

บทที่ 2 งานศึกษาที่เกี่ยวข้อง

การบริหารสภาพคล่องถือเป็นสิ่งสำคัญสำหรับธนาคารพาณิชย์ เนื่องจากในอดีตความล้มเหลวของธนาคารส่วนหนึ่งมาจากการบริหารสภาพคล่องที่ผิดพลาด ก่อให้เกิดปัญหาการขาดสภาพคล่องกับธนาคาร ธนาคารที่ดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องมากเกินไป ก็จะมีเงินทุนเพื่อนำไปหาประโยชน์ได้น้อยลง แต่ถ้าธนาคารดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องน้อยเกินไป ธนาคารก็จะขาดเงินสดมาจ่ายคืนให้กับลูกค้า ทำให้ส่งผลต่อความเชื่อมั่นของประชาชนตลอดจนความมั่นคงของธนาคาร ธนาคารควรจะดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องอะไรบ้างและปัจจัยอะไรที่จะมากำหนดการดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องที่เหมาะสมของธนาคาร สิ่งต่าง ๆ เหล่านี้ล้วนเป็นสิ่งที่ผู้บริหารธนาคารควรจะทราบ เพื่อการบริหารสินทรัพย์สภาพคล่องที่มีประสิทธิภาพของธนาคาร ดังนั้นงานศึกษาที่เกี่ยวข้องกับการดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องจึงมีมากมาย โดยสามารถแบ่งออกเป็นงานศึกษาที่ใช้ทฤษฎี Stock Adjustment Model และทฤษฎีฐานะเงินสดสำรอง ทั้ง 2 ทฤษฎี ใช้การประมาณค่าโดยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Squares) นอกจากนี้ยังมีงานศึกษาจากต่างประเทศถึงแม้จะเป็นงานศึกษาที่ไม่เกี่ยวข้องกับการดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องของธนาคารพาณิชย์ แต่เป็นงานศึกษาที่ใช้ข้อมูล Panel Data มาทำการวิเคราะห์ ซึ่งงานศึกษาฉบับนี้จะใช้ข้อมูล Panel Data ธนาคารพาณิชย์ไทย มาใช้ในการศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อการดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องของธนาคารพาณิชย์ไทย

2.1 งานศึกษาที่ใช้ทฤษฎี Stock Adjustment Model

โดยงานศึกษาเกี่ยวกับการดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องของประเทศไทยนั้น ในอดีตมีอยู่ค่อนข้างน้อย ดังนั้นงานศึกษาของ Numpuelsooksant (1983) จึงได้รับแนวคิดและทฤษฎีมาจากงานศึกษาจากต่างประเทศ โดย Numpuelsooksant (1983) ศึกษาการถือ Excess Reserves และ Free Reserves เฉพาะธนาคารพาณิชย์ไทย ในช่วงเวลาปี พ.ศ. 2513 – 2524 การศึกษานี้จะทดสอบหาปัจจัยที่มีผลต่อการแปรปรวนของ Excess Reserves และปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อ Free Reserves ซึ่งพบว่าอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมและการดำรง Excess Reserves ในไตรมาสก่อนเป็นปัจจัยที่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของ Excess Reserves ในทิศทางตรงกันข้าม และในส่วนของ Free Reserves ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงของ Free Reserves คือ ผลต่างของอัตรา

ดอกเบี้ยเงินให้กู้และอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ การเปลี่ยนแปลงของเงินฝากกระแสรายวัน ซึ่งมีผลในทิศทางตรงกันข้าม

ต่อมา **นิพนธ์ ธีระกมลกิจ (2527)** ศึกษาพฤติกรรมการถือสินทรัพย์สภาพคล่องของธนาคารพาณิชย์ไทย ซึ่งแตกต่างจากงานศึกษาของ Numpuelsooksant ตรงที่ นิพนธ์จะศึกษาในธนาคารพาณิชย์ทั้งระบบ โดยแบ่งออกเป็น 5 กรณี คือ การดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องกลุ่มธนาคารไทย กลุ่มธนาคารขนาดใหญ่ กลุ่มธนาคารขนาดเล็กและกลุ่มธนาคารต่างประเทศ ปัจจัยที่คาดว่าจะมีผลต่อพฤติกรรมการถือสินทรัพย์สภาพคล่องของธนาคารพาณิชย์ ได้แก่ อัตราผลตอบแทนจากการถือสินทรัพย์สภาพคล่อง อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์สภาพคล่องแต่ละประเภท ความเสี่ยงจากการถอนเงินฝาก ต้นทุนจากแหล่งเงินทุนภายนอก เป็นต้น โดยใช้ข้อมูลรายไตรมาส ช่วงปี 2514 - 2525 ซึ่งพบว่าต้นทุนจากการกู้ยืมเงินจากแหล่งเงินทุนภายนอก ปริมาณสินทรัพย์สภาพคล่องในไตรมาสที่ผ่านมา ความเสี่ยงจากการถอนเงินฝาก และความเสี่ยงจากการถือสินทรัพย์อื่น มีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการถือสินทรัพย์สภาพคล่องของทุกกลุ่มธนาคาร โดยเฉพาะกลุ่มธนาคารไทยขนาดต่าง ๆ

โดยทั้ง 2 งานที่กล่าวมาข้างต้นนี้ถือได้ว่าเป็นต้นแบบสำหรับงานศึกษาเกี่ยวกับการดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องในประเทศไทยก็ว่าได้ เนื่องจากต่อมาได้มีงานศึกษาเกี่ยวกับการดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องออกมามากมาย

นอกจากธนาคารแห่งประเทศไทยจะกำหนดให้ธนาคารพาณิชย์ต้องดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องไว้ในอัตราที่กำหนดแล้วธนาคารแห่งประเทศไทยยังกำหนดให้บริษัทเงินทุน บริษัทหลักทรัพย์ บริษัทเครดิตฟองซิเอร์ กิจการวิเทศธนกิจไทยและต่างประเทศ ต้องดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องในเกณฑ์ที่กำหนดเช่นกัน กล่าวคือ บริษัทเงินทุน บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ กิจการวิเทศธนกิจไทยและต่างประเทศ ต้องดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องร้อยละ 6 ของเงินกู้ยืม ส่วนบริษัทเครดิตฟองซิเอร์ ต้องดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องร้อยละ 5 ของเงินกู้ยืม ดังนั้น นอกจากจะมีงานศึกษาเกี่ยวกับการดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องของธนาคารพาณิชย์แล้ว ยังมีงานศึกษาการดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องของบริษัทเงินทุนด้วย ซึ่งเป็นงานศึกษาของ **ศมนีย์ สนิทวงศ์ ณ อยุธยา (2530)** ศึกษาพฤติกรรมการดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องส่วนเกินของบริษัทเงินทุนในประเทศไทยทั้งระบบ ใช้ข้อมูลรายไตรมาส ในช่วงปี พ.ศ. 2522 - 2528 โดยแบ่งการศึกษาตามประเภทของสินทรัพย์สภาพคล่อง คือ สินทรัพย์สภาพคล่องรวม เงินสดหรือเงินฝากธนาคารแห่งประเทศไทย หลักทรัพย์รัฐบาลไทยและหุ้นกู้ เงินฝากและเงินให้กู้ยืมเมื่อเรียก รวม 4 กรณีศึกษา งานศึกษานี้แสดงให้เห็นว่า การดำรงสินทรัพย์มีความสำคัญต่อบริษัทเงินทุนเช่นกัน ซึ่งพบว่า ความเสี่ยงจาก

การถอนตัวสัญญาใช้เงิน อัตราผลตอบแทนจากการถือสินทรัพย์สภาพคล่องส่วนเกิน และสินทรัพย์สภาพคล่องส่วนเกินในไตรมาสที่ผ่านมา มีอิทธิพลต่อการดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องส่วนเกินของบริษัทเงินทุน

การศึกษาการดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องโดยแบ่งการศึกษาตามประเภทของสินทรัพย์สภาพคล่อง นอกจากจะเป็นการศึกษาในกรณีของบริษัทเงินทุนแล้ว ยังมีการศึกษาในกรณีของธนาคารพาณิชย์ด้วย **สร้อยนภา วัดทอง (2532)** คือผู้ที่ศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อพฤติกรรมการดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องเฉพาะธนาคารพาณิชย์ไทยเท่านั้น ซึ่งก็แบ่งการศึกษาเป็น 6 กรณี คือสินทรัพย์สภาพคล่องรวม เงินสดและเงินตราต่างประเทศในมือ เงินฝากที่ธนาคารแห่งประเทศไทย เงินฝากที่ธนาคารพาณิชย์อื่นในประเทศ เงินฝากที่ธนาคารในต่างประเทศ และหลักทรัพย์รัฐบาลที่ปราศจากภาระผูกพัน งานศึกษาของสร้อยนภา ใช้แบบจำลองและตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาแบบเดียวกับงานศึกษาของนิพนธ์ ต่างกันตรงที่ช่วงเวลาที่ใช้ในการศึกษา ซึ่งเป็นข้อมูลรายไตรมาส ช่วงปี พ.ศ. 2522 - 2531 นอกจากนี้ยังมีการศึกษาเพิ่มเติมในส่วนของการทดแทนหรือการประกอบกันของสินทรัพย์สภาพคล่องประเภทต่าง ๆ ผลการศึกษาที่ได้คล้ายกับงานของนิพนธ์ กล่าวคือ ต้นทุนการกู้ยืมจากแหล่งเงินทุนภายนอกเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการถือสินทรัพย์สภาพคล่องในทิศทางตรงกันข้าม ส่วนปริมาณสินทรัพย์สภาพคล่องในไตรมาสก่อน มีอิทธิพลในทิศทางเดียวกัน

นอกจากนี้ งานศึกษาของ **ศุภโชค ชุนอิว (2539)** ยังคงแบ่งแบบจำลองในการศึกษาเป็น 6 กรณี และใช้ตัวแปรเช่นเดียวกับงานของสร้อยนภา โดยศึกษาธนาคารพาณิชย์ทั้งระบบ และเพิ่มเติมการศึกษาในส่วนของบริษัทเงินทุน ศึกษาในไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2528 - ไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ. 2537 ผลการศึกษาในส่วนของธนาคารพาณิชย์แตกต่างจากงานศึกษาที่ก่อน ๆ โดยพบว่า ต้นทุนจากการกู้ยืมจากแหล่งเงินทุนภายนอกของธนาคารพาณิชย์และปริมาณสินทรัพย์สภาพคล่องในไตรมาสที่ผ่านมา มีอิทธิพลต่อปริมาณสินทรัพย์สภาพคล่องรวมของธนาคารพาณิชย์ในทิศทางเดียวกัน ต่างจากในส่วนของบริษัทเงินทุน ต้นทุนจากการกู้ยืมจากแหล่งเงินทุนภายนอกของบริษัทเงินทุน มีอิทธิพลต่อปริมาณสินทรัพย์สภาพคล่องในทิศทางตรงกันข้าม แต่ปริมาณสินทรัพย์สภาพคล่องรวมของบริษัทเงินทุนในไตรมาสที่ผ่านมา มีอิทธิพลในทิศทางเดียวกัน ส่วน **วิชาญ เกตุบุญลือ (2540)** ศึกษาปัจจัยที่กำหนดการดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องของธนาคารพาณิชย์ไทย ศึกษาเฉพาะธนาคารพาณิชย์ไทยทั้งหมด 15 ธนาคาร ใช้ข้อมูลรายไตรมาสตั้งแต่ไตรมาสที่ 3 ปี พ.ศ. 2533 ถึง ไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ. 2538 โดยเพิ่มตัวแปรในการศึกษาที่แตกต่างจากงานศึกษาในอดีตคือ อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมของธนาคารพาณิชย์ ต้นทุนการกู้ยืมระยะสั้นจาก

แหล่งเงินทุนภายนอก อัตราผลตอบแทนจากการถือสินทรัพย์สภาพคล่องและความเสี่ยงจากการให้กู้ยืม ซึ่งทำให้ทราบว่าการนอกจากปัจจัยเดิม ๆ เช่น ความเสี่ยงจากการถอนเงินฝาก ปริมาณสินทรัพย์สภาพคล่องในไตรมาสที่ผ่านมา จะมีผลต่อการดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องแล้ว ปัจจัยใหม่ๆ ที่เพิ่มเติมเข้ามา เช่น ความเสี่ยงจากการให้กู้ยืม และต้นทุนการกู้ยืมระยะสั้นจากแหล่งเงินทุนภายนอก มีอิทธิพลต่อการดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องของธนาคารพาณิชย์เช่นเดียวกัน ส่วนอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืม เป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลในทิศทางตรงกันข้าม นอกจากนี้งานศึกษาของวิชาญ ยังพิจารณาความยืดหยุ่นของปัจจัยต่าง ๆ ที่กำหนดการดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องด้วย

ส่วนใหญ่งานศึกษาในอดีตจะเป็นงานที่ศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อการดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องของธนาคารพาณิชย์ทั้งระบบหรือบริษัทเงินทุนทั้งระบบ เพื่อดูแนวโน้มการดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องและเปรียบเทียบการดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องระหว่างกลุ่มธนาคาร เป็นต้น แต่มีงานศึกษาของ **กัญญานิกา ศรีรัตนตรัย (2542)** ศึกษาการดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องเฉพาะธนาคารอาคารสงเคราะห์ ซึ่งเป็นธนาคารเฉพาะกิจ ซึ่งได้ผลการศึกษาไม่ต่างกับงานศึกษาในอดีต เมื่อปี พ.ศ. 2540 เกิดวิกฤตการณ์ทางการเงิน ส่งผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจของประเทศรวมทั้งสถาบันการเงินต่าง ๆ ขาดสภาพคล่อง ดังนั้น ธนาคารแห่งประเทศไทยจึงประกาศลดอัตราส่วนการดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องลดลงจากร้อยละ 7 เป็นร้อยละ 6 **ปรีชญา ปทุมชาติพัฒน์ (2546)** จึงศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อการดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องส่วนเกินของธนาคารพาณิชย์ไทยในช่วงก่อนและหลังวิกฤตการณ์ทางการเงิน ช่วงก่อนวิกฤตการณ์ ตั้งแต่ไตรมาสที่ 3 ปี พ.ศ. 2534 ถึงไตรมาสที่ 2 ปี พ.ศ. 2540 ส่วนช่วงหลังวิกฤตการณ์ตั้งแต่ไตรมาสที่ 3 ปี พ.ศ. 2540 ถึง ไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ. 2544 พบว่าปริมาณเงินฝากของธนาคารพาณิชย์ อัตราดอกเบี้ยให้กู้ยืมของธนาคารพาณิชย์ และปริมาณเงินให้สินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ เป็นปัจจัยที่มีผลต่อการดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องส่วนเกินทั้งช่วงก่อนและหลังวิกฤตการณ์ทางการเงิน

2.2 งานศึกษาที่ใช้ทฤษฎีฐานะเงินสดสำรอง

เงินสดเป็นสินทรัพย์ที่มีสภาพคล่องสูงที่สุด และเป็นสิ่งที่ธนาคารแห่งประเทศไทยกำหนดให้สินทรัพย์สภาพคล่องที่ธนาคารต้องดำรงไว้ในเกณฑ์ที่กำหนด ซึ่งนอกจากจะใช้ทฤษฎี Stock Adjustment Model ในการศึกษา **ศุภวรรณ เหล่าเจริญสุข (2535)** ใช้ทฤษฎีฐานะเงินสดสำรอง ในการศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการดำรงเงินสดส่วนเกินของธนาคารพาณิชย์ไทย ในช่วงไตรมาสที่ 1 พ.ศ. 2529 ถึงไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2534 พบว่าอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมมี

อิทธิพลต่อการดำรงเงินสดสำรองในทิศทางตรงกันข้าม แต่ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการดำรงเงินสดสำรองส่วนเกินในทิศทางเดียวกัน คือ อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมระหว่างธนาคารพาณิชย์

งานศึกษาเกี่ยวกับปัจจัยที่มีผลต่อสินทรัพย์สภาพคล่องของทั้งธนาคารพาณิชย์และบริษัทเงินทุนในอดีตที่กล่าวมาล้วนศึกษาโดยใช้แบบจำลองถดถอยพหุคูณเชิงซ้อน (Multiple Regression) โดยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Squares) ซึ่งจะให้ผลของการศึกษาไม่แตกต่างกันมาก และจะตอบโจทย์ในลักษณะเดียวกัน และเนื่องจากการศึกษานี้ได้เก็บรวบรวมข้อมูลของธนาคารพาณิชย์ที่จะนำมาวิเคราะห์มีลักษณะ Panel Data จึงจะใช้แบบจำลอง Dynamic Panel Data เป็นแบบจำลองในการวิเคราะห์ ซึ่งงานศึกษาในประเภนี้ในประเทศไทยยังมีไม่ค่อยมาก แต่ในต่างประเทศเริ่มมีการศึกษาโดยใช้แบบจำลองนี้แล้ว โดยปัจจุบันงานศึกษาของต่างประเทศที่ใช้แบบจำลอง Dynamic Model ในการศึกษาเกี่ยวกับโครงสร้างของเงินทุนของบริษัท (Non – financial firms) ซึ่งจะศึกษาในเชิงลึกและสามารถตอบโจทย์ได้กว้างมากขึ้น ถึงแม้งานศึกษาที่ใช้วิธีการการศึกษาโดยใช้แบบจำลอง Dynamic Model นั้นยังมีค่อนข้างน้อย แต่ก็มีแนวโน้มที่จะเพิ่มขึ้นเรื่อย ๆ ในอนาคต

ตัวอย่างงานศึกษาของต่างประเทศที่ใช้วิธีการศึกษาแบบจำลอง Dynamic Model มีดังนี้ Jalivand and Harris (1984) ใช้วิธีการศึกษา Dynamic Model ในการศึกษาการปรับตัวของโครงสร้างของเงินทุนในบริษัท โดยใช้แนวคิดทางด้านทฤษฎีการเงิน ซึ่งจะแสดงพฤติกรรมโครงสร้างทางการเงินของบริษัท และการปรับตัวที่ทำให้โครงสร้างของเงินทุนไปสู่ระดับที่ตั้งไว้ Fischer, E.O., Heinkel, R., Zechner, J. (1989) ศึกษาเรื่อง Dynamic capital structure choice : theory and tests. ใช้วิธีการศึกษาแบบพลวัต (Dynamic Adjustment) ในการศึกษาความแตกต่างระหว่างอัตราส่วนหนี้สินในค่าสูงสุดและต่ำสุดของบริษัทโดยใช้ข้อมูลมากกว่า 8 ปี ซึ่งการศึกษาจะศึกษาปัจจัยที่กำหนดโครงสร้างทางการเงินของบริษัทด้วย Rajbhandary (1997) ใช้วิธีการ Dynamic Adjustment ศึกษาโครงสร้างของเงินทุนในบริษัทอินเดีย

Banerjee, S., Heshmati, A., Wihlborg, C., (2000) เป็นผู้ที่ยพยายามประยุกต์วิธีการศึกษา Dynamic Adjustment Model กับข้อมูลที่เป็น panel data ในการวิเคราะห์โครงสร้างของเงินทุน โดยพบว่าบริษัทมักจะมียุทธศาสตร์กำหนดโครงสร้างของเงินทุนในบริษัทให้ตรงกับเป้าหมายที่วางไว้ และมีการปรับตัวอย่างช้า ๆ เพื่อเข้าสู่ระดับเป้าหมาย จุดเด่นของงานศึกษานี้ก็คือ การศึกษาเกี่ยวกับต้นทุน ซึ่งไม่เคยมีมาก่อนจากงานศึกษาในอดีต Kumbhakar, S.C., Heshmati, A., Hjalmarsson, L. (2002) ประยุกต์ Dynamic Model กับข้อมูลจำนวนแรงงานของธนาคารในประเทศสวีเดน โดยใช้การวิเคราะห์จาก KHH Model โดยคำนวณส่วนได้

เสีย ระหว่างสัดส่วนของต้นทุนหรือค่าใช้จ่ายกับประโยชน์ที่ได้รับซึ่งนำมาจากระดับหนี้สินที่เหมาะสมของบริษัท Hans Loof (2002) ศึกษาความสามารถในการปรับตัวของบริษัทในการดำรงโครงสร้างทางการเงินที่เหมาะสมและสัดส่วนของโครงสร้างทางการเงิน ระหว่างปี 1990 – 1998 ของบริษัทในประเทศสวีเดน สหรัฐอเมริกา และอังกฤษ พบว่า บริษัทในประเทศสวีเดนมีความสามารถในการปรับตัวของโครงสร้างทางการเงินได้ดีที่สุด

จากงานศึกษาในอดีตที่เกี่ยวข้องกับการดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องที่ผ่านมาในประเทศ จะใช้วิธีการศึกษาโดยใช้แบบจำลองถดถอยพหุคูณเชิงซ้อน (Multiple Regression) โดยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Squares) แต่สำหรับงานศึกษาของต่างประเทศ จะใช้วิธีการศึกษาที่ใช้แบบจำลอง Dynamic Panel Data เนื่องจากลักษณะของข้อมูลที่ใช้ศึกษามีการใช้ข้อมูลล่าช้า (lagged variables) และให้ผลการศึกษาในเชิงลึกและตอบโจทย์ได้กว้างมากขึ้น ดังนั้น การศึกษาเรื่องปัจจัยที่มีผลต่อการดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องของธนาคารพาณิชย์ไทยฉบับนี้ จึงได้เก็บรวบรวมข้อมูลของธนาคารพาณิชย์ที่มีลักษณะ Panel Data และใช้แบบจำลอง Dynamic Panel Data เป็นแบบจำลองในการวิเคราะห์ และประมาณค่าโดยใช้วิธี Generalized Method of Moment (GMM) จึงจะเหมาะสมกว่าวิธี Ordinary Least Squares (OLS)