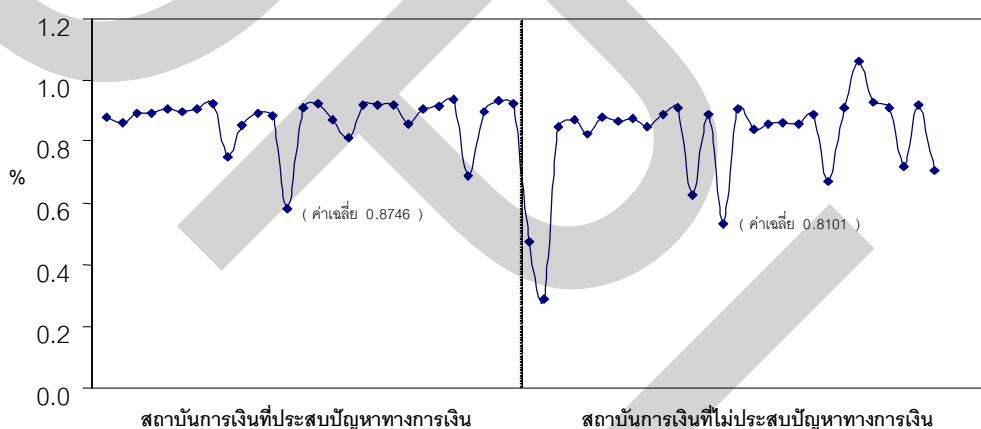
จากการวิจัยในหัวข้อเรื่อง “การวิเคราะห์ระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมของสถาบันการเงิน ตั้งแต่ปี 2536-2540” ซึ่งมีวัตถุประสงค์ดังนี้ ประการแรก คือ เพื่อศึกษาระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวม อัตราส่วนเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์ เงินให้กู้ยืม และขนาดของบริษัท ประการที่สอง คือ เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมกับตัวแปรต่าง ๆ ได้แก่ อัตราส่วนเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์ เงินให้กู้ยืม และขนาดของบริษัท เพื่อให้เห็นความแตกต่างของระดับข้อมูลที่ทำการศึกษาตัวแปรดังกล่าว โดยในการวิจัยนี้ได้ใช้ตัวแปรซึ่งได้มาจากงบการเงินของธนาคาร และสถาบันการเงินต่าง ๆ จำนวนทั้งสิ้น 56 แห่ง จากผลการศึกษาแบ่งเป็นสองส่วนดังนี้

#### 1. ผลการศึกษาระดับความเสี่ยงของสินทรัพย์รวมเปรียบเทียบระหว่างกลุ่มสถาบันการเงินที่ประสบปัญหาทางการเงินและสถาบันการเงินที่ไม่ประสบปัญหาทางการเงิน

จากการนำข้อมูลจากงบการเงินของสถาบันการเงินจำนวน 56 แห่ง ระหว่างปี 2536-2540 มาวิเคราะห์แยกกลุ่มระหว่างสถาบันการเงินที่ประสบปัญหาและสถาบันการเงินที่ไม่ประสบปัญหา และทำการวิเคราะห์ลักษณะการกระจายของข้อมูลในแต่ละตัวแปร พร้อมคำนวณหาค่าเฉลี่ยซึ่งปรากฏผลดังนี้

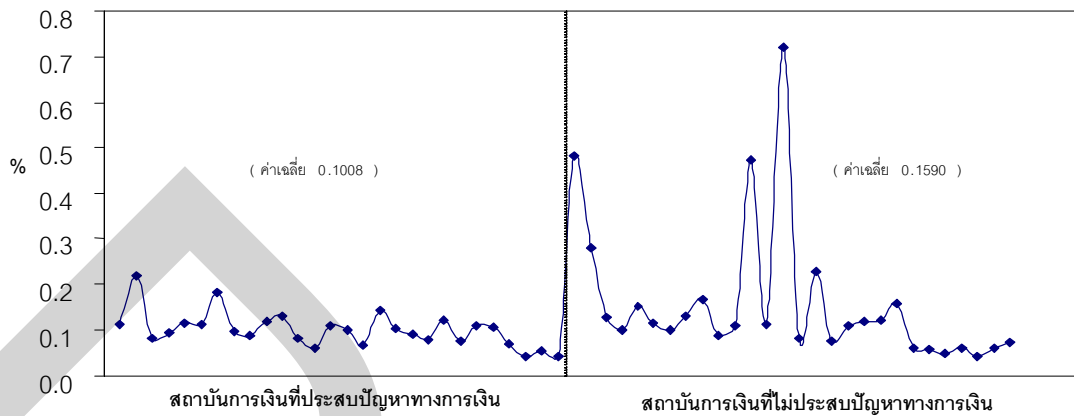
**ตารางที่ 8** ค่าเฉลี่ยของระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวม อัตราส่วนเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ ต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์ เงินให้กู้ยืม และขนาดบริษัท

ตัวแปรพยากรณ์	สถาบันการเงินที่ประสบปัญหาทางการเงิน	สถาบันการเงินที่ไม่ประสบปัญหาทางการเงิน
	จำนวน 28 แห่ง	จำนวน 28 แห่ง
1. ระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวม	0.8746	0.8101
2. อัตราส่วนเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่อสินทรัพย์รวม	0.1008	0.1590
3. อัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์	0.1449	0.5253
4. เงินให้กู้ยืม	27.200	101.765
5. ขนาดบริษัท	9.9484	10.3488



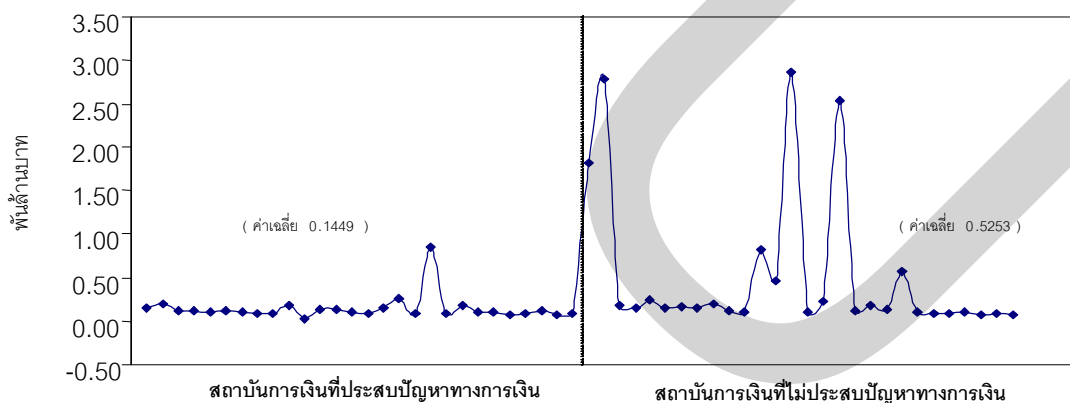
**ภาพที่ 4** ลักษณะการกระจายของระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมเปรียบเทียบระหว่างสถาบันการเงินที่ประสบปัญหา กับสถาบันการเงินที่ไม่ประสบปัญหา

จากภาพที่ 4 แสดงลักษณะการกระจายของระดับความเสี่ยงต่อสินทรัพย์รวม จะเห็นได้ว่าในกลุ่มสถาบันการเงินที่ประสบปัญหาทางการเงินมีระดับความเสี่ยงต่อสินทรัพย์รวมกระจายน้อยกว่าและมีค่าเฉลี่ยอยู่ในระดับสูงกว่ากลุ่มสถาบันการเงินที่ไม่ประสบปัญหา แสดงว่า ระดับความเสี่ยงต่อสินทรัพย์รวมที่ต่ำสะท้อนถึงการที่สถาบันการเงินอยู่ในภาวะที่จะไม่ประสบปัญหาทางการเงิน



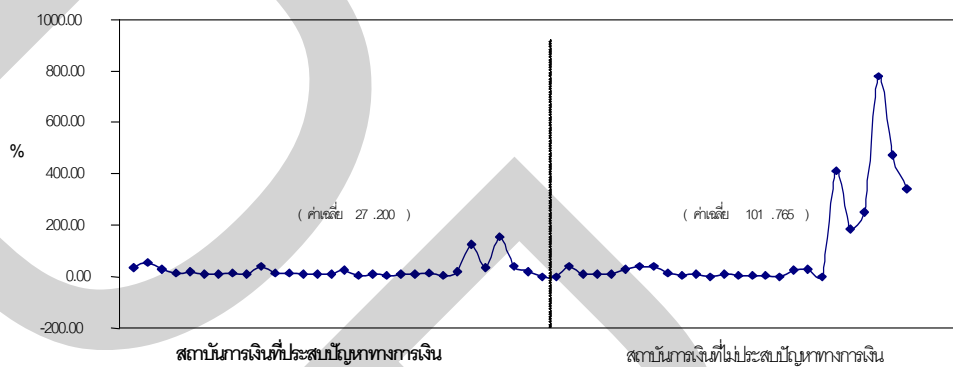
ภาพที่ 5 ลักษณะการกระจายของอัตราส่วนเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่อสินทรัพย์รวมเปรียบเทียบระหว่างสถาบันการเงินที่ประสบปัญหากับสถาบันการเงินที่ไม่ประสบปัญหา

จากภาพที่ 5 แสดงลักษณะการกระจายของอัตราส่วนเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่อสินทรัพย์รวม จะเห็นได้ว่า ในกลุ่มสถาบันการเงินที่ประสบปัญหาทางการเงินมีอัตราส่วนเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ ต่อสินทรัพย์รวมกระจายน้อยกว่า และมีค่าเฉลี่ยอยู่ในระดับต่ำกว่ากลุ่มสถาบันการเงินที่ไม่ประสบปัญหา แสดงว่า อัตราส่วนเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่อสินทรัพย์รวมที่สูง สถาบันการเงินจะอยู่ในภาวะที่ไม่ประสบปัญหามากกว่าสถาบันการเงินที่มีอัตราส่วนนี้ในระดับต่ำ



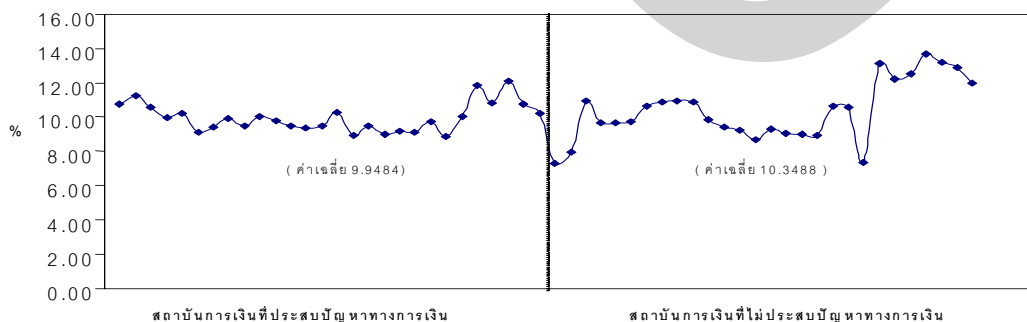
ภาพที่ 6 ลักษณะการกระจายของอัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์เปรียบเทียบระหว่างสถาบันการเงินที่ประสบปัญหากับสถาบันการเงินที่ไม่ประสบปัญหา

จากภาพที่ 6 แสดงลักษณะการกระจายของอัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินเชื่อประเภท อสังหาริมทรัพย์ เห็นได้ว่าในกลุ่มสถาบันการเงินที่ประสบปัญหาทางการเงินมีอัตราส่วนเงินลงทุน ในอสังหาริมทรัพย์ต่อสินทรัพย์รวมกระจายน้อยกว่า และมีค่าเฉลี่ยอยู่ในระดับต่ำกว่ากลุ่มสถาบัน การเงินที่ไม่ประสบปัญหา แสดงว่า อัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์ที่ ต่ำสถาบันการเงินจะอยู่ในภาวะที่ประสบปัญหามากกว่าสถาบันการเงินที่มีอัตราส่วนนี้ในระดับสูง



ภาพที่ 7 ลักษณะการกระจายของเงินให้กู้ยืมเปรียบเทียบระหว่างสถาบันการเงินที่ประสบปัญหา กับ สถาบันการเงินที่ไม่ประสบปัญหา

จากภาพที่ 7 แสดงลักษณะการกระจายของเงินให้กู้ยืม เห็นได้ว่า ในกลุ่มสถาบันการเงินที่ ประสบปัญหาทางการเงินมีเงินให้กู้ยืมกระจายมากกว่า และมีค่าเฉลี่ยอยู่ในระดับสูงกว่ากลุ่ม สถาบันการเงินที่ไม่ประสบปัญหา แสดงว่า เงินให้กู้ยืมที่สูงส่งผลให้สถาบันการเงินมีฐานะการเงิน มั่นคง คือ มีโอกาสสร้างรายได้จากเงินให้กู้ยืมนั้นสูงตามไปด้วย นั่นย่อมแสดงว่ามีแนวโน้มที่จะ ประสบปัญหาน้อยกว่าสถาบันการเงินที่มีเงินให้กู้ยืมในระดับต่ำ



**ภาพที่ 8** ลักษณะการกระจายของขนาดบริษัทเปรียบเทียบระหว่างสถาบันการเงินที่ประสบปัญหา กับสถาบันการเงินที่ไม่ประสบปัญหา

จากภาพที่ 8 แสดงลักษณะการกระจายของขนาดบริษัท ซึ่งแสดงให้เห็นว่าขนาดของบริษัทที่ใหญ่กว่ามีแนวโน้มที่จะมีความมั่นคงมากกว่าบริษัทที่ขนาดเล็กกว่า

จากตารางที่ 8 และภาพที่ 4 ถึง 8 จะเห็นได้ว่าสถาบันการเงินที่ประสบปัญหาจะมีระดับความเสี่ยงต่อสินทรัพย์รวมที่สูงกว่าสถาบันการเงินที่ไม่ประสบปัญหาทางการเงิน และมีลักษณะการกระจายของข้อมูลอัตราส่วนเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์ เงินให้กู้ยืม และขนาดบริษัท น้อยกว่าสถาบันการเงินที่ไม่ประสบปัญหา อาจเป็นไปได้ว่าการที่ระดับอัตราส่วนต่าง ๆ แปรผันไปตามการเปลี่ยนแปลงของสภาพแวดล้อมอย่างเหมาะสมกับสถานการณ์ของแต่ละบริษัทจะทำให้ความเสี่ยงที่บริษัทจะประสบปัญหาด้านสินทรัพย์รวมลดลง สถาบันการเงินที่ประสบปัญหานั้น จะมีอัตราส่วนเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่อสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์อยู่ในระดับต่ำ ในขณะที่มีเงินให้กู้ยืมที่สูง และมีขนาดของบริษัทเฉลี่ยที่เล็กกว่า ซึ่งต่อไปจะได้ทำการวิเคราะห์ถึงความสัมพันธ์ระหว่างระดับความเสี่ยงต่อสินทรัพย์รวม กับอัตราส่วนเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์ เงินให้กู้ยืมที่สูง และขนาดของบริษัท ว่ามีความสัมพันธ์กันในทิศทางใดและเป็นไปอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ หรือไม่ในระดับใด

## 2. การวิเคราะห์ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวม

การวิเคราะห์โดยวิธีการวิเคราะห์ความถดถอย (Regression Analysis) ด้วยรูปแบบ Enter โดยตัวแปรที่ใช้ศึกษานี้แบ่งเป็น 2 ประเภทคือ ตัวแปรตาม (Dependent Variable) ได้แก่ ระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวม และตัวแปรอิสระ (Independent Variable) จำนวน 4 ชุด ตัวแปร ได้แก่ อัตราส่วนเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์ เงินให้กู้ยืม และขนาดของบริษัท โดยการวิเคราะห์แบ่งเป็นสองขั้นตอน คือ การวิเคราะห์ในลักษณะสมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression) เพื่อวิเคราะห์ในภาพรวมของทุกตัวแปรที่เกี่ยวข้อง จากนั้นจะทำการแยกวิเคราะห์โดยการจับคู่ตัวแปรตามกับตัวแปรอิสระแต่ละตัว รวมทั้งหมด 4 คู่ ซึ่งใช้เป็นตัวแปรในการวัดผลที่เกิดขึ้นกับระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมของสถาบันการเงินที่ไม่ประสบปัญหา ซึ่งผลการศึกษาปรากฏดังนี้

## 2.1 การวิเคราะห์ในลักษณะสมการถดถอยสหสัมพันธ์โดยพิจารณาเฉพาะบริษัทที่ไม่ประสบปัญหาทางการเงิน

**ตารางที่ 9** ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต่างๆ (Correlations)

ตัวแปรพยากรณ์	ระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวม	อัตราส่วนเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่อสินทรัพย์รวม	อัตราส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์	เงินให้กู้ยืม	ขนาดของบริษัท
ระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวม	1.000				
อัตราส่วนเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่อสินทรัพย์รวม	-0.701	1.000			
อัตราส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์	0.884	0.827	1.000		
เงินให้กู้ยืม	0.248	-0.363	-0.270	1.000	
ขนาดของบริษัท	0.538	-0.547	-0.539	0.810	1.000

จากตารางที่ 9 พบว่า ระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์มากที่สุดที่ระดับ 0.884 ซึ่งเป็นความสัมพันธ์ในทางเดียวกัน รองมาได้แก่ เงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่อสินทรัพย์รวม ที่ระดับ -0.701 ซึ่งเป็นความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม และมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับขนาดของบริษัทที่ระดับ 0.538 และเงินให้กู้ยืมที่ระดับ 0.248 ซึ่งต่อไปจะได้วิเคราะห์ถึงระดับผลกระทบที่แต่ละตัวแปรอิสระมีต่อตัวแปรระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวม

**ตารางที่ 10** การวิเคราะห์ถดถอยสหสัมพันธ์ (Multiple Regression)

Variable	Coefficient		Std. Error	t-Statistic	Sig.
	B	Beta			
ค่าคงที่	0.613		0.238	2.570	0.017
อัตราส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์	-0.086	-.435	0.038	-2.287	0.032
r	0.814	F-statistic		11.277	
r-squared	0.662	Sig. F		0.000	
Adjusted r-squared	0.604				

จากตารางที่ 10 พบว่าปัจจัยที่มีผลกระทบต่อระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ได้แก่ อัตราส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์ โดยมีค่า



สัมประสิทธิ์การพยากรณ์  $-0.086$  นั่นคือการที่อัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินเชื่อประเภท อสังหาริมทรัพย์เปลี่ยนแปลงลดลง  $0.086$  หน่วย จะส่งผลให้ระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวม เพิ่มขึ้น 1 หน่วย เนื่องจากการอัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นที่เพิ่มมากขึ้น ย่อมแสดงถึงความมั่นคงใน สถานะการเงินของสถาบันการเงิน กล่าวคือ มีเงินทุนเพียงพอที่จะรองรับความเสียหายที่อาจเกิดขึ้น จากสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์ ส่วนตัวแปรอัตราส่วนเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่อสินทรัพย์ รวม เงินให้กู้ยืม และขนาดของบริษัทไม่สามารถทำนายระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมของ สถาบันการเงินได้

ดังนั้นตัวแปรที่อธิบายระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ  $0.01$  นั่นคือยอมรับได้  $99\%$  จึงมีเพียงอัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์ เท่านั้น ทำให้ได้รูปแบบของสมการพยากรณ์ระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมจากคะแนนมาตรฐาน ดังนี้

ระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวม =  $-0.435$  (อัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินเชื่อประเภท อสังหาริมทรัพย์)

โดยสมการสามารถใช้พยากรณ์ระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมได้  $66.2\%$  และมีความ น่าเชื่อถือทางสถิติที่ระดับนัยสำคัญ  $0.00$  นั่นคือยอมรับได้  $100\%$

2.2 การวิเคราะห์สมการถดถอยที่ละตัวแปร ( Simple Regression) เฉพาะสถาบันการเงิน ที่ไม่ประสบปัญหา

เพื่อวิเคราะห์หาความสัมพันธ์ระหว่างระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมกับตัวแปรที่ นำมาศึกษาทีละตัว เพื่อสังเกตถึงระดับการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรต่างๆ ที่จะกระทบต่อระดับ ความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมในสถาบันการเงินที่ไม่ประสบปัญหา ผลการศึกษาปรากฏ ดังนี้

2.2.1 ระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวม กับ อัตราส่วนเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่อ สินทรัพย์รวม ในสถาบันการเงินที่ไม่ประสบปัญหา

**ตารางที่ 11** ค่าสัมประสิทธิ์พยากรณ์ของอัตราส่วนเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่อสินทรัพย์รวมต่อระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมในสถาบันการเงินที่ไม่ประสบปัญหา

ตัวแปรพยากรณ์	B	Beta	S.E.	t	Sig.
ค่าคงที่	0.928		0.032	28.658	0.000
อัตราส่วนเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่อสินทรัพย์รวม	-0.742	-0.703	0.147	-5.040	0.000
r		0.703			
r square		0.494			
Adjusted r Square		0.475			
F Statistics		25.406			
Sig.		0.000			

จากตารางที่ 11 ค่าอำนาจพยากรณ์เท่ากับ 0.494 แสดงว่า อัตราส่วนเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่อสินทรัพย์รวมสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของระดับความเสี่ยงของสินทรัพย์รวมได้ 49.4% โดยมีระดับนัยสำคัญ 0.000

สมการพยากรณ์ระดับความเสี่ยงของสินทรัพย์รวม =  $-0.703$  (อัตราส่วนเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่อสินทรัพย์รวม)

2.2.2 ระดับความเสี่ยงต่อสินทรัพย์รวม กับ อัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์ ในสถาบันการเงินที่ไม่ประสบปัญหา

**ตารางที่ 12** ค่าสัมประสิทธิ์พยากรณ์ของอัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์ ต่อระดับความเสี่ยงต่อสินทรัพย์รวมในสถาบันการเงินที่ไม่ประสบปัญหา

ตัวแปรพยากรณ์	B	Beta	S.E.	t	Sig.
ค่าคงที่	0.888		0.024	37.019	0.000
อัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์	-0.152	-0.765	0.025	-6.064	0.000
r		0.765			
r square		0.586			
Adjusted r Square		0.570			
F Statistics		36.777			
Sig.		0.000			

จากตารางที่ 12 ค่าอำนาจพยากรณ์เท่ากับ 0.586 แสดงว่าอัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินเชื่อบริษัทสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของระดับความเสี่ยงของสินทรัพย์รวมได้ 58.6 % โดยมีระดับนัยสำคัญ 0.000

สมการพยากรณ์ระดับความเสี่ยงของสินทรัพย์รวม =  $-0.765$  (อัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินเชื่อบริษัท)

2.2.3 ระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวม กับ เงินให้กู้ยืมในสถาบันการเงินที่ไม่ประสบปัญหา

**ตารางที่ 13** ค่าสัมประสิทธิ์พยากรณ์ของเงินให้กู้ยืมต่อระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมในสถาบันการเงินที่ไม่ประสบปัญหา

ตัวแปรพยากรณ์	B	Beta	S.E.	t	Sig.
ค่าคงที่	0.790		0.035	22.816	0.000
เงินให้กู้ยืม	0.0002	0.231	0.000	1.209	0.238
r		0.231			
r square		0.053			
Adjusted r Square		0.017			
F Statistics		1.461			
Sig.		0.238			

จากตารางที่ 13 ค่าอำนาจพยากรณ์เท่ากับ 0.053 แสดงว่าเงินให้กู้ยืมสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของระดับความเสี่ยงของสินทรัพย์รวมได้ 5.3 % โดยมีระดับนัยสำคัญ 0.238

สมการพยากรณ์ระดับความเสี่ยงของสินทรัพย์รวม =  $0.231$  (เงินให้กู้ยืม)

2.2.4 ระดับความเสี่ยงต่อสินทรัพย์รวม กับขนาดของบริษัทในสถาบันการเงินที่ไม่ประสบปัญหา

**ตารางที่ 14** ค่าสัมประสิทธิ์พยากรณ์ของขนาดบริษัทต่อระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมในสถาบันการเงินที่ไม่ประสบปัญหา

ตัวแปรพยากรณ์	B	Beta	S.E.	t	Sig.
ค่าคงที่	0.295		0.160	1.840	0.077
ขนาดของบริษัท	0.050	0.539	0.015	3.260	0.003
r		0.539			
r Square		0.290			
Adjusted r Square		0.263			
F Statistics		10.631			
Sig.		0.003			

จากตารางที่ 14 ค่าอำนาจการพยากรณ์เท่ากับ 0.290 แสดงว่าขนาดบริษัทสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมได้ 29.0 % โดยมีระดับนัยสำคัญ 0.003

สมการพยากรณ์ระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวม = 0.539 (ขนาดของบริษัท)

จากการวิเคราะห์สมการถดถอยที่ละตัวแปร พบว่า ตัวแปรที่สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมในสถาบันการเงินที่ไม่ประสบปัญหา มากที่สุด ได้แก่ อัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์ รองมาเป็น อัตราส่วนเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่อสินทรัพย์รวม และขนาดของบริษัท สำหรับเงินให้กู้ยืมไม่มีนัยสำคัญทางสถิติเพียงพอ แต่เมื่อพิจารณาขนาดของผลกระทบ พบว่า อัตราส่วนเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่อสินทรัพย์รวมมีผลต่อขนาดการเปลี่ยนแปลงของระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมสูงที่สุด รองมา ได้แก่ อัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์ และขนาดของบริษัท ตามลำดับ ต่อไปจะได้นำตัวแปรที่มีความสัมพันธ์กับระดับความเสี่ยงมาทำการจัดแบ่งระดับความเสี่ยงออกเป็น 3 กลุ่ม ประกอบด้วย กลุ่มที่ 1 คือ กลุ่มที่มีระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมต่ำ กลุ่มที่ 2 คือ กลุ่มที่มีระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมปานกลาง และกลุ่มที่ 3 คือ กลุ่มที่มีระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมสูง โดยใช้สถิติวิเคราะห์จัดกลุ่ม (Cluster analysis) ปราบกฏผลดังนี้

**ตารางที่ 15** แสดงค่าศูนย์กลางของการจัดกลุ่ม

ตัวแปรพยากรณ์	กลุ่ม		
	1	2	3
ระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวม	0.43	0.83	0.87
อัตราส่วนเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่อสินทรัพย์รวม	0.49	0.16	0.09
อัตราส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์	2.48	0.29	0.12
ขนาดของบริษัท	7.96	9.17	11.86

จากตารางที่ 15 แสดงค่าศูนย์กลางของแต่ละปัจจัยในแต่ละกลุ่ม จะเห็นได้ว่ากลุ่มที่ 1 เป็นกลุ่มที่มีความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมต่ำ โดยมีอัตราส่วนเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่อสินทรัพย์รวมสูง มีอัตราส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์สูงและเป็นกลุ่มบริษัทขนาดเล็ก กลุ่มที่ 2 เป็นกลุ่มที่มีความเสี่ยงในระดับปานกลาง แม้ว่าจะมีระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมสูง แต่มีอัตราส่วนเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่อสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์สูง และเป็นกลุ่มบริษัทขนาดเล็กปานกลาง ซึ่งปัจจัยเหล่านี้จะมีผลกระทบให้มีระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมต่ำลง ส่วนกลุ่มสุดท้ายเป็นกลุ่มที่มีความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมสูง โดยมีอัตราส่วนเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่อสินทรัพย์รวมและอัตราส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์ต่ำ และเป็นกลุ่มบริษัทขนาดใหญ่ ซึ่งเป็นปัจจัยกดดันให้ค่าความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมลดลง นั่นคือ มีความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมเพิ่มสูงขึ้น ซึ่งผลที่ได้จากการวิเคราะห์จัดกลุ่มนี้ มีความสอดคล้องกับการวิเคราะห์สมการถดถอยสหสัมพันธ์ และเมื่อทำการทดสอบความมีนัยสำคัญของการจัดกลุ่มด้วยสถิติทดสอบความแปรปรวน (ANOVA) ยอมรับปัจจัยที่ใช้ในการจัดกลุ่มว่าความแตกต่างกันของค่าความแปรปรวนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ดังตารางที่ 16

**ตารางที่ 16** การทดสอบความแปรปรวน (ANOVA)

ตัวแปรพยากรณ์	Cluster		Error		F	Sig.
	Mean Square	df	Mean Square	df		
ความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวม	0.245	2	0.009	24	27.020	0.000
อัตราส่วนเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่อสินทรัพย์รวม	0.199	2	0.010	24	19.599	0.000
อัตราส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์	7.009	2	0.052	24	134.143	0.000
ขนาดของบริษัท	31.016	2	0.922	24	33.628	0.000

เมื่อนำค่าศูนย์กลางที่ได้มาจัดกลุ่มความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมของสถาบันการเงินที่ไม่ประสบปัญหา โดยใช้ความห่างจากศูนย์กลางในแต่ละปัจจัย เป็นเกณฑ์การจัดกลุ่ม ได้ดังนี้

**ตารางที่ 17** Cluster Membership

Case	บริษัท	Cluster	Distance
1	ASL	1	0.982
2	CNS	1	0.395
3	DS	3	0.950
4	EFS	2	0.478
5	FCI	2	0.443
6	KK	2	0.553
7	NAVA	3	1.267
8	NFS	3	1.038
9	PHATRA	3	0.983
10	SICCO	2	0.654
11	SONE	2	0.693
12	AITCO	2	0.177
13	AST	1	0.862
14	BC	2	0.236
15	BFIT	2	0.162
16	BIC	2	0.229
17	IFCTF	2	0.300
18	MFC	2	0.255
19	TISCO	3	1.249
20	UAF	3	1.297
21	ZMICO	2	1.878
22	TFB	3	1.284
23	TMB	3	0.438
24	BAY	3	0.718
25	BBL	3	1.864
26	KTB	3	1.354
27	SCB	3	1.025
28	SCIB	3	0.238

จากตารางที่ 17 เห็นได้ว่ากลุ่มที่ 1 ซึ่งมีระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมต่ำมีจำนวน 3 บริษัท ได้แก่ ASL, CNS, และ AST กลุ่มที่ 2 มีความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมระดับปานกลางมีจำนวน 12 บริษัท ได้แก่ EFS, FC, KK, SICCO, SONE, AITCO, BC, BFIT, BIC, IFCTF, MFC และ ZMICO และกลุ่มที่ 3 ซึ่งมีความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมสูงมีจำนวน 13 บริษัท ได้แก่ DS, NAVA, NFS, PHATRA, TISCO, UAF, TFB, TMB, BAY, BBL, KTB, SCB และ SCIB

## สรุป

จากผลการวิจัยที่ได้ ผู้วิจัยได้แบ่งวิธีการวิจัยออกเป็น 2 ตอน คือ ตอนที่ 1 ศึกษาระดับความเสี่ยงของสินทรัพย์รวมเปรียบเทียบระหว่างกลุ่มสถาบันการเงินที่ประสบปัญหาทางการเงินและสถาบันการเงินที่ไม่ประสบปัญหาทางการเงิน จำนวนทั้งสิ้น 56 บริษัท พบว่า ค่าเฉลี่ยของระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวม ของสถาบันการเงินในกลุ่มที่ประสบปัญหาทางการเงิน มีค่าสูงกว่ากลุ่มที่ไม่ประสบปัญหาทางการเงิน และมีการกระจายของข้อมูลระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวม ของสถาบันการเงินในกลุ่มที่ประสบปัญหาทางการเงิน มีการกระจายน้อยกว่า กลุ่มที่ไม่ประสบปัญหาทางการเงิน อัตราส่วนเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์ เงินให้กู้ยืม และขนาดของบริษัท ของสถาบันการเงินในกลุ่มที่ประสบปัญหาทางการเงิน มีค่าต่ำกว่า กลุ่มที่ไม่ประสบปัญหาทางการเงิน ตอนที่ 2 วิเคราะห์ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวม พบว่า ระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์มากที่สุด รองมา ได้แก่ เงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่อสินทรัพย์รวม ขนาดของบริษัท และเงินให้กู้ยืม ตามลำดับ และจากการวิเคราะห์ความถดถอยสหสัมพันธ์ (Multiple Regression) พบว่า ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ มีเพียงตัวเดียวคือตัวแปรอัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์ จากการวิเคราะห์ความถดถอยสหสัมพันธ์ของตัวแปรระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวม กับตัวแปรอื่น ๆ ที่ละตัว สรุปได้ว่า ตัวแปรที่มีนัยสำคัญต่อตัวแปรระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวม ได้แก่ อัตราส่วนเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์ และขนาดของบริษัท และจากการนำตัวแปรที่มีความสัมพันธ์กับระดับความเสี่ยงมาทำการจัดแบ่งระดับความเสี่ยงออกเป็น 3 กลุ่ม ประกอบด้วย กลุ่มที่ 1 คือ กลุ่มที่มีระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมต่ำ กลุ่มที่ 2 คือ กลุ่มที่มีระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมปานกลาง และกลุ่มที่ 3 คือ กลุ่มที่มีระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมสูง โดยใช้สถิติวิเคราะห์จัดกลุ่ม (Cluster analysis) ปรากฏผลดังนี้ กลุ่มที่ 1

มีระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมต่ำมีจำนวน 3 บริษัท ได้แก่ ASL, CNS และ AST กลุ่มที่ 2 มีความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมระดับปานกลาง มีจำนวน 12 บริษัท ได้แก่ EFS, FC, KK, SICCO, SONE, AITCO, BC, BFIT, BIC, IFCTF, MFC และ ZMICO และกลุ่มที่ 3 มีความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมสูง มีจำนวน 13 บริษัท ได้แก่ DS, NAVA, NFS, PHATRA, TISCO, UAF, TFB, TMB, BAY, BBL, KTB, SCB และ SCIB



## บทที่ 5

### สรุป อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

การวิเคราะห์ระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมของสถาบันการเงินตั้งแต่ปี 2536 – 2540 เพื่อทราบถึงลักษณะของระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมโดยเปรียบเทียบระหว่างสถาบันการเงินที่ประสบปัญหาทางการเงินกับสถาบันการเงินที่ไม่ประสบปัญหาทางการเงิน และเพื่อให้ได้มาซึ่งข้อสมมติฐานของการวิเคราะห์ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อระดับความเสี่ยงรวมของสถาบันการเงิน ดังนี้

- 1) ระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมของสถาบันการเงินมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่อสินทรัพย์รวม
- 2) ระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมของสถาบันการเงินมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์
- 3) ระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมของสถาบันการเงินมีความสัมพันธ์กับเงินให้กู้ยืม
- 4) ระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมของสถาบันการเงินมีความสัมพันธ์กับขนาดของบริษัท

#### 1. สรุปผลการศึกษา

1.1 สถาบันการเงินที่ประสบปัญหาทางการเงินจะมีระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมที่สูงกว่าสถาบันการเงินที่ไม่ประสบปัญหาทางการเงิน และมีลักษณะการกระจายของข้อมูลอัตราส่วนเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์ เงินให้กู้ยืม และขนาดบริษัท น้อยกว่าสถาบันการเงินที่ไม่ประสบปัญหาทางการเงิน และสถาบันการเงินที่ประสบปัญหาทางการเงินนั้นจะมีอัตราส่วนเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์ และเงินให้กู้ยืมที่สูงซึ่งอยู่ในระดับต่ำกว่าสถาบันการเงินที่ไม่ประสบปัญหาทางการเงิน แต่จะมีขนาดของบริษัทเฉลี่ยที่เล็กกว่า

1.2 ในสถาบันการเงินที่ไม่ประสบปัญหาทางการเงิน พบว่า ระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวม นั้นมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์มากที่สุด รองมา ได้แก่ อัตราส่วนเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่อสินทรัพย์รวม ขนาดของบริษัท และเงินให้กู้ยืมตามลำดับ

โดยปัจจัยที่มีผลกระทบต่อระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวม ได้แก่ อัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์ โดยหากอัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น จะส่งผลให้ระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมลดลง นั่นคือสถาบันการเงินมีความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมลดลง รูปแบบของสมการพยากรณ์ระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวม เป็นดังนี้

ระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวม = -0.435 (อัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์)

จากการวิเคราะห์สมการถดถอยอย่างง่าย (Simple Regression) โดยจับคู่ตัวแปรตามกับตัวแปรอิสระทีละตัวแปร ทำให้ทราบว่า ตัวแปรที่สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมในสถาบันการเงินที่ไม่ประสบปัญหาทางการเงินมากที่สุด ได้แก่ อัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์ รองมาเป็น อัตราส่วนเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่อสินทรัพย์รวม และขนาดของบริษัท สำหรับเงินให้กู้ยืมไม่มีนัยสำคัญทางสถิติเพียงพอ แต่เมื่อพิจารณาขนาดของผลกระทบ พบว่า อัตราส่วนเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่อสินทรัพย์รวมมีผลต่อขนาดการเปลี่ยนแปลงของระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมสูงที่สุด รองมา ได้แก่ อัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์ และขนาดของบริษัท ตามลำดับ และจากการวิเคราะห์จัดกลุ่ม (Cluster analysis) สามารถจัดกลุ่มบริษัทที่ไม่ประสบปัญหาทางการเงินออกเป็น 3 กลุ่ม คือ กลุ่มที่มีระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมต่ำมีจำนวน 3 บริษัท ได้แก่ ASL, CNS, และ AST กลุ่มที่มีระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมระดับปานกลางมีจำนวน 12 บริษัท ได้แก่ EFS, FC, KK, SICCO, SONE, AITCO, BC, BFIT, BIC, IFCTF, MFC และ ZMICO และกลุ่มที่มีระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมสูงมีจำนวน 13 บริษัท ได้แก่ DS, NAVA, NFS, PHATRA, TISCO, UAF, TFB, TMB, BAY, BBL, KTB, SCB และ SCIB

จากผลการวิจัย สามารถสรุปสมมติฐานที่ตั้งไว้ได้ดังนี้

- 1) ระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมของสถาบันการเงิน มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่อสินทรัพย์รวม
- 2) ระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมของสถาบันการเงิน มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินทรัพย์ประเภทอสังหาริมทรัพย์
- 3) ระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมของสถาบันการเงิน ไม่มีความสัมพันธ์กับเงินให้กู้ยืม
- 4) ระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมของสถาบันการเงิน มีความสัมพันธ์กับขนาดของบริษัท

## 2. อภิปรายผล

จากสรุปผลการวิเคราะห์ระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมของสถาบันการเงินโดยเปรียบเทียบระหว่างสถาบันการเงินที่ประสบปัญหาทางการเงินกับสถาบันการเงินที่ไม่ปัญหาทางการเงิน ข้อสังเกตประการแรก คือ การกระจายตัวของข้อมูลที่น่าสนใจในกลุ่มสถาบันการเงินที่ประสบปัญหาทางการเงินมีการกระจายตัวน้อยกว่าในกลุ่มของสถาบันการเงินที่ไม่ประสบปัญหาทางการเงิน ทั้งนี้อาจเป็นไปได้ว่าลักษณะการเคลื่อนไหวของข้อมูลที่เป็นไปในทิศทางเดียวกันหรืออยู่ในระดับใกล้เคียงกันแสดงถึงสัญญาณการมีปัญหาของสถาบันการเงิน ในขณะที่กลุ่มสถาบันการเงินที่ไม่ประสบปัญหาทางการเงินอาจจะมีการแปรเปลี่ยนของข้อมูลไปตามภาวะความเหมาะสมของแต่ละบริษัท

ข้อสังเกตประการที่สอง คือ การที่ระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมสูงสถาบันการเงินมีโอกาที่จะประสบปัญหาทางการเงินมากกว่าสถาบันการเงินที่ไม่ประสบปัญหาทางการเงิน

ข้อสังเกตประการที่สาม คือ การที่สถาบันการเงินที่มีปัญหาจะมีอัตราส่วนเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่อสินทรัพย์รวมโดยเฉลี่ยต่ำกว่าสถาบันการเงินที่ไม่ประสบปัญหาทางการเงิน ซึ่งในภาวะความเป็นจริงภาคอสังหาริมทรัพย์ถูกมองว่าเป็นปัญหาของหนี้เสียและหนี้ด้อยคุณภาพในสถาบันการเงิน หากสถาบันการเงินมีการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์จำนวนมากน่าจะก่อให้เกิดความเสี่ยงด้าน

สินทรัพย์รวมสูงตามไปด้วย แต่หากพิจารณาถึงมูลค่าหลักประกันที่เป็นอสังหาริมทรัพย์แม้จะด้อยค่าลง แต่สถาบันการเงินยังสามารถประเมินมูลค่าอสังหาริมทรัพย์ขายเพื่อชดเชยการสูญเสียได้ แตกต่างจากการลงทุนในหลักทรัพย์ชนิดอื่น ๆ โดยเฉพาะอย่างยิ่งการลงทุนในหลักทรัพย์ประเภทหุ้น หรือกองทุน ซึ่งต้องรับผลการขาดทุนจากการดำเนินงานของเจ้าของด้วย ควรที่จะมีความเสี่ยงสูงกว่าการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และผลที่ได้จากการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมกับอัตราส่วนเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่อสินทรัพย์รวมก็สอดคล้องกับข้อสังเกตดังกล่าวข้างต้น คือ การที่อัตราส่วนเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่อสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้นระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมจะลดลง

ข้อสังเกตประการสุดท้าย คือ จากการวิเคราะห์ระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมของสถาบันการเงิน พบว่า สถาบันการเงินที่ประสบปัญหาทางการเงินมีขนาดของบริษัทโดยเฉลี่ยเล็กกว่าสถาบันการเงินที่ไม่ประสบปัญหาทางการเงิน แต่จากการวิเคราะห์ความสัมพันธ์และการวิเคราะห์สมการถดถอยสหสัมพันธ์ กลับพบว่าขนาดของบริษัทที่ใหญ่ขึ้นสถาบันการเงินมีโอกาสที่จะมีระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้น

โดยผลการวิจัยครั้งนี้มีความสอดคล้องกับแนวคิดทฤษฎีด้านความเสี่ยงในสถาบันการเงินที่เกิดจากการให้กู้ยืมเพิ่มขึ้นหากมีการขยายเงินให้กู้ยืมหรือสินเชื่อเพิ่มขึ้น ระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมจะเพิ่มขึ้น และความเสี่ยงด้านเงินกองทุนที่ลดลงจะก่อให้เกิดความเสี่ยงเพิ่มขึ้น ซึ่งผลจากการวิจัยครั้งนี้ก็พบว่าอัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์ที่เพิ่มขึ้นจะส่งผลให้ความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมลดลง และสอดคล้องกับผลการตรวจสอบ ดังนี้ (1) สุธา ดีวงกิจ และสาวิตรี เสถียรเสพย์ ที่พบว่าขนาดของกิจการมีผลต่อความเสี่ยงของกิจการ ซึ่งก็สอดคล้องกับงานวิจัยครั้งนี้ที่พบว่าขนาดกิจการมีผลต่อระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวม (2) จิรวัดณ์ หทัยรัตน์ เชิดชัย วงษ์เมตตา จินดา จันที และชัยโย กรกิจสุวรรณ ซึ่งสนับสนุนผลการวิจัยครั้งนี้ที่พบว่าการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์มีความเสี่ยงต่ำกว่าการลงทุนในหุ้นหรือหลักทรัพย์เอกชนอื่นๆ (3) รุจิรัตน์ แจ่มปัญญา ที่พบว่าการอยู่รอดของกิจการขึ้นอยู่กับความสามารถในการรักษาระดับความเพียงพอของเงินกองทุนให้เหมาะสมกับขนาดของกิจการ ซึ่งก็สอดคล้องกับการวิจัยครั้งนี้ที่พบว่า การที่มีอัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์สูง ส่งผลให้มีความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมต่ำ และ (4)

เศรษฐกิจ นวัตกรรม ที่สนับสนุนว่าความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมเป็นความเสี่ยงที่เป็นระบบสามารถบริหารจัดการได้

### 3. ข้อเสนอแนะ

จากผลการวิเคราะห์ระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวม และการวิเคราะห์ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมในกลุ่มสถาบันการเงินที่ไม่ประสบปัญหาทางการเงิน ทำให้ได้ข้อเสนอแนะ ดังนี้

3.1 สถาบันการเงินควรรักษาระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมไม่ให้เพิ่มสูงมากจนเกินไป โดยอาจดูแนวโน้มการเพิ่มขึ้นหรือลดลงของระดับความเสี่ยงในอดีต ซึ่งแต่ละบริษัทจะมีขนาดของระดับความเสี่ยงที่เหมาะสมแตกต่างกันไป แต่ควรจะรักษาการเพิ่มขึ้นอย่างสม่ำเสมอ ซึ่งจะก่อให้เกิดเสถียรภาพกับบริษัท

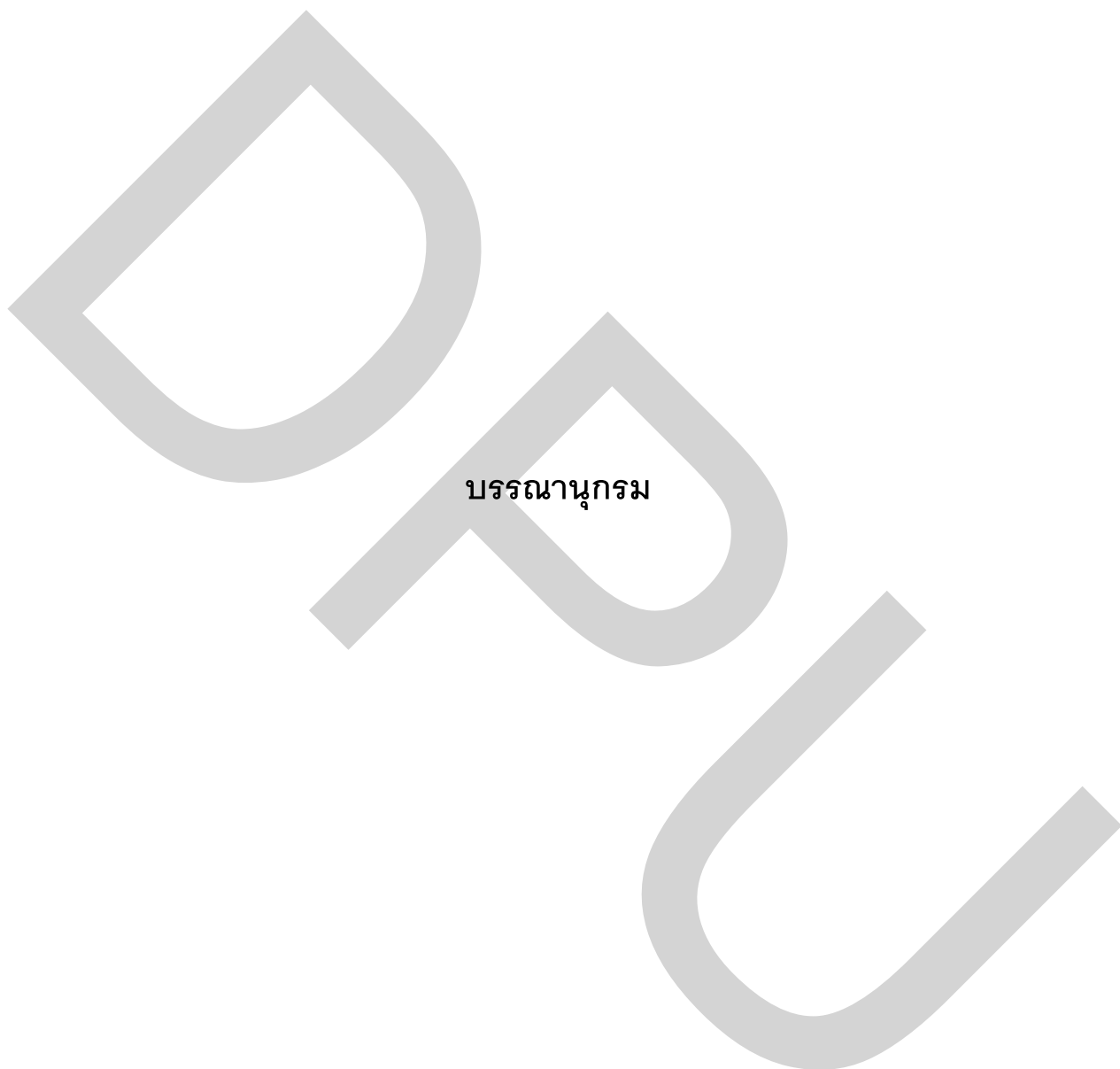
3.2 ปัจจัยที่สถาบันการเงินพึงระวัง เนื่องจากเป็นปัจจัยที่สะท้อนถึงการเปลี่ยนแปลงระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมที่เพิ่มขึ้น ได้แก่ การลดลงของอัตราส่วนเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่อสินทรัพย์รวม การลดลงของอัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์ และการเพิ่มขึ้นของขนาดบริษัท

3.3 จากสมการพยากรณ์ระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวม สถาบันการเงินสามารถใช้เป็นแนวทางในการบริหารความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวม คือ สามารถประมาณการอัตราส่วนต่างๆ ที่มีผลกระทบต่อระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวม เพื่อประมาณการหาระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวมที่จะเกิดขึ้น และเพื่อเตรียมแผนงานรองรับอย่างเหมาะสม

3.4 ลำดับของความสำคัญของตัวแปรที่มีผลกระทบต่อระดับความเสี่ยง เรียงตามลำดับความสามารถในการอธิบายระดับความเสี่ยงจากมากไปน้อย ได้แก่ อัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์ อัตราส่วนเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่อสินทรัพย์รวม ขนาดของบริษัท และเงินให้กู้ยืม เรียงตามขนาดของผลกระทบจากมากไปน้อย ได้แก่ เงินให้กู้ยืม อัตราส่วนเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนส่วนของผู้ถือหุ้นต่อสินเชื่อประเภทอสังหาริมทรัพย์ และขนาดของบริษัท

3.5 จากการวิเคราะห์จัดกลุ่มสถาบันการเงินหรือหน่วยงานที่กำกับดูแลความมั่นคงของสถาบันการเงินสามารถใช้เป็นแนวทางในการจัดทำเกณฑ์วัดระดับความเสี่ยงด้านสินทรัพย์รวม เพื่อวิเคราะห์ถึงสถานภาพการดำเนินงานปัจจุบันว่ามีแนวโน้มเข้าสู่ความเสี่ยงในระดับใด

3.6 ข้อเสนอแนะสำหรับพัฒนาการศึกษาต่อไป ได้แก่ การศึกษาผลกระทบของการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ของสถาบันการเงินว่ามีผลในทางสนับสนุนหรือลดทอนความมั่นคงของสถาบันการเงิน และการวิเคราะห์ผลกระทบของการขยายขนาดของบริษัทที่มีต่อความมั่นคงของสถาบันการเงิน



บรรณานุกรม

บรรณานุกรม

## ภาษาไทย

### หนังสือ

กัลยา วานิชย์บัญชา. การใช้ SPSS for Windows ในการวิเคราะห์ข้อมูล. กรุงเทพฯ: หจก.ซี เค แอนด์ เอส ไฟโต้สตูดิโอ, 2543.

จิรัตน์ สังข์แก้ว. การลงทุน. พิมพ์ครั้งที่ 2. กรุงเทพฯ : โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2542.

จรินทร์ เทศวานิช. เงิน ตลาดการเงิน และสถาบันการเงิน. กรุงเทพฯ : ซีเอ็ดยูเคชั่น, 2542.

\_\_\_\_\_. การเงินและการธนาคาร. พิมพ์ครั้งที่ 3. กรุงเทพฯ : โอเดียนสโตร์, 2534.

ธนิดา จิตรน้อมรัตน์. การบริหารการเงิน. พิมพ์ครั้งที่ 4 . กรุงเทพฯ : บริษัท เอดิชั่น เพรส โพรดัคส์ จำกัด, 2540.

พรเพ็ญ เพชรสุขศิริ. การวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อการบริหาร. พิมพ์ครั้งที่ 4. กรุงเทพฯ : สำนักพิมพ์เสมาธรรม, ม.ป.ป.

ศิริชัย พงศ์วิชัย. การวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติด้วยคอมพิวเตอร์. พิมพ์ครั้งที่ 9. กรุงเทพฯ : โรงพิมพ์จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2540.

### วารสาร

จินตรา สมทรัพย์. “สถาบันประกันเงินฝาก”. เอกสารประกอบคำบรรยาย คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

ธัญญา ศิริเวทิน และจันทร์เพ็ญ รัตนานันท์. “การปรับโครงสร้างของระบบสถาบันการเงิน”. วารสารการเงินการคลัง ฉบับที่ 39, 2541.

ศิริ กาญจเจริญดี และพิมลพรรณ ภาโววาท. “สถาบันประกันเงินฝากเพื่อประโยชน์ของใคร”. รวมข้อคิดเห็นเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์ , 2524.

### วิทยานิพนธ์



กมลชนก พิซซาโชติ. “การศึกษาเปรียบเทียบอัตราการเจริญเติบโตของธนาคารพาณิชย์ไทยก่อนและหลังการใช้นโยบายเสรีทางการเงิน” วิทยานิพนธ์ปริญญาามหาบัณฑิต สาขาวิชาบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต, 2541.

จินดา จันที. “การวิเคราะห์ความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” วิทยานิพนธ์ปริญญาามหาบัณฑิต สาขาวิชาบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยแม่โจ้, 2540.

จิรวุฒิ นัทย์รัตน์. “ความสัมพันธ์ของตัวแปรทางบัญชีกับความเสี่ยงที่เป็นระบบในการลงทุนในหุ้นธนาคารพาณิชย์” วิทยานิพนธ์ปริญญาามหาบัณฑิต สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, 2537.

ชัยโย กรกิจสุวรรณ. “การวิเคราะห์ความเสี่ยง และผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” วิทยานิพนธ์ปริญญาามหาบัณฑิต คณะเศรษฐศาสตร์ บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยเชียงใหม่, 2540.

เชิดชัย วงษ์เมตตา. “การศึกษาอัตราผลตอบแทนของการลงทุนในหุ้นสามัญกลุ่มธนาคารพาณิชย์” วิทยานิพนธ์ปริญญาามหาบัณฑิต สาขาวิชาบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเชียงใหม่, 2540.

ณพงศ์ธวัช โพธิกิจ. “แบบจำลองความมั่นคงทางการเงินของธนาคารพาณิชย์ไทย” วิทยานิพนธ์ปริญญาามหาบัณฑิต คณะเศรษฐศาสตร์ บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์, 2543.

เดชวิทย์ นิลวรรณ. “การวิเคราะห์ความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มสื่อสารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” วิทยานิพนธ์ปริญญาามหาบัณฑิต สาขาบริหารธุรกิจ (บริหารธุรกิจ) บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยเชียงใหม่, 2539.

ปรียาวดี บุญทับดี. “การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ของกลุ่มตะวันออกไกลโดยวิธีวิเคราะห์ตัวประกอบ” วิทยานิพนธ์ปริญญาามหาบัณฑิต ภาควิชาบริหารธุรกิจ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2530.

ปิยาภรณ์ เชื้อสุข. “วิเคราะห์บทบาทในการแก้ไขปัญหาวิกฤตการณ์สถาบันการเงินของกองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงิน”. วิทยานิพนธ์ปริญญาามหาบัณฑิต สาขาวิชา เศรษฐศาสตร์ บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต, 2542

รุจิรัตน์ แจ่มปัญญา. “โครงสร้างเงินกองทุนของธนาคารพาณิชย์ในระหว่าง พ.ศ. 2534 ถึง พ.ศ. 2538” วิทยานิพนธ์ปริญญาามหาบัณฑิต ภาควิชาบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเซนต์จอห์น, 2541.

วีระชาติ อินตา. “การวิเคราะห์ความมั่นคงทางการเงินของธนาคารพาณิชย์ไทย ระหว่าง พ.ศ.2536 -2540”. วิทยานิพนธ์ปริญญาามหาบัณฑิต คณะบริหารธุรกิจ บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยเชียงใหม่, 2541.

สรวิตรี เสถียรทรัพย์. “การวิเคราะห์เปรียบเทียบอัตราส่วนทางการเงินของกลุ่มพัฒนาที่อยู่อาศัยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” วิทยานิพนธ์ปริญญาามหาบัณฑิต สาขาวิชา บริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต, 2541.

สุธา ดีวงกิจ. “การวิเคราะห์ข้อมูลทางการบัญชีในการวัดความเสี่ยงของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : เปรียบเทียบธุรกิจการเงินกับธุรกิจอุตสาหกรรม” วิทยานิพนธ์ปริญญาามหาบัณฑิต สาขาพาณิชยศาสตร์และการบัญชี (การบัญชี) บัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, 2536

## ภาษาอังกฤษ

### Journals

Merton, R C. “An Analytic Derivation of the Cost of Deposit Insurance and Loan Quarantees : An Application of Modern Option Pricing Theory”. *Journal of Banking and Finance.* , January 1977. : 3-11.

Ronn, E. and Verma, A.K. “Pricing Risk Adjusted Deposit Insurance : An Option Based Model”. *Journal of Finance.* , 1986. : 871-960.

## ภาคผนวก

### ลำดับเหตุการณ์ที่เกี่ยวข้องและการดำเนินการเพื่อแก้ไขปัญหาสถาบันการเงิน

2535	- เปิดเสรีทางการเงิน
มีนาคม 2539	- ธปท. สั่งให้ธนาคารกรุงเทพ พาณิชยการฯ เพิ่มทุน โดยกองทุนซื้อหุ้นทั้งจำนวนเป็นเงิน 5,400 ล้านบาท
พฤษภาคม 2539	- ผู้ฝากเงินเริ่มขาดความเชื่อมั่น และถอนเงินจากธนาคารกรุงเทพพาณิชยการฯ เป็นผลจากการอภิปรายไม่ไว้วางใจรัฐบาล กระทรวงการคลัง จึงมีคำสั่งควบคุมธนาคารกรุงเทพ พาณิชยการฯ
สิงหาคม 2539	- ธปท. สั่งให้ธนาคารกรุงเทพ พาณิชยการฯ เพิ่มทุนอีก โดยกองทุนซื้อหุ้นทั้งจำนวนเป็นเงิน 22,500 ล้านบาท
มีนาคม 2540	- ธปท. สั่งให้สถาบันการเงิน 10 แห่งเพิ่มทุน (ได้แก่ บงล.คันทรีฯ บงล.รอยัลอินเตอร์เนชั่นแนลไฟแนนซ์ บงล.ไทยฟูจิฯ บง.ทรัพย์ธำรงฯ บง.ศรีธนาฯ บงล.ตะวันออกฟายแนนซ์ บงล.ศรีนครฯ บงล.อินเตอร์เครดิตแอนด์ทรัสต์ฯ บงล.ไอทีเอฟฯ และบค.ยูนิโก้ฯ) และแก้ไขมาตรฐานการกันสำรองสินทรัพย์ด้วยคุณภาพให้เข้มงวดขึ้น พร้อมทั้งยืนยันว่าสถาบันการเงินอื่นที่เหลือมีฐานะการเงินและความสามารถที่จะเพิ่มทุนได้เอง - กองทุนรับอาวัลตั๋วสัญญาใช้เงินเพื่อเพิ่มความมั่นใจให้แก่ผู้ฝากเงินของสถาบันการเงินทั้ง 10 แห่ง แต่กระแสการถอนเงินฝากได้ขยายวงกว้างไปยังสถาบันการเงินอื่น ทำให้จำนวนสถาบันการเงินที่กองทุนรับอาวัลตั๋วสัญญาใช้

	เงินเพิ่มขึ้นเป็น 48 แห่ง
มิถุนายน 2540	- ธปท. ประกาศให้สถาบันการเงิน 16 แห่ง ระวังการดำเนินกิจการชั่วคราว โดยผู้ฝากเงินสามารถแลกเปลี่ยนตัวสัญญาใช้เงินเป็นของ บงล.กรุงไทยธนกิจฯ - มีการโจมตีเงินบาท ธปท. สูญเสียเงินตราต่างประเทศและทำให้เงินทุนไหลออกนอกประเทศ
กรกฎาคม 2540	- ธปท. ประกาศเปลี่ยนระบบอัตราแลกเปลี่ยน
สิงหาคม 2540	- ธปท. ประกาศให้สถาบันการเงินอีก 42 แห่ง ระวังการดำเนินกิจการชั่วคราว โดยผู้ถือตัวสัญญาใช้เงินและบัตรเงินฝาก สามารถเปลี่ยนเป็นตัวเงินและบัตรเงินฝากของธนาคารกรุงไทยฯ ได้ - คณะรัฐมนตรีมีมติให้ประกันเจ้าหน้าที่และผู้ฝากเงินของสถาบันการเงินที่ยังดำเนินกิจการอยู่
	- ประเทศไทยขอรับความช่วยเหลือทางวิชาการและการเงินจากกองทุนการเงินระหว่างประเทศ - ธปท. ปรับเพิ่มอัตรากาเก็บเงินนำส่งจากสถาบันการเงินจากร้อยละ 0.1 เป็นร้อยละ 0.4 ของยอดเงินฝาก ตั้งแต่เดือนธันวาคม 2540 เป็นต้นไป
ตุลาคม 2540	- จัดตั้งองค์การเพื่อการปฏิรูประบบสถาบันการเงิน (ปรส.) เพื่อดำเนินการกับสินทรัพย์ของสถาบันการเงิน 58 แห่งที่ถูกระวังการดำเนินการ และบรรษัทบริหารสินทรัพย์สถาบันการเงิน (บพส.) เพื่อรับซื้อสินทรัพย์ด้วยคุณภาพของสถาบันการเงิน 58 แห่งและสถาบันการเงินอื่นที่กองทุนถืงหุ้และมือำนาจในการจัดการเพื่อบริหารต่อไป โดยการออกพระราชกำหนดการปฏิรูประบบสถาบันการเงิน พ.ศ. 2540 และพระราชกำหนดบรรษัทบริหารสินทรัพย์สถาบันการเงิน พ.ศ. 2540 ตามลำดับ - แก้ไขพระราชบัญญัติธนาคารแห่งประเทศไทย โดยการออกพระราชกำหนดแก้ไขเพิ่มเติมพระราชบัญญัติธนาคารแห่งประเทศไทย พ.ศ. 2485 (ฉบับที่ 2) พ.ศ. 2540 โดยมีสาระสำคัญคือ การให้กองทุนให้กู้ยืมเงินแก่สถาบันการเงินโดยไม่มีหลักประกันได้ และให้อำนาจคณะกรรมการจัดการกองทุนสละหลักประกันของสถาบันการเงิน 58 แห่งได้ ในกรณีที่มีความจำเป็น และหากกองทุนประสบผลเสียหายจากการช่วยเหลือผู้ฝากเงินและ เจ้าหน้าที่ให้รัฐบาลให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่กองทุน
ธันวาคม 2540	- ปรส. ประกาศผลการพิจารณาแผนการฟื้นฟูสถาบันการเงินที่ถูกระวังการ

	ดำเนินกิจการ 58 แห่ง โดยมีเพียง 2 แห่ง คือ บง.เกียรตินาคินฯ และบงล. บางกอกอินเวสต์เมนต์ฯ ที่สามารถเปิดดำเนินกิจการใหม่ได้ ส่วนที่เหลือ 56 แห่ง ให้เข้ากระบวนการขายทรัพย์สินเพื่อชำระบัญชี
พฤศจิกายน 2541	- ควบรวมกิจการธนาคารแหลมทองฯ และธนาคารรัตนสินฯ และใช้ชื่อธนาคารรัตนสินฯ
ธันวาคม 2541	- โอนสินทรัพย์และหนี้สินจากธนาคารมหานครฯ ไปรวมไว้ที่ธนาคารกรุงไทยฯ และเพิ่มทุนให้ธนาคารกรุงไทยฯ 77,000 ล้านบาท - โอนสินทรัพย์ที่ดีและเงินฝากจากธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยการฯ ไปรวมไว้ที่ธนาคารกรุงไทยฯ - เปลี่ยนชื่อธนาคารสหธนาคารฯ เป็นธนาคารไทยธนาคารฯ
มกราคม 2542	- จัดตั้งบริษัทบริหารสินทรัพย์ กรุงเทพพาณิชย์ฯ เพื่อจัดการกับสินทรัพย์ด้อยคุณภาพของธนาคารกรุงเทพฯ พาณิชยการฯ
กุมภาพันธ์ 2542	- รวมกิจการธนาคารไทยธนาคารฯ และบงล.กรุงไทยธนกิจฯ และกลุ่มสถาบันการเงิน 12 แห่ง - ธนาคารแห่งประเทศไทย โดยเห็นชอบของรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง สั่งปิดกิจการ บค.แอล พี เอ็นฯ และให้กองทุนชำระเงินคืนแก่ผู้ฝากเงินและเจ้าหนี้
มีนาคม 2542	- กระทรวงการคลังออกพันธบัตรเพื่อชดเชยความเสียหายให้แก่กองทุนตามพระราชกำหนดให้อำนาจกระทรวงการคลังกู้เงินและจัดการเงินกู้เพื่อช่วยเหลือกองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ พ.ศ. 2541 ครบตามวงเงิน 500,000 ล้านบาท
เมษายน 2542	- กองทุนเพิ่มทุนให้ธนาคารไทยธนาคารฯ 37,068 ล้านบาท
กรกฎาคม 2542	- ลดทุนธนาคารนครธนฯ และให้กองทุนซื้อหุ้นเพิ่มทุน 7,001 ล้านบาท - กองทุนซื้อหุ้นธนาคารรัตนสินฯ (1998) จากกระทรวงการคลังทั้งจำนวน
สิงหาคม 2542	- กองทุนเพิ่มทุนให้ธนาคารกรุงไทยฯ 108,000 ล้านบาท - ธนาคารแห่งประเทศไทย โดยความเห็นชอบของรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง สั่งปิดกิจการ บง.มหาสมุทรฯ และให้กองทุนชำระเงินคืนแก่ผู้ฝากเงินและเจ้าหนี้
กันยายน 2542	- กองทุนขายหุ้นธนาคารนครฯ ให้ธนาคารสแตนดาร์ดชาร์เตอร์ด ในสัดส่วนร้อยละ 75 โดยคงสินทรัพย์ด้อยคุณภาพไว้ใน Covered Asset Pool (CAP) ของธนาคาร โดยมีข้อตกลงในการแบ่งผลกำไร/ขาดทุนจากสินทรัพย์ด้อยคุณภาพ

	<p>(Gain/Loss Sharing) และการจ่ายผลตอบแทน (Yield Maintenance)</p> <p>- ธนาคารแห่งประเทศไทย โดยความเห็นชอบของรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง สั่งปิดกิจการ บง.ภัทรธนกิจฯ และให้กองทุนชำระเงินคืนแก่ผู้ฝากเงินและเจ้าหนี้</p>
พฤษภาคม 2542	<p>- กองทุนขายหุ้นธนาคารรัตนสินฯ ให้ธนาคารยูไนเต็ดโอเวอร์ซี ในสัดส่วนร้อยละ 75 โดยแยกสินทรัพย์ด้วยคุณภาพออกมาไว้ในบริษัทบริหารสินทรัพย์ (Asset Management Company) ซึ่งกองทุนถือหุ้นทั้งหมด</p>

## ประวัติผู้วิจัย

ชื่อ	นางสาว วิมลรัตน์ ศศิธร
วัน เดือน ปีเกิด	8 พฤศจิกายน 2515
ประวัติการศึกษา	สำเร็จปริญญาตรี จากมหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์ สาขาการเงิน ปีการศึกษา 2537
ประวัติการทำงาน	ปี 2540 – ปัจจุบัน พนักงานธนาคารออมสิน สำนักงานใหญ่ ปี 2538 – 2540 เลขานุการกรรมการผู้จัดการ บริษัท ที.พี.พี. อินเทอร์เน็ตชั้นนำ จำกัด