

บทที่ 6

สรุปผลการศึกษา

6.1 สรุปผลการศึกษา

การศึกษาครั้งนี้เป็นการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนสกุลเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกาที่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลทศวรรษแบบรายเดือน ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2541–2551 เป็นระยะเวลา 11 ปี ประกอบด้วยตัวแปรทั้งหมด 2 ตัวแปร ได้แก่ อัตราแลกเปลี่ยนเงินดอลลาร์สหรัฐอเมริกาและราคาหลักทรัพย์จำนวน 5 หลักทรัพย์ประกอบด้วยหลักทรัพย์ บริษัท ช.การช่าง จำกัด (มหาชน) : CK, บริษัท อิตาเลียนไทย ดีเวล็อปเมนต์ จำกัด (มหาชน) : ITD, บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา จำกัด (มหาชน) : CPN, บริษัท แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน) : LH, บริษัท ควอลิตี้ เฮาส์ จำกัด (มหาชน) : QH ซึ่งได้นำมาใช้ในการคำนวณดัชนี SET 100 Index สำหรับการคำนวณค่าดัชนีระหว่างวันที่ 1 ม.ค. 2552 ถึง 30 มิ.ย. 2552 เนื่องจากเป็นหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าตลาดและสภาพคล่องในการซื้อขายสูง และเป็นหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าการซื้อขายสูงสุดในรอบระยะเวลา 1 ปี ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2551 ถึง วันที่ 31 ธันวาคม 2551

การศึกษามีขั้นตอนดังนี้ นำข้อมูลมาทดสอบความนิ่ง (Unit Root) ถ้าพบว่าข้อมูลมีลักษณะนิ่งแล้ว จึงทำการทดสอบความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพในระยะยาว (Cointegration) ถ้าพบว่าข้อมูลมีความสัมพันธ์ระยะยาว จึงทำการทดสอบความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพในระยะสั้น (Error Correction Mechanism) เป็นการปรับตัวเข้าสู่ดุลยภาพ หลังจากนั้นทำการทดสอบสมมติฐานเชิงเป็นเหตุเป็นผลด้วย (Granger Causality Test) ว่าตัวแปรใดเป็นต้นเหตุหรือมีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงตัวแปรอีกตัวหนึ่ง

ผลการทดสอบความนิ่งของข้อมูล (Unit Root) ด้วยวิธี Augmented Dickey-Fuller Test (ADF) พบว่าข้อมูลอัตราแลกเปลี่ยนสกุลเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกาและราคาหลักทรัพย์ CK, ITD, CPN, LH และ QH มีลักษณะนิ่ง (Stationary) ที่ Order of Integration เท่ากับ 1 หรือ $I(1)$ ข้อมูลที่นำมาทำการทดสอบมีความนิ่งที่อันดับเดียวกัน $I(1)$

ผลการทดสอบความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพในระยะยาว Cointegration พบว่ากรณีอัตราแลกเปลี่ยนเป็นตัวแปรตามและราคาหลักทรัพย์เป็นตัวแปรอิสระ และกรณีราคาหลักทรัพย์เป็นตัวแปรตามและอัตราแลกเปลี่ยนเป็นตัวแปรอิสระ หลักทรัพย์ CK, ITD, CPN, LH และ QH มีความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพในระยะยาวแบบสองทิศทาง

ผลการทดสอบความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพในระยะสั้นด้วย Error Correction Mechanism พบว่ากรณีอัตราแลกเปลี่ยนเป็นตัวแปรตาม หลักทรัพย์ CPN และ LH เป็นตัวแปรอิสระ อัตราแลกเปลี่ยนจะมีการปรับตัวในระยะสั้น ยกเว้นหลักทรัพย์ CK, ITD และ QH เป็นตัวแปรอิสระ อัตราแลกเปลี่ยนไม่มีการปรับตัวในระยะสั้น และกรณีราคาหลักทรัพย์ CK, ITD, CPN, LH และ QH เป็นตัวแปรตาม อัตราแลกเปลี่ยนเป็นตัวแปรอิสระ มีการปรับตัวในระยะสั้นทุกหลักทรัพย์ โดยหลักทรัพย์ที่มีการปรับตัวเข้าสู่ดุลยภาพเร็วที่สุด คือ หลักทรัพย์ LH, QH, CPN, CK และ ITD ตามลำดับ

ผลการทดสอบสมมติฐานเชิงเป็นเหตุเป็นผลด้วย Granger Causality Test พบว่ากรณีราคาหลักทรัพย์ CK และ CPN ไม่เป็นต้นเหตุของอัตราแลกเปลี่ยน และอัตราแลกเปลี่ยนไม่เป็ต้นเหตุของราคาหลักทรัพย์ หมายความว่าไม่มีความสัมพันธ์ที่เป็นเหตุเป็นผลทั้งสองทิศทาง และกรณีราคาหลักทรัพย์ ITD, LH และ QH เป็นต้นเหตุของอัตราแลกเปลี่ยน และอัตราแลกเปลี่ยนไม่เป็ต้นเหตุของราคาหลักทรัพย์ หมายความว่ามีความสัมพันธ์ที่เป็นเหตุเป็นผลแบบทิศทางเดียว

จากผลการศึกษาที่ได้ความสัมพันธ์กันระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนและราคาหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์ในเชิงเคลื่อนไหวไปพร้อม ๆ กัน ราคาหลักทรัพย์ส่งผลกระทบต่ออัตราแลกเปลี่ยนทำให้ค่าเงินในประเทศเปลี่ยนแปลงไป ซึ่งสามารถนำไปประยุกต์ใช้ในการดำเนินธุรกิจที่เกี่ยวข้อง การนำเข้าและส่งออกเป็นการป้องกันความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน นักลงทุนต่างชาติหรือนักเก็งกำไรที่ต้องการลงทุนระยะยาวในหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง รวมทั้งธนาคารแห่งประเทศไทยเพื่อรักษาเสถียรภาพอัตราแลกเปลี่ยนภายในประเทศ เพื่อให้เกิดประโยชน์สูงสุด

6.2 ข้อเสนอแนะ

- 1) ในการศึกษาครั้งต่อไปควรนำข้อมูลก่อนวิกฤตเศรษฐกิจ ปี 2540 ของอัตราแลกเปลี่ยนและราคาหลักทรัพย์ มาทำการศึกษาเพื่อให้ได้ผลการวิเคราะห์แล้วนำมาเปรียบเทียบกับก่อนและหลังวิกฤตเศรษฐกิจเพื่อดูทิศทางของตลาดหลักทรัพย์
- 2) จะต้องมีการพิจารณาเรื่องของผลตอบแทน ต้นทุน และความเสี่ยงทางการลงทุน เพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน
- 3) ควรจะศึกษาถึงปัจจัยที่มีผลต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุน เช่น ดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ ความเชื่อมั่นทางการเมือง เป็นต้น