

ปีที่ 16 ฉบับที่ 32 กรกฎาคม - ธันวาคม 2568

**ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย****Factors Affecting the Changes in the Stock Price Index of the Stock Exchange of Thailand**จิราพร เมื่องศรี<sup>1</sup>, สุรัक्षा ลิมวรนุสรณ์<sup>2</sup>, กนกรัตน์ โคนนาดี<sup>3</sup>, ภูทธิป สุทธิวิเศษพงศ์<sup>4</sup>ธัญชนก สืบวิเศษ<sup>5</sup>, ศักดิ์พิล โนเรศน์<sup>6</sup> และสหชัย โอชาพงศ์<sup>7</sup>

Jiraporn Mueangsri, Sulaksa Limworanusorn, Kanokrat Coknadee, Phoothip Sutthiwisetphong

Tunchanok Suebvised, Sakpon Noret, Sahachai Ochapong

Received : February 5, 2025 / Revised : April 22, 2025 / Accepted : November 26, 2025

**บทคัดย่อ**

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) โดยเน้นการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างจำนวนการปิดตัวของโรงงานในประเทศไทย และสถานการณ์สำคัญที่เกิดขึ้นในประเทศไทยที่ศึกษาได้จากข่าว ได้แก่ ข่าวผลกระทบทางธรรมชาติและสิ่งแวดล้อม ข่าวเศรษฐกิจ ข่าวการเมืองและความมั่นคง ที่ส่งผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) อีกทั้งปัจจัยเศรษฐกิจมหภาคอื่นๆ เช่น ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ อัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ อัตราดอกเบี้ยนโยบาย ดัชนีราคาน้ำมันดิบ ดัชนีราคาผู้บริโภค ดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ และดัชนีราคาทองคำ มาศึกษาร่วมด้วย โดยใช้ข้อมูลจากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ประกอบด้วยข้อมูลอนุกรมเวลารายเดือน ทั้งเชิงปริมาณและเชิงคุณภาพ ตั้งแต่เดือน มกราคม พ.ศ. 2562 ถึงเดือน ธันวาคม พ.ศ. 2566 รวมระยะเวลา 60 เดือน โดยวิธีการสร้างสมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Model) ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Squares : OLS)

ผลการศึกษาพบว่า กลุ่มปัจจัยที่มีนัยสำคัญทางสถิติส่งผลกระทบต่อ ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คือ ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ กลุ่มปัจจัยที่มีนัยสำคัญทางสถิติส่งผลกระทบต่อ ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ ปัจจัยข่าวเศรษฐกิจ ปัจจัยข่าวการเมืองและความมั่นคง อัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ ราคาน้ำมันดิบ ดัชนีราคาผู้บริโภค และกลุ่มปัจจัยที่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติต่อ ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ ปัจจัยจำนวนการปิดตัวของโรงงาน ข่าวผลกระทบทางธรรมชาติและสิ่งแวดล้อม อัตราดอกเบี้ยนโยบาย ดัชนีราคาน้ำมันดิบ ดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ และดัชนีราคาทองคำ

**คำสำคัญ:** ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปัจจัยเศรษฐกิจมหภาค สถานการณ์สำคัญที่เกิดขึ้น

<sup>1</sup> นิสิตคณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ E-mail: jiraporn.btm@g.swu.ac.th

<sup>2</sup> นิสิตคณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ E-mail: Sulaksa.limworanusorn@g.swu.ac.th

<sup>3</sup> นิสิตคณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ E-mail: kanokrat.boom@g.swu.ac.th

<sup>4</sup> นิสิตคณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ E-mail: phoothip.sutthiwisetphong@g.swu.ac.th

<sup>5</sup> นิสิตคณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ E-mail: tunchanok.tunz@g.swu.ac.th

<sup>6</sup> นิสิตคณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ E-mail: Sakpon.petech@g.swu.ac.th

<sup>7</sup> นิสิตคณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ E-mail: sahachai.ochapong@g.swu.ac.th

### Abstract

This research aims to investigate the factors influencing changes in the Stock Exchange of Thailand (SET Index), with a particular focus on the relationship between the number of factory closures in Thailand and significant domestic events reported in the news. These events include natural and environmental impacts, economic developments, and political security issues. Additionally, the study examines macroeconomic factors such as the Dow Jones Industrial Average (DJIA), the Thai Baht to US Dollar exchange rate, the policy interest rate, the crude oil price index, the consumer price index (CPI), the business confidence index, and the gold price index. The analysis utilizes secondary data comprising monthly time-series data, both quantitative and qualitative, collected from January 2019 to December 2026, covering a total period of 60 months. The data were analyzed using a multiple regression model (Ordinary Least Squares: OLS).

The results of the study indicate that the variables examined can be categorized into two main groups: variables with statistical significance and variables without statistical significance. For the group of variables that exhibit statistical significance, the analysis reveals that two factors exert a negative impact on the Stock Exchange of Thailand Index (SET Index), namely economic news and political and security-related news. Both factors demonstrate an inverse relationship with the SET Index, suggesting that an increase in the intensity or severity of such news is associated with a downward movement of the index. In contrast, the group of macroeconomic variables that show statistically significant positive effects on the SET Index includes the Dow Jones Industrial Average, exchange rate, crude oil prices, and the Consumer Price Index. These findings highlight the influential role of both domestic and international economic indicators in shaping the dynamics of the Thai capital market. Meanwhile, the variables found to have no statistically significant relationship with the SET Index are the number of factory closures and environmental conditions. The analysis suggests that these two factors do not exert a discernible impact on the movements of the Thai stock market during the period of study.

**Keyword:** The Stock Exchange of Thailand Index, Macroeconomic Factors, Significant Domestic Events

ปีที่ 16 ฉบับที่ 32 กรกฎาคม - ธันวาคม 2568

## บทนำ

ในช่วงหลายปีที่ผ่านมา การปิดตัวของโรงงานในประเทศไทยส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจในระดับท้องถิ่นและระดับประเทศ รวมถึงการเคลื่อนไหวของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) ซึ่งเป็นตัวชี้วัดสำคัญที่สะท้อนสถานะเศรษฐกิจและความเชื่อมั่นของนักลงทุน โดยเฉพาะในอุตสาหกรรมที่ได้รับผลกระทบโดยตรง เช่น อุตสาหกรรมการผลิตและการส่งออก ที่มีบทบาทสำคัญในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจไทย นอกจากนี้ SET Index ยังได้รับผลกระทบจากปัจจัยภายในและภายนอกประเทศ เช่น ภัยธรรมชาติ ความผันผวนทางการเมือง การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างอุตสาหกรรม และวิกฤตการณ์ระดับโลก ซึ่งส่งผลให้เกิดความผันผวนในดัชนีนี้ (สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ, 2567)

ในช่วงปี พ.ศ. 2565-2567 ภาคอุตสาหกรรมไทยเผชิญกับความท้าทายสำคัญ โดยเฉพาะในด้านการดำเนินธุรกิจ ที่เห็นได้ชัดจากอัตราการเปิดโรงงานใหม่ที่ลดลงเมื่อเทียบกับการปิดกิจการ ในช่วงมกราคม พ.ศ. 2566 ถึง พฤษภาคม พ.ศ. 2567 มีส่วนต่างระหว่างจำนวนโรงงานที่เปิดใหม่และปิดกิจการต่ำกว่า 100 โรงงานต่อเดือน ซึ่งลดลงจากช่วงปี พ.ศ. 2563-2565 ที่มีส่วนต่างอยู่ที่ 100-200 โรงงานต่อเดือน (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2567) สถานการณ์นี้สะท้อนถึงการชะลอตัวของภาคการผลิตและมีผลกระทบต่อตลาดหุ้นไทย โดย SET Index ปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่อง นอกจากนี้ ตลาดหลักทรัพย์ยังต้องเผชิญกับปัญหาที่กระทบความเชื่อมั่นของนักลงทุน เช่น ความกังวลเกี่ยวกับการเลือกตั้งทั่วไป ความไม่แน่นอนทางการเมืองในปี 2562 การแพร่ระบาดของ COVID-19 และการเคลื่อนย้ายเงินทุนต่างชาติออกจากตลาดในปี 2566 ซึ่งทำให้ SET Index ลดลงในแต่ละช่วงเวลา (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2567)

งานวิจัยนี้มุ่งศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) ในช่วงระหว่างเดือนมกราคม พ.ศ. 2562 ถึง ธันวาคม พ.ศ. 2566 โดยมีระยะเวลาทั้งสิ้น 60 เดือน โดยมุ่งเน้นไปที่จำนวนการปิดตัวของโรงงานในประเทศไทยและเหตุการณ์สำคัญที่ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทย ซึ่งแบ่งออกเป็น 3 ประเภท ได้แก่ ภัยธรรมชาติและสิ่งแวดล้อม ข่าวเศรษฐกิจ ข่าวการเมืองและความมั่นคง นอกจากนี้ยังพิจารณาปัจจัยเศรษฐกิจมหภาคที่มีผลต่อการเคลื่อนไหวของ SET Index เช่น อัตราแลกเปลี่ยน รายได้ประชาชาติ อัตราดอกเบี้ยนโยบาย และสถานการณ์การลงทุนต่างประเทศ การศึกษาในครั้งนี้มีเป้าหมายเพื่อทำความเข้าใจความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยเหล่านี้และผลกระทบที่มีต่อตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งสามารถนำไปใช้ประโยชน์ในการวางแผนและตัดสินใจลงทุนในอนาคต

## วัตถุประสงค์

1. เพื่อศึกษาปัจจัยจำนวนการปิดตัวของโรงงานและสถานการณ์สำคัญที่เกิดขึ้นในประเทศไทยที่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index)
2. เพื่อศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจมหภาคที่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index)

ปีที่ 16 ฉบับที่ 32 กรกฎาคม - ธันวาคม 2568

### ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

ผลการศึกษานี้ช่วยให้ภาครัฐและหน่วยงานด้านเศรษฐกิจสามารถนำข้อมูลไปใช้กำหนดนโยบายเพื่อรักษาเสถียรภาพของตลาดทุนและลดผลกระทบจากปัจจัยเศรษฐกิจและการเมืองที่สร้างความผันผวนต่อ SET Index ได้อย่างมีประสิทธิภาพ นอกจากนี้ ผู้ลงทุนสามารถใช้ผลการศึกษานี้ในการประเมินปัจจัยที่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของ SET Index เพื่อวางแผนกลยุทธ์การลงทุนและบริหารความเสี่ยงได้แม่นยำยิ่งขึ้น

### แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ได้รับความสนใจจากนักลงทุน เนื่องจากเป็นช่องทางเพิ่มมูลค่าสินทรัพย์ในระยะยาว แต่เนื่องจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีความอ่อนไหว SET Index จึงเปลี่ยนแปลงตามปัจจัยทางเศรษฐกิจและการเมือง ผู้ลงทุนจึงต้องวิเคราะห์ปัจจัยหลากหลายด้าน ซึ่งสามารถพิจารณาได้จากทฤษฎีหลัก 2 ประเภท คือ

#### 1. ทฤษฎีการวิเคราะห์ทางเทคนิค (Technical Analysis Theory)

การวิเคราะห์ทางเทคนิคใช้ข้อมูลการเคลื่อนไหวของราคาและปริมาณการซื้อขายในอดีตเพื่อทำนายทิศทางราคาหลักทรัพย์ในอนาคต โดยไม่สนใจข้อมูลพื้นฐานของบริษัท สมมติฐานสำคัญของทฤษฎีนี้คือ 1) ราคาปัจจุบันสะท้อนข้อมูลทั้งหมดแล้ว 2) ราคาหลักทรัพย์เคลื่อนไหวต่อเนื่องในแนวโน้มหนึ่งจนกว่าจะเปลี่ยนแนวโน้ม 3) พฤติกรรมการลงทุนในอนาคตคล้ายกับอดีต

#### 2. ทฤษฎีพฤติกรรมทางการเงิน (Behavioral Finance Theory)

ทฤษฎีนี้ผสมผสานเศรษฐศาสตร์และจิตวิทยาเพื่ออธิบายว่าการตัดสินใจทางการเงินของมนุษย์ไม่ได้มาจากเหตุผลเพียงอย่างเดียว แต่ยังรวมถึงอารมณ์ อคติ และปัจจัยทางสังคม เช่น ความเชื่อและข้อมูลตลาด แม้จะมีการวิเคราะห์ข้อมูลที่เป็นระบบ แต่มนุษย์มักให้ความสำคัญกับสิ่งที่สอดคล้องกับความเชื่อของตนเองมากกว่า ทฤษฎีนี้ชี้ให้เห็นว่าอารมณ์และพฤติกรรมของนักลงทุนมีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของ SET Index อย่างสำคัญ

### งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

งานวิจัยฉบับนี้ศึกษาปัจจัยสำคัญที่ส่งผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงของดัชนี SET Index โดยมุ่งเน้นที่การเปิดตัวของโรงงานอุตสาหกรรมและสถานการณ์ในประเทศไทย ซึ่งข้อมูลเหล่านี้รวบรวมจากข่าวในช่วงเวลานั้น และแบ่งเป็น 3 ประเภทหลัก ได้แก่ 1) ข่าวผลกระทบทางธรรมชาติและสิ่งแวดล้อม 2) ข่าวเศรษฐกิจ 3) ข่าวการเมืองและความมั่นคง ปัจจัยเหล่านี้มีผลต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุนและการคาดการณ์เศรษฐกิจในอนาคต ส่งผลต่อพฤติกรรมการลงทุนในอุตสาหกรรมต่าง ๆ การศึกษาในงานวิจัยยังพบว่าปัจจัยเศรษฐกิจมหภาคหลายประการเชื่อมโยงและมีอิทธิพลต่อ SET Index ซึ่งการวิเคราะห์เหล่านี้ช่วยลดจุดอ่อนในภาคอุตสาหกรรมของไทยและสนับสนุนให้เติบโตในทิศทางที่สอดคล้องกับการเปลี่ยนแปลงของ SET Index

#### ปัจจัยจำนวนการเปิดตัวของโรงงาน

การเปิดตัวของโรงงานอุตสาหกรรมมีผลกระทบต่อทั้งแรงงานและอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้อง โดยการศึกษาของ ศิริวัฒน์ สุจริต (2563) พบว่า การเปิดตัวของอุตสาหกรรมหลักส่งผลให้เกิดการลดลงของการจ้างงานภายในประเทศ และสร้างผลกระทบทางอ้อมต่ออุตสาหกรรมอื่น ๆ เช่น การผลิตสินค้าที่ยากลำบากขึ้น

ปีที่ 16 ฉบับที่ 32 กรกฎาคม - ธันวาคม 2568

เสี่ยงต่อการขาดทุน และอาจนำไปสู่การปิดตัวต่อเนื่อง Kamphol Panyagometh (2020) เสริมว่า การปิดตัวของอุตสาหกรรมสะท้อนปัญหาเศรษฐกิจและส่งผลต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุน ซึ่งอาจทำให้มูลค่าหลักทรัพย์ลดลงและสร้างความผันผวนในตลาด

### **ปัจจัยข่าวผลกระทบทางธรรมชาติและสิ่งแวดล้อม**

จากทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง พบว่าสถานการณ์ทางสิ่งแวดล้อมที่ปรากฏในข่าวสามารถส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ โดยเหตุการณ์ด้านสิ่งแวดล้อม เช่น สภาพอากาศสุดขั้วหรือมลพิษทางอากาศ เป็นปัจจัยที่คาดการณ์ได้ยากและจัดการได้ยากกว่าเหตุการณ์อื่น ๆ Hakan Altin (2024) พบว่า สภาพอากาศสุดขั้วมีผลกระทบต่อดัชนีผลตอบแทน S&P 500 ใน 2 ลักษณะ สร้างความผิดปกติในตลาดหุ้น โดยราคาหุ้นเคลื่อนไหวในลักษณะที่ไม่สามารถอธิบายได้ด้วยโมเดลทั่วไป เพิ่มความไม่แน่นอนทางการเงินและส่งผลกระทบเชิงลบต่อกระแสเงินสดในอนาคตของบริษัท นอกจากนี้ Zizhao He, Yuhuan Zhao และ Lu Zheng (2023) พบว่า มลพิษทางอากาศส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของตลาดหุ้น โดยผลกระทบแตกต่างกันไปตามขนาดบริษัท ประเภทการเป็นเจ้าของ และจำนวนของนักวิเคราะห์ติดตาม โดยบริษัทขนาดเล็กและบริษัทที่ไม่ได้เป็นของรัฐจะได้รับผลกระทบมากกว่าบริษัทที่มีนักวิเคราะห์จำนวนมากติดตาม

### **ปัจจัยข่าวเศรษฐกิจ**

ข่าวเศรษฐกิจมีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อการเคลื่อนไหวของดัชนีหลักทรัพย์ โดยเฉพาะในตลาดที่มีการเชื่อมโยงกับเศรษฐกิจของประเทศสำคัญ Nikkinen และ Sahlström (2004) พบว่าการประกาศตัวเลขเศรษฐกิจ เช่น อัตราดอกเบี้ยและอัตราเงินเฟ้อในสหรัฐฯ ทำให้ดัชนีตลาดทั้งในประเทศและต่างประเทศมีความผันผวนเพิ่มขึ้น Tetlock (2007) ระบุว่าข่าวเศรษฐกิจเชิงลบสร้างความกังวลในหมู่นักลงทุน ส่งผลให้ดัชนีปรับตัวลดลง เนื่องจากนักลงทุนมักตอบสนองด้วยการขายหุ้นหรือปรับพอร์ตเพื่อลดความเสี่ยง Hayo และ Kutun (2005) พบว่าในเยอรมนี ข่าวเศรษฐกิจสำคัญ เช่น อัตราดอกเบี้ยและตัวเลขการจ้างงาน ส่งผลให้ตลาดหุ้นยุโรปเกิดความผันผวนในระยะสั้น โดยรวม ข่าวเศรษฐกิจมีแนวโน้มสร้างผลกระทบในระยะสั้นมากกว่าระยะยาว และตลาดมักตอบสนองต่อข้อมูลเศรษฐกิจอย่างรวดเร็ว

### **ปัจจัยข่าวการเมืองและความมั่นคง**

จากการศึกษาของ Hussian et al. (2560) พบว่าความสัมพันธ์ระหว่างเสถียรภาพทางการเมืองและประสิทธิภาพของรัฐบาลส่งผลต่อการเคลื่อนไหวของตลาดหุ้น โดยหากรัฐบาลมีเสถียรภาพและดำเนินงานมีประสิทธิภาพ ดัชนีตลาดหุ้นมักมีแนวโน้มเชิงบวก ในทางกลับกัน เสถียรภาพทางการเมืองที่ลดลงส่งผลกระทบต่อธุรกิจและตลาดทุน โดยลดความเชื่อมั่นของนักลงทุน เพิ่มต้นทุนการกู้ยืม และชะลอการลงทุนในตลาด Mark และ Nwaiwu (2558) พบว่าความไม่เสถียรทางการเมืองส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัท เนื่องจากนโยบายรัฐที่ไม่แน่นอน ความไม่มั่นคงทางเศรษฐกิจ และการเปลี่ยนแปลงทางภาษี โดยสรุป ความไม่เสถียรภาพทางการเมืองไม่เพียงเพิ่มความเสี่ยงต่อตลาดทุน แต่ยังจำกัดการดำเนินงานและการลงทุนในระยะยาวของบริษัทต่าง ๆ

ปีที่ 16 ฉบับที่ 32 กรกฎาคม - ธันวาคม 2568

ซึ่งจากการศึกษางานวิจัยและทบทวนวรรณกรรมเกี่ยวกับปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) พบว่า มีปัจจัยทางเศรษฐกิจมหภาคที่ส่งผลกระทบต่อค่าเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) ดังนี้

### **ปัจจัยดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (DowJones)**

จากการศึกษาวิจัยเกี่ยวกับอิทธิพลของดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (DowJones) ต่อการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) พบว่า ดัชนีดาวโจนส์มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับ SET Index เนื่องจากดาวโจนส์ประกอบด้วยบริษัทขนาดใหญ่ที่มีอิทธิพลต่ออุตสาหกรรมต่าง ๆ ทั่วโลก โดยงานวิจัยของธนัชชล เอื้อศิริพันธ์ (2553) ระบุว่าความเคลื่อนไหวของดาวโจนส์ส่งผลโดยตรงต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุนในตลาดหุ้นไทย เช่นเดียวกับงานวิจัยของหนึ่งฤทัย นวลศรี และนันทฎาดี เป็นน้อย (2558) ที่ชี้ว่า อุตสาหกรรมดาวโจนส์ไม่เพียงเป็นมาตรฐานสำคัญของตลาดหุ้นโลก แต่ยังเป็นสะท้อนแนวโน้มเศรษฐกิจโลกและเศรษฐกิจไทยได้อย่างชัดเจน หากดาวโจนส์มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น นักลงทุนมักคาดการณ์ว่าดัชนี SET Index จะเพิ่มขึ้นตามไปด้วย

### **ปัจจัยอัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ**

จากการศึกษาวิจัยของ ผศ.ดร.กัญญ์สุดา นิมนุสสรณ์กุล และ ผศ.ดร.ชัยวัฒน์ นิมนุสสรณ์กุล (2557) พบว่า อัตราแลกเปลี่ยนบาท-ดอลลาร์สหรัฐมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับดัชนี SET Index โดยการอ่อนค่าของเงินบาทจะส่งผลให้ดัชนี SET Index ปรับตัวลดลง เนื่องจากนักลงทุนคาดการณ์ถึงสถานการณ์เงินเฟ้อที่อาจเกิดขึ้น ซึ่งส่งผลกระทบต่อการบริโภคในประเทศและทำให้อาจเกิดการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในอนาคต ส่งผลให้นักลงทุนชะลอการลงทุนในตลาดหุ้น สอดคล้องกับงานวิจัยของ ศรุตา โภควรรณกร (2558) และ อุษสยา แพทย์เจริญ (2552) ที่ชี้ว่าความอ่อนค่าของเงินบาทส่งผลลบต่อดัชนี SET Index นอกจากนี้ Frederic (2007) ได้ระบุว่าอัตราแลกเปลี่ยนจะเปลี่ยนแปลงตามความต้องการสินค้าและสกุลเงินของประเทศ กล่าวคือ หากความต้องการสินค้าของประเทศเพิ่มขึ้น ค่าเงินจะแข็งค่าขึ้น ในทางกลับกัน หากความต้องการสินค้าลดลง ค่าเงินจะอ่อนค่า ซึ่งสะท้อนถึงสภาพเศรษฐกิจและการเติบโตในภาคอุตสาหกรรมของประเทศนั้น

### **ปัจจัยอัตราดอกเบี้ยนโยบาย**

จากทฤษฎีมูลค่าปัจจุบัน (Net Present Value) พบว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับดัชนี SET Index เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยเป็นตัวแปรสำคัญที่กำหนดอัตราคิดลด (Discount Rate) ในการปรับมูลค่ากระแสเงินสดในอนาคตให้กลับมาเป็นมูลค่าปัจจุบัน เมื่ออัตราดอกเบี้ยสูงขึ้นจะทำให้มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดจากการลงทุนลดลง ส่งผลให้ราคาหุ้นลดลงตามไปด้วย งานวิจัยของ ชนิษฐา ถนัดคำ (2553) ยืนยันว่าเมื่ออัตราดอกเบี้ยสูงขึ้น ผู้ลงทุนจะลดการลงทุนลง เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยที่สูงทำให้มูลค่าปัจจุบันของผลตอบแทนคาดหวังลดลง นอกจากนี้ วิรัชพัชร ธรรมปัญญาวัฒน์ (2560) ยังพบว่า อัตราดอกเบี้ยสูงขึ้นทำให้ต้นทุนของการลงทุนเพิ่มขึ้น ส่งผลให้นักลงทุนลดการลงทุนภายในประเทศ

ปีที่ 16 ฉบับที่ 32 กรกฎาคม - ธันวาคม 2568

### ปัจจัยดัชนีราคาน้ำมันดิบ

งานวิจัยของ พงศธร จันทร์ประทัก, วันวิสาข์ ชูไฉย, วิวัฒน์วงศ์ บุญหนู และ ปภาวีน พงษ์โชติสุธี (2564) พบว่า ราคาน้ำมันดิบมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) โดยเฉพาะในกลุ่มขนส่งและโลจิสติกส์ เมื่อราคาน้ำมันเปลี่ยนแปลง มูลค่าหลักทรัพย์ในกลุ่มนี้จะเคลื่อนไหวตามไปในทิศทางเดียวกัน นอกจากนี้ สิริชัย วรรณธนพงศ์ และ นงคินิตย์ จันทร์จรัส (2559) พบว่า ราคาน้ำมันมีผลกระทบต่อเศรษฐกิจภายในประเทศ โดยเฉพาะต้นทุนที่ผันผวน ซึ่งนำไปสู่ความไม่แน่นอนในธุรกิจ และเมื่อราคาน้ำมันปรับตัวสูงขึ้น มูลค่าของธุรกิจหลายภาคส่วนก็สูงขึ้นเช่นกัน การเปลี่ยนแปลงของราคาน้ำมันจึงเป็นปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อ SET Index ทำให้ดัชนีมีความผันผวนตามการเคลื่อนไหวของราคาน้ำมันในตลาดโลก

### ปัจจัยดัชนีราคาผู้บริโภค

จากการศึกษาทฤษฎีเกี่ยวกับดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) พบว่า CPI มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) ในทิศทางตรงกันข้ามอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดย อภิรดี พรหมสาเพชร (2564) อธิบายว่า CPI เป็นดัชนีที่สะท้อนภาวะเศรษฐกิจและสามารถคำนวณค่าเงินเฟ้อได้ ซึ่งเมื่อค่าเงินเฟ้อสูงขึ้น ต้นทุนของผู้ประกอบการในอุตสาหกรรมต่าง ๆ ก็สูงขึ้นตาม ส่งผลให้ราคาสินค้าสูงขึ้นและความเสี่ยงในการประกอบกิจการเพิ่มขึ้น ทำให้นักลงทุนลดความต้องการลงทุน ซึ่งส่งผลให้ SET Index ลดลงในทิศทางเดียวกัน นอกจากนี้ งานวิจัยของ สุวิทย์ บุรลือฤทธิ (2554) พบว่า CPI ก็มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มธนาคารพาณิชย์ใน SET Index ด้วยเช่นกัน

### ปัจจัยดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ

งานวิจัยของวิโรจน์ เดชะผล (2552) พบว่าอัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) อย่างมีนัยสำคัญ กล่าวคือ เมื่อความเชื่อมั่นทางธุรกิจสูงขึ้น ดัชนีราคาหุ้นก็มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นตามไปด้วย ผลการศึกษานี้สอดคล้องกับงานวิจัยของ Baker และ Wurgler (2006) ที่พบว่าในสภาวะที่นักลงทุนมีความเชื่อมั่นทางธุรกิจสูงจะส่งผลให้ผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์สูงขึ้น นอกจากนี้ งานวิจัยของหทัยรัตน์ เจียมเรืองจรัส (2561) ยังได้กล่าวถึงความสำคัญของความเชื่อมั่นทางธุรกิจในการคาดการณ์แนวโน้มของดัชนี SET Index โดยเฉพาะในตลาดที่ยังมีลักษณะของการเก็งกำไร และอิทธิพลจากปัจจัยภายนอก ข้อมูลด้านพฤติกรรมการลงทุนที่สะท้อนผ่านความเชื่อมั่นจึงช่วยเสริมความแม่นยำในการคาดการณ์แนวโน้มของดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

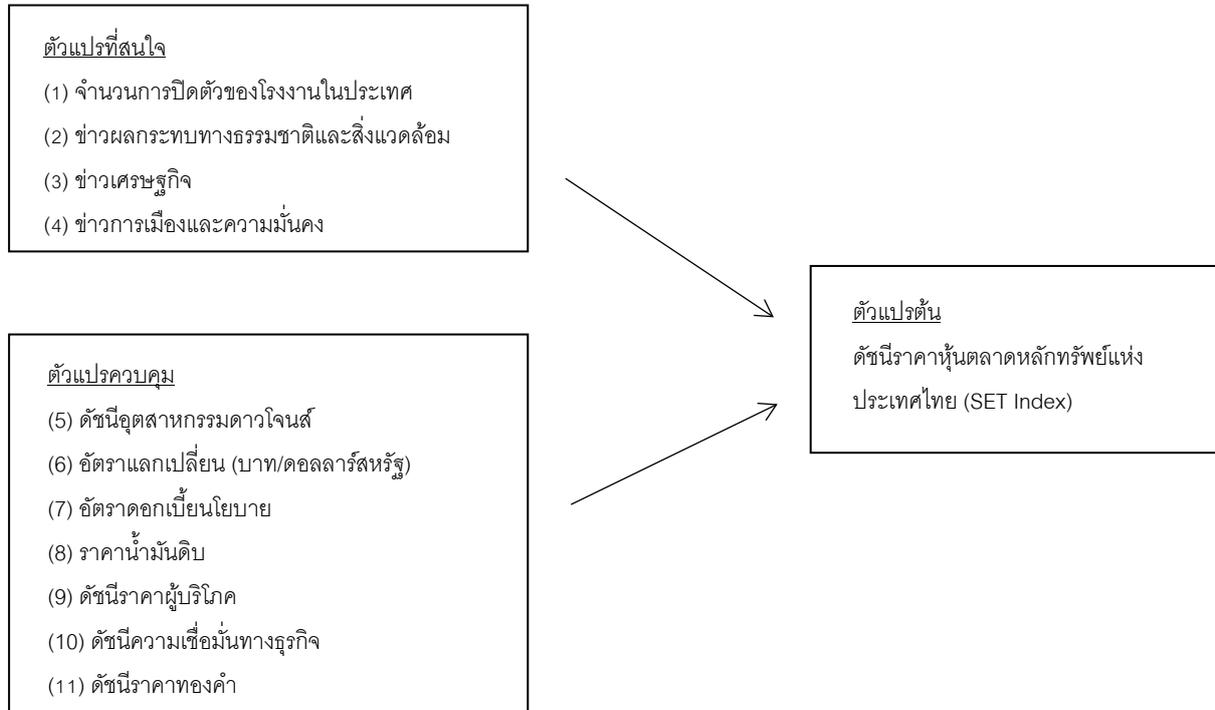
### ปัจจัยดัชนีราคาทองคำ

จากการศึกษาของ รจิกัญจน์ (2561) พบว่าทองคำเป็นสินทรัพย์ที่สำคัญในด้านความมั่นคงทางเศรษฐกิจ โดยเฉพาะในช่วงที่เศรษฐกิจไม่แน่นอน ทองคำมีบทบาทสำคัญในการป้องกันความเสี่ยงจากหลายปัจจัย เช่น อัตราเงินเฟ้อ ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน ภาวะเศรษฐกิจตกต่ำ และความไม่แน่นอนทางการเมือง ซึ่งงานวิจัยของ วีรกร พิทยานนท์ (2553) สนับสนุนแนวคิดนี้ โดยพบว่าดัชนีหลักทรัพย์ในตลาดโลกมีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาทองคำ กล่าวคือ เมื่อมีการอ่อนตัวในตลาดหุ้น นักลงทุนมักจะหันไปลงทุนในทองคำซึ่งมีความปลอดภัยสูง สภาพคล่องดี และเสี่ยงต่ำ เช่นเดียวกับงานวิจัยของ ทวีพงศ์ แซ่ลิ้ม (2556) ที่พบว่าในช่วงที่ตลาดหุ้นชะลอตัว นักลงทุนมักจะเพิ่มการลงทุนในทองคำ เนื่องจากมันมีคุณสมบัติในการป้องกันความเสี่ยงในช่วงที่เศรษฐกิจผันผวน

ปีที่ 16 ฉบับที่ 32 กรกฎาคม - ธันวาคม 2568

### กรอบแนวคิดการวิจัย

ผู้วิจัยจะศึกษาปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อการเปลี่ยนแปลงของดัชนี SET Index โดยมุ่งเน้นที่ (1) จำนวนการปิดตัวของโรงงาน (2) ผลกระทบทางธรรมชาติและสิ่งแวดล้อม (3) ข่าวเศรษฐกิจ และ (4) ข่าวการเมืองและความมั่นคง พร้อมพิจารณาตัวแปรอิสระอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องกับปัจจัยเศรษฐกิจมหภาค โดยมีกรอบแนวคิดดังนี้



### วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูลการวิจัย

งานวิจัยฉบับนี้ผู้ศึกษาทำการศึกษาปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) โดยใช้ข้อมูลประเภทอนุกรมเวลา (Time Series) แบบรายเดือนตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ. 2562 ถึงเดือนธันวาคม พ.ศ. 2567 เป็นจำนวนทั้งสิ้น 60 เดือน ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) แบ่งออกเป็นข้อมูลเชิงปริมาณและข้อมูลเชิงคุณภาพดังตาราง ดังนี้

ตาราง 1 แสดงตัวแปรทั้งหมดที่ใช้ในการศึกษา

ตัวแปร	ประเภทของข้อมูล	หน่วยการวัด	ที่มาของแหล่งข้อมูล
ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index)	ข้อมูลเชิงปริมาณ	จุด	Investing.com
(1) จำนวนการปิดตัวของโรงงานในประเทศ	ข้อมูลเชิงปริมาณ	แห่ง	กรมโรงงานอุตสาหกรรม
(2) ข่าวผลกระทบทางธรรมชาติและสิ่งแวดล้อม	ข้อมูลเชิงคุณภาพ	ข่าว(ดัมมี่)	สำนักข่าว Thai PBS
(3) ข่าวเศรษฐกิจ	ข้อมูลเชิงคุณภาพ	ข่าว(ดัมมี่)	สำนักข่าว Thai PBS

ปีที่ 16 ฉบับที่ 32 กรกฎาคม - ธันวาคม 2568

ตัวแปร	ประเภทของข้อมูล	หน่วยการวัด	ที่มาของแหล่งข้อมูล
(4) ข่าวการเมืองและความมั่นคง	ข้อมูลเชิงคุณภาพ	ข่าว(ดัมมี่)	สำนักข่าว Thai PBS
(5) ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์	ข้อมูลเชิงปริมาณ	จุด	Investing.com
(6) อัตราแลกเปลี่ยน	ข้อมูลเชิงปริมาณ	บาท/USD	ธนาคารแห่งประเทศไทย
(7) อัตราดอกเบี้ยนโยบาย	ข้อมูลเชิงปริมาณ	ร้อยละ	ธนาคารแห่งประเทศไทย
(8) ราคาน้ำมันดิบ	ข้อมูลเชิงปริมาณ	USD/บาร์เรล	Investing.com
(9) ดัชนีราคาผู้บริโภค	ข้อมูลเชิงปริมาณ	จุด	กระทรวงพาณิชย์
(10) ดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ	ข้อมูลเชิงปริมาณ	จุด	ธนาคารแห่งประเทศไทย
(11) ดัชนีราคาทองคำ	ข้อมูลเชิงปริมาณ	USD/ทรอยออนซ์	Investing.com

โดย (2) ข่าวผลกระทบทางธรรมชาติและสิ่งแวดล้อม (3) ข่าวเศรษฐกิจ และ (4) ข่าวการเมืองและความมั่นคง เป็นข้อมูลเชิงคุณภาพจะมีการเก็บรวบรวมข้อมูลจากแหล่งข่าวที่เป็นรูปแบบเว็บไซต์และมีการกำหนดเกณฑ์ของข้อมูลที่สามารถนำมาใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลคุณภาพนี้ไม่สามารถวัดออกมาเป็นตัวเลขได้โดยตรง จึงเรียกตัวแปรนี้ว่าเป็นตัวแปรดัมมี่ (Dummy Variable) หลักการของตัวแปรดัมมี่ (Dummy) คือการสร้างเลขเทียม (Artificial variable) ซึ่งถ้าข้อมูลของตัวแปรตรงกับเกณฑ์ที่ผู้วิจัยได้ระบุไว้ จะกำหนดให้ข้อมูลตัวแปรแปลงค่าออกมาเป็นเลข 1 และถ้าข้อมูลตัวแปรไม่ตรงกับเกณฑ์ที่ผู้วิจัยระบุไว้ จะกำหนดให้ข้อมูลตัวแปรแปลงค่าออกมาเป็นเลข 0 ซึ่งผู้วิจัยได้กำหนดเกณฑ์ของข้อมูลที่สามารถนำมาใช้ในการวิเคราะห์ได้ตามตาราง ดังนี้

ตาราง 2 เกณฑ์ของข้อมูลที่สามารถนำมาใช้ในการวิเคราะห์

ประเภทข่าว	เกณฑ์ของข้อมูล	ตัวอย่างข่าว
(1) ข่าวผลกระทบธรรมชาติและสิ่งแวดล้อม	ข่าวธรรมชาติอาจไม่เกิดบ่อยเท่าข่าวการเมืองหรือเศรษฐกิจ แต่มีผลกระทบมากต่อเศรษฐกิจและการลงทุน เช่น ภัยพิบัติธรรมชาติที่ทำให้การผลิตหรือการขนส่งหยุดชะงัก, นโยบายสิ่งแวดล้อม, การสูญเสียทรัพยากรธรรมชาติ และโรคระบาด ซึ่งส่งผลกระทบต่อการทำงานของบริษัทและการคาดการณ์เศรษฐกิจในอนาคต	ภัยธรรมชาติ เช่น น้ำท่วม แผ่นดินไหว หรือ พายุรุนแรง รวมถึงการระบาดของโรคส่งผลกระทบต่อธุรกิจและทำให้ราคาหุ้นผันผวน โดยเฉพาะในพื้นที่เศรษฐกิจสำคัญ การพัฒนานวัตกรรม เช่น พลังงานแสงอาทิตย์และรถยนต์ไฟฟ้า (EV) สามารถสร้างความสนใจในหุ้นและมีผลบวกต่อตลาดในระยะยาว
(2) ข่าวเศรษฐกิจ	ข่าวเศรษฐกิจ เช่น การประกาศตัวเลขเศรษฐกิจสำคัญ การปรับอัตราดอกเบี้ย หรือการเปลี่ยนแปลงนโยบายการเงินจากธปท. ส่งผลต่อการลงทุนในตลาดหุ้น โดยกระทบค่าใช้จ่ายในการกู้ยืมและความพร้อมในการลงทุนของธุรกิจ และการไหลเข้าหรือออกของเงินทุนจากนักลงทุนต่างชาติสามารถส่งผล	อัตราการเติบโตของ GDP, เงินเฟ้อ, ว่างงาน และการผลิตในภาคอุตสาหกรรมใช้ในการประเมินสภาพเศรษฐกิจ การเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลาง เช่น ลดดอกเบี้ย จะจูงใจให้นักลงทุน

ปีที่ 16 ฉบับที่ 32 กรกฎาคม - ธันวาคม 2568

ประเภทข่าว	เกณฑ์ของข้อมูล	ตัวอย่างข่าว
	ต่อดัชนีตลาดหุ้น โดยหากมีการลงทุนเข้ามามาก ดัชนีตลาดมักปรับตัวสูงขึ้น	ซื้อหุ้นมากขึ้น ส่งผลบวกต่อตลาดหลักทรัพย์
(3) ข่าวการเมืองและความมั่นคง	ข่าวการเมืองมีผลต่อการเคลื่อนไหวของดัชนี SET Index เนื่องจากการตัดสินใจและนโยบายของรัฐบาลส่งผลต่อธุรกิจและการลงทุนในประเทศ ซึ่งสะท้อนถึงความมั่นคงทางการเมืองและทิศทางเศรษฐกิจในอนาคต เหตุการณ์ทางการเมือง เช่น การเปลี่ยนแปลงหรือวิกฤตการณ์ทางการเมือง และนโยบายใหม่ ๆ ที่มีผลกระทบต่อเศรษฐกิจ สามารถส่งผลต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุนและตลาดหลักทรัพย์	การเลือกตั้ง, การเปลี่ยนแปลงรัฐบาล, หรือการประกาศนโยบายสำคัญ เช่น การประท้วงหรือการเคลื่อนไหวทางการเมือง สามารถสร้างความไม่แน่นอนและส่งผลต่อการคาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจในอนาคต ทำให้นักลงทุนปรับกลยุทธ์ในตลาดหุ้น

### แบบจำลอง

การทดสอบความนิ่งของตัวแปร (Stationary Test) ผ่านการทดสอบ Unit Root Test ด้วยวิธี Augmented Dickey-Fuller Test (ADF) เป็นการตรวจสอบว่าข้อมูลที่น่ามาใช้มีความนิ่งของข้อมูลหรือไม่ เพื่อลดความคลาดเคลื่อนทางสถิติของดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) โดยมีแบบจำลองเบื้องต้นดังนี้

$$SET = \beta_0 + \beta_1 FAC + \beta_2 SHK\_EVR + \beta_3 SHK\_ECM + \beta_4 SHK\_PLT + \beta_5 DJI + \beta_6 USD + \beta_7 PR + \beta_8 WTI + \beta_9 CPI + \beta_{10} BSI + \beta_{11} GOLD + i$$

โดยความหมายและสมมติฐานความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระที่ส่งผลต่อดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) แสดงดังตารางที่ 2 การตรวจปัญหาทางสถิติ ก่อนที่จะทำการวิเคราะห์สมการ ต้องมีการตรวจปัญหาทางสถิติที่อาจเกิดขึ้นก่อน ได้แก่ ปัญหา Multicollinearity ปัญหา Heteroscedasticity และปัญหา Autocorrelation เพื่อให้ผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุมีความถูกต้องมากที่สุด

ตาราง 3 สมมติฐานความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระที่ส่งผลต่อดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index)

ตัวแปร (หน่วย)	ความสัมพันธ์/สมมติฐาน	งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง
FAC จำนวนการปิดตัวของโรงงาน (แห่ง)	(-) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index)	จำนวนการปิดตัวของโรงงานเป็นตัวชี้วัดที่ส่งผลต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุนในทิศทางตรงข้ามกันทำให้แนวโน้มในการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีอัตราที่ลดลง ส่งผลให้อัตราการปิดตัวของโรงงานที่สูงขึ้นจะทำให้ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์

ตัวแปร (หน่วย)	ความสัมพันธ์/สมมติฐาน	งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง
		แห่งประเทศไทย (SET Index) (ศิริวัฒน์ สุจริต ,2563)
SHK_EVR สถานการณ์ ด้านสิ่งแวดล้อม (ข่าว)	(-) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index)	สถานการณ์ด้านสิ่งแวดล้อมเป็นองค์ประกอบกระตุ้นใจในการลงทุนของนักลงทุน จากภาวะของตลาดคาดการณ์ได้ยากและความไม่แน่นอนทางการเงิน ส่งผลให้อัตราการลงทุนของนักลงทุนลดลง ทำให้ผลกระทบต่อดัชนีผลตอบแทนตลาดหุ้นมีทิศทางตรงกันข้าม (Hakan Altin ,2024)
SHK_ECM สถานการณ์ ด้านเศรษฐกิจ (ข่าว)	(-) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index)	สถานการณ์ด้านเศรษฐกิจส่งผลให้เกิดความอ่อนไหวในตลาดการลงทุน จากผลกระทบของการประกาศตัวเลขที่สำคัญ อาทิเช่น อัตราดอกเบี้ยและอัตราเงินเฟ้อ โดยพบว่าข่าวเชิงลบสร้างความกังวลในกลุ่มของนักลงทุนอย่างมาก ซึ่งทำให้มีการขายหุ้นหรือปรับจำนวนการลงทุนลง ส่งผลให้หากเกิดข่าวด้านลบตัวเลขการลงทุนจะลดลง โดยทำให้ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ลดลง และหากเกิดข่าวด้านบวกจะทำให้การลงทุนเพิ่มขึ้น ทำให้ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์เพิ่มขึ้น (Tetlock ,2007)
SHK_PLT สถานการณ์ ด้านการเมือง (ข่าว)	(-) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index)	สถานการณ์ด้านการเมืองมีอิทธิพลต่อการเคลื่อนไหวของตลาดหุ้น โดยหากรัฐบาลมีเสถียรภาพและประสิทธิภาพ แนวโน้มของตลาดหุ้นจะมีทิศทางบวก แต่เมื่อเสถียรภาพลดลงจะส่งผลในทางลบ จากความเชื่อมั่นของนักลงทุนที่มีต่อรัฐบาล ที่กังวลต่อความเสี่ยงและข้อจำกัดที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต ส่งผลให้เมื่อสถานการณ์ด้านการเมืองเป็นบวกจะทำให้ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์เพิ่มขึ้น (Hussian et al. ,2560)

ปีที่ 16 ฉบับที่ 32 กรกฎาคม - ธันวาคม 2568

ตัวแปร (หน่วย)	ความสัมพันธ์/สมมติฐาน	งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง
DJI ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (จุด)	(+) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index)	ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์เป็นตัวชี้วัดเศรษฐกิจโลกที่สำคัญซึ่งหากดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์มีทิศทางที่สูงขึ้นแสดงว่านักลงทุนมีความเชื่อมั่นว่าเศรษฐกิจโลกจะดีขึ้น ส่งผลให้ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) มีแนวโน้มเป็นไปในทางที่ดีเช่นกัน (หนึ่งฤทัย นวลศรี และ นภัฏดี แป้นน้อย. 2558 ; ธนัชชล เอื้อศิริพันธ์. 2553 ; ชลิตา พิมพิรัตน์. 2562)
USD อัตราแลกเปลี่ยน (บาท/ดอลลาร์สหรัฐ)	(-) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index)	นักลงทุนหรือสถาบันการเงินที่ต้องการซื้อหุ้นในประเทศไทยจะต้องแลกเปลี่ยนเงินเป็นสกุลบาทเพื่อซื้อหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ โดยเชื่อว่าอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐที่ลดลงเกิดจากการที่นักลงทุนต่างชาติเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทำให้ราคาตลาดหลักทรัพย์เพิ่มสูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ (สมยศ กิตติสุขเจริญ และ ศุภเจตน์ จันทร์สาส์น, 2560)
PR อัตราดอกเบี้ยนโยบาย (ร้อยละ)	(-) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index)	อัตราดอกเบี้ยนโยบายมีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญกับอัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ จากผลกระทบของอัตราการลงทุน และอัตราผลตอบแทนที่มีทิศทางตรงข้ามกัน ทั้งนี้หากอัตราดอกเบี้ยเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางที่เพิ่มขึ้นจะส่งผลให้การลงทุนตัดสินใจลงทุนน้อยลง ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ ก็มีแนวโน้มที่จะลดลง (ชนิษฐา ถนัดคำ ,2553)
WTI ราคาน้ำมันดิบ (ดอลลาร์สหรัฐ/บาร์เรล)	(+) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีราคาหุ้นตลาด	ประเทศไทยใช้ราคาน้ำมันดิบดูไบเป็นราคาอ้างอิงสำหรับน้ำมันและสินค้าอื่น ๆ โดยเมื่อราคาน้ำมันดิบดูไบเพิ่มขึ้น จะส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์ในหมวดพลังงานเพิ่มขึ้นด้วย ซึ่ง

ปีที่ 16 ฉบับที่ 32 กรกฎาคม - ธันวาคม 2568

ตัวแปร (หน่วย)	ความสัมพันธ์/สมมติฐาน	งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง
	<p>หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index)</p>	<p>ทำให้นักลงทุนคาดการณ์ว่าหลักทรัพย์ใน SET 50 หมวดพลังงานจะเพิ่มขึ้น (หนึ่งฤทัย นวลศรี และ นัฏวดี แป้นน้อย, 2558)</p> <p>สอดคล้องกับงานวิจัยของพงศธร จันทร์ประทัก และคณะ (2564) ที่พบว่ามูลค่าหลักทรัพย์ในกลุ่มขนส่งและโลจิสติกส์จะเคลื่อนไหวตามการเปลี่ยนแปลงราคาน้ำมันดิบ</p>
<p>CPI</p> <p>ดัชนีราคาผู้บริโภค (จุด)</p>	<p>(-)</p> <p>มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index)</p>	<p>ดัชนีราคาผู้บริโภคสะท้อนภาพรวมของภาวะเศรษฐกิจและสามารถคำนวณค่าเงินเฟ้อได้ ซึ่งมีผลกระทบต่อเศรษฐกิจโดยตรง เมื่อเงินเฟ้อสูงขึ้น ต้นทุนของผู้ประกอบการจะเพิ่มขึ้น ทำให้ราคาสินค้าสูงขึ้น และค่าครองชีพสูงขึ้น ส่งผลให้นักลงทุนมีความต้องการลงทุนลดลง (อภิรดี พรหมสาเพชร, 2564)</p>
<p>BSI</p> <p>ดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ (จุด)</p>	<p>(+)</p> <p>มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index)</p>	<p>ดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจจะเปลี่ยนแปลงตามสภาวะเศรษฐกิจในช่วงเวลานั้น โดยในช่วงที่ทำการศึกษาดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจมีแนวโน้มลดลงต่อเนื่อง ซึ่งสะท้อนถึงความกังวลของภาคธุรกิจเกี่ยวกับสถานการณ์ที่ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจ ทำให้นักลงทุนในธุรกิจและการจ้างงานมีแนวโน้มลดลงในปี 2559 (อภิรดี พรหมสาเพชร, 2564)</p>
<p>GOLD</p> <p>ดัชนีราคาทองคำ (ดอลลาร์สหรัฐ/ทรอยออนซ์)</p>	<p>(-)</p> <p>มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index)</p>	<p>ดัชนีราคาทองคำเป็นสินทรัพย์ที่มั่นคงและมีความเสี่ยงต่ำในการลงทุน เมื่อความเสี่ยงในตลาดหลักทรัพย์สูงเกินไป นักลงทุนนิยมซื้อทองคำเพื่อลดความเสี่ยงจากภาวะเศรษฐกิจตกต่ำหรืออัตราเงินเฟ้อ ส่งผลให้เมื่อดัชนีหลักทรัพย์มีทิศทางลบ ดัชนีราคาทองคำมักจะเพิ่มสูงขึ้น (พิทยานนท์, 2553)</p>

ปีที่ 16 ฉบับที่ 32 กรกฎาคม - ธันวาคม 2568

**ผลการวิจัย****ผลการตรวจสอบการทดสอบความนิ่งของตัวแปร (Stationary Test)**

จากการทดสอบความนิ่งของตัวแปร (Stationary Test) ผ่านการทดสอบ Unit Root Test ด้วยวิธี Augmented Dickey-Fuller Test (ADF) สามารถแสดงผลได้ดังตารางที่ 4

ตาราง 4 ผลการตรวจสอบความนิ่งของตัวแปร (Stationary Test)

Variable	Unit Root Test (P-value)	
	Level	1 <sup>st</sup> Difference
SET	0.3232	4.036e-11
FAC	0.0024	
SHK_EVR		
SHK_ECM		
SHK_PLT		
DJI	0.6704	4.765e-10
USD	0.4814	6.108e-07
PR	0.3439	1.118e-12
WTI	0.5766	1.466e-08
CPI	0.8489	7.713e-08
BSI	0.0645	1.324e-13
GOLD	0.4137	4.776e-14

หลังจากทดสอบความนิ่งของข้อมูลด้วยวิธี Augmented Dickey Fuller ที่ระดับ Level พบว่าเพียงแค่ตัวแปร FAC เท่านั้นที่มีลักษณะนิ่ง (Stationary) จึงทำการ Difference ข้อมูลและทดสอบความนิ่งที่ระดับ First Difference พบว่าตัวแปรทุกตัวมีลักษณะนิ่ง (Stationary) จึงสามารถนำข้อมูลไปดำเนินการในขั้นตอนถัดไปได้

**ผลจากการตรวจปัญหาทางสถิติ**

ปัญหาความสัมพันธ์เชิงเส้นต่อกันของตัวแปรอิสระ (Multicollinearity) ตรวจสอบด้วยค่า Variance Inflation Factors โดยพิจารณาค่า VIF หากค่าที่ได้มีค่ามากกว่า 10 จะถือว่ามีปัญหา จากการทดสอบตัวแปรทุกตัวมีค่า VIF น้อยกว่า 10 แบบจำลองนี้จึงไม่เกิดปัญหา Multicollinearity

ปัญหาความไม่คงที่ของความแปรปรวนในตัวแปรสุ่มคลาดเคลื่อน (Heteroscedasticity) ตรวจสอบด้วย WHITE'S TEST โดยถ้า p-value น้อยกว่า 0.05 จะถือว่ามีปัญหา ซึ่งจากแบบจำลอง ค่า p-value มีค่าเท่ากับ 0.8626 ซึ่งมากกว่า 0.05 แบบจำลองนี้จึงไม่เกิดปัญหา Heteroscedasticity

ปีที่ 16 ฉบับที่ 32 กรกฎาคม - ธันวาคม 2568

ปัญหาความสัมพันธ์กันเองของตัวแปรสุ่มคลาดเคลื่อน (Autocorrelation) ตรวจสอบด้วยค่า Durbin-Watson (D.W) โดยต้องอยู่ในช่วงที่เหมาะสม คือ 1.5 ถึง 2.5 ซึ่งจากแบบจำลองมีค่าเท่ากับ 1.8633 แบบจำลองนี้จึงไม่เกิดปัญหา Autocorrelation

### ผลการวิเคราะห์โดยใช้สมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Model)

จากการวิเคราะห์โดยใช้สมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Model) โดยการประมาณด้วยวิธีกำลัง 2 ที่น้อยที่สุด (Ordinary Least Squares: OLS) ในการวิเคราะห์ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงรายเดือน ของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) โดยมีแบบจำลองเบื้องต้น ดังนี้

$$SET = \beta_0 + \beta_1 FAC + \beta_2 SHK_{EVR} + \beta_3 SHK_{ECM} + \beta_4 SHK_{PLT} + \beta_5 DJI + \beta_6 USD + \beta_7 PR + \beta_8 WTI + \beta_9 CPI + \beta_{10} BSI + \beta_{11} GOLD + i$$

ตาราง 5 ผลการวิเคราะห์โดยใช้สมการถดถอยพหุคูณโดยการประมาณด้วยวิธีกำลัง 2 ที่น้อยที่สุด

ตัวแปรที่สนใจ	ตัวแปร	MODEL 1		MODEL 2	
	const	33.1201*		31.1246***	
	FAC	-0.0461			
	SHK_EVR	-7.3681			
	SHK_ECM	-38.3210***		-39.9199***	
	SHK_PLT	-31.1969**		-38.4539***	
ตัวแปรควบคุม	DJI	0.0173***		0.0165***	
	USD	-18.8297*		-18.1516*	
	PR	89.6485			
	WTI	2.3561***		2.2361**	
	CPI	-16.5171*		-16.9819*	
	BSI	-1.2872			
	GOLD	-0.0106			
		Durbin-Watson	1.8145	Durbin-Watson	1.8633
		R-squared	0.6148	R-squared	0.5953

จากการวิเคราะห์โดยวิธีการ OLS ผลที่ได้คือ Model1 ซึ่งประกอบไปด้วยตัวแปรทั้งหมดทั้งตัวแปรที่มีนัยสำคัญทางสถิติ และ ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ผู้จัดทำจึงได้ตัดตัวแปรที่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติออก ผลที่ได้คือ Model2 จึงนำ Model ที่ได้ไปดำเนินการในขั้นตอนต่อไป โดยสามารถเขียนสมการได้ ดังนี้

$$SET = 31.1246^{***} - 39.9199SHK_{ECM}^{***} - 38.4539SHK_{PLT}^{***} + 0.0165 DJI^{***} - 18.1516USD^* + 2.2361WTI^{**} - 16.9819CPI^* + i$$

(\*\*\* มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01, \*\* มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 และ \* มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.1)

ปีที่ 16 ฉบับที่ 32 กรกฎาคม - ธันวาคม 2568

### ผลการประมาณค่า

จากการประมาณสมการถดถอย พบว่ามีตัวแปรอิสระ 6 ตัว (ตัวแปรที่สนใจ 2 ตัว และตัวแปรควบคุม 4 ตัว) ที่ส่งผลต่อ SET Index อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยมี Adjusted R-Square เท่ากับ 0.5953 แสดงว่าตัวแปรทั้ง 6 อธิบาย SET Index ได้ 59.53% ส่วนที่เหลือ 40.47% เกิดจากปัจจัยอื่นที่ไม่ได้พิจารณา

#### ข่าวเศรษฐกิจ (SHK\_EMG)

ข่าวเศรษฐกิจมีความสัมพันธ์ในทางลบกับ SET Index โดยข่าวเศรษฐกิจเชิงลบ เช่น การลดลงของ GDP การปรับลดอัตราดอกเบี้ย หรือการควบคุมเงินเฟ้อ ส่งผลให้ความเชื่อมั่นของนักลงทุนลดลง โดยถ้าช่วงไหนมีข่าวเศรษฐกิจจะเพิ่มความเป็นไปได้ที่ SET Index จะลดลง 39.9199 จุด เมื่อเทียบกับช่วงที่ไม่มีข่าวเศรษฐกิจ ข่าวเหล่านี้กระทบการระดมทุนและการคาดการณ์ผลประกอบการของบริษัทต่าง ๆ สอดคล้องกับงานวิจัยของ Tetlock (2007) ที่ชี้ว่านักลงทุนมักตอบสนองเชิงลบต่อข่าวเศรษฐกิจเชิงลบ ซึ่งอาจนำไปสู่การขายหุ้นหรือถอนเงินลงทุนออกจากตลาด

#### ข่าวการเมืองและความมั่นคง (SHK\_PLT)

ข่าวการเมืองและความมั่นคงมีความสัมพันธ์ในทางลบกับ SET Index โดยข่าวการเมืองเชิงลบ เช่น การเลือกตั้ง ความไม่ไว้วางใจรัฐบาล หรือการเปลี่ยนแปลงนโยบายทางเศรษฐกิจ โดยถ้าช่วงไหนมีข่าวการเมืองและความมั่นคงจะเพิ่มความเป็นไปได้ที่ SET Index ลดลง 38.4539 จุด เมื่อเทียบกับช่วงที่ไม่มีข่าวการเมืองและความมั่นคง เนื่องจากข่าวการเมืองส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุนและการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ สร้างความไม่มั่นคงและความไม่แน่นอนในตลาด ซึ่งทำให้เกิดความเสี่ยงและความผันผวนในตลาดหลักทรัพย์ งานวิจัยของ Hussian et al. (2560), Hosny (2560), และ MengYun et al. (2560) พบว่าเหตุการณ์ทางการเมือง เช่น การก่อการร้ายหรือความไม่สงบ จะทำให้ความเชื่อมั่นของนักลงทุนลดลง และกระทบต่อการดำเนินงานของภาคธุรกิจ

#### ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (DJI)

ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ SET Index โดยเมื่อดัชนีดาวโจนส์เพิ่มขึ้น 1 จุด จะทำให้ SET Index เพิ่มขึ้น 0.0165 จุด เนื่องจากดัชนีดาวโจนส์เป็นตัวบ่งชี้สำคัญของเศรษฐกิจสหรัฐฯ ซึ่งการเติบโตของเศรษฐกิจสหรัฐฯ ส่งผลดีต่อการส่งออกของไทยและกระตุ้นเศรษฐกิจไทย รวมถึงการเติบโตของ SET Index งานวิจัยของธนัชชล เอื้อศิริพันธ์ (2553) พบว่าดัชนีดาวโจนส์มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับ SET Index เพราะบริษัทขนาดใหญ่ในดาวโจนส์มีอิทธิพลต่ออุตสาหกรรมต่าง ๆ ทั่วโลก

#### อัตราแลกเปลี่ยน (USD)

อัตราแลกเปลี่ยนมีความสัมพันธ์ในทางลบกับ SET Index โดยเมื่ออัตราแลกเปลี่ยนเพิ่มขึ้น 1 บาท/ดอลลาร์สหรัฐฯ จะทำให้ SET Index ลดลง 18.1516 จุด เนื่องจากการอ่อนค่าเงินบาทลดความเชื่อมั่นของนักลงทุน โดยเฉพาะนักลงทุนต่างชาติที่อาจถอนเงินลงทุนออกจากตลาดหุ้นไทย (ธนาकरไทยพาณิชย์, 2567) สอดคล้องกับงานวิจัยของ ศรีตดา โภควรรณนगर (2558) และ อุษษยา แพทย์เจริญ (2552) ที่พบว่า การอ่อนค่าเงินบาทจะทำให้ SET Index ลดลง เนื่องจากการคาดการณ์เงินเฟ้อล่วงหน้าและผลกระทบต่อการบริโภคในประเทศ รวมถึงการขึ้นดอกเบี้ยในอนาคต

ปีที่ 16 ฉบับที่ 32 กรกฎาคม - ธันวาคม 2568

### ราคาน้ำมันดิบ (WTI)

ราคาน้ำมันดิบมีความสัมพันธ์ในทางบวกกับ SET Index โดยเมื่อราคาน้ำมันเพิ่มขึ้น 1 ดอลลาร์สหรัฐ/บาร์เรล จะทำให้ SET Index เพิ่มขึ้น 2.2361 จุด เนื่องจากราคาน้ำมันมีผลต่อราคาหุ้นในกลุ่มน้ำมันและธุรกิจที่เกี่ยวข้อง ซึ่งเป็นอุตสาหกรรมสำคัญของตลาดหุ้นไทย (Setinvestnow, 2566) งานวิจัยของ พงศธร จันทรประทัก et al. (2564) พบว่าราคาน้ำมันดิบมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ SET Index โดยเฉพาะกับดัชนีในหมวดขนส่งและโลจิสติกส์ ซึ่งเมื่อราคาน้ำมันเปลี่ยนแปลง มูลค่าหลักทรัพย์ในกลุ่มนี้จะเคลื่อนไหวตามไปในทิศทางเดียวกัน

### ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI)

ดัชนีราคาผู้บริโภคมีความสัมพันธ์ในทางลบกับ SET Index โดยเมื่อดัชนีราคาผู้บริโภคเพิ่มขึ้น 1 จุด จะทำให้ SET Index ลดลง 16.9819 จุด เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของดัชนีราคาผู้บริโภคแสดงถึงภาวะเงินเฟ้อ ซึ่งทำให้อำนาจการซื้อของเงินลดลง และธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) มักจะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเพื่อควบคุมเงินเฟ้อ การขึ้นดอกเบี้ยจะทำให้ต้นทุนการกู้ยืมสูงขึ้น ชะลอการบริโภคและการลงทุน ส่งผลให้ SET Index ลดลง ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ สุวิทย์ บวรลือฤทธิ์ (2554) ที่พบว่าดัชนีราคาผู้บริโภคมีผลต่อดัชนีราคาหุ้นของกลุ่มธนาคารพาณิชย์ในทิศทางเดียวกัน

การตัดสินใจลงทุนใน SET Index ตามทฤษฎีพฤติกรรมทางการเงิน (Behavioral Finance Theory) เน้นว่ามนุษย์ไม่ได้ตัดสินใจจากเหตุผลเพียงอย่างเดียว แต่ยังมีปัจจัยทางอารมณ์ อคติ และสังคมเข้ามาเกี่ยวข้องด้วย สถานการณ์เศรษฐกิจ การเมือง และความมั่นคงในประเทศไทยส่งผลให้ความเชื่อมั่นของนักลงทุนลดลง ซึ่งทำให้เกิดความแปรปรวนใน SET Index โดยสะท้อนให้เห็นว่าเศรษฐกิจและสถานการณ์การเมืองมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับ SET Index

### สรุปผลการศึกษา

การศึกษานี้วิเคราะห์ปัจจัยที่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) โดยใช้ข้อมูลรายเดือนช่วงปี พ.ศ. 2562–2567 จำนวน 60 เดือน และผ่านการทดสอบความนิ่งด้วย Augmented Dickey-Fuller (ADF) พบว่าทุกตัวแปรมีความนิ่งที่ระดับ  $I(1)$  ทำให้สามารถประมาณค่าสมการถดถอยได้อย่างเหมาะสม

ผลการวิเคราะห์พบว่า ปัจจัยที่มีผลต่อ SET Index สามารถแบ่งเป็น 2 กลุ่มใหญ่ ได้แก่ ปัจจัยจากสถานการณ์ในประเทศไทย และปัจจัยเศรษฐกิจมหภาค โดยมีปัจจัยที่มีนัยสำคัญดังนี้

#### 1. ปัจจัยจากสถานการณ์ในประเทศไทย (ความสัมพันธ์เชิงลบ)

ข่าวเศรษฐกิจ (SHK\_ECM) ข่าวเศรษฐกิจด้านลบลดความเชื่อมั่นและกดดัน SET Index

ข่าวการเมืองและความมั่นคง (SHK\_PLT) ความไม่แน่นอนทางการเมืองเพิ่มความเสี่ยง ทำให้ดัชนีลดลง

ปีที่ 16 ฉบับที่ 32 กรกฎาคม - ธันวาคม 2568

## 2. ปัจจัยเศรษฐกิจมหภาค

### (ความสัมพันธ์เชิงบวก)

ดัชนีดาวโจนส์ (DJI) สะท้อนเศรษฐกิจโลกดีขึ้น ส่งเสริมการปรับตัวขึ้นของ SET Index

ราคาน้ำมันดิบ (WTI) หนุนหุ้นพลังงาน ทำให้ดัชนีเพิ่มขึ้น

### (ความสัมพันธ์เชิงลบ)

อัตราแลกเปลี่ยน (USD) บาทอ่อนค่าหนุนเงินทุนไหลออก กดดันดัชนี

ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เงินเฟ้อสูงเพิ่มต้นทุนธุรกิจ และลดแรงจูงใจลงทุน

งานวิจัยนี้มีข้อจำกัดคือใช้ข้อมูลรายเดือนในช่วงเวลาที่จำกัด และใช้ตัวแปรเฉพาะบางกลุ่ม เช่น ข่าวเศรษฐกิจ การเมือง และปัจจัยมหภาค ซึ่งอาจไม่ครอบคลุมปัจจัยอื่นที่ส่งผลกระทบต่อเคลื่อนไหวของ SET Index เช่น ปัจจัยเชิงพฤติกรรม ภาวะเศรษฐกิจโลกบางช่วง หรือเหตุการณ์เฉพาะหน้า ทำให้แบบจำลองอธิบายความผันแปรของ SET Index ได้เพียงบางส่วน

ตัวแปรบางตัว เช่น จำนวนการปิดโรงงาน ข่าวสิ่งแวดล้อม อัตราดอกเบี้ย และราคาทองคำ ไม่พบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญต่อ SET Index แม้คาดว่าจะมีผล เนื่องจากผลกระทบอาจจำกัดอยู่ในบางอุตสาหกรรม ข้อมูลมีความผันผวนต่ำในช่วงเวลาที่ศึกษา และตลาดให้ความสำคัญกับปัจจัยเศรษฐกิจโลกมากกว่าปัจจัยภายในประเทศ จึงทำให้ผลลัพธ์ไม่สอดคล้องกับสมมติฐาน

### ข้อเสนอแนะเชิงนโยบาย

#### ข้อเสนอแนะเชิงนโยบายภาครัฐ

รัฐบาลควรดำเนินนโยบายการเงินและการคลังที่ช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจ เช่น การลดดอกเบี้ยและการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐาน เพื่อเสริมความเชื่อมั่นของนักลงทุนและลดผลกระทบจากข่าวเศรษฐกิจเชิงลบที่สร้างความผันผวนต่อตลาดหุ้น

ในด้านเสถียรภาพทางการเมือง รัฐบาลควรเพิ่มความโปร่งใสในกระบวนการกำหนดนโยบาย เปิดเผยข้อมูลที่ชัดเจนต่อสาธารณะ และลดความเสี่ยงที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงทางการเมือง เช่น การเปลี่ยนรัฐบาลหรือการเลือกตั้ง เพื่อสร้างความมั่นใจแก่นักลงทุนและส่งเสริมความต่อเนื่องในนโยบายเศรษฐกิจ

นอกจากนี้ ควรพัฒนาระบบข้อมูลที่บูรณาการข่าวสารด้านเศรษฐกิจ การเมือง และสิ่งแวดล้อม เพื่อให้ผู้ลงทุนเข้าถึงข้อมูลที่ถูกต้องและทันเวลา ลดความเสี่ยงจากความผันผวนของข่าวสาร

#### 5.2.2 ข้อเสนอแนะสำหรับนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ปัจจัยที่ศึกษาเพิ่มเติมนี้เป็นแค่ส่วนหนึ่งของปัจจัยทั้งหมดที่ส่งผลกระทบต่อเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งแบบจำลองนี้เป็นเพียงแบบจำลองที่นำปัจจัยในสถานการณ์จริงมาวิเคราะห์ ซึ่งสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของ SET Index ได้เพียง 59.53% ส่วนที่เหลือ 40.47% เกิดจากปัจจัยอื่น

ปีที่ 16 ฉบับที่ 32 กรกฎาคม - ธันวาคม 2568

ที่ไม่ได้พิจารณา ซึ่งนักลงทุนจำเป็นที่จะต้องพิจารณาปัจจัยอื่น ๆ เพิ่มเติม เช่น แนวโน้มเศรษฐกิจโลก นโยบายการเงินระหว่างประเทศ และปัจจัยเชิงพฤติกรรม เพื่อเพิ่มความแม่นยำในการวิเคราะห์

### **ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยครั้งต่อไป**

การวิจัยครั้งต่อไปควรพิจารณาเพิ่มตัวแปรที่หลากหลายมากขึ้น เช่น ปัจจัยเชิงพฤติกรรมของนักลงทุน แนวโน้มเศรษฐกิจโลก และข้อมูลเชิงลึกของแต่ละอุตสาหกรรม เพราะปัจจัยบางอย่างส่งผลต่อบางอุตสาหกรรมมากกว่ากลุ่มอื่น เพื่อให้การอธิบายการเปลี่ยนแปลงของ SET Index ครอบคลุมมากขึ้น นอกจากนี้ ควรใช้ข้อมูลที่มีความถี่สูงกว่า เช่น รายสัปดาห์หรือรายวัน เพื่อสะท้อนความผันผวนของตลาดได้ละเอียดขึ้น รวมถึงควรขยายช่วงเวลาเก็บข้อมูลให้ยาวขึ้นเพื่อให้ครอบคลุมเหตุการณ์เศรษฐกิจที่สำคัญหลายช่วงเวลา ซึ่งจะช่วยให้ผลการวิเคราะห์มีความเสถียรและแม่นยำยิ่งขึ้น

ปีที่ 16 ฉบับที่ 32 กรกฎาคม - ธันวาคม 2568

### เอกสารอ้างอิง

- กึ่งกาญจน์ เกษศิริ และนริگانต์ วงศ์เจริญยศ. (2567). *ไซปริศนา เปิด-ปิดโรงงาน*. สืบค้น 15 กันยายน 2567, จาก <https://www.bot.or.th/th/research-and-publications/articles-and-publications/articles/article-2024jul15.html>
- ชนิษฐา ถนัดคำ. (2553). *ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อดัชนี SET50*. สืบค้น 15 กันยายน 2567, จาก <https://dric.nrct.go.th/index.php?/Search/SearchDetail/227662>
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2566). *สรุปภาพรวมภาวะตลาดหลักทรัพย์เดือนกุมภาพันธ์ 2566*. สืบค้น 17 กันยายน 2567, จาก <https://www.set.or.th/about/mediacenter/newsrelease/article/184-february>
- ทิพสุคนธ์ วาริตี. (2558). *อิทธิพลของมูลค่าการซื้อขายของนักลงทุนต่างชาติและนักลงทุนสถาบันที่มีต่อการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหลักทรัพย์ SET50*. สืบค้น 20 กันยายน 2567, จาก <http://dspace.bu.ac.th/handle/123456789/2173>
- ธัชชวล เอื้อศิริพันธ์. (2553). *ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. สืบค้น 22 กันยายน 2567, จาก <https://searchlib.utcc.ac.th/library/onlinethesis/302574.pdf>
- พรจิตรา จวบฤกษ์เย็น และธนโชติ บุญวรโชติ. (2556). *ความสัมพันธ์ระหว่างปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนแต่ละประเภทและอัตราผลตอบแทนจากดัชนีหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. สืบค้น 25 กันยายน 2567, จาก [https://kukr.lib.ku.ac.th/kukr\\_es/index.php?/BKN\\_AGRO/search\\_detail/result/308110](https://kukr.lib.ku.ac.th/kukr_es/index.php?/BKN_AGRO/search_detail/result/308110)
- ภัทรวดี ธีระวรรณคงศิริ. (2561). *การศึกษาพฤติกรรมนักลงทุนชั้นนำระดับโลกที่มีผลต่อการตัดสินใจและความสำเร็จของนักลงทุนไทยในตลาดหุ้น*. สืบค้น 23 กันยายน 2567, จาก [https://ethesis.archive.library.tu.ac.th/thesis/2018/TU\\_2018\\_6002031018\\_9953\\_9887.pdf](https://ethesis.archive.library.tu.ac.th/thesis/2018/TU_2018_6002031018_9953_9887.pdf)
- วิโรจน์ เดชะผล. (2552). *ตัวแปรทางเศรษฐกิจที่มีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงของดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. สืบค้น 25 กันยายน 2567, จาก <https://dric.nrct.go.th/index.php?/Search/SearchDetail/224291>
- ศรุตา โภควรรณากร. (2558). *ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และดัชนีกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการ*. สืบค้น 26 กันยายน 2567, จาก <http://dspace.bu.ac.th/bitstream/123456789/1785/5/saruta.phok.pdf>
- ศิริวัฒน์ สุจริต. (2563). *ผลกระทบทางการจ้างงานเนื่องจากการปิดตัวของอุตสาหกรรม*. สืบค้น 24 กันยายน 2567, จาก <https://econ.nida.ac.th/wp-content/uploads/2021/05/2-4-6120312004.pdf>
- สุวพิชญ์ บรรลือฤทธิ. (2554). *ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. สืบค้น 23 กันยายน 2567, จาก <http://www.repository.rmutt.ac.th/dspace/bitstream/123456789/688/1/124274.pdf>

ปีที่ 16 ฉบับที่ 32 กรกฎาคม - ธันวาคม 2568

สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ. (2567). *ภาวะเศรษฐกิจไทยไตรมาสที่สองของปี 2567 และแนวโน้มปี 2567*. สืบค้น 20 กันยายน 2567, จาก

[https://www.nesdc.go.th/ewt\\_dl\\_link.php?nid=15423&filename=QGDP\\_report](https://www.nesdc.go.th/ewt_dl_link.php?nid=15423&filename=QGDP_report)

สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ. (2566). *สรุปภาพรวมภาวะตลาดหลักทรัพย์เดือน ตุลาคม 2566*. สืบค้น 17 กันยายน 2567, จาก <https://www.set.or.th/th/about/mediacenter/news-release/article/369-october>

หทัยรัตน์ เจียมเรืองจรัส. (2552). *ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กรณีศึกษากลุ่มธนาคารพาณิชย์*. สืบค้น 26 กันยายน 2567, จาก

[https://digital.library.tu.ac.th/tu\\_dc/frontend/Info/item/dc:163215](https://digital.library.tu.ac.th/tu_dc/frontend/Info/item/dc:163215)

หนึ่งฤทัย นวลศรี และ นฎาดี แป้นน้อย. (2558). *ปัจจัยกำหนดดัชนีราคาหลักทรัพย์ SET 50 ใน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. สืบค้น 20 กันยายน 2567, จาก

<https://www.hu.ac.th/conference/conference2015/proceedings/dat.pdf>

อภิรดี พรหมสาเพชร. (2564). *ปัจจัยที่ส่งผลต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. สืบค้น 25 กันยายน 2567, จาก

[http://dspace.bu.ac.th/bitstream/123456789/5139/1/apiradee\\_prom.pdf](http://dspace.bu.ac.th/bitstream/123456789/5139/1/apiradee_prom.pdf)

อุษสยา แพทย์เจริญ. (2552). *การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนกับดัชนีหมวดธุรกิจในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. สืบค้น 25 กันยายน 2567, จาก

<https://searchlib.utcc.ac.th/library/onlinethesis/302574.pdf>

Anyarat Kongprajya. (2010). *An analysis of the impact of political news on Thai stock market*.

Retrieved 20 September 2024, from <https://eprints.nottingham.ac.uk/11548/1/Final.pdf>

Baker and Wurgler. (2006). *Investor Sentiment and the Cross-Section of Stock Returns*.

Retrieved 15 September 2024, from <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/full/10.1111/j.1540-6261.2006.00885>.

Hakan Altin. (2024). *The impact of extreme weather events on the S&P 500 return index*.

Retrieved 20 September 2024, from

<https://www.tandfonline.com/doi/epdf/10.1080/19397038.2024.2393577?needAccess=true>

Kamphol Panyagometh. (2020). *The Effects of Pandemic Event on the Stock Exchange of Thailand*.

Retrieved 21 September 2024, from <https://www.mdpi.com/2227-7099/8/4/90>.

UOB Asset Management. (2562). *ภาวะตลาดรายเดือน*. สืบค้น 15 กันยายน 2567, จาก

[https://www.uobam.co.th/srcm/research/ml0qj4peqj4/pe/o0x0/Monthly-Thaimarket-Dec2019\\_TH.pdf](https://www.uobam.co.th/srcm/research/ml0qj4peqj4/pe/o0x0/Monthly-Thaimarket-Dec2019_TH.pdf)