

บทที่ 6

สรุปผลการศึกษา

6.1 สรุปผลการศึกษา

วัตถุประสงค์ของการศึกษาในครั้งนี้ คือ เพื่อศึกษาทิศทางและความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนและราคาหลักทรัพย์ในหมวดธนาคาร ที่มีการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลแบบรายเดือนของอัตราแลกเปลี่ยนสกุลเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกา ซึ่งเป็นอัตราอ้างอิงจากธนาคารแห่งประเทศไทย และราคาหลักทรัพย์ในหมวดธนาคารจำนวน 6 หลักทรัพย์ ตั้งแต่เดือนมกราคม 2541 ถึงเดือนมกราคม 2550 รวมทั้งสิ้น 120 เดือน โดยเลือกจากหลักทรัพย์หมวดธนาคารที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้นำมาใช้ในการคำนวณดัชนี SET 50 Index สำหรับการคำนวณค่าดัชนีระหว่างวันที่ 1 มกราคม 2551 ถึง 30 มิถุนายน 2551 เนื่องจากเป็นหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าตลาดและสภาพคล่องในการซื้อขายสูง ได้แก่ ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) : BAY, ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) : BBL, ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน) : KBANK, ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) : KTB, ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) : SCB และ ธนาคารทหารไทย จำกัด (มหาชน) : TMB

โดยผู้ศึกษาได้แบ่งการศึกษออกเป็น 4 ส่วน ส่วนแรกคือ การทดสอบความนิ่งของข้อมูลอนุกรมเวลาหรือยูนิทรูท เพื่อนำมาพิจารณาว่าข้อมูลอัตราแลกเปลี่ยนและข้อมูลราคาหลักทรัพย์ที่นำมาศึกษานั้นเป็นข้อมูลที่มีลักษณะนิ่ง หรือ เป็นข้อมูลที่มีลักษณะไม่นิ่ง เมื่อทราบว่าข้อมูลมีลักษณะนิ่งแล้วจึงจะนำมาศึกษาในส่วนต่อมา คือ การวิเคราะห์ความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพในระยะยาวด้วย Cointegration เพื่อทราบว่าตัวแปรที่ศึกษามีความสัมพันธ์กันในระยะยาวหรือไม่ เมื่อพบว่าตัวแปรมีความสัมพันธ์กันในระยะยาวแล้ว จึงจะนำมาศึกษาในส่วนต่อไป คือ การวิเคราะห์ความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพในระยะสั้นด้วย Error Correction Mechanism (ECM) เพื่อพิจารณาถึงการปรับตัวเข้าสู่ดุลยภาพ หลังจากนั้น จึงจะนำตัวแปรมาทำการทดสอบสมมติฐานเชิงเป็นเหตุเป็นผลด้วย Granger Causality Test เพื่อทดสอบว่า ตัวแปรใดเป็นตัวกำหนดหรือมีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงตัวแปรอีกตัวหนึ่ง

ผลการทดสอบความนิ่งของข้อมูลหรือยูนิทรูท ด้วยวิธี Augmented Dickey-Fuller Test (ADF) ของข้อมูลอัตราแลกเปลี่ยนและราคาหลักทรัพย์ จากผลการทดสอบ พบว่า ข้อมูลอัตราแลกเปลี่ยน

สกุลเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกามีลักษณะนิ่ง (Stationary) ที่ Order of Integration เท่ากับ 1 หรือ I(1) และข้อมูลราคาหลักทรัพย์ BAY, BBL, KBANK และ TMB มีลักษณะนิ่ง (Stationary) ที่ Order of Integration เท่ากับ 1 หรือ I(1) หมายความว่า อัตราแลกเปลี่ยนและราคาหลักทรัพย์ BAY, BBL, KBANK และ TMB มีความนิ่งของข้อมูลที่อันดับเดียวกัน คือ I(1) จึงสามารถนำไปทำการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ในระยะยาวและการปรับตัวในระยะสั้นต่อไปได้

ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพในระยะยาว Cointegration พบว่า หลักทรัพย์ BAY, BBL, KBANK และ TMB มีความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพในระยะยาว ทั้งในกรณีราคาหลักทรัพย์เป็นตัวแปรอิสระและอัตราแลกเปลี่ยนเป็นตัวแปรตาม และกรณีอัตราแลกเปลี่ยนเป็นตัวแปรอิสระและราคาหลักทรัพย์เป็นตัวแปรตาม ดังนั้น หลักทรัพย์ BAY, BBL, KBANK และ TMB จึงมีความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพในระยะยาวแบบสองทิศทาง

การทดสอบความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพในระยะสั้นด้วย Error Correction Mechanism (ECM) ในกรณีที่อัตราแลกเปลี่ยนเป็นตัวแปรตาม พบว่าเมื่อหลักทรัพย์ BAY, BBL และ KBANK เป็นตัวแปรอิสระ อัตราแลกเปลี่ยนจะมีการปรับตัวในระยะสั้น ยกเว้นเมื่อหลักทรัพย์ TMB เป็นตัวแปรอิสระนั้น อัตราแลกเปลี่ยนไม่มีการปรับตัวในระยะสั้น ส่วนในกรณีที่ราคาหลักทรัพย์เป็นตัวแปรตาม พบว่าหลักทรัพย์ BAY, BBL, KBANK และ TMB มีการปรับตัวในระยะสั้นทุกหลักทรัพย์ โดยหลักทรัพย์ที่มีการปรับตัวเข้าสู่ดุลยภาพเร็วที่สุด คือ หลักทรัพย์ BAY, KBANK, BBL และ TMB ตามลำดับ

การทดสอบสมมติฐานเชิงเป็นเหตุเป็นผลด้วย Granger Causality Test พบว่า หลักทรัพย์ BAY, BBL, KBANK และ TMB ราคาหลักทรัพย์เป็นต้นเหตุของอัตราแลกเปลี่ยนและอัตราแลกเปลี่ยนไม่เป็นสาเหตุของราคาหลักทรัพย์ หมายความว่า ความสัมพันธ์ที่เป็นเหตุเป็นผลมีความสัมพันธ์แบบทิศทางเดียว

จากผลการศึกษาที่ได้ที่ว่า ราคาหลักทรัพย์เป็นต้นเหตุของอัตราแลกเปลี่ยนและมีความสัมพันธ์กันในทิศทางตรงข้ามนั้น มีความสมเหตุสมผล เนื่องจาก การเพิ่มขึ้นของราคาหลักทรัพย์จะดึงดูดนักลงทุน โดยเฉพาะชาวต่างชาติให้เข้ามาลงทุน ส่งผลให้ปริมาณเงินดอลลาร์สหรัฐในประเทศเพิ่มสูงขึ้น เมื่อปริมาณอุปทานเงินดอลลาร์สหรัฐในประเทศเพิ่มสูงขึ้น ส่งผลให้ค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้นและอัตราแลกเปลี่ยนสกุลเงินบาทต่อดอลลาร์ก็จะลดลงนั่นเอง ซึ่งจากความสัมพันธ์กันระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนและราคาหลักทรัพย์ที่ได้กล่าวมาข้างต้น ส่งผลให้เกิดกำไรหรือขาดทุนต่อผู้ที่ต้องการลงทุนที่มีความเกี่ยวข้องกับอัตราแลกเปลี่ยนและราคาหลักทรัพย์โดยตรง สามารถนำผลจากการศึกษาในครั้งนี้ไปประยุกต์ใช้ให้เกิดประโยชน์ได้เช่นกัน

6.2 ข้อเสนอแนะ

1) ในการศึกษาครั้งนี้ใช้ข้อมูลอัตราแลกเปลี่ยนและราคาหลักทรัพย์เป็นรายเดือน จำนวน 120 เดือน ดังนั้นในการศึกษาครั้งต่อไปควรใช้จำนวนข้อมูลมากกว่าการศึกษาครั้งนี้ หรือเปลี่ยนข้อมูลเป็นแบบอื่นๆ เช่น รายสัปดาห์ หรือรายไตรมาส เพื่อให้ได้ผลการวิเคราะห์แล้วนำมาเปรียบเทียบกัน

2) ในการศึกษาครั้งต่อไปควรวิเคราะห์ถึงความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารกับตัวแปรทางเศรษฐกิจอื่นๆ เช่น ร้อยละของความเชื่อมั่นทางการเมือง ว่ามีส่วนที่สัมพันธ์กันอย่างไร เนื่องจาก ความเชื่อมั่นทางการเมืองน่าจะเป็นอีกหนึ่งปัจจัยที่ส่งผลต่อความเชื่อมั่นทั้งจากนักลงทุนในประเทศและนักลงทุนต่างชาติ และความเชื่อมั่นก็เป็นปัจจัยสำคัญในการดำเนินธุรกิจด้านธนาคาร

3) ควรมีการแบ่งประเภทของธนาคารที่ทำการศึกษา เช่น ธนาคารพาณิชย์เอกชน ธนาคารของรัฐบาล ธนาคารที่เริ่มต้นมาจากบริษัทเงินทุน เป็นต้น

4) ผู้สนใจและนักลงทุนควรมีการศึกษาข้อมูลเพิ่มเติม เช่น การวิเคราะห์ทางปัจจัยภายนอกอื่นๆ ที่มีส่วนเกี่ยวข้อง รวมถึงการวิเคราะห์ข้อมูลทางเทคนิคอื่นเพิ่มเติม เพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจลงทุนให้แม่นยำมากยิ่งขึ้น