

บทที่ 5

บทสรุปและข้อเสนอแนะ

5.1 สรุปผลการศึกษา

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลกระทบของตัวแปรทางเศรษฐกิจมหภาคและเหตุการณ์ทางการเมืองช่วงปี พ.ศ. 2548-2554 ที่มีต่อดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งใช้ข้อมูลรายสัปดาห์ย้อนหลัง 365 สัปดาห์ ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2548 ถึง พ.ศ. 2554 ซึ่งประกอบด้วยตัวแปรอัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อัตราการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าการลงทุนหลักทรัพย์สุทธิของนักลงทุนต่างประเทศ อัตราการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ และตัวแปรหุ่นของการเกิดเหตุการณ์ทางการเมือง โดยการศึกษานี้ใช้การวิเคราะห์ทางเศรษฐมิติด้วยแบบจำลอง Threshold Vector Autoregressive (Threshold VAR) โดยการใช้การเทคนิคในการวิเคราะห์ ได้แก่ Impulse Response Function เพื่อหาผลกระทบเชิงพลวัตของตัวแปรที่สนใจศึกษาในแบบจำลองเมื่อเกิด Shock ในตัวแปรต่างๆ และ Variance Decomposition เพื่อศึกษาผลกระทบของตัวแปรนั้นๆ ว่าได้รับผลกระทบมาจากตัวแปรใดในแบบจำลองและเป็นสัดส่วนเท่าไร

ผลการทดสอบความนิ่งของข้อมูล (Unit Root Test) โดยใช้การทดสอบ Augmented Dickey-Fuller พบว่าตัวแปรทั้งหมดมีลักษณะนิ่ง (Stationary) ที่ Integration of Order Zero หรือ $I(0)$ ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05 สำหรับการพิจารณาเลือกความล่าช้า (Lag) ที่เหมาะสม พบว่าค่าความล่าช้าที่เหมาะสมสำหรับการทดสอบเท่ากับ 5 หลังจากนั้นจึงทดสอบ Cointegration ของ Johansen and Juselius (1990) พบว่าสามารถปฏิเสธสมมติฐานที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ว่า Rank ของเมทริกซ์สัมประสิทธิ์ (Π) เท่ากับศูนย์ได้ แต่ไม่สามารถปฏิเสธได้ว่า Rank ของเมทริกซ์สัมประสิทธิ์ (Π) นั้นเท่ากับ 1 ผลที่ได้เป็นลักษณะ Full Rank และเมื่อทดสอบความเป็นเชิงเส้นตรงของระบบสมการพบว่าที่ระดับความเชื่อมั่น 95% ระบบสมการมีความสัมพันธ์แบบไม่เชิงเส้นตรงและเป็นระบบสมการที่มี 2 ขอบเขต ดังนั้นจึงสามารถทำการประมาณค่าโดยใช้แบบจำลอง Threshold VAR ได้

หลังจากทำการประมาณค่าแบบจำลอง Threshold VAR และพิจารณาคุณสมบัติ Stability ของแบบจำลองที่ประมาณค่าได้พบว่า ค่า Root อยู่ในวงกลมรัศมีหนึ่งหน่วย แสดงว่าแบบจำลองนี้มีคุณสมบัติ Stability จากนั้นทำการวิเคราะห์ปฏิกิริยาตอบสนองของอัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีต่อความแปรปรวน (Impulse Response

Function: IRF) พบว่าเมื่อเกิดการเปลี่ยนแปลงอย่างฉับพลัน (Shock) ของอัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (gSET) อัตราการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าการลงทุนหลักทรัพย์สุทธิของนักลงทุนต่างประเทศ (gFR) อัตราการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ (gEX) และการเกิดเหตุการณ์ทางการเมือง (POL) จะส่งผลทำให้อัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (gSET) ปรับตัวเข้าใกล้ดุลยภาพในระยะยาวเมื่อเวลาผ่านไป

สำหรับผลการวิเคราะห์การแยกส่วนของความแปรปรวน (Variance Decomposition) ของความผันผวนของอัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยพบว่าการเปลี่ยนแปลงอย่างฉับพลันของแปรอัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้รับผลกระทบที่ขึ้นอยู่กับตัวเองในช่วงเวลาก่อนหน้าเป็นหลัก โดยเป็นสัดส่วนที่สูงมากเมื่อเทียบกับตัวแปรอื่น

5.2 ข้อเสนอแนะ

จากการศึกษาผลกระทบของตัวแปรทางเศรษฐกิจมหภาคและเหตุการณ์ทางการเมืองช่วงปี พ.ศ. 2548-2554 ที่มีต่อดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ใช้ตัวแปรของการเกิดเหตุการณ์ทางการเมืองเป็นตัวแปรภายใน (Endogenous Variable) เพื่อช่วยป้องกันการกำหนดคุณลักษณะของแบบจำลองที่ไม่ถูกต้อง (Misspecification) ซึ่งจะก่อให้เกิดความคลาดเคลื่อนในการประมาณค่าขึ้น ดังนั้นในการศึกษาครั้งต่อไปควรใช้ตัวแปรของการเกิดเหตุการณ์ทางการเมืองเป็นตัวแปรภายนอก (Exogenous Variable) และใช้ตัวแปรที่สามารถวัดผลกระทบของการเกิดเหตุการณ์ทางการเมืองได้ รวมทั้งควรเพิ่มจำนวนตัวแปรเพื่อให้ทราบถึงปัจจัยอื่นๆ ที่มีผลกระทบต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย