

ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่มประเทศอาเซียนภายใต้การเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้าง
THE RELATIONSHIP BETWEEN EXCHANGE RATE AND STOCK IN ASEAN WITH STRUCTURAL BREAK

เพียงจันทร์ มณีเนตร¹
สุรัชย์ จันทร์จรัส²

บทคัดย่อ

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่มประเทศอาเซียน 6 ประเทศโดยคำนึงถึงการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้าง ซึ่งได้ทำการศึกษาข้อมูลแบบรายเดือนในช่วงเดือนมกราคม พ.ศ. 2540 ถึงเดือนธันวาคม พ.ศ. 2557 โดยในส่วนแรกได้ทำการทดสอบความนิ่งของข้อมูลพบว่าการทดสอบความนิ่งด้วยวิธี ADF test และ PP test นั้นข้อมูลมีความนิ่ง แต่เมื่อทำการทดสอบความนิ่งตามวิธีของ Zivot and Andrews (1992) พบว่ามีช่วงการเปลี่ยนแปลงเกิดขึ้นกับข้อมูล ซึ่งส่งผลให้ข้อมูลในส่วนของอัตราแลกเปลี่ยนเงินดอลลาร์สิงคโปร์ต่อดอลลาร์สหรัฐ อัตราแลกเปลี่ยนเงินเปโซฟิลิปปินส์ต่อดอลลาร์สหรัฐ อัตราแลกเปลี่ยนเงินรูเปียอินโดนีเซียต่อดอลลาร์สหรัฐ อัตราแลกเปลี่ยนเงินดองเวียดนามต่อดอลลาร์สหรัฐ ดัชนีตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ฟิลิปปินส์และดัชนีตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย มีความไม่นิ่งของข้อมูล ในส่วนที่สองได้ทำการวิเคราะห์หาความสัมพันธ์ในระยะยาวของตัวแปรโดยวิธีของ Engle and Granger (1987) ผลการศึกษาพบว่าความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนเงินต่อดอลลาร์สหรัฐกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์ของประเทศไทย สิงคโปร์ มาเลเซียและฟิลิปปินส์ มีความสัมพันธ์ตามสมมติฐานที่ตั้งไว้คือเมื่ออัตราแลกเปลี่ยนเพิ่มขึ้น (ค่าเงินอ่อนค่าลง) จะส่งผลให้ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ลดลง แต่ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนเงินต่อดอลลาร์สหรัฐกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์ของประเทศไทยอินโดนีเซียและเวียดนามมีเครื่องหมายสัมประสิทธิ์ไม่ตรงตามสมมติฐาน

คำสำคัญ: การเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้าง อัตราแลกเปลี่ยน ดัชนีตลาดหลักทรัพย์

Abstract

The objective of this study was to study the relationship between exchange rate and stock index in 6 countries in ASEAN with structural break. The study data monthly. In the period January 2540 to December 2557. At first, the stationary of data was tested by ADF test and PP test, the result had the stationary but Zivot and Andrews (1992) found structural break. The result showed Singapore Dollar exchange rate per US dollar (SGD/USD), Philippine Peso exchange rate per US dollar (PHP/USD), Indonesian Rupiah exchange rate per US dollar (IDR/USD), Vietnamese dong exchange rate per US dollar (VND/USD), Singapore Stock Exchange (Straits Times), Philippine Stock Exchange (PSE Composite) and the Indonesia Stock Exchange (JSX Composite) not stationary. The second part, the long run relations of variables presented by Engle and Granger (1987). The result showed the relationship between the exchange rate per US dollar with Stock Exchange of Thailand (SET), Stock Exchange of Singapore (Straits Times), Stock Exchange of Malaysia (KLSE Composite) and Philippine Stock Exchange Index (PSE Composite) had relationship based on the hypothesis. Exchange rate increase would result in a stock market index decreased. But the relationship between the exchange rate per US dollar with the index of the Indonesia Stock Exchange (JSX Composite) and Vietnam Stock Exchange (HoSE Index) had coefficient does not directly based on the assumption.

Keywords: Structural Break, exchange Rate, Stock Index

¹ นักศึกษาปริญญาโท สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์ธุรกิจ บัณฑิตวิทยาลัยมหาวิทยาลัยขอนแก่น 123 หมู่ 16 ถ.มิตรภาพ อ.เมือง จ.ขอนแก่น 40002. E-mail address: ker10111@gmail.com

² รองศาสตราจารย์ สาขาวิชาการเงิน คณะบริหารธุรกิจและการบัญชี มหาวิทยาลัยขอนแก่น 123 หมู่ 16 ถ.มิตรภาพ อ.เมือง จ.ขอนแก่น

บทนำ

ภายใต้การจัดตั้งประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน (ASEAN Economic Community : AEC) จะส่งผลทำให้ การระดมทุนและลงทุนในภูมิภาคอาเซียนทำได้ง่ายขึ้น ทำให้ตลาดหลักทรัพย์อาเซียน (ASEAN Exchanges) เป็น ที่น่าสนใจของนักลงทุนและช่วยดึงดูดการลงทุนมายังภูมิภาค ซึ่งตลาดหลักทรัพย์อาเซียนจะประกอบด้วย ตลาดหลักทรัพย์ของประเทศมาเลเซีย อินโดนีเซีย ฟิลิปปินส์ สิงคโปร์ เวียดนาม และไทย อย่างไรก็ตามประเทศใน กลุ่มอาเซียนยังมีโครงสร้างของระบบการเงินที่แตกต่างกัน รวมถึงมีความอ่อนไหวทางการเงินค่อนข้างสูง ดังนั้นจึง ต้องมีการพัฒนาระบบการเงินระหว่างประเทศขึ้น ระบบการเงินระหว่างประเทศนี้จะเป็นตัวกำหนดอัตราแลกเปลี่ยน เงินตราระหว่างประเทศ ช่วยให้มีการแลกเปลี่ยนสินค้าและบริการตลอดจนการเคลื่อนไหวเงินทุนเป็นไปได้โดยเสรี แต่อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราระหว่างประเทศนั้นมีการเปลี่ยนแปลงอยู่ตลอดเวลา ซึ่งเกิดจากการซื้อขายเพื่อเก็งกำไร และลงทุนในตลาดการเงินระหว่างประเทศ รวมทั้งความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจทั้งในประเทศและต่างประเทศ เช่น วิกฤตการณ์การเงินในเอเชีย พ.ศ. 2540 วิกฤตเศรษฐกิจในสหรัฐอเมริกา พ.ศ. 2550 วิกฤตเศรษฐกิจในยุโรป พ.ศ. 2552 ล้วนทำให้อัตราแลกเปลี่ยนเกิดความไม่แน่นอนมีการเปลี่ยนแปลงอยู่ตลอดเวลา การดำเนินธุรกิจมีความ เสี่ยงเพิ่มมากขึ้น ส่งผลต่อผลประโยชน์ของบริษัทและดัชนีตลาดหลักทรัพย์

จากการทบทวนงานวิจัยที่ผ่านมาในอดีตเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนและดัชนี ตลาดหลักทรัพย์พบว่า ประเทศที่มีตลาดหลักทรัพย์ขนาดเล็กอย่างไต้หวัน สิงคโปร์ ไทย ฟิลิปปินส์ อินโดนีเซียและ เกาหลีใต้ มีความสัมพันธ์ระยะยาวระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์ ส่วนฮ่องกงและญี่ปุ่นซึ่งมี ตลาดหลักทรัพย์ขนาดใหญ่กลับพบว่าไม่มีความสัมพันธ์ระยะยาวเกิดขึ้น ซึ่งสรุปได้ว่าขนาดของตลาดหลักทรัพย์มี ผลต่อความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์ในระยะยาว [1] ในขณะที่ บางงานวิจัยกลับได้ผลว่าในส่วนของประเทศไทยนั้นดัชนีตลาดหลักทรัพย์มีอิทธิพลต่ออัตราแลกเปลี่ยน แต่อัตรา แลกเปลี่ยนไม่มีอิทธิพลต่อดัชนีตลาดหลักทรัพย์ [2] และยังพบว่าในกลุ่มประเทศอาเซียนนั้นอัตราแลกเปลี่ยนมี อิทธิพลต่อตลาดหลักทรัพย์โดยมีการเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกัน [3] ส่วนงานวิจัยในต่างประเทศ พบว่าใน ประเทศสิงคโปร์อัตราแลกเปลี่ยนเป็นตัวนำทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงในดัชนีตลาดหลักทรัพย์ ส่วนในประเทศไทย และได้ค้นพบว่าดัชนีตลาดหลักทรัพย์จะเป็นตัวนำอัตราแลกเปลี่ยนและมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงข้าม กัน นั่นคือถ้าดัชนีตลาดหลักทรัพย์มีค่าเพิ่มขึ้น จะส่งผลให้อัตราแลกเปลี่ยนลดลง [4] อีกทั้งยังพบว่าการที่ ตลาดหลักทรัพย์อินเดียไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราแลกเปลี่ยนนั้น เกิดเนื่องจากการที่ตลาดหลักทรัพย์อินเดียเป็น ตลาดที่ไม่มีประสิทธิภาพ [5]

จะเห็นได้ว่าจากการศึกษาวิจัยที่ผ่านมายังไม่สามารถสรุปถึงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนกับ ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ได้อย่างชัดเจน ว่ามีความสัมพันธ์กันหรือไม่และเป็นไปในทิศทางใด ซึ่งอาจเกิดจากการที่เรา ไม่นำเอาปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจอย่างเช่นวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจทั้งภายในและภายนอกประเทศ การ เปลี่ยนแปลงนโยบายของภาครัฐ การก่อการร้าย และภัยธรรมชาติ เข้ามาร่วมพิจารณา ดังนั้นการที่เราละเลยหรือ ไม่นำเอาปัจจัยเหล่านี้มาพิจารณาร่วมด้วยนั้น อาจจะทำให้การประมาณค่าคลาดเคลื่อนไปจากความเป็นจริงได้ตั้ง นั้นการศึกษาในครั้งนี้ จึงให้ความสนใจศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์ภายใต้ การเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้าง (Structural break) ว่ามีความสัมพันธ์กันหรือไม่ โดยในครั้งนี้จะทำการศึกษาถึง ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์ใน 6 ประเทศได้แก่ ประเทศไทย มาเลเซีย อินโดนีเซีย ฟิลิปปินส์ สิงคโปร์ และเวียดนาม เนื่องจากทั้ง 6 ประเทศ จะเป็นกลุ่มประเทศแรกที่เข้าร่วมตลาดหลักทรัพย์อาเซียน ซึ่งคาดหวังว่าผลที่ได้จากการศึกษาวิจัยในครั้งนี้จะเป็นประโยชน์ต่อการวางแผนและตัดสินใจลงทุนของนักลงทุน

ทั่วไปและสถาบันการเงินต่างๆ ที่จะลงทุนในตลาดเงินตราระหว่างประเทศและตลาดหลักทรัพย์เมื่อเข้าสู่ประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน รวมไปถึงการนำไปใช้ประกอบการตัดสินใจในการกำหนดนโยบายของภาครัฐ เพื่อให้มีประสิทธิภาพเหมาะสมกับสภาวะการณ์ทางเศรษฐกิจที่เกิดการเปลี่ยนแปลงอยู่ตลอดเวลา

วัตถุประสงค์

เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่มประเทศอาเซียน 6 ประเทศ ได้แก่ ไทย มาเลเซีย อินโดนีเซีย ฟิลิปปินส์ สิงคโปร์ และเวียดนาม ภายใต้การเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้าง

วิธีการศึกษา

1. ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา

การศึกษานี้ใช้ข้อมูลอัตราแลกเปลี่ยนและดัชนีตลาดหลักทรัพย์แบบรายเดือนของกลุ่มประเทศอาเซียน 6 ประเทศ ได้แก่ ประเทศไทย มาเลเซีย อินโดนีเซีย ฟิลิปปินส์ สิงคโปร์ และเวียดนาม ตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ. 2540 – ธันวาคม พ.ศ. 2557 จำนวนทั้งสิ้น 2,460 ข้อมูล

2. เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา

ผู้วิจัยใช้โปรแกรมสำเร็จรูป คือ โปรแกรม Eviews version 8

3. การวิเคราะห์ข้อมูล

ส่วนที่ 1 ทำการทดสอบความนิ่งของข้อมูล โดยวิธี Augmented Dickey-Fuller Test (ADF Test) ,วิธี Phillips-Perron Test (PP Test) และวิธีของ Zivot and Andrews (1992)

ส่วนที่ 2 ทำการทดสอบหาความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวโดยวิธีตามแนวคิดของ Engle and granger (1987)

โดยผู้วิจัยได้กำหนดแบบจำลองที่ใช้ในการศึกษา ดังนี้

$$\ln S_{it} = a_i + b_i \ln E_{it} \quad (1)$$

โดย $\ln S_{it}$ คือ ค่า Natural Logarithm ของดัชนีตลาดหลักทรัพย์

$\ln E_{it}$ คือ ค่า Natural Logarithm ของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่อดอลลาร์สหรัฐ

a และ b คือ ค่าคงที่

i คือ ประเทศที่ i

t คือ ช่วงเวลา

ผลการวิจัย

ส่วนที่ 1 ผลการทดสอบความนิ่งของข้อมูล โดยวิธี Augmented Dickey-Fuller Test (ADF Test) ,วิธี Phillips-Perron Test (PP Test) พบว่าข้อมูลทุกตัวมีความนิ่ง แต่เมื่อทำการทดสอบความนิ่งของข้อมูลตามวิธีของ Zivot and Andrews (1992) กลับพบว่าในช่วงการเปลี่ยนแปลงเกิดขึ้นกับข้อมูลในส่วนของอัตราแลกเปลี่ยนเงินดอลลาร์สิงคโปร์ต่อดอลลาร์สหรัฐ อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทฟิลิปปินส์ต่อดอลลาร์สหรัฐ อัตราแลกเปลี่ยนเงินรูเปียอินโดนีเซียต่อดอลลาร์สหรัฐ อัตราแลกเปลี่ยนเงินดองเวียดนามต่อดอลลาร์สหรัฐ ดัชนีตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์

ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ฟิลิปปินส์และดัชนีตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย ทำให้ข้อมูลมีความไม่นิ่งเกิดขึ้น

ส่วนที่ 2 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนเงินตรากับดัชนีตลาดหลักทรัพย์ โดยเขียนสมการความสัมพันธ์แยกออกเป็น 6 ประเทศ ได้ดังนี้

ความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทไทยต่อดอลลาร์สหรัฐ (THB/USD) กับดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) สามารถเขียนสมการความสัมพันธ์ได้ดังนี้

$$\ln \text{SET} = 15.7494 - 2.593 \ln \text{THB} \quad (2)$$

หมายความว่าเมื่ออัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทไทยต่อดอลลาร์สหรัฐ (THB/USD) เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น 1% จะส่งผลทำให้ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) ลดลงไปประมาณ 2.593%

ความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวของอัตราแลกเปลี่ยนเงินดอลลาร์สิงคโปร์ต่อดอลลาร์สหรัฐ (SGD/USD) กับดัชนีตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ (Straits Times) สามารถเขียนสมการแสดงความสัมพันธ์ได้ดังนี้

$$\ln \text{Straits} = 8.5139 - 1.9058 \ln \text{SGD} \quad (3)$$

หมายความว่าเมื่ออัตราแลกเปลี่ยนเงินดอลลาร์สิงคโปร์ต่อดอลลาร์สหรัฐ (SGD/USD) เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น 1% ก็จะส่งผลทำให้ดัชนีตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ (Straits Times) ลดลงไป 1.9058%

ความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวของอัตราแลกเปลี่ยนเงินริงกิตมาเลเซียต่อดอลลาร์สหรัฐ (MYR/USD) กับดัชนีตลาดหลักทรัพย์มาเลเซีย (KLSE) เขียนสมการแสดงความสัมพันธ์ได้ดังนี้

$$\ln \text{KLSE} = 9.9464 - 2.4049 \ln \text{MYR} \quad (4)$$

หมายความว่าเมื่ออัตราแลกเปลี่ยนเงินริงกิตมาเลเซียต่อดอลลาร์สหรัฐ (MYR/USD) เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น 1% จะส่งผลทำให้ดัชนีตลาดหลักทรัพย์มาเลเซีย (KLSE) ลดลงไป 2.4049%

ความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวของอัตราแลกเปลี่ยนเงินเปโซฟิลิปปินส์ต่อดอลลาร์สหรัฐ (PHP/USD) กับดัชนีตลาดหลักทรัพย์ฟิลิปปินส์ (PSE Composite) เขียนสมการแสดงความสัมพันธ์ได้ดังนี้

$$\ln \text{PSE} = 15.2137 - 1.9287 \ln \text{PHP} \quad (5)$$

หมายความว่าเมื่ออัตราแลกเปลี่ยนเงินเปโซฟิลิปปินส์ต่อดอลลาร์สหรัฐ (PHP/USD) เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น 1% จะทำให้ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ฟิลิปปินส์ (PSE Composite) เปลี่ยนแปลงลดลงไป 1.9287%

ความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนเงินรูเปียอินโดนีเซียต่อดอลลาร์สหรัฐ (IDR/USD) กับดัชนีตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย (JSX Composite) สามารถเขียนสมการแสดงความสัมพันธ์ได้ดังนี้

$$\ln \text{JSX} = -2.2673 + 1.0352 \ln \text{IDR} \quad (6)$$

หมายความว่าเมื่ออัตราแลกเปลี่ยนเงินรูเปย์อินโดนีเซียต่อดอลลาร์สหรัฐ (IDR/USD) เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น 1% จะส่งผลทำให้ดัชนีตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย (JSX Composite) เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น 1.0352%

ความสัมพันธ์เชิงคุณภาพระยะยาวของอัตราแลกเปลี่ยนเงินดองเวียดนามต่อดอลลาร์สหรัฐ (VND/USD) กับดัชนีตลาดหลักทรัพย์โฮจิมินห์ (HoSE Index) สามารถเขียนสมการแสดงความสัมพันธ์ได้ดังนี้

$$\ln \text{Hose} = -12.3146 + 1.8675 \ln \text{VND} \quad (7)$$

หมายความว่าเมื่ออัตราแลกเปลี่ยนเงินดองเวียดนามต่อดอลลาร์สหรัฐ (VND/USD) เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น 1% จะส่งผลทำให้ดัชนีตลาดหลักทรัพย์โฮจิมินห์ (HoSE Index) เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น 1.8675%

จากผลการทดสอบความสัมพันธ์เชิงคุณภาพระยะยาวของตัวแปรอัตราแลกเปลี่ยนต่อดอลลาร์สหรัฐกับตัวแปรดัชนีตลาดหลักทรัพย์ พบว่าความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนเงินต่อดอลลาร์สหรัฐกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์ของประเทศไทย สิงคโปร์ มาเลเซีย และฟิลิปปินส์ มีความสัมพันธ์ตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ คือเมื่ออัตราแลกเปลี่ยนเพิ่มขึ้น (ค่าเงินอ่อนค่าลง) จะส่งผลให้ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ลดลง ส่วนประเทศอินโดนีเซียและเวียดนามมีเครื่องหมายสัมประสิทธิ์ไม่ตรงตามสมมติฐาน นั่นคือเมื่ออัตราแลกเปลี่ยนเพิ่มขึ้น ดัชนีตลาดหลักทรัพย์กลับเพิ่มขึ้นตามไปด้วย ซึ่งได้ผลต่างจากงานวิจัยบางงานครั้งพบว่า อัตราแลกเปลี่ยนมีอิทธิพลต่อตลาดหลักทรัพย์และจะเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกันทั้งในประเทศไทย สิงคโปร์ มาเลเซีย ฟิลิปปินส์ อินโดนีเซีย และเวียดนาม

สรุป

จากการศึกษาการทดสอบความนิ่งของข้อมูลตามแนวคิดของ Zivot and Andrews (1992) ซึ่งจะบอกถึงช่วงการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้าง (Structural break) พบว่าอัตราแลกเปลี่ยนกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่มประเทศอาเซียน 6 ประเทศ มีช่วงการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างเกิดขึ้น ซึ่งส่งผลให้ผลการทดสอบความนิ่งของข้อมูลในส่วนของอัตราแลกเปลี่ยนเงินดอลลาร์สิงคโปร์ต่อดอลลาร์สหรัฐ (SGD/USD) อัตราแลกเปลี่ยนเงินเปโซฟิลิปปินส์ต่อดอลลาร์สหรัฐ (PHP/USD) อัตราแลกเปลี่ยนเงินรูเปย์อินโดนีเซียต่อดอลลาร์สหรัฐ (IDR/USD) อัตราแลกเปลี่ยนเงินดองเวียดนามต่อดอลลาร์สหรัฐ (VND/USD) ดัชนีตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ (Straits Times) ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ฟิลิปปินส์ (PSE Composite) และดัชนีตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย (JSX Composite) ไม่สามารถปฏิเสธสมมติฐานหลักที่นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01, 0.05 และ 0.1 ได้ ซึ่งอาจจะส่งผลให้การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์ของประเทศดังกล่าวมีความน่าเชื่อถือน้อย

จากการทดสอบความสัมพันธ์เชิงคุณภาพระยะยาวของตัวแปรอัตราแลกเปลี่ยนต่อดอลลาร์สหรัฐกับตัวแปรดัชนีตลาดหลักทรัพย์ของตัวแปรตามแบบจำลอง พบว่าตัวแปรอัตราแลกเปลี่ยนต่อดอลลาร์สหรัฐทุกตัวมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 โดยที่ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนเงินต่อดอลลาร์สหรัฐกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์ของประเทศไทย สิงคโปร์ มาเลเซีย และฟิลิปปินส์ มีความสัมพันธ์ตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ คือเมื่ออัตราแลกเปลี่ยนเพิ่มขึ้น (ค่าเงินอ่อนค่าลง) จะส่งผลให้ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ลดลง ส่วนความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนเงินต่อดอลลาร์สหรัฐกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์ของประเทศอินโดนีเซีย และเวียดนามเท่านั้นที่มีเครื่องหมายสัมประสิทธิ์ไม่ตรงตามสมมติฐาน นั่นคือเมื่ออัตราแลกเปลี่ยนเพิ่มขึ้น ดัชนีตลาดหลักทรัพย์กลับเพิ่มขึ้นตามไปด้วย ซึ่งอาจจะมีสาเหตุมาจากการเปลี่ยนเชิงโครงสร้างจากวิกฤตต่างๆส่งผลกระทบต่อตัวแปร ทำให้ผลของความสัมพันธ์ที่ได้ไม่เป็นไปตามทฤษฎี

เอกสารอ้างอิง

- [1] สายสุดา จันทรา. (2547). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์บางประเทศในเอเชีย. วิทยานิพนธ์เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยเชียงใหม่ ค้นเมื่อ 26 สิงหาคม 2556, จาก http://tdc.thailis.or.th/tdc//browse.php?option=show&browse_type=title&titleid=91815&query=Array&s_mode=Array&date_field=date_create&date_start=2558&date_end=2559&limit_lang=&limited_lang_code=tha&order=&order_by=title&order_type=ASC&result_id=1&maxid=1
- [2] ฤทธิเดช แวนกุล. (2551). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนและราคาหลักทรัพย์ในประเทศไทย. วิทยานิพนธ์เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยรามคำแหง ค้นเมื่อ 26 สิงหาคม 2556, จาก http://tdc.thailis.or.th/tdc//browse.php?option=show&browse_type=title&titleid=43537&query=Array&s_mode=Array&date_field=date_create&date_start=2558&date_end=2559&limit_lang=&limited_lang_code=tha&order=&order_by=title&order_type=ASC&result_id=1&maxid=1
- [3] สุทธิพงษ์ สุวรรณศรี. (2554). วิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่มประเทศอาเซียนโดยวิธีแพนเนลโคอินทิเกรชัน. วิทยานิพนธ์เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยเชียงใหม่ ค้นเมื่อ 26 สิงหาคม 2556, จาก http://tdc.thailis.or.th/tdc//browse.php?option=show&browse_type=title&titleid=271163&query=Array&s_mode=Array&date_field=date_create&date_start=2558&date_end=2559&limit_lang=&limited_lang_code=tha&order=&order_by=title&order_type=ASC&result_id=1&maxid=1
- [4] Granger, C.W.J., Huang, B.-N., Yang, C.-W. (2000). A bivariate causality between stock prices and exchange rates: evidence from recent Asianflu. Q. Rev. Econ. Finance 40 (3), 337-354.
- [5] Bhattacharya Bassibi and Mukherjee. (2002). Causal Relationship Between Stock Market and Exchange Rate, Foreign Exchange Reserves and Value of Trade Balance: a Case Study for India. Kalkata: Jadavpur University.