

บทที่ 5

สรุปผลการศึกษา

5.1 สรุปผลการศึกษา

การศึกษานี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนกับราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มพลังงาน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ใช้ข้อมูลทศวรรษรายเดือน โดยหลักทรัพย์ที่นำมาศึกษามีจำนวน 5 หลักทรัพย์ ซึ่งเลือกจากมีมูลค่าการซื้อขายสูงสุด 5 อันดับแรก ในปี 2551 ของกลุ่มพลังงาน ที่เริ่มเปิดทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ตั้งแต่ปี 2541 – 2551 ได้แก่ หลักทรัพย์ บมจ.ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม : PTTEP , บมจ.บ้านปู : BANPU , บมจ.บางจากปิโตรเลียม : BCP , บมจ.ผลิตไฟฟ้า : EGCO และ บมจ.จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก และใช้อัตราแลกเปลี่ยนอ้างอิงของสกุลเงินดอลลาร์ สรอ. ระหว่างปี 2541 – 2551 เป็นข้อมูลรายเดือน รวมทั้งสิ้น 132 เดือน โดยใช้เทคนิคทางเศรษฐมิติ ได้แก่ Unit root Test Cointegration , Error Correction Mechanism และ Granger Causality โดยใช้วิธีของ Engle and Granger

ในเบื้องต้นต้องนำข้อมูลมาทดสอบความนิ่งก่อนเพื่อที่จะทราบว่าข้อมูลที่นำมาศึกษานั้นมีลักษณะนิ่งหรือไม่นิ่ง ถ้าข้อมูลมีลักษณะนิ่งแล้วจะนำมาทดสอบความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาว (Cointegration) เพื่อที่จะดูว่าตัวแปรหรือข้อมูลที่นำมาศึกษามีความสัมพันธ์กันในระยะยาวหรือไม่ ถ้าตัวแปรหรือข้อมูลมีความสัมพันธ์กันในระยะยาวแล้วจึงนำมาทดสอบความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพในระยะสั้น เพื่อดูการปรับตัวเข้าสู่ดุลยภาพ จากนั้นนำตัวแปรหรือข้อมูลมาทำการทดสอบความเป็นเหตุเป็นผลกันเพื่อดูว่าตัวแปรใดเป็นต้นเหตุหรือมีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงตัวแปรอีกตัวหนึ่ง

จากผลการทดสอบความนิ่งของข้อมูลพบว่า หลักทรัพย์ BANPU มีลักษณะนิ่งที่ $I(0)$ ส่วนอัตราแลกเปลี่ยนสกุลเงินบาทต่อดอลลาร์ สรอ. และราคาหลักทรัพย์ของ PTTEP , BCP , EGCO , EASTW มีลักษณะนิ่งที่ $I(1)$ คือ ข้อมูลมีลักษณะนิ่งที่ระดับเดียวกันจึงสามารถนำไปหาความสัมพันธ์ในระยะยาวต่อไปซึ่งผลการทดสอบพบว่า ราคาหลักทรัพย์ PTTEP , BCP , EGCO และ EASTW มีความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพในระยะยาวแบบสองทิศทาง

และเมื่อนำมาทดสอบความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะสั้นพบว่ากรณีราคาหลักทรัพย์เป็นตัวแปรอิสระและอัตราแลกเปลี่ยนเป็นตัวแปรตาม อัตราแลกเปลี่ยนจะมีการปรับตัวในระยะสั้นในทุก

คู่ของราคาหลักทรัพย์ ส่วนในกรณีอัตราแลกเปลี่ยนเป็นตัวแปรอิสระและราคาหลักทรัพย์เป็นตัวแปรตาม พบว่า หลักทรัพย์ EGCO และ EASTW ไม่มีการปรับตัวในระยะสั้น ส่วนหลักทรัพย์ PTTEP และ BCP มีการปรับตัวในระยะสั้นโดยที่หลักทรัพย์ BCP มีการปรับตัวในระยะสั้นเพื่อเข้าสู่ดุลยภาพในระยะยาวได้เร็วกว่าหลักทรัพย์ PTTEP

การทดสอบความเป็นเหตุเป็นผล กรณีหลักทรัพย์ PTTEP และ BCP กับอัตราแลกเปลี่ยน พบว่าไม่มีความสัมพันธ์กันทั้งสองทิศทาง หมายความว่า ทั้งราคาหลักทรัพย์และอัตราแลกเปลี่ยนต่างก็ไม่มีต้นเหตุของกันและกัน ส่วนหลักทรัพย์ EGCO มีความสัมพันธ์กันทั้งสองทิศทาง หมายความว่า ทั้งราคาหลักทรัพย์และอัตราแลกเปลี่ยนต่างก็เป็นต้นเหตุของกันและกัน ส่วนหลักทรัพย์ EASTW มีความสัมพันธ์กันทิศทางเดียว หมายความว่าราคาหลักทรัพย์ EASTW เป็นต้นเหตุของอัตราแลกเปลี่ยน

จะเห็นได้ว่าแต่ละหลักทรัพย์ที่นำมาศึกษาซึ่งผลการศึกษาที่ได้จะมีความแตกต่างกัน กรณีที่ราคาหลักทรัพย์เป็นต้นเหตุของอัตราแลกเปลี่ยนนั้นก็จะเป็นไปตามทฤษฎีผลกระทบบของตลาดหลักทรัพย์ต่ออัตราแลกเปลี่ยน เพราะถ้าราคาหลักทรัพย์เพิ่มสูงขึ้นจะทำให้นักลงทุนเข้ามาลงทุนมากขึ้น หากเป็นนักลงทุนต่างชาติเข้ามาลงทุนก็จะทำให้ปริมาณเงินดอลลาร์สหรัฐเพิ่มสูงขึ้น ส่งผลให้ค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้น ก็ทำให้เกิดกำไรหรือขาดทุนได้ ขึ้นอยู่กับว่าผู้ลงทุนมีความเกี่ยวข้องกับอัตราแลกเปลี่ยนมากน้อยเพียงใด

ส่วนกรณีที่ทั้งราคาหลักทรัพย์และอัตราแลกเปลี่ยนเป็นต้นเหตุของกันและกัน ก็จะเป็นไปตามทฤษฎีผลกระทบบของตลาดหลักทรัพย์ต่ออัตราแลกเปลี่ยน และทฤษฎีผลกระทบบจากอัตราแลกเปลี่ยนที่มีต่อตลาดหลักทรัพย์ นั่นคือเมื่ออัตราแลกเปลี่ยนเพิ่มขึ้น(อ่อนค่าลง) จะทำให้ราคาหลักทรัพย์ลดลง เพราะเมื่ออัตราแลกเปลี่ยนเพิ่มขึ้นนักลงทุนที่ถือหลักทรัพย์จะขาดความเชื่อมั่นและเทขายหุ้นเพิ่มขึ้น เมื่ออุปทานเพิ่มขึ้นเป็นผลให้ราคาหลักทรัพย์ลดลง

กรณีสุดท้ายที่ทั้งราคาหลักทรัพย์และอัตราแลกเปลี่ยนไม่มีต้นเหตุของกันและกัน เป็นไปได้ว่าการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์และการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนเกิดจากปัจจัยอื่นๆ ที่ไม่ได้นำมาใช้ในการศึกษาในครั้งนี้

5.2 ข้อเสนอแนะ

1) ในการศึกษาครั้งต่อไปควรใช้ตัวแปรอื่นๆ เข้ามาช่วยในการศึกษา เช่น สถานการณ์แหล่งพลังงาน สถานการณ์การเมือง ภาวะเศรษฐกิจ เป็นต้น เนื่องจากการที่ราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงาน และ อัตราแลกเปลี่ยน จะเปลี่ยนแปลงน่าจะมีสาเหตุอื่นๆร่วมด้วย

2) ในการศึกษาครั้งนี้ใช้ข้อมูลทุติยภูมิรายเดือนของอัตราแลกเปลี่ยนและราคาหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน ตั้งแต่ปี 2541 ซึ่งเป็นช่วงที่ประเทศไทยได้เกิดวิกฤติเศรษฐกิจต้มยำกุ้ง ในการศึกษาครั้งต่อไปน่าจะลองใช้ข้อมูลในช่วงที่เกิด subprime crisis ที่มีผลกระทบมาถึงประเทศไทย แล้วเปรียบเทียบดูว่า ผลที่ได้จะแตกต่างกันหรือไม่

The logo of Chiang Mai University is a circular emblem. In the center is a detailed illustration of an elephant standing and facing left. Above the elephant's head is a traditional Thai umbrella (parasol) with multiple tiers. The entire emblem is enclosed within a circular border. The Thai text 'มหาวิทยาลัยเชียงใหม่' is written along the top inner edge of the circle, and 'CHIANG MAI UNIVERSITY 1964' is written along the bottom inner edge. There are decorative floral motifs on the left and right sides of the circle.

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved