

ชยานี ฮวบบางยาง 2556: ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนและปริมาณสัญญา
ค้ำประกันในตลาดล่วงหน้า ปริญญาวิทยาสตรมหาบัณฑิต (การจัดการเทคโนโลยี
อุตสาหกรรมเกษตร) สาขาการจัดการเทคโนโลยีอุตสาหกรรมเกษตร ภาควิชาเทคโนโลยี
อุตสาหกรรมเกษตร อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์หลัก: ผู้ช่วยศาสตราจารย์
ธนโชติ บุญวรโชติ, D.B.A. 134 หน้า

งานวิจัยในครั้งนี้ได้ศึกษาความสัมพันธ์แบบข้างช่วงเวลา และความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพ
ในระยะยาวของปัจจัยทั้งสี่ คือ การเปลี่ยนแปลงราคาล่วงหน้า หรืออัตราผลตอบแทน (Return)
ความผันผวนของราคาล่วงหน้า (Volatility) ปริมาณการซื้อขาย (Volume) และปริมาณสัญญาค้ำ
ประกัน (Open Interest) เพื่อใช้วิเคราะห์ปัจจัยที่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงราคาของสัญญาล่วงหน้า โดย
ใช้แบบจำลอง Vector Autoregressive (VAR) และ Vector Error Correction Model (VECM) ผล
การศึกษาพบว่าตัวแปรดังกล่าวมีความสัมพันธ์กันกับการเปลี่ยนแปลงราคาล่วงหน้าทั้งแบบข้าม
ช่วงเวลาและความสัมพันธ์ระยะยาวในทุกสัญญาที่นำมาศึกษา ซึ่งจากผลการวิเคราะห์ตาม
แบบจำลอง VECM ได้แสดงให้เห็นด้วยว่าระบบสามารถจัดการความคลาดเคลื่อนให้ลดลงเพื่อเข้าสู่
จุดดุลยภาพในระยะยาวได้ และจากการวิเคราะห์การแยกส่วนความแปรปรวน กับการวิเคราะห์
ปฏิกริยาตอบสนองพบว่าตัวแปรส่วนใหญ่มีอิทธิพลต่อตัวเองมากกว่า 50% และปริมาณการซื้อขายมี
อิทธิพลต่อความผันผวนของราคาด้วยพอสมควร แสดงให้เห็นว่าปริมาณการซื้อขายรบกวนราคา
ล่วงหน้าในลักษณะ Noise แต่ไม่ได้สะท้อนข้อมูลปัจจัยพื้นฐานของราคาล่วงหน้า เนื่องจากปริมาณ
การซื้อขายมีอิทธิพลต่อผลตอบแทนไม่มากนัก เช่นเดียวกันกับปริมาณสัญญาค้ำประกัน แม้จะมี
information อยู่ แต่ก็มิมีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงราคาล่วงหน้าไม่มาก ทั้งในตลาดล่วงหน้าพัฒนา
แล้ว และในตลาดเกิดใหม่ แสดงถึงประสิทธิภาพที่ดีของตลาดล่วงหน้าทั้งสองในการใช้ป้องกัน
ความเสี่ยงด้านราคา ในขณะที่ความสัมพันธ์ระหว่างปริมาณการซื้อขาย กับปริมาณสัญญาค้ำประกัน
พบว่ามีค่อนข้างมาก โดยเป็นความสัมพันธ์สองทาง แต่จากการทดสอบการแยกส่วนความ
แปรปรวนจะเห็นว่าปริมาณการซื้อขายมีผลต่อปริมาณสัญญาค้ำประกันมากกว่า แสดงถึงการชักนำ
ปริมาณสัญญาค้ำประกันโดยปริมาณการซื้อขาย ซึ่งสัญญาล่วงหน้าที่มีสภาพคล่องสูง (สัญญาล่วงหน้า
ดัชนีหลักทรัพย์) จะแสดงอิทธิพลของปริมาณการซื้อขาย และปริมาณสัญญาค้ำประกันต่อการ
เปลี่ยนแปลงราคา หรือผลตอบแทนที่สูงกว่าสัญญาล่วงหน้าอย่างพารา

ลายมือชื่อนิติ

ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์หลัก