

สารบัญ

| | หน้า |
|--|------|
| กิตติกรรมประกาศ | ก |
| บทคัดย่อภาษาไทย | ง |
| บทคัดย่อภาษาอังกฤษ | ฉ |
| สารบัญตาราง | ๗ |
| สารบัญภาพ | ถ |
| บทที่ 1 บทนำ | |
| 1.1 หลักการที่มาและความสำคัญ | 1 |
| 1.2 วัตถุประสงค์ในการศึกษา | 5 |
| 1.3 ประโยชน์ที่ได้รับจากการศึกษา | 5 |
| 1.4 ขอบเขตการศึกษา | 5 |
| 1.5 นิยามศัพท์ | 6 |
| บทที่ 2 ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง | |
| 2.1 ทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง | 7 |
| 2.1.1 ทฤษฎีที่เกี่ยวข้องทางเศรษฐศาสตร์ | 7 |
| 1) อัตราดอกเบี้ยเสมอภาค | 7 |
| 2) ผลกระทบแบบฟิชเชอร์ | 8 |
| 3) ผลกระทบระหว่างประเทศแบบฟิชเชอร์ | 9 |
| 4) แนวคิดแบบดั้งเดิม (Traditional Approach) | 10 |
| 5) แนวคิดแบบสินทรัพย์ (Portfolio Approach) | 10 |
| 6) อัตราแลกเปลี่ยนดุลยภาพ (Equilibrium Exchange Rate) | 10 |
| 7) ทฤษฎีความเสมอภาคของอำนาจซื้อ (Purchasing Power Parity: PPP) | 12 |
| 8) ทฤษฎีผลกระทบของอัตราแลกเปลี่ยนต่อตลาดหลักทรัพย์ | 13 |
| 9) ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราดอกเบี้ยและอัตราแลกเปลี่ยน | 15 |

| | | |
|----------------|---|----|
| 2.1.2 | ทฤษฎีการวิเคราะห์ทางเศรษฐมิติ | 17 |
| | 1) การวิเคราะห์ข้อมูลอนุกรมเวลา (Time Series Analysis) | 17 |
| | 2) การทดสอบความนิ่งของข้อมูล โดยการทดสอบยูนิทรูท(Unit Root Test) | 17 |
| | 3) แบบจำลอง Autoregressive integrated moving average model (ARIMA) | 19 |
| | 4) แบบจำลอง Generalized Autoregressive Conditional Heteroskedasticity (GARCH) | 21 |
| | 5) แบบจำลอง Multivariate GARCH | 22 |
| | 6) การตรวจสอบรูปแบบ (diagnostic Checking) | 25 |
| | 1. การทดสอบ Ljung-Box Q-Statistic | 25 |
| | 2. เกณฑ์การเลือกรูปแบบจำลองที่ดีที่สุด (Information criteria) | 26 |
| 2.2 | เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง | 27 |
| บทที่ 3 | ระบบอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ อัตราดอกเบี้ยและตลาดหลักทรัพย์ | |
| 3.1 | ระบบอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ | 31 |
| 3.1.1 | ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่ | 31 |
| 3.1.2 | ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบยืดหยุ่น | 32 |
| 3.1.3 | ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบจัดการ | 32 |
| 3.1.4 | ระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัวอย่างเสรี | 32 |
| 3.1.5 | ข้อดีของระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ | 33 |
| 3.1.6 | ข้อเสียของระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ | 33 |
| 3.1.7 | ข้อดีของระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบเคลื่อนไหวอย่างเสรี | 33 |
| 3.1.8 | ข้อเสียของระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบเคลื่อนไหวอย่างเสรี | 34 |
| 3.2 | วิวัฒนาการของระบบอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศของประเทศไทย | 34 |
| 3.3 | ความหมายของคำว่าอัตราดอกเบี้ย | 37 |
| 3.3.1 | หน้าที่ และบทบาทของดอกเบี้ยที่มีต่อเศรษฐกิจ | 37 |
| 3.3.2 | ความแตกต่างในอัตราดอกเบี้ย | 38 |
| 3.3.3 | ปัจจัยที่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างของอัตราดอกเบี้ย | 39 |
| 3.4 | ตลาดหลักทรัพย์ | 39 |

| | | |
|---------------------------------|---|----|
| 3.4.1 | ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย | 39 |
| 3.4.2 | ประเภทของสินค้าที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย | 40 |
| 3.4.3 | ขั้นตอนการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย | 42 |
| 3.4.4 | ประโยชน์จากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ | 45 |
| 3.4.5 | ความเสี่ยงจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ | 45 |
| 3.4.6 | ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) | 45 |
| บทที่ 4 ระเบียบวิธีวิจัย | | |
| 4.1 | ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา | 48 |
| 4.2 | การเก็บรวบรวมข้อมูลและการวิเคราะห์ข้อมูล | 48 |
| 4.3 | การวิเคราะห์ข้อมูล | 48 |
| 4.3.1 | การทดสอบความนิ่งของข้อมูล (Unit Root Test) | 48 |
| 4.3.2 | แบบจำลอง AutoRegressive Integrated Moving Average (ARIMA (p,d,q)) | 49 |
| 4.3.3 | แบบจำลอง Univariate GARCH | 51 |
| 4.3.4 | แบบจำลอง Multivariate GARCH | 51 |
| 4.3.5 | แบบจำลอง Constant Conditional Correlation (CCC) | 53 |
| 4.3.6 | แบบจำลอง Dynamic Conditional Correlation (DCC) | 53 |
| บทที่ 5 ผลการศึกษา | | |
| 5.1 | ผลการทดสอบความนิ่งของข้อมูล (Unit Root Test) โดยวิธี Augmented Dickey – Fuller test (ADF) | 55 |
| 5.2 | แบบจำลอง Auto Regressive Integrated Moving Average (ARIMA (p,d,q)) | 57 |
| 5.3 | การประมาณแบบจำลอง Generalized Autoregressive Conditional Heteroscedasticity : GARCH (p,q) | 62 |
| 5.4 | การประมาณแบบจำลองของ Multivariate GARCH | 66 |
| 5.5 | พิจารณา Conditional Correlations จากแบบจำลอง Dynamic Conditional Correlation (DCC) | 73 |

| | | |
|----------------|---|----|
| บทที่ 6 | สรุปผลการศึกษา และข้อเสนอแนะ | |
| 6.1 | สรุปผลการศึกษา | 78 |
| 6.1.1 | ผลการทดสอบความนิ่งของข้อมูล (Unit Root Test) | 79 |
| 6.1.2 | แบบจำลอง Auto Regressive Integrated Moving Average (ARIMA(p,d,q)) | 79 |
| 6.1.3 | แบบจำลองความผันผวนแบบมีเงื่อนไขตัวแปรเดียว (Univariate Conditional Volatility Models) | 80 |
| | 1) ผลจากการพิจารณาความผันผวนแบบมีเงื่อนไขตัวแปรเดียว (Univariate Conditional Volatility Models) จากแบบจำลอง Generalized Autoregressive Conditional Heteroscedasticity: ARCH/GARCH (p,q) | 80 |
| 6.1.4 | แบบจำลองความผันผวนแบบมีเงื่อนไขหลายตัวแปร (Multivariate Conditional Volatility Models) | 81 |
| | 1) ผลจากการพิจารณา Conditional Covariance จากแบบจำลอง Autoregressive Moving Average-GARCH (VARMA GARCH) | 81 |
| 6.1.5 | การศึกษาความสัมพันธ์ของความผันผวนอย่างมีเงื่อนไขแบบที่มีการเปลี่ยนแปลงเชิงพลวัตด้วยแบบจำลอง Dynamic Conditional Correlation (DCC) | 82 |
| 6.2 | ข้อเสนอแนะเชิงนโยบาย | 83 |
| 6.3 | ข้อเสนอแนะเพื่อใช้ในการทำการศึกษาในครั้งต่อไป | 83 |

| | | |
|----------------------|--|----|
| เอกสารอ้างอิง | | 85 |
|----------------------|--|----|

| | | |
|----------------|--|-----|
| ภาคผนวก | | |
| ภาคผนวก ก | ผลการทดสอบยูนิทรูท (Unit Root Test) ด้วยวิธี Augmented Dickey – Fuller Test | 89 |
| ภาคผนวก ข | ผลการประมาณแบบจำลอง Autoregressive Integrated Moving Average (ARIMA(p,d,q)) | 107 |
| ภาคผนวก ค | ผลการประมาณแบบจำลอง Generalized Autoregressive Conditional Heteroscedasticity (GARCH(p,q)) | 110 |

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
 Copyright © by Chiang Mai University
 All rights reserved



ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

สารบัญตาราง

| ตาราง | หน้า |
|---|------|
| 3.1 แสดงข้อกำหนดการซื้อขายหลักทรัพย์ตามระดับช่วงราคา | 44 |
| 5.1 ผลทดสอบยูนิตรูท (Unit Root Test) ณ ระดับ order of integration or $I(0)$ | 56 |
| 5.2 ผลทดสอบยูนิตรูท (Unit Root Test) ณ ระดับ first order or $I(1)$ | 56 |
| 5.3 แสดงการเปรียบเทียบค่าสถิติที่สำคัญการประมาณค่าพารามิเตอร์จากแบบจำลอง (ARIMA(p,d,q)) ของอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ | 58 |
| 5.4 แสดงผลการทดสอบ Lag p และ q ที่เหมาะสมสำหรับแบบจำลอง Autoregressive Integrated moving average (ARIMA(p,d,q)) ของอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ | 58 |
| 5.5 แสดงผลการทดสอบ Breusch – Godfrey Serial Correlation LM ของอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ | 59 |
| 5.6 แสดงการเปรียบเทียบค่าสถิติที่สำคัญในการประมาณค่าพารามิเตอร์จากแบบจำลอง (ARIMA(p,d,q)) ของอัตราดอกเบี้ยเงินฝากในประเทศไทย | 59 |
| 5.7 แสดงผลการทดสอบ Lag p และ q ที่เหมาะสมสำหรับแบบจำลอง Autoregressive Integrated Moving Average (ARIMA(p,q)) ของอัตราดอกเบี้ยเงินฝากในประเทศไทย | 60 |
| 5.8 แสดงผลการทดสอบ Breusch – Godfrey Serial Correlation LM ของอัตราดอกเบี้ยเงินฝากในประเทศไทย | 60 |
| 5.9 แสดงการเปรียบเทียบค่าสถิติที่สำคัญในการประมาณค่าพารามิเตอร์จากแบบจำลอง (ARIMA(p,d,q)) ของดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย | 61 |
| 5.10 แสดงผลการทดสอบ Lag p และ q ที่เหมาะสมสำหรับแบบจำลอง Autoregressive Integrated Moving Average (ARIMA(p,q)) ของดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย | 61 |
| 5.11 แสดงผลการทดสอบ Breusch – Godfrey Serial Correlation LM ของดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย | 62 |
| 5.12 แสดงผลการประมาณแบบจำลอง GARCH(p,q) ของอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ | 63 |

| | | |
|------|--|----|
| 5.13 | แสดงผลการทดสอบ ARCH Effect ของอัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ | 64 |
| 5.14 | แสดงผลการประมาณแบบจำลอง GARCH(p,q) ของอัตราดอกเบี้ยเงินฝากภายในประเทศไทย | 64 |
| 5.15 | แสดงผลการทดสอบ ARCH Effect ของอัตราดอกเบี้ยเงินฝากภายในประเทศไทย | 65 |
| 5.16 | แสดงผลการประมาณแบบจำลอง GARCH(p,q) ของดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย | 66 |
| 5.17 | แสดงผลการทดสอบ ARCH Effect ของดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย | 66 |
| 5.18 | แสดงผลการทดสอบ VARMA-GARCH ของอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯและดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย | 67 |
| 5.19 | แสดงผลการทดสอบ VARMA-GARCH (0,2) | 68 |
| 5.20 | แสดงผลการทดสอบ VARMA-GARCH ของอัตราดอกเบี้ยและดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย | 70 |
| 5.21 | แสดงผลการทดสอบ VARMA-GARCH (2,0) | 71 |
| 5.22 | แสดงค่าสัมประสิทธิ์(θ_1, θ_2) ของทั้ง DCC (1) และ DCC (2) โดยแบบจำลอง DCC ของความสัมพันธ์ระหว่างความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ และความผันผวนของดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย | 74 |
| 5.23 | แสดงค่าสัมประสิทธิ์(θ_1, θ_2) ของทั้ง DCC (1) และ DCC (2) โดยแบบจำลอง DCC ของความสัมพันธ์ระหว่างผันผวนของอัตราดอกเบี้ย และความผันผวนของดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย | 76 |

สารบัญภาพ

| รูป | | หน้า |
|-----|--|------|
| 1.1 | แสดงดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย | 2 |
| 1.2 | แสดงอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก (สูงสุด) ออมทรัพย์ของธนาคารพาณิชย์ในประเทศไทย | 3 |
| 1.3 | แสดงอัตราแลกเปลี่ยนอ้างอิงระหว่างประเทศไทยกับสหรัฐอเมริกา | 4 |
| 2.1 | แสดงอัตราแลกเปลี่ยนดุลยภาพ | 11 |



ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
 Copyright© by Chiang Mai University
 All rights reserved