

บทที่ 6

สรุปผลการศึกษาและข้อเสนอแนะ

6.1 สรุปผลการศึกษา

การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนและอัตราผลตอบแทนของดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยการศึกษาครั้งนี้ใช้ข้อมูลทศวรรษเป็นอนุกรมเวลารายวัน ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2549 – 31 พฤษภาคม พ.ศ. 2552 จำนวนทั้งสิ้น 1,249 ข้อมูล ประกอบด้วยตัวแปรทั้งหมด 2 ตัวแปร ได้แก่ อัตราแลกเปลี่ยนกับอัตราผลตอบแทนของดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยนำทั้งสองตัวแปรไปทำการทดสอบทางเศรษฐมิติ ได้แก่ การทดสอบความนิ่งของข้อมูล (Unit Root Test) ด้วยวิธี Augmented Dickey Fuller การทดสอบ Univariate GARCH และ Bivariate GARCH ตามลำดับ

ผลการทดสอบยูนิทรูท (Unit Root Test) ของอัตราแลกเปลี่ยนและอัตราผลตอบแทนของดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยพบว่าข้อมูลอัตราแลกเปลี่ยนมีลักษณะหนึ่งที่ order of integration เท่ากับ 0 หรือ $I(0)$ ณ ระดับนัยสำคัญ เท่ากับ 0.05 เช่นเดียวกัน

ผลการประมาณค่าสมการค่าเฉลี่ยของอัตราแลกเปลี่ยน แสดงรูปแบบของ ARMA เป็น AR(2) ส่วนสมการค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทนของดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แสดงรูปแบบของ ARMA เป็น AR(1) MA(1) ซึ่งค่า Coefficient และ Stand Error ของทั้งอัตราแลกเปลี่ยนและอัตราผลตอบแทนของดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ได้มีนัยสำคัญ ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05

ผลจากแบบจำลอง GARCH ของอัตราแลกเปลี่ยนกับอัตราผลตอบแทนของดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แสดงถึง Univariate GARCH (1,1) และค่าสัมประสิทธิ์ที่ได้มีนัยสำคัญ ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05 และจากการทดสอบ ARCH Effect ผลปรากฏว่าทั้งอัตราแลกเปลี่ยนและอัตราผลตอบแทนของดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยไม่มี ARCH Effect

ผลการทดสอบ Bivariate GARCH เป็นผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างความผันผวนอย่างมีเงื่อนไขของอัตราแลกเปลี่ยนกับความผันผวนอย่างมีเงื่อนไขของอัตราผลตอบแทนของดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยในการศึกษาจะอธิบายความสัมพันธ์ของสองตัวแปรโดยใช้แบบจำลองของ Constant Conditional Correlation (CCC) ซึ่งผลที่ได้คือ Bivariate GARCH (1,1) เมทริกซ์ของค่าสัมประสิทธิ์ของตัวความคลาดเคลื่อนในคาบเวลา $t-1$ ค่า $a_{12}, a_{21} = 0.5220, -0.0072$ แสดงถึงความสัมพันธ์ทั้งในเชิงบวกและเชิงลบ คือ ความคลาดเคลื่อนของอัตราผลตอบแทนของดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอดีตจะแปรผันตรงกับความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนในปัจจุบัน ส่วนความคลาดเคลื่อนของอัตราแลกเปลี่ยนในอดีตจะแปรผกผันกับความผันผวนของอัตราผลตอบแทนของดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปัจจุบัน และค่า $b_{12}, b_{21} = -2.1448, 0.0347$ แสดงถึงความสัมพันธ์ทั้งในเชิงบวกและเชิงลบ คือ ความผันผวนอย่างมีเงื่อนไขของอัตราผลตอบแทนของดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอดีต จะแปรผกผันกับความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนในปัจจุบัน ส่วนความผันผวนอย่างมีเงื่อนไขของอัตราแลกเปลี่ยนในอดีต จะแปรผันตรงกับความผันผวนของอัตราผลตอบแทนของดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปัจจุบัน โดยค่า $a_{12}, a_{21}, b_{12}, b_{21}$ ที่ได้มีนัยสำคัญ ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05 และความสัมพันธ์ของความคลาดเคลื่อนมาตรฐาน (Standardized shocks) ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนและอัตราผลตอบแทนของดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีค่าคงที่ และมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามเท่ากับ - 0.2785

6.2 ข้อเสนอแนะ

ในการศึกษาครั้งนี้ใช้ข้อมูลอัตราแลกเปลี่ยนและดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นรายวัน จำนวนทั้งสิ้น 1,249 ข้อมูล ดังนั้นในการศึกษาครั้งต่อไปควรทดลองศึกษาโดยใช้ข้อมูลรูปแบบอื่นๆที่แตกต่างออกไป เช่น ข้อมูลรายสัปดาห์ รายเดือน หรือรายไตรมาส มาใช้ในการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของตัวแปร แล้วนำมาเปรียบเทียบกัน เพื่อให้ได้ผลการศึกษาที่มีความละเอียด และครอบคลุมมากยิ่งขึ้น นอกจากนั้นควรทดลองใช้ข้อมูลดัชนีอื่นๆในตลาดหลักทรัพย์เข้ามาทำการศึกษาเพิ่มเติม เช่น SET100 SET50 เนื่องจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์โดยส่วนมากอยู่ในหุ้นที่มีส่วนแบ่งตลาดขนาดใหญ่ เพื่อให้ข้อมูลที่ได้สามารถนำไปประกอบการตัดสินใจในการลงทุนให้มีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น