

## บทที่ 5

### สรุปผลการศึกษาและข้อเสนอแนะ

#### 5.1 สรุปผลการศึกษา

การศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) กับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ในภูมิภาคเอเชีย โดยใช้ข้อมูลรายเดือน ตั้งแต่เดือนมกราคม 2536 ถึง เดือนกุมภาพันธ์ 2546 รวมระยะเวลา 10 ปี 2 เดือน สามารถสรุปผลการศึกษาได้ดังนี้

ผลการศึกษาพบว่า ตัวแปรทั้งหมดที่นำมาศึกษา คือ ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดัชนี Nikkei ประเทศญี่ปุ่น ดัชนี Hang Seng ฮองกง ดัชนี Straits Times ประเทศสิงคโปร์ ดัชนี KLSE Composite ประเทศมาเลเซีย ดัชนี PSI Composite ประเทศฟิลิปปินส์ และดัชนี JKSE Composite ประเทศอินโดนีเซีย มีลักษณะ Non-Stationary และมี Order of Integration ที่อันดับเดียวกัน คือ อันดับที่หนึ่ง [I(1); Integrated of Order 1] เมื่อทำการทดสอบ Cointegration ตามแนวทางของ Johansen พบว่าดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) มีความสัมพันธ์ในระยะยาวกับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ต่างประเทศ โดยดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ต่างประเทศที่มีความสัมพันธ์ในระยะยาวในทิศทางเดียวกับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ ดัชนี Nikkei ดัชนี Straits Times ดัชนี KLSE Composite และดัชนี PSI Composite ในขณะที่ดัชนี Hang Seng และดัชนี JKSE Composite มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

นอกจากนี้ยังได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ต่างๆ ด้วยวิธี Impulse Response Function พบว่า เมื่อให้เกิด Standard Error Shock กับดัชนีที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดที่มากกว่า จะส่งผลกระทบมากต่อดัชนีอื่นๆ ที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดที่ต่ำกว่า เมื่อให้เกิด Standard Error Shock ขึ้นกับดัชนีของประเทศที่อยู่ใน

กลุ่มความร่วมมือทางเศรษฐกิจกลุ่มเดียวกัน ดัชนีของกลุ่มประเทศที่มีความร่วมมือทางเศรษฐกิจกันมากกว่าก็จะได้รับผลกระทบมากกว่าประเทศนอกกลุ่ม

## 5.2 ข้อเสนอนะ

สิ่งที่ค้นพบจากการศึกษาครั้งนี้ ทำให้ทราบว่าดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ต่างประเทศใดบ้างในภูมิภาคเอเชีย ที่เป็นดัชนีชี้ราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย นั่นคือ ถ้าดัชนี Nikkei ดัชนี Straits Times ดัชนี KLSE Composite และ PSI Composite มีการเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางที่เพิ่มขึ้น ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยก็จะมี การเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางที่เพิ่มขึ้น ทำให้นักลงทุนสามารถคาดการณ์แนวโน้มการ เคลื่อนไหวของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ไทย เพื่อนำข้อมูลไปใช้ประกอบในการวางแผน การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ต่อไป แต่การใช้เพียงแค่ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ต่างประเทศ มาพยากรณ์แนวโน้มการเคลื่อนไหวของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ไทยอาจจะ ไม่เป็นการ เพียงพอ นักลงทุนควรติดตามและนำปัจจัยทางเศรษฐกิจอื่นๆ เช่น ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ อัตราเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ย ฯลฯ รวมทั้งสถานการณ์ทางการเมืองและเศรษฐกิจต่างๆ ทั้งภายในและ ภายนอกประเทศเข้ามาประกอบการพิจารณาด้วย เนื่องจากดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ ต่างประเทศเป็นเพียงแค่ดัชนีตัวหนึ่งที่ชี้ว่าการเคลื่อนไหวของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทยเท่านั้น นอกจากนี้ผู้ลงทุนควรจะศึกษาปัจจัยพื้นฐานของหุ้นแต่ละตัวที่ต้องการ ลงทุนด้วย เพื่อให้การลงทุนเกิดประโยชน์สูงสุด

เนื่องจากการศึกษาครั้งนี้ใช้วิธีการทดสอบ Cointegration ตามแนวทางของ Johansen ซึ่งค่อนข้าง Sensitive ต่อจำนวนของ lag ของตัวแปร การเพิ่มหรือลดความยาวของ lag อาจส่ง ผลกระทบต่อเครื่องหมายของตัวแปรต่างๆ เครื่องหมายอาจจะเปลี่ยนจากบวกเป็นลบ หรือเปลี่ยน จากลบเป็นบวก ซึ่งจะส่งผลต่อการอธิบายตามหลักการทฤษฎีทางเศรษฐศาสตร์ นอกจากนี้ Cointegrating Vectors ที่ได้ ก็ไม่ได้ให้ค่าสถิติมา ทำให้ไม่สามารถระบุได้ว่าตัวแปรใดมีความ สำคัญอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ จึงน่าจะมีการศึกษาเพิ่มเติมเพื่อให้ได้ Cointegrating Vectors ที่มี ค่าสถิติ เพื่อให้สามารถประมาณค่าได้อย่างถูกต้องมากยิ่งขึ้น นอกจากนี้ในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ต่างๆ ด้วยวิธี Impulse Response Function ก็อาจให้ ผลที่ไม่แม่นยำพอ เนื่องจากในการศึกษาครั้งนี้ทำการศึกษาเพียงแค่ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์

ในภูมิภาคเอเชีย โดยไม่ได้นำดัชนี Dow Jones ดัชนี Nasdaq หรือดัชนีอื่นๆ ในยุโรป ซึ่งถือว่าเป็นดัชนีที่มีความสำคัญและมีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดค่อนข้างมากมาศึกษาด้วย

นอกจากนี้ยังควรศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกับปัจจัยทางเศรษฐกิจอื่นๆ และสถานการณ์ทางการเมืองทั้งในและต่างประเทศเพิ่มเติม ซึ่งจะช่วยให้สามารถพยากรณ์แนวโน้มการเคลื่อนไหวของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ได้ดียิ่งขึ้น เพื่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดในการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์