

FACTORS AFFECTING THE THAILAND SUSTAINABILITY INVESTMENT INDEX

Norapat NIEMCHAROEN^{1*} and Apichat PONGSUPATT²

1 Faculty of Business Administration, Kasetsart University, Thailand; norapat.ni@ku.th (Corresponding Author)

2 Faculty of Business Administration, Kasetsart University, Thailand

ARTICLE HISTORY

Received: 19 June 2023

Revised: 10 July 2023

Published: 20 July 2023

ABSTRACT

The purpose of this study is to investigate factors affecting the Thailand Sustainability Investment index (SETTHSI). The study considers two factors: firstly, macroeconomic factors which include the exchange rate of the Thai baht to the US dollar, the WTI crude oil price index and inflation rate, and secondly, factors related to sustainable stocks including environmental score, social score, and governance score. The study employs a multiple regression model using quarterly data from Q3 2018 to Q4 2022, spanning a total of 18 quarters. The study shows that there is a correlation between several factors and SETTHSI. These factors include the exchange rate of the Thai Baht to the US dollar, the WTI crude oil price index, inflation rate, environmental score, and social score. It was observed that the exchange rate of the Thai Baht to the US dollar and the inflation rate exhibit a negative correlation with the SETTHSI, aligning with the initial hypothesis. Conversely, the WTI crude oil price index, environmental score, and social score show a positive correlation with the SETTHSI, corroborating the initial assumptions. However, no correlation has been observed between the assessment of government score and SETTHSI.

Keywords: Thailand Sustainability Investment Index, Macroeconomic Factors, Sustainable Score

CITATION INFORMATION: Niemcharoen, N., & Pongsupatt, A. (2023). Factors Affecting the Thailand Sustainability Investment Index. *Procedia of Multidisciplinary Research*, 1(7), 127.

ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อราคาดัชนี SETTHSI

นรภัทร เนียมเจริญ^{1*} และ อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์²

1 คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์; norapat.ni@ku.th (Corresponding Author)

2 คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

บทคัดย่อ

การศึกษานี้เป็นการศึกษาปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อราคาดัชนี SETTHSI ซึ่งปัจจัยแบ่งออกเป็น 2 ปัจจัย คือ ปัจจัยทางเศรษฐกิจ ได้แก่ อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ ดัชนีราคาน้ำมันดิบ WTI อัตราเงินเฟ้อ และปัจจัยเฉพาะของหลักทรัพย์กลุ่มหุ้นยั่งยืน ได้แก่ ผลประกอบการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม ผลประกอบการดำเนินงานด้านสังคม และผลประกอบการดำเนินงานด้านบรรษัทภิบาล โดยใช้วิธีการสร้างสมการถดถอยเชิงพหุคูณประเภทอนุกรมเวลาเป็นรายไตรมาสตั้งแต่ไตรมาสที่ 3 ปี พ.ศ.2561 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ.2565 รวมเป็นจำนวน 18 ไตรมาส จากผลการศึกษาพบว่า อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ ดัชนีราคาน้ำมันดิบ WTI อัตราเงินเฟ้อ ผลประกอบการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม และผลประกอบการดำเนินงานด้านสังคม มีความสัมพันธ์กับราคาดัชนี SETTHSI โดยอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ และอัตราเงินเฟ้อมีความสัมพันธ์ตรงกันข้ามกับราคาดัชนี SETTHSI และดัชนีราคาน้ำมันดิบ ผลประกอบการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม และผลประกอบการดำเนินงานด้านสังคม มีความสัมพันธ์ทิศทางเดียวกันกับราคาดัชนี SETTHSI เป็นตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ ส่วนผลประกอบการดำเนินงานด้านบรรษัทภิบาลไม่พบความสัมพันธ์กับราคาดัชนี SETTHSI

คำสำคัญ: ดัชนี SETTHSI, ปัจจัยทางเศรษฐกิจ, ผลประกอบการดำเนินงานของหลักทรัพย์กลุ่มหุ้นยั่งยืน

ข้อมูลการอ้างอิง: นรภัทร เนียมเจริญ และ อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์. (2566). ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อราคาดัชนี SETTHSI. *Procedia of Multidisciplinary Research*, 1(7), 127.

บทนำ

การใช้ทรัพยากรในช่วงอดีตที่ผ่านมาของบริษัทและอุตสาหกรรมต่างๆ ในทุกประเทศทั่วโลก รวมถึงประเทศไทยเป็นการใช้ทรัพยากรที่ปราศจากการวางแผนใช้งานให้รอบคอบและใช้ทรัพยากรในการผลิตอย่างสิ้นเปลืองจนส่งผลให้เกิดปัญหาต่างๆ จึงได้มีผู้ที่ตระหนักในหลายประเทศที่ต้องการแก้ไขปัญหาที่เกิดขึ้น โดยในอดีตที่ผ่านมาได้เกิดสุดยอดการประชุมหลายการประชุมที่เกี่ยวข้องกับการใช้ทรัพยากรอย่างยั่งยืน จนมาถึงการจัดตั้งการประชุมสุดยอดระดับโลกว่าด้วยการพัฒนาอย่างยั่งยืน (World Summit on Sustainable Development: WSSD) ที่ทำให้เหล่าประเทศสมาชิกที่ลงนามไว้ดำเนินการปฏิบัติการพัฒนาอย่างยั่งยืนอย่างจริงจังมากขึ้น (สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ, 2546) รวมถึงประเทศไทยด้วย ทำให้ประเทศไทยต้องการจัดการกับแนวคิดการพัฒนาอย่างยั่งยืนและให้ความสำคัญกับทรัพยากรธรรมชาติที่มีอยู่อย่างจำกัด โดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์หรือตัวชื่อย่อ ก.ล.ต ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย รวมถึงหน่วยงานที่เกี่ยวข้องได้มีแรงผลักดันการพัฒนาอย่างยั่งยืน โดยมีการร่วมมือกับหน่วยงานภายนอกให้มีการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนในทุกๆ ปี หรือที่เรียกว่า Corporate Governance Report (CGR) และการจัดตั้งหุ้นยั่งยืน หรือ Thailand Sustainability Investment (THSI) ในปี พ.ศ. 2558 โดยให้บริษัทจดทะเบียนที่สนใจได้เข้าร่วมการประเมินจากหน่วยงานภายนอกเพื่อเป็นหนึ่งในรายชื่อหุ้นยั่งยืนนี้

ต่อมาในวันที่ 2 กรกฎาคม พ.ศ.2561 ทางตลาดหลักทรัพย์ได้จัดตั้งดัชนีความยั่งยืนหรือ SETTHSI โดยคัดเลือกรายชื่อหุ้นจากบริษัทจดทะเบียนที่มีรายชื่ออยู่ในรายชื่อหุ้นยั่งยืน THSI ที่ผ่านเกณฑ์ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2563) โดยการจัดตั้งดัชนีนี้มีไว้เพื่อสะท้อนราคาการเคลื่อนไหวของกลุ่มหลักทรัพย์หรือกลุ่มหุ้นความยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียนที่มีการดำเนินการธุรกิจอย่างยั่งยืน เป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุนที่สนใจในการลงทุนหุ้นยั่งยืนอีกด้วย ซึ่งหุ้นยั่งยืนในดัชนีความยั่งยืน SETTHSI นั้นจะต้องการเปิดเผยคะแนนผลการประเมินการจัดการสิ่งแวดล้อม ภาพลักษณ์ของบริษัท การรับผิดชอบต่อสังคมและการอยู่ร่วมกับสังคม โดยการเปิดเผยคะแนนเหล่านี้จะช่วยเสริมสร้างความมั่นใจในนักลงทุนมากยิ่งขึ้น ซึ่งทำให้นักลงทุนจำนวนมากลงทุนกับบริษัทที่อยู่ในรายชื่อหุ้นยั่งยืนและยังคงมีจำนวนมากขึ้นมาจนถึงในปัจจุบัน โดยการลงทุนที่มากขึ้นนี้ส่งผลให้ราคาดัชนีความยั่งยืน SETTHSI และบริษัทที่มีชื่อในรายชื่อหุ้นความยั่งยืนมีราคาที่เพิ่มขึ้นจากงานวิจัยที่ได้กล่าวไว้ของ สิริวรรณ เลื่อนลอย และ ธนาวัฒน์ สิริวัฒน์ธนกุล (2563)

จากงานวิจัยดังกล่าวทำให้บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แต่ยังไม่ได้อยู่ในรายชื่อหุ้นยั่งยืนเกิดความสนใจในการเข้าร่วมกฎเกณฑ์นี้และเมื่อบริษัทได้เข้าสู่รายชื่อหุ้นยั่งยืนจะทำให้อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์รวมมีค่ามากขึ้น (กนกพร รัตนอำพล และ ธาวัน พงศ์สุพัฒน์, 2564) ซึ่งเป็นสัญญาณที่ดีต่อบริษัทที่มีรายชื่ออยู่ในหลักทรัพย์กลุ่มหุ้นยั่งยืน จากงานวิจัยที่กล่าวมาทำให้ผู้ศึกษาทำการศึกษาปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อราคาดัชนี SETTHSI ที่มีวัตถุประสงค์ 2 ข้อคือ 1) เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยทางเศรษฐกิจกับราคาดัชนี SETTHSI 2) เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลประกอบการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม ผลประกอบการดำเนินงานด้านสังคม และผลประกอบการดำเนินงานด้านบรรษัทภิบาลกับราคาดัชนี SETTHSI

การทบทวนวรรณกรรม

อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐฯ มีงานวิจัยของ อรุณา ตันดี และ สมใจ บุญหมื่นไวย (2555) ที่ได้ศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อราคาราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ซึ่งพบว่า อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐฯ สามารถอธิบายการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ได้ในทิศทางตรงกันข้าม เช่นเดียวกันกับงานวิจัยในเรื่องปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ส่งผลกระทบต่อดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของ ธนวรรณ ตีระสกุลย์ และ สุเมธ ฐวดารัตระกุล (2561) ที่อธิบายไว้ว่าค่าเงินบาทที่แข็งขึ้นและอ่อนลงมีผลกระทบกับอัตราดอกเบี้ยของประเทศเพิ่มขึ้นหรือลดลงเมื่อเทียบกับ

อัตราดอกเบี้ยของสหรัฐฯทำให้อุปสงค์ที่นักลงทุนต่างประเทศจะไหลเข้ามาหรือไหลออกและกระทบต่อดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งการศึกษานี้สรุปว่า อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐฯ สามารถอธิบายการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ได้ในทิศทางตรงกันข้าม และการศึกษาของ ชาญณรงค์ ชัยพัฒน์ (2556) ที่ศึกษาผลกระทบของอัตราแลกเปลี่ยนที่มีต่อดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนและดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยตรง โดยผู้ศึกษาอธิบายตรงกันกับการศึกษาของ ธนวรรณ ตีระสกุลย์ และ สุเมธ ฐิตารัตระกุล (2561) ว่า ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนและดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจะมีการเปลี่ยนแปลงเมื่อค่าเงินบาทแข็งขึ้นหรืออ่อนลง ซึ่งเป็นสาเหตุให้นักลงทุนต่างประเทศตัดสินใจที่จะลงทุนเพื่อทำกำไรในดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และผลการศึกษาสรุปได้ว่า อัตราแลกเปลี่ยนของเงินดอลลาร์สหรัฐฯ เทียบกับเงินบาท มีผลต่อดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในทิศทางตรงกันข้าม

ราคาน้ำมันดิบ WTI ศึกษาจากงานวิจัยเรื่อง Global market factors that impact Baltic Dry Index พบว่าการเคลื่อนไหวของราคาน้ำมันดิบ WTI ส่งผลกระทบในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาดัชนีบอลติก เนื่องจากน้ำมันดิบ WTI เป็นปัจจัยที่เมื่อราคามีการเปลี่ยนแปลงจะส่งผลกระทบต่อราคาตลาดทั่วโลก (Pepur et al., 2022) แต่จากงานวิจัยของ กชชนน ตางจรรยา (2563) ที่ได้ทำการศึกษารื่องปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค ที่มีจุดประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างราคาน้ำมันดิบ WTI กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค กลับได้ผลสรุปว่า ราคาน้ำมันดิบ WTI ไม่พบความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค ซึ่งไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของ Pepur et al. (2022) และผู้วิจัยได้อธิบายอีกว่าไม่สอดคล้องกับงานวิจัยอื่นๆ

อัตราเงินเฟ้อ มีการศึกษาของ Usman and Adejare (2013) ที่ทำการศึกษาเพื่อตรวจสอบผลกระทบของอัตราเงินเฟ้อต่อการดำเนินการของตลาดหุ้นไนจีเรีย พบว่า อัตราเงินเฟ้อมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับตลาดหุ้นของไนจีเรีย เนื่องจากเมื่ออัตราเงินเฟ้อมีการปรับตัวขึ้นหรือลง จะส่งผลกระทบต่อต้นทุนในตลาดหุ้น ที่จะทำให้ได้อัตราผลตอบแทนที่มากขึ้นหรือน้อยลง จึงทำให้ราคาตลาดหุ้นไนจีเรียมีการปรับตัวเช่นกัน ซึ่งสอดคล้องกับการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานและดัชนีชี้วัดเศรษฐกิจไทยกับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 ของ ชาดิชาย ศรีภิรมย์ และ จิรพงษ์ จันทรัมย์ (2564) ที่พบว่า อัตราเงินเฟ้อ (IN) มีความสัมพันธ์เชิงลบต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 อันเนื่องมาจากผลตอบแทนที่เปลี่ยนแปลงไปของหลักทรัพย์ เมื่ออัตราดอกเบี้ยมีการเปลี่ยนแปลงไป เช่นเดียวกันกับการศึกษาของ ศุภลักษณ์ สมจิตร และ ธนา สมพรเสริม (2557) ที่มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราเงินเฟ้อและอัตราผลตอบแทนของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ (SET Index) และดัชนีราคากลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจ 8 กลุ่ม ทั้งในระยะสั้นและระยะยาว ที่ให้การสนับสนุนว่าในระยะยาวอัตราเงินเฟ้อมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราผลตอบแทนของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์และอัตราผลตอบแทนของดัชนีราคากลุ่มอุตสาหกรรม

ผลคะแนนการประเมินการดำเนินงานของหลักทรัพย์กลุ่มหุ้นยั่งยืน มีงานวิจัยของ สิริวรรณ เลื่อนลอย และ ธนาวัฒน์ สิริวัฒน์ธนกุล (2563) ที่พบว่า บริษัทที่ได้รับรางวัลดัชนีความยั่งยืนมีความสัมพันธ์กับราคาของหลักทรัพย์ส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งตรงกันกับงานวิจัยอื่นๆ ที่ผู้วิจัยได้กล่าวถึง เนื่องจากรางวัลดัชนีความยั่งยืนมีความสัมพันธ์กันกับผลประเมินการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม ผลประเมินการดำเนินงานด้านสังคม ผลประเมินการดำเนินงานด้านบรรษัทภิบาล ซึ่งเป็นคะแนนที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มหุ้นยั่งยืนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตามการศึกษาของ กนกพร รัตนอำพล และ ธารินี พงศ์สุพัฒน์ (2564) ที่ได้ผลการศึกษาว่า ปัจจัยที่ส่งผลในทิศทางเดียวกันต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มหุ้นยั่งยืนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

อย่างมีนัยสำคัญ ได้แก่ ผลประเมินการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม และผลประเมินการดำเนินงานด้านบรรษัทภิบาล จึงทำให้ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทเพิ่มขึ้นตามการศึกษาของ สิริวรรณ เลื่อนลอย และ ธนาวัฒน์ สิริวัฒน์ธนกุล (2563)

สมมติฐานการวิจัย

- 1) อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐมีความสัมพันธ์ทิศทางตรงกันข้ามกับราคาดัชนี SETTHSI
- 2) ดัชนีราคาน้ำมันดิบ WTI มีความสัมพันธ์ทิศทางเดียวกันกับราคาดัชนี SETTHSI
- 3) อัตราเงินเฟ้อมีความสัมพันธ์ทิศทางตรงกันข้ามกับราคาดัชนี SETTHSI
- 4) ผลประเมินการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม (ENV) มีความสัมพันธ์ทิศทางเดียวกันกับราคาดัชนี SETTHSI
- 5) ผลประเมินการดำเนินงานด้านสังคม (SOC) มีความสัมพันธ์ทิศทางเดียวกันกับราคาดัชนี SETTHSI
- 6) ผลประเมินการดำเนินงานด้านบรรษัทภิบาล (GOV) มีความสัมพันธ์ทิศทางเดียวกันกับราคาดัชนี SETTHSI

กรอบแนวคิดการวิจัย



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิด

วิธีดำเนินการวิจัย

การศึกษานี้เป็นการศึกษาที่ใช้สมการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Linear Regression) ที่ประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรต่างๆ ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Square) โดยมีลักษณะข้อมูลเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary data) แบบประเภตอนุกรมเวลา (Time Series Data) โดยใช้ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อราคาดัชนี SETTHSI แบ่งออกเป็นสองปัจจัยหลักคือปัจจัยทางเศรษฐกิจได้แก่ อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ ดัชนีราคาน้ำมันดิบ WTI และอัตราเงินเฟ้อ และปัจจัยเฉพาะของหลักทรัพย์กลุ่มหุ้นยั่งยืน ได้แก่ ผลประเมินการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม ผลประเมินการดำเนินงานด้านสังคม ผลประเมินการดำเนินงานด้านบรรษัทภิบาล โดยรวบรวมข้อมูลย้อนหลังตั้งแต่ไตรมาสที่ 3 ของปี พ.ศ.2561 ถึงไตรมาสที่ 4 ของปี พ.ศ.2564 รวมเป็นเวลา 18 ไตรมาสซึ่งการศึกษานี้แบ่งวิธีการวิเคราะห์ข้อมูลออกเป็น 2 ส่วนคือ การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ซึ่งเป็นการนำเสนอข้อมูลเบื้องต้นและข้อมูลภาพรวมทั่วไปของข้อมูลกลุ่มตัวอย่างที่จะนำมาทำการศึกษาที่จะประกอบไปด้วย ค่าเฉลี่ย (Mean) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ค่าสูงสุด (Maximum) และค่าต่ำสุด (Minimum) เพื่อทำให้ง่ายต่อความเข้าใจในการศึกษา และการวิเคราะห์ตัวแปรโดยใช้สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics) โดยก่อนที่จะนำตัวแปรไปวิเคราะห์ ผู้ศึกษาต้องนำตัวแปรไปผ่านขั้นตอนการตรวจสอบปัญหาทางสถิติซึ่งมีขั้นตอนการตรวจสอบทั้งหมดดังนี้

- 1) การทดสอบความนิ่งของข้อมูล (Unit Root Test) เป็นการทดสอบโดยใช้วิธี Augmented Dickey-Fuller (ADF) ของ Dickey & Fuller (1979, 1981) ซึ่งเป็นวิธีที่นิยมกันอย่างแพร่หลายในการทดสอบความนิ่งของข้อมูลอนุกรมเวลา โดยที่ข้อมูลตัวแปรต้นและตัวแปรตามจะต้องถูกนำมาปรับให้หนึ่งโดยการทำผลต่างลำดับที่ 1 (First Difference) หรือลำดับที่สูงขึ้นไปจนกว่าข้อมูลจะมีความนิ่ง (Stationary) ก่อน จึงจะนำข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาไปใช้แบบจำลองต่อไป
- 2) การทดสอบปัญหา Multicollinearity เป็นการตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต้นตัวหนึ่งกับตัวแปรต้นอีกตัวหนึ่ง เพื่อตรวจสอบ

ปัญหาภาวะร่วมเส้นตรงเชิงพหุ โดยวัดจากค่า Variance Inflation Factor (VIF) ซึ่งแสดงถึงค่าความแปรปรวนของตัวแปรต้นนั้นๆ ที่ไม่สามารถอธิบายได้ด้วยตัวแปรอื่นๆ โดยการตรวจสอบนี้จะมีการกำหนดค่า VIF ที่เหมาะสมไม่ควรเกินกว่า 10 3) การทดสอบปัญหา Autocorrelation เป็นการใช้เกณฑ์ Durbin-Watson ในการทดสอบปัญหา ซึ่งจะเป็นปัญหาที่ตัวคลาดเคลื่อนมีสหสัมพันธ์กัน ทำให้ข้อสมมติฐานของวิธีกำลังสองน้อยสุด (OLS) ผิดไป สามารถทดสอบได้โดยทำการหาค่าสถิติ Durbin-Watson (D.W.) ของตัวแปรต้นและตัวแปรตามด้วยโปรแกรมสำเร็จรูปและนำไปวิเคราะห์ว่าค่าที่ได้อยู่ในช่วงที่มีปัญหาหรือไม่ ซึ่งข้อจำกัดของปัญหานี้จะอยู่ที่จำนวนของกลุ่มตัวอย่างและจำนวนตัวแปรต้นที่ใช้ในการวิเคราะห์ 4) การทดสอบปัญหา Heteroskedasticity มีไว้เพื่อตรวจสอบค่าความแปรปรวนของตัวคลาดเคลื่อนไม่คงที่จะทำให้ข้อสมมติฐานของวิธีกำลังสองน้อยสุด (OLS) ผิดไป ซึ่งถ้าหากค่า P-value ที่ได้จากการทดสอบมีค่าน้อยกว่า 0.5 แสดงว่ามีปัญหา Heteroskedasticity เกิดขึ้น แล้วจึงนำข้อมูลที่ผ่านการตรวจสอบแล้วไปทำการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) โดยมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

ผลการวิจัย

ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาได้ผลการวิเคราะห์ดังนี้

ตารางที่ 1 ตารางแสดงผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา

	MAX	MIN	MEAN	S.D.
SETTHSI	1111.59	688.74	977.11	117.87
USD	38.07	30.21	32.68	2.01
WTI	107.76	20.51	63.99	21.76
INF	7.66	-1.57	1.81	2.72
ENV	59.20	54.38	57.59	1.56
SOC	61.42	56.18	59.17	1.16
GOV	49.94	45.45	47.95	1.14

จากตารางที่ 1 สามารถอธิบายได้ดังต่อไปนี้ 1) ราคาดัชนี SETTHSI มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 1111.59 จุด และมีค่าต่ำสุดที่ 688.74 จุด โดยที่จุดสูงสุดจะอยู่ในช่วงปี 2562 ไตรมาส 2 จุดต่ำสุดจะอยู่ในปี 2563 ไตรมาส 1 ค่าเฉลี่ยที่ 977.11 จุด และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 117.87 2) อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ (USD) มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 38.07 บาทต่อดอลลาร์ และมีค่าต่ำสุดที่ 30.21 บาทต่อดอลลาร์ โดยที่จุดสูงสุดจะอยู่ในช่วงปี 2565 ไตรมาส 4 จุดต่ำสุดจะอยู่ในปี 2563 ไตรมาส 4 ค่าเฉลี่ยที่ 32.68 บาทต่อดอลลาร์ และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 2.01 3) ดัชนีราคาน้ำมันดิบ (WTI) มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 107.76 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล และมีค่าต่ำสุดที่ 20.51 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล โดยที่จุดสูงสุดจะอยู่ในช่วงปี 2565 ไตรมาส 2 จุดต่ำสุดจะอยู่ในปี 2563 ไตรมาส 1 ค่าเฉลี่ยที่ 63.99 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 21.76 4) อัตราเงินเฟ้อ (INF) มีค่าสูงสุดอยู่ที่ร้อยละ 7.66 และมีค่าต่ำสุดที่ร้อยละ (1.57) โดยที่จุดสูงสุดจะอยู่ในช่วงปี 2565 ไตรมาส 2 จุดต่ำสุดจะอยู่ในปี 2563 ไตรมาส 2 ค่าเฉลี่ยที่ร้อยละ 1.81 และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 2.72 5) ผลประเมินการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม (ENV) มีค่าสูงสุดที่ 59.20 คะแนนและมีค่าต่ำสุดที่ 54.38 คะแนน โดยที่จุดสูงสุดจะอยู่ในช่วงปี 2565 ไตรมาส 1 จุดต่ำสุดจะอยู่ในปี 2563 ไตรมาส 1 ค่าเฉลี่ยที่ 57.59 และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 1.56 6) ผลประเมินการดำเนินงานด้านสังคม (SOC) มีค่าสูงสุดที่ 61.42 คะแนนและมีค่าต่ำสุดที่ 56.18 คะแนน โดยที่จุดสูงสุดจะอยู่ในช่วงปี 2565 ไตรมาส 4 จุดต่ำสุดจะอยู่ในปี 2563 ไตรมาส 1 ค่าเฉลี่ยที่ 59.17 และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 1.16 7) ผลประเมินการดำเนินงานด้านบรรษัทภิบาล (GOV)

มีค่าสูงสุดที่ 49.94 คะแนนและมีค่าต่ำสุดที่ 45.45 คะแนน โดยที่จุดสูงสุดจะอยู่ในช่วงปี 2565 ไตรมาส 4 จุดต่ำสุดจะอยู่ในปี 2563 ไตรมาส 2 มีค่าเฉลี่ยที่ 47.95 และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 1.14

ก่อนที่จะทำการทดสอบด้วยแบบจำลองในสมการการพยากรณ์เพื่อผลการวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน ผู้ศึกษาได้ตรวจสอบปัญหาทางสถิติและได้ผลการตรวจสอบดังต่อไปนี้ 1) การตรวจสอบความนิ่งของตัวแปร (Unit Root Test) โดยผลการทดสอบพบว่า ตัวแปร ราคาดัชนี SETTHSI อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ ดัชนีราคาน้ำมันดิบ WTI ผลประกอบการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม ผลประกอบการดำเนินงานด้านสังคม และผลประกอบการดำเนินงานด้านบรรษัทภิบาล เมื่อทำการทดสอบที่ระดับผลต่างครั้งที่ 1 พบว่า ตัวแปรมีลักษณะหนึ่งที่ค่าความน่าจะเป็นทางสถิติ (Prob) น้อยกว่า 0.05 และตัวแปรอัตราเงินเฟ้อ เมื่อทำการทดสอบที่ระดับผลต่างครั้งที่ 2 จึงพบว่า ตัวแปรมีลักษณะหนึ่งที่ค่าความน่าจะเป็นทางสถิติ (Prob) น้อยกว่า 0.05 2) การตรวจสอบปัญหาสหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร (Multicollinearity) โดยผลการทดสอบโดยการดูค่า VIF พบว่า ตัวแปรทุกตัวมีค่าต่ำกว่า 10 แสดงให้เห็นว่าตัวแปรเหล่านี้ไม่พบปัญหา Multicollinearity หรือไม่ก่อให้เกิดปัญหาสหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร 3) การตรวจสอบปัญหาความสัมพันธ์ระหว่างค่าความคลาดเคลื่อน (Autocorrelation) ซึ่งเมื่ออ่านค่า D.W. จากตาราง Durbin-Watson Statistic แล้วจะมีค่าอยู่ระหว่าง 0.603 ถึง 2.258 โดยค่าที่ได้จากการทดสอบจะมีค่าที่ 2.540953 ซึ่งจะเห็นว่า การทดสอบนี้มีปัญหา Autocorrelation จึงต้องทำการจัดการปัญหาด้วยการเพิ่มตัวแปร AR(1) เพื่อแก้ไขปัญหานี้ซึ่งหลังจากเพิ่มตัวแปรแล้วจะได้ค่าจากการทดสอบเท่ากับ 1.999532 จะเห็นว่า ปัญหาความสัมพันธ์ระหว่างค่าความคลาดเคลื่อนนี้ได้ถูกแก้ไขเรียบร้อยแล้ว 4) การตรวจสอบปัญหาค่าความแปรปรวนของค่าความคลาดเคลื่อน (Heteroskedasticity) โดยค่าจากผลการทดสอบมีค่าเท่ากับ 0.1783 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 จึงยอมรับสมมติฐานหลักและสรุปได้ว่า ผลการทดสอบไม่มีปัญหา Heteroskedasticity

การวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมานได้ทำการนำชุดข้อมูลไปทำการทดสอบโดยใช้วิธีการทางเศรษฐมิติในสมการการถดถอยพหุคูณเชิงเส้น (Multiple Linear Regression) ซึ่งได้ผลการทดสอบดังนี้

ตารางที่ 2 ตารางแสดงผลการทดสอบโดยใช้การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ

ตัวแปร	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	p-Value
D(USD)	-0.024912	0.009966	-2.49982	0.0370***
D(WTI)	0.005503	0.001354	4.063967	0.0036***
D(INF,2)	-0.044904	0.014638	-3.067711	0.0154***
D(ENV)	0.036048	0.019357	1.862264	0.0996**
D(SOC)	0.029497	0.01209	2.439844	0.0406***
D(GOV)	0.000314	0.02011	0.01559	0.9879
C	-0.011099	0.007773	-1.427991	0.1911
AR(1)	-0.639698	0.316917	-2.018504	0.0782
R-squared	0.936813		Prob(F-statistic)	0.000329
Adjusted R-squared	0.881524			

จากตารางที่ 2 พบว่า มีการศึกษาที่มีค่า Adjusted R-squared ที่ 0.881524 นั้นแสดงว่า ตัวแปรในแบบจำลองทั้งหมดมีอิทธิพลที่สามารถรวมพยากรณ์ตัวแปรตาม คือ ราคาดัชนี SETTHSI ได้เท่ากับ ร้อยละ 88.15 และร้อยละ 11.85 ที่ไม่สามารถพยากรณ์ได้ ซึ่งอาจเกิดจากปัจจัยอื่นๆ ผลการศึกษามีค่า R-squared ที่ 0.936813 หรือร้อยละ 93.68 โดยจากผลการวิเคราะห์ทั้งหมดสามารถเขียนเป็นสมการเชิงพยากรณ์ได้ดังต่อไปนี้

$$\begin{aligned}
Y = & -0.639698AR(1) - 0.011099 - 0.024912D(USD) + 0.005503D(WTI) - 0.044904D(INF,2) \\
& (-2.018504) \quad (-1.427991) \quad (-2.49982)*** \quad (4.063967)*** \quad (-3.067711)*** \\
& 0.036048D(ENV) - 0.029497D(SOC) - 0.000314D(GOV) \\
& (1.862264)** \quad (2.439844)*** \quad (0.01559)
\end{aligned}$$

หมายเหตุ: ตัวเลขในวงเล็บ คือ ค่า t-statistic ของค่าสัมประสิทธิ์

*** หมายถึง มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95

* * หมายถึง มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 90

และจากตารางที่ 2 สามารถอธิบายความสัมพันธ์ของตัวแปรทั้งหมดได้ดังนี้ 1) อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐที่ทดสอบความนิ่งของข้อมูลอยู่ในระดับที่หนึ่ง หรือ D(USD) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับราคาดัชนี SETTHSI อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 โดยเมื่ออัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ เพิ่มขึ้น 1 หน่วย จะทำให้ราคาดัชนี SETTHSI มีลดลง 0.024912 หน่วย 2)ราคาน้ำมันดิบ WTI ที่ทดสอบความนิ่งของข้อมูลอยู่ในระดับที่หนึ่ง หรือ D(WTI) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาดัชนี SETTHSI อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 โดยเมื่อราคาน้ำมันดิบ WTI เพิ่มขึ้น 1 หน่วย จะทำให้ราคาดัชนี SETTHSI เพิ่มขึ้น 0.005503 หน่วย 3) อัตราเงินเฟ้อที่ทดสอบความนิ่งของข้อมูลอยู่ในระดับที่สอง หรือ D(INF,2) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาดัชนี SETTHSI อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 โดยจากผลการทดสอบสามารถอธิบายได้ว่า เมื่ออัตราเงินเฟ้อเพิ่มขึ้น 1 หน่วย จะทำให้ราคาดัชนี SETTHSI ลดลง 0.044904 หน่วย 4) ผลประเมินการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อมที่ทดสอบความนิ่งของข้อมูลอยู่ในระดับที่หนึ่ง หรือ D(ENV) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาดัชนี SETTHSI อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 90 โดยเมื่อผลประเมินการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อมเพิ่มขึ้น 1 หน่วย จะทำให้ราคาดัชนี SETTHSI เพิ่มขึ้น 0.036048 หน่วย 5) ผลประเมินการดำเนินงานด้านสังคมที่ทดสอบความนิ่งของข้อมูลอยู่ในระดับที่หนึ่งหรือ D(SOC) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาดัชนี SETTHSI อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 โดยเมื่ออัตราเงินเฟ้อเพิ่มขึ้น 1 หน่วย จะทำให้ราคาดัชนี SETTHSI เพิ่มขึ้น 0.029497 หน่วย 6) ผลประเมินการดำเนินงานด้านบรรษัทภิบาลที่มีความนิ่งของข้อมูลอยู่ในระดับหนึ่ง หรือ D(GOV) ไม่พบความสัมพันธ์กับราคาดัชนี SETTHSI อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

สรุปและอภิปรายผลการวิจัย

1) ปัจจัยที่มีความสัมพันธ์กับราคาดัชนี SETTHSI

อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐที่ทดสอบความนิ่งของข้อมูลอยู่ในระดับที่หนึ่ง หรือ D(USD) มีความสัมพันธ์ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 และมีความสัมพันธ์ทิศทางตรงกันข้ามกับราคาดัชนี SETTHSI ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้และสอดคล้องกับผลการวิจัยของ ชาญณรงค์ ชัยพัฒน์ (2557), อรุมา ตันดี และ สมใจ บุญหมื่นไวย (2555), ธนวรรณตรีระสกุลย์ และ สุเมธ ชูดาราดระกุล (2561) เนื่องจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ ที่เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นจะทำให้เงินของนักลงทุนต่างประเทศที่ลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มหุ้นยังยืนหรือหุ้นในประเทศไทยระยะสั้นนั้นไหลออก ส่งผลให้ราคาดัชนี SETTHSI ลดลง ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนในการประเมินว่าหากอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ เพิ่มขึ้นอย่างมีสาระสำคัญ อาจเป็นสัญญาณเตือนว่าราคาดัชนี SETTHSI กำลังจะลดลง ดังนั้นหากนักลงทุนต้องการลงทุนในดัชนี SETTHSI ในระยะสั้นเพื่อเก็งกำไรอาจจำเป็นต้องคำนึงถึงอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ ที่กำลังเปลี่ยนแปลงเพื่อให้การลงทุนนั้นประสบความสำเร็จ ราคาน้ำมันดิบ WTI ที่ทดสอบความนิ่งของข้อมูลอยู่ในระดับที่หนึ่ง หรือ D(WTI) มีความสัมพันธ์ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 และมีความสัมพันธ์ทิศทางเดียวกันกับราคาดัชนี SETTHSI เนื่องจากน้ำมันดิบ WTI เป็นตัวแปรหนึ่งที่นักลงทุนใช้ในการวิเคราะห์และราคาเปลี่ยนแปลงไปมักส่งผลกระทบต่อกลุ่มหลักทรัพย์และดัชนีทั่วโลก ดังนั้นหาก

ราคาน้ำมันดิบ WTI มีราคาที่เพิ่มขึ้นจะส่งผลกระทบต่อราคาคัดชนี SETTHSI ที่เพิ่มขึ้นเช่นกัน ซึ่งตรงตามที่ตั้งสมมติฐานไว้และสอดคล้องกับผลการวิจัยของ Pepur et al. (2022) ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนในการประเมินว่าหากราคาน้ำมันดิบ WTI ลดลงอย่างมีสาระสำคัญ อาจเป็นสัญญาณเตือนว่าราคาคัดชนี SETTHSI กำลังจะลดลง ดังนั้นหากนักลงทุนต้องการลงทุนในดัชนี SETTHSI ในระยะสั้นเพื่อเก็งกำไรอาจจำเป็นต้องคำนึงถึงราคาน้ำมันดิบ WTI ที่กำลังเปลี่ยนแปลงเพื่อให้การลงทุนนั้นประสบความสำเร็จ

อัตราเงินเฟ้อที่ทดสอบความนิ่งของข้อมูลอยู่ในระดับที่สอง หรือ $D(INF,2)$ มีความสัมพันธ์ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 และมีความสัมพันธ์ทิศทางตรงกันข้ามกับราคาคัดชนี SETTHSI ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้เนื่องจากเมื่ออัตราเงินเฟ้อสูงขึ้น ส่งผลให้ผลประกอบการของบริษัทนั้นลดลงและนักลงทุนจึงได้อัตราผลตอบแทนที่น้อยลงจึงทำให้ราคาคัดชนี SETTHSI เนื่องจากนักลงทุนสนใจที่จะลงทุนน้อยลง ซึ่งสอดคล้องกับผลงานวิจัยของ Usman and Adejare (2013), ขาดิซาย ศรีภิรมย์ และ จิรพงษ์ จันทรัมย์ (2564), ศุภลักษณ์ สมจิตร และ ธนา สมพรเสริม (2557) ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนในการประเมินว่าหากอัตราเงินเฟ้อเพิ่มขึ้นอย่างมีสาระสำคัญ อาจเป็นสัญญาณเตือนว่า ราคาคัดชนี SETTHSI กำลังจะลดลง ดังนั้นหากนักลงทุนต้องการลงทุนในดัชนี SETTHSI ในระยะสั้นเพื่อเก็งกำไรอาจจำเป็นต้องคำนึงถึงอัตราเงินเฟ้อที่กำลังเปลี่ยนแปลงเพื่อให้การลงทุนนั้นประสบความสำเร็จ

ผลประเมินการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อมที่ทดสอบความนิ่งของข้อมูลอยู่ในระดับที่หนึ่ง หรือ $D(ENV)$ มีความสัมพันธ์ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 90 และมีความสัมพันธ์ทิศทางเดียวกันกับราคาคัดชนี SETTHSI เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้เนื่องจากผลประเมินการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อมจะช่วยสะท้อนให้เห็นว่าบริษัทที่อยู่ในดัชนี SETTHSI มีการจัดการด้านสิ่งแวดล้อม การบริหารทรัพยากรธรรมชาติที่ดีหรือไม่ ซึ่งถ้าผลประเมินการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อมของบริษัทที่อยู่ในดัชนี SETTHSI มีค่าเพิ่มขึ้นจะส่งผลให้ราคาคัดชนี SETTHSI มีค่าเพิ่มขึ้น ซึ่งสอดคล้องกับผลการวิจัยของ กนกพร รัตนอำพล และ ธาณี พงศ์สุพัฒน์ (2564) ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนและผู้บริหารของบริษัทที่ต้องการนำบริษัทเข้าสู่หลักทรัพย์กลุ่มหุ้นยั่งยืน เพราะถ้าผลประเมินการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อมที่มีคะแนนเพิ่มขึ้นอย่างมีสาระสำคัญ จะทำให้ราคาคัดชนี SETTHSI เพิ่มขึ้น แสดงให้เห็นว่า ราคาคัดชนี SETTHSI ที่เพิ่มขึ้นหมายถึงบริษัทที่อยู่ในดัชนี SETTHSI มีราคาเพิ่มขึ้นเช่นเดียวกัน ดังนั้นหากผู้บริหารของบริษัทที่ต้องการเข้าสู่หลักทรัพย์กลุ่มหุ้นยั่งยืนอยากให้ราคาหลักทรัพย์เพิ่มมากขึ้นจะต้องทำให้ผลประเมินการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อมให้มีค่าที่มาก เช่นเดียวกันหากนักลงทุนต้องการลงทุนในดัชนี SETTHSI จำเป็นต้องคำนึงถึงให้ผลประเมินการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อมเพื่อให้การลงทุนนั้นประสบความสำเร็จด้วย

ผลประเมินการดำเนินงานด้านสังคมที่ทดสอบความนิ่งของข้อมูลอยู่ในระดับที่หนึ่ง หรือ $D(SOC)$ มีความสัมพันธ์ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 และมีความสัมพันธ์ทิศทางเดียวกันกับราคาคัดชนี SETTHSI เนื่องจากผลประเมินการดำเนินงานด้านสังคม สะท้อนถึงการปฏิบัติต่อแรงงาน ชุมชนและสังคมของบริษัทที่อยู่ในดัชนี SETTHSI ดังนั้นถ้าผลประเมินการดำเนินงานด้านสังคมของบริษัทที่อยู่ในดัชนี SETTHSI มีค่ามากขึ้นจะส่งผลให้ราคาคัดชนี SETTHSI มีค่ามากขึ้น ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้และช่วยสนับสนุนผลการวิจัยของ สิริวรรณ เลื่อนลอย และ ธนาวัฒน์ สิริวัฒน์ธนกุล (2563) แต่จะไม่สอดคล้องกับผลการวิจัยของ กนกพร รัตนอำพล และ ธาณี พงศ์สุพัฒน์ (2564)

ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนและผู้บริหารของบริษัทที่ต้องการนำบริษัทเข้าสู่หลักทรัพย์กลุ่มหุ้นยั่งยืน ถ้าผลประเมินการดำเนินงานด้านสังคมที่มีคะแนนเพิ่มขึ้นอย่างมีสาระสำคัญ จะทำให้ราคาคัดชนี SETTHSI เพิ่มขึ้น แสดงให้เห็นว่า ราคาคัดชนี SETTHSI ที่เพิ่มขึ้น หมายถึง บริษัทที่อยู่ในดัชนี SETTHSI มีราคาเพิ่มขึ้นเช่นเดียวกัน ดังนั้นหากผู้บริหารของบริษัทที่ต้องการเข้าสู่หลักทรัพย์กลุ่มหุ้นยั่งยืนอยากให้ราคาหลักทรัพย์เพิ่มมากขึ้นจะต้องทำให้ผลประเมินการดำเนินงานด้านสังคมให้มีค่าที่มาก เช่นเดียวกันหากนักลงทุนต้องการลงทุนในดัชนี SETTHSI จำเป็นต้องคำนึงถึงให้ผลประเมินการดำเนินงานด้านสังคมเพื่อให้การลงทุนนั้นประสบความสำเร็จด้วย

2) ปัจจัยที่ไม่พบความสัมพันธ์กับราคาดัชนี SETTHSI

ผลประเมินการดำเนินงานด้านบรรษัทภิบาลที่ทดสอบความนิ่งของข้อมูลอยู่ในระดับที่หนึ่ง หรือ D(GOV) ไม่พบความสัมพันธ์กับราคาดัชนี SETTHSI ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ว่า ผลประเมินการดำเนินงานด้านบรรษัทภิบาลจะมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาดัชนี SETTHSI เนื่องจากผลประเมินการดำเนินงานด้านบรรษัทภิบาล สะท้อนถึงภาพลักษณ์ นวัตกรรม และจริยธรรมทางธุรกิจของบริษัทที่อยู่ในดัชนี SETTHSI ซึ่งผลประเมินการดำเนินงานด้านบรรษัทภิบาลไม่เกี่ยวข้องกับผลประกอบการของบริษัทจึงไม่ส่งผลต่อราคาดัชนี SETTHSI โดยผลการทดสอบที่ได้ไม่สอดคล้องกับผลการวิจัยของ กนกพร รัตนอำพล และ ธารินี พงศ์สุพัฒน์ (2564)

ข้อจำกัดในการศึกษาและข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งต่อไป

1) การศึกษานี้มีข้อจำกัดทางด้านจำนวนประชากรที่ใช้ศึกษามีจำนวนน้อย จึงทำการพิสูจน์และอธิบายตัวแปรทุกตัวที่ได้ใช้ในการศึกษาเพื่อชี้ให้เห็นว่าตัวแปรเหล่านี้มีจำนวนประชากรที่สามารถอธิบายความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตามได้อย่างถูกต้องและเหมาะสม

2) เนื่องจากการศึกษาในครั้งนี้เป็นการศึกษาถึงปัจจัยเศรษฐกิจในบางตัวแปรเท่านั้น จึงควรศึกษาตัวแปรทางเศรษฐกิจอื่นๆ เพิ่มเติม เช่น อัตราการว่างงาน ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ อัตราดอกเบี้ยเงินกู้เฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก และตัวแปรอื่นๆ ที่อาจจะส่งผลต่อราคาดัชนี SETTHSI เพื่อนำมาช่วยอธิบายความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระที่เป็นปัจจัยทางเศรษฐกิจและราคาดัชนี SETTHSI ได้ชัดเจนมากยิ่งขึ้น

เอกสารอ้างอิง

- กนกพร รัตนอำพล และ ธารินี พงศ์สุพัฒน์. (2564). ปัจจัยที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มหุ้นยั่งยืนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *Journal of Buddhist Education and Research: JBER*. คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- สิริวรรณ เลื่อนลอย และ ธนาวัฒน์ สิริวัฒน์ธนกุล. (2563). การเปรียบเทียบราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่ได้ดำเนินธุรกิจแบบยั่งยืนกับบริษัทที่ไม่ได้ดำเนินธุรกิจแบบยั่งยืน. การประชุมวิชาการระดับชาติ เรื่อง คุณภาพของการบริหารจัดการและนวัตกรรมครั้งที่ 5. คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- กชชมน ตางจรรยา. (2563). ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค. สารนิพนธ์อิสระ. มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต.
- อรอุมา ตันดี และ ดร.สมใจ บุญหมื่นไวย. (2555). ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร. *The National Graduate Research Conference*. คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี.
- ธนวรรณตรีระสกุญย์ และ สุเมธ ชูดาราทระกุล. (2561). ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ส่งผลกระทบต่อดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารบริหารธุรกิจศรีนครินทรวิโรฒ. คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยนานาชาติแสตมฟอร์ด.
- ชาญณรงค์ ชัยพัฒน์. (2556). ผลกระทบของอัตราแลกเปลี่ยนที่มีต่อดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารสุทธิปริทัศน์. คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- ศุภลักษณ์ สมจิตร และ ดร. ธนา สมพรเสริม. (2557). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราเงินเฟ้อและอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญ. *Graduate Research Conference*. คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- ชาติชาย ศรีภิรมย์ และ จิรพงษ์ จันทรงาม. (2564). ความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานและดัชนีชี้วัดเศรษฐกิจไทยกับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100. วารสารมหาจุฬานาครพรรณ์. มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- สถาบันไทยพัฒนา. (2556). การประชุมสุดยอดแห่งสหัสวรรษ. สืบค้นจาก <https://www.thaicr.com/2015/09/millennium-summit.html>.

Pepur, P., Peronja, I. and Laca, S. (2022). Global market factors that impact Baltic Dry Index. *Scientific Journal of Maritime Research*, 36, 242-248.

Usman, O. A. and Adejare, A. T. (2013). Inflation and Capital Market Performance: The Nigerian Outlook. *Journal of Emerging Trends in Economics and Management Sciences (JETEMS)*, 5(1), 93-99.

Data Availability Statement: The raw data supporting the conclusions of this article will be made available by the authors, without undue reservation.

Conflicts of Interest: The authors declare that the research was conducted in the absence of any commercial or financial relationships that could be construed as a potential conflict of interest.

Publisher's Note: All claims expressed in this article are solely those of the authors and do not necessarily represent those of their affiliated organizations, or those of the publisher, the editors and the reviewers. Any product that may be evaluated in this article, or claim that may be made by its manufacturer, is not guaranteed or endorsed by the publisher.



Copyright: © 2023 by the authors. This is a fully open-access article distributed under the terms of the Attribution-NonCommercial-NoDerivatives 4.0 International (CC BY-NC-ND 4.0).