

ปัจจัยของความรับผิดชอบต่อสังคมที่ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นสามัญ
ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดัชนี SET100

วันเพ็ญ ชิงช่วง

สารนิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต

สาขาวิชาการบัญชี วิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี

มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

พ.ศ. 2563

**Factors of Social Responsibilities Affecting Common Stock Prices of
Listed Companies in The Stock Exchange of Thailand SET100 Index**

Wanpen Chingchuang

A Thematic Paper Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements

for the Degree of Master of Accountancy Program

College of Innovative Business and Accountancy, Dhurakij Pundit University

2020

หัวข้อสารนิพนธ์	ปัจจัยของความรับผิดชอบต่อสังคมที่ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นสามัญ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คำนี SET100
ชื่อผู้เขียน	วันเพ็ญ ชิงช่วง
อาจารย์ที่ปรึกษา	ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ศิริเดช คำสุพรหม
สาขาวิชา	การบัญชี
ปีการศึกษา	2562

บทคัดย่อ

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยของความรับผิดชอบต่อสังคมที่ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คำนี SET100 การศึกษาครั้งนี้จัดเก็บข้อมูลจากรายงานประจำปี งบการเงิน หมายเหตุประกอบงบการเงิน รายงานความรับผิดชอบต่อสังคม รายงานความยั่งยืน แบบแสดงรายงานข้อมูลประจำปี (56-1) รวมไปถึงข้อมูลอื่นๆ ที่เปิดเผยสู่สาธารณชน โดยทำการศึกษาเป็นเวลา 3 ปี ระหว่างปี พ.ศ. 2559 ถึงปี พ.ศ. 2561 มีจำนวนตัวอย่างที่ใช้การศึกษาทั้งสิ้นจำนวน 77 บริษัท จำนวน 231 รายปีบริษัท (firm years) ทำการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ 6 ตัวแปร ได้แก่ ความรับผิดชอบต่อสังคม ด้านชุมชน ด้านความหลากหลายภายในองค์กรและสิทธิมนุษยชน ด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน ด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสินค้าและบริการ และด้านการกำกับดูแลกิจการ กับตัวแปรตาม คือ ราคาหุ้นสามัญ โดยมีตัวแปรควบคุม 3 ตัวแปร ได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น กำไรสุทธิต่อหุ้น และขนาดกิจการ โดยสถิติที่ใช้ ได้แก่ สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Pearson Correlation) และการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

ผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยของความรับผิดชอบต่อสังคมด้านสิ่งแวดล้อมมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นสามัญในทิศทางเดียวกันและยังส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นสามัญอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.1 นอกจากนี้ยังพบว่าด้านการกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นสามัญในทิศทางเดียวกัน แต่ไม่ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นสามัญ ในขณะที่ตัวแปรด้านอื่นๆ ไม่พบความสัมพันธ์และผลกระทบต่อราคาหุ้นสามัญอย่างมีนัยสำคัญ และจากการศึกษายังพบว่าตัวแปรควบคุม คือ อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น กำไรสุทธิต่อหุ้น และขนาดกิจการ มีความสัมพันธ์กับ

ราคาหุ้นสามัญและยังส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญกับราคาหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนใน
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดัชนี SET100



Thematic Paper Title	Factors of Social Responsibilities Affecting Common Stock Prices of Listed Companies in the Stock Exchange of Thailand SET100 Index.
Author	Wanpen Chingchuang
Thematic Paper Advisor	Asst.Prof. Dr.Siridech Kumsuprom
Department	Accountancy
Academic Year	2019

ABSTRACT

This research aimed to study factors of social responsibilities affecting common stock prices of listed companies in the Stock Exchange of Thailand, SET100 index. This study collected data from the annual reports, financial statements, notes to financial statements, social responsibility reports, sustainability reports, annual report forms (56-1), as well as other sources of public information. The study took 3 consecutive years from 2016-2018 using samples of 77 companies. The study tested relations of 6 independent variables of 231 firm years such as social responsibility to the community, internal diversity within organizations and human rights, employee relationships, environment, goods and services, and corporate governance with the dependent variable - common stock prices. There are 3 control variables, namely return on equity, earnings per share, and business size by applying descriptive statistics, Pearson correlation, and multiple regression analysis for a statistical analysis.

The study found that the relation between social responsibility factor on the environment and common stock prices had the same direction and influence on the common stock prices with statistical significance at the level of 0.1. Aside from that, the direction of the relation between the corporate governance and the common stock prices was the same. However, the corporate governance did not have any influence on the common stock prices. At the same time, other variables had no significant relations and influences on the common stock prices. The study also found that the control variables - return on equity, earnings per share, and business size - did relate and impact on the common stock prices of the listed companies in the Stock Exchange of Thailand SET100 index.

กิตติกรรมประกาศ

การศึกษาครั้งนี้เรื่อง “ปัจจัยของความรับผิดชอบต่อสังคมที่ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดัชนี SET100” ในครั้งนี้สำเร็จลุล่วงได้ด้วยดี โดยได้รับความช่วยเหลือและความอนุเคราะห์จากหลายๆท่าน โดยเฉพาะอย่างยิ่งต้องขอกราบขอบพระคุณอาจารย์ที่ปรึกษา ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ศิริเดช คำสุพรหม ที่ให้ความอนุเคราะห์รับเป็นที่ปรึกษาในการวิจัย พร้อมทั้งสละเวลาให้ความช่วยเหลือ คำแนะนำ ให้ความรู้ด้านวิชาการ ด้านเทคนิค และคำปรึกษาด้วยความเมตตาโดยตลอด งานวิจัยสำเร็จลุล่วงได้อย่างถูกต้องสมบูรณ์ อีกทั้งต้องขอกราบขอบพระคุณ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.พัทธนันท์ เพชรเชิดชู และ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ดารณี เอื้อชนะจิต ที่ให้คำแนะนำในการแก้ไขปรับปรุงสารนิพนธ์เล่มนี้ ผู้ทำการศึกษาซาบซึ้งในความกรุณาของทุกท่านเป็นอย่างยิ่ง

ขอขอบพระคุณครอบครัว บิดา มารดา น้องสาว และเพื่อนๆ ที่คอยเป็นกำลังใจ แรงสนับสนุน แรงผลักดัน และมอบความหวังดีให้ข้าพเจ้ามาโดยตลอด รวมถึงขอขอบคุณพี่ๆน้องๆ MACC8 ทุกท่านที่คอยให้ความช่วยเหลือตลอดระยะเวลาในการศึกษาระดับปริญญาโท

ขอขอบคุณหัวหน้างานและเพื่อนร่วมงาน สำนักพิมพ์ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช ทุกท่านที่ให้ความช่วยเหลือรวมทั้งให้กำลังใจแก่ข้าพเจ้า ในการทำการศึกษาวิจัยในครั้งนี้

ในท้ายที่สุดนี้ ต้องขอขอบพระคุณคณาจารย์ทุกท่านที่ให้ความเมตตา เป็นผู้ชี้แนะแนวทางการศึกษา อบรมสั่งสอน และให้วิชาความรู้อันเป็นประโยชน์ต่อผู้วิจัย และขอขอบพระคุณทุกท่านที่มีได้กล่าวนามมา ณ ที่นี้ ที่มีส่วนช่วยเหลือและเป็นกำลังใจ รวมทั้งให้การสนับสนุนเป็นอย่างดีจนทำให้การศึกษาครั้งนี้สำเร็จลุล่วงด้วยดี และหากมีข้อบกพร่องประการใด ผู้วิจัยขอน้อมรับและจะนำไปปรับปรุงต่อไป

วันเพ็ญ ชิงช่วง

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย.....	๗
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	๖
กิตติกรรมประกาศ.....	๗
สารบัญ.....	๗
สารบัญตาราง.....	๘
สารบัญภาพ.....	๙
บทที่	
1. บทนำ.....	1
1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา.....	1
1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย.....	3
1.3 กรอบแนวคิดในการวิจัย.....	4
1.4 สมมติฐานของการวิจัย.....	4
1.5 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ.....	5
1.6 ขอบเขตการวิจัย.....	5
1.7 นิยามศัพท์.....	6
2. แนวคิด ทฤษฎี และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	7
2.1 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง.....	7
2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	16
3. ระเบียบวิธีวิจัย.....	22
3.1 ประชากรและตัวอย่าง.....	22
3.2 เครื่องมือที่ใช้ในการรวบรวมข้อมูล.....	23
3.3 วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล.....	31
3.4 วิธีการวิเคราะห์ข้อมูล.....	32
3.5 สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล.....	33

สารบัญ (ต่อ)

บทที่	หน้า
4. ผลการวิเคราะห์ข้อมูล.....	34
4.1 ผลการวิเคราะห์ด้วยสถิติเชิงพรรณนา.....	34
4.2 การวิเคราะห์ด้วยสถิติเชิงอนุมานเพื่อทดสอบความสัมพันธ์ ระหว่างตัวแปร ด้วยเทคนิคการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์.....	39
4.3 การวิเคราะห์ด้วยสถิติเชิงอนุมาน เพื่อทดสอบผลกระทบ ความรับผิดชอบต่อสังคมที่มีต่อราคาหุ้นด้วยเทคนิคการวิเคราะห์ การถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ.....	45
5. สรุปผล อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ.....	55
5.1 สรุปผลการวิจัย.....	55
5.2 อภิปรายผลการวิจัย.....	57
5.3 ข้อเสนอแนะ.....	62
บรรณานุกรม.....	63
ประวัติผู้เขียน.....	66

สารบัญตาราง

ตารางที่	หน้า
3.1 แสดงขนาดของกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา.....	23
3.2 ตารางแสดงเกณฑ์ในการประเมินระดับความรับผิดชอบต่อสังคม.....	24
4.1 บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประเภทกลุ่ม อุตสาหกรรม.....	35
4.2 บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ ประเภทหมวด ธุรกิจ.....	36
4.3 ตารางแสดงสถิติเชิงพรรณนาของราคาหุ้นสามัญ	37
4.4 ตารางแสดงสถิติเชิงพรรณนาของการเปิดเผยความรับผิดชอบต่อสังคม ทั้ง 6 ตัวแปร.....	37
4.5 ตารางแสดงสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรควบคุม.....	38
4.6 ตารางแสดงสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน Pearson’s Correlation ของตัวแปรอิสระ.....	40
4.7 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์โดยวิธีทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ Pearson Correlation ระหว่างตัวแปรตามและตัวแปรอิสระ.....	43
4.8 สรุปผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยความรับผิดชอบต่อ ต่อสังคมกับราคาหุ้นสามัญ	44
4.9 ผลการวิเคราะห์ความถดถอยของความสัมพันธ์ระหว่างความรับผิดชอบต่อ ต่อสังคมกับราคาหุ้นสามัญ (ข้อมูลแต่ละด้าน)	45
4.10 ผลการวิเคราะห์ความถดถอยของความสัมพันธ์ระหว่างระดับการ ความรับผิดชอบต่อสังคมของตัวแปรย่อยแต่ละด้าน.....	47
4.11 ผลการวิเคราะห์ความถดถอยของความสัมพันธ์ระหว่าง ความรับผิดชอบต่อสังคมกับราคาหุ้นสามัญ (ข้อมูลแต่ละด้าน).....	52
4.12 สรุปผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นพหุคูณเพื่อทดสอบผลกระทบ ของความรับผิดชอบต่อสังคมที่มีต่อราคาหุ้นสามัญ.....	54

สารบัญภาพ

ภาพที่	หน้า
2.1 สัญลักษณ์การให้คะแนนการกำกับดูแลกิจการ	13
2.2 ปัจจัยกำหนดราคาหุ้น	15



บทที่ 1

บทนำ

1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา

การดำเนินงานอย่างมีความรับผิดชอบต่อสังคมและบริษัทจดทะเบียนเป็นสิ่งที่สำคัญยิ่งต่อการบริหารจัดการองค์กรและการพัฒนาประเทศในยุคปัจจุบัน การที่บริษัทจดทะเบียนจะพัฒนาองค์ของตนเองให้เติบโตอย่างยั่งยืนได้นั้นจำเป็นต้องมีเป้าหมายเชิงสังคมที่เกี่ยวกับการพัฒนาอย่างยั่งยืนด้วย เช่น การรักษาสิ่งแวดล้อม การสร้างความเสมอภาค และความเป็นธรรมทางสังคม การพัฒนาเศรษฐกิจที่ส่งเสริมการกระจายรายได้ การส่งเสริม และการยกระดับคุณภาพชีวิตของประชากรในสังคม การสร้างความสัมพันธ์ที่ดีกับกลุ่มผู้มีส่วนได้เสียขององค์กร อันประกอบด้วยผู้ลงทุน ผู้ถือหุ้น พนักงาน ลูกค้า คู่ค้าต่างๆ ตลอดจนชุมชนที่อยู่แวดล้อมที่ตั้งขององค์กร เป็นต้น โดยประเด็นต่างๆ ที่กล่าวมานี้เป็นเรื่องสำคัญ และจำเป็นอย่างยิ่งที่บริษัทจดทะเบียนต้องคำนึงถึงในการดำเนินธุรกิจให้ประสบความสำเร็จ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในปัจจุบันที่ผลสำเร็จของการดำเนินธุรกิจไม่ได้วัดจากผลประกอบการเพียงอย่างเดียว หากแต่วัดจากการตอบสนองต่อความคาดหวังของสังคมด้วย ซึ่งจะมีส่วนสำคัญต่อความอยู่รอดและการเติบโตอย่างยั่งยืนขององค์กรในอนาคต (แนวปฏิบัติด้านความรับผิดชอบต่อสังคมบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์, 2560)

อุตสาหกรรมในประเทศไทยใช้ทรัพยากรจากธรรมชาติในการประกอบธุรกิจก่อให้เกิดผลกระทบในทางลบต่อสิ่งแวดล้อมทำให้เกิดปัญหาสิ่งแวดล้อมตามมา เช่น ภาวะโลกร้อน สภาพภูมิอากาศแปรปรวน ภัยธรรมชาติ ขยะมูลฝอย สิ่งที่เกิดขึ้นนี้ส่งผลกระทบต่อสังคม สภาพแวดล้อม และชุมชน เนื่องจากบริษัทเป็นหน่วยงานหนึ่งในสังคม หากสังคม สภาพแวดล้อม และผู้มีส่วนได้เสียมีปัญหาและได้รับผลกระทบก็จะทำให้บริษัทมีปัญหาด้าน และการดำเนินกิจการที่ไม่เป็นธรรมเบียดเบียนสังคม เพื่อหวังกำไรอย่างเดียว จะทำให้ธุรกิจไม่ประสบความสำเร็จในระยะยาว หากบริษัทต้องการประสบความสำเร็จในระยะยาวและต้องการให้บริษัทผู้มีส่วนได้เสียดำเนินกิจกรรมควบคู่ไปด้วยกันได้ ผู้บริหารจะต้องตระหนักถึงความสำคัญของความรับผิดชอบต่อสังคม ซึ่งความรับผิดชอบต่อสังคมเป็นแนวคิดที่มีรากฐานมาจากหลักคุณธรรมศาสนา ทำให้องค์กรสร้างความดี

และกิจการมีการดำเนินงานที่คำนึงถึง เศรษฐกิจ สังคม และสิ่งแวดล้อม และผู้มีส่วนได้เสีย อย่างมี จรรยาบรรณ และตระหนักถึงผลกระทบทางลบจากการดำเนินธุรกิจที่มีต่อผู้มีส่วนได้เสียโดยลด ผลกระทบและป้องกันความเสียหายที่จะเกิดขึ้น ตลอดจนมีธรรมาภิบาลเป็นเครื่องมือกำกับดูแลกิจการ ในการดำเนินธุรกิจด้วยความโปร่งใส สุจริต พร้อมกับนำหลักปรัชญาเศรษฐกิจพอเพียงบูรณาการ การ โดยความรับผิดชอบต่อสังคมมีเป้าหมายเพื่อสร้างความยั่งยืนให้กิจการ และทำให้ธุรกิจมี ความสามารถในการแข่งขัน นอกจากนี้สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาด หลักทรัพย์กำหนดให้บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับการดำเนินงาน ด้านความรับผิดชอบต่อสังคมในรายงานประจำปี แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี เพื่อให้ข้อมูล การเปิดเผยสื่อไปถึงนักลงทุนในการประกอบการตัดสินใจลงทุนและเจ้าหน้าที่สถาบันการเงินในการ ประกอบการพิจารณาการให้สินเชื่อ (โสธรญา เนื่องกมลพร,2560)

แนวคิดของบริษัทที่มีความรับผิดชอบต่อสังคม(Corporate Social Responsibility, CSR) เป็นแนวคิดที่บริษัททั่วโลกเริ่มให้ความสำคัญกันอย่างแพร่หลาย โดยเฉพาะอย่างยิ่งในมุมมองที่ว่า การเป็นบริษัทที่มี CSR จะช่วยให้บริษัทมีภาพลักษณ์ที่ดีและสามารถสร้างความสามารถในการ แข่งขัน รวมถึงสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่บริษัท ดังนั้นในต่างประเทศจึงมีการจัดตั้งองค์กรและ หลักเกณฑ์ในการให้คะแนนความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทใหญ่ต่าง ๆ มีวัตถุประสงค์หลัก เพื่อสร้างความตระหนักแก่นักลงทุนในการเลือกลงทุนในบริษัทที่มีความรับผิดชอบต่อสังคมและมีศีลธรรม ขณะเดียวกันก็เป็นการกระตุ้นบริษัทให้ออกมาเปิดเผยความรับผิดชอบต่อสังคมเช่นกัน (พันธมน ไชยมูล, 2561)

ในสภาวะปัจจุบัน นักลงทุนให้ความสำคัญในการเลือกลงทุนบริษัทจดทะเบียนที่มีการ ดำเนินกิจการด้วยความรับผิดชอบต่อสังคมมากขึ้น (โสธรญา เนื่องกมลพร,2560) โดยบริษัทที่มีความ รับผิดชอบต่อสังคมย่อมได้รับความน่าเชื่อถือ ซึ่งในการเลือกลงทุนอาจมีหลายวิธี ซึ่งแต่ละวิธีก็จะ ให้ผลตอบแทนในระดับที่แตกต่างกันออกไป ขึ้นอยู่กับระดับความเสี่ยงและการยอมรับของนัก ลงทุนและหนึ่งในทางเลือกที่ได้รับความนิยมค่อนข้างแพร่หลายในปัจจุบัน โดยเข้าไปซื้อหุ้นของ แต่ละบริษัทที่เปิดทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์โดยตรง หรือการลงทุนผ่านกองทุนต่างๆ ซึ่งจะ ถือว่าเป็นการลงทุนอ้อม (รัชพรธณ ชีพพานิช,2559) เนื่องจากมีโอกาสในการได้รับผลตอบแทนได้ สูงกว่าทางเลือกอื่นๆ เป้าหมายของความรับผิดชอบต่อสังคมก็เพื่อให้ธุรกิจมีความยั่งยืนและการที่ ธุรกิจสามารถบริหารผลตอบแทนจากหุ้นให้สูงก็จะสร้างความมั่งคั่งให้ผู้ถือหุ้นทำให้กิจการมีความ ยั่งยืนและประสบความสำเร็จในระยะยาว

ดังนั้น ผู้ศึกษาจึงศึกษาปัจจัยของความรับผิดชอบต่อสังคมที่ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้น สัมัญของ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คัดนี้ SET100 ซึ่งผลจาก

การศึกษาเป็นประโยชน์ให้ผู้ลงทุนและผู้ใช้งบการเงินที่ประสงค์จะลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัทต่างๆ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยสามารถนำผลการศึกษาที่ได้ไปใช้เป็นเครื่องมือในการประกอบการตัดสินใจในการลงทุนได้อย่างมีเหตุผลเพื่อให้เกิดประสิทธิภาพสูงสุดแก่เงินทุนของผู้ลงทุน

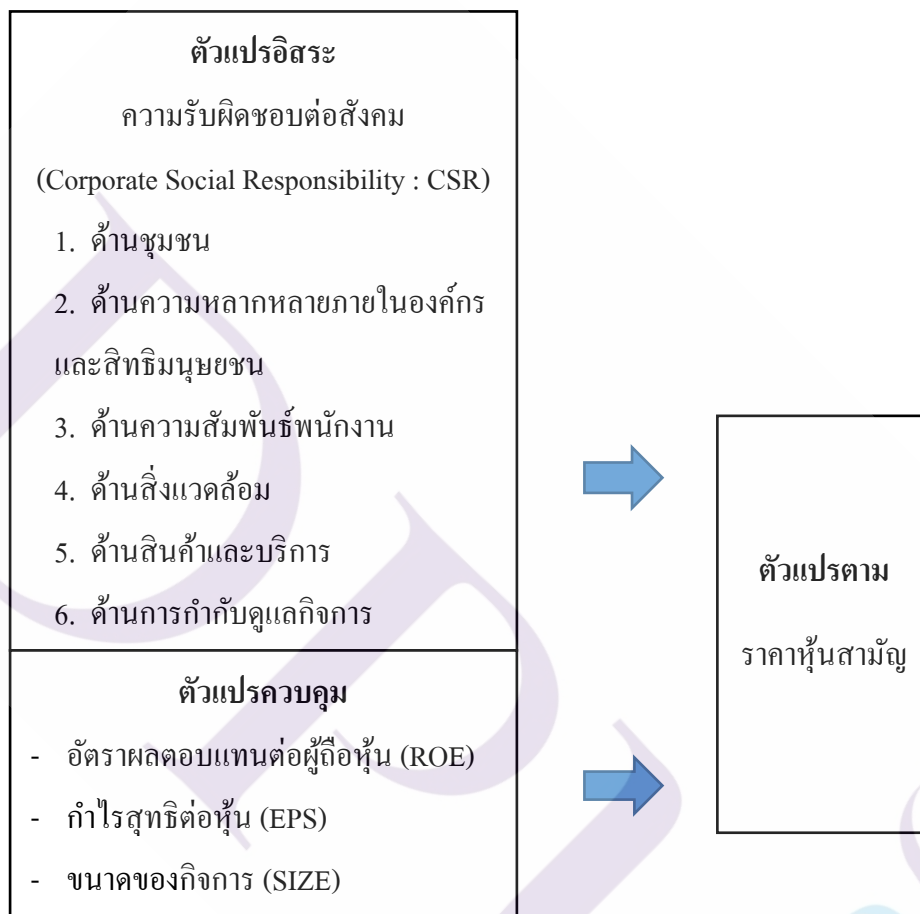
1.2 วัตถุประสงค์ของงานวิจัย

1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความรับผิดชอบต่อสังคมกับราคาหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนี SET100
2. เพื่อศึกษาปัจจัยของความรับผิดชอบต่อสังคมที่ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนี SET100



1.3 กรอบแนวคิดในการวิจัย

ปัจจัยของความรับผิดชอบต่อสังคมที่ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดัชนี SET100



1.4 สมมติฐานของการวิจัย

เพื่อเป็นการทดสอบปัจจัยของความรับผิดชอบต่อสังคมที่ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดัชนี SET100 ให้มีความชัดเจน จึงจำเป็นต้องตั้งสมมติฐานการวิจัย โดยผู้วิจัยได้ตั้งสมมติฐานการวิจัยโดยสังเขปดังต่อไปนี้

สมมติฐานที่ H_1 : ความรับผิดชอบต่อสังคมด้านชุมชน มีผลกระทบกับราคาหุ้นสามัญ

สมมติฐานที่ H_2 : ความรับผิดชอบต่อสังคมด้านความหลากหลายภายในองค์กรและสิทธิมนุษยชน มีผลกระทบกับราคาหุ้นสามัญ

สมมติฐานที่ H_3 : ความรับผิดชอบต่อสังคมด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน มีผลกระทบกับราคาหุ้นสามัญ

สมมติฐานที่ H_4 : ความรับผิดชอบต่อสังคมด้านสิ่งแวดล้อมมีผลกระทบต่อราคาหุ้นสามัญ

สมมติฐานที่ H_5 : ความรับผิดชอบต่อสังคมด้านสินค้าและบริการ มีผลกระทบต่อราคาหุ้นสามัญ

สมมติฐานที่ H_6 : ความรับผิดชอบต่อสังคมด้านการกำกับดูแลกิจการ มีผลกระทบต่อราคาหุ้นสามัญ

1.5 ประโยชน์ที่จะได้รับ

1. ทำให้ทราบถึงความสัมพันธ์ระหว่างความรับผิดชอบต่อสังคมกับราคาหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. ทำให้ทราบถึงผลกระทบระหว่างความรับผิดชอบต่อสังคมกับราคาหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
3. เพื่อเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนเพื่อนำไปใช้ในการประกอบการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์

1.6 ขอบเขตการวิจัย

การวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยได้มุ่งศึกษาปัจจัยของความรับผิดชอบต่อสังคมที่ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นสามัญ โดยประชากรที่ทำการศึกษา คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนี SET100 บริษัท โดยจะใช้ข้อมูลจากรายงานประจำปี งบการเงิน หมายเหตุประกอบงบการเงิน รายงานรับผิดชอบต่อสังคม รายงานความยั่งยืน แบบแสดงข้อมูลรายการ (แบบ 56-1) รวมไปถึงข้อมูลอื่นๆ ที่เปิดเผยสู่สาธารณชน โดยทำการศึกษาเป็นเวลา 3 ปี ระหว่างปี พ.ศ. 2559 ถึงปี พ.ศ. 2561 ทั้งนี้ ไม่รวมบริษัทที่อยู่ในหมวดฟื้นฟูกิจการ และบริษัทที่มีรอบระยะเวลาบัญชีไม่ตรงกับวันที่ 31 ธันวาคม

ตัวแปรอิสระ (Independent variable) ที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ คือ ความรับผิดชอบต่อสังคม Corporate Social Responsibility (CSR) 6 ตัวแปร ดังนี้

1. ด้านชุมชน (Community)
2. ด้านความหลากหลายภายในองค์กรและสิทธิมนุษยชน (Diversity)
3. ด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน (Employee)
4. ด้านสิ่งแวดล้อม (Environment)
5. ด้านสินค้าและบริการ (Product)

6. การกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance)

ตัวแปรตาม (Dependent Variable) ที่ใช้ในการศึกษาคั้งนี้ คือ ราคาปิดหุ้นสามัญ ณ สิ้นปี ผ่านฐานข้อมูล SET Smart ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตัวแปรควบคุม (Controlled variable) ที่ใช้ในการศึกษาคั้งนี้ คือ อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (ROE) กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ขนาดกิจการ (SIZE)

1.7 นิยามศัพท์

ความรับผิดชอบต่อสังคม หมายถึง การเปิดเผยข้อมูลตามแนวปฏิบัติในเรื่องความรับผิดชอบต่อสังคมของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยวัดการเปิดเผยความรับผิดชอบต่อสังคมทั้ง 6 ด้าน คือ ด้านชุมชน ด้านความหลากหลายภายในองค์กรและสิทธิมนุษยชน ด้านความสัมพันธ์พนักงาน ด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสินค้าและบริการ และด้านการกำกับดูแลกิจการ

บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมายถึง บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปี พ.ศ. 2559 ถึง พ.ศ. 2561

การกำกับดูแลกิจการ หมายถึง คะแนนการกำกับดูแลกิจการ ที่ได้ข้อมูลมาจาก Corporate governance report of Thai listed companies ที่จัดอันดับ โดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการไทย

ราคาหุ้นสามัญ หมายถึง ราคาปิดของหุ้นสามัญแต่ละบริษัทที่มีการซื้อขายกันผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยในการศึกษานี้ใช้ราคาปิดหุ้นสามัญ ณ สิ้นปี

อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return On Equity or ROE) หมายถึง อัตราที่แสดงให้เห็นว่าเงินลงทุนในส่วนของเจ้าของ จะได้รับผลตอบแทนกลับคืนมาจากการดำเนินงานจากกิจการนั้น

ดัชนี SET100 หมายถึง บริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 100 บริษัทแรกที่มีมูลค่าตามราคาตลาด (Market Capitalization) สูง มีการซื้อขายมีสภาพคล่องสูงอย่างสม่ำเสมอ และมีสัดส่วนผู้ถือหุ้นรายย่อยผ่านเกณฑ์ที่กำหนดการปรับรายการหลักทรัพย์ซึ่งประกาศอยู่ในกลุ่มดัชนี SET100 ในเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

บทที่ 2

แนวคิด ทฤษฎี และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การค้นคว้าแบบอิสระเรื่องปัจจัยของความรับผิดชอบต่อสังคมที่ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คัดนี้ SET100 มีแนวคิด ทฤษฎี และวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง ดังนี้

- 2.1 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง
- 2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

2.1 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

2.1.1 ความหมายของความรับผิดชอบต่อสังคมของธุรกิจ

คำว่า ความรับผิดชอบต่อสังคมที่ใช้กันในภาษาไทย มาจากภาษาอังกฤษว่า Social Responsibility (SR) หรือ Corporate Social Responsibility (CSR) โดยระยะแรกๆ คำว่า CSR จะนิยมใช้กันอย่างแพร่หลายจนถึงปัจจุบัน ทั้งนี้เนื่องจากหน่วยงานภาคธุรกิจเอกชนเป็นหน่วยงานนำที่มีการดำเนินงานด้านความรับผิดชอบต่อสังคม อย่างไรก็ตาม เนื่องจากเรื่องนี้ไม่ใช่เป็นเรื่องเฉพาะสำหรับหน่วยงานภาคธุรกิจ เอกชนเท่านั้น แต่เป็นเรื่องที่องค์กรหรือหน่วยงานทุกประเภทไม่ว่าจะเป็นภาครัฐ องค์กรพัฒนาเอกชน หรือ องค์กรที่ดำเนินงานโดยไม่หวังผลกำไรสามารถนำเรื่องความรับผิดชอบต่อสังคมไปปฏิบัติได้ทั้งสิ้น ในระยะเวลาต่อมา จึงมีความคิดที่จะใช้เพียงคำว่า SR เท่านั้น อย่างไรก็ตามจะใช้คำใดก็ตาม ความหมายยังคงเหมือนกัน เรื่องความรับผิดชอบต่อสังคมถูกนำมาใช้อย่างกว้างขวางในช่วงต้นๆ ของศตวรรษที่ 1970 (หรือกว่าปี) แล้ว (ISO 26000) (ประมวลสาระชุดวิชาการระบบและเครื่องมือในการจัดการสิ่งแวดล้อมอุตสาหกรรม หน่วย 1-5 , 2561)

สถาบันไทยพัฒน์ให้ความหมาย CSR ว่า หมายถึง การดำเนินกิจการภายในและภายนอกองค์กร ที่คำนึงถึงผลกระทบต่อสังคมทั้งในองค์กรและในระดับใกล้และไกล ด้วยการใช้ทรัพยากรที่มีอยู่ในองค์กรหรือทรัพยากรจากภายนอกองค์กร ในอันที่จะทำให้อยู่ร่วมกันในสังคมได้อย่างปกติสุข (สถาบันไทยพัฒน์, 2563)

2.1.2 ประเภทของความรับผิดชอบต่อสังคมตามกระบวนการ

CSR เป็นกระบวนการสำคัญในการบริหารจัดการองค์กรธุรกิจสมัยใหม่ที่ไม่เพียงแต่มุ่งหาผลกำไรสูงสุดเพื่อเจ้าของ แต่ยังมีควมรับผิดชอบต่อสังคมใน 3 ด้าน ได้แก่ ด้านธุรกิจ สังคม และสิ่งแวดล้อม ซึ่งแนวคิดพื้นฐานของ CSR คือการทำให้ธุรกิจ สังคมและสิ่งแวดล้อมอยู่ร่วมกันได้อย่างยั่งยืน โดย ดร.พิพัฒน์ ยอดพฤติการณ์ ซึ่งเป็นนักวิชาการจากสถาบันไทยพัฒนาได้จัดประเภทของงาน CSR ออกเป็น 3 กลุ่มประกอบด้วย (ณัฐกานต์ วุฒิสมาพันธ์, 2561)

CSR-after-process เป็นการดำเนินความรับผิดชอบต่อสังคมไม่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงานธุรกิจที่เป็นกระบวนการหลักของกิจการ เช่น การบริจาคเงิน การแจกจ่ายสิ่งของบรรเทาภัยพิบัติ การบำเพ็ญประโยชน์สาธารณะ และการช่วยชุมชนที่ได้รับผลกระทบทางมลพิษจากการประกอบการ

CSR-in-process เป็นการดำเนินความรับผิดชอบต่อสังคมที่เกี่ยวข้องกับกระบวนการหลักของกิจการหรือเป็นการดำเนินธุรกิจที่มีรูปแบบการหากำไรอย่างมีความรับผิดชอบต่อสังคม เช่น การป้องกันหรือกำจัดมลพิษในกระบวนการผลิตไม่ให้ส่งผลกระทบต่อชุมชน การผลิตสินค้าและบริการที่มีคุณภาพและได้มาตรฐาน การเปิดเผยข้อมูลผลิตภัณฑ์อย่างถูกต้องครบถ้วน การชดเชยความเสียหายที่เกิดจากความผิดพลาดและความบกพร่องของพนักงานให้แก่ลูกค้า โดยการดำเนินความรับผิดชอบต่อสังคมเหล่านี้ถือเป็นกิจกรรมที่อยู่เวลาทำงานปกติของกิจการ

CSR-as-process เป็นการดำเนินงานโดยองค์กรไม่แสวงหากำไรที่ก่อตั้งขึ้นเพื่อมุ่งสร้างประโยชน์ต่อสังคมเป็นด้านหลัก เช่น มูลนิธิ สมาคมการกุศลที่เป็นองค์กรสาธารณประโยชน์

2.1.3 ระดับของความรับผิดชอบต่อสังคมกับธุรกิจ

ตามเกณฑ์ที่แบ่งจากเจมิตีธุรกิจ ในการปฏิบัติตามหลัก CSR ที่จะมาใช้ประยุกต์กับธุรกิจ สามารถแบ่งได้เป็น 4 ขั้นดังนี้

ขั้นที่ 1 mandatory level : ข้อกำหนดตามกฎหมาย (legislation) หมายถึง การที่ธุรกิจมีหน้าที่ต้องปฏิบัติตามกฎหมายและกฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง เช่น กฎหมายคุ้มครองผู้บริโภค กฎหมายแรงงาน การจ่ายภาษีเป็นต้น ซึ่งบริษัทและองค์กรส่วนใหญ่อยู่ในขั้นนี้เนื่องจากต้องปฏิบัติตามกฎหมาย

ขั้นที่ 2 elementary level : ประโยชน์ทางเศรษฐกิจ (economic profit) หมายถึง การที่ธุรกิจคำนึงถึงความสามารถในการอยู่รอดและให้ผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้น ซึ่งในขั้นนี้ธุรกิจต้องพิจารณาว่า กำไรที่ได้นั้นต้องมีกำไรซึ่ง เกิดจากการเบียดเบียนสังคม

ขั้นที่ 3 preemptive level : จรรยาบรรณทางธุรกิจ (voluntary action) หมายถึง การดำเนินธุรกิจควบคู่กับการปฏิบัติตามแนวทาง CSR ด้วยความสมัครใจ โดยไม่ถูกเรียกร้องจากสังคมแต่

อย่างไร ซึ่งในขั้นนี้ การประกอบธุรกิจจะอยู่ บนพื้นฐานของการมุ่งประโยชน์ของสังคมเป็นสำคัญ และการดำเนินการ CSR ในส่วนนี้สมควรได้รับความยกย่องชื่นชมจากสังคมอย่างแท้จริง

ทั้งนี้ ธุรกิจต้องดำเนินการตามเกณฑ์ในขั้นที่ 1 เป็นอย่างน้อย ส่วนการดำเนินการในขั้นต่อไป ให้ ขึ้นกับความพร้อมของธุรกิจแต่ละแห่งที่แตกต่างกัน โดยหลักสำคัญของการปฏิบัติตามแนวทาง CSR ควรอยู่บนหลักพอประมาณที่ธุรกิจต้องไม่เบียดเบียน ตนเอง และขณะเดียวกันก็ต้องไม่เบียดเบียนสังคม (พัชณิษฐ์ เหลืองภัทรเชวง, 2558)

2.1.4 แนวปฏิบัติความรับผิดชอบต่อสังคม

สำหรับแนวปฏิบัติเพื่อบรรลุเป้าหมายธุรกิจ CSR ตามแนวทางของเข็มทิศธุรกิจ 8 ข้อ ดังนี้ (อริศรา เวทย์วิชาพงศ์, 2561)

1. การกำกับดูแลกิจการที่ดี (Corporate Governance) หรือ CG เป็นการทำให้มีระบบบริหารจัดการอย่างรู้หน้าที่ มีความรับผิดชอบต่อจัดการอย่างเท่าเทียม เป็นธรรม มีประสิทธิภาพ โปร่งใส สามารถ “ตรวจสอบได้ อธิบายได้ เชื่อถือได้” คือ เมื่อตรวจสอบแล้วมีข้อสงสัยสามารถ อธิบายได้หรือไม่และสามารถเชื่อถือคำอธิบายได้หรือไม่ ซึ่งทั้งหมดนี้จะช่วยสร้างความเชื่อมั่นและความมั่นใจต่อผู้ถือหุ้น ผู้ลงทุน ผู้มีส่วนได้เสีย และผู้เกี่ยวข้องทุกฝ่าย ซึ่งนำไปสู่ความเติบโตและเสถียรภาพทางเศรษฐกิจอย่างยั่งยืนของธุรกิจ

2. การเคารพและการปฏิบัติต่อพนักงานอย่างเป็นธรรม “สุขภาพเงิน สุขภาพกาย สุขภาพใจ” โดยเป็นดูแลพนักงานให้มีความสุขกับการทำงาน เนื่องจากทรัพยากรบุคคลเป็นปัจจัยสำคัญในการดำเนินธุรกิจ ดังนั้นธุรกิจควรปรับปรุงสภาพแวดล้อมและเงื่อนไขในการทำงานให้พนักงานมีคุณภาพที่ดีและมีโอกาสแสดงศักยภาพ รวมถึงได้รับโอกาสในการฝึกฝนและพัฒนาทักษะในการทำงาน

3. ความรับผิดชอบต่อผู้บริโภค “ซื้อตรง ปลอดภัย ไว้วางใจได้” คือ สินค้าหรือบริการของธุรกิจไม่ควรก่อให้เกิดอันตรายต่อผู้บริโภค ธุรกิจควรมีความซื่อตรงต่อลูกค้า ให้สินค้าที่มีคุณภาพดีเพื่อสร้างความไว้วางใจต่อผลิตภัณฑ์ มีการปรับปรุงมาตรฐานของสินค้าหรือบริการให้มีความเป็นสากล รวมทั้งควรพัฒนาสินค้าหรือบริการเพื่อเป็นประโยชน์ในการช่วยแก้ไขปัญหาของสังคมและเกิดประโยชน์ต่อองค์กร

4. การประกอบธุรกิจด้วยความเป็นธรรม “ไม่โกง ไม่กิน ไม่กั้น” มองลูกค้าเสมือนเป็นพันธมิตรทางธุรกิจ ปฏิบัติตามแนวทางเพื่อให้เกิดความเป็นธรรมในการดำเนินธุรกิจ โดยไม่เห็นแก่ผลประโยชน์อื่นที่อาจได้มาจากการดำเนินงานที่ไม่ถูกต้อง การประกอบธุรกิจด้วยความเป็นธรรมย่อมก่อให้เกิดความเชื่อมั่นกับผู้เกี่ยวข้องและจะส่งผลดีต่อกิจการในระยะยาว

5. การร่วมพัฒนาชุมชนและสังคม “อย่าทำตัวเป็นภาระ อย่าดูค้าย อย่าไว้กลยุทธิ์” ชุมชนและสังคมที่เข้มแข็งมีความสำคัญต่อการดำเนินงานของธุรกิจอย่างมาก ดังนั้น ธุรกิจควรจัดกิจกรรมทางสังคมและมีส่วนร่วมในการส่งเสริมความเข้มแข็งให้แก่ชุมชนและสังคมที่ได้รับผลกระทบจากกระบวนการผลิตสินค้าหรือ บริการของธุรกิจ โดยการพิจารณาว่ากระบวนการผลิตก่อปัญหาให้กับสังคมหรือไม่ คอยช่วยเหลือเมื่อชุมชนเดือดร้อนพร้อมกับคิดค้นวิธีการที่จะลดและหยุดผลกระทบทางลบต่อชุมชนและสังคมที่เกิดจากกระบวนการดำเนินงานของธุรกิจ

6. การดูแลรักษาสิ่งแวดล้อม “มีประสิทธิภาพ มีประสิทธิผล และมีคุณค่า” การเติบโตขององค์กรและประชากรโลกนอกจากเป็นสาเหตุของการบริโภคทรัพยากรธรรมชาติเกินกว่าความจำเป็นยังก่อให้เกิดมลภาวะทั้งทางน้ำ อากาศ ขยะ สารพิษ ฯลฯ ดังนั้นธุรกิจจึงมีหน้าที่ในการปรับปรุงคุณภาพชีวิตมนุษย์ด้วยการจัดการปัญหาสิ่งแวดล้อม โดยถือว่าการดูแลรักษาสิ่งแวดล้อมเป็นหน้าที่ร่วมกันของทุกคน

7. การเผยแพร่แนวคิดธรรมจากการดำเนินความรับผิดชอบต่อสังคม “มีหัวใจ(เก่ง) มีจิตใจดี มีความเป็นผู้นำ” ในการดำเนินธุรกิจสามารถนำแนวคิดความรับผิดชอบต่อสังคมมาประยุกต์ให้เข้ากับการวางแผนกลยุทธ์ทางธุรกิจได้โดยการพัฒนาความรู้ที่เกิดจากประสบการณ์การดำเนินงานและนำมาปรับใช้ คิดค้นให้เกิดนวัตกรรมในธุรกิจที่สามารถสร้างประโยชน์สูงสุดทั้งต่อธุรกิจและสังคมไปพร้อมๆ กัน

8. การจัดทำรายงานด้านสังคมและสิ่งแวดล้อม โดยยึดหลักการที่ว่า “ทำจริง บอกตรง ครบถ้วน” ธุรกิจควรให้ความสำคัญกับการเปิดเผยข้อมูลที่สะท้อนให้เห็นการปฏิบัติตามแนวทางการความรับผิดชอบต่อสังคม โดยข้อมูลที่เปิดเผยนั้นนอกจากจะเป็นประโยชน์ต่อผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่ายแล้วยังช่วยให้ธุรกิจทราบได้ว่าได้ดำเนินการตรงกับเป้าหมายที่วางไว้หรือไม่

2.1.5 ทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

กรอบแนวคิดเชิงทฤษฎีที่ใช้ในการศึกษานี้คือ ทฤษฎีตัวแทน และทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งสามารถอธิบายความเชื่อมโยงไปสู่การพัฒนาเป็นแนวคิดความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัท และปัจจัยที่ส่งผลให้เกิดความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัท ได้ดังรายละเอียดต่อไปนี้

ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory)

Berle & Means (1932) ได้เขียนหนังสือเรื่อง The Modern Corporation and Private Property ซึ่งเป็นจุดเริ่มต้นของแนวคิดในการแยกออกจากกันระหว่างความเป็นเจ้าของและการควบคุมภายในองค์กร ต่อมาทฤษฎีตัวแทนได้รับการพัฒนาเพิ่มขึ้นใช้ในการจัดการบริษัทขนาดใหญ่ (Jensen & Meckling, 1976) ทฤษฎีตัวแทนอธิบายความสัมพันธ์ที่เกิดความยินยอมพร้อมใจระหว่างบุคคลสองฝ่ายโดยที่ฝ่ายแรกคือตัวการ (Principal) เป็นผู้ถือหุ้นหรือผู้ลงทุนของธุรกิจได้

มอบหมายอำนาจการบริหารจัดการบริษัทให้กับฝ่ายที่สองซึ่งเรียกว่าตัวแทน (Agent) เป็นฝ่ายจัดการ ทำหน้าที่บริหารจัดการบริษัทแทนผู้เป็นเจ้าของ การแยกความเป็นเจ้าของกิจการและการบริหารกิจการออกจากกัน จึงทำให้เกิดปัญหาตัวแทน (Agency Problem) เนื่องผู้เป็นเจ้าของกิจการไม่สามารถที่จะติดตามตรวจสอบการปฏิบัติงานของตัวแทนหรือผู้จัดการได้อย่างใกล้ชิด โดยเกิดเป็นปัญหาการขัดแย้งของผลประโยชน์ และความเสถียรร่วมกันระหว่างตัวการและตัวแทน (Fama & Jensen, 1983) แม้ปัญหาเหล่านี้จะเกิดขึ้นแต่สามารถลดระดับความรุนแรงลงได้ผ่านกลไกของติดตาม การควบคุม การจัดการ ด้วยการกำกับดูแลกิจการ (Anand, 2008; Clarke 2004) เนื่องจากจะทำให้องค์กรมีการดำเนินกิจการที่โปร่งใส ตรวจสอบได้ มีประสิทธิผล และประสิทธิภาพ อย่างไรก็ตามการนำนโยบายการกำกับดูแลกิจการไปปฏิบัติให้เกิดผลสัมฤทธิ์ในองค์กรต้องอาศัยผู้นำ โดยเฉพาะอย่างยิ่งผู้นำที่มีคุณลักษณะแบบเปลี่ยนแปลง (Bureekul, 1998) นอกจากนี้ในการสร้างกลไกการกำกับดูแลกิจการเกิดจากการผลักดันให้เกิดการมีส่วนร่วมของผู้มีส่วนได้เสีย (Low & Cowton, 2004) เพื่อตรวจสอบการปฏิบัติงานของฝ่ายตัวแทนให้ปฏิบัติงานหรือตัดสินใจเพื่อประโยชน์ของฝ่ายตัวการ โดยสรุปทฤษฎีตัวแทนสัมพันธ์กับการพัฒนาแนวคิดความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทที่มุ่งเน้นให้ผู้เป็นตัวแทนหรือผู้จัดการมีความรับผิดชอบต่อตัวการหรือผู้เป็นเจ้าของ โดยดำเนินการเพื่อสร้างประโยชน์แก่ผู้ถือหุ้นหรือเจ้าของบริษัทในแนวทางของการสร้างประโยชน์ทางเศรษฐกิจและมูลค่าผู้ถือหุ้น (Mele, 2008) เนื่องจากเป็นกลุ่มที่มีความชอบธรรมในการได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนในฐานะที่เป็นเจ้าของธุรกิจซึ่งเสี่ยงในการลงทุน และทฤษฎีตัวแทนยังเชื่อมโยงถึงปัจจัยภาวะผู้นำการเปลี่ยนแปลง การกำกับดูแลกิจการ และการมีส่วนร่วมของผู้มีส่วนได้เสีย ที่ก่อให้เกิดการดำเนินงานด้านความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัท (ธีรพรทองชะ โขค, 2556)

ทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสีย (Stakeholder theory)

พัฒนาการของทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสียมีพื้นฐานมาจากกรอบแนวคิดของ Barnard (1938) ในหนังสือเรื่อง The Functions of the Executive ซึ่งต่อมา Freeman (1984) สนับสนุนว่าผู้บริหารต้องสร้างความพอใจต่อบุคคลที่มีอิทธิพลต่อผลลัพธ์ของบริษัทซึ่งมีหลากหลายประกอบด้วย พนักงาน ลูกค้า ผู้ขาย ปัจจัยการผลิต องค์กรชุมชนในท้องถิ่น จึงกล่าวกับผู้มีส่วนได้เสีย กลุ่มและบุคคลผู้ซึ่งอาจมีผลกระทบหรือได้รับผลกระทบจากความสำเร็จของภารกิจขององค์กรสอดคล้องกับ Post et al. (2002) ให้นิยามผู้มีส่วนได้เสียคือบุคคลหรือกลุ่มซึ่งมีผลกระทบ หรือได้รับผลกระทบจากการตัดสินใจ นโยบาย และการปฏิบัติขององค์กร ทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสียก่อเกิดความเข้าใจถึงธรรมชาติของบริษัทที่ควรสนับสนุนการพิจารณาผู้มีส่วนได้เสียในมุมมองใหม่ที่กว้างกว่าเดิม โดยบริษัทได้รับการคาดหวังในการจัดการความรับผิดชอบต่อสังคม และให้ความสนใจผู้มีส่วนได้






เสียมากขึ้นและยอมรับทราบหน้าที่ในการสนใจดูแลต่อผู้มีส่วนได้เสียที่หนึ่งเจียบ เช่นชุมชนท้องถิ่น และสิ่งแวดล้อม (Simmons, 2004) ทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสียจึงเป็นรากฐานสำคัญต่อการพัฒนาแนวคิด ความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทที่ผู้บริหารต้องทำในสิ่งที่ถูกต้องโดยต้องคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียอื่นๆ ร่วมด้วยนอกเหนือไปจากการคำนึงถึงผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นหรือเจ้าของกิจการ ยังเชื่อมโยงกับลักษณะของผู้นำที่มีคุณลักษณะแบบเปลี่ยนแปลง (Waldman et al., 2006) ที่เป็นกลไก ขับเคลื่อนสำคัญ นอกจากนี้การประสานความต้องการของผู้มีส่วนได้เสียอย่างสมดุลดำเนินการผ่านการเชื่อมโยงกับการมีส่วนร่วมของผู้มีส่วนได้เสีย (Friedman & Miles, 2006) จึงสรุปได้ว่าทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสียเป็นทฤษฎีที่มีความสัมพันธ์ต่อการเกิดความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทและเชื่อมโยงถึงปัจจัยภาวะผู้นำการเปลี่ยนแปลง และการมีส่วนร่วมของผู้มีส่วนได้เสีย (ธีรพร ทองชะ โขค, 2556)

การกำกับดูแลกิจการ

ตามความหมายที่ระบุไว้ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การกำกับดูแลกิจการที่ดี หมายถึง ระบบที่จัดให้มีโครงสร้างและกระบวนการของความสัมพันธ์ระหว่างฝ่ายจัดการ คณะกรรมการและผู้ถือหุ้นเพื่อสร้างความในการแข่งขันเพื่อนำไปสู่ความเจริญเติบโตและเพิ่มคุณค่าต่อผู้ถือหุ้นในระยะยาวโดยคำนึงถึงผู้ได้เสียอื่นประกอบ

ในงานวิจัยนี้จึงนำเกณฑ์การวัดการกำกับดูแลกิจการที่จัดโดย สมาคมส่งเสริมสถาบัน กรรมการบริษัทไทย (Thai IOD) ในการพิจารณากับราคาหุ้นสามัญด้วย

รายชื่อบริษัทที่มีคะแนนใน ระดับดี-ดีเลิศ ตามช่วงคะแนนที่กำหนดขึ้น โดยใช้จำนวน ตราสัญลักษณ์ ของคณะกรรมการบริษัทกิบาบาลแห่งชาติแสดงระดับคะแนนในแต่ละกลุ่มและการ ประกาศ Top Quartile ของบริษัทจดทะเบียนในแต่ละกลุ่ม ตามมูลค่าทางการตลาดดังนี้

ช่วงคะแนน Score	สัญลักษณ์ Rang Number of Logo	ความหมาย	Description
90 - 100		ดีเลิศ	Excellent
80 - 89		ดีมาก	Very Good
70 - 79		ดี	Good
60 - 69		พอใช้	Satisfactory
50 - 59		ผ่าน	Pass
ต่ำกว่า 50	No logo give	N/A	N/A

จะทำการเผยแพร่รายชื่อเฉพาะบริษัทที่ได้คะแนนอยู่ในระดับ "ดี" ขึ้นไป ซึ่งมี 3 กลุ่มคือ "ดี" "ดีมาก" และ "ดีเลิศ" โดยประกาศรายชื่อบริษัทในแต่ละกลุ่มเรียงตามลำดับอักษรชื่อย่อบริษัทในภาษาอังกฤษ

In order to recognize well performed companies, companies classified into the three highest score groups (Good, Very Good, and Excellent) will be announced to the public.

ภาพที่ 2.1 สัญลักษณ์การให้คะแนนการกำกับดูแลกิจการ

ที่มา : สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย “รายชื่อบริษัทที่ได้ผลคะแนนระดับดี-ดีเลิศ และ Top Quartile แต่ละกลุ่ม” <http://www.thai-iod.com>)

การให้คะแนนความรับผิดชอบต่อสังคมด้วย ระบบ MSCI KLD

ระบบการคำนวณคะแนน MSCI KLD ริเริ่มจากองค์กรที่มีชื่อว่า KLD Research & Analytics เป็นองค์กรที่ก่อตั้งในปี ค.ศ.1988 ได้ทำงานวิจัยถึงข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทขนาดใหญ่ โดยจะเก็บข้อมูลเกี่ยวข้องกับความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทแล้วนำมาคำนวณเป็นคะแนน ที่ต่อมาได้กลายเป็นส่วนหนึ่งของ Morgan Stanley Capital International (MSCI) มีวัตถุประสงค์เพื่อสร้างความตระหนักต่อนักลงทุนให้ตัดสินใจเลือกลงทุนในบริษัทที่มีความรับผิดชอบต่อสังคมและมีศีลธรรม โดยมีหลักเกณฑ์ในการวัดทั้งหมด 7 องค์กรประกอบได้แก่ Community, Diversity, Employee relations, the Environment, Product characteristics, Human rights และ Corporate governance ซึ่งในต่างประเทศมีการนำคะแนนที่คำนวณมาจาก KLD มาใช้ในการศึกษากันอย่างแพร่หลาย (Wood,1995; Sharfman, 1996; Hillman and keim, 2001; Waddock, 2003; Chatterji et al.,2008; Jo and Na,2012; Cheung et al., 2016; Benlemlih, 2018) โดยสำหรับประเทศไทยนั้นยังมีข้อจำกัดเนื่องจากบริษัทในประเทศไทยเพิ่งให้ความสำคัญกับการเปิดเผยข้อมูล

ในด้านความรับผิดชอบต่อสังคมมาไม่นาน ทำให้ข้อมูลเพื่อที่จะนำมาวิเคราะห์ให้เป็นไปตามหลักเกณฑ์ KLD ยังอาจจะมีข้อจำกัดอยู่บ้าง (พันธมน ไชยมูล, 2561)

2.1.6 ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหุ้น

การหามูลค่าที่แท้จริงของหุ้นเกิดจากความเชื่อที่ว่า ผู้ลงทุนที่ต้องการลงทุนในหุ้นวันนี้ ย่อมคาดหวังผลประโยชน์หรือผลตอบแทนที่คาดว่าจะเกิดขึ้นในอนาคตจากการลงทุนในหุ้นดังกล่าว ดังนั้น ราคาหุ้นที่ผู้ลงทุนยอมจ่ายในวันนี้ จึงเป็นราคาสำหรับสิ่งที่คาดว่าจะได้รับในอนาคตนั่นเอง กล่าวคือ ราคาหุ้นที่เปลี่ยนแปลงไป น่าจะเกิดจากการที่ผู้ลงทุนคาดการณ์ว่า สิ่งที่คุณจะได้รับ ทั้งในรูปของเงินปันผล และส่วนต่างราคาที่เปลี่ยนแปลงไปจากเดิม เช่น ถ้ามีผู้คาดการณ์ว่าการลงทุนในหุ้น ABC จะได้รับผลตอบแทนในรูปของเงินปันผลมากขึ้น ก็จะทำให้บุคคลนั้นยินดีที่จะจ่ายเงินเพื่อซื้อหุ้น ABC ในราคาที่สูงขึ้น ราคาหุ้น ABC ก็จะปรับตัวสูงขึ้น (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2558)

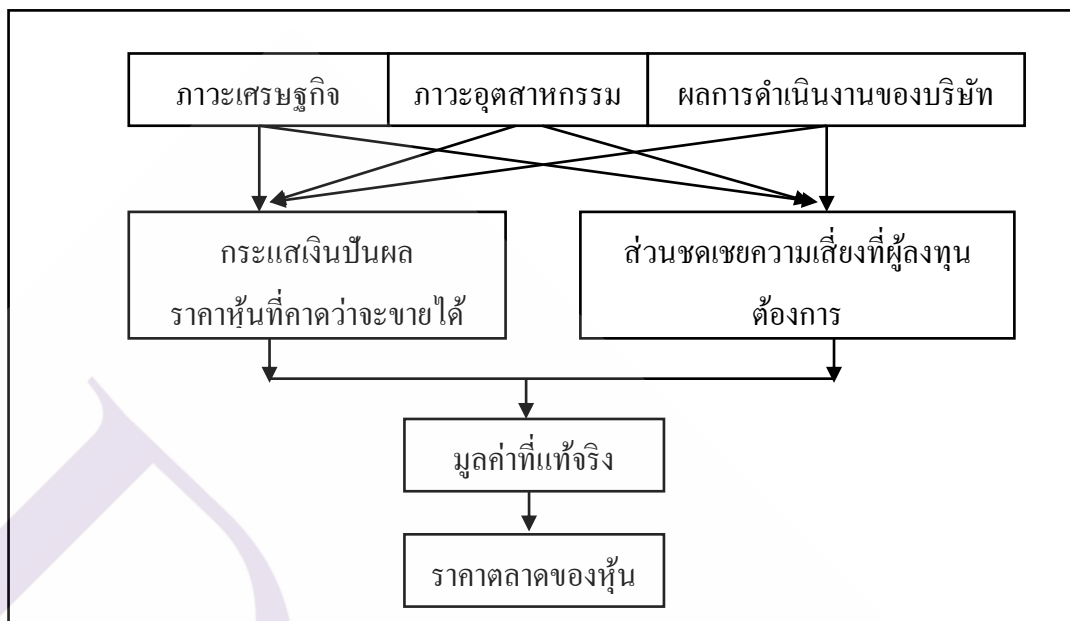
ในทางกลับกัน ถ้าผู้ลงทุนคนหนึ่งคาดการณ์ว่าหากลงทุนในหุ้น ABC ณ ปัจจุบัน โดยถือไปอีก 2-3 เดือนแล้วขายต่อ อาจจะได้ราคาขายต่อน้อยกว่าตอนที่ซื้อมา ผู้ลงทุนคนนั้นก็เลยจะไม่ยอมจ่ายเงินเพื่อซื้อ ABC ณ ราคาปัจจุบัน แต่จะยอมจ่ายในราคาที่ต่ำกว่า เพื่อชดเชยกับความเสี่ยงที่คาดว่าตนเองจะเผชิญในอีก 2-3 เดือนข้างหน้าราคาหุ้น ABC ก็จะปรับตัวลดลง

สรุปง่ายๆ ก็คือ ราคาหุ้น ณ ปัจจุบันจะถูกกำหนดมาจาก 2 ปัจจัยหลักๆ คือ

1. ผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับ ทั้งในรูปของเงินปันผลและส่วนต่างราคา
2. ความเสี่ยงที่ผู้ลงทุนจะต้องเผชิญจากการลงทุนในหุ้น

โดยผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับและความเสี่ยงที่ผู้ลงทุนจะต้องเผชิญจากการลงทุนในหุ้นเป็นตัวกำหนดมูลค่าที่แท้จริง และมูลค่าที่แท้จริงจากหุ้นจะส่งผลต่อราคาตลาดของหุ้น คำถามต่อมาคือ แล้วอะไรเป็นปัจจัยกำหนดระดับของเงินปันผล ราคาหุ้นที่คาดว่าจะขายได้ และความเสี่ยงจากการลงทุน คำตอบก็คือ แนวโน้มผลกำไรในอนาคตของบริษัท ซึ่งเกิดจากการดำเนินงานของบริษัท รูปแบบธุรกิจของบริษัท การก่อหนี้ของบริษัท รวมทั้งแนวโน้มภาวะอุตสาหกรรม ภาวะเศรษฐกิจ และตลาดหุ้น

ปัจจัยต่างๆ ที่กำหนดราคาหุ้นเหล่านี้ ล้วนเป็น พื้นฐานสำคัญที่สามารถนำมาจัดกลุ่มเป็น 3 ปัจจัยใหญ่ คือ ภาวะเศรษฐกิจ ภาวะอุตสาหกรรม และผลการดำเนินงานของบริษัท ดังนั้น หากคุณต้องการวิเคราะห์ปัจจัยที่กำหนดราคาหุ้น ก็ต้องวิเคราะห์ทั้ง 3 ปัจจัยนี้ ซึ่งเราเรียกการวิเคราะห์หลักทรัพย์ตามแนวคิดนี้ว่า การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis) (ฐิตาภรณ์ สวรรค์ตรานนท์, 2556)



ภาพที่ 2.2 ปัจจัยกำหนดราคาหุ้น

ที่มา : (ฐิตาภรณ์ สวรรค์ตรานนท์, 2556)

แนวคิดการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐานเป็นแนวคิดที่มุ่งวิเคราะห์ปัจจัยที่เป็นตัวกำหนด อัตราผลตอบแทน ความเสี่ยงจากการลงทุน และมูลค่าหลักทรัพย์ ซึ่งเป็นปัจจัยพื้นฐานดังกล่าว ได้แก่ ปัจจัยด้านภาวะเศรษฐกิจ ปัจจัยด้านภาวะอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้อง และปัจจัยที่เกี่ยวกับผลการดำเนินงาน รวมทั้งฐานะทางการเงินของบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์

ดังนั้น การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน หรือ การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานจึงเป็นการวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจ ภาวะอุตสาหกรรม และภาวะบริษัท เพื่อนำมาใช้ในการกำหนดมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ ซึ่งมีกรอบแนวคิด ดังนี้

การวิเคราะห์เศรษฐกิจ (Economic Analysis) การวิเคราะห์เศรษฐกิจจะเป็นการวิเคราะห์และพยากรณ์แนวโน้มเศรษฐกิจในอนาคต ทั้งแนวโน้มระยะสั้นและระยะยาว ทั้งเศรษฐกิจของประเทศและเศรษฐกิจโลก นอกจากนั้นยังรวมไปถึงการวิเคราะห์วัฏจักรเศรษฐกิจ (Economic Cycle) นโยบายการคลัง นโยบายการค้าระหว่างประเทศ ว่าจะมีผลกระทบต่อธุรกิจที่ออกหลักทรัพย์มากน้อยเพียงใด

การวิเคราะห์อุตสาหกรรม (Industry Analysis) การวิเคราะห์อุตสาหกรรม จะเป็นการวิเคราะห์วงจรอุตสาหกรรม (Industry Life Cycle) สภาพการแข่งขันในอุตสาหกรรม ตลอดจนอนาคตของอุตสาหกรรมว่าจะมีแนวโน้มอัตราการเจริญเติบโตอย่างไร ซึ่งขึ้นอยู่กับปัจจัยหลาย

อย่างด้วยกัน เช่น นโยบายรัฐบาลที่จะทำให้การสนับสนุนหรือเป็นอุปสรรคในการดำเนินธุรกิจ โครงสร้างการเปลี่ยนแปลงของระบบภาษีของรัฐบาล โครงสร้างของอุตสาหกรรมแต่ละประเภท เป็นต้น

การวิเคราะห์บริษัท (Company Analysis) เป็นขั้นสุดท้ายของการวิเคราะห์หลักทรัพย์ ด้วยปัจจัยพื้นฐาน ซึ่งเป็นการวิเคราะห์เพื่อคัดเลือกบริษัทที่ควรลงทุน โดยจะเน้นการวิเคราะห์ทั้งเชิงคุณภาพ (Qualitative Analysis) เช่น ประสิทธิภาพและความน่าเชื่อถือของผู้บริหาร บุคลากร จิตความสามารถด้านการตลาด การผลิต/การบริการ การวิจัยและพัฒนา การบริหารและระบบสารสนเทศเพื่อการบริหาร ฯลฯ และการวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Quantitative Analysis) ซึ่งจะวิเคราะห์จากงบการเงินทั้งในอดีตและปัจจุบันของบริษัท เพื่อนำมาประเมินการทำกำไรต่อหุ้นและราคาหุ้นในอนาคต

2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

จากแนวคิดและทฤษฎีที่สรุปไว้ข้างต้น มีงานวิจัยที่นำแนวคิดและทฤษฎีดังกล่าวมาประยุกต์ใช้เพื่อศึกษาถึงความสัมพันธ์และปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อความรับผิดชอบต่อสังคม การกำกับดูแลกิจการ และอัตราส่วนทางการเงิน กับราคาหุ้นสามัญและตัวแปรต่างๆ ดังนี้

ความรับผิดชอบต่อสังคมกับผลตอบแทนหลักทรัพย์

งานวิจัยของ ณัฐกานต์ วุฒิสมาพันธ์, 2561 ศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างระดับความรับผิดชอบต่อสังคมด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล (ESG) กับผลตอบแทนหลักทรัพย์กรณีศึกษาบริษัทในกลุ่ม ESG 100 โดยการใช้ผลการประเมินการดำเนินงานอย่างยั่งยืนจากสถาบันไทยพัฒน์ ซึ่งประกอบด้วยเกณฑ์ 3 ด้าน ได้แก่ ด้านความรับผิดชอบต่อสังคม ด้านการต่อต้านทุจริต และด้านการตอบสนองต่อเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืน โดยในแต่ละด้านประกอบไปด้วย 5 ระดับตามเกณฑ์ที่กำหนดไว้ จากผลการประเมินการดำเนินงานอย่างยั่งยืนของบริษัทที่ได้รับคัดเลือกให้เป็นบริษัทที่โดดเด่น ESG จำนวน 100 บริษัท ผลการศึกษาพบว่า ระดับการดำเนินงานเพื่อความยั่งยืนของบริษัทด้านการต่อต้านด้านทุจริต ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ หมายความว่าถ้าบริษัทได้คะแนนจากประเมินด้านการต่อต้านทุจริตสูง จะทำให้ผลตอบแทนหลักทรัพย์นั้นสูง ส่วนระดับการดำเนินงานเพื่อความยั่งยืนของบริษัทด้านความรับผิดชอบต่อสังคมและระดับการดำเนินงานด้านการตอบสนองต่อเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืน ไม่มีผลกระทบต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ แต่ผลรวมคะแนนการประเมินการดำเนินงานอย่างยั่งยืนทั้ง 3 ด้านของบริษัทไม่มีผลกระทบต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญเช่นเดียวกัน

งานวิจัยของ อัญชิตา เต็มวาณิช , 2558 ศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างระดับความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้น โดยใช้บริบทของประเทศไทยเป็นที่ตั้ง และใช้บริษัทในกลุ่ม ESG100 องค์กรประกอบความรับผิดชอบต่อสังคมในงานวิจัย คือ สังคม ความหลากหลายในองค์กรและสิทธิมนุษยชน ความสัมพันธ์กับพนักงาน สิ่งแวดล้อม สินค้าและบริการ บรรษัทภิบาล และคณะกรรมการด้านความรับผิดชอบต่อสังคม ผลการวิจัยพบว่า มีเพียงด้านสิ่งแวดล้อมเท่านั้นที่มีความสัมพันธ์ในทางบวกกับอัตราผลตอบแทนจากหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่องค์ประกอบด้านอื่นๆ ทั้งหมดนั้นพบว่ามีความสัมพันธ์ในเชิงลบกับอัตราผลตอบแทนจากหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ

ความรับผิดชอบต่อสังคมกับนโยบายการจ่ายเงินปันผล

งานวิจัยของ พันธมน ไชยมูล, 2561 ศึกษาความสัมพันธ์ของความรับผิดชอบต่อสังคมกับนโยบายการจ่ายเงินปันผลสำหรับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 โดยศึกษาองค์ประกอบย่อยของการให้คะแนนความรับผิดชอบต่อสังคมทั้ง 6 ด้านต่อการจ่ายเงินปันผล โดยอ้างอิงจากเกณฑ์ KLD โดยใช้กลุ่มตัวอย่างช่วงปี พ.ศ. 2557 ถึง พ.ศ. 2561 ผลการศึกษาไม่พบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติระหว่างระดับความรับผิดชอบต่อสังคมโดยรวมกับการจ่ายเงินปันผล แต่เมื่อทำการวิเคราะห์แยกองค์ประกอบรายด้าน พบว่ามีองค์ประกอบเพียงด้านเดียวเท่านั้นที่มีผลเชิงลบต่อการจ่ายเงินปันผลอย่างมีนัยสำคัญ Robust คือ องค์ประกอบด้านสิ่งแวดล้อม โดยมองว่าเป็นด้านที่ได้แรงกดดันจากภายนอกสูงทำให้บริษัทต้องใช้จ่ายเงินจำนวนมากเข้ามาจัดการเพื่อลดโอกาสในการถูกฟ้องร้อง แต่บริษัทไม่สามารถสร้างกระแสเงินสดมาชดเชยกับต้นทุนดังกล่าวได้ในระยะสั้น ทำให้เกิดความสามารถในการแข่งขันที่ลดลงและส่งผลกระทบต่อแนวโน้มของการจ่ายเงินปันผลในปีถัดไปที่ลดลง

ความรับผิดชอบต่อสังคมกับผลการดำเนินงาน

งานวิจัยของ พัชนีศย์ เหลืองภัทรแขวง (2558) ศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างระดับการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมด้านสิ่งแวดล้อม สังคมและบรรษัทภิบาลขององค์กรกับผลประกอบการทางการเงินของบริษัทหมวดธุรกิจพลังงานที่อยู่ในดัชนี SET100 ได้กล่าวว่าความรับผิดชอบต่อสังคมด้านสิ่งแวดล้อม สังคมและบรรษัทภิบาลขององค์กรในปัจจุบันมีความสำคัญและมีประโยชน์ต่อองค์กรเป็นอย่างมาก ยังได้รับความสนใจเป็นอย่างมาก เนื่องจากเป็นแนวคิดที่สนับสนุนการเติบโตอย่างยั่งยืนขององค์กร และบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ส่วนใหญ่มีการนำแนวคิดนี้ไปใช้อย่างกว้างขวาง และมีการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมด้านสิ่งแวดล้อม สังคมและบรรษัทภิบาลขององค์กรไว้ในรายงานประจำปีและรายงานแห่งความยั่งยืนเพื่อเป็นข้อมูลให้กับนักลงทุนและผู้มีส่วนได้เสียได้รับทราบถึงการดำเนินงานขององค์กรดังกล่าว จากการศึกษพบว่า กลุ่ม

บริษัทที่อยู่ในหมวดธุรกิจพลังงาน การเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อด้านสิ่งแวดล้อม สังคมและบรรษัทภิบาลขององค์กรกับผลประโยชน์ทางการเงินมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น เนื่องจากบริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายที่สูงในการดำเนินกิจกรรมด้านสิ่งแวดล้อม ด้านแรงงานและพนักงาน ด้านชุมชนและสังคม และด้านสุขภาพและความปลอดภัย จึงผลกระทบทำให้บริษัทฯ มีอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นลดลง ในขณะที่เดียวกัน พบว่า การเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาลขององค์กรกับผลประโยชน์ทางการเงินไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนกำไรขั้นต้น อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตรากำไรสุทธิ

งานวิจัยของ ทริยา พงษ์พันธุ์ (2557) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างระดับการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อด้านสิ่งแวดล้อมและบรรษัทภิบาลขององค์กรกับผลประโยชน์ทางการเงินของบริษัทหมวดธุรกิจพลังงานที่อยู่ในดัชนี SET50 จำนวน 30 บริษัท ในระหว่างปี 2555-2557 พบว่าการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อด้านสิ่งแวดล้อม สังคมและบรรษัทภิบาลขององค์กรกับผลประโยชน์ทางการเงินมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น เนื่องจาก บริษัทที่มีค่าใช้จ่ายที่สูงในการดำเนินกิจกรรมด้านสิ่งแวดล้อม ด้านแรงงานและพนักงาน ด้านชุมชนและสังคม และด้านสุขภาพและความปลอดภัย จึงส่งผลกระทบทำให้บริษัทมีอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นลดลง

งานวิจัยของ ชีรพร ทองชะ โขก (2556) ศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า การดำเนินงานด้านความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในภาพรวมอยู่ในระดับสูงมาก และเมื่อจำแนกรายของค์ประกอบ พบว่า ความรับผิดชอบต่อสังคมด้านเศรษฐกิจ ด้านกฎหมาย และด้านจริยธรรมมีระดับสูงมาก ในขณะที่ความรับผิดชอบต่อสังคมในด้านการกุศลอยู่ในระดับสูง โดยปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทมากที่สุดคือปัจจัยภาวะผู้นำการเปลี่ยนแปลง รองลงมาคือปัจจัยการกำกับดูแลกิจการ และปัจจัยการมีส่วนร่วมของผู้มีส่วนได้เสียตามลำดับ ซึ่งเป็นประโยชน์ในการนำไปประยุกต์ใช้在公司เพื่อเสนอแนะแนวทางเพื่อส่งเสริมปัจจัยที่มีความสำคัญต่อการเกิดความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทจดทะเบียนดังนี้

1. ปัจจัยภาวะผู้นำการเปลี่ยนแปลงเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลมากที่สุดต่อการเกิดความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัท ดังนั้น ผู้นำทุกระดับควรปรับบทบาทของตนไปสู่การเอื้อให้เกิดการเปลี่ยนแปลงกระบวนการปฏิบัติงานของบริษัทที่คำนึงความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทอย่างต่อเนื่อง ซึ่งดำเนินการโดยผู้นำควรเริ่มต้นจากการชี้นำกรอบของการดำเนินงานด้านความ

รับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทและกำหนดเป็นกลยุทธ์การดำเนินการของบริษัท ตลอดจนควรมีการสร้างพันธมิตรผูกพันในการดำเนินด้านความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทกับพนักงานในทุกระดับ

2. ปัจจัยการกำกับดูแลกิจการเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการเกิดความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทในอันดับที่สอง ดังนั้น บริษัทจึงควรรักษาและยกระดับการกำกับดูแลกิจการในระดับที่เข้มงวดและเป็นไปตามมาตรฐานและข้อบังคับซึ่งในการประเมินความสำเร็จของการดำเนินการกำกับดูแลกิจการตามที่ กสท.กำหนด ตลอดจนมาตรฐานสากลต่างๆ

3. ปัจจัยการมีส่วนร่วมของผู้มีส่วนได้เสียเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทในอันดับสุดท้าย บริษัทจดทะเบียนฯ สามารถสนับสนุนให้ผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่มมีส่วนร่วมในการดำเนินการตัดสินใจดำเนินการด้านความรับผิดชอบต่อสังคมผ่านรูปแบบการสนทนาที่หลากหลาย ทั้งการสนทนาแบบแบบทางเดียว เช่น อินเทอร์เน็ต ข้อสรุปการประชุม ใบบลิว วารสาร จดหมายข่าว รายงานด้านสังคมและสิ่งแวดล้อมของบริษัท ควบคู่กับเปิดโอกาสให้มีการสนทนาแบบสองทาง เช่นการประชุมเชิงปฏิบัติการ คณะที่ปรึกษา การประชุมโต๊ะกลม และขยายขอบเขตไปสู่การสนทนาแบบหลายวิธี เช่นการใช้พันธมิตรทางกลยุทธ์ การเป็นตัวแทนคณะกรรมการและโครงการชุมชน เป็นต้น

การกำกับดูแลกิจการกับราคาหุ้นสามัญและคุณภาพกำไร

งานวิจัยของ ฐิตาภรณ์ สวรรค์ทรานนท์, 2556 ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับราคาหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในดัชนี SET100 ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า ดัชนีการกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับราคาหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มดัชนี SET100 โดยมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกัน จากการศึกษาสามารถอธิบายได้ว่า การกำกับดูแลกิจการที่ดีเป็นสิ่งที่แสดงให้เห็นถึงการมีระบบบริหารจัดการกิจการที่มีประสิทธิภาพ โปร่งใส และสามารถตรวจสอบได้ การกำกับดูแลกิจการที่ดีสามารถช่วยสร้างความเชื่อมั่นและความมั่นใจต่อผู้ถือหุ้น นักลงทุน ผู้มีส่วนได้เสีย และผู้ที่เกี่ยวข้องทุกฝ่ายในการลงทุนในกิจการการกำกับดูแลกิจการจึงถือเป็นปัจจัยหนึ่งที่ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นสามัญ และยังพบว่าตัวแปรควบคุม คือ ขนาดของกิจการมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับราคาหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มดัชนี SET100 ซึ่งอธิบายได้ว่า บริษัทที่มีขนาดใหญ่จะมีความสามารถในการสร้างผลการดำเนินงานและผลกำไรที่ดีกว่าบริษัทที่มีขนาดเล็ก เนื่องจากบริษัทที่มีขนาดใหญ่มีความได้เปรียบในเรื่องข้อจำกัดต่างๆ ในการลงทุนมากกว่า และกำไรสุทธิต่อหุ้นมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับราคาหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มดัชนี SET100 โดยมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับราคาหุ้นสามัญ ซึ่งอธิบาย

ได้ว่า กำไรสุทธิต่อหุ้นเป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงความสามารถในการทำกำไรซึ่งผลกำไรที่เกิดขึ้นสะท้อนให้เห็นถึงผลการดำเนินงานและประเมินความสามารถของกิจการแต่ละแห่งเปรียบเทียบกัน ดังนั้น หากกำไรสุทธิต่อหุ้นของกิจการใดที่มีค่าสูงเมื่อเทียบกับกิจการอื่น จะทำให้นักลงทุนเกิดความสนใจเข้าซื้อหุ้นของกิจการนั้น ซึ่งจะส่งผลให้ราคาหุ้นสามัญของกิจการนั้นๆ ปรับตัวสูงขึ้น และยังมีงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับความสัมพันธ์การกำกับดูแลกิจการกับปัจจัยทางด้านต่างๆ

งานวิจัยของ นภพรรณ ลิ้มตั้ง, 2558 ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการและคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET100) โดยศึกษาข้อมูลตัวอย่างในช่วงระหว่างปี พ.ศ.2557 ถึง พ.ศ.2558 และใช้สถิติเชิงพรรณนาและสถิติเชิงอนุมานในการวิเคราะห์ข้อมูล ผลการศึกษาพบว่าไม่พบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติระหว่างผลประเมินการกำกับดูแลกิจการและขนาดของคณะกรรมการบริษัทกับคุณภาพกำไรของบริษัท ในขณะที่ตัวแปรควบคุม ประกอบด้วย ขนาดของบริษัท อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และบริษัทสอบบัญชี Big4 พบว่ามีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET100)

อัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นสามัญ

งานวิจัยของ ธัชวิน โอจรัสพร, 2551 ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินหลักกับราคาหุ้นสามัญในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีกลุ่มตัวอย่าง 11 หลักทรัพย์ โดยใช้ข้อมูลผลการดำเนินงานและราคาปิดเฉลี่ยในแต่ละไตรมาส ย้อนหลังจำนวน 4 ปี ตั้งแต่ ไตรมาสที่ 1 ปี 2547 ถึง ไตรมาสที่ 4 ปี 2550 จากผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนทางการเงินมีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นสามัญในกลุ่มธนาคารพาณิชย์นั้น มี 2 อัตราส่วน คือ อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น และอัตราส่วนผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น โดยมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นสามัญ ส่วนอัตราส่วนทางการเงินอื่นๆ ที่ทำการศึกษาได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อเงินฝากรวม อัตราส่วนหนี้สินต่ออัตรากำไรต่อสินเชื่อบริษัท อัตราส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้ อัตราส่วนผลตอบแทนสุทธิต่อสินทรัพย์รวมเฉลี่ย และอัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ ไม่พบว่ามีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นสามัญในกลุ่มธนาคารพาณิชย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

งานวิจัยของ วิไลวรรณ ภาณุวิสิทธิ์แสง และศุภเจตน์ จันทร์สาส์น, 2561 ศึกษาปัจจัยที่ผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 26 บริษัท ระหว่างปี พ.ศ. 2548-2557 รวมระยะเวลา 10 ปี โดยอาศัยกระบวนการวิเคราะห์การถดถอยแบบ Fixed Effects Regression และ Random Effects Regression จากการศึกษาพบว่า สภาพคล่องซึ่งวัดโดยอัตราส่วนเงินทุน

หมุนเวียน ความสามารถในการทำกำไรซึ่งวัดโดยอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น และการเติบโตของยอดขายซึ่งวัดโดยอัตราการเจริญเติบโตของยอดขายมีผลกระทบในเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม ในขณะที่การจ่ายเงินปันผลซึ่งวัดโดยอัตราส่วนเงินปันผลต่อราคาหุ้นมีผลกระทบในเชิงลบต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญ สำหรับปัจจัยอื่นๆ ได้แก่ ปริมาณหนี้สิน ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน โอกาสในการเจริญเติบโต และขนาดของกิจการ พบว่าไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มแต่อย่างใด



บทที่ 3

ระเบียบวิธีวิจัย

การศึกษาเรื่องปัจจัยของความรับผิดชอบต่อสังคมที่ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดัชนี SET100 ผู้วิจัยได้ดำเนินการศึกษาค้นคว้าตามระเบียบวิธีวิจัย โดยมีรายละเอียดดังนี้

- 3.1 ประชากรและตัวอย่าง
- 3.2 เครื่องมือที่ใช้ในการรวบรวมข้อมูล
- 3.3 วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล
- 3.4 ตัวแบบที่ใช้วิเคราะห์ข้อมูล
- 3.5 วิธีการวิเคราะห์ข้อมูล
- 3.6 สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

3.1 ประชากรและตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET100) ปี พ.ศ. 2561 จำนวนทั้งสิ้น 100 บริษัท ตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีรายชื่ออยู่ในดัชนี SET100 ปี พ.ศ. 2559 ถึงปี พ.ศ. 2561 ทุกกลุ่มอุตสาหกรรม ยกเว้นกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน เนื่องจากเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีหน่วยงานที่กำกับดูแล โดยเฉพาะทำให้กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงินมีความแตกต่างจากกลุ่มอุตสาหกรรมอื่นๆ และบริษัทที่ทำการศึกษามีงบการเงิน ณ วันสิ้นงวดวันที่ 31 ธันวาคม เนื่องจากสะท้อนให้เห็นถึงสถานะเศรษฐกิจ ณ ช่วงเวลาเดียวกัน ดังนั้น จำเป็นที่จะต้องเก็บข้อมูลราคาหุ้นและข้อมูลงบการเงินในช่วงเวลาเดียวกัน ผลที่ได้จากการกำหนดเกณฑ์ในการเลือกกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาทั้งหมดที่ได้กล่าวไว้ข้างต้น ทำให้ได้จำนวนกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาจำนวน 77 บริษัท โดยมีรายละเอียดตามตารางที่ 3.1

ตารางที่ 3.1 แสดงขนาดของกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา

รายละเอียดการคัดเลือกตัวอย่าง	จำนวน (บริษัท)
บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีรายชื่อตาม SET100 Index	100
หัก บริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน	(13)
หัก บริษัทที่ข้อมูลไม่ครบ	(10)
คงเหลือสุทธิ	77

3.2 เครื่องมือที่ใช้ในการรวบรวมข้อมูล

เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูลในการศึกษาคั้งนี้ คือ กระจายทำการแสดง
เกณฑ์ในการประเมินระดับความรับผิดชอบต่อสังคม คำอธิบายตัวชี้วัดย่อย ตามแนวคิดของ KLD
(อัญชิสา เต็มวาณิช,2558) ตามตารางที่ 3.2



ตารางที่ 3.2 ตารางแสดงเกณฑ์ในการประเมินระดับความรับผิดชอบต่อสังคม

ตัวชี้วัดย่อย		คำอธิบาย
องค์ประกอบด้านชุมชน (Community : COM)		
COM-1	การทำการกุศล	บริษัทมีการบริจาคเพื่อการกุศลให้แก่ชุมชน ไม่ว่าจะ เป็นในรูปแบบของสิ่งของหรือตัวเงิน
COM-2	การสนับสนุนองค์กร ไม่แสวงหากำไร	บริษัทมีการสนับสนุนองค์กรหรือกองทุนเพื่อสังคมที่ ไม่แสวงหากำไร ไม่ว่าจะ เป็นองค์กรของภาครัฐหรือ ภาคเอกชน รวมถึงการจัดตั้งมูลนิธิของบริษัทหรือ กลุ่มบริษัทเพื่อช่วยเหลือสังคม
COM-3	การสนับสนุนด้าน การศึกษา	บริษัทมีการสนับสนุนองค์กรหรือสถาบันการศึกษา รวมถึงการทำกิจกรรมเพื่อส่งเสริมการศึกษา การมอบ ทุนการศึกษา การสนับสนุนงานวิจัยหรือการบริจาคที่ เกี่ยวข้อง
COM-4	การสนับสนุนด้าน สาธารณสุขหรือ สาธารณูปโภคชุมชน	บริษัทมีการสนับสนุน โครงการที่เกี่ยวข้องกับการ สาธารณสุขของชุมชน เช่น การจัดตรวจสุขภาพ การ บริจาคโลหิต หรือการบริจาคยาและเวชภัณฑ์ต่างหรือ มีการสนับสนุนด้านสาธารณูปโภคของชุมชน เช่น น้ำ ไฟฟ้า ถนน เป็นต้น
COM-5	การมีความสัมพันธ์อัน ดีกับชุมชน	บริษัทมีการสร้างความสัมพันธ์อันดีกับชุมชนที่บริษัท มีการดำเนินกิจการอยู่ในบริเวณใกล้เคียง โดยอาจ สะท้อนผ่านการจัดกิจกรรมร่วมกันกับคนในชุมชน เช่น กิจกรรมในวันสำคัญต่างๆ (ในกรณีนี้การรายงาน ผลคือผลการสำรวจความพึงพอใจของชุมชน)
COM-6	การสนับสนุนด้าน การเงินชุมชนหรือการ สร้างอาชีพ	บริษัทมีโครงการที่ช่วยสนับสนุนฐานะการเงินของ คนในชุมชน เช่น สินเชื่อรายย่อยเพื่อคนในชุมชน หรือการสนับสนุนเงินทุนในการทำธุรกิจของ ชาวบ้านในชุมชน หรือการสร้างงานสร้างอาชีพให้แก่ ชุมชน

ตารางที่ 3.2 (ต่อ) ตารางแสดงเกณฑ์ในการประเมินระดับความรับผิดชอบต่อสังคม

ตัวชี้วัดย่อย		ตัวชี้วัดย่อย
องค์ประกอบด้านชุมชน (Community : COM)		
COM-7	การรับคนในชุมชนเข้าทำงานหรือการจัดซื้อจัดหาจากคนในท้องถิ่น	บริษัทมีการรับคนในชุมชนใกล้เคียงเข้าทำงาน ตามความรู้ความสามารถ และตำแหน่งที่เหมาะสม คือ มีการจัดซื้อจัดหาสินค้าและบริการจากคนในท้องถิ่น
COM-8	การมีโครงการอาสาหรือการจัดกิจกรรมเพื่อสังคม	บริษัทมีการจัด โครงการอาสาเพื่ออาสาสมัครซึ่งอาจเป็นพนักงานของบริษัทหรือบุคคลภายนอกให้เข้าร่วมการทำกิจกรรมที่เกี่ยวข้องกับสังคม
COM-9	การประเมินความเสี่ยงและรับฟังความเห็น	บริษัทมีการประเมินความเสี่ยงอันเกิดจากการดำเนินงานของบริษัทในบริเวณชุมชนใกล้เคียงที่อาจได้รับผลกระทบ รวมทั้งมีการรับฟังความคิดเห็นและข้อเสนอแนะจากคนในชุมชน
องค์ประกอบด้านความหลากหลายภายในองค์กรและสิทธิมนุษยชน (Diversity : DIV)		
DIV-1	การสนับสนุนความหลากหลาย,ความเท่าเทียมกันในที่ทำงาน และสนับสนุนด้านสิทธิมนุษยชน	บริษัทสนับสนุนความหลากหลายและการไม่เลือกปฏิบัติในที่ทำงาน เช่น เพศ ศาสนา เชื้อชาติสีผิว เผ่าพันธุ์ อายุ ความทุพพลภาพ การตั้งครรถ์ ความโน้มเอียงทางเพศ สถานะทหารผ่านศึก ความคิดเห็นทางการเมือง หรือ คุณสมบัติอื่นๆ โดยให้ความเคารพต่อความเป็นปัจเจกชนและศักดิ์ศรีความเป็นมนุษย์
DIV-2	การมีผู้บริหารระดับสูงขององค์กรเป็นเพศหญิง	ผู้บริหารระดับสูงจำนวน ไม่น้อยกว่าหนึ่งในสามของผู้บริหารระดับสูงทั้งหมดเป็นเพศหญิง
DIV-3	การมีกรรมการบริษัทเป็นเพศหญิง	กรรมการบริษัท ไม่น้อยกว่าหนึ่งในสามของกรรมการทั้งหมดเป็นเพศหญิง
DIV-4	การจ้างงานผู้ที่มีความผิดปกติ	บริษัทมีการจ้างงานผู้พิการหรือผู้ที่มีความผิดปกติทางร่างกาย

ตารางที่ 3.2 (ต่อ) ตารางแสดงเกณฑ์ในการประเมินระดับความรับผิดชอบต่อสังคม

ตัวชี้วัดย่อย		ตัวชี้วัดย่อย
องค์ประกอบด้านความหลากหลายภายในองค์กรและสิทธิมนุษยชน (Diversity : DIV)		
DIV-5	การสนับสนุนการจัดตั้งสหภาพแรงงาน	บริษัทสนับสนุนและไม่ขัดขวางการจัดตั้งสหภาพแรงงานของพนักงานบริษัท
DIV-6	การเปิดกว้างในการรับสมัครงาน	บริษัทมิได้จำกัดเพศ ศาสนา ภูมิลำเนา หรือสถาบันการศึกษาในประกาศรับสมัครงานของบริษัท
องค์ประกอบด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน (Employee : EMP)		
EMP-1	การให้ผลประโยชน์ด้านหุ้นแก่พนักงาน	บริษัทมีการปันส่วนหุ้นบางส่วนให้แก่พนักงานหรือมีการขายหุ้นให้แก่พนักงาน (Employee Stock Ownership Plan; ESOP) หรือมีโครงการสะสมหุ้นสำหรับพนักงาน (Employee Joint Investment Program; EJIP)
EMP-2	การจัดให้มีผลประโยชน์หลังการเกษียณอายุ	บริษัทมีการจ่ายผลประโยชน์ให้พนักงานที่เกษียณอายุอย่างเหมาะสม เช่น การสมทบทุนกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ หรือผลประโยชน์หลังการเกษียณอื่นๆ
EMP-3	การสนับสนุนด้านสุขภาพของพนักงาน	บริษัทได้จัดให้มีการประกันสุขภาพ โครงการที่เกี่ยวกับการส่งเสริมสุขภาพ รวมไปถึงโครงการที่แสดงให้เห็นถึงความใส่ใจในด้านความปลอดภัยของพนักงาน เช่น การมีห้องพยาบาลไว้บริการพนักงาน และการตรวจสุขภาพประจำปี เป็นต้น
EMP-4	การให้สวัสดิการแก่พนักงานอย่างเหมาะสม	บริษัทมีการให้สวัสดิการแก่พนักงานอย่างเหมาะสม ซึ่งอาจรวมถึงการลาคลอด การดูแลเด็กหรือผู้สูงอายุ ในครอบครัวของพนักงาน

ตารางที่ 3.2 (ต่อ) ตารางแสดงเกณฑ์ในการประเมินระดับความรับผิดชอบต่อสังคม

ตัวชี้วัดย่อย		ตัวชี้วัดย่อย
องค์ประกอบด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน (Employee : EMP)		
EMP-5	การจัดการด้านความปลอดภัยในการทำงาน	บริษัทได้คำนึงถึงความปลอดภัยในการดำเนินงานอย่างชัดเจน อาจเห็นได้จากนโยบายที่เป็นลายลักษณ์อักษร การปฏิบัติตามอย่างเคร่งครัด มีการจัดโครงการหรือแผนการดำเนินงานที่เกี่ยวข้องกับความปลอดภัย และมีการกำหนดเป้าหมายด้านการลดจำนวนอุบัติเหตุที่เกิดขึ้นในที่ทำงาน มีการจัดอบรมเกี่ยวกับความปลอดภัยในสถานที่ทำงานรวมถึงการซ้อมแผนฉุกเฉินต่างๆ
EMP-6	การจัดโครงการพัฒนาหรือฝึกทักษะพนักงานอย่างเหมาะสม	บริษัทจัดให้มีการฝึกทักษะที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงานให้แก่พนักงานก่อน หรือระหว่างการทำงานอย่างเหมาะสม
EMP-7	การรับรองมาตรฐานที่เกี่ยวข้องกับความปลอดภัย	บริษัทได้รับการรับรอง OHSAS 18001 : Occupational Health and Safety Assessment Series และ/หรือ มอก.18001 และ มรท.8001
EMP-8	การมีช่องทางให้พนักงานเสนอข้อร้องเรียนหรือแจ้งเบาะแสที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงานของบริษัท	บริษัทมีการจัดให้มีช่องทางที่เหมาะสมให้แก่พนักงานในการแสดงความคิดเห็น ข้อเสนอแนะรวมไปถึงการร้องเรียนในเรื่องที่ไม่เป็นธรรม (Whistle Blower) และมีกลไกในการคุ้มครองผู้แจ้งเบาะแสอย่างเหมาะสม
EMP-9	การมีความสัมพันธ์อันดีกับพนักงาน	บริษัทมีความสัมพันธ์อันดีต่อพนักงานในบริษัท ซึ่งอาจเห็นได้จากการจัดกิจกรรมสานสัมพันธ์ระหว่างบริษัทกับพนักงาน หรือการสำรวจความพึงพอใจของพนักงานในบริษัท

ตารางที่ 3.2 (ต่อ) ตารางแสดงเกณฑ์ในการประเมินระดับความรับผิดชอบต่อสังคม

ตัวชี้วัดย่อย		ตัวชี้วัดย่อย
องค์ประกอบด้านสิ่งแวดล้อม (Environment : ENV)		
ENV-1	การป้องกันและกำจัดมลพิษทางน้ำ	บริษัทมีการป้องกันและกำจัดมลพิษที่อาจเกิดขึ้นจากการดำเนินงาน ในการบำบัดน้ำเสียอย่างเหมาะสมก่อนปล่อยออกสู่สาธารณะ
ENV-2	การใช้พลังงานสะอาดและพลังงานทดแทน	บริษัทเลือกใช้พลังงานหมุนเวียนในการดำเนินกิจการ เช่น พลังงานลม พลังงานน้ำ หรือพลังงานแสงอาทิตย์ รวมไปถึงการใช้พลังงานทดแทนและพลังงานหมุนเวียนต่างๆ (ถ้าธรรมชาติเป็นไม่จัดเป็นพลังงานสะอาด)
ENV-3	การลดใช้พลังงาน	บริษัทมีการลดการใช้พลังงานในการดำเนินธุรกิจลง ซึ่งอาจรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงแค่ไฟฟ้า น้ำ น้ำมัน
ENV-4	การป้องกันและกำจัดมลพิษทางอากาศ เช่น ฝุ่น ละออง, ไนโตรเจนออกไซด์ (NOx), ซัลเฟอร์ออกไซด์	บริษัทมีการป้องกันและกำจัดมลพิษที่อาจเกิดขึ้นจากการดำเนินงาน โดยเฉพาะการปล่อยก๊าซ ฝุ่นละออง ก๊าซเรือนกระจกไม่พึงประสงค์หรือสารอันตรายที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงานหรือการมีระบบบำบัดอากาศเสียก่อนปล่อยออกสู่สาธารณะ
ENV-5	การป้องกันและกำจัดมลพิษทางดิน (ขยะและของเสีย)	บริษัทมีการป้องกันและกำจัดมลพิษที่อาจเกิดขึ้นจากการดำเนินงานในด้านการเกี่ยวข้องกับมลภาวะหรือสารพิษที่อาจเกิดขึ้นในดิน มีวิธีในการกำจัดและทำลายที่เหมาะสม
ENV-6	การรีไซเคิล	บริษัทมีการรีไซเคิลหรือการใช้ซ้ำ หรือมีการใช้สินค้าที่ผ่านการรีไซเคิลมาแล้ว
ENV-7	การลดการทำลายชั้นบรรยากาศและการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ	บริษัทมีการลดการทำลายชั้นบรรยากาศโดยการจัดการ การกระทำที่เกี่ยวข้องกับการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (GHG Emission ซึ่งประกอบไปด้วย Carbon dioxide (CO ₂), Methane(CH ₄), Nitrous oxide (N ₂ O), Ozone (O ₃), Chlorofluorocarbons (CEFs))

ตารางที่ 3.2 (ต่อ) ตารางแสดงเกณฑ์ในการประเมินระดับความรับผิดชอบต่อสังคม

ตัวชี้วัดย่อย	ตัวชี้วัดย่อย	ตัวชี้วัดย่อย
องค์ประกอบด้านสิ่งแวดล้อม (Environment : ENV)		
ENV-8	การดำเนินการด้านการอนุรักษ์และฟื้นฟูสิ่งแวดล้อมเพื่อชุมชน	บริษัทมีกระบวนการที่เกี่ยวข้องกับการอนุรักษ์และฟื้นฟูสิ่งแวดล้อมเพื่อชุมชนนอกเหนือไปจากการดำเนินการภายใน ยกตัวอย่างเช่น โครงการที่ช่วยส่งเสริมการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อมภายนอกองค์กร รวมถึงจัดพิมพ์หรือการออกสื่อสาธารณะถึงกระบวนการอนุรักษ์และฟื้นฟูสิ่งแวดล้อมออกสู่สาธารณชน ซึ่งอาจเป็นในรูปแบบของการจัดนิทรรศการการจัดกิจกรรมสัมมนา หรือการจัดพิมพ์สื่อต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง
ENV-9	การส่งเสริมให้คู่ค้าของบริษัทมีการพัฒนาด้านการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อม	บริษัทมีการส่งเสริมให้คู่ค้า (Suppliers and Customers) ของบริษัทมีการพัฒนาด้านการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อม หรือมีเกณฑ์การเลือกคู่ค้าจากการประเมินผลกระทบด้านสิ่งแวดล้อม (Green Procurement)
ENV-10	การได้รับมาตรฐานด้านการบริหารงานที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อมและพลังงาน	บริษัทได้รับการรับรองหรือปฏิบัติงานตาม ISO 14001:Environmental Management System และ/หรือ ISO 50001 : Energy Management Systems
ENV-11	การวิจัยและการพัฒนาสินค้าหรือบริการที่มีความยั่งยืน	บริษัทมีการลงทุนในการวิจัยและพัฒนาเพื่อการผลิตสินค้าหรือบริการอย่างยั่งยืน

ตารางที่ 3.2 (ต่อ) ตารางแสดงเกณฑ์ในการประเมินระดับความรับผิดชอบต่อสังคม

ตัวชี้วัดย่อย		ตัวชี้วัดย่อย
องค์ประกอบด้านสินค้าและบริการ (Product : PRO)		
PRO-1	การพัฒนาคุณภาพของสินค้าหรือบริการอย่างต่อเนื่อง	บริษัทมีการใส่ใจในคุณภาพของสินค้าและบริการเป็นอย่างดีซึ่งอาจสะท้อนผ่านโครงการที่เกี่ยวข้องกับการพัฒนาคุณภาพของสินค้าและบริการ
PRO-2	การที่สินค้าหรือบริการของบริษัทมีความปลอดภัยต่อผู้บริโภค	บริษัทใส่ใจในเรื่องของความปลอดภัยของสินค้าและบริการของตน และสินค้าหรือบริการที่มีจำหน่ายสู่สาธารณะนั้นมีความปลอดภัยต่อผู้บริโภค
PRO-3	การใช้สินค้าหรือบริการให้ความช่วยเหลือแก่ผู้อื่น	บริษัทมีการใช้สินค้า บริการ หรือความสามารถหลัก (Core Competency) ของตนเพื่อช่วยเหลือหรือให้การสนับสนุนแก่ผู้ที่ต้องการ
PRO-4	การวิจัยและพัฒนา	บริษัทมีการวิจัยและพัฒนาในอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้อง โดยเฉพาะอย่างยิ่งการนำเสนอนวัตกรรมใหม่ๆ สู่สังคม
PRO-5	การรับรองคุณภาพของสินค้าและบริการ	บริษัทได้รับการรับรอง ISO 9001 : Quality Management System หรืออื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง
PRO-6	การปกป้องข้อมูลส่วนตัวของลูกค้า	บริษัทไม่มีการเปิดเผย เผยแพร่ หรือจำหน่ายต่อข้อมูลอันเป็นข้อมูลส่วนตัวของลูกค้าโดยปราศจากความยินยอม
PRO-7	การสำรวจความพึงพอใจของลูกค้า	บริษัทมีการสำรวจความพึงพอใจของลูกค้าต่อสินค้าหรือบริการของบริษัท โดยทางบริษัทจะต้องเป็นผู้เริ่มการสำรวจนั้น มิใช่การสรุปจากเรื่องร้องเรียนที่ลูกค้าแจ้งเข้ามา
PRO-8	การให้ข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับสินค้าหรือบริการอย่างชัดเจน	บริษัทมีการแจ้งข้อมูลข่าวสารที่เกี่ยวข้องอย่างเหมาะสมและไม่บิดเบือนข้อเท็จจริง หรือมีการแจ้งให้ลูกค้าได้ทราบถึงผลเสียหรืออันตรายที่เกิดขึ้นจากการใช้สินค้าหรือบริการโดยไม่ปิดบัง

3.3 วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล

ในการศึกษาครั้งนี้ จัดเก็บรวบรวมข้อมูลแหล่งทุติยภูมิ (Secondary Data) ที่เผยแพร่บนเว็บไซต์ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย รวมถึงศึกษาข้อมูลจากหนังสือ บทความ ตำราทางวิชาการ เอกสารออนไลน์และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ดังต่อไปนี้

3.3.1 ตัวแปรอิสระ งานวิจัยครั้งนี้ใช้ตัวแปรอิสระ จำนวน 6 ตัว โดยนำแนวคิด Kinder, Lydenberg, Domini Research & Analytics (KLD) ซึ่งมีการปรับเปลี่ยนให้เหมาะสมสำหรับการทำวิจัยในประเทศไทยบางประการ ซึ่งเดิมนั้น KLD จะนำข้อมูลมาจากสื่อสิ่งพิมพ์ เอกสารของบริษัทการติดต่อพูดคุยโดยตรงกับพนักงานหรือผู้บริหารของบริษัท รวมไปถึงภาครัฐและองค์กรไม่แสวงหากำไร แต่สำหรับข้อมูลของตัวแปรอิสระในงานวิจัยนี้จะถูกรวบรวมด้วยวิธีการวิเคราะห์เนื้อหา ซึ่งแบ่งตามเกณฑ์ทั้ง 6 ของ KLD โดยค่าที่ใช้ในการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณของแต่ละองค์ประกอบใหญ่ๆนั้นเป็นคะแนนรวมของเกณฑ์ย่อยแต่ละตัว ซึ่งตัวแปรอิสระ คือ

- 1) ด้านชุมชน Community : COM มีเกณฑ์การวัดทั้งสิ้น 9 เกณฑ์
- 2) ด้านความหลากหลายภายในองค์กรและสิทธิมนุษยชน Diversity : DIV มีเกณฑ์การวัดทั้งสิ้น 6 เกณฑ์
- 3) ด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน Employee Relations : EMP มีเกณฑ์การวัดทั้งสิ้น 9 เกณฑ์
- 4) ด้านสิ่งแวดล้อม Environment : ENV มีเกณฑ์การวัดทั้งสิ้น 11 เกณฑ์
- 5) ด้านสินค้าและบริการ Product : PRO มีเกณฑ์การวัดทั้งสิ้น 8 เกณฑ์
- 6) ด้านการกำกับดูแลกิจการ Corporate Governance : CG ใช้รายงานจากข้อมูลสำรวจการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน (CG Scoring) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย(IOD) โดยมีเกณฑ์การให้คะแนน 4 ระดับ (อัญชิสา เต็มวานิช, 2558) คือ

บริษัทที่มีผลการประเมินอยู่ในเกณฑ์ดีเลิศ	ให้ 3 คะแนน
บริษัทที่มีผลการประเมินอยู่ในเกณฑ์ดีมาก	ให้ 2 คะแนน
บริษัทที่มีผลการประเมินอยู่ในเกณฑ์ดี	ให้ 1 คะแนน
- บริษัทที่ไม่มีอันดับ	ให้ 0 คะแนน

3.3.2 ตัวแปรตาม ราคาปิดของหุ้นสามัญแต่ละบริษัทที่มีการซื้อขายกันผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยในการศึกษานี้ใช้ราคาปิดหุ้นสามัญ ณ สิ้นปี

3.3.3 ตัวแปรควบคุม อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (ROE) กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ขนาดกิจการ (SIZE)

3.4 วิธีการวิเคราะห์ข้อมูล

การวิจัยครั้งนี้ ได้ทำการศึกษาโดยการวิเคราะห์ข้อมูลจากความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ (Independent Variable) ตัวแปรตาม (Dependent Variable) และตัวแปรควบคุม (Control variable) ตามรายละเอียดดังนี้

การประเมินระดับความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทนั้น จะทำโดยการใช้ตัวชี้วัดในด้านต่างๆ รวมทั้งสิ้น 5 ด้าน คือ ตัวชี้วัดด้านชุมชน (COM) ตัวชี้วัดด้านความหลากหลายในองค์กรและสิทธิมนุษยชน (DIV) ตัวชี้วัดด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน (EMP) ตัวชี้วัดด้านสิ่งแวดล้อม (ENV) และตัวชี้วัดด้านสินค้าและบริการ (PRO) ในส่วนของตัวแปรด้านบรรษัทภิบาลจะเป็นการนำเข้าข้อมูลจากฐานข้อมูลการจัดอันดับสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

เกณฑ์การวัดระดับความรับผิดชอบต่อสังคมในแต่ละด้านนั้นจะมีจำนวนตัวชี้วัดที่ใช้ในการประเมินไม่เท่ากัน ขึ้นอยู่กับความเหมาะสมและความสามารถในการสะท้อนถึงระดับความรับผิดชอบต่อสังคมของแต่ละตัวชี้วัด การประเมินให้คะแนนจะทำโดยการใช้ข้อมูลที่ถูกเผยแพร่สู่สาธารณะของบริษัทในกลุ่มตัวอย่าง (อัญชิสา เต็มวานิช, 2558) เช่น แบบรายงาน 56-1 รายงานประจำปี รายงานความรับผิดชอบต่อสังคม รายงานความยั่งยืนดังนี้ (โสทรญา เนื่องกมลพร, 2560)

บริษัทที่มีการเปิดเผยข้อมูลตามเกณฑ์ตัวชี้วัด ให้ 1 คะแนน

บริษัทที่ไม่มีการเปิดเผยข้อมูลตามเกณฑ์ตัวชี้วัด ให้ 0 คะแนน

ตัวแปรตาม (Dependent Variable) ที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ คือ ราคาปิดหุ้นสามัญ ณ สิ้นปี เนื่องจากราคาปิด เป็นราคาที่ทั้งผู้ซื้อและผู้ขายเห็นตรงกันว่าเป็นระดับราคาที่มีความเหมาะสมเป็นตัวแทนราคาของแต่ละวัน (ฐิตราภรณ์ สวรรค์ตรานนท์, 2556)

ตัวแปรควบคุม

1) ความสามารถในการทำกำไร (ROE) เป็นอัตราส่วนที่แสดงให้ผู้ถือหุ้นทราบว่า จะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนมากน้อยเพียงใด (ฐิตราภรณ์ สวรรค์ตรานนท์, 2556)

$$\text{อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น} = \frac{\text{กำไรสุทธิหลังภาษี} \times 100}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

2) กำไรสุทธิต่อหุ้น EPS เป็นกำไรสุทธิจากผลการดำเนินงานของกิจการต่อหุ้นสามัญของกิจการที่ซื้อขายอยู่ในตลาดหุ้นแล้ว (ฐิตราภรณ์ สวรรค์ตรานนท์, 2556)

$$\text{กำไรต่อหุ้น EPS} = \text{กำไรสุทธิ} / \text{จำนวนหุ้นสามัญ (บาท/หุ้น)}$$

3) ขนาดกิจการ (Size) วัดโดยลอการิทึมธรรมชาติของมูลค่าตลาดของกิจการ (ณัฐกานต์ วุฒิสมาพันธ์, 2561)

3.5 สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

เมื่อผู้วิจัยได้เก็บรวบรวมข้อมูลเรียบร้อยแล้ว ก็จะนำข้อมูลที่เก็บได้นั้นมาประมวลผล และการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้วิธีการทางสถิติ ดังต่อไปนี้

1. การวิเคราะห์ข้อมูลด้วยการวิเคราะห์เชิงสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ทั้งนี้เพื่อเพื่ออธิบาย บรรยาย หรือสรุป ลักษณะของข้อมูลกลุ่มตัวอย่างที่เป็นตัวเลข หรือตัวแปรที่เก็บรวบรวมได้ อันจะทำให้เกิดความเข้าใจในภาพรวมของข้อมูลที่เก็บรวบรวมได้ การอธิบาย บรรยาย หรือข้อสรุป นั้นจะบรรยายในรูปแบบต่าง ๆ อาทิเช่น การแจกแจงความถี่ (Frequency) ร้อย ละ (Percentage) ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าเฉลี่ย (Mean) และค่าเบี่ยงเบน มาตรฐาน (Standard Deviation) และ

2. สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics) เป็นการนำข้อมูลจากกลุ่มตัวอย่างแล้วนำ ข้อเท็จจริงที่ได้ไปอธิบายหรือสรุปผลของประชากร ซึ่งการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความ รับผิดชอบต่อสังคมกับราคาตลาดหุ้นสามัญ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ทดสอบสมมติฐานด้วยวิธี ดังนี้

1) การทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson Correlation Coefficient) เป็นการหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม และระหว่างตัวแปร อิสระด้วยกันเองว่ามีความสัมพันธ์กันมากน้อยเพียงใด และมีทิศทางความสัมพันธ์เป็นอย่างไรด้วย ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน

2) การวิเคราะห์ความถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เป็นการ วิเคราะห์ความสัมพันธ์ของระหว่างตัวแปรตาม 1 ตัวกับตัวแปรอิสระตั้งแต่ 2 ตัวขึ้นไป เพื่อศึกษา ความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยความรับผิดชอบต่อสังคมของธุรกิจกับต้นทุนเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในการพิจารณาความสัมพันธ์ของตัวแปรตามและตัว แปรอิสระแต่ละตัวพิจารณาทิศทางความสัมพันธ์จากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ และค่าสถิติ ทดสอบที (t-test) ว่ามีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญหรือไม่

บทที่ 4

ผลการศึกษา

ในบทนี้จะกล่าวถึงผลที่ได้จากการศึกษาเรื่องปัจจัยของความรับผิดชอบต่อสังคมที่ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดัชนี SET100 ในบทนี้เป็นการนำเสนอผลการวิจัย โดยผู้วิจัยได้นำข้อมูลมาทดสอบสมมติฐาน และแบ่งการวิเคราะห์ออกเป็น 3 ส่วน โดยมีรายละเอียดดังนี้

4.1 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

4.2 ผลการวิเคราะห์ด้วยสถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร ด้วยเทคนิคการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis)

4.3 ผลการวิเคราะห์ด้วยสถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics) เพื่อทดสอบผลกระทบของตัวแปร ด้วยเทคนิคการวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

4.1 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

การวิเคราะห์ผลโดยใช้สถิติเชิงพรรณนาโดยลักษณะของประชากรของการศึกษาครั้งนี้คือ ข้อมูลงบการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม SET 100 ย้อนหลัง 3 ปี ได้แก่ปี พ.ศ.2559 ถึง พ.ศ. 2561 ซึ่งผลการศึกษาเป็นการสรุปถึงลักษณะทั่วไปในขั้นต้นของข้อมูลและอยู่ในรูปแบบของการแจกแจงความถี่ การหาสัดส่วนร้อยละ ค่าเฉลี่ย ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด และเมื่อได้ทำการเก็บข้อมูลแล้วมีบางบริษัทที่ไม่มีข้อมูลจึงได้ทำการตัดรายชื่อบริษัทนั้นออกไปทำให้ประชากรที่นำมาศึกษาในครั้งนี้เหลือเพียง 231 รายปีบริษัท (Firm Year) โดยงานวิจัยเรื่องปัจจัยของความรับผิดชอบต่อสังคมที่ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดัชนีSET100 ได้นำเสนอผลการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนา ดังตารางที่ 4.1-4.2 ดังนี้

ตารางที่ 4.1 บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประเภทกลุ่มอุตสาหกรรม

ลักษณะ	จำนวน	ร้อยละ
ประเภทกลุ่มอุตสาหกรรม		
เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	8	10.40
ทรัพยากร	19	24.70
เทคโนโลยี	7	9.10
บริการ	22	28.60
สินค้าและอุตสาหกรรม	2	2.60
อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	19	24.70
รวม	77	100

จากตารางที่ 4.1 พบว่าประเภทกลุ่มอุตสาหกรรมของบริษัทส่วนใหญ่อยู่ในอุตสาหกรรมประเภทบริการ คิดเป็นร้อยละ 28.60 รองลงมาคือ อุตสาหกรรมประเภทอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง คิดเป็นร้อยละ 24.70 และอุตสาหกรรมประเภททรัพยากร คิดเป็นร้อยละ 24.70 ตามลำดับ

ตารางที่ 4.2 บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประเภทหมวดธุรกิจ

ลักษณะ	จำนวน	ร้อยละ
หมวดธุรกิจ		
ธุรกิจการเกษตร	2	2.60
อาหารและเครื่องดื่ม	6	7.80
พลังงานและสาธารณูปโภค	19	24.70
ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์	3	3.90
เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร	4	5.20
การท่องเที่ยวและสันทนาการ	2	2.60
การแพทย์	4	5.20
ขนส่งและโลจิสติกส์	6	7.80
พาณิชย์	8	10.40
สื่อและสิ่งพิมพ์	2	2.60
ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์	2	2.60
บริการรับเหมาก่อสร้าง	3	3.90
พัฒนาอสังหาริมทรัพย์	12	15.60
วัสดุก่อสร้าง	4	5.20
รวม	77	100

จากตารางที่ 4.2 พบว่าหมวดธุรกิจของบริษัทในกลุ่ม SET 100 ส่วนใหญ่อยู่หมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค คิดเป็นร้อยละ 24.70 รองลงมาคือหมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ คิดเป็นร้อยละ 15.60 และอุตสาหกรรมพาณิชย์ คิดเป็นร้อยละ 10.40 ตามลำดับ

จากตารางที่ 4.1-4.3 พบว่า ข้อมูลจากกลุ่มตัวอย่างระหว่างปี พ.ศ. 2559 ถึง พ.ศ. 2561 ซึ่งจำนวนทั้งสิ้น 231 ตัวอย่าง ได้ถูกนำมาวิเคราะห์และประมวลผลโดยใช้สถิติเชิงพรรณนาเพื่อให้ทราบถึงข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปรต่างๆ ที่ใช้ในการศึกษา สำหรับค่าสถิติที่ใช้ในการศึกษาในส่วนนี้ประกอบด้วย ค่าต่ำสุดของข้อมูล (Minimum) ค่าสูงสุดของข้อมูล (Maximum) ค่าเฉลี่ยของข้อมูลทั้งหมด (Mean) และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล (Standard Deviation) โดยทำการแสดงสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรต่างๆ ดังนี้

ตารางที่ 4.3 ตารางแสดงสถิติเชิงพรรณนาของราคาหุ้นสามัญ

สถิติเชิงพรรณนา : ตัวแปรตาม				
Variable	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ราคาหุ้นสามัญ (SP)	0.530	496.000	38.560	63.871

จากตารางที่ 4.4 พบว่า ราคาหุ้นสามัญมีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.530 ค่าสูงสุดเท่ากับ 496.000 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 38.560 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 63.871

ตารางที่ 4.4 ตารางแสดงสถิติเชิงพรรณนาของการเปิดเผยความรับผิดชอบต่อสังคม ทั้ง 6 ตัวแปร

สถิติเชิงพรรณนา : ตัวแปรตาม					
Variable	Obs	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
COM	231	1	9	4.35	1.731
DIV	231	1	4	1.95	0.830
EMP	231	1	8	4.70	1.666
ENV	231	0	10	4.18	2.221
PRO	231	1	7	3.13	1.322
CG	231	0	3	2.27	0.883

หมายเหตุ

COM	คือ	ด้านชุมชน (Community)
DIV	คือ	ด้านความหลากหลายในองค์กรและสิทธิมนุษยชน (Diversity)
EMP	คือ	ด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน (Employee)
ENV	คือ	ด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน (Employee)
PRO	คือ	ด้านสินค้าและบริการ (Product)
CG	คือ	ด้านกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance)

จากตารางที่ 4.4 พบว่า ความรับผิดชอบต่อสังคมทั้ง 6 ด้าน ประกอบด้วย

ด้านชุมชน (COM) มีคะแนนเต็ม 9 คะแนน มีค่าต่ำสุด เท่ากับ 1 คะแนน ค่าสูงสุด เท่ากับ 9 คะแนน มีค่าเฉลี่ย เท่ากับ 4.35 คะแนน และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เท่ากับ 1.731

ด้านความหลากหลายภายในองค์กรและสิทธิมนุษยชน (DIV) มีคะแนนเต็ม 6 คะแนน มีค่าต่ำสุด เท่ากับ 1 คะแนน มีค่าสูงสุด เท่ากับ 4 คะแนน ค่าเฉลี่ย เท่ากับ 1.95 คะแนน และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 0.830

ด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน (EMP) มีคะแนนเต็ม 9 คะแนน มีค่าต่ำสุด เท่ากับ 1 คะแนน มีค่าสูงสุด เท่ากับ 8 คะแนน ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 4.70 คะแนน และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เท่ากับ 1.666

ด้านสิ่งแวดล้อม (ENV) มีค่าต่ำสุด 0 คะแนน ค่าสูงสุดเท่ากับ 10 คะแนน ค่าเฉลี่ย เท่ากับ 4.18 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เท่ากับ 2.221

ด้านสินค้าและบริการ (PRO) มีคะแนนเต็ม 8 คะแนน มีค่าต่ำสุด 1 คะแนน ค่าสูงสุด 7 คะแนน ค่าเฉลี่ย 3.13 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เท่ากับ 1.322 และ

ด้านการกำกับดูแลกิจการ (CG) มีคะแนนเต็ม 3 คะแนน มีค่าต่ำสุด 0 คะแนน ค่าสูงสุด 3 คะแนน ค่าเฉลี่ย 2.27 คะแนน และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน .883

พบว่าบริษัทใน SET100 ส่วนใหญ่บริษัทๆ มีการเปิดเผยข้อมูลในด้านสิ่งแวดล้อมมากที่สุด รองลงมา คือ การเปิดเผยด้านด้านชุมชน และด้านความหลากหลายภายในองค์กรและสิทธิมนุษยชน เปิดเผยน้อยที่สุด

ตารางที่ 4.5 ตารางแสดงสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรควบคุม

สถิติเชิงพรรณนา : ตัวแปรควบคุม				
Variable	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
อัตรากำไรต่อหุ้น (EPS)	-5.330	46.740	2.877	7.004
อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (ROE)	-44.510	81.270	15.789	13.850
ขนาดกิจการ (SIZE)	3.356	6.118	4.785	.496

หมายเหตุ

EPS คือ อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (Earnings per Share)

ROE คือ อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (Return on Equity)

SIZE คือ ขนาดกิจการ

จากตารางที่ 4.5 พบว่า ตัวแปรอัตรากำไรต่อหุ้น (Earnings per Share : EPS) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ -5.330 มีค่าสูงสุดเท่ากับ 46.7400 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2.877 และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 7.004 ตัวแปรอัตราผลตอบแทนต่อหุ้น (Return on Equity : ROE) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ -44.510 มีค่าสูงสุดเท่ากับ 81.270 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 15.789 และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 13.850 และตัวแปร ขนาดกิจการ(SIZE) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 3.356 มีค่าสูงสุดเท่ากับ 6.118 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 4.785 และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.496

4.2 การวิเคราะห์ด้วยสถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร ด้วยเทคนิคการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis)

เพื่อตรวจสอบว่าในการวิเคราะห์การถดถอยแบบเชิงเส้นมีปัญหาตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเอง Multicollinearity เกิดขึ้นหรือไม่ โดยที่การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ด้วยวิธีของเพียร์สันเป็นการวิเคราะห์ความสัมพันธ์เบื้องต้นระหว่างตัวแปรเชิงปริมาณเพื่อตรวจสอบว่าตัวแปรต่างๆ ที่ใช้ในการศึกษามีความสัมพันธ์กันเองหรือไม่ ถ้ามีความสัมพันธ์กันมีความสัมพันธ์กันมากน้อยเพียงใด โดยไม่สนใจว่าตัวแปรใดเป็นเหตุหรือตัวแปรใดเป็นผล ระดับของความสัมพันธ์จะพิจารณาจากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation coefficient : r) ที่มีเครื่องหมายบวกและลบ ผลการทดสอบค่าเท่ากับ 1 แสดงว่าความสัมพันธ์ของตัวแปรทั้งสองมีความสัมพันธ์กันอย่างสมบูรณ์ ถ้าค่า r เข้าใกล้ 1 แสดงว่ามีความสัมพันธ์กันมาก และถ้าค่า r เป็น 0 แสดงว่าตัวแปรทั้งสองไม่มีความสัมพันธ์ต่อกัน ถ้าค่า r เข้าใกล้ 0 แสดงว่ามีความสัมพันธ์กันน้อยมาก ส่วนการพิจารณาเครื่องหมายบวกหรือลบหน้าค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์จะมีเครื่องหมายบวก กล่าวคือ เมื่อตัวแปรหนึ่งมีค่าเพิ่มขึ้น อีกตัวแปรหนึ่งจะเพิ่มขึ้นตาม แต่ถ้ามีความสัมพันธ์ในทางตรงกันข้ามเครื่องหมายหน้าค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์จะเป็นลบ แสดงว่าตัวแปรหนึ่งเพิ่ม อีกตัวแปรหนึ่งจะลดลง (ยูทช ไทยวรรณ, 2553 อ้างใน ฐิตาภรณ์ สวรรค์ครานนท์, 2556)

การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปรต่างๆ (Correlation Analysis)

เพื่อตรวจสอบว่าในการวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นมีปัญหาตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเอง (multicollinearity) เกิดขึ้นหรือไม่ จึงต้องทำการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของตัวแปรต่างๆ เสียก่อน โดยใช้การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ด้วยวิธีเพียร์สัน (Pearson product Moment Correlation(r)) ซึ่งเป็นการวิเคราะห์ความสัมพันธ์เบื้องต้นระหว่างตัวแปรเชิงปริมาณเพื่อตรวจสอบค่าตัวแปรต่างๆ ที่ใช้ในการศึกษามีความสัมพันธ์หรือไม่ มีความสัมพันธ์กันมากน้อยเพียงใด

ตารางที่ 4.6 ตารางแสดงสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน Pearson's Correlation ของตัวแปรอิสระ

ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ								
	DIV	EMP	ENV	PRO	CG	EPS	ROE	Size
COM	.009	.230***	.415***	.217***	.148**	.134**	-.051	.159**
DIV		.084	.064	.061	-.054	-.039	-.006	-.169**
EMP			.296***	.284***	.220***	.095	.087	.086
ENV				.257***	.434***	.250***	-.135**	.255***
PRO					.208***	-.009	.067	.227***
CG						.209***	-.137**	.221***
EPS							.157**	.445***
ROE								.182***

***. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

**. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

หมายเหตุ ตัวแปรต่างๆ มีความหมายดังนี้

SP	คือ	ราคาหุ้นสามัญ
COM	คือ	ด้านชุมชน
DIV	คือ	ด้านความหลากหลายภายในองค์กรและสิทธิมนุษยชน
EMP	คือ	ด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน
ENV	คือ	ด้านสิ่งแวดล้อม
CG	คือ	ด้านการกำกับดูแลกิจการ
EPS	คือ	อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น
ROE	คือ	อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น
SIZE	คือ	ขนาดกิจการ

จากการวิเคราะห์ความสัมพันธ์โดยวิธีทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Pearson Correlation) ระหว่างตัวแปรอิสระ พบว่า

ความรับผิดชอบต่อสังคมด้านชุมชน

ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 หรือที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ความรับผิดชอบต่อสังคมด้านชุมชน(COM) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญในทิศทางเดียวกัน กับ ความรับผิดชอบต่อ

สังคม ด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน (EMP) ด้านสิ่งแวดล้อม (ENV) และด้านสินค้าและบริการ (PRO) โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.230 , 0.415 และ 0.217 ตามลำดับ

ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 หรือที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ความรับผิดชอบต่อสังคมด้านชุมชน (COM) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญในทิศทางเดียวกันกับ ความรับผิดชอบต่อสังคมด้านการกำกับดูแลกิจการ (CG) อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) และขนาดกิจการ (SIZE) โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.148 0.134 และ 0.159 ตามลำดับ และพบว่าความรับผิดชอบต่อสังคมด้านชุมชน (COM) ไม่มีความสัมพันธ์อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (ROE)

ความรับผิดชอบต่อสังคมด้านความหลากหลายภายในองค์กรและสิทธิมนุษยชน

ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 หรือที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ความรับผิดชอบต่อสังคมด้านความหลากหลายภายในองค์กรและสิทธิมนุษยชน(DIV) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญในทิศทางเดียวกัน กับ ขนาดกิจการ (SIZE) โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.169 และพบว่าความรับผิดชอบต่อสังคมด้านความหลากหลายภายในองค์กรและสิทธิมนุษยชน(DIV) ไม่มีความสัมพันธ์กับ ความรับผิดชอบต่อสังคมด้านชุมชน (COM) ด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน (EMP) ด้านสิ่งแวดล้อม (ENV) ด้านสินค้าและบริการ (PRO) ด้านการกำกับดูแลกิจการ (CG) อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) และอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (ROE)

ความรับผิดชอบต่อสังคมด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน

ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 หรือที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ความรับผิดชอบต่อสังคมด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน(EMP) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญในทิศทางเดียวกัน กับ ความรับผิดชอบต่อสังคม ด้านสิ่งแวดล้อม (ENV) ด้านสินค้าและบริการ (PRO) และด้านการกำกับดูแลกิจการ (CG) โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.296 0.284 และ 0.220 ตามลำดับ และพบว่าความรับผิดชอบต่อสังคมด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน(EMP) ไม่มีความสัมพันธ์กับ อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (ROE) และขนาดกิจการ (SIZE)

ความรับผิดชอบต่อสังคมด้านสิ่งแวดล้อม

ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 หรือที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ความรับผิดชอบต่อสังคมด้านสิ่งแวดล้อม (ENV) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญในทิศทางเดียวกัน กับ ความรับผิดชอบต่อสังคม ด้านสินค้าและบริการ (PRO) ด้านการกำกับดูแลกิจการ (CG) อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) และขนาดกิจการ โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.257 0.434 0.250 และ 0.255 ตามลำดับ

ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 หรือที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ความรับผิดชอบต่อสังคมด้านสิ่งแวดล้อม (ENV) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญในทิศทางตรงกันข้ามกับ อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (ROE) โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ -0.135

ความรับผิดชอบต่อสังคมด้านสินค้าและบริการ

ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 หรือที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ความรับผิดชอบต่อสังคมด้านสินค้าและบริการ (PRO) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญในทิศทางเดียวกัน กับ ด้านการกำกับดูแลกิจการ (CG) และ ขนาดกิจการ (SIZE) โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.208 และ 0.227 ตามลำดับ

และพบว่าความรับผิดชอบต่อสังคมด้านสินค้าและบริการ (PRO) ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และพบว่าความรับผิดชอบต่อสังคมด้านสินค้าและบริการ (PRO) ไม่มีความสัมพันธ์กับ อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)

ความรับผิดชอบต่อสังคมด้านการกำกับดูแลกิจการ

ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 หรือที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ความรับผิดชอบต่อสังคมด้านการกำกับดูแลกิจการ (CG) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญในทิศทางเดียวกัน กับ กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) และ ขนาดกิจการ (SIZE) โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.209 และ 0.221 ตามลำดับ

ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 หรือที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ความรับผิดชอบต่อสังคมด้านด้านการกำกับดูแลกิจการ (CG) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญในทิศทางตรงกันข้ามกับ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ -0.137

ซึ่งจากการพิจารณาความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระข้างต้นพบว่า ตัวแปรอิสระแต่ละตัวมีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำ แสดงให้เห็นว่าข้อมูลไม่มีปัญหาที่ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเอง (Multicollinearity) ซึ่งจะส่งผลให้ผลการทดสอบสมการถดถอยไม่ถูกต้อง

ตารางที่ 4.7 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์โดยวิธีทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Pearson Correlation) ระหว่างตัวแปรตามและตัวแปรอิสระ

ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามและตัวแปรอิสระ	
	SP
COM	0.074
DIV	-0.096
EMP	0.046
ENV	0.237***
PRO	0.025
CG	0.142**
EPS	0.785***
ROE	0.208***
SIZE	0.483***

*, **, *** มีความสัมพันธ์ ณ ระดับนัยสำคัญที่ 0.10, 0.05, และ 0.01 ตามลำดับ

หมายเหตุ ตัวแปรต่างๆ มีความหมายดังนี้

SP	คือ	ราคาหุ้นสามัญ
COM	คือ	ด้านชุมชน
DIV	คือ	ด้านความหลากหลายภายในองค์กรและสิทธิมนุษยชน
EMP	คือ	ด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน
ENV	คือ	ด้านสิ่งแวดล้อม
CG	คือ	ด้านการกำกับดูแลกิจการ
EPS	คือ	อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น
ROE	คือ	อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น
SIZE	คือ	ขนาดกิจการ

จากตารางที่ 4.7 พบว่า เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สันเพื่อทดสอบความสัมพันธ์เบื้องต้นระหว่างตัวแปรตาม (ราคาหุ้นสามัญ) กับตัวแปรอิสระต่างๆ ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 หรือที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ราคาหุ้นสามัญ (Stock Price) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญในทิศทางเดียวกัน กับ ความรับผิดชอบต่อสังคมด้านสิ่งแวดล้อม ซึ่งความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกับที่คาดการณ์ไว้ จากการทดสอบความสัมพันธ์เบื้องต้นระหว่างราคาหุ้นสามัญ (Stock Price) กับอัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (Earnings per share) และขนาดกิจการ (Size) พบว่า

ราคาหุ้นสามัญ (Stock Price) มีความสำคัญอย่างมีนัยสำคัญทิศทางเดียวกันกับอัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น (Earnings per share) อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (Return on Equity) และขนาดกิจการ และเมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 หรือที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 พบว่า ราคาหุ้นสามัญ (Stock Price) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญในทิศทางเดียวกับ ความรับผิดชอบต่อสังคม ด้านการกำกับดูแลกิจการ (CG) ซึ่งความสัมพันธ์เป็นไปได้ในทิศทางเดียวกับที่คาดการณ์ไว้

ตารางที่ 4.8 สรุปผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยความรับผิดชอบต่อสังคมกับราคาหุ้นสามัญ

ลำดับที่	สมมติฐานการวิจัย	ผลการทดสอบ สมมติฐาน
1.	ความรับผิดชอบต่อสังคมด้านชุมชนกับราคาหุ้นสามัญ	ไม่มีความสัมพันธ์
2.	ความรับผิดชอบต่อสังคมด้านความหลากหลายภายในองค์กรและสิทธิมนุษยชนกับราคาหุ้นสามัญ	ไม่มีความสัมพันธ์
3.	ความรับผิดชอบต่อสังคมด้านความสัมพันธ์กับพนักงานกับราคาหุ้นสามัญ	ไม่มีความสัมพันธ์
4.	ความรับผิดชอบต่อสังคมด้านสิ่งแวดล้อมกับราคาหุ้นสามัญ	มีความสัมพันธ์ ในทิศทางเดียวกัน
5.	ความรับผิดชอบต่อสังคมด้านสินค้าและบริการกับราคาหุ้นสามัญ	ไม่มีความสัมพันธ์
6.	ความรับผิดชอบต่อสังคมด้านการกำกับดูแลกิจการกับราคาหุ้นสามัญ	มีความสัมพันธ์ ในทิศทางเดียวกัน
7.	อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นกับราคาหุ้นสามัญ	มีความสัมพันธ์ ในทิศทางเดียวกัน
8.	กำไรสุทธิต่อหุ้นกับราคาหุ้นสามัญ	มีความสัมพันธ์ ในทิศทางเดียวกัน
9.	ขนาดกิจการกับราคาหุ้นสามัญ	มีความสัมพันธ์ ในทิศทางเดียวกัน

4.3 การวิเคราะห์ด้วยสถิติเชิงอนุมาน เพื่อทดสอบผลกระทบความรับผิดชอบต่อสังคมที่มีต่อราคาหุ้นด้วยเทคนิคการวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ

ในการวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยของความรับผิดชอบต่อสังคมที่ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดัชนี SET100 โดยใช้วิธีทางสถิติการใช้เทคนิคการวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นอย่างง่าย (Simple linear regression analysis)

- 1) ระดับการเปิดเผยความรับผิดชอบต่อด้านชุมชนมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นสามัญ
- 2) ระดับการเปิดเผยความรับผิดชอบต่อด้าน

การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

การศึกษาในส่วนนี้ได้นำข้อมูลทั้งหมดมาวิเคราะห์โดยใช้เทคนิคการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณด้วยวิธีเส้นตรง เพื่อทดสอบสมมติฐานต่างๆ ที่กำหนดไว้ ดังนี้

ตารางที่ 4.9 ผลการวิเคราะห์ความถดถอยของความสัมพัทธ์ระหว่างความรับผิดชอบต่อสังคมกับราคาหุ้นสามัญ (ข้อมูลแต่ละด้าน)

องค์ประกอบตัวแปร	Coefficients (β)	t-Statistic	Sig.	R square	expected
(Constant)		-1.803	.073	.639	
COM	-.064	-1.455	.147		
DIV	-.050	-1.213	.226		
EMP	-.039	-.908	.365		
ENV	.097	1.922*	.056		
PRO	-.008	-.186	.853		
CG	-.055	-1.203	.230		
EPS	.706	15.297***	.000		
ROE	.075	1.778	.077		
Size	.146	3.052***	.003		
R = 0.808 R square = 0.653 F = 46.297					

*,**,*** มีความสัมพันธ์ ณ ระดับนัยสำคัญที่ 0.10, 0.05, และ 0.01 ตามลำดับ

จากตารางที่ 4.8 แสดงผลการวิเคราะห์ความถดถอยของความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยความรับผิดชอบต่อสังคมกับราคาหุ้นสามัญ พบว่า เมื่อพิจารณาค่า R เท่ากับ 0.639 โดยตัวแปร 9 ตัว ร่วมกันมีอิทธิพลต่อราคาหุ้นสามัญร้อยละ 65.30 แสดงถึงระดับการเปิดเผยข้อมูลมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นสูง เมื่อพิจารณาถึงระดับการเปิดเผยความรับผิดชอบต่อสังคมแต่ละด้านพบว่า

ด้านชุมชน มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย มีค่าเท่ากับ -0.063 และค่า Sig มีค่า $.147$ มากกว่าระดับนัยสำคัญ 0.10 แสดงให้เห็นว่าระดับการเปิดเผยความรับผิดชอบต่อสังคมด้านชุมชนไม่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นสามัญ

ด้านความหลากหลายภายในองค์กรและสิทธิมนุษยชน มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย มีค่าเท่ากับ -0.060 Sig มีค่า $.226$ มากกว่าระดับนัยสำคัญ 0.10 แสดงให้เห็นว่าระดับการเปิดเผยความรับผิดชอบต่อสังคมด้านความหลากหลายภายในองค์กรและสิทธิมนุษยชน ไม่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นสามัญ

ด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย มีค่าเท่ากับ -0.038 และค่า Sig มีค่า $.365$ มากกว่าระดับนัยสำคัญ 0.10 แสดงให้เห็นว่าระดับการเปิดเผยความรับผิดชอบต่อสังคมด้านความสัมพันธ์กับพนักงานไม่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นสามัญ

ด้านสิ่งแวดล้อม มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย มีค่าเท่ากับ $.093$ และค่า Sig มีค่า $.056$ นัยสำคัญที่ 0.10 แสดงให้เห็นว่าระดับการเปิดเผยความรับผิดชอบต่อสังคมด้านสิ่งแวดล้อมมีผลกระทบต่อราคาหุ้นสามัญ

ด้านความสินค้าและบริการ มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย มีค่าเท่ากับ -0.006 และค่า Sig มีค่า $.853$ มากกว่าระดับนัยสำคัญ 0.10 แสดงให้เห็นว่าระดับการเปิดเผยความรับผิดชอบต่อสังคมด้านสินค้าและบริการ ไม่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นสามัญ

ด้านการกำกับดูแลกิจการ มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย มีค่าเท่ากับ -0.041 และค่า Sig มีค่า $.230$ มากกว่าระดับนัยสำคัญ 0.10 แสดงให้เห็นว่าระดับการเปิดเผยความรับผิดชอบต่อสังคมด้านการกำกับดูแล ไม่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นสามัญ

เมื่อพิจารณาตัวแปรควบคุมจะพบว่า อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยเท่ากับ $.702$ และค่า Sig มีค่า $.000$ ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 แสดงว่ามีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นสามัญ และ ขนาดกิจการ มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย เท่ากับ $.146$ และค่า Sig มีค่า $.003$ ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 แสดงว่ามีผลกระทบต่อราคาหุ้นสามัญ

ตารางที่ 4.10 ผลการวิเคราะห์ความถดถอยของความสัมพันธ์ระหว่างระดับการเปิดเผยความรับผิดชอบต่อสังคม ของแต่ละตัวแปรย่อย

องค์ประกอบตัวแปร	Coefficients (β)	t-Statistic	Sig.	R square
ด้านชุมชน				
(Constant)		-2.135	.034	.650
COM-1	-.068	-1.691	.092	
COM-2	-.031	-.769	.443	
COM-3	-.023	-.553	.581	
COM-4	.052	1.264	.208	
COM-5	-.078	-1.848	.066	
COM-6	.088	2.036	.043	
COM-7	-.055	-1.319	.189	
COM-8	.025	.593	.553	
COM-9	-.038	-.919	.359	
EPS	.700	15.581	.000	
ROE	.073	1.799	.073	
Size	.131	2.866	.005	
ด้านความหลากหลายภายในองค์กรและสิทธิมนุษยชน				
(Constant)		-2.031	.043	.642
DIV-1	-.073	-1.731	.085	
DIV -2	-.096	-2.276	.024	
DIV -3	.057	1.323	.187	
DIV -4	-.008	-.201	.841	
DIV -5	-.016	-.406	.685	
DIV -6	.011	.272	.786	
EPS	.699	15.532	.000	
ROE	.064	1.579	.116	
Size	.164	3.543	.000	

ตารางที่ 4.9 (ต่อ) ผลการวิเคราะห์ความถดถอยของความสัมพันธ์ระหว่างระดับการเปิดเผยความ
รับผิดชอบต่อสังคม ของแต่ละตัวแปรย่อย

องค์ประกอบตัวแปร	Coefficients (β)	t-Statistic	Sig.	R square
ด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน				
(Constant)		-3.088	.002	.640
EMP-1	-.032	-.771	.441	
EMP-2	.083	1.969	.050	
EMP -3	.040	.911	.363	
EMP -4	-.051	-1.112	.268	
EMP -5	-.011	-.252	.801	
EMP -6	-.036	-.820	.413	
EMP -7	.007	.164	.870	
EMP -8	-.040	-.963	.337	
EMP -9	-.053	-1.240	.216	
EPS	.702	15.321	.000	
ROE	.080	1.912	.057	
Size	.172	3.799	.000	
ด้านสิ่งแวดล้อม				
(Constant)		-2.867	.005	.647
ENV-1	-.013	-.259	.796	
ENV-2	.085	2.038	.043	
ENV -3	.005	.113	.910	
ENV -4	-.058	-1.287	.200	
ENV -5	.104	2.269	.024	
ENV -6	.032	.767	.444	
ENV -7	-.026	-.534	.594	
ENV -8	-.066	-1.591	.113	
ENV -9	.058	1.427	.155	
ENV-10	-.026	-.604	.546	
ENV-11	.027	.690	.491	

ตารางที่ 4.9 (ต่อ) ผลการวิเคราะห์ความถดถอยของความสัมพันธ์ระหว่างระดับการเปิดเผยความรับผิดชอบต่อสังคม ของแต่ละตัวแปรย่อย

องค์ประกอบตัวแปร	Coefficients (β)	t-Statistic	Sig.	R square
ด้านสิ่งแวดล้อม(ต่อ)				
ENV-12	.697	15.102	.000	
EPS	.048	1.113	.267	
ROE	.151	3.202	.002	
Size	.172	3.799	.000	
ด้านสินค้าและบริการ				
(Constant)		-2.811	.005	.638
PRO-1	.717	15.595	.000	
PRO-2	.067	1.628	.105	
PRO -3	.155	3.203	.002	
PRO -4	.044	.913	.362	
PRO -5	.083	1.294	.197	
PRO -6	.092	1.819	.070	
PRO -7	.004	.069	.945	
PRO -8	.087	1.479	.140	
EPS	.031	.504	.615	
ROE	.010	.182	.855	
Size	-.134	-1.184	.238	
ด้านการกำกับดูแลกิจการ				
(Constant)		-2.936	.004	.637
CG	-.033	-.791	.430	
EPS	.710	15.773	.000	
ROE	.062	1.502	.134	
Size	.163	3.588	.000	

*, **, *** มีความสัมพันธ์ ณ ระดับนัยสำคัญที่ 0.10, 0.05, และ 0.01 ตามลำดับ

จากตารางที่ 4.9 ผลการวิเคราะห์ความถดถอยของความสัมพันธ์ระหว่างระดับการเปิดเผยความรับผิดชอบต่อสังคม ของแต่ละตัวชี้วัด ของแต่ละด้าน CSR

ตัวแปรด้านชุมชน เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย ตัวแปรชี้วัด COM-1 มีค่าเท่ากับ -.068 และค่า Sig มีค่า .920 ที่ระดับนัยสำคัญ 0.10 แสดงให้เห็นว่า ตัวแปรย่อย COM- การทำการกุศล มีผลกระทบในทางลบกับราคาหุ้นสามัญ และ ตัวแปรย่อย COM-2 COM-3 COM-4 COM-5 COM-6 COM-7 COM-8 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย มีค่าเท่ากับ -.769 -.553 1.264 -1.848 2.036 -1.319 .593 และ -.919 ตามลำดับ และค่า Sig มีค่า .092 .443 .581 .208 .066 .043 .189 .553 และ .359 ตามลำดับ แสดงให้เห็นว่าตัวชี้วัด COM-2 COM-3 COM-4 COM-5 COM-6 COM-7 COM-8 ไม่มีผลกระทบกับราคาหุ้นสามัญ เมื่อพิจารณาตัวแปรควบคุมพบว่า อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น ขนาดกิจการ มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย เท่ากับ 15.581 และ 2.866 ค่า Sig .000 และ .005 แสดงว่ามีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นสามัญที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 และ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย เท่ากับ 1.799 ค่า Sig .073 แสดงว่ามีผลกระทบกับราคาหุ้นสามัญที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.10

ตัวแปรด้านความหลากหลายภายในองค์กรและสิทธิมนุษยชน เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย ตัวแปรชี้วัด DIV-1 มีค่าเท่ากับ -.073 และค่า Sig มีค่า .085 แสดงให้เห็นว่า ตัวแปรย่อย DIV-1 มีผลกระทบในทางลบกับราคาหุ้นสามัญที่ระดับนัยสำคัญ 0.10 และ ตัวแปรย่อย DIV-2 มีค่าเท่ากับ -.096 ค่า Sig .024 แสดงให้เห็นว่า ตัวแปรย่อย DIV-1 มีผลกระทบทางลบกับราคาหุ้นสามัญที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ตัวแปร DIV-3, DIV-4, DIV-5 และ DIV-6 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย มีค่าเท่ากับ .057 -.008 -.016 และ .011 ตามลำดับ และค่า Sig มีค่า .187 .841 .685 และ .786 ตามลำดับ แสดงให้เห็นว่าตัวชี้วัด DIV-3, DIV-4, DIV-5 และ DIV-6 ไม่มีผลกระทบกับราคาหุ้นสามัญ เมื่อพิจารณาตัวแปรควบคุมพบว่า อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น ขนาดกิจการ มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย เท่ากับ .699 และ 1.64 ค่า Sig .000 และ .000 แสดงว่ามีผลกระทบกับราคาหุ้นสามัญที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 และ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย เท่ากับ .064 ค่า Sig .116 แสดงว่ามีผลกระทบกับราคาหุ้นสามัญที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.10

ตัวแปรด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย ตัวแปรชี้วัด EMP-2 มีค่าเท่ากับ -.083 และค่า Sig มีค่า .050 แสดงให้เห็นว่า ตัวแปรย่อย EMP-2 มีผลกระทบทางลบกับราคาหุ้นสามัญที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ตัวแปร EMP-2, EMP-3, EMP-4, EMP-5, EMP-6, EMP-7, EMP-8 และ EMP-9 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย มีค่าเท่ากับ -.032 .040 -.051 -.011 -.036 .007 -.040 และ -.053 ตามลำดับ และค่า Sig มีค่า .441 .363 .268 .801 .413 .870 .337 และ .216 ตามลำดับ แสดงให้เห็นว่าตัวชี้วัด EMP-2, EMP-3, EMP-4, EMP-5, EMP-6, EMP-7, EMP-8 และ

EMP-9 ไม่มีผลกระทบกับราคาหุ้นสามัญ เมื่อพิจารณาตัวแปรควบคุมพบว่า อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น ขนาดกิจการ มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย เท่ากับ .702 และ .172 ค่า Sig .000 และ .000 แสดงว่ามีผลกระทบกับราคาหุ้นสามัญที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 และ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย เท่ากับ .080 ค่า Sig .057 แสดงว่ามีผลกระทบกับราคาหุ้นสามัญที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.10

ตัวแปรด้านสิ่งแวดล้อม เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย ตัวแปรตัวชี้วัดย่อย ENV-2 มีค่าเท่ากับ -.085 และค่า Sig มีค่า .043 แสดงให้เห็นว่า ตัวแปรย่อย ENV-2 มีผลกระทบทางลบกับราคาหุ้นสามัญที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 และตัวชี้วัดย่อย ENV-5 มีค่าเท่ากับ .104 และค่า Sig มีค่า .024 แสดงให้เห็นว่า ตัวแปรย่อย ENV-5 มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นสามัญที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ตัวแปรตัวชี้วัดย่อย ENV-1, ENV-3, ENV-4, ENV-6, ENV-7, ENV-8, ENV-9, ENV-10 และ ENV-12 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย มีค่าเท่ากับ -.013 .005 -.058 .032 -.026 -.066 .058 -.026 และ .027 ตามลำดับ และค่า Sig มีค่า .796 .910 .200 .444 .594 .113 .155 .546 และ .491 ตามลำดับ แสดงให้เห็นว่าตัวชี้วัด ENV-1, ENV-3, ENV-4, ENV-6, ENV-7, ENV-8, ENV-9, ENV-10 และ ENV-12 ไม่มีผลกระทบกับราคาหุ้นสามัญ เมื่อพิจารณาตัวแปรควบคุมพบว่า อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น ขนาดกิจการ มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย เท่ากับ .697 และ .151 ค่า Sig .000 และ .002 แสดงว่ามีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นสามัญที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 และ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย เท่ากับ .048 ค่า Sig .267 แสดงว่าไม่มีผลกระทบกับราคาหุ้นสามัญ

ตัวแปรด้านสินค้าและบริการ เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย ตัวแปรตัวชี้วัดย่อย PRO-1, PRO-2, PRO-3, PRO-4, PRO-5, PRO-6, PRO-7 และ PRO-8 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย มีค่าเท่ากับ .009 .037 .056 -.042 .042 -.015 -.050 และ -.031 ตามลำดับ และค่า Sig มีค่า .818 .399 .181 .313 .302 .735 .238 และ .461 ตามลำดับ แสดงให้เห็นว่าตัวชี้วัด PRO-1, PRO-2, PRO-3, PRO-4, PRO-5, PRO-6, PRO-7 และ PRO-8 ไม่มีผลกระทบกับราคาหุ้นสามัญ เมื่อพิจารณาตัวแปรควบคุมพบว่า อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น ขนาดกิจการ มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย เท่ากับ .717 และ .155 ค่า Sig .000 และ .002 แสดงว่ามีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นสามัญที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 และ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย เท่ากับ .067 ค่า Sig .105 แสดงว่าไม่มีผลกระทบกับราคาหุ้นสามัญ

ตัวแปรด้านการกำกับดูแลกิจการ เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย ตัวแปรตัวชี้วัด CG ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย มีค่าเท่ากับ -.033 และค่า Sig มีค่า .430 แสดงให้เห็นว่าตัวชี้วัด CG มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นสามัญ ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 เมื่อพิจารณาตัวแปรควบคุมพบว่า อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น ขนาดกิจการ มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย เท่ากับ .710 และ .163 ค่า Sig .000

และ .000 แสดงว่ามีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นสามัญที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 และ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย เท่ากับ .062 ค่า Sig .134 แสดงว่าไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นสามัญ

ตารางที่ 4.11 ผลการวิเคราะห์ความถดถอยของความสัมพันธ์ระหว่างความรับผิดชอบต่อสังคมกับราคาหุ้นสามัญ (ข้อมูลแต่ละด้าน)

ตัวแปร		ผลการทดสอบ
COM	ความรับผิดชอบต่อสังคมด้านชุมชน	ไม่มีผลกระทบ
DIV	ความรับผิดชอบต่อสังคมด้านความหลากหลายภายในองค์กรและชุมชน	ไม่มีผลกระทบ
EMP	ความรับผิดชอบต่อสังคมด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน	ไม่มีผลกระทบ
ENV	ความรับผิดชอบต่อสังคมด้านสิ่งแวดล้อม	มีผลกระทบ
PRO	ความรับผิดชอบต่อสังคมด้านสินค้าและบริการ	ไม่มีผลกระทบ
CG	ความรับผิดชอบต่อสังคมด้านการกำกับดูแลกิจการ	ไม่มีผลกระทบ
EPS	อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้น	มีผลกระทบ
ROE	อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น	มีผลกระทบ
Size	ขนาดกิจการ	มีผลกระทบ

จากตารางที่ 4.10 สรุปการวิเคราะห์ความถดถอยของความสัมพันธ์ระหว่างความรับผิดชอบต่อสังคมกับราคาหุ้นสามัญ (ข้อมูลแต่ละด้าน) พบว่า

สมมติฐานที่ 1 : H_1 : ความรับผิดชอบต่อสังคมด้านชุมชน มีผลกระทบกับราคาหุ้นสามัญ
ผลวิจัยพบว่า ความรับผิดชอบต่อสังคมด้านชุมชนไม่มีผลกระทบกับราคาหุ้นสามัญ จึงปฏิเสธสมมติฐานที่ H_1

สมมติฐานที่ 2 : H_2 : ความรับผิดชอบต่อสังคมด้านความหลากหลายภายในองค์กรและสิทธิมนุษยชน มีผลกระทบกับราคาหุ้นสามัญ

ผลวิจัยพบว่า ความรับผิดชอบต่อสังคมด้านความหลากหลายภายในองค์กรและสิทธิมนุษยชนไม่มีผลกระทบกับราคาหุ้นสามัญ จึงปฏิเสธสมมติฐานที่ H_2

สมมติฐานที่ 3 : H_3 : ความรับผิดชอบต่อสังคมด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน มีผลกระทบต่อราคาหุ้นสามัญ

ผลวิจัยพบว่า ความรับผิดชอบต่อสังคมด้านสัมพันธ์พนักงานไม่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นสามัญ จึงปฏิเสธสมมติฐานที่ H_3

สมมติฐานที่ 4 H_4 : ความรับผิดชอบต่อสังคมด้านสิ่งแวดล้อมมีผลกระทบต่อราคาหุ้นสามัญ

ผลวิจัยพบว่า ความรับผิดชอบต่อสังคมด้านสิ่งแวดล้อมมีผลกระทบต่อราคาหุ้นสามัญ จึงยอมรับสมมติฐานที่ H_4

สมมติฐานที่ 5 : H_5 : ความรับผิดชอบต่อสังคมด้านสินค้าและบริการ มีผลกระทบต่อราคาหุ้นสามัญ

ผลวิจัยพบว่า ความรับผิดชอบต่อสังคมด้านสินค้าและบริการไม่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นสามัญ จึงปฏิเสธสมมติฐานที่ H_5

สมมติฐานที่ 6 H_6 : ความรับผิดชอบต่อสังคมด้านการกำกับดูแลกิจการ มีผลกระทบต่อราคาหุ้นสามัญ

ผลวิจัยพบว่า ความรับผิดชอบต่อสังคมด้านการกำกับดูแลกิจการไม่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นสามัญ จึงปฏิเสธสมมติฐานที่ H_6



ตารางที่ 4.12 สรุปผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นพหุคูณเพื่อทดสอบผลกระทบของความรับผิดชอบต่อสังคมที่มีต่อราคาหุ้นสามัญ

สมมติฐาน	ความหมายของผลการวิจัย	ผลการวิจัย
H1	ความรับผิดชอบต่อสังคมด้านชุมชนที่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นสามัญ	ปฏิเสธสมมติฐาน
H2	ความรับผิดชอบต่อสังคมด้านความหลากหลายภายในองค์กรและสิทธิมนุษยชนที่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นสามัญ	ปฏิเสธสมมติฐาน
H3	ความรับผิดชอบต่อสังคมด้านความสัมพันธ์กับพนักงานที่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นสามัญ	ปฏิเสธสมมติฐาน
H4	ความรับผิดชอบต่อสังคมด้านสิ่งแวดล้อมที่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นสามัญ	ยอมรับสมมติฐาน
H5	ความรับผิดชอบต่อสังคมด้านสินค้าและบริการที่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นสามัญ	ปฏิเสธสมมติฐาน
H6	ความรับผิดชอบต่อสังคมด้านการกำกับดูแลกิจการที่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นสามัญ	ปฏิเสธสมมติฐาน

บทที่ 5

สรุปผลการวิจัย อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

ในบทนี้เป็นการนำเสนอผลการวิจัยจากการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา และสถิติเชิงอนุมาน โดยใช้เทคนิคการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ และการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ เพื่อทดสอบปัจจัยของความรับผิดชอบต่อสังคมที่ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดังนี้ SET100 ซึ่งเป็นวัตถุประสงค์หลักของการวิจัย ทั้งนี้ในการทดสอบปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้อย่างเหมาะสม เนื้อหาของการนำเสนอแบ่งออกเป็น 3 ส่วน ได้แก่

5.1 สรุปผลการวิจัย

5.2 อภิปรายผลการวิจัย

5.3 ข้อเสนอแนะที่ได้จากการวิจัย

5.1 สรุปผลการวิจัย

งานวิจัยเรื่องปัจจัยของความรับผิดชอบต่อสังคมที่ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดังนี้ SET100 มีวัตถุประสงค์เพื่อนำผลที่ได้จากการศึกษาวิจัยไปเพื่อเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนเพื่อนำไปใช้ในการประกอบการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ โดยได้ทำการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ 6 ตัว ได้แก่ ความรับผิดชอบต่อสังคม ด้านชุมชน ด้านความหลากหลายในองค์กรและสิทธิมนุษยชน ด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน ด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสินค้าและบริการ และด้านกำกับดูแลกิจการ ด้านกับตัวแปรตาม คือ ราคาหุ้นสามัญ และตัวแปรควบคุม 3 ตัว ได้แก่ อัตรากำไรต่อหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น และ ขนาดกิจการ โดยใช้เทคนิคการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ และการถดถอยเชิงเส้นพหุคูณ และสามารถสรุปผลการวิจัยได้ดังนี้

5.1.1 สำหรับการเก็บข้อมูลจากกลุ่มตัวอย่าง คือ บริษัทใน SET100 จำนวน 77 บริษัท ประกอบด้วย 6 กลุ่มอุตสาหกรรม ได้แก่ หมวดธุรกิจเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร จำนวน 8 บริษัท ทรัพยากรจำนวน 19 บริษัท เทคโนโลยีจำนวน 7 บริษัท บริการจำนวน 22 บริษัท สินค้าและ

อุตสาหกรรมจำนวน 2 บริษัท และอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างจำนวน 19 บริษัท เก็บข้อมูล ทักษะที่เกี่ยวข้องกับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ได้มีการเผยแพร่ต่อ สาธารณะผ่านช่องทางต่างๆ ได้แก่ รายงานประจำปี งบการเงิน แบบแสดงรายงานข้อมูล ประจำปี (56-1) รายงานความยั่งยืน และเว็บไซต์ของบริษัท โดยทำการศึกษาเป็นเวลา 3 ปี ระหว่าง ปี พ.ศ.2559 ถึง พ.ศ.2561 มีจำนวนตัวอย่างทั้งสิ้น 231 ตัวอย่าง ในการศึกษาี้ไม่รวมบริษัทที่ไม่มี ข้อมูลรายปี ตั้งแต่ พ.ศ.2559 ถึง พ.ศ.2561 บริษัทจดทะเบียนที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน และบริษัทที่มีวันสิ้นงวดไม่ตรงกับ 31 ธันวาคม

5.1.2 จากจำนวนกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาจำนวน 77 บริษัท ซึ่งจดทะเบียนใน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า ประเภทกลุ่มอุตสาหกรรมส่วนใหญ่อยู่ในกลุ่ม อุตสาหกรรมประเภทบริการ จำนวน 22 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 28.60 รองลงมาคือ อุตสาหกรรม ประเภททรัพยากร คิดเป็นร้อยละ 24.70 และ อุตสาหกรรมประเภทอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง คิดเป็นร้อยละ 24.68 และ ตามลำดับ

5.1.3 จากข้อมูลทั้งสิ้น 231 รายปีบริษัท (Firm Years) พบว่า ความรับผิดชอบต่อสังคม ทั้ง 6 ด้าน ด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน (EMP) มีคะแนนค่าเฉลี่ยสูงสุดเท่ากับ 4.70 คะแนน รองลงมาด้านชุมชน (COM) มีคะแนนค่าเฉลี่ย เท่ากับ 4.35 คะแนน และด้านสิ่งแวดล้อม (ENV) มี คะแนนค่าเฉลี่ย เท่ากับ 4.18 และด้านความหลากหลายภายในองค์กรและสิทธิมนุษยชน น้อยที่สุด มีคะแนนค่าเฉลี่ย เท่ากับ 1.95

5.1.4 เมื่อพิจารณาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต่างๆ ด้วยการวิเคราะห์สัมประสิทธิ์ สหสัมพันธ์ความสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson Correlation) พบว่า ความรับผิดชอบต่อสังคมด้าน สิ่งแวดล้อม และ ด้านกำกับดูแลกิจการ มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับราคาหุ้นสามัญ ส่วนด้าน ความสัมพันธ์ด้านชุมชน ด้านความหลากหลายภายในองค์กรและสิทธิมนุษยชน ด้านความสัมพันธ์ กับพนักงานและด้านสินค้าและบริการ ไม่พบความสัมพันธ์

5.1.5 เมื่อพิจารณาความสัมพันธ์ของตัวแปรควบคุมด้วยการวิเคราะห์สัมประสิทธิ์ สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน พบว่า ตัวแปรควบคุมกับราคาหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในดัชนี SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ กำไรสุทธิต่อหุ้น และขนาดกิจการ โดยทั้งสองตัวแปรมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญในทิศทางบวกกับราคาหุ้นสามัญที่ระดับนัยสำคัญทาง สถิติ 0.01 ส่วนตัวแปรควบคุมอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น พบว่ามีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญ กับราคาหุ้นสามัญที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.10

5.1.6 เมื่อพิจารณาสมการถดถอยพหุคูณพบว่าปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อความรับผิดชอบต่อสังคมคือ ด้านสิ่งแวดล้อม โดยส่งผลกระทบในทิศทางเดียวกันกับราคาหุ้นสามัญ ส่วนด้านอื่นๆ

เช่น ด้านชุมชน ด้านความหลากหลายภายในองค์กรและสิทธิมนุษยชน ด้านความสัมพันธ์พนักงาน
ด้านสินค้าและบริการ และด้านกำกับดูแลกิจการ ไม่ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นสามัญ

5.1.7 เมื่อพิจารณาผลกระทบต่อระหว่างตัวแปรควบคุมกับราคาหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในดัชนี SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ กำไรสุทธิต่อหุ้น และขนาด
กิจการ โดยทั้งสองตัวแปรส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญในทิศทางบวกกับราคาหุ้นสามัญที่ระดับ
นัยสำคัญทางสถิติ 0.01 ส่วนตัวแปรควบคุมอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นมีผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญ
กับราคาหุ้นสามัญที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.10

5.2 อภิปรายผลการศึกษา

ผลการวิจัย เรื่อง ปัจจัยของความรับผิดชอบต่อสังคมที่ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นสามัญ
ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดัชนี SET100 สามารถอภิปรายตัวแปร
ทั้ง 6 ด้าน และตัวแปรควบคุม ได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น กำไรต่อหุ้น และขนาดกิจการ
สามารถอภิปรายผลได้ดังนี้

ตัวแปรด้านชุมชน จากผลการวิจัยพบว่า ตัวแปรด้านชุมชน ไม่มีความสัมพันธ์ใน
ทิศทางเดียวกันกับราคาหุ้นสามัญ และไม่ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นสามัญ

ชุมชนและสังคมที่เข้มแข็งนั้นมีความสำคัญต่อการดำเนินงานของธุรกิจอย่างมาก
ดังนั้น ธุรกิจควรจัดกิจกรรมทางสังคมและมีส่วนร่วมในการส่งเสริมความเข้มแข็งให้แก่ชุมชน โดย
การที่บริษัทมีความรับผิดชอบต่อสังคมด้านชุมชนนั้นจะส่งผลต่อผู้บริโภคและนักลงทุน ซึ่งจะ
สะท้อนผ่านความสัมพันธ์กับราคาหุ้น เนื่องจากบริษัทส่วนใหญ่แล้วยังคงเน้นเรื่องการสนับสนุน
เงินด้านการศึกษา กว่า 79.20% การสนับสนุนด้านสาธารณสุขโลก กว่า 73.20% และการบริจาค
กว่า 68.80% แม้ว่าการทำกรกุศลนั้นเป็นหนึ่งในช่องทางการแสดงความรับผิดชอบต่อสังคมที่
ได้รับความนิยมมาก เนื่องจากสามารถวัดเป็นตัวเลขได้ชัดเจน (Campbell, Moore และ
Metzger, 2002 อ้างใน อัญชิสา, 2558) แต่เป็นการทำที่มุ่งเน้นการเห็นผลเป็นตัวเลขที่ชัดเจนในระยะ
สั้น ไม่ได้ให้ความสนใจในการทำกิจกรรมที่มุ่งเน้นผลระยะยาว เช่น การสนับสนุนด้านเงินชุมชนหรือ
สร้างอาชีพ การรับคนในชุมชนเข้าทำงานหรือการจัดซื้อจัดหาจากคนในท้องถิ่น และการประเมิน
ความเสี่ยงและรับฟังความเห็น ถือเป็นสัดส่วนที่น้อยที่สุด คือ 14.70% และ 16.00% ตามลำดับ ทำ
ให้ไม่เกิดผลเชิงบวกระยะยาวต่อบริษัทและไม่เกิดการลงทุนในบริษัท จึงเป็นไปได้ที่ทำให้ไม่เห็น
ถึงความเชื่อมโยงที่ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นสามัญกับตัวแปรในด้านนี้ และการที่บริษัทพยายามสร้าง
ความสัมพันธ์กับชุมชนนั้น นักลงทุนมักจะมองว่าเป็นการหันเหความสนใจของผู้บริหารไปจาก
การทำธุรกิจ รวมถึงไม่ได้เป็นการสร้างมูลค่าเพิ่มให้กับสินค้าหรือบริการเท่าใดนัก เนื่องจาก

ส่วนมากแล้วการทำการกุศลของบริษัทมิได้เกี่ยวข้องกับผลิตภัณฑ์ของบริษัทโดยตรง ดังนั้น ความเชื่อมโยงกันระหว่างมูลค่าของสินค้ากับความสัมพันธ์ของบริษัทกับชุมชนจึงไม่ชัดเจนเพียงพอที่สร้างผลกระทบได้ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัย พัชรมน ไชยมูล,2561

ตัวแปรด้านความหลากหลายภายในองค์กรและสิทธิมนุษยชน จากผลการวิจัยพบว่า ตัวแปรด้านความหลากหลายภายในองค์กรและสิทธิมนุษยชน ไม่มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหุ้นสามัญ และไม่ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นสามัญ

ตัวแปรด้านความหลากหลายภายในองค์กรและสิทธิมนุษยชนนั้น ไม่พบความสัมพันธ์และผลกระทบต่อราคาหุ้นสามัญ ซึ่งตรงกันข้ามกับงานวิจัยของ อัญชิสา เต็มวาณิช,2558 ที่พบความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราผลตอบแทนจากหุ้น แต่ไม่พบความแตกต่างระหว่างกลุ่มบริษัทที่มีคะแนนด้านความหลากหลายและสิทธิมนุษยชนมาก แต่สอดคล้องกับงานวิจัยด้านความหลากหลายภายในองค์กรและสิทธิมนุษยชนกับนโยบายการจ่ายเงินปันผล ที่ไม่พบความสัมพันธ์ทางด้านนี้ พัชรมน ไชยมูล,2561 จากการวิเคราะห์ตัวแปรย่อยจะเห็นได้ว่าเกือบทุกบริษัทของกลุ่มตัวอย่างมากถึง 93.50% สนับสนุนความหลากหลายและความเท่าเทียมกัน รวมถึงสิทธิมนุษยชนเนื่องจากความหลากหลายในองค์กรนั้นถูกสะท้อนผ่านตัววัดที่เกี่ยวข้องกับความหลากหลายทางเพศ ทั้งในด้านของผู้บริหารระดับสูง กรรมการบริษัท และพนักงาน และไม่สามารถปฏิเสธได้ว่าความหลากหลายในองค์กรนั้นส่งผลดีต่อมุมมองที่หลากหลายและความคิดสร้างสรรค์ใหม่ๆ ใน และสร้างประโยชน์จากประสบการณ์ที่แตกต่างกันของบุคลากรซึ่งอาจส่งผลด้านบวกต่อการพัฒนาองค์กรได้ นอกจากนี้เมื่อมองถึงระดับของการปฏิบัติ เช่น ตัวแปรด้านการมีผู้บริหารระดับสูงเป็นผู้หญิง และคณะกรรมการเป็นเพศหญิง ที่มีค่าเฉลี่ยอยู่ในระดับที่ 45.50% และ 21.60% ตามลำดับ ซึ่งไม่ส่งผลต่อราคาหุ้น กล่าวคือ นักลงทุนอาจไม่มีความเชื่อมั่นต่อการบริหารงานของผู้บริหารเพศหญิง และนักลงทุนทั่วไปมักจะลดจำนวนการถือครองหุ้นลงเมื่อทราบว่าผู้บริหารระดับสูงขององค์กรเป็นเพศหญิง โดยนักลงทุนตัดสินใจผ่านอคติและความเชื่อมากกว่าผลการดำเนินงาน และเมื่อพิจารณาถึงตัวแปรความหลากหลายด้านการเปิดกว้างในการรับสมัครงาน พบว่าในแต่ละบริษัทมีส่วนการรับผู้พิการน้อยมาก โดยเฉลี่ย 7.80% ซึ่งจากผลดังกล่าวเป็นจำนวนที่น้อยมากอาจจะทำให้ไม่เห็นผลกระทบที่ชัดเจน

ตัวแปรด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน จากผลการวิจัยพบว่า ตัวแปรด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน ไม่มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหุ้นสามัญ และไม่ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นสามัญ

การสร้างความสัมพันธ์อันดีกับพนักงานของบริษัทนั้นเป็นสิ่งที่อาจช่วยเพิ่มความสุขในการทำงานและประสิทธิภาพของผลงาน แต่ปฏิเสธไม่ได้เช่นกันว่าการสร้างความสัมพันธ์อันดี

และการให้สวัสดิการจำนวนมากนั้นเป็นกิจกรรมที่มีต้นทุน โดยจากผลการวิจัยพบว่าสวัสดิการของพนักงานในทุกบริษัทของกลุ่มตัวอย่างจะมีความคล้ายคลึงกันได้ ซึ่งจะเห็นได้จากคะแนนตัวแปรย่อยที่เกี่ยวข้องกับสวัสดิการ ได้แก่ โครงการฝึกอบรมพนักงาน ซึ่งมีคะแนนสูงสุด 86.10% การสนับสนุนสุขภาพของพนักงาน การจัดให้มีผลประโยชน์หลังเกษียณ การให้สวัสดิการพนักงาน และการจัดการด้านความปลอดภัย มีคะแนนเฉลี่ย 84 - 65 % นั่นคือบริษัทในกลุ่มตัวอย่างเกือบทุกบริษัทมีการจัดสรรสวัสดิการดังกล่าวให้พนักงาน มีความเป็นไปได้ที่พนักงานจะไม่เห็นความสำคัญเนื่องจากมองว่าเป็นข้อบังคับทางกฎหมายที่กำหนดให้ทุกบริษัทต้องมีสวัสดิการขั้นพื้นฐานเหล่านี้ จึงส่งผลให้ไม่สามารถวิเคราะห์ถึงความสัมพันธ์อย่างชัดเจนได้ ผลการวิจัยดังกล่าวสอดคล้องกับงานวิจัย พันธมน ไชยมูล,2561

ตัวแปรด้านสิ่งแวดล้อม จากผลการวิจัยพบว่า ตัวแปรด้านสิ่งแวดล้อม มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหุ้นสามัญ และส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นสามัญ

ตัวแปรด้านสิ่งแวดล้อมเป็นเพียงตัวแปรเดียวที่มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับราคาหุ้นสามัญอย่างมีนัยสำคัญ ปัจจุบันความรับผิดชอบต่อสังคมด้านสิ่งแวดล้อมในปัจจุบันมีความสำคัญและมีประโยชน์ต่อองค์กรเป็นอย่างมาก เนื่องจากสิ่งแวดล้อมเป็นตัวชี้วัดด้านที่อาจเรียกได้ว่าสามารถวัดออกมาให้เห็นภาพได้อย่างชัดเจนที่สุดด้านหนึ่ง ด้วยความที่การดูแลรักษาสิ่งแวดล้อมของบริษัทนั้นจะต้องเป็นไปตามที่ข้อกำหนดกำหนด เนื่องจากตัวแปรด้านสิ่งแวดล้อมถือว่ามีค่าความสำคัญเพราะสามารถมองเห็นผลกระทบที่ชัดเจน และหากบริษัทละเลยที่จะให้ความสนใจในด้านนี้ ก็อาจจะเกิดผลกระทบและแรงกดดันในเชิงลบภายนอกซึ่งจะส่งผลเสียต่อผลการดำเนินงานและชื่อเสียงของบริษัทได้ (พันธมน ไชยมูล,2561) ผลการวิจัยสอดคล้องกับงานวิจัย อัญชิสา เต็มวาณิช,2558 พบว่าตัวแปรด้านสิ่งแวดล้อมเป็นเพียงตัวแปรเดียวที่มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนจากหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แต่เมื่อทำการวิเคราะห์แยกต่างหากแล้วกลับไม่ส่งผลต่ออัตราผลตอบแทน ไม่ว่าจะทางบวกหรือทางลบ เนื่องจากสิ่งแวดล้อมเป็นตัวชี้วัดด้านที่สามารถวัดออกมาให้เห็นภาพได้อย่างชัดที่สุดด้านหนึ่ง เช่น การปล่อยน้ำเสีย การกำจัดของเสียที่เกิดจากกระบวนการดำเนินงานอย่างถูกวิธี ระดับสารปนเปื้อนในอากาศ และมีผลวิจัยที่ตรงกันข้ามกับงานวิจัยของ พัชรินต์ เหลืองภัทรแขวง,2558 พบว่า การเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อม สังคมและบรรษัทภิบาลขององค์กรกับผลประกอบการทางการเงินมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น เนื่องจากบริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายที่สูงในการดำเนินกิจกรรมด้านสิ่งแวดล้อม จึงส่งผลกระทบต่อทำให้บริษัทฯ มีอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นลดลง

ตัวแปรด้านสินค้าและบริการ จากผลการวิจัยพบว่า ตัวแปรด้านสินค้าและบริการ ไม่มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหุ้นสามัญ และไม่ผลกระทบบกับราคาหุ้นสามัญ

จากผลการวิเคราะห์ตัวแปรด้านสินค้าและบริการไม่พบความสัมพันธ์และผลกระทบต่อราคาหุ้นสามัญ เมื่อพิจารณาถึงตัวย่อยที่ถูกรวมอยู่ในตัวแปรนี้ จะเห็นได้ว่ารายการที่บริษัทให้ความสำคัญอันดับแรก คือ การพัฒนาสินค้าและบริการให้มีคุณภาพ และความปลอดภัย มีค่าเฉลี่ย 0.81% และ 0.70% ส่วนรายการที่บริษัทไม่เปิดเผยหรือเปิดเผยน้อยมาก ได้แก่ การใช้สินค้าหรือบริการให้ความช่วยเหลือแก่ผู้อื่น ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของพนัชนน ไชยมูล, 2561 ที่มองว่าเป็นประโยชน์แก่ทั้งบริษัทและเป็นเรื่องที่ต้องการพัฒนาอย่างต่อเนื่องในเชิงของการแข่งขัน และเป็นไปได้ว่าผู้บริโภคมองว่าเป็นหน้าที่ของบริษัทอยู่แล้วที่จะต้องให้ความสำคัญกับความปลอดภัยแก่ผู้บริโภคเป็นหลัก ประกอบกับการสนับสนุนสินค้าที่มีความรับผิดชอบต่อสังคมยังไม่มีอิทธิพลที่มากพอต่อการตัดสินใจซื้อของผู้บริโภค เนื่องจากการตัดสินใจซื้อสินค้ายังคงให้ความสำคัญกับราคาเป็นหลักเสียมากกว่า

ตัวแปรด้านการกำกับดูแลกิจการ จากผลการวิจัยพบว่า ตัวแปรด้านด้านการกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหุ้นสามัญ และไม่ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นสามัญ

จากผลการศึกษาพบว่า ดัชนีการกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับราคาหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 ในทิศทางบวกที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 และไม่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นสามัญ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยทางตรงกันข้ามกับ จูฑาภรณ์ สวรรค์ตรานนท์, 2556 ที่ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับราคาหุ้นสามัญ พบว่าการกำกับดูแลกิจการมีผลกระทบต่อราคาหุ้น ซึ่งอธิบายได้ว่าการกำกับดูแลกิจการที่ดีเป็นสิ่งที่แสดงให้เห็นถึงการมีระบบบริหารจัดการกิจการที่มีประสิทธิภาพ โปร่งใส และสามารถตรวจสอบได้ การกำกับดูแลกิจการที่ดีสามารถช่วยสร้างความเชื่อมั่นและความมั่นใจต่อผู้ถือหุ้น นักลงทุน ผู้มีส่วนได้เสีย และผู้ที่เกี่ยวข้องทุกฝ่ายในการลงทุนในกิจการ แต่สอดคล้องกับงานวิจัยของ นภพรณ ลิมตั้ง, 2558 ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการและคุณภาพกำไร ผลการศึกษาไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับคุณภาพกำไร และ สอดคล้องกับงานวิจัยของพนัชนน ไชยมูล, 2561 ศึกษาตัวแปรด้านการกำกับดูแลกิจการกับนโยบายการจ่ายเงินปันผล ผลการศึกษาพบว่า ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับการจ่ายเงินปันผล จึงมองว่า บริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดีจะมีราคาหุ้นสามัญที่เพิ่มขึ้น แต่การศึกษาไม่พบผลกระทบดังกล่าวของคะแนนการกำกับดูแลกับปัจจัยต่างๆ ซึ่งเป็นไปได้ว่าการกำกับดูแลกิจการของไทยยังไม่มีประสิทธิภาพ ทำให้ไม่มีคุณภาพมากพอในการอธิบาย

ความสัมพันธ์ อาจจะเป็นไปได้ว่าการที่ไม่พบความสัมพันธ์ของการสร้างมูลค่าและผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น จึงไม่เห็นผลลัพธ์ในการอธิบายการจ่ายเงินปันผลเพื่อส่งสัญญาณในเชิงบวก

ตัวแปรควบคุมอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น จากผลจากการวิเคราะห์ถดถอยตัวแปรควบคุม อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์และผลกระทบต่อรายสำคัญกับราคาหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนี SET100 ในทิศทางบวก ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.10 โดยอัตราผลตอบแทนมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ .075 มีค่า t-Statistic เท่ากับ 1.778 แสดงว่าอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นสามัญ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ ชัชวิน โอจรัสพร, 2551 ซึ่งอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นสะท้อนว่าหากบริษัทสามารถสร้างกำไรสุทธิได้มากขึ้นเมื่อเปรียบเทียบกับเงินลงทุนในส่วนของเจ้าของ ย่อมทำให้ผู้ถือหุ้นมีโอกาสได้รับผลตอบแทนกลับคืนมาจากการดำเนินกิจการของกิจการนั้นในอัตราที่สูงขึ้น ดังนั้น หากอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นมีค่าสูงแสดงว่าการบริหารงานที่ดีและมีประสิทธิภาพ ทำให้นักลงทุนพิจารณาตัดสินใจลงทุนได้ง่ายขึ้นด้วย (วิไลวรรณ ภาณุวิสิทธิ์แสง และศุภเจตน์ จันทร์สาสัน, 2561)

ตัวแปรควบคุมกำไรสุทธิต่อหุ้น จากผลจากการวิเคราะห์ถดถอยตัวแปรควบคุม กำไรสุทธิต่อหุ้น มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับราคาหุ้นสามัญ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มดัชนี SET100 ในทิศทางบวก ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 โดยกำไรสุทธิต่อหุ้นมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ .702 มีค่า t-Statistic เท่ากับ 15.216 แสดงว่ากำไรสุทธิมีทิศทางเดียวกันกับการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์กลุ่มดัชนี SET100 ซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษาของ ชัชวิน โอจรัสพร, 2551 และฐิตราภรณ์ สวรรค์ตรานนท์, 2556 ซึ่งสามารถอธิบายได้ว่า กำไรสุทธิต่อหุ้นเป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงความสามารถในการทำกำไรซึ่งผลกำไรที่เกิดขึ้นสะท้อนให้เห็นถึงผลการดำเนินงานของกิจการ ซึ่งนักลงทุนสามารถนำข้อมูลกำไรสุทธิต่อหุ้นมาพิจารณาเพื่อให้เห็นทิศทางผลการดำเนินงาน ดังนั้น หากกำไรสุทธิต่อหุ้นของกิจการใดมีค่าสูงเมื่อเทียบกับกิจการอื่น จะทำให้นักลงทุนเกิดความสนใจเข้าซื้อหุ้นของกิจการนั้นๆ ซึ่งจะส่งผลให้ราคาหุ้นสามัญของกิจการนั้นๆ ปรับตัวสูงขึ้น

ตัวแปรควบคุม ขนาดกิจการ จากผลจากการวิเคราะห์ถดถอยตัวแปรควบคุม ขนาดกิจการ มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับราคาหุ้นสามัญ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มดัชนี SET100 ในทิศทางบวก ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 โดยขนาดกิจการมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ .146 มีค่า t-Statistic เท่ากับ 3.063 แสดงว่าขนาดกิจการมีทิศทางเดียวกันกับการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์กลุ่มดัชนี SET100 ซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษาของ ฐิตราภรณ์ สวรรค์ตรานนท์, 2556

ซึ่งสามารถอธิบายได้ว่า บริษัทที่มีกิจการขนาดใหญ่สามารถสร้างผลกำไรได้มากกว่าบริษัทที่มีขนาดเล็ก บริษัทที่มีขนาดใหญ่มีความได้เปรียบทางด้านการลงทุน และการดำเนินงานด้านต่างๆ ดังนั้น จึงทำให้นักลงทุนให้ความสนใจในการซื้อหุ้นของกิจการนั้น ซึ่งส่งผลให้ราคาหุ้นสามัญของกิจการปรับตัวสูงขึ้นนั่นเอง

5.3 ข้อเสนอแนะ

5.3.1 ข้อเสนอแนะที่ได้จากการวิจัย

1. จากการวิจัยพบว่า ความรับผิดชอบต่อสังคม ด้านชุมชน ด้านความหลากหลายในองค์กรและมนุษยชน ด้านความสัมพันธ์ของพนักงาน ด้านสินค้าและบริการ ไม่มีความสัมพันธ์และส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นสามัญ และการกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์แต่ไม่ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นสามัญ ส่วนด้านสิ่งแวดล้อมมีความสัมพันธ์และส่งผลกระทบต่อราคาหุ้น ซึ่งแสดงให้เห็นว่าความรับผิดชอบต่อสังคมยังไม่มีกำหนดในการจัดทำรายงานอย่างเป็นทางการ ไม่มีการจัดตั้งองค์กรหรือสร้างแบบประเมินความรับผิดชอบต่อสังคมอย่างเป็นระบบ ทำให้ผู้วิจัยต้องเก็บข้อมูลจากเอกสารที่เผยแพร่สู่สาธารณชน ได้แก่ รายงานประจำปี งบการเงิน แบบแสดงรายงานข้อมูลประจำปี (56-1) รายงานความยั่งยืน และเว็บไซต์ของบริษัท ซึ่งอาจจะเกิดข้อผิดพลาดจากการเก็บข้อมูลได้

2. การศึกษาความสัมพันธ์และปัจจัยของความรับผิดชอบต่อสังคมที่ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นสามัญ อาจจะเป็นแนวทางที่ช่วยให้นักลงทุนสามารถวิเคราะห์ถึงความสามารถ และศักยภาพของแต่ละบริษัทได้เพียงส่วนหนึ่งเท่านั้น โดยนักลงทุนจำเป็นต้องพิจารณาถึงปัจจัยในการลงทุนด้านอื่นๆ ทั้งปัจจัยภายในและภายนอกหลายด้านด้วยกัน เช่น สภาพเศรษฐกิจปัจจุบัน และแนวโน้มเศรษฐกิจในอนาคต รวมไปถึงการพิจารณาวิเคราะห์งบการเงิน และหมายเหตุประกอบงบการเงินของแต่ละบริษัท เพื่อประกอบการตัดสินใจในการลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น

5.3.2 ข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัยในครั้งต่อไป

1. การปรับปรุงเกณฑ์การประเมินให้มีความละเอียดมากขึ้น เพื่อให้สามารถวัดระดับความรับผิดชอบต่อสังคมได้อย่างน่าเชื่อถือมากขึ้น โดยอาจจะใช้กระบวนการด้านวิชาการ หรือจัดตั้งองค์กรเพื่อประเมินความรับผิดชอบต่อสังคมอย่างเป็นระบบเพื่อพัฒนาหลักการประเมิน

2. ความรับผิดชอบต่อสังคมนั้นอาจมีลักษณะที่แตกต่างกันออกไปแต่ละประเภทของอุตสาหกรรม จึงควรคำนึงถึงปัจจัยด้านอุตสาหกรรมและนำมาประยุกต์เป็นส่วนหนึ่งในการวิจัยด้วย ซึ่งอาจจะวิเคราะห์ในแต่ละด้านเพื่อให้คะแนนสามารถสะท้อนลักษณะของบริษัทนั้นๆ ได้อย่างเหมาะสมมากยิ่งขึ้น



บรรณานุกรม

บรรณานุกรม

ภาษาไทย

- จิตราภรณ์ สวรรค์ตรานนท์. (2556). ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับราคาหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในดัชนี SET100 ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. เชียงใหม่ : มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.
- จริยา พงษ์พันธุ์. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมด้านสิ่งแวดล้อมและบรรษัทภิบาลขององค์กรกับผลประกอบการทางการเงินของบริษัทหมวดธุรกิจพลังงานที่อยู่ในดัชนี SET50. กรุงเทพฯ : มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์.
- ณัฐกานต์ วุฒิสมานันท์. (2561). การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างระดับความรับผิดชอบต่อสังคมด้านสิ่งแวดล้อมและบรรษัทภิบาล (ESG) กับผลตอบแทนหลักทรัพย์ กรณีศึกษาบริษัทในกลุ่ม ESG 100. กรุงเทพฯ : มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ธีรพร ทองชะ โชค. (2556, มกราคม-มิถุนายน). ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารวิทยาการจัดการ, 30(1), 23 – 51.
- ธัชวิน โอจรัสพร. (2551). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหุ้นสามัญในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. เชียงใหม่ : มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
- นภพรณ ลิ่มตั้ง. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการและคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET100). กรุงเทพฯ : มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
- พัชณีย์ เหลืองภัทรแขวง. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างความรับผิดชอบต่อสังคมและต้นทุนเงินทุนของผู้ถือหุ้น. กรุงเทพฯ : มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- พันธมน ไชยมูล. (2561). ความสัมพันธ์ของความรับผิดชอบต่อสังคมกับนโยบายการจ่ายปันผลสำหรับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100. กรุงเทพฯ : มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

บรรณานุกรม (ต่อ)

รัชพรรณ ชีพพานิช. (2560). ความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยความรับผิดชอบต่อสังคมกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. เชียงใหม่ : มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.

วิไลวรรณ ภาณุวิสิทธิ์แสง และสุภเจตน์ จันทร์สาส์น. (2561). ปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารบริหารธุรกิจเศรษฐศาสตร์และการสื่อสาร, 13(1), 137-149.

สรารุช สุธรรมมาสา. (2561). ประมวลสาระชุดวิชาการระบบและเครื่องมือในการจัดการสิ่งแวดล้อม อุตสาหกรรม หน่วย 1-5. (พิมพ์ครั้งที่ 1). นนทบุรี : สำนักพิมพ์ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช.

โสธญา เนื่องกมลพร. (2560). ความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยความรับผิดชอบต่อสังคมกับต้นทุนเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. เชียงใหม่ : มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.

อนันตชัย ชูประดม. (2560). แนวปฏิบัติด้านความรับผิดชอบต่อสังคม ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สถาบันพัฒนาธุรกิจอย่างยั่งยืน. (พิมพ์ครั้งที่ 4). กรุงเทพฯ : วนิดาการพิมพ์.

อริศรา เวทย์วิชาพงศ์. (2561). การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโอกาสในการเติบโต ความรับผิดชอบต่อสังคม กับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน. กรุงเทพฯ : มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

อัญชิสรา เต็มวาณิช. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างระดับของความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัท และอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้น: กรณีศึกษาบริษัทในกลุ่ม ESG100. กรุงเทพฯ : มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. ปัจจัยที่มีผลกระทบกับราคาหุ้นสามัญ. สืบค้นวันที่

15 ธันวาคม 2562, จาก https://www.set.or.th/education/th/begin/stock_content02.pdf

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. ข้อมูลรายบริษัท/หลักทรัพย์. สืบค้นวันที่ 20 มกราคม 2563, จาก

<https://www.set.or.th/set/companyprofile.do?symbol=AAV&ssoPageId=4&language=th&country=TH>

บรรณานุกรม (ต่อ)

- สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD). (2553). *รายชื่อบริษัทที่ได้ผลคะแนนระดับดี-ดีเลิศ และ Top Quartile แต่ละกลุ่ม ประจำปี 2561*". สืบค้นวันที่ 15 มกราคม 2563, จาก <http://www.thai-iod.com/th/publications-detail.asp?id=449&type=4>
- สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD). (2553). *รายชื่อบริษัทที่ได้ผลคะแนนระดับดี-ดีเลิศ และ Top Quartile แต่ละกลุ่ม ประจำปี 2560*". สืบค้นวันที่ 15 มกราคม 2563, จาก <http://www.thai-iod.com/th/publications-detail.asp?id=390>
- สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD). (2553). *รายชื่อบริษัทที่ได้ผลคะแนนระดับดี-ดีเลิศ และ Top Quartile แต่ละกลุ่ม ประจำปี 2559*". สืบค้นวันที่ 15 มกราคม 2563, จาก <http://www.thai-iod.com/th/publications-detail.asp?id=309>
- สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD). (2553). *เกี่ยวกับ IOD*. สืบค้นวันที่ 1 กุมภาพันธ์ 2563, จาก <http://www.thai-iod.com/th/aboutIOD.asp>
- สถาบันไทยพัฒนา มูลนิธิบูรณะชนบทแห่งประเทศไทย ในพระบรมราชูปถัมภ์. *ซีเอสอาร์คืออะไร*. เข้าถึงเมื่อ 9 มีนาคม 2563 จาก http://www.thaicr.com/2006/03/blog-post_20.html
- Campbell, D., Moore, G., & Metzger, M. (2002). Corporate Philanthropy in the U.K. 1985-2000 Some Empirical Findings. *Journal Of Business Ethics*, 36(1/2), 29-41.

ประวัติผู้เขียน

ชื่อ – นามสกุล

นางสาววันเพ็ญ ชิงช่วง

ประวัติการศึกษา

ปีการศึกษา พ.ศ. 2548 ปริญญาบริหารธุรกิจบัณฑิต

สาขาการบัญชี มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช

ตำแหน่งและสถานที่ทำงานปัจจุบัน

สำนักพิมพ์ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช

นักวิชาการเงินและบัญชี (ปฏิบัติการ)

