



ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนจากธุรกิจแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศของธนาคารออมสิน

Factors influencing rate of return of Government Savings Bank's foreign exchange services

ชัยลักษณ์ อุดมสม และ ดร.วรรณพี บานชื่นวิจิตร

หลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย, than_gsb@hotmail.com

บทคัดย่อ

การศึกษานี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนจากธุรกิจแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศของธนาคารออมสิน ตัวแปรที่นำมาศึกษาได้แก่ อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมระหว่างธนาคาร (Interbank Rate) , อัตราเงินเฟ้อ (Inflation Rate) และดุลบัญชีเดินสะพัด (Current Account) ข้อมูลที่ใช้ศึกษาเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary data) ประเภท อนุกรมเวลา (Time series) เป็นรายเดือน ตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ.2551 ถึงเดือน ธันวาคม พ.ศ.2560 รวมจำนวนทั้งสิ้น 120 เดือน โดยใช้สถิติเชิงพรรณนา และใช้โปรแกรมสำเร็จรูปประมวลผลสมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Regression) มาประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระที่มีต่อตัวแปรตาม ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Squares : OLS)

จากการศึกษาพบว่า ดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมระหว่างธนาคาร (Interbank Rate) เป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนจากธุรกิจแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศของธนาคารออมสิน ในทิศทางตรงกันข้าม อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ดุลบัญชีเดินสะพัด (Current Account) เป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนจากธุรกิจแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศของธนาคารออมสิน ในทิศทางเดียวกัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ส่วนอัตราเงินเฟ้อ (Inflation Rate) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากธุรกิจแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศของธนาคารออมสินอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

คำสำคัญ: ปัจจัยที่มีอิทธิพล, อัตราผลตอบแทน, ธุรกิจแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ

ABSTRACT

This research aims to study factors influencing rate of return of Government Savings Bank's foreign exchange services. There were three economic factors included in this study as follows : Interbank Rate, Inflation Rate and Current Account. Data used in the study were secondary data from January 2008 to December 2017, total of 120 months. The analysis methods include both descriptive and inferential statistics by using econometric software to compute the multiple regression equation (Ordinary Least Squares : OLS) to estimate the coefficients of the independent variable to the dependent variable.

The results found that Interbank Rate negatively correlates with rate of return of Government Savings Bank's foreign exchange services at statistically significant at 0.05 level, Current Account positively correlates with rate of return of Government Savings Bank's foreign exchange services at statistically significant at 0.05 level. Whereas Inflation rate is not correlated with rate of return of the Government Savings Bank's foreign exchange services at statistically significant at 0.05 level.

Keywords: Factors influencing, Rate of return, Government Savings Bank's foreign exchange services



1. บทนำ

การแลกเปลี่ยนเงินระหว่างประเทศในประเทศไทยเป็นสิ่งควบคู่กับการดำเนินธุรกิจระหว่างประเทศมาอย่างยาวนาน เป็นตัวชี้วัดความสมดุลของเศรษฐกิจภายในประเทศ ซึ่งอัตราแลกเปลี่ยนของเงินบาทไทยเมื่อเทียบกับเงินสกุลอื่น ๆ โดยจะถูกกำหนดโดยกลไกตลาดตาม อุปสงค์ และอุปทานของตลาดเงินตราระหว่างในประเทศและต่างประเทศ

ธุรกิจแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ เป็นธุรกิจบริการแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศที่ดำเนินงานโดยกิจการรับแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ รวมถึงการซื้อขายเงินตราต่างประเทศ จึงเป็นธุรกิจที่เข้ามามีบทบาทสำคัญในระบบการเงินในปัจจุบัน ข้อมูลจากกรมพัฒนาธุรกิจการค้า พบว่าผลประกอบการธุรกิจแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ เมื่อพิจารณาจากรายได้ย้อนหลัง 5 ปี (พ.ศ.2555-2559) มีการเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องโดยเฉลี่ยปีละ 25% แสดงให้เห็นถึงการเติบโตของธุรกิจอย่างชัดเจน แต่ถ้าพิจารณาในแง่ของกำไรสุทธิ พบว่าไม่สูงนัก เนื่องจากเป็นธุรกิจที่มีการแข่งขันที่สูง โดยเฉพาะต้องแข่งกับธนาคารพาณิชย์ จึงทำให้อัตรากำไรสุทธิ ค่อนข้างต่ำ แต่คาดว่าด้วยปริมาณการซื้อ-ขายเงินตราต่างประเทศที่เพิ่มขึ้นทำให้ผลประกอบการเติบโตต่อไป แต่เมื่อพิจารณาผลตอบแทนจากสินทรัพย์พบว่าม้อัตรากำไรสุทธิโตอย่างต่อเนื่อง

อย่างไรก็ตาม ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนนั้นเป็นสิ่งที่ยากต่อการคาดเดา เนื่องจากมีปัจจัยต่าง ๆ ที่ส่งผลกระทบต่อค่าเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยน ทั้งปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจในประเทศ นโยบายการเงินและการคลัง ภาวะเศรษฐกิจโลก การคาดการณ์และการเก็งกำไร เสถียรภาพการเมืองในประเทศและต่างประเทศ จิตวิทยาตลาด ข่าวลือต่าง ๆ และปัจจัยทางเทคนิค ซึ่งความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนที่เกิดขึ้นนั้น ก่อให้เกิดความเสี่ยงแก่ภาคธุรกิจ โดยเฉพาะธุรกิจที่มีความเชื่อมโยงกับภาคต่างประเทศแม้ว่าธุรกิจจะไม่สามารถควบคุมความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนได้ แต่ก็สามารถบริหารความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนได้ โดยใช้เครื่องมือต่าง ๆ ที่เหมาะสมในการป้องกันความเสี่ยงล่วงหน้า (กองข้อมูลธุรกิจ กรมพัฒนาธุรกิจการค้า, 2560)

การศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนจากธุรกิจแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศครั้งนี้จะช่วยวิเคราะห์ถึงความสัมพันธ์ของตัวแปรต่าง ๆ โดยเฉพาะตัวแปรทางเศรษฐกิจ เพื่อทำให้ผู้ประกอบการธุรกิจแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ สามารถใช้ในการวางแผนบริหารจัดการดำเนินธุรกิจได้

งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อดุลบัญชีเดินสะพัดของไทย โดยตัวแปรที่นำมาศึกษา ได้แก่ อัตราแลกเปลี่ยน ดัชนีราคาสินค้าส่งออก ดัชนีราคาสินค้านำเข้า และสัดส่วนดุลงบประมาณต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ จากผลการศึกษาพบว่าอัตราแลกเปลี่ยน ดัชนีราคาสินค้าส่งออก ดัชนีราคาสินค้านำเข้า สามารถอธิบายความสัมพันธ์ได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ยกเว้นสัดส่วนดุลงบประมาณต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ (นิตานาด อนะเทพ, 2550)

การศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่ออัตราแลกเปลี่ยนระหว่างค่าเงินบาทกับค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ตัวแปรที่นำมาศึกษา ได้แก่ ร้อยละการเปลี่ยนแปลงของดุลบัญชีเดินสะพัด ร้อยละการเปลี่ยนแปลงของทุนสำรองระหว่างประเทศ อัตราดอกเบี้ยให้กู้ยืมระหว่างธนาคาร อัตราเงินเฟ้อทั่วไป และดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า ร้อยละการเปลี่ยนแปลงของดุลบัญชีเดินสะพัด และดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่ออัตราแลกเปลี่ยนระหว่างค่าเงินบาทกับค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ในทิศทางตรงกันข้าม



สำหรับตัวแปรร้อยละการเปลี่ยนแปลงของทุนสำรองระหว่างประเทศ อัตราดอกเบี้ยให้กู้ยืมระหว่างธนาคาร และอัตราเงินเฟ้อทั่วไป ไม่มีผลต่ออัตราแลกเปลี่ยนระหว่างค่าเงินบาทกับค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 (สุดา ปีตะวรรณ, 2552)

การศึกษาปัจจัยที่มีผลต่ออัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ค่าเงินบาทต่ยูโร และค่าเงินบาทต่อหยวน ตัวแปรที่นำมาศึกษาได้แก่ อัตราดอกเบี้ยให้กู้ยืมระหว่างธนาคาร อัตราเงินเฟ้อ คุลบัญชีเดินสะพัด มูลค่าการส่งออกสินค้าไทย-สหรัฐอเมริกา มูลค่าการส่งออกสินค้าไทย-สหภาพยุโรป และมูลค่าการส่งออกสินค้าไทย-จีน จากการศึกษาพบว่า อัตราเงินเฟ้อ เป็นปัจจัยที่มีผลต่ออัตราแลกเปลี่ยนระหว่างค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ค่าเงินบาทต่ยูโร และค่าเงินบาทต่อหยวน ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับนัยสำคัญ 95% สำหรับตัวแปรอัตราดอกเบี้ยให้กู้ยืมระหว่างธนาคารเป็นปัจจัยที่มีผลต่ออัตราแลกเปลี่ยนระหว่างค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ในทิศทางตรงกันข้ามอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับนัยสำคัญ 95% แต่ไม่มีผลต่ออัตราแลกเปลี่ยนระหว่างค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ และค่าเงินบาทต่อหยวน ส่วนคุลบัญชีเดินสะพัด มูลค่าการส่งออกสินค้าไทย-สหรัฐอเมริกา มูลค่าการส่งออกสินค้าไทย-สหภาพยุโรป และมูลค่าการส่งออกสินค้าไทย-จีน เป็นปัจจัยที่ไม่มีผลต่ออัตราแลกเปลี่ยนระหว่างค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ค่าเงินบาทต่ยูโรและค่าเงินบาทต่อหยวน (นิภาพร โชติพิชญวัน, 2554)

การศึกษาผลกระทบของอัตราดอกเบี้ยและอัตราเงินเฟ้อที่มีผลต่ออัตราแลกเปลี่ยนของประเทศไทย โดยแบ่งการวิเคราะห์เป็นกรณีประเทศไทยกับประเทศที่มีเศรษฐกิจขนาดใหญ่ (ประเทศสหรัฐอเมริกา) และกรณีประเทศไทยกับประเทศที่มีเศรษฐกิจขนาดเล็ก (ประเทศสิงคโปร์) ผลการวิจัยพบว่า การเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ และอัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อดอลลาร์สิงคโปร์ ไม่ตอบสนองต่อการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยและอัตราเงินเฟ้อ แต่จะมีการตอบสนองจากค่าของตัวเอง (Pure stock) ในช่วงระยะสั้นเท่านั้น แสดงให้เห็นว่าอัตราดอกเบี้ยและอัตราเงินเฟ้อไม่ส่งผลต่อการเคลื่อนไหวอัตราแลกเปลี่ยนในช่วงเวลาที่ศึกษา (กิตติคุณ มงคลชาติ, 2556)

การศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่ออัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ค่าเงินบาทต่ยูโร ค่าเงินบาทต่อเยน และค่าเงินบาทต่อหยวน ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ใช้ในการศึกษาได้แก่ เงินสำรองระหว่างประเทศ ดัชนีค่าเงินบาทที่แท้จริง ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ย ส่วนต่างอัตราเงินเฟ้อ คุลบัญชีเดินสะพัด คุลบัญชีเงินทุน ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรม ซึ่งผลการศึกษาพบว่า เงินสำรองระหว่างประเทศ มีผลต่ออัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ในทิศทางตรงกันข้าม ดัชนีค่าเงินบาทที่แท้จริงมีผลต่ออัตราแลกเปลี่ยนระหว่างค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ค่าเงินบาทต่ยูโร และค่าเงินบาทต่อเยน ในทิศทางตรงกันข้าม คุลบัญชีเงินทุน มีผลต่ออัตราแลกเปลี่ยนระหว่างค่าเงินบาทต่ยูโร และค่าเงินบาทต่อหยวนในทิศทางตรงกันข้าม ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยระหว่างไทยกับญี่ปุ่น และส่วนต่างอัตราเงินเฟ้อระหว่างไทยกับญี่ปุ่น มีผลต่ออัตราแลกเปลี่ยนระหว่างค่าเงินบาทต่อเยนในทิศทางเดียวกัน ดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรม มีผลต่ออัตราแลกเปลี่ยนระหว่างค่าเงินบาทต่อเยนในทิศทางตรงกันข้าม และส่วนต่างอัตราเงินเฟ้อระหว่างไทยกับจีน มีผลต่ออัตราแลกเปลี่ยนระหว่างค่าเงินบาทต่อหยวนในทิศทางเดียวกัน สำหรับตัวแปรคุลบัญชีเดินสะพัด เป็นตัวแปรที่ไม่มีผลต่ออัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินบาทต่อดอลลาร์ สหรัฐฯ ค่าเงินบาทต่ยูโร ค่าเงินบาทต่อเยน และค่าเงินบาทต่อหยวน (กนกพร เฉลิมพนาพันธ์, 2557)

การศึกษาปัจจัยที่เป็นตัวแปรทางเศรษฐกิจที่มีความสัมพันธ์ต่ออัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศระหว่างเงินบาทกับเงินหยวน โดยเลือกศึกษา 5 ปัจจัย ดังนี้ อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมระหว่างธนาคาร อัตราเงินเฟ้อ ดัชนีค่าเงิน



บาทที่แท้จริง มูลค่าสินค้าส่งออกไทย-จีน และดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า มีปัจจัยทางเศรษฐกิจ 4 ปัจจัย ได้แก่ อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมระหว่างธนาคาร ดัชนีค่าเงินบาทที่แท้จริง มูลค่าสินค้าส่งออกไทย-จีน และดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีอิทธิพลต่ออัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศระหว่างเงินบาทกับเงินหยวน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 95% โดยอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมระหว่างธนาคาร และดัชนีค่าเงินบาทที่แท้จริง มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม มูลค่าสินค้าส่งออกไทย-จีน และดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน ส่วนอัตราเงินเฟ้อ ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศระหว่างเงินบาทกับเงินหยวนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ (กรณีศึกษา ศรีสังข์งาม และ กิตติพันธ์ คงสวัสดิ์เกียรติ, 2559)

2. วัตถุประสงค์การวิจัย

เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนจากธุรกิจแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศของธนาคารออมสิน

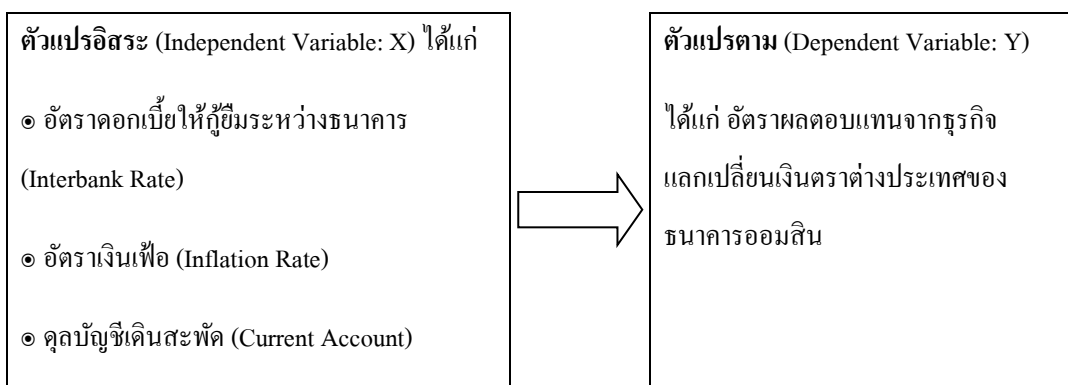
ขอบเขตการศึกษา

เพื่อศึกษาถึงปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนจากธุรกิจแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศของธนาคารออมสิน ประชากรและกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา ได้แก่ ธุรกิจแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศของธนาคารออมสิน โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary data) ประเภท อนุกรมเวลา (Time series) เป็นรายเดือน ตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ. 2551 ถึงเดือน ธันวาคม พ.ศ.2560 รวมจำนวนทั้งสิ้น 120 เดือน

สมมติฐานการศึกษา

อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมระหว่างธนาคาร (Interbank Rate) , อัตราเงินเฟ้อ (Inflation Rate) และดุลบัญชีเดินสะพัด (Current Account) มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนจากธุรกิจแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศของธนาคารออมสิน

กรอบแนวคิดสำหรับการวิจัย





ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

ทราบถึงปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนจากธุรกิจแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ เพื่อเป็นประโยชน์ในการวางแผนการดำเนินงานในธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการแลกเปลี่ยนเงินระหว่างประเทศ ให้สอดคล้องกับสถานการณ์ต่าง ๆ ที่อาจเกิดขึ้นได้

3. การดำเนินการวิจัย

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

• ธุรกิจแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศของธนาคารออมสิน ซึ่งปัจจุบันธนาคารออมสินมีบริการแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศทั้งสิ้น 17 สกุล ได้แก่ USD, AUD, CAD, CHF, CNY, DKK, EUR, GBP, HKD, JPY, KRW, MYR, NOK, NZD, SEK, SGD และ TWD โดยข้อมูลที่น่ามาศึกษาครั้งนี้ เป็นอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยเฉพาะจากการรับซื้อและขายธนบัตรต่างประเทศเท่านั้น ไม่รวมถึงบริการอื่น ๆ ซึ่งใช้วิธี Mark to market กำหนดราคาซื้อขายเงินตราต่างประเทศให้เป็นมูลค่าตามราคาตลาด

- อัตราดอกเบี้ยให้กู้ยืมระหว่างธนาคาร (Interbank Rate) ใช้อัตราเฉลี่ยของเดือนที่ศึกษา
- อัตราเงินเฟ้อ (Inflation Rate) ใช้ดัชนีราคาผู้บริโภคทั่วไป โดยเป็นอัตราการเปลี่ยนแปลงเฉลี่ยของเดือนที่ศึกษาเปรียบเทียบกับจากเดือนก่อนหน้า
- คุลบัญชีเดินสะพัด (Current Account) ใช้ผลรวมสุทธิของเดือนที่ศึกษา

เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา

ในการศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม เป็นการศึกษาเชิงปริมาณและใช้วิธีทางเศรษฐมิติ โดยใช้สมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Regression) มาประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระที่มีต่อตัวแปรตาม ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Squares : OLS)

การสร้างสมการถดถอยเชิงซ้อน

สมการถดถอยเชิงซ้อนในที่นี้มี 4 ตัวแปร โดยมีตัวแปรอิสระ 3 ตัวแปร ได้แก่ ตัวแปร IR, INF, CA และตัวแปรตาม 1 ตัวแปร ได้แก่ ตัวแปร EXR ซึ่งสามารถเขียนสมการถดถอยเชิงซ้อนได้ ดังนี้

$$EXR = \alpha + \beta_1 IR + \beta_2 INF + \beta_3 CA + \varepsilon$$

กำหนดให้	EXR	คือ อัตราผลตอบแทนจากธุรกิจแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศของธนาคารออมสิน
	IR	คือ อัตราดอกเบี้ยให้กู้ยืมระหว่างธนาคาร
	INF	คือ อัตราเงินเฟ้อ
	CA	คือ คุลบัญชีเดินสะพัด
	α	คือ สัมประสิทธิ์จุดตัดแกนตั้ง
	β_1	คือ สัมประสิทธิ์ความชันหน้าตัวแปร IR
	β_2	คือ สัมประสิทธิ์ความชันหน้าตัวแปร INF
	β_3	คือ สัมประสิทธิ์ความชันหน้าตัวแปร CA
	ε	คือ ค่าความคลาดเคลื่อน



การเก็บรวบรวมข้อมูล

ข้อมูลที่นำมาใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary data) โดยใช้ข้อมูลเป็นรายเดือน ตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ.2551 ถึงเดือน ธันวาคม พ.ศ.2560 รวมจำนวนทั้งสิ้น 120 เดือน ดังนี้

1. ข้อมูลอัตราผลตอบแทนจากธุรกิจแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศของธนาคารออมสิน จากฝ่ายบริหารเงินธนาคารออมสิน
2. ข้อมูลอัตราดอกเบี้ยให้กู้ยืมระหว่างธนาคาร (Interbank Rate) อัตราเงินเฟ้อ (Inflation Rate) และดุลบัญชีเดินสะพัด (Current Account) จาก Web site ของ ธนาคารแห่งประเทศไทย กระทรวงพาณิชย์ กรมพัฒนาธุรกิจการค้า เป็นต้น
3. ข้อมูลอื่น ๆ จากบทความ บทวิเคราะห์จากหนังสือ รายงานวิจัย เอกสารวิชาการ และสิ่งพิมพ์ต่าง ๆ ที่มีเนื้อหาเกี่ยวข้องกับงานวิจัย

การวิเคราะห์ข้อมูล

ขั้นตอนการพิจารณาโดยใช้สมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Regressions) ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Squares) ดังนี้

1. ทดสอบความนิ่งของข้อมูล (Unit root test) ของตัวแปรต้นและตัวแปรตามที่นำมาศึกษา ด้วยวิธีของ Augmented Dickey-Fuller เพื่อทดสอบว่าข้อมูลดังกล่าวเป็นข้อมูลนิ่ง (Stationary) หรือเป็นข้อมูลที่ไม่นิ่ง (Non-stationary) ซึ่งการทดสอบสมมติฐานครั้งนี้ กำหนดระดับนัยสำคัญที่ 5% หรือ 0.05
2. วิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Analysis) เพื่อหา ค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด ค่าเฉลี่ย ค่ามัธยฐาน และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของตัวแปร
3. ตรวจสอบปัญหาความสัมพันธ์เชิงเส้นระหว่างตัวแปรอิสระ (Multicollinearity) เพื่อคัดเลือกตัวแปรอิสระในสมการถดถอย โดยตัวแปรอิสระแต่ละตัวต้องเป็นอิสระต่อกัน ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระสามารถวัดได้จากค่าสหสัมพันธ์ (Correlation) ที่มีค่าตั้งแต่ -1 ถึง 1 ดังนี้
 - ถ้าหากตัวแปรอิสระมีค่าสหสัมพันธ์กันสูง กล่าวคือ ค่าสหสัมพันธ์มีค่าตั้งแต่ +0.80 ถึง +1.00 หรือ ตั้งแต่ -0.80 ถึง -1.00 จะทำให้ตัวประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของสมการถดถอยมีเสถียรภาพและความแม่นยำน้อยลง นั่นคือเกิดปัญหา Multicollinearity
 - ถ้าหากตัวแปรอิสระมีค่าสหสัมพันธ์กันต่ำ กล่าวคือ ค่าสหสัมพันธ์มีค่าระหว่าง -0.80 ถึง +0.80 แสดงว่าไม่เกิดปัญหา Multicollinearity
4. สร้างสมการถดถอยเชิงซ้อน แสดงความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม ณ ระดับนัยสำคัญที่กำหนด ซึ่งการทดสอบสมมติฐานครั้งนี้ กำหนดระดับนัยสำคัญที่ 5% หรือ 0.05
5. ตรวจสอบปัญหาความคลาดเคลื่อน 2 ปัญหา คือ
 - ปัญหาความแปรปรวนไม่คงที่ของความคลาดเคลื่อน (Heteroskedasticity)
 - ปัญหาความสัมพันธ์กันเองของความคลาดเคลื่อน (Autocorrelation)

ในกรณีที่ไม่มีพบปัญหาทั้ง Heteroskedasticity และ Autocorrelation ผลของสมการถดถอยจะสามารถนำไปใช้อธิบายความหมายของสมการถดถอยและทดสอบสมมติฐานของสัมประสิทธิ์ในสมการถดถอยได้ทันที แต่ถ้าวพบปัญหาความคลาดเคลื่อนไม่ว่าจะเป็นปัญหา Heteroskedasticity หรือ Autocorrelation แล้ว ผลของสมการ



ถดถอยจะไม่สามารถนำมาใช้สรุปและอธิบายในขั้นตอนนี้ต่อไปได้ จะต้องมีการแก้ไขปัญหา Heteroskedasticity หรือ Autocorrelation ก่อนนำไปใช้

4. ผลการวิจัย

ผลการทดสอบความนิ่งของข้อมูลตัวแปร (Unit root test)

ผลการทดสอบพบว่า อัตราเงินเฟ้อ และดุลบัญชีเดินสะพัด เป็นข้อมูลที่นิ่ง (Stationary) ส่วนดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมระหว่างธนาคาร และอัตราผลตอบแทนจากธุรกิจแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศของธนาคารออมสิน เป็นข้อมูลที่ไม่นิ่ง (Non-stationary)

เมื่อพบปัญหาตัวแปรบางตัวเป็นข้อมูลไม่นิ่ง ได้มีการแก้ไขปัญหาโดยการปรับข้อมูลให้มีความนิ่ง ก่อนนำไปใช้วิเคราะห์สมการถดถอย โดยใช้วิธีการหาผลต่าง (Difference) ของข้อมูล โดยการทำผลต่างลำดับที่ 1 (First difference) หรือลำดับที่สูงขึ้นไปจนกว่าข้อมูลจะมีความนิ่ง ซึ่งหลังจากปรับข้อมูลแล้ว ตัวแปรดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมระหว่างธนาคาร และอัตราผลตอบแทนจากธุรกิจแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศของธนาคารออมสิน เป็นข้อมูลที่มีความนิ่งที่ Order of Integration เท่ากับ 1 หรือ I(1) คือ ที่ระดับ first difference with trend and intercept

ตารางที่ 1 สรุปผลการทดสอบความนิ่งของข้อมูลตัวแปร ด้วยวิธี Augmented Dickey-Fuller test

Test for unit root in	Include in test equation	Variable			
		EXR	IR	INF	CA
Level	Trend and intercept	0.7585	0.2205	0.0000	0.0000
1st difference	Trend and intercept	0.0000	0.0078		

ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Analysis)

ตารางที่ 2 ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาที่สำคัญ

	IR	INF	CA	EXR
ค่าเฉลี่ย	2.044917	0.142417	51941.98	1.813954
ค่ามัธยฐาน	1.950000	0.160000	42137.41	1.774141
ค่าสูงสุด	3.700000	2.100000	270385.7	2.070159
ค่าต่ำสุด	0.960000	-3.000000	-108869.6	1.595597
ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน	0.772040	0.550095	69974.60	0.125552

ผลการตรวจสอบปัญหาความสัมพันธ์เชิงเส้นระหว่างตัวแปรอิสระ (Multicollinearity)

จากการตรวจสอบปัญหาความสัมพันธ์เชิงเส้นระหว่างตัวแปรอิสระในสมการถดถอย โดยพิจารณาค่าสหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ พบว่า ค่าสหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรทุกตัวมีค่าอยู่ระหว่าง -0.80 ถึง +0.80 แสดงว่า



ไม่เกิดปัญหา Multicollinearity กล่าวคือ ตัวแปรอิสระไม่มีความสัมพันธ์กันเอง ดังนั้นตัวแปรอิสระทุกตัวจึงอยู่ในสมการถดถอย

ตารางที่ 3 รายงานเมตริกซ์สหสัมพันธ์เพื่อตรวจสอบ Multicollinearity

	IR	INF	CA	EXR
IR	1.000000	-0.028339	-0.499985	-0.511864
INF	-0.028339	1.000000	-0.076632	-0.083492
CA	-0.499985	-0.076632	1.000000	0.622617
EXR	-0.511864	-0.083492	0.622617	1.000000

ผลการตรวจสอบปัญหาความคลาดเคลื่อน

จากการทดสอบปัญหา Heteroskedasticity และ Autocorrelation โดยกำหนดระดับนัยสำคัญ (Significance level) ที่ใช้ในการทดสอบสมมติฐานที่ 5% หรือ 0.05 พบว่าสมการถดถอยมีปัญหาความแปรปรวนไม่คงที่ของความคลาดเคลื่อน (Heteroskedasticity) และปัญหาความสัมพันธ์กันเองของความคลาดเคลื่อน (Autocorrelation) จึงมีการปรับแก้ผลของสมการถดถอยโดยใช้แนวคิดของ HAC Newey-West ก่อนนำผลของข้อมูล ไปใช้อธิบายความหมายของสมการถดถอยและทดสอบสมมติฐานของสัมประสิทธิ์ในสมการถดถอย

รายงานผลของสมการถดถอย

หลังการปรับแก้ผลของสมการถดถอยโดยใช้แนวคิดของ HAC Newey-West แล้ว สามารถเขียนรายงานผลของสมการถดถอยได้ในรูปแบบดังนี้

$$EXR = 1.861296 - 0.044272**IR - 0.012380INF + 0.000000865**CA + \mathcal{E}$$

(0.0000) (0.0019) (0.4998) (0.0000)

$$\text{Adjusted R-squared} = 44.4194\%$$

หมายเหตุ :

ตัวเลขที่อยู่ในวงเล็บใต้ค่าสัมประสิทธิ์แต่ละค่า คือ ค่า Prob ของแต่ละสัมประสิทธิ์ที่กล่าวถึงในการทดสอบสมมติฐานของสัมประสิทธิ์

** เป็นเครื่องหมายที่ใส่มุมบนขวาของแต่ละสัมประสิทธิ์ ถ้าค่า Prob ที่อยู่ในวงเล็บมีค่าน้อยกว่า 0.05 เพื่อใช้อธิบายว่าสัมประสิทธิ์ที่มีเครื่องหมาย ** มีค่าแตกต่างจากศูนย์อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 5% แต่ในกรณีที่ค่า Prob มีค่าตั้งแต่ 0.05 ขึ้นไปก็จะไม่ใส่เครื่องหมาย ** ที่สัมประสิทธิ์



ผลทดสอบสมมติฐานของค่าสัมประสิทธิ์ในสมการถดถอย

ผลการทดสอบสมมติฐานของค่าคงที่ α (สัมประสิทธิ์จุดตัดแกนตั้ง) พบว่าค่า Prob มีค่าเท่ากับ 0.0000 ซึ่งมีค่าน้อยกว่า 0.05 จึงสรุปได้ว่า α มีค่าแตกต่างจากศูนย์อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 5% หรือกล่าวอีกนัยหนึ่งว่าถ้าอัตราดอกเบี้ยให้กู้ยืมระหว่างธนาคาร, อัตราเงินเฟ้อ และดุลบัญชีเดินสะพัด มีค่าเท่ากับศูนย์แล้ว อัตราผลตอบแทนจากธุรกิจแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศของธนาคารออมสินจะมีค่าเท่ากับ 1.861296 หน่วย

ผลการทดสอบสมมติฐานของสัมประสิทธิ์ความชัน β_1 (สัมประสิทธิ์ความชันหน้าตัวแปร IR) พบว่าค่า Prob มีค่าเท่ากับ 0.0019 ซึ่งมีค่าน้อยกว่า 0.05 จึงสรุปได้ว่า β_1 มีค่าเท่ากับ -0.044272 และค่าของ β_1 นี้มีค่าแตกต่างจากศูนย์อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 5% หรือกล่าวอีกนัยหนึ่งว่า เมื่อปัจจัยอื่น ๆ คงที่ ถ้าอัตราดอกเบี้ยให้กู้ยืมระหว่างธนาคารเปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วยแล้ว อัตราผลตอบแทนจากธุรกิจแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศของธนาคารออมสินจะเปลี่ยนแปลงไป 0.044272 หน่วย ในทิศทางตรงกันข้าม

ผลการทดสอบสมมติฐานของสัมประสิทธิ์ความชัน β_2 (สัมประสิทธิ์ความชันหน้าตัวแปร INF) พบว่าค่า Prob มีค่าเท่ากับ 0.4998 ซึ่งมีค่ามากกว่า 0.05 จึงสรุปได้ว่า β_2 มีค่าไม่แตกต่างจากศูนย์อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 5%

ผลการทดสอบสมมติฐานของสัมประสิทธิ์ความชัน β_3 (สัมประสิทธิ์ความชันหน้าตัวแปร CA) พบว่าค่า Prob มีค่าเท่ากับ 0.0000 ซึ่งมีค่าน้อยกว่า 0.05 จึงสรุปได้ว่า β_3 มีค่าเท่ากับ 0.000000865 และค่าของ β_3 นี้มีค่าแตกต่างจากศูนย์อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 5% หรือกล่าวอีกนัยหนึ่งว่า เมื่อปัจจัยอื่น ๆ คงที่ ถ้าดุลบัญชีเดินสะพัดเปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วยแล้ว อัตราผลตอบแทนจากธุรกิจแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศของธนาคารออมสินจะเปลี่ยนแปลงไป 0.000000865 หน่วย ในทิศทางเดียวกัน

ผลการทดสอบสมมติฐานของสัมประสิทธิ์ความชัน β_1 , β_2 และ β_3 พร้อมกัน โดยพิจารณาค่า Prob (F-Statistic) พบว่าค่า Prob มีค่าเท่ากับ 0.000000 ซึ่งมีค่าน้อยกว่า 0.05 จึงสรุปได้ว่า β_1 หรือ β_2 หรือ β_3 มีค่าแตกต่างจากศูนย์อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 5% หรือกล่าวอีกนัยหนึ่งว่า ตัวแปรอิสระทั้งหมดซึ่งได้แก่ IR, INF และ CA มีความสามารถในการอธิบายตัวแปรตาม ซึ่งได้แก่ EXR ด้วยค่า Adjusted R-squared เท่ากับ 44.4194%

5. การอภิปรายผล บทสรุปและข้อเสนอแนะ

จากผลการศึกษาครั้งนี้ พบว่าปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนจากธุรกิจแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศของธนาคารออมสิน สรุปได้ดังนี้

ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนจากธุรกิจแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศของธนาคารออมสิน ได้แก่

อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมระหว่างธนาคาร (Interbank Rate) จากผลการศึกษาพบว่าอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมระหว่างธนาคาร (Interbank Rate) มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากธุรกิจแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศของธนาคารออมสินอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐาน โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกัน เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมระหว่างธนาคาร (Interbank Rate) เป็นอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมเพื่อใช้ในการปรับสภาพคล่องของธนาคาร เป็นต้นทุนประเภทหนึ่ง ดังนั้นเมื่อต้นทุนสูงขึ้น อัตราผลตอบแทนก็มีแนวโน้มลดลง จึงมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกัน สอดคล้องกับงานวิจัยของ นิภาพร โชติพิชญวัน (2554), กรรณิกา ศรีสังข์งาม และกิตติพันธ์ คงสวัสดิ์เกียรติ (2559)



ดุลบัญชีเดินสะพัด (Current Account) จากผลการศึกษาพบว่าดุลบัญชีเดินสะพัด (Current Account) มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากธุรกิจแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศของธนาคารออมสินอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ เป็นไปตามสมมติฐาน โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน จากหลักวิธีทางสถิติของดุลบัญชีเดินสะพัด (ธนาคารแห่งประเทศไทย) ซึ่งเป็น ผลรวมสุทธิของดุลการค้า ดุลบริการ รายได้ ปฐมภูมิ และรายได้ทุติยภูมิ เป็นค่าที่สะท้อนให้เห็นถึงอุปสงค์และอุปทานที่มีในเงินตราต่างประเทศ ถ้าประเทศมีดุลบัญชีเดินสะพัดเกินดุล หมายถึง มีผลรวมสุทธิเพิ่มขึ้น แสดงว่ามีการไหลเข้าของเงินตราต่างประเทศมากกว่าการไหลออกของเงินตราต่างประเทศ ทำให้ประเทศมีทุนสำรองเพิ่มขึ้นอันนำไปสู่อุปทานของเงินตราต่างประเทศเพิ่มขึ้น ดุลบัญชีเดินสะพัดจึงมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันอัตราผลตอบแทนจากธุรกิจแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ สอดคล้องกับงานวิจัยของ นิสานาถ อนุชานนท์ (2550) ส่วนงานวิจัยของ สุดา ปิตะวรรณ (2552) ผลการศึกษาพบว่าดุลบัญชีเดินสะพัดมีความสัมพันธ์กับอัตราแลกเปลี่ยน แต่ในทิศทางตรงกันข้าม

ปัจจัยที่ไม่มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนจากธุรกิจแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศของธนาคารออมสิน ได้แก่

อัตราเงินเฟ้อ (Inflation Rate) จากผลการศึกษาพบว่าอัตราเงินเฟ้อ (Inflation Rate) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากธุรกิจแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศของธนาคารออมสินอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐาน สอดคล้องกับงานวิจัยของ สุดา ปิตะวรรณ (2552), กิตติคุณ มงคลชาติ (2556), กรรณิกา ศรีสังข์งาม และกิตติพันธ์ คงสวัสดิ์เกียรติ (2559)

ข้อเสนอแนะสำหรับการศึกษารั้งนี้

ควรนำผลการศึกษาที่ได้ไปใช้ประโยชน์ในการวางแผนบริหารความเสี่ยงของธุรกิจแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ซึ่งการติดตามการเปลี่ยนแปลง หรือทิศทางของปัจจัยต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องอยู่เสมอ โดยเฉพาะอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมระหว่างธนาคาร และดุลบัญชีเดินสะพัด ที่มีผลกระทบไม่ว่าจะเป็นผลกระทบในทิศทางเดียวกันหรือทิศทางตรงกันข้าม แม้จะเป็นปัจจัยภายนอกที่ไม่สามารถควบคุมได้ แต่จะช่วยให้สามารถคาดการณ์แนวโน้มอัตราผลตอบแทนจากธุรกิจดังกล่าว เพื่อลดความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากผลกระทบของปัจจัยดังกล่าวได้

ข้อเสนอแนะทางการศึกษาเพิ่มเติมคือ จากผลการวิจัยพบว่าตัวแปรอิสระที่เลือกศึกษารั้งนี้สามารถอธิบายความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระที่มีต่อตัวแปรตามได้เพียงแคบางส่วนเท่านั้น จะเห็นได้จากค่า Adjusted R-squared ที่ระดับ 44.4194% แสดงให้เห็นว่าตัวแปรอิสระที่เลือกมาศึกษามีความสัมพันธ์กับตัวแปรตามในระดับหนึ่ง ซึ่งอาจมีตัวแปรอื่น ๆ ที่สามารถอธิบายอัตราผลตอบแทนจากธุรกิจแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศได้ที่ระดับความน่าเชื่อถือที่สูงขึ้น

ข้อเสนอแนะสำหรับการศึกษารั้งต่อไป

จากผลการศึกษารั้งนี้ จะเห็นได้ว่าผลของค่าของ Adjusted R-squared ของตัวแปรอยู่ในระดับปานกลาง ดังนั้นในการศึกษารั้งต่อไป จึงควรศึกษาวิเคราะห์ถึงตัวแปรอิสระอื่น ๆ เพิ่มเติม เพื่อให้มีความสอดคล้องกับข้อมูลของงานวิจัยมากยิ่งขึ้น

นอกจากนี้การศึกษารั้งนี้เป็นศึกษาเฉพาะกลุ่มตัวอย่างธุรกิจแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศของธนาคารออมสิน ในการศึกษารั้งต่อไปผู้ที่สนใจอาจจะทำการศึกษาในธุรกิจแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศของนิติบุคคล



ประเภทอื่น ๆ ที่จดทะเบียนจัดตั้งธุรกิจกับกรมพัฒนาธุรกิจการค้า นอกเหนือจากธุรกิจธนาคาร เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนจากธุรกิจแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศในมิติอื่น ๆ ต่อไป

กิตติกรรมประกาศ

การศึกษาค้นคว้าด้วยตนเองครั้งนี้สำเร็จได้ด้วยความกรุณาจาก ธนาคารออมสินที่ให้ทุนการศึกษา และผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.วรรณพี บานชื่นวิจิตร อาจารย์ที่ปรึกษาการศึกษาค้นคว้าด้วยตนเอง ที่ได้ให้ความกรุณาแนะนำ ตรวจสอบและแก้ไขเนื้อหา ตลอดจนให้กำลังใจในการทำการศึกษาค้นคว้าด้วยตนเอง

เอกสารอ้างอิง

- กนกพร เกลิมพนาพันธ์. (2557). ศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่ออัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ค่าเงินบาทต่อยูโร ค่าเงินบาทต่อเยน และค่าเงินบาทต่อหยวน. (การค้นคว้าอิสระ ปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย).
- กรรณิกา ศรีสังข์งาม และกิตติพันธ์ คงสวัสดิ์เกียรติ. (2559). ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่กำหนดอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทกับเงินหยวน. (วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยรังสิต).
- กิตติคุณ มงคลชาติ. (2556). ผลกระทบของอัตราดอกเบี้ยและอัตราเงินเฟ้อที่มีผลต่ออัตราแลกเปลี่ยนของประเทศ ไทย. (วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์).
- นิภาพร โชติพิชญวัน. (2554). ปัจจัยที่มีผลต่ออัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ค่าเงินบาทต่อยูโร และค่าเงินบาทต่อหยวน. (การค้นคว้าอิสระ ปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย).
- นิตานาด อະนะเทพ. (2550). ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อดุลบัญชีเดินสะพัดของไทย. (วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยรามคำแหง).
- สุดา ปีตะวรรณ. (2552). ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่ออัตราแลกเปลี่ยนระหว่างค่าเงินบาทกับค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ. (การค้นคว้าอิสระ ปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย).