

การศึกษาหาความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่มอาเซียน



นางสาวการดี โพธิ์พุกษ์ รหัสนักศึกษา 6110323037

บทคัดย่อ

งานวิจัยครั้งนี้เป็นการศึกษาหาความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่มอาเซียน ได้แก่ ดัชนี SET, STI, JKSE, KLSE, PS, HNX และ VN จากผลการศึกษารูปตัวว่าหากดัชนี SET มีการเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางที่เพิ่มขึ้น (ลดลง) จะส่งผลให้ดัชนี STI มีการเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางที่เพิ่มขึ้น (ลดลง) เช่นกัน และหากดัชนี KLSE มีการเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางที่เพิ่มขึ้น (ลดลง) จะส่งผลให้ดัชนี SET มีการเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางที่เพิ่มขึ้น (ลดลง) เช่นกัน ซึ่งนักลงทุนรายใหญ่และรายย่อยทั้งในประเทศและต่างประเทศ สามารถนำผลการศึกษาดังนี้ไปใช้ประกอบการพิจารณาเพื่อตัดสินใจซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์กลุ่มอาเซียนได้

วัตถุประสงค์

เพื่อศึกษาหาทิศทางความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและดัชนีราคาหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่มอาเซียน ทั้งความสัมพันธ์ระยะสั้นและความสัมพันธ์ระยะยาวว่ามีความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกันหรือสวนทางกัน เพื่อเป็นข้อมูลให้แก่นักลงทุนสามารถนำไปวิเคราะห์แนวโน้มการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์และคาดการณ์การเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์อาเซียนได้

วรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง

พริ้มวี สมงาม (2546) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ในภูมิภาคเอเชีย ด้วยการทดสอบ Unit root ทั้งวิธี DF และ ADF การทดสอบ Cointegration และ Error Correction Mechanism โดยการรวบรวมข้อมูลรายเดือนเป็นระยะเวลา 10 ปี 2 เดือน จากผลการศึกษาพบว่าดัชนี SET มีความสัมพันธ์ในระยะยาวในทิศทางเดียวกับดัชนี Nikkei, STI, KLSE, PS และมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนี Hang Seng, JKSE

วิวิทย์ ศรีทองสม (2553) ศึกษาการเชื่อมโยงของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกับตลาดหลักทรัพย์ต่างประเทศในช่วงก่อนและระหว่างวิกฤตซับไพรม์ ของดัชนีราคาหลักทรัพย์ของประเทศต่าง ๆ ได้แก่ SET, DJI, FTSE, NIKKEI, SSEC, STI และ HKEx โดยใช้วิธีการทดสอบ Unit Root Test วิธี ADF Test (Augmented Dickey and Fuller Test) การทดสอบ Cointegration การทดสอบ Granger Causality Test การทดสอบ Impulse Response และการทดสอบ DCC MGARCH โดยใช้ข้อมูลรายวันของช่วงก่อนและช่วงวิกฤตซับไพรม์ จากการศึกษาสรุปผลได้ว่าดัชนี SET ส่งผลต่อดัชนี STI มากที่สุด รองลงมาคือ HKEx และส่งผลต่อตลาดหลักทรัพย์ SSEC น้อยที่สุด ทั้งในช่วงก่อนและระหว่างวิกฤตซับไพรม์ จากการทดสอบแบบจำลอง DCC MGARCH พบว่าช่วงก่อนวิกฤตซับไพรม์ ดัชนี SET มีการเชื่อมโยงความสัมพันธ์กับดัชนี STI มากที่สุด รองลงมาคือดัชนี HKEx, NIKKEI, FTSE, SSEC และ DJI ตามลำดับจากมากไปหาน้อย



วิธีการศึกษา



ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา

ข้อมูลราคาหุ้นรายเดือนระยะเวลา 5 ปี ตั้งแต่เดือนมกราคม 2557 ถึงเดือนธันวาคม 2561 รวมทั้งสิ้น 60 เดือน

ตัวแปรต้น คืออัตราผลตอบแทนของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่มอาเซียน ดังต่อไปนี้ STI, JKSE, KLSE, PS, HNX และ VN

ตัวแปรตาม คืออัตราผลตอบแทนของดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET

การทดสอบ Unit Root โดยวิธี ADF Test

ผลการทดสอบพบว่าอัตราผลตอบแทนของดัชนี SET, STI, JKSE, KLSE, PS, HNX และ VN มีคุณสมบัติ Stationary ที่ระดับ Level α ระดับนัยสำคัญ 1%, 5% และ 10%

การทดสอบ Cointegration

ผลการทดสอบของดัชนี SET-STI, SET-JKSE, SET-KLSE, SET-PS, SET-HNX และ SET-VN พบว่าอัตราผลตอบแทนของดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและดัชนีตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่มอาเซียนทุกดัชนีมีความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวต่อกัน

การทดสอบ Granger Causality Test เพื่อหาความสัมพันธ์เชิงเหตุและผล

สมมติฐานหลัก	สถิติทดสอบ Chi-sq	P-Value
SET does not Granger Cause STI	2.57323	0.0858*
STI does not Granger Cause SET	0.31968	0.7278
SET does not Granger Cause JKSE	1.83277	0.1700
JKSE does not Granger Cause SET	1.14895	0.3247
SET does not Granger Cause KLSE	0.34105	0.7126
KLSE does not Granger Cause SET	2.68473	0.0775*
SET does not Granger Cause PS	0.18320	0.8331
PS does not Granger Cause SET	0.65648	0.5228
SET does not Granger Cause HNX	0.83781	0.4383
HNX does not Granger Cause SET	0.95745	0.3904
SET does not Granger Cause VN	1.06999	0.3503
VN does not Granger Cause SET	0.95361	0.3919

หมายเหตุ: * แสดงถึงการปฏิเสธสมมติฐานหลัก ณ ระดับนัยสำคัญ 10%

ผลการทดสอบสรุปได้ว่ามีการเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนของดัชนี KLSE เป็นสาเหตุให้อัตราผลตอบแทนของดัชนี SET มีการเปลี่ยนแปลง และการเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนของดัชนี SET เป็นสาเหตุให้อัตราผลตอบแทนของดัชนี STI มีการเปลี่ยนแปลง

การทดสอบ Error Correction Mechanism เพื่อหาความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพในระยะยาว

Dependent Variables	Independent Variables	Coefficient (Std. Error)	t-Statistic (Prob.)	R ²	F-Statistic (Prob.)
D(SET)	D(STI)	0.386041 (0.075948)	5.082977 (0.0000)*	0.56683	36.64011 (0.000000)
D(SET)	D(JKSE)	0.171222 (0.113027)	1.514873 (0.1354)	0.3919	18.04520 (0.000001)
D(SET)	D(KLSE)	0.487797 (0.132255)	3.688306 (0.0005)*	0.4907	26.97762 (0.000000)
D(SET)	D(PS)	0.310186 (0.092972)	3.336331 (0.0015)*	0.47194	25.02468 (0.000000)
D(SET)	D(HNX)	0.173914 (0.076260)	2.280543 (0.0264)*	0.42078	20.34058 (0.000000)
D(SET)	D(VN)	0.126808 (0.069056)	1.836321 (0.0716)	0.40294	18.89607 (0.000001)

หมายเหตุ: * แสดงถึงการปฏิเสธสมมติฐานหลัก ณ ระดับนัยสำคัญ 5%

ผลการทดสอบพบว่าอัตราผลตอบแทนของดัชนี SET มีความสัมพันธ์ระยะยาวในทิศทางเดียวกับดัชนี STI, ดัชนี KLSE, ดัชนี PS, ดัชนี HNX และมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนี JKSE, ดัชนี VN

ผลการศึกษา

ผลการศึกษาวิจัยในครั้งนี้สรุปได้ว่าตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีความสัมพันธ์กับตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์และตลาดหลักทรัพย์มาเลเซียมากที่สุด ซึ่งผลการศึกษามีความสอดคล้องกับผลงานวิจัยในอดีตที่ผ่านมา เดิมทีทั้ง 3 ตลาดหลักทรัพย์ ได้แก่ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ และตลาดหลักทรัพย์มาเลเซียเคยจัดตั้ง ASEAN Trading Link เมื่อปี 2555 เพื่อเชื่อมโยงระบบการซื้อขายหลักทรัพย์ในอาเซียน ทำให้ตลาดหลักทรัพย์ทั้ง 3 แห่งมีขนาดใหญ่อันดับ 3 อันดับแรกในภูมิภาคอาเซียน ต่อมาโครงการได้ปิดตัวลงด้วยปัญหาในเรื่องโครงสร้างที่ซับซ้อน ต้นทุนที่เพิ่มขึ้นจากปัญหาโครงสร้าง รวมไปถึงการชำระราคาที่ไม่ตรงกัน จากผลการศึกษานี้จะเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนรายใหญ่และรายย่อยทั้งในประเทศและต่างประเทศ สามารถนำผลการศึกษาดังนี้ไปใช้ประกอบการพิจารณาถึงแนวโน้มการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ และคาดการณ์การเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ เพื่อตัดสินใจซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์กลุ่มอาเซียนได้ เพื่อช่วยกระจายความเสี่ยงในการลงทุนและเพื่อให้ให้นักลงทุนได้รับผลตอบแทนที่สูงสุด

ข้อเสนอแนะ

นักลงทุนที่สนใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์กลุ่มอาเซียน ควรศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจอื่นที่สำคัญและอัตราแลกเปลี่ยนของประเทศนั้นเพื่อประกอบการพิจารณาในการลงทุนด้วย

เอกสารอ้างอิง

พริ้มวี สมงาม. 2546. ความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ในภูมิภาคเอเชีย. การค้นคว้าอิสระ. ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.
วิวิทย์ ศรีทองสม. 2553. การเชื่อมโยงของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกับตลาดหลักทรัพย์ต่างประเทศในช่วงก่อนและระหว่างวิกฤตซับไพรม์. วิทยานิพนธ์เศรษฐศาสตร์บริหารธุรกิจ, สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์, ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, บัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.