

บทที่ 5

สรุปและข้อเสนอแนะ

5.1 สรุปผลการศึกษา

วัตถุประสงค์ของการศึกษานี้ คือ การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างยอดซื้อขายสุทธิของนักลงทุนต่างประเทศในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (FORNET) กับอัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ (RTXUSTB) อัตราแลกเปลี่ยนรูปีอินเดียต่อดอลลาร์สหรัฐ (RTXUSIR) อัตราแลกเปลี่ยนรูปีอินโดนีเซียต่อดอลลาร์สหรัฐ (RTXUSIN) อัตราแลกเปลี่ยนเปโซฟิลิปปินส์ต่อดอลลาร์สหรัฐ (RTXUSPP) โดยการทดสอบและประมาณค่าแบบจำลองความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาว และความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะสั้นด้วยเทคนิค cointegration relationship และ error correction mechanism (ECM) โดยใช้ข้อมูลแบบรายเดือน ตั้งแต่เดือนมกราคม ปี พ.ศ. 2543 – เดือนธันวาคม พ.ศ. 2553รวมทั้งสิ้น 120 เดือน

การทดสอบความนิ่งของข้อมูลอนุกรมเวลา (unit root)พบว่าข้อมูลที่ทำการศึกษาทั้งหมดเป็นข้อมูลมีลักษณะนิ่ง(stationary) ที่ order of integration เท่ากับ 1 หรือ I(1) จากนั้นจึงทำการวิเคราะห์ความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพในระยะยาวและการปรับตัวในระยะสั้น ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพในระยะยาว cointegration พบว่ายอดซื้อขายสุทธิของนักลงทุนต่างประเทศในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (FORNET) อัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ (RTXUSTB) อัตราแลกเปลี่ยนรูปีอินเดียต่อดอลลาร์สหรัฐ (RTXUSIR) อัตราแลกเปลี่ยนรูปีอินโดนีเซียต่อดอลลาร์สหรัฐ (RTXUSIN) และ อัตราแลกเปลี่ยนเปโซฟิลิปปินส์ต่อดอลลาร์สหรัฐ (RTXUSPP) มีความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาว สามารถเขียนสมการแสดงความสัมพันธ์ได้ดังนี้

$$\text{FORNET}_t = 441.9558 - 51.88969 \text{RTXUSTB}_t - 17.55184 \text{RTXUSIR}_t + 0.119931 \text{RTXUSIN}_t + 28.63556 \text{RTXUSPP}_t + e_t$$

สามารถอธิบายสมการได้ว่า

เมื่ออัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อดอลลาร์ลดลง 1 ล้านบาทจะทำให้เงินลงทุนสุทธิของนักลงทุนต่างประเทศในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ลดลง 51.889 ล้านบาท และ เมื่ออัตราแลกเปลี่ยนรูปีต่อดอลลาร์ลดลง 1 ล้านรูปีจะทำให้เงินลงทุนสุทธิของนักลงทุนต่างประเทศในตลาดหลักทรัพย์

แห่งประเทศไทย ลดลง 17.551 ล้านรูป และ เมื่ออัตราแลกเปลี่ยนรูปเปย์เพิ่มขึ้น 1 ล้านรูปเปย์จะทำให้เงินลงทุนสุทธิของนักลงทุนต่างประเทศในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพิ่มขึ้น 0.119 ล้านรูปเปย์ และเมื่ออัตราแลกเปลี่ยนรูปโซเพิ่มขึ้น 1 ล้านรูปโซจะทำให้เงินลงทุนสุทธิของนักลงทุนต่างประเทศในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพิ่มขึ้น 28.633 ล้านเปโซ

การทดสอบความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพในระยะสั้นด้วย error correction mechanism(ECM) พบว่า เมื่อ FORNET ออกจากดุลยภาพระยะสั้นแล้วจะมีกลไกการปรับตัวเข้าสู่ดุลยภาพระยะยาว โดยมีรูปสมการดังนี้

$$\Delta \text{FORNET}_t = 15.95826 - 0.914211 e_{t-1} - 107.6873 \Delta \text{RTXUSTB}_t - 38.75800 \Delta \text{RTXUSIR}_t + 0.314835 \Delta \text{RTXUSIN}_t - 198.6971 \Delta \text{RTXUSPP}_t \varepsilon_t ;$$

5.2 ข้อเสนอแนะ

1. การศึกษาในครั้งนี้ได้ใช้ข้อมูล ยอดซื้อขายสุทธิของนักลงทุนต่างประเทศในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ อัตราแลกเปลี่ยนรูปอินเดียต่อดอลลาร์สหรัฐ อัตราแลกเปลี่ยนรูปอินโดนีเซียต่อดอลลาร์สหรัฐ อัตราแลกเปลี่ยนรูปโซฟิลิปปินส์ต่อดอลลาร์สหรัฐ รายเดือนจำนวน 120 ข้อมูล เนื่องจากจำนวนของค่าการสังเกต มีผลโดยตรงต่อการหาจำนวนช่วงเวลาที่เหมาะสม ดังนั้นการศึกษาครั้งต่อไป ควรใช้จำนวนข้อมูลมากกว่าการศึกษาในครั้งนี้ หรือเปลี่ยนข้อมูลเป็นแบบอื่นๆ เช่น รายวัน เพื่อให้ได้ผลการวิเคราะห์ที่น่าเชื่อถือมากยิ่งขึ้น รวมทั้ง มีควรมีการปรับใช้เทคนิควิธีการอื่น ๆ เพิ่มเติม เพื่อนำมาเปรียบเทียบ เพื่อให้การวิเคราะห์มีความชัดเจนและครอบคลุมมากยิ่งขึ้น

2. เนื่องจากว่า ข้อมูลยอดซื้อขายสุทธิของนักลงทุนต่างประเทศในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีความสัมพันธ์กับอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทมากกว่าอัตราแลกเปลี่ยนในประเทศอื่น การศึกษาครั้งต่อไปจึงควรนำข้อมูลยอดซื้อขายสุทธิของนักลงทุนต่างประเทศในตลาดหลักทรัพย์แต่ละประเทศนั้นๆ มาพิจารณาเพิ่มเติมด้วย

3. วิเคราะห์ครั้งนี้ ใช้วิธีวิเคราะห์วิธี Cointegration แบบ วิธีการของ Engle and Granger (1987) ในครั้งต่อไปอาจปรับใช้วิธีวิเคราะห์ Cointegration แบบ Johansen (1988) ซึ่งทำให้สามารถหลีกเลี่ยงการใช้ตัวประมาณค่า 2 ขั้นตอนได้ (two-step estimators) และสามารถที่จะประมาณค่า และทดสอบการมีอยู่จริงของ cointegrating vectors หลาย vectors ได้