

**ชื่อเรื่องการค้าค้นคว้าแบบอิสระ** การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนกับราคา  
หลักทรัพย์ของกลุ่มขนส่งและโลจิสติกส์  
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

**ผู้เขียน** นายไตรทศ กลิ่นอุทัย

**ปริญญา** เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต

**คณะกรรมการที่ปรึกษาการค้าค้นคว้าแบบอิสระ**

อ.ดร.ประพัฒน์ จริยะพันธุ์

ประธานกรรมการ

ผศ.ดร.นิสิต พันธมิตร

กรรมการ

### บทคัดย่อ

การศึกษาครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษา ความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศกับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มขนส่งและโลจิสติกส์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทั้งในระยะสั้นและระยะยาว โดยใช้ข้อมูลอัตราแลกเปลี่ยนกลางของธนาคารแห่งประเทศไทยในสกุลเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐและบาทต่อเยนญี่ปุ่น และราคาหลักทรัพย์กลุ่มขนส่งและโลจิสติกส์ โดยหลักทรัพย์ที่ทำการศึกษามีจำนวน 4 หลักทรัพย์ โดยเลือกจากหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนำมาใช้คำนวณดัชนี SET 50 Index ระหว่างวันที่ 1 มกราคม 2552 ถึง 30 มิถุนายน 2552 ประกอบด้วย บริษัท ท่าอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน): AOT บริษัท พีรเชิส ชิปปิ้ง จำกัด (มหาชน): PSL บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน): THAI และบริษัท โทริเซนไทย เอเยนต์ชีส์ จำกัด (มหาชน): TTA โดยนำข้อมูลในอดีตมาศึกษาทิศทางความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร โดยใช้ข้อมูลทศนิยมแบบรายเดือนในรูปของลอการิทึม ตั้งแต่ เดือนมกราคม 2543 ถึง เดือนธันวาคม 2551 เป็นจำนวน 108 เดือน

ผลการทดสอบความนิ่งของข้อมูลหรือยูนิทรูท ผลการทดสอบ พบว่า ข้อมูลอัตราแลกเปลี่ยน US และ YEN กับ ราคาหลักทรัพย์ PSL, THAI และ TTA มีความนิ่งของข้อมูลที่อันดับเดียวกัน คือ I(1) จึงสามารถนำไปทำการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ในระยะยาวและการ

ปรับตัวในระยะสั้นต่อไปได้ แต่ราคาหลักทรัพย์ AOT มีข้อมูลไม่ครบ 9 ปีเนื่องจากบริษัทเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เมื่อ มีนาคม 2547 ดังนั้นจึงมิได้นำมาทำการทดสอบ

ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์เชิงคุณภาพในระยะยาว Cointegration กรณีอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ พบว่า หลักทรัพย์ PSL และ TTA มีความสัมพันธ์เชิงคุณภาพในระยะยาวทิศทางเดียว นั่นคือ กรณีราคาหลักทรัพย์เป็นตัวแปรตามและอัตราแลกเปลี่ยนเป็นตัวแปรอิสระ ส่วนหลักทรัพย์ THAI ไม่มีความสัมพันธ์เชิงคุณภาพในระยะยาวทั้งสองทิศทาง ส่วนกรณีอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเยนญี่ปุ่น พบว่า หลักทรัพย์ PSL มีความสัมพันธ์เชิงคุณภาพในระยะยาวทิศทางเดียว นั่นคือ กรณีราคาหลักทรัพย์เป็นตัวแปรตามและอัตราแลกเปลี่ยนเป็นตัวแปรอิสระ ส่วนหลักทรัพย์ THAI ไม่มีความสัมพันธ์เชิงคุณภาพในระยะยาวทั้งสองทิศทาง ในขณะที่หลักทรัพย์ TTA มีความสัมพันธ์เชิงคุณภาพในระยะยาวทั้งสองทิศทาง

การทดสอบความสัมพันธ์เชิงคุณภาพในระยะสั้นด้วย Error Correction Mechanism (ECM) จะทำการทดสอบก็ต่อเมื่อมีความสัมพันธ์เชิงคุณภาพในระยะยาว กรณีอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ พบว่า เมื่อราคาหลักทรัพย์ PSL และ TTA เป็นตัวแปรตามและอัตราแลกเปลี่ยนเป็นตัวแปรอิสระ แบบจำลองมีการปรับตัวในระยะสั้น โดยหลักทรัพย์ที่มีการปรับตัวเข้าสู่คุณภาพเร็วที่สุด คือ PSL ส่วนกรณีอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเยนญี่ปุ่น พบว่า เมื่อราคาหลักทรัพย์ PSL และ TTA เป็นตัวแปรตามและอัตราแลกเปลี่ยนเป็นตัวแปรอิสระ แบบจำลองมีการปรับตัวในระยะสั้น โดยหลักทรัพย์ที่มีการปรับตัวเข้าสู่คุณภาพเร็วที่สุด คือ PSL และเมื่ออัตราแลกเปลี่ยนเป็นตัวแปรตามและราคาหลักทรัพย์ TTA เป็นตัวแปรอิสระ แบบจำลองมีการปรับตัวในระยะสั้น

การทดสอบสมมติฐานเชิงเป็นเหตุเป็นผลด้วย Granger Causality Test พบว่าทั้งกรณีอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ และอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเยนญี่ปุ่น ราคาหลักทรัพย์ PSL และ TTA เป็นสาเหตุของอัตราแลกเปลี่ยนแต่อัตราแลกเปลี่ยนไม่เป็นสาเหตุของราคาหลักทรัพย์ ส่วนราคาหลักทรัพย์ THAI ไม่เป็นสาเหตุของอัตราแลกเปลี่ยนแต่อัตราแลกเปลี่ยนเป็นสาเหตุของราคาหลักทรัพย์ สรุปได้ว่า ความสัมพันธ์ที่เป็นเหตุเป็นผลมีความสัมพันธ์แบบทิศทางเดียว

**Independent Study Title** A Test of Relationship Between the Exchange Rate and Stock Price of Transportation and Logistics Sector in the Stock Exchange of Thailand

**Author** Mr. Traitos Klinauthai

**Degree** Master of Economics

**Independent Study Advisory Committee**

Lect. Dr. Prapatchon Jariyapan

Chairperson

Asst. Prof. Dr. Nisit Panthamit

Member

**ABSTRACT**

The purpose of this study was to investigate the short and long term relationships between exchange rates and transportation and logistics sector stock prices in the stock exchange of Thailand. The United States Dollar and Japanese Yen exchange rate together with four securities in the transportation and logistics sector were applied in this study; namely the Airport of Thailand Public Company Limited (AOT), Precious Shipping Public Company Limited (PSL), Thai Airways International Public Company Limited (THAI) and Thoresen Thai Agencies Public Company Limited (TTA). All analyzed data were on the monthly closing prices of 108 months, starting from January 2000 to December 2008 in logarithm basis.

The Unit Root Test was firstly investigated and the empirical results revealed that all of the stock prices in the sector had unit roots with the same orders of integration at an I(1) process. Except for AOT, which had different data range due to the late entrance to the market, that was not taken into the investigation. Thus, the exchange rates and prices of PSL, THAI and TTA were considered short and long term relationships as the next step.

Regarding two cases of the Cointegration method in this study, the stock prices were a dependent variable and the exchange rate was an independent one, and vice versa. For the exchange rate of United States Dollar, when the stock prices were a dependent variable and exchange rate was an independent one, the results showed a long-term relationship except for THAI. When the exchange rate was a dependent variable and stock prices were an independent one, the results showed no long-term relationship. For the exchange rate of Japanese Yen, when the stock prices were a dependent variable and exchange rate was an independent one, the results showed a long-term relationship except for THAI. When the exchange rate was a dependent variable and stock prices were an independent one, there was only long-term relationship for TTA.

Following the result of Cointegration method, for the exchange rate of United States Dollar, the analysis of the short-term relationship using the Error Correction Model when the stock prices were a dependent variable and exchange rate was an independent one, the results showed a short-term relationship and PSL was the quickest to adjust. For the exchange rate of Japanese Yen, when the stock prices were a dependent variable and exchange rate was an independent one, the results showed a short-term relationship and PSL was the quickest to adjust. On the contrary, when the exchange rate was a dependent variable and TTA was an independent one, the results showed a short-term relationship.

Finally, analysis of the Granger Causality Test showed that the causal relationship existed in the sense that prices of PSL and TTA were a unidirectional causality of both exchange rates and both exchange rates were a unidirectional causality of the price of THAI.