

ผลกระทบของรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมและการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อ
ผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
The Impacts of Corporate Social Responsibility Report
and Corporate Governance on Firm Performance
of Listed Companies in the Stock Exchange of Thailand

จินตนา ไกรทอง*

Jintana Kraithong

ฐิตาภรณ์ สินจรูญศักดิ์**

Titaporn Sincharoonsak

หลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม, ประเทศไทย

Master of Accountancy Program in Accountancy, Sripatum University, Thailand

Email: kgjintana@gmail.com

Received : July 28, 2020

Revised : October 5, 2020

Accepted : October 10, 2020

บทคัดย่อ

บทความวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลกระทบของรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมและการกำกับดูแลกิจการที่มีต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเก็บข้อมูลจากงบการเงินและข้อมูลจากรายงานประจำปี (๕๖-๑) ใช้การสุ่มตัวอย่างจำนวน ๒๓๐ บริษัท การวิเคราะห์ข้อมูลใช้สมการถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) ในการทดสอบความสัมพันธ์ที่ระดับความเชื่อมั่น ๙๕%

ผลการวิจัยพบว่า การรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมด้านการจัดการสิ่งแวดล้อม และด้านนวัตกรรมและการเผยแพร่ข่าวสารจากการดำเนินความรับผิดชอบต่อสังคม มีผลต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ นอกจากนี้ยังพบว่า ด้านนวัตกรรมและการเผยแพร่ข่าวสารจากการดำเนินความรับผิดชอบต่อสังคม มีผลต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ในขณะที่การกำกับดูแลกิจการด้านสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารและกรรมการ มีผล

* นางสาวจินตนา ไกรทอง Ms.Jintana Kraithong นักศึกษามหาบัณฑิต หลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต คณะบัญชี Master of Accountancy Program in Accountancy นักศึกษาหลักสูตรเศรษฐศาสตรดุษฎีบัณฑิต สาขาวิชาการบริหาร การศึกษา คณะครุศาสตร์ มหาวิทยาลัยราชภัฏนครสวรรค์

** ผศ.ดร.ฐิตาภรณ์ สินจรูญศักดิ์ Asst. Prof. Dr.Titaporn Sincharoonsak อาจารย์ประจำหลักสูตรบัญชี มหาบัณฑิต คณะบัญชี Faculty of Accountancy

กระทบต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และขนาดของบริษัท มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

คำสำคัญ: รายงานความรับผิดชอบต่อสังคม; การกำกับดูแลกิจการ; ผลการดำเนินงาน

Abstract

The objectives of this research were to study the impact of the Corporate Social Responsibility and Corporate Governance Report on the return on assets and return on equity of companies registered in the Stock Exchange of Thailand. The data were collected from financial statements and annual reports (56-1) from 2014 - 2018 by using a sampling of 230 companies. Data analysis was performed by using multiple regression analysis at 95% confidence.

It was found from the research that the Corporate Social Responsibility Report in Environmental Management and Innovation and the Dissemination of Innovation from social responsibility operations affected the return on assets (ROA) with statistical significance. It was also found that innovation and the dissemination of innovation from social responsibility operations affected the return on equity (ROE) with statistical significance. Whereas, the supervision of business in terms of shareholding proportion of the executives and the directors affected the return on assets (ROA) and return on equity (ROE) with statistical significance. Also the size of the company affected the return on assets (ROA) with statistical significance.

Keywords: Corporate Social Responsibility Report; Corporate Governance; Firm Performance

บทนำ

ปัจจุบันการมีส่วนร่วมต่อความรับผิดชอบต่อสังคม การพัฒนาสังคมและสิ่งแวดล้อมได้ถูกกำหนดให้เป็นวัตถุประสงค์หลักในการดำเนินงานขององค์กรธุรกิจ ทั้งนี้เพื่อลดผลกระทบจากการพัฒนาเศรษฐกิจที่ส่งผลต่อสังคมและสิ่งแวดล้อม ธุรกิจที่มีความรับผิดชอบต่อสังคมจะเป็นการแสดงออกถึงการบริหารงานที่มีจริยธรรม เพื่อเป็นการสร้างความสามารถในการแข่งขัน โดยคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียและสังคมเป็นหลัก ปัจจัยที่สำคัญที่สุด คือ การกำกับดูแลกิจการที่ดี (Corporate Governance : CG) สำหรับประเทศไทย

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) มีแนวคิดที่จะให้บริษัทที่ออกหลักทรัพย์เปิดเผยข้อมูลเพิ่มเติมเกี่ยวกับความรับผิดชอบต่อสังคม นโยบายและการดำเนินการของบริษัทที่แสดงว่าได้คำนึงถึงผลกระทบต่อสังคม สิ่งแวดล้อม และผู้มีส่วนเกี่ยวข้อง ไว้ในแบบแสดงรายการข้อมูล การเสนอขายหลักทรัพย์ แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี และรายงานประจำปี ข้อมูลหรือข้อเท็จจริงต่าง ๆ ถือว่าเป็นสิ่งสำคัญที่ต้องนำมาวิเคราะห์เพื่อประกอบการตัดสินใจเพื่อวางแผนการลงทุน เนื่องจากข้อมูลที่เผยแพร่สู่สาธารณะจะส่งผลต่อการตัดสินใจของผู้ลงทุน ซึ่งการตัดสินใจไม่ได้พิจารณาเฉพาะบริษัทที่มุ่งแสวงหากำไร การสร้างความมั่นคง หรือการเติบโตทางเศรษฐกิจเพียงเท่านั้น แต่ยังรวมถึงการพิจารณาถึงความรับผิดชอบต่อสังคมและมีการกำกับดูแลที่ดีด้วย

จากความสำคัญที่กล่าวมาข้างต้น ผู้วิจัยจึงสนใจที่จะศึกษาผลกระทบของรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมและการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อนำข้อมูลที่ได้จากการศึกษามาใช้เป็นแนวทางให้หน่วยงานต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องสามารถนำข้อมูลไปใช้เพื่อเป็นแนวทางในการรายงานข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมให้มีการรายงานที่เหมาะสมรวมทั้งผู้ที่สนใจสามารถนำไปวิเคราะห์และตัดสินใจวิเคราะห์แนวทางในการลงทุนได้

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

๑. เพื่อศึกษาผลกระทบของรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมที่มีต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

๒. เพื่อศึกษาผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการที่มีต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

แนวคิดทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

การรายงานความรับผิดชอบต่อสังคม ตามมาตรฐานการรายงานของ Global Reporting Initiative (GRI) เป็นหลักการรายงานระหว่างประเทศ เป็นมาตรฐานการรายงานโดยความสมัครใจที่ใช้เป็นมาตรฐานการรายงานระดับโลก GRI เป็นรายงาน ๓ ประเด็นคือ (๑) สิ่งแวดล้อม (๒) เศรษฐกิจ (๓) สังคม GRI ถือเป็นกรอบการรายงานความยั่งยืนที่ได้รับความนิยมมากที่สุดขณะนี้ เนื่องจากมีตัวชี้วัดการรายงานที่เข้าใจง่าย ชัดเจน และไม่ซับซ้อน^๑

^๑ Goel, R. & Cragg, W., "Guide to Instruments of Corporate Responsibility an overview of 16 key tools for labour fund trustees," Eldis. Sharing Knowledge for 20 years, (Jan 2005).

นอกจากนี้ นโยบายและวิธีการที่บริษัทมีการบริหารงานที่ดี ส่งผลถึงงบการเงินทำให้เกิดความน่าเชื่อถือ โดยกิจการจะบรรลุวัตถุประสงค์ที่กำหนดไว้ให้มีการดำเนินงานที่มีประสิทธิภาพ^๒ รวมทั้งขนาดของกิจการส่งผลกระทบต่อความตัดสินใจของนักลงทุนสถาบัน โดยนักลงทุนสถาบันจะเลือกลงทุนในกิจการขนาดใหญ่มากกว่ากิจการขนาดเล็ก เนื่องจากมีความเชื่อมั่นในการดำเนินงานของกิจการที่มีระยะเวลายาวนาน ทำให้สัดส่วนของนักลงทุนสถาบันมีเพิ่มขึ้น^๓

ระเบียบวิธีวิจัย

ประชากรที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ ประกอบด้วยบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ใช้วิธีการสุ่มกลุ่มตัวอย่างจำนวน ๒๓๐ บริษัท โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากงบการเงินและรายงานประจำปี (๕๖-๑) แบบเก็บข้อมูลระดับปริมาณรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมจำนวน ๑๐ ด้าน ประกอบด้วย

- ๑) ด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดี
- ๒) ด้านการประกอบกิจการด้วยความเป็นธรรม
- ๓) ด้านการต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน
- ๔) ด้านการเคารพสิทธิมนุษยชน
- ๕) ด้านการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเป็นธรรม
- ๖) ด้านความรับผิดชอบต่อผู้บริโภค
- ๗) ด้านการร่วมพัฒนาชุมชนและสังคม
- ๘) ด้านการจัดการสิ่งแวดล้อม
- ๙) ด้านนวัตกรรมและการเผยแพร่นวัตกรรมจากการดำเนินความรับผิดชอบต่อสังคม
- ๑๐) ด้านการจัดทำรายงานแห่งความยั่งยืน

และในการวิจัยการกำกับดูแลกิจการ ประกอบด้วย ๕ ตัวแปร ได้แก่ ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BOD) สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND) สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (BLK) สัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารและกรรมการ (DIR) การควมรวมตำแหน่งของกรรมการผู้จัดการและประธานกรรมการ (DUAL) โดยโปรแกรม SPSS เพื่อใช้ในงานประมวลผลทางสถิติ สำหรับสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล ได้แก่ สถิติเชิงพรรณนา สถิติ Tolerance และค่า Variance Inflation Factor (VIF) และวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

^๒ Ferreira, M., Matos, P., “The colors of investors’ money: The role of institutional investors around the world”, *Journal of Financial Economics*, No. 88 (2008): pp 499-533.

^๓ ณิชนนท์ จันทเขตต์, “การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET๑๐๐”, *การศึกษาค้นคว้าด้วยตนเองบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต*, สาขาวิชาบัญชี, (กรุงเทพมหานคร: มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย, ๒๕๕๔).

ผลการวิจัย

แบบจำลองที่ ๑

$$ROA = \beta_0 + \beta_1 CSR1 + \beta_2 CSR2 + \beta_3 CSR3 + \beta_4 CSR4 + \beta_5 CSR5 + \beta_6 CSR6 + \beta_7 CSR7 + \beta_8 CSR8 + \beta_9 CSR9 + \beta_{10} CSR10 + \beta_{11} SIZE + e$$

ตารางที่ ๑ ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณของแบบจำลองที่ ๑

ตัวแปรอิสระ	Unstandardized Coefficients		t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error			Tolerance	VIF
(Constant)	๗.๕๔๒	.๕๖๑	๑๓.๔๔๓	.๐๐๐		
CSR๑	.๐๐๓	.๐๐๔	.๗๕๒	.๔๕๒	.๔๑๐	๒.๔๔๐
CSR๒	-.๐๑๗	.๐๑๐	-๑.๖๙๗	.๐๙๐	.๓๖๖	๒.๗๓๓
CSR๓	.๐๑๖	.๐๑๑	๑.๓๕๘	.๑๗๕	.๔๘๐	๒.๐๘๓
CSR๔	-.๐๔๖	.๐๖๗	-.๖๙๐	.๔๙๐	.๕๘๓	๑.๗๑๕
CSR๕	.๐๑๐	.๐๑๐	๑.๐๗๗	.๒๘๒	.๓๑๖	๓.๑๖๗
CSR๖	-.๐๒๙	.๐๑๗	-๑.๗๑๕	.๐๘๗	.๖๕๒	๑.๕๓๔
CSR๗	-.๐๒๓	.๐๑๒	-๑.๙๓๑	.๐๕๔	.๒๙๘	๓.๓๕๘
CSR๘	.๐๔๒	.๐๒๐	๒.๐๙๖	.๐๓๖*	.๓๔๖	๒.๘๙๔
CSR๙	.๑๓๖	.๐๓๗	๓.๗๓๔	.๐๐๐*	.๔๑๔	๒.๔๑๓
CSR๑๐	-.๐๑๔	.๐๒๐	-.๖๙๗	.๔๘๖	.๔๘๘	๒.๐๕๐
SIZE	.๐๐๐๐๐๐๐๑	.๐๐๐	๑.๖๔๖	.๑๐๐	.๘๕๖	๑.๑๖๘
R-squared		.๐๔๕				
Adjusted R-squared		.๐๓๔				
Durbin-Watson		๑.๘๙๗				
F		๔.๑๓๖				
Sig.(F)		.๐๐๐*				

หมายเหตุ : * มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ ๐.๐๕

ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) พบว่าค่า Sig. (F-Statistic) มีค่าเท่ากับ .๐๐๐ การเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) ได้ร้อยละ ๓.๔ (Adjusted R Square เท่ากับ .๐๓๔)

หากพิจารณาผลกระทบของรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมที่มีต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) พบว่า รายงานความรับผิดชอบต่อสังคมด้านการจัดการสิ่งแวดล้อม (CSR๘) และ ด้านนวัตกรรม และการเผยแพร่ข่าวสารจากการดำเนินความรับผิดชอบต่อสังคม (CSR๙) มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ ๐.๐๕ ในขณะที่รายงานความรับผิดชอบต่อสังคมด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดี (CSR๑) ด้านการประกอบกิจการด้วยความเป็นธรรม (CSR๒) ด้านการต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน (CSR๓) ด้านการเคารพสิทธิมนุษยชน (CSR๔) ด้านการปฏิบัติ ต่อแรงงานอย่างเป็นธรรม (CSR๕) ด้านความรับผิดชอบต่อผู้บริโภค (CSR๖) ด้านการร่วมพัฒนาชุมชน และสังคม (CSR๗) ด้านการจัดทำรายงานแห่งความยั่งยืน (CSR๑๐) และขนาดของบริษัท (SIZE) ไม่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA)

แบบจำลองที่ ๒

$$ROE = \beta_0 + \beta_1 CSR1 + \beta_2 CSR2 + \beta_3 CSR3 + \beta_4 CSR4 + \beta_5 CSR5 + \beta_6 CSR6 + \beta_7 CSR7 + \beta_8 CSR8 + \beta_9 CSR9 + \beta_{10} CSR10 + \beta_{11} SIZE + e$$

ตารางที่ ๒ ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณของแบบจำลองที่ ๒

ตัวแปรอิสระ	Unstandardized Coefficients		t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error			Tolerance	VIF
(Constant)	๖.๐๔๐	.๓๗๗	๑๖.๐๑๙	.๐๐๐		
CSR๑	.๐๐๐	.๐๐๓	.๑๖๓	.๘๗๑	.๔๑๐	๒.๔๔๐
CSR๒	-.๐๐๑	.๐๐๗	-.๑๓๔	.๘๙๓	.๓๖๖	๒.๗๓๓
CSR๓	.๐๑๕	.๐๐๘	๑.๙๑๔	.๐๕๖	.๔๘๐	๒.๐๘๓
CSR๔	-.๐๖๕	.๐๔๕	-๑.๔๕๓	.๑๔๗	.๕๘๓	๑.๗๑๕
CSR๕	-.๐๐๒	.๐๐๗	-.๒๖๓	.๗๙๒	.๓๑๖	๓.๑๖๗
CSR๖	-.๐๑๘	.๐๑๑	-๑.๖๒๔	.๑๐๕	.๖๕๒	๑.๕๓๔
CSR๗	.๐๐๖	.๐๐๘	.๗๑๐	.๔๗๘	.๒๙๘	๓.๓๕๘
CSR๘	.๐๐๒	.๐๑๔	.๑๑๗	.๙๐๗	.๓๔๖	๒.๘๙๔
CSR๙	.๐๘๐	.๐๒๕	๓.๒๗๓	.๐๐๑*	.๔๑๔	๒.๔๑๓
CSR๑๐	-.๐๑๕	.๐๑๓	-๑.๑๖๘	.๒๔๓	.๔๘๘	๒.๐๕๐
SIZE	.๐๐๐๐๐๐๐๓	.๐๐๐	.๗๖๙	.๔๔๒	.๘๕๖	๑.๑๖๘
R-squared		.๐๓๑				

ตัวแปรอิสระ	Unstandardized Coefficients		t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error			Tolerance	VIF
Adjusted R-squared		.๐๒๐				
Durbin-Watson		๒.๐๒๒				
F		๒.๗๙๗				
Sig.(F)		.๐๐๑*				

หมายเหตุ : * มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .๐๕

ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) พบว่าค่า Sig. (F-Statistic) มีค่าเท่ากับ .๐๐๐ การเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) ได้ร้อยละ ๒.๐ (Adjusted R Square เท่ากับ .๐๒๐)

หากพิจารณาผลกระทบของรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมที่มีต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) พบว่า รายงานความรับผิดชอบต่อสังคมด้านนวัตกรรมและการเผยแพร่วัตกรรมจากการดำเนินความรับผิดชอบต่อสังคม (CSR๙) มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ในขณะที่ขนาดของบริษัท (SIZE) และรายงานความรับผิดชอบต่อสังคม จำนวน ๙ ด้าน ได้แก่ ด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดี (CSR๑) ด้านการประกอบกิจการด้วยความเป็นธรรม (CSR๒) ด้านการต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน (CSR๓) ด้านการเคารพสิทธิมนุษยชน (CSR๔) ด้านการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเป็นธรรม (CSR๕) ด้านความรับผิดชอบต่อผู้บริโภค (CSR๖) ด้านการร่วมพัฒนาชุมชนและสังคม (CSR๗) ด้านการจัดการสิ่งแวดล้อม (CSR๘) และด้านการจัดทำรายงานแห่งความยั่งยืน (CSR๑๐) ไม่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)

แบบจำลองที่ ๓

$$ROA = \beta_0 + \beta_1 BOD + \beta_2 IND + \beta_3 BLK + \beta_4 DIR + \beta_5 DUAL + \beta_6 SIZE + e$$

ตารางที่ ๓ ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณของแบบจำลองที่ ๓

ตัวแปรอิสระ	Unstandardized Coefficients		t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error			Tolerance	VIF
(Constant)	๒.๓๐๖	๒.๙๑๖	.๗๙๑	.๔๒๙		
BOD	.๒๐๖	.๑๒๖	๑.๖๒๖	.๑๐๕	.๙๒๓	๑.๐๘๓
IND	-.๓๓๕๖	.๖๗๑๒	-.๕๐๐	.๖๑๗	.๙๖๑	๑.๐๔๑
BLK	.๐๒๗	.๐๒๔	๑.๑๑๕	.๒๖๕	.๙๖๖	๑.๓๐๖
DIR	๑๐.๘๖๗	๒.๐๒๗	๕.๓๖๒	.๐๐๐*	.๘๑๓	๑.๒๓๐
DUAL	-.๒๘๖	.๘๒๐	-.๓๔๙	.๗๒๗	.๙๖๐	๑.๐๔๒
SIZE	.๐๐๐๐๐๐๑	.๐๐๐	๒.๙๑๐	.๐๐๕*	.๘๘๘	๑.๑๒๖
R-squared		.๐๖๘				
Adjusted R-squared		.๐๖๐				
Durbin-Watson		๑.๙๕๔				
F		๘.๑๒๕				
Sig.(F)		.๐๐๐*				

หมายเหตุ : * มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ ๐.๐๕

ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) พบว่าค่า Sig. (F-Statistic) มีค่าเท่ากับ .๐๐๐ การเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ได้ร้อยละ ๖.๐ (Adjusted R Square เท่ากับ .๐๖๐)

หากพิจารณาผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการที่มีต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) พบว่า สัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารและกรรมการ (DIR) และขนาดของบริษัท (SIZE) มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) อย่างมีนัยสำคัญ .๐๕ ในขณะที่ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BOD) สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND) สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (BLK) และการควมรวมตำแหน่งของกรรมการผู้จัดการและประธานกรรมการ(DUAL) ไม่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA)

แบบจำลองที่ ๔

$$ROE = \beta_0 + \beta_1 BOD + \beta_2 IND + \beta_3 BLK + \beta_4 DIR + \beta_5 DUAL + \beta_6 SIZE + e$$

ตารางที่ ๔ ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณของแบบจำลองที่ ๔

ตัวแปรอิสระ	Unstandardized Coefficients		t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error			Tolerance	VIF
(Constant)	๓.๐๖๒	๑.๘๗๑	๑.๖๓๗	.๑๐๒		
BOD	.๐๙๘	.๐๘๑	๑.๒๑๔	.๒๒๕	.๙๒๓	๑.๐๘๓
IND	๑.๒๔๖	๔.๓๐๕	.๒๘๙	.๗๗๒	.๙๖๑	๑.๐๔๑
BLK	.๐๑๓	.๐๑๕	.๘๗๓	.๓๘๓	.๗๖๖	๑.๓๐๖
DIR	๖.๔๐๐	๑.๓๐๐	๔.๙๒๓	.๐๐๐*	.๘๑๓	๑.๒๓๐
DUAL	-.๓๓๕	.๕๒๖	-.๖๓๗	.๕๒๔	.๙๖๐	๑.๐๔๒
SIZE	.๐๐๐๐๐๐๓	.๐๐๐	.๔๗๒	.๖๓๗	.๘๘๘	๑.๑๒๖
R-squared		.๐๕๐				
Adjusted R-squared		.๐๔๑				
Durbin-Watson		๑.๙๘๖				
F		๕.๕๙๘				
Sig.(F)		.๐๐๐*				

หมายเหตุ : * มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .๐๕

ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) พบว่าค่า Sig. (F-Statistic) มีค่าเท่ากับ .๐๐๐ การเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ได้ร้อยละ ๔.๑ (Adjusted R Square เท่ากับ .๐๔๑)

หากพิจารณาผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการที่มีต่ออัตราผลตอบแทนต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) พบว่า สัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารและกรรมการ (DIR) มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อย่างมีนัยสำคัญ .๐๕ ในขณะที่ขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BOD) สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ (IND) สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (BLK) การควมรวมตำแหน่งของกรรมการผู้จัดการและประธานกรรมการ (DUAL) และขนาดของบริษัท (SIZE) ไม่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)

อภิปรายผลการวิจัย

ตัวแปรรายงานความรับผิดชอบต่อสังคม ข้อมูลการวิจัยครั้งนี้พบว่า ข้อมูลรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมด้านการจัดการสิ่งแวดล้อม (CSR ๘) และด้านนวัตกรรมและการเผยแพร่นวัตกรรมจากการดำเนินความรับผิดชอบต่อสังคม (CSR ๙) มีผลต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แสดงให้เห็นว่า เมื่อบริษัทมีการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมด้านการจัดการสิ่งแวดล้อมและด้านนวัตกรรมและเผยแพร่นวัตกรรมจากการดำเนินความรับผิดชอบต่อสังคมมากขึ้น ทำให้อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์เพิ่มขึ้น ซึ่งแตกต่างกับงานวิจัยของ อภิรดา ชินประทีป (๒๕๕๙)^๔ พบว่า ข้อมูลรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมด้านการจัดการสิ่งแวดล้อม และด้านนวัตกรรม และการเผยแพร่นวัตกรรมจากการดำเนินความรับผิดชอบต่อสังคมมีผลต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ไปในทิศทางลบ

นอกจากนี้ ด้านนวัตกรรมและเผยแพร่นวัตกรรมจากการดำเนินความรับผิดชอบต่อสังคม (CSR๙) มีผลต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แสดงให้เห็นว่าในปัจจุบัน บริษัทที่รายงานความรับผิดชอบต่อสังคมด้านนวัตกรรมและเผยแพร่นวัตกรรมจากการดำเนินความรับผิดชอบต่อสังคมเพิ่มขึ้น ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เพิ่มขึ้นด้วย ซึ่งแตกต่างกับงานวิจัยของ นราภรณ์ สุขอยู่ และ ดารารัตน์ โพธิ์จักษ์ (๒๕๕๘)^๕ พบว่า ด้านนวัตกรรมและเผยแพร่วัตกรรมจากการดำเนินความรับผิดชอบต่อสังคมไม่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนของส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)

ตัวแปรการกำกับดูแลกิจการ จากการวิจัยพบว่า การกำกับดูแลกิจการด้านสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารและกรรมการ (DIR) มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) และ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยหากสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารและกรรมการ (DIR) เพิ่มขึ้น จะส่งผลให้อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (ROE) เพิ่มขึ้น ทั้งนี้อาจเป็นเพราะในการศึกษาครั้งนี้เลือกศึกษาเฉพาะบริษัทที่มีผู้บริหารและกรรมการเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เนื่องจากไม่มีการเปิดเผยข้อมูลจำนวนหุ้นของผู้ถือหุ้นรายย่อย จึงทำให้ผู้บริหารและกรรมการที่มีอำนาจในการบริหารบริษัทสามารถตัดสินใจเพื่อให้บริษัทมีผลประกอบการที่ดี ซึ่งจะส่งผลดีต่อจำนวนหุ้นของผู้บริหารและกรรมการ การถือหุ้นของผู้บริหารและกรรมการจะเป็นสิ่งจูงใจอย่างหนึ่งที่ทำให้บุคคลเหล่านี้ทำงานได้อย่างมีประสิทธิภาพ สอดคล้องกับงานวิจัยของ Klapper and Love (2004)^๖

^๔ อภิรดา ชินประทีป, “การแสดงความรับผิดชอบต่อสังคมขององค์กรและผลการดำเนินงานทางการเงิน”, *วารสารการบริหารท้องถิ่น*, ปีที่ ๙ ฉบับที่ ๑ (๒๕๕๙): ๑๑๘-๑๓๒.

^๕ นราภรณ์ สุขอยู่ และดารารัตน์ โพธิ์จักษ์, “การเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและกลุ่มอุตสาหกรรมยานยนต์และชิ้นส่วนที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย”, *สถาบันวิจัยและพัฒนา*, (มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลสุวรรณภูมิ, ๒๕๕๘).

^๖ Klapper, L.F., and Love, I., Corporate Governance, Investor Protection, and Performance in Emerging Markets, *World Bank Policy Research Working Paper (2004)*: 2818.

ตัวแปรควบคุมขนาดบริษัท จากการวิจัยพบว่า เมื่อขนาดของบริษัท (SIZE) ซึ่งวัดโดยสินทรัพย์รวมเป็นตัวแปรควบคุมของรายงานความรับผิดชอบต่อสังคม ทำให้ไม่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) แสดงให้เห็นว่าขนาดของบริษัทไม่ส่งผลกระทบต่อการดำเนินงานของบริษัท ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยในอดีตที่พบว่า เมื่อขนาดของบริษัท (SIZE) ซึ่งวัดโดยสินทรัพย์รวมเป็นตัวแปรควบคุมของการกำกับดูแลกิจการ มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ทั้งนี้อาจเป็นเพราะบริษัทที่มีขนาดใหญ่มีกำลังในการลงทุน มีความพร้อมทางการเงิน และต้องเผชิญกับแรงผลักดันจากผู้มีส่วนได้เสีย จึงส่งผลให้อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) เพิ่มขึ้น^๗ แต่ไม่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)^๘ แสดงให้เห็นว่าไม่ว่าขนาดของบริษัท ซึ่งพิจารณาโดยสินทรัพย์รวมจะเพิ่มขึ้นหรือลดลง ไม่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)^๙

ข้อเสนอแนะ

๑. จากการวิจัยครั้งนี้ การกำกับดูแลกิจการด้านสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารและกรรมการมีผลต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ซึ่งเป็นข้อมูลให้นักลงทุนได้ใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน โดยพิจารณาจากการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นและกรรมการที่ถือหุ้นรายใหญ่ได้ รวมทั้งควรพิจารณาขนาดของบริษัทควบคู่ไปด้วยเนื่องจากบริษัทที่มีสินทรัพย์รวมมากมีผลต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)

๒. ผู้ที่ต้องการวิจัยต่อเนื่อง อาจจะศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระทางด้านรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมและการกำกับดูแลกิจการ โดยวิธีการวัดผลการดำเนินงานทางการเงินในรูปแบบอื่น เช่น อัตราการเติบโตของรายได้ อัตราการเปลี่ยนแปลงของกำไรสุทธิ หรือ มูลค่ากิจการทางตลาดของบริษัท ซึ่งจะช่วยขยายความรู้ให้กว้างขวางและให้ได้ผลการวิจัยในมุมมองที่หลากหลายมากยิ่งขึ้น

๓. ควรมีการศึกษาผลกระทบต่อการดำเนินงาน โดยเพิ่มเติมตัวแปรการกำกับดูแลกิจการอื่น ๆ เช่น การดำรงตำแหน่งกรรมการหลายบริษัท จำนวนครั้งการประชุมของคณะกรรมการบริษัท หรือ ค่าตอบแทน

^๗ Suttipun, M., & Stanton, P., “Determinants of Environmental Disclosure in Thai Corporate Annual Reports”, *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, Vol. 2 No.1 (2012): 99-115.

^๘ Kyereboah-Coleman, A. and Biekpe, N., “Corporate Governance and financing choices of firms: a panel data analysis”, *South African Journal of Economics*, Vol. 74, No.4 (2007): 670-810.

^๙ อรพรรณ เลิศรุจิวิช, “ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ดี การป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับคอร์รัปชัน และมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย”, *การศึกษาดด้วยตนเองบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต*, (คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี: มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, ๒๕๕๙).

ของคณะกรรมการบริษัท หรือปัจจัยอื่น ๆ เช่น ความสามารถในการทำกำไร ความสามารถในการแข่งขัน เป็นต้น

บรรณานุกรม

- ณิชนันท์ จันทระเชตต์. “การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม (SET๑๐๐)”. **การศึกษาค้นคว้าด้วยตนเองบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต**. สาขาวิชาบัญชี. กรุงเทพมหานคร: มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย, ๒๕๕๔.
- นราภรณ์ สุขอยู่ และดารารัตน์ โพธิ์ประจักษ์. “การเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและกลุ่มอุตสาหกรรมยานยนต์และชิ้นส่วนที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย”. **สถาบันวิจัยและพัฒนา มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลสุวรรณภูมิ**, ๒๕๕๘.
- อภิรดา ชินประทีป. “การแสดงความรับผิดชอบต่อสังคมขององค์กรและผลการดำเนินงานทางการเงิน”. **วารสารการบริหารท้องถิ่น**. ปีที่ ๙ ฉบับที่ ๑ (๒๕๕๙): ๑๑๘-๑๓๒.
- อรพรรณ เลิศจุจิณ. “ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ดี การป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับคอร์รัปชัน และมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย”. **การศึกษาดูด้วยตนเองบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต**. คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี: มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, ๒๕๕๙.
- Goel, R. & Cragg, W. “Guide to Instruments of Corporate Responsibility: an overview of 16 key tools for labour fund trustees”. **Eldis. Sharing Knowledge for 20 years**. (Jan 2005).
- Ferreira, M., Matos, P. “The colors of investors’ money: The role of institutional investors around the world”. **Journal of Financial Economics**. No. 88 (2008) : 499-533.
- Kyereboah-Coleman, A. and Biekpe, N. “Corporate Governance and financing choices of firms: a panel data analysis”. **South African Journal of Economics**. Vol. 74 No. 4 (2007) : 670-810.
- Klapper, L.F., and Love, I. “Corporate Governance, Investor Protection, and Performance in Emerging Markets”. **World Bank Policy Research Working Paper**, (2004) : 2818.
- Suttipun, M., & Stanton, P. “Determinants of Environmental Disclosure in Thai Corporate Annual Reports”. **International Journal of Accounting and Financial Reporting**. Vol. 2 No. 1 (2012): 99 -115.