

บทที่ 6

สรุปผลการศึกษา

6.1 สรุปผลการศึกษา

การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศกับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มขนส่งและโลจิสติกส์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งในระยะสั้นและระยะยาวและความเป็นเหตุเป็นผลกัน ผู้ศึกษาจึงได้แบ่งการศึกษาออกเป็น 4 ส่วนดังนี้

ส่วนแรกคือ การทดสอบความนิ่งของข้อมูลอนุกรมเวลาหรือยูนิทรูท เพื่อนำมาพิจารณาว่าข้อมูลอัตราแลกเปลี่ยนและข้อมูลราคาหลักทรัพย์ที่นำมาศึกษานั้นเป็นข้อมูลที่มีลักษณะนิ่งหรือไม่ นิ่ง เมื่อทราบว่าข้อมูลมีลักษณะนิ่งแล้วจึงจะนำมาศึกษาในส่วนต่อมา คือ การวิเคราะห์ความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพในระยะยาวด้วย Cointegration เพื่อทราบว่าตัวแปรที่ศึกษามีความสัมพันธ์กันในระยะยาวหรือไม่ เมื่อพบว่าตัวแปรมีความสัมพันธ์กันในระยะยาวแล้ว จึงจะนำมาศึกษาในส่วนต่อไป คือ การวิเคราะห์ความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพในระยะสั้นด้วย Error Correction Mechanism (ECM) เพื่อพิจารณาถึงการปรับตัวเข้าสู่ดุลยภาพ หลังจากนั้น จึงจะนำตัวแปรมาทำการทดสอบสมมติฐานเชิงเป็นเหตุเป็นผลด้วย Granger Causality Test เพื่อทดสอบว่าตัวแปรใดเป็นตัวกำหนดหรือมีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงตัวแปรอีกตัวหนึ่ง

ผลการทดสอบความนิ่งของข้อมูลหรือยูนิทรูท โดยวิธี Augmented Dickey-Fuller Test (ADF) ของข้อมูลอัตราแลกเปลี่ยนและราคาหลักทรัพย์ จากผลการทดสอบ พบว่า ข้อมูลอัตราแลกเปลี่ยน US และ YEN กับ ราคาหลักทรัพย์ PSL, THAI และ TTA มีลักษณะนิ่ง (Stationary) ที่ Order of Integration เท่ากับ 1 หรือ I(1) หมายความว่า อัตราแลกเปลี่ยนและราคาหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์ที่อันดับเดียวกัน คือ I(1) ดังนั้นจึงสามารถนำไปทำการทดสอบความสัมพันธ์ในระยะยาว และการปรับตัวในระยะสั้นได้

ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพในระยะยาว Cointegration ในกรณีอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ พบว่า อัตราแลกเปลี่ยนและราคาหลักทรัพย์ PSL มีความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพในระยะยาวทิศทางเดียว เช่นเดียวกับ อัตราแลกเปลี่ยนและราคาหลักทรัพย์ TTA นั่นคือ กรณีราคาหลักทรัพย์เป็นตัวแปรตามและอัตราแลกเปลี่ยนเป็นตัวแปร

อิสระ ส่วนอัตราแลกเปลี่ยนและราคาหลักทรัพย์ THAI ไม่มีความสัมพันธ์เชิงคุณภาพในระยะยาวทั้งสองทิศทาง ส่วนในกรณีอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเยนญี่ปุ่น พบว่า อัตราแลกเปลี่ยนและราคาหลักทรัพย์ PSL มีความสัมพันธ์เชิงคุณภาพในระยะยาวทิศทางเดียว นั่นคือ กรณีราคาหลักทรัพย์เป็นตัวแปรตามและอัตราแลกเปลี่ยนเป็นตัวแปรอิสระ ส่วนอัตราแลกเปลี่ยนและราคาหลักทรัพย์ THAI ไม่มีความสัมพันธ์เชิงคุณภาพในระยะยาวทั้งสองทิศทาง ในขณะที่อัตราแลกเปลี่ยนและราคาหลักทรัพย์ TTA มีความสัมพันธ์เชิงคุณภาพในระยะยาวทั้งสองทิศทาง

ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์เชิงคุณภาพในระยะสั้นด้วย Error Correction Mechanism (ECM) ในกรณีอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ พบว่า เมื่อราคาหลักทรัพย์ PSL และ TTA เป็นตัวแปรตามและอัตราแลกเปลี่ยนเป็นตัวแปรอิสระ แบบจำลองมีการปรับตัวในระยะสั้น ส่วนในกรณีอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเยนญี่ปุ่น พบว่า เมื่ออัตราแลกเปลี่ยนเป็นตัวแปรตามและราคาหลักทรัพย์ TTA เป็นตัวแปรอิสระ แบบจำลองมีการปรับตัวในระยะสั้น และเมื่อราคาหลักทรัพย์ PSL และ TTA เป็นตัวแปรตามและอัตราแลกเปลี่ยนเป็นตัวแปรอิสระ แบบจำลองมีการปรับตัวในระยะสั้น

การทดสอบสมมติฐานเชิงเป็นเหตุเป็นผลด้วย Granger Causality Test พบว่า ทั้งในกรณีอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ และกรณีอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเยนญี่ปุ่น พบว่า ราคาหลักทรัพย์ PSL และ TTA เป็นสาเหตุของอัตราแลกเปลี่ยนและอัตราแลกเปลี่ยนไม่เป็นสาเหตุของราคาหลักทรัพย์ PSL และ TTA แต่ราคาหลักทรัพย์ THAI ไม่เป็นสาเหตุของอัตราแลกเปลี่ยนและอัตราแลกเปลี่ยนเป็นสาเหตุของราคาหลักทรัพย์ THAI ซึ่งหมายความว่า ความสัมพันธ์ที่เป็นเหตุเป็นผลมีความสัมพันธ์แบบทิศทางเดียว

ในกรณีของหลักทรัพย์ PSL และ TTA ซึ่งเป็นสาเหตุของอัตราแลกเปลี่ยนนั้นเป็นไปตามทฤษฎีผลกระทบของตลาดหลักทรัพย์ต่ออัตราแลกเปลี่ยน เนื่องจากราคาหลักทรัพย์ที่เพิ่มขึ้นจะกระตุ้นให้มีการลงทุนเพิ่มขึ้นทำให้เส้น IS เคลื่อนไปทางขวาจึงทำให้อัตราดอกเบี้ยสูงขึ้น ซึ่งจะดึงดูดนักลงทุนต่างชาติเข้ามาลงทุนในประเทศส่งผลให้ปริมาณเงินตราต่างประเทศในประเทศเพิ่มขึ้น เมื่ออุปทานเงินตราต่างประเทศในประเทศเพิ่มขึ้น ส่งผลให้ค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้น อัตราแลกเปลี่ยนสกุลเงินบาทต่อเงินตราต่างประเทศก็จะลดลง แต่ในระยะยาวรายได้ประชากรที่สูงขึ้นจากการไหลเข้าของเงินทุนจะส่งผลให้มีการนำเข้าสินค้าเพิ่มขึ้น อุปสงค์เงินตราต่างประเทศจะสูงขึ้นจนกระทั่งทำให้ค่าเงินบาทอ่อนค่าลง ซึ่งการเข้าใจถึงผลกระทบดังกล่าวจะช่วยให้นักลงทุนรู้ถึงจังหวะที่เหมาะสมในการเข้าและออกจากตลาดได้ดียิ่งขึ้น ส่วนกรณีของราคาหลักทรัพย์ THAI นั้นสามารถอธิบายได้ตามทฤษฎีผลกระทบของอัตราแลกเปลี่ยนต่อตลาดหลักทรัพย์ เนื่องจากบริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) เป็นบริษัทที่ให้บริการด้านการขนส่งทางอากาศ ต้นทุนหลัก

คือ น้ำมันเชื้อเพลิงสำหรับอากาศยาน ซึ่งต้องพึ่งพาการนำเข้าเกือบทั้งหมด ดังนั้นหากเกิดการเปลี่ยนแปลงค่าเงิน ต้นทุนของบริษัทจะเปลี่ยนไป ซึ่งก็จะส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์

จากความสัมพันธ์กันระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนและราคาหลักทรัพย์ที่ได้กล่าวมาข้างต้น ส่งผลให้เกิดกำไรหรือขาดทุนต่อผู้ที่ต้องการลงทุนที่มีความเกี่ยวข้องกับอัตราแลกเปลี่ยนและราคาหลักทรัพย์โดยตรง ซึ่งการเข้าใจถึงความสัมพันธ์และผลกระทบดังกล่าวจะเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนในการตัดสินใจลงทุน

6.2 ข้อเสนอแนะ

- 1) ในการศึกษาครั้งนี้ใช้ข้อมูลอัตราแลกเปลี่ยนเพียง 2 สกุล และ ราคาหลักทรัพย์เป็นรายเดือน จำนวน 108 เดือน ดังนั้นในการศึกษาครั้งต่อไปควรใช้จำนวนข้อมูลสกุลเงินตราต่างประเทศมากกว่าการศึกษาครั้งนี้ หรือเปลี่ยนข้อมูลราคาหลักทรัพย์เป็นแบบอื่นๆ เช่น รายสัปดาห์ หรือรายไตรมาส หรือเลือกเงื่อนไขในการใช้หลักทรัพย์มากจำนวนขึ้น เช่น หลักทรัพย์ที่นำมาใช้ในการคำนวณ Set 100 Index เพื่อให้ได้ผลการวิเคราะห์แล้วนำมาเปรียบเทียบกัน
- 2) ในการศึกษาครั้งต่อไปควรวิเคราะห์ถึงความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์กับตัวแปรทางเศรษฐกิจอื่นๆ เช่น ร้อยละของความเชื่อมั่นทางการเมือง ว่ามีส่วนที่สัมพันธ์กันอย่างไร เนื่องจากความเชื่อมั่นทางการเมืองของประเทศส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุนในประเทศและนักลงทุนต่างชาติ
- 3) ควรมีการแบ่งประเภทของรูปแบบการขนส่งที่ทำการศึกษา เช่น ทางบก ทางเรือ และทางอากาศ
- 4) ผู้สนใจและนักลงทุนควรศึกษาข้อมูลอื่นๆที่เกี่ยวข้องเพิ่มเติม เพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจลงทุนให้แม่นยำมากยิ่งขึ้น