

บทที่ 5

สรุปผลการศึกษา

5.1 สรุปผลการศึกษา

จากการศึกษาโดยใช้วิธี Cointegration และ Error Correction Model (ECM) ทดสอบความสัมพันธ์ของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือน ดัชนีราคาผู้บริโภค มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ตลาดเอ็ม เอ ไอ มูลค่าการซื้อขายสุทธิของนักลงทุนต่างชาติ และอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างดอลลาร์สหรัฐกับเงิน โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิ เป็นรายเดือน ตั้งแต่เดือนกันยายน 2545 ถึงเดือนพฤษภาคม 2550 ระยะเวลาทั้งหมด 57 เดือน จากการทดสอบ Unit root หรืออันดับความสัมพันธ์ของข้อมูลเพื่อตรวจสอบความนิ่งของข้อมูล ด้วยวิธี ADF-test พบว่าข้อมูลที่มีอันดับความสัมพันธ์ที่ $I(0)$ คือ มูลค่าการซื้อขายสุทธิของนักลงทุนต่างชาติ จึงตัดตัวแปรนี้ออกจากการทดสอบ ส่วนตัวแปรที่เหลือพบว่าข้อมูลมีอันดับความสัมพันธ์ของข้อมูลที่ระดับ $I(1)$ เช่นเดียวกัน เมื่อทำการทดสอบ Cointegration และ Error Correction Model ตามแนวทาง Johansen and Juselius โดยแบบจำลองที่เหมาะสมของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ คือแบบจำลองที่มีค่าคงที่และจำกัดแนวโน้มเวลา (Unrestricted Intercepts, Restricted Trend) และ Cointegrating vectors เท่ากับ 4 ซึ่งหมายความว่าแบบจำลองมีค่าคงที่และมีแนวโน้มเวลาใน Cointegrating vectors โดยความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพในระยะยาวของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ มีอยู่ 4 แบบ เมื่อทำการ Normalized Cointegrating Vectors เมื่อดูทิศทาง การเปลี่ยนแปลงและความสัมพันธ์ของตัวแปร พบว่า Vector1 มีทิศทางและการเปลี่ยนแปลงที่ใกล้เคียงกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ โดยที่ ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ มีความสัมพันธ์ระยะยาวทิศทางเดียวกันกับมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์และดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ส่วนอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือนและอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างดอลลาร์สหรัฐกับเงิน มีทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ซึ่งตรงกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ ยกเว้นดัชนีราคาผู้บริโภค ไม่เป็นตามสมมติฐานโดยมีทิศทางเดียวกับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ และเมื่อทำการทดสอบ Error Correction Mechanism เพื่อตรวจสอบความสัมพันธ์ในระยะสั้นพบว่าค่าสัมประสิทธิ์ของการปรับตัวในระยะสั้น (Speed of Adjustment

Coefficients) จาก $ecm1(-1)$ ค่าเท่ากับ 0.58706 เครื่องหมายเป็นบวก ไม่อยู่ในช่วง 0 ถึง -1 สามารถอธิบายได้ว่า ตัวแปรตามและตัวแปรอิสระไม่มีการปรับตัวเข้าสู่ดุลยภาพในระยะยาว

5.2 ข้อเสนอแนะ

ในการศึกษาครั้งนี้ทำให้โดยใช้วิธี ทดสอบ Cointegration และ Error Correction Model ตามแนวทางของ Johansen and Juselius ในการทดสอบ ซึ่งวิธีการของ Johansen and Juselius นั้นยังมีจำกัด คือผลประมาณค่าจะเปลี่ยนแปลงไปตามจำนวน lag ที่ใช้ ซึ่งส่งผลกระทบต่อเครื่องหมายของตัวแปรต่างๆ เครื่องหมายอาจจะเปลี่ยนบวกเป็นลบย่อมส่งผลต่อการอธิบายตามหลักทฤษฎีทางเศรษฐศาสตร์ แต่ในการศึกษาครั้งนี้พบสิ่งที่เป็นปัญหาและข้อเสนอแนะที่อาจจะสามารถแก้ไขให้ดีขึ้น สำหรับผู้ที่ จะทำการศึกษาต่อไป

- 1) ทดสอบความสัมพันธ์ของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ กับตัวแปรเป็นรายคู่ โดยวิธี Granger's Causality เพื่อวิเคราะห์ความเป็นเหตุเป็นผลกันระหว่างกัน
- 2) เพิ่มวิธีการ Impulse Response Function เพื่อศึกษาทั้งอิทธิพลต่อกันของตัวแปรต่างๆ ในกลุ่มที่ทำการศึกษาและสามารถอธิบายได้ว่าอิทธิพลดังกล่าวนั้นมีทิศทางเดียวกันหรือทิศทางตรงกันข้าม