

บทสรุปและข้อเสนอแนะ

5.1 บทสรุป

บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ในปัจจุบันมีบทบาทเพิ่มขึ้นอย่างมากมา เนื่องจากเป็นสถาบันการเงินที่สำคัญของประเทศ และสามารถดำเนินธุรกิจได้หลากหลายประเภท โดยในด้านธุรกิจเงินลงทุนสามารถระดมเงินฝากและปล่อยสินเชื่อเป็นมูลค่า 470,785 ล้านบาท คิดเป็น 20.56% ของสินเชื่อทั้งระบบ ด้านธุรกิจหลักทรัพย์ ซึ่งนับวันจะมีการขยายตัวมาก โดยสามารถทำธุรกิจด้านหลักทรัพย์ที่สำคัญได้ถึง 5 ประเภท คือ กิจการนายหน้า ซื้อขายหลักทรัพย์ , กิจการค้ำหลักทรัพย์ , กิจการที่ปรึกษาการลงทุน , กิจการจำหน่ายหลักทรัพย์ และกิจการจัดการลงทุน อย่างไรก็ตามช่วงปี 2535-2536 มีนโยบายที่สำคัญของทางการเกี่ยวกับการแยกธุรกิจเงินลงทุนและธุรกิจหลักทรัพย์ ออกจากกันเด็ดขาดเพื่อให้เกิดความสะดวกในการกำกับดูแลและเพิ่มใบอนุญาตประกอบกิจการอื่น ๆ เพิ่มเติม มีผลทำให้การศึกษาถึงผลกระทบในด้านต่าง ๆ ในการแยกธุรกิจดังกล่าวมีความสำคัญมาก เนื่องจากเป็นจุดที่เปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็วในการพัฒนาระบบการเงินไทย สำหรับการศึกษาในครั้งนี้ได้พิจารณาในด้านต้นทุนค่าใช้จ่าย ใช้สมการต้นทุน ทรานสล็อก (Translog Cost Function) ซึ่งเป็นสมการต้นทุนที่มีความยืดหยุ่นสูงและสามารถหาค่าการประหยัดต่อขนาด และการประหยัดจากการขยายขอบเขตได้ในเวลาเดียวกัน ผลการศึกษาพบว่า บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ที่ประกอบธุรกิจเงินลงทุนและธุรกิจหลักทรัพย์ร่วมกันในปี 2535 โดยรวม มีการประหยัดต่อขนาดการดำเนินงานทุกบริษัท โดยบริษัทที่มีการประหยัดต่อขนาดสูงสุด คือ บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ นวชนกิจ มีค่าการประหยัดต่อขนาดเท่ากับ 0.36 ซึ่งเป็นบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ขนาดใหญ่ ในขณะที่บริษัทที่มีการประหยัดต่อขนาดต่ำสุด ได้แก่ บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ วอร์คลี่ (ประเทศไทย) มีค่าการประหยัดต่อขนาดเท่ากับ 0.89 ซึ่งเป็นบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ขนาดเล็กและพบว่า การประหยัดต่อขนาดเพิ่มขึ้นตามขนาดของบริษัท อย่างไรก็ตามผลการศึกษาการประหยัดต่อขนาด โดยแบ่งกลุ่มบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์เป็นบริษัทขนาดใหญ่ ขนาดกลางและขนาดเล็ก พบว่ามีเพียงในกลุ่มบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ขนาดใหญ่เท่านั้น ที่มีลักษณะการประหยัดต่อขนาดเพิ่มขึ้น ตามขนาดของบริษัท หรือ บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ที่มีขนาดใหญ่กว่า จะมีการประหยัดต่อขนาดมากกว่าบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ที่มีขนาดเล็กกว่า ในขณะที่ในกลุ่มบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ขนาดกลาง และกลุ่มบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ขนาดเล็ก การประหยัดต่อขนาดของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ไม่จำเป็นต้องเพิ่มขึ้นตามขนาดของบริษัท หรือบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ที่มีขนาดใหญ่กว่า ไม่จำเป็นต้องมีการประหยัดต่อขนาดมากกว่าบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ที่มีขนาดเล็กกว่า สำหรับการศึกษาศักยภาพการประหยัดต่อขนาดของ

บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์โดยเฉลี่ยของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ขนาดใหญ่ ขนาดกลาง และขนาดเล็ก พบว่า บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ขนาดใหญ่โดยเฉลี่ย มีการประหยัดต่อขนาดมากกว่า บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ขนาดกลางโดยเฉลี่ย และบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ขนาดกลางโดยเฉลี่ย มีการประหยัดต่อขนาดมากกว่า บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ขนาดเล็กโดยเฉลี่ย โดยค่าการประหยัดต่อขนาดของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ขนาดใหญ่ กลาง และ เล็กโดยเฉลี่ยมีค่าเท่ากับ 0.76 ,0.824 และ 0.906

สำหรับการศึกษาการประหยัดต่อขนาดจากการใช้ปัจจัยการผลิตพบว่า บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์มีการไม่ประหยัดต่อขนาดจากการใช้ปัจจัยการผลิต อัตราดอกเบี้ยจากการกู้ยืม โดยปัจจัยการผลิตของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ที่มีผลกระทบต่อต้นทุนในการดำเนินงานสูงสุด คือ อัตราดอกเบี้ยจากการกู้ยืม ซึ่งหากอัตราดอกเบี้ยการกู้ยืมมีการเพิ่มขึ้นเพียง 10% จะมีผลทำให้ต้นทุนโดยรวมเพิ่มขึ้นถึง 25.15% ในขณะที่ปัจจัยการผลิตอื่น ๆ เช่น อัตราค่าจ้างพนักงานและราคาสินค้าทุนที่แท้จริง บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์มีการประหยัดต่อขนาดจากการใช้ปัจจัยการผลิตทั้ง 2 ชนิด โดยปัจจัยการผลิตอัตราค่าจ้างพนักงานและราคาสินค้าทุนที่แท้จริง มีความยืดหยุ่นของต้นทุนโดยรวมกับปัจจัยการผลิตขึ้น 2 ชนิด อยู่ในระดับต่ำกว่า โดยหากมีการเพิ่มขึ้นของอัตราค่าจ้างพนักงาน 10% จะมีผลทำให้ต้นทุนโดยรวมเพิ่มขึ้นเพียง 4.19% และหากราคาสินค้าทุนเพิ่มขึ้น 10% จะทำให้ต้นทุนโดยรวมเพิ่มขึ้น 8.77%

ทางด้านการศึกษาถึงผลของการประกอบธุรกิจร่วมกันของธุรกิจเงินทุนและธุรกิจหลักทรัพย์พบว่า บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์โดยรวม ไม่มีการประหยัดจากการดำเนินธุรกิจเงินทุนและหลักทรัพย์ร่วมกัน ได้ค่าการประหยัดจากการขยายขอบเขตการดำเนินงานเท่ากับ 0.246 ซึ่งมีค่ามากกว่า 0 ดังนั้นโดยภาพรวมแล้วนโยบายการแยกธุรกิจเงินทุนและธุรกิจหลักทรัพย์ ออกจากกันจะไม่มีผลกระทบในแง่ลบต่อต้นทุนของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์โดยรวม อย่างไรก็ตามการศึกษาการประหยัดจากการขยายขอบเขตการดำเนินงานของ ธุรกิจเงินทุนและหลักทรัพย์ร่วมกันของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ โดยแยกเป็นบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ขนาดใหญ่ ขนาดกลางและขนาดเล็กพบว่า บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ขนาดเล็กยังคงมีการประหยัดจากการดำเนินธุรกิจเงินทุนและธุรกิจหลักทรัพย์ร่วมกัน โดยมีค่าการประหยัดจากการขยายขอบเขตการดำเนินงานเท่ากับ -1.832 ในขณะที่บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ขนาดใหญ่และขนาดกลาง ไม่มีการประหยัดจากการดำเนินธุรกิจเงินทุนและธุรกิจหลักทรัพย์ร่วมกัน โดยมีค่าการประหยัดจากการขยายขอบเขตการดำเนินงานเท่ากับ 0.445 และ 6.02 ตามลำดับ ลักษณะดังกล่าวแสดงว่าการที่ทางการมีการใช้นโยบายแยกธุรกิจเงินทุนและธุรกิจหลักทรัพย์ออกจากกัน จะมีผลกระทบในแง่ลบต่อบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ขนาดเล็กเท่านั้น ในขณะที่บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ขนาดใหญ่ และบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ขนาดกลาง ไม่มีผลกระทบในแง่ลบในด้านต้นทุน จากการแยกธุรกิจทั้ง 2 ดังนั้นนโยบายการแยกธุรกิจเงินทุน และธุรกิจหลักทรัพย์ของการตรวจการคลัง จะมีผลการทบในแง่ลบต่อต้นทุนของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ขนาดเล็ก ซึ่งมีอยู่ทั้งสิ้น 18 บริษัท ในปีพ.ศ. 2535 บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ขนาดเล็กสมควรที่จะมีการวางแผนแก้ปัญหาดังกล่าว เช่น อาจจะมีการเพิ่มทุน หรือควบกิจการ

ร่วมกัน เพื่อขยายบริษัทให้เป็นบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ขนาดกลาง หรือบริษัทขนาดใหญ่ นอกจากนี้จำเป็นต้องพัฒนาเทคโนโลยีให้สามารถแข่งขันกับสถาบันการเงินอื่น ๆ ได้

## 5.2 ข้อเสนอแนะ

1. การศึกษาการประหยัดต่อขนาดและการประหยัดจากการขยายขอบเขตการดำเนินงานของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ไทยในครั้งนี้ เป็นการศึกษาข้อมูลปี 2535 ซึ่งตลอดช่วงระยะเวลาการศึกษานโยบายการแยกธุรกิจเงินทุนและธุรกิจหลักทรัพย์ กำลังอยู่ในช่วงเริ่มดำเนินการใช้ แต่ยังไม่มียบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ใด ๆ ทั้ง 71 บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ที่มีการแยกธุรกิจเงินทุนและธุรกิจหลักทรัพย์ออกเป็นเอกเทศ ดังนั้น การศึกษาในอนาคตจึงควรศึกษาถึงผลของการแยกธุรกิจเงินทุนและธุรกิจหลักทรัพย์ออกจากกัน

2. การนิยามผลผลิตในครั้งนี้ ยังมีบางผลผลิตที่ไม่สามารถแยกออกจาก เป็นผลผลิตของธุรกิจเงินทุนหรือธุรกิจหลักทรัพย์ เช่น ค่าธรรมเนียมและบริการ และรายได้อื่น ๆ ดังนั้นหากในอนาคต หากมีการแยกธุรกิจเงินทุนและธุรกิจหลักทรัพย์จะสามารถแยกได้ว่าผลผลิตส่วนใดเป็นของธุรกิจเงินทุนและผลผลิตส่วนใดเป็นของธุรกิจหลักทรัพย์

3. ปัจจัยการผลิตที่สำคัญและใช้ในการศึกษาในครั้งนี้ มีเพียงอัตราดอกเบี้ยจากการกู้ยืม อัตราค่าจ้างพนักงาน และราคาสินค้าทุนที่แท้จริง เท่านั้น น่าจะมีการพิจารณาถึง ปัจจัยการผลิตที่สำคัญอื่นๆด้วยเช่น การมีผู้บริหารมืออาชีพ และความรู้ความสามารถของพนักงานด้วย เนื่องจากปัจจัยการผลิตเหล่านี้ล้วนเป็นปัจจัยการผลิตที่สำคัญ ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ทั้งสิ้น

4. การแยกธุรกิจเงินทุน และธุรกิจหลักทรัพย์ ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์นั้น กระทบวงการคลังมีวัตถุประสงค์ส่วนหนึ่งคือ แยกตามโครงสร้างธุรกิจที่แตกต่างกัน แต่ในการศึกษานี้ศึกษาในแง่ของต้นทุนการดำเนินงานเท่านั้น ดังนั้นการศึกษาในอนาคต ควรศึกษาถึงผลกระทบในด้าน อื่นๆจากการแยกธุรกิจดังกล่าวของ บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ด้วย

5. การศึกษาการประหยัดต่อขนาดของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ควรมีการพิจารณาข้อมูลในรูปอนุกรมเวลา (TIME SERIES DATA) ด้วย เพื่อจะได้เห็นภาพที่ชัดเจนเพิ่มขึ้น ในกรณีที่บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์เดียวกัน มีการเพิ่มทุน หรือขยายกิจการ