

บทที่ 7

สรุปผลการศึกษาและข้อเสนอแนะ

7.1 สรุปผลการศึกษา

ในการศึกษานี้มีวัตถุประสงค์ที่จะทำการทดสอบความสัมพันธ์ในระยะยาวระหว่างดัชนีตลาดหลักทรัพย์และอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ โดยการทดสอบ Cointegration ตามวิธีการของ Engle and Granger หลังจากนั้นทำการทดสอบหาการปรับตัวในระยะสั้น โดยทำการทดสอบใน 8 ประเทศที่ใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวในกลุ่มประเทศเอเชีย คือ ประเทศญี่ปุ่น ฮองกง ไต้หวัน สิงคโปร์ ฟิลิปปินส์ เกาหลีใต้ อินโดนีเซียและไทย โดยทำการศึกษารายเดือนตั้งแต่เดือนมกราคม ปี พ.ศ. 2541 ถึงเดือนธันวาคม ปี พ.ศ. 2544 จากผลการทดสอบ Unit Root ด้วยวิธี ADF Test และ PP Test พบว่าตัวแปรที่ใช้ในการศึกษามี Order of Integration = 1

ผลการทดสอบพบว่ามีความสัมพันธ์เชิงคู่สภาพในระยะยาวระหว่างดัชนีตลาดหลักทรัพย์และอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศในประเทศไต้หวัน สิงคโปร์ ฟิลิปปินส์ เกาหลีใต้ อินโดนีเซียและไทย ส่วนประเทศญี่ปุ่นและไต้หวันไม่พบความสัมพันธ์ดังกล่าวทั้งนี้อาจเนื่องมาจากขนาดของตลาดหลักทรัพย์ที่มีขนาดใหญ่ การเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศจึงไม่ส่งผลต่อตลาดหลักทรัพย์มากนัก และอาจมีปัจจัยอื่นๆ ที่มีความสำคัญกว่า เช่น อัตราดอกเบี้ย ทำการทดสอบการปรับตัวในระยะสั้นของประเทศไต้หวัน สิงคโปร์ ฟิลิปปินส์ เกาหลีใต้ อินโดนีเซียและไทยพบว่าการปรับตัวในระยะสั้นในทุกประเทศ และค่าความเร็วในการปรับตัวในระยะสั้นมีค่าเป็นลบถูกต้องตามทฤษฎี และไม่มีปัญหา Autocorrelation และ Heteroskedasticity ในการศึกษารั้งนี้ ส่วนค่าตลาดเคลื่อนที่พบว่าการกระจายแบบปกติ แสดงว่าสามารถประมาณสมการการปรับตัวในระยะสั้นได้อย่างถูกต้อง

ผลการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์โดยใช้วิธีของ Granger อธิบายได้ว่าในประเทศญี่ปุ่น อินโดนีเซีย ฟิลิปปินส์ สิงคโปร์ และไทย ไม่พบความสัมพันธ์ในเชิงเหตุผลเป็นผลกันระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์นั่นคือไม่สามารถระบุได้ว่าตัวแปรใดเป็นตัวแปรเหตุ ตัวแปรใดเป็นตัวแปรผล ส่วนประเทศไต้หวันพบว่าดัชนีตลาดหลักทรัพย์มีผลต่ออัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ

ประเทศ ในประเทศฮ่องกงและเกาหลีใต้พบความสัมพันธ์แบบสองทิศทาง คืออัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศและดัชนีตลาดหลักทรัพย์เป็นเหตุซึ่งกันและกัน

การศึกษาในครั้งนี้ จึงสามารถอธิบายความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีตลาดหลักทรัพย์และอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศในประเทศได้หวั่น สิงคโปร์ ฟิลิปปินส์ เกาหลีใต้ อินโดนีเซีย และไทยได้ โดยทั้งนี้ได้ข้อสรุปว่า ขนาดของตลาดหลักทรัพย์มีผลต่อความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีตลาดหลักทรัพย์และอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ โดยประเทศที่มีตลาดหลักทรัพย์ขนาดเล็กจะมีความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีตลาดหลักทรัพย์และอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศเป็นอย่างมาก ดังนั้นจึงเป็นประโยชน์ต่อประเทศไทยซึ่งมีขนาดของตลาดหลักทรัพย์ที่เล็ก การดำเนินนโยบายใดๆ ควรให้มีความสอดคล้องกันทั้งในด้านอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศและดัชนีตลาดหลักทรัพย์ไม่ให้ความผันผวนมากเกินไป ภาครัฐบาลและหน่วยงานที่เกี่ยวข้องจึงควรกำกับดูแล และตัดสินใจในการดำเนินนโยบายให้ถูกต้องและเหมาะสม

7.2 ข้อเสนอแนะ

เนื่องด้วยการศึกษาในครั้งนี้ ตัวแปรที่นำมาใช้เป็นข้อมูลรายเดือนซึ่งอาจทำให้ผลการศึกษแตกต่างจากข้อมูลรายวัน รายสัปดาห์ หรือรายไตรมาส ดังนั้น สำหรับการศึกษารั้งต่อไป จึงมีข้อเสนอแนะดังต่อไปนี้

- 1) ในการทำการศึกษารั้งต่อไปควรทำการศึกษาเปรียบเทียบกันระหว่างการใช้ข้อมูลรายวัน รายสัปดาห์ รายเดือน หรือรายไตรมาส เพื่อดูผลที่ได้ว่าเหมือนกันหรือแตกต่างกันอย่างไร
- 2) ควรทำการศึกษาเปรียบเทียบกันในช่วงก่อนวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจและหลังวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจว่าดัชนีตลาดหลักทรัพย์และอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศมีความสัมพันธ์ที่เปลี่ยนแปลงไปหรือไม่ และตัวแปรใดเป็นตัวแปรเหตุ ตัวแปรใดเป็นตัวแปรผล