

บทที่ 5

สรุปผลการศึกษาและข้อเสนอแนะ

5.1 สรุปผลการศึกษา

ในการศึกษาความสัมพันธ์ของความผันผวนของอัตราผลตอบแทนของราคาปัจจุบันของพาราของประเทศไทย อินโดนีเซียและมาเลเซีย ได้ใช้ข้อมูลราคาปัจจุบันของทั้งสามประเทศที่อยู่ในรูปของอัตราผลตอบแทน โดยการศึกษาความผันผวนและผลกระทบแบบอสมมาตรของการเปลี่ยนแปลงอย่างกะทันหันทางบวกและทางลบจะทำการประมาณ โดยใช้แบบจำลองความผันผวนแบบมีเงื่อนไขแบบตัวแปรเดียว ซึ่งได้แก่ แบบจำลอง GARCH(p,q) และ GJR(p,q) สำหรับการทดสอบสหสัมพันธ์ระหว่างประเทศและผลการส่งผ่านความผันผวนจะใช้แบบจำลองความผันผวนแบบมีเงื่อนไขแบบหลายตัวแปร ได้แก่ แบบจำลอง CCC, DCC, VARMA-GARCH และ VARMA-AGARCH

การประมาณความผันผวนแบบตัวแปรเดียวด้วยแบบจำลอง GARCH(p,q) พบว่า แบบจำลอง GARCH(p,q) ที่เหมาะสมกับข้อมูลอัตราผลตอบแทนของราคาปัจจุบันของพาราของประเทศไทย อินโดนีเซียและมาเลเซีย คือ GARCH(1,3), GARCH(3,3) และ GARCH(5,1) ตามลำดับ ผลการศึกษาแสดงให้เห็นว่าค่าสัมประสิทธิ์ในสมการความผันผวนทั้งสามสมการมีนัยสำคัญทางสถิติทั้งในระยะสั้นและระยะยาว นั่นคือความผันผวนของอัตราผลตอบแทนของราคาของพาราของทั้งสามประเทศเปลี่ยนแปลงตลอดเวลา และการประมาณด้วยแบบจำลอง GJR(p,q) พบว่า ทุกตัวแปรที่มีผลกระทบแบบอสมมาตรเกิดขึ้น โดยทั้งหมดเป็นผลกระทบที่การเปลี่ยนแปลงอย่างกะทันหันทางลบส่งผลกระทบต่อความผันผวนมากกว่าการเปลี่ยนแปลงอย่างกะทันหันทางบวกเมื่อเปรียบเทียบกับขนาดที่เท่ากัน จึงกล่าวได้ว่าแบบจำลอง GJR มีความเหมาะสมมากกว่าแบบจำลอง GARCH และสามารถสรุปได้ว่านักลงทุนควรตระหนักถึงความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการเปลี่ยนแปลงของเวลา และจากความแตกต่างของการเปลี่ยนแปลงอย่างกะทันหันทางบวกและทางลบที่จะส่งผลกระทบต่อความผันผวนของอัตราผลตอบแทนของราคาปัจจุบันของพาราของทั้งสามประเทศอย่างแตกต่างกัน

สำหรับการประมาณความผันผวนแบบหลายตัวแปรด้วยแบบจำลอง CCC พบว่า ความสัมพันธ์ของความผันผวนของอัตราผลตอบแทนของราคาปัจจุบันของพาราของทั้งสามประเทศมีสหสัมพันธ์แบบมีเงื่อนไขที่มีค่าคงที่และมีทิศทางบวกเหมือนกัน โดยสหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรคู่ของความผันผวนของอัตราผลตอบแทนของราคาปัจจุบันของพาราของประเทศไทยกับมาเลเซียมีค่ามากที่สุด

รองลงมาคือสหสัมพันธ์ระหว่างอินโดนีเซียกับมาเลเซีย และน้อยที่สุดคือสหสัมพันธ์ระหว่างไทยกับอินโดนีเซีย การประมาณด้วยแบบจำลอง DCC พบว่า มีสหสัมพันธ์แบบมีเงื่อนไขเชิงพลวัตหรือสหสัมพันธ์มีการเปลี่ยนแปลงตามเวลา เนื่องจากค่าพารามิเตอร์ DCC ทั้งสองค่ามีค่าแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้นสหสัมพันธ์ที่มีค่าคงที่จึงไม่เป็นจริง อย่างไรก็ตาม ค่าพารามิเตอร์ θ_1 และ θ_2 มีค่าเข้าใกล้ศูนย์และหนึ่งตามลำดับ สหสัมพันธ์ที่เปลี่ยนแปลงตามเวลาจึงมีการเปลี่ยนแปลงน้อยมาก ดังนั้น การพิจารณาถึงสหสัมพันธ์แบบมีเงื่อนไขที่มีการเปลี่ยนแปลงตามเวลาจึงไม่จำเป็นนักในทางปฏิบัติ สำหรับผลการศึกษการส่งผ่านความผันผวนและผลกระทบแบบอสมมาตรด้วยแบบจำลอง VARMA-GARCH และ VARMA-AGARCH พบว่า ประเทศไทยและมาเลเซียมีการส่งผ่านความผันผวนระหว่างกัน แต่อินโดนีเซียไม่มีทั้งการส่งผ่านความผันผวนหรือได้รับความผันผวนจากประเทศอื่น ส่วนผลกระทบแบบอสมมาตรเกิดขึ้นเฉพาะในประเทศอินโดนีเซียและมาเลเซีย แสดงให้เห็นว่าการเปลี่ยนแปลงอย่างกะทันหันทั้งทางบวกและทางลบในขนาดที่เท่ากันจะส่งผลกระทบต่อความผันผวนแบบมีเงื่อนไขแตกต่างกัน ดังนั้นนักลงทุนหรือผู้ประกอบการในอุตสาหกรรมยางพาราควรตระหนักถึงความผันผวนที่อาจเกิดขึ้นหากทำการลงทุนหรือธุรกิจกับไทยหรือมาเลเซีย เนื่องจากหากมีความผันผวนเกิดขึ้นในประเทศใดประเทศหนึ่ง ทั้งสองประเทศจะมีการส่งผ่านความผันผวนระหว่างกัน

5.2 ข้อเสนอแนะเพื่อใช้ในการศึกษาครั้งต่อไป

นอกจากแบบจำลองความผันผวนแบบมีเงื่อนไขแบบตัวแปรเดียวและหลายตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาความผันผวนและการส่งผ่านความผันผวนในครั้งนี้ ยังมีแบบจำลองอื่นที่สามารถนำมาใช้ในการศึกษาครั้งต่อไป เช่น แบบจำลอง Generalized Autoregressive Conditional Correlation (GARCC) ของ McAleer et al. (2008) ทั้งนี้เพื่อที่จะสามารถประมาณความผันผวนและทดสอบหาแบบจำลองที่มีความเหมาะสมมากยิ่งขึ้นได้ ประกอบกับข้อสมมติของแบบจำลอง CCC, VARMA-GARCH และ VARMA-AGARCH ได้กำหนดให้สหสัมพันธ์แบบมีเงื่อนไขมีค่าคงที่ ซึ่งไม่สอดคล้องกับผลการศึกษาที่พบว่าสหสัมพันธ์มีการเปลี่ยนแปลงเชิงพลวัต ดังนั้นการเลือกใช้แบบจำลองอื่นเพิ่มเติมจะช่วยให้ผลการทดสอบมีประสิทธิภาพยิ่งขึ้น

5.3 ข้อเสนอแนะเชิงนโยบาย

จากผลการศึกษาแสดงให้เห็นว่าความผันผวนของอัตราผลตอบแทนของราคาปัจจุบันยางพารามีการเปลี่ยนแปลงตลอดเวลา ดังนั้น เกษตรกรผู้ปลูกยางพารา ภาครัฐและผู้ที่เกี่ยวข้องควรเตรียมรับมือกับความผันผวนของราคาที่ยังจะเกิดขึ้น สำหรับผู้ประกอบการที่ต้องใช้ยางพาราเป็น

วัตถุประสงค์ในการผลิต ควรมีการรักษาสภาพคล่องและความยืดหยุ่นทางการเงินให้เพียงพอ รวมทั้งการบริหารจัดการสต็อกยางให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม และนอกจากการเปลี่ยนแปลงของเวลาที่ทำให้ราคายางเกิดความผันผวนแล้ว ยังมีปัจจัยเพิ่มเติม คือ การส่งผ่านความผันผวนระหว่างไทยกับมาเลเซีย ซึ่งหน่วยงานที่เกี่ยวข้องและภาครัฐควรติดตามข้อมูลราคายางในมาเลเซียอย่างใกล้ชิด พร้อมทั้งเผยแพร่ข้อมูลให้กับเกษตรกร นักลงทุน และผู้เกี่ยวข้องได้เข้าใจถึงสถานการณ์อย่างทันทั่วถึง เพื่อสามารถคาดคะเนถึงความผันผวนที่อาจเกิดขึ้นในอนาคตได้