

ความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานด้านความรับผิดชอบต่อสังคมกับผลการดำเนินงานด้านการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
: กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน

The Relationship Between Corporate Responsibility (CSR)
Performance and Financial Performance of Companies Listed on the
Stock Exchange of Thailand: Resource Industry Group

ภณิดา จามิตร¹, ปวีณา แซ่จู้² และ ไกรวิทย์ หลีกภัย³

Panita Jamit¹, Paweena Saechoo² and Kraiwit Leekpai³

คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม

Department of Accounting, Sripatum University, Thailand

Corresponding Author E-mail: Kraiwit.Le@spu.ac.th³

Received: June 1, 2024

Revised: June 29, 2024

Accepted: June 30, 2024

บทคัดย่อ

การศึกษาในครั้งนี้มีวัตถุประสงค์ เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานด้านความรับผิดชอบต่อสังคมกับผลการดำเนินงานด้านการเงินของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานโดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากรายงาน 56-1 และงบการเงินประจำปีจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยระหว่าง พ.ศ. 2557 – 2566 เป็นเวลา 10 ปี โดยมีกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร ทมวดธุรกิจพลังงาน ที่ดำเนินธุรกิจตั้งแต่ปี พ.ศ. 2557 ไปจนถึง ปี พ.ศ. 2566 ทำให้ได้ จำนวน 33 บริษัท เป็นจำนวน 330 ตัวอย่าง โดยใช้การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาและสถิติเชิงอนุมาน ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน และการวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณผลการศึกษา

พบว่า ความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานด้านความรับผิดชอบต่อสังคมกับผลการดำเนินงานด้านการเงินของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานมีความสัมพันธ์ตรงกันข้ามกับผลการดำเนินงานด้านการเงิน ได้แก่ อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์รวม (ROA) อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (ROE) และ Tobin's Q มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับรางวัลที่ได้รับจากผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม ในระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01

คำสำคัญ: ความรับผิดชอบต่อสังคม, การดำเนินงานด้านการเงิน, กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน



Abstract

This study aims to examine the relationship between corporate social responsibility (CSR) performance and financial performance of companies in the energy sector. Data were collected from the 56-1 reports and annual financial statements from the Stock Exchange of Thailand between 2014 and 2023, covering a period of 10 years. The sample consists of companies in the resource sector, specifically in the energy business category, that have been operating from 2014 to 2023, totaling 33 companies, resulting in 330 samples. Descriptive and inferential statistical analyses, Pearson correlation coefficients, and multiple regression analyses were employed.

The study found that the relationship between CSR performance and financial performance of companies in the energy sector is inversely related to financial performance. Specifically, return on assets (ROA), return on equity (ROE), and Tobin's Q have an inverse relationship with awards received for environmental performance, with statistical significance at the 0.01 level.

Keywords: Corporate Social Responsibility, Financial Performance, Energy Industry Sector

บทนำ

ความรับผิดชอบต่อสังคม corporate social responsibility (CSR) คือความรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อมขององค์กร ดำเนินกิจการภายใต้หลักจริยธรรมและการจัดการที่ดี โดยรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อมทั้งภายในและภายนอกองค์กร อันนำไปสู่การพัฒนาที่ยั่งยืน (สถาบันไทยพัฒน์, 2566) ซึ่งในปัจจุบัน CSR นั้นมีความมีความสำคัญต่อองค์กรเป็นอย่างมาก เพราะองค์กรไม่สามารถประกอบการได้หากไม่มีสังคมหรือสิ่งแวดล้อมเอื้ออำนวย แรงจูงใจของการแสดงความรับผิดชอบต่อสังคมก็คือการรักษาสังคมและรักษาสภาพแวดล้อม เพื่อให้องค์กรสามารถทำงานต่อไปได้ในระยะยาว แม้จะเสียกำไรในระยะสั้น (Lemon, 2011) แนวคิดเรื่อง CSR นั้นจะช่วยให้บริษัทคำนึงถึงความรู้จักผิดชอบกับการกระทำใด ๆ ที่ก่อให้เกิดผลดีต่อสังคมในมิติต่าง ๆ ทั้งตัวบริษัท พนักงาน ลูกค้า คู่ค้า คู่แข่ง ประชาชน สังคม สิ่งแวดล้อม หน่วยงาน องค์กรต่าง ๆ หรือที่เรียกว่าผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย (Stakeholder) ในทางปฏิบัติคำว่า CSR อาจเรียกได้ว่าเป็นพลเมืองที่ดี (Corporate Citizenship) ที่ต้องคำนึงถึงผลกระทบในทุก ๆ ด้าน ทั้งด้านสังคม เศรษฐกิจ และสิ่งแวดล้อม หากบริษัทไหนเริ่มต้นที่จะนำแนวคิด CSR มาใช้ในการขับเคลื่อนธุรกิจ ก็จำเป็นต้องให้ความสำคัญกับการสร้างความน่าเชื่อถือให้กับบริษัทเอง รวมไปถึงผู้มีส่วนได้ส่วนเสียทั้งหมด ในการสร้างธุรกิจให้เติบโตก้าวหน้าพร้อมกับคืบหน้าต่าง ๆ สู่ชุมชนและสังคม ดังนั้น CSR จึงกลายเป็นกลยุทธ์สำคัญในการทำธุรกิจสำหรับองค์กรใหญ่ ๆ ทุกบริษัท และกลายเป็นบรรทัดฐานในการดำเนินธุรกิจด้วยจริยธรรมต่อเพื่อน



ร่วมงาน เพื่อนร่วมธุรกิจ คู่แข่ง และอุตสาหกรรม (สถาบันไทยพัฒน์มูลนิธิบูรณะชนบทแห่งประเทศไทย ในพระราชาูปถัมภ์, 2566)

อุตสาหกรรมด้านพลังงาน คือ กลุ่มอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องกับการผลิต การจัดจำหน่าย และการใช้งานพลังงานในรูปแบบต่าง ๆ ทั้งพลังงานที่เป็นแหล่งพลังงานจากธรรมชาติ เช่น น้ำมัน ก๊าซธรรมชาติ และพลังงานที่ได้มาจากการเผาไหม้ หรือพลังงานที่มนุษย์สร้างขึ้นเอง เช่น พลังงานทางลม พลังงานแสงอาทิตย์ และพลังงานทางน้ำ อุตสาหกรรมด้านพลังงานมีบทบาทสำคัญในการพัฒนาและรองรับการเจริญเติบโตของเศรษฐกิจและสังคม โดยมีการใช้งานพลังงานในกิจกรรมต่าง ๆ เช่น การผลิต การขนส่ง และการใช้งานในชีวิตประจำวัน เพื่อให้เกิดพลังงานที่มีประสิทธิภาพและสร้างผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมน้อยที่สุดในการใช้งาน (สถาบันไทยพัฒน์มูลนิธิบูรณะชนบทแห่งประเทศไทย ในพระราชาูปถัมภ์, 2566) อุตสาหกรรมกลุ่มพลังงานนั้นเป็นกลุ่มบริษัทที่ใช้ประโยชน์จากการนำพลังงานธรรมชาติมาใช้โดยตรง ผู้วิจัยจึงอยากทราบว่า การดำเนินงานด้านความรับผิดชอบต่อสังคมในระยะยาวของกลุ่มอุตสาหกรรมนั้นมีผลดีต่อบริษัทจริงหรือไม่ ซึ่งในปัจจุบันตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้สนับสนุนให้บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์นั้นมีการพัฒนาอย่างยั่งยืนด้วยการทำกิจกรรมช่วยเหลือสังคม (CSR) ซึ่งเป็นประเด็นสำคัญที่ทั่วโลกกำลังให้ความสนใจอย่างยิ่งในภาคธุรกิจ ด้วยเล็งเห็นว่าการดำเนินงานขององค์กรธุรกิจจะส่งผลกระทบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อมอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ จึงกลายมาเป็น “แนวคิดและวิธีการบริหารธุรกิจ” เพื่อพัฒนาการดำเนินธุรกิจให้มีประสิทธิภาพ ลดความเสี่ยงและเพิ่มความสามารถในการแข่งขัน รวมถึงพัฒนาห่วงโซ่มูลค่าที่นำไปสู่การพัฒนาธุรกิจอย่างยั่งยืน และการที่บริษัทจะดำเนินธุรกิจของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนั้นยังต้องพึ่งเงินลงทุนจากกลุ่มผู้ลงทุนของผู้ถือหุ้น การดำเนินธุรกิจของบริษัทกลุ่มพลังงานจึงต้องมีการพัฒนาตนเองในทุกรูปแบบการดำเนินธุรกิจและการนำเสนอรายงานต่าง ๆ ให้ตรงกับความต้องการของกลุ่มผู้ถือหุ้น ในทางตรงกันข้ามนักลงทุนมองว่ากิจการที่มีกิจกรรมทางด้านสิ่งแวดล้อมมากเกินไปจะส่งผลให้กำไรของกิจการลดลง ส่งผลให้ได้รับเงินปันผลน้อยลงตามลำดับ

จากการทบทวนวรรณกรรม พบว่างานวิจัยในอดีตที่ศึกษาเกี่ยวกับผลการดำเนินงานด้านความรับผิดชอบต่อสังคมกับผลการดำเนินงานด้านการเงิน มีข้อสรุปหรือผลลัพธ์จากการวิจัยมีความแตกต่างกัน และศึกษาเพียงตัวอย่างที่เฉพาะเจาะจงเพียงกลุ่มใดกลุ่มหนึ่ง ซึ่งอาจทำให้ผลการศึกษาไม่สามารถเป็นตัวแทนข้อสรุปได้ดีเท่าที่ควร ผู้วิจัยจึงสนใจศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานด้านความรับผิดชอบต่อสังคมกับผลการดำเนินงานด้านการเงินในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานเพื่อให้เห็นความชัดเจนมากยิ่งขึ้น ซึ่งผู้ศึกษาหวังว่าจะเป็นประโยชน์ต่อองค์กรในการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อมในอนาคต

วัตถุประสงค์การวิจัย

เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานด้านความรับผิดชอบต่อสังคมกับผลการดำเนินงานด้านการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน





การทบทวนวรรณกรรม

ในการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานด้านความรับผิดชอบต่อสังคมกับผลการดำเนินงานด้านการเงินของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน มีแนวคิด ทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง โดยผู้วิจัยได้ศึกษาค้นคว้าข้อมูลบทความทางวิชาการ วารสาร สื่อต่าง ๆ รวมถึงงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ผู้ศึกษาได้กำหนดบทความทบทวนวรรณกรรมตามหัวข้อต่อไปนี้ แนวคิดเกี่ยวกับความรับผิดชอบต่อสังคม, แนวคิดเกี่ยวกับผลการดำเนินงานด้านการเงิน และทฤษฎีผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย (Stakeholder Theory)

แนวคิดเกี่ยวกับความรับผิดชอบต่อสังคม

ความรับผิดชอบต่อสังคม Corporate Social Responsibility (CSR) คือรูปแบบการทำธุรกิจรูปแบบขององค์กรแสดงความรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อม โดยส่วนมากจะปรากฏให้เห็นในรูปแบบของกิจกรรมเพื่อสังคมที่ดำเนินการภายใต้หลักจริยธรรมอันดีทั้งภายในและภายนอกองค์กร เพื่อแสดงออกถึงความตระหนักถึงผลกระทบที่มีต่อสังคมในทุกด้าน ไม่ว่าจะเป็นเศรษฐกิจ สังคม และสิ่งแวดล้อม การทำ CSR นั้นสำคัญต่อองค์กรอย่างมาก เพราะในทุกๆ องค์กรจะไม่สามารถอยู่รอดได้ด้วยตัวเอง จำเป็นต้องได้รับการเกื้อหนุนจากสังคมและสิ่งแวดล้อมอยู่เสมอ โดยปกติแล้วกระบวนการดำเนินกิจการของบริษัทมักส่งผลเชิงลบต่อสิ่งแวดล้อมทางตรง และส่งผลต่อสังคมทางอ้อม (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2566)

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (2566) ให้ความหมายว่า ตลาดทุนมีความสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจและสังคมของประเทศ โดยเป็นแหล่งระดมทุนให้แก่ภาครัฐและเอกชน ช่วยเสริมสร้างความสมดุลให้แก่ระบบการเงิน ก่อให้เกิดการจ้างงาน การกระจายรายได้ และเป็นช่องทางการออมและการลงทุนของประชาชน ในยุคโลกาภิวัตน์ การปรับตัวและพัฒนาตลาดทุนและผู้เกี่ยวข้องให้เข้าสู่มาตรฐานสากลจึงจำเป็น เพื่อให้เติบโตและยั่งยืน ต้องมีความรับผิดชอบต่อสังคม สิ่งแวดล้อม และผู้มีส่วนได้เสีย (CSR หรือ ESG) ไม่ใช่เพื่อผลกำไรเท่านั้น ประเทศไทยมีหลักปรัชญาเศรษฐกิจพอเพียงตามพระราชดำรัสของพระบาทสมเด็จพระเจ้าอยู่หัวตั้งแต่ปี พ.ศ. 2517 เน้นการดำเนินธุรกิจอย่างพอประมาณ มีเหตุผล และบริหารความเสี่ยง เพื่อนำไปสู่ความสมดุล มั่นคง และยั่งยืนของชีวิตและสังคม ระดับสากล แนวคิด CSR ได้รับการพูดถึงมาตั้งแต่การประชุมสุดยอดระดับโลกด้านสิ่งแวดล้อม (Earth Summit) ปี พ.ศ. 2535 ที่ประกาศทิศทาง “การพัฒนาที่ยั่งยืน” ปี พ.ศ. 2542 นายโคฟี อันนัน เลขาธิการสหประชาชาติ ได้เรียกร้องให้ธุรกิจแสดงความเป็นพลเมืองที่ดีของโลก และประกาศใช้ The UN Global Compact ปีถัดมา OECD ออกแนวทางสำหรับบริษัทข้ามชาติให้มี CSR และล่าสุดในปี 2561 ได้ออกคู่มือ OECD Due Diligence Guidance for Responsible Business Conduct เพื่อให้ธุรกิจทั่วโลกนำไปใช้ป้องกันและลดความเสี่ยงที่อาจส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจ สังคม และสิ่งแวดล้อม

แนวคิดเกี่ยวกับผลการดำเนินงานด้านการเงิน

การวัดผลการดำเนินงานด้านการเงินของบริษัทนั้น ใช้งบการเงินในรายงานประจำปีในการประเมินผลการดำเนินงานด้านการเงินโดยการวัดผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทด้วยการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินเป็นเครื่องมือที่ใช้วัดและประเมินผลการดำเนินงานประกอบด้วย



อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA)

เป็นสัดส่วนระหว่างกำไรสุทธิ (Net Profit) และสินทรัพย์รวม (Asset) ซึ่งวัดผลออกมาเป็นเปอร์เซ็นต์ (%) บ่งบอกว่าบริษัททำกำไรได้มากน้อยเท่าไรเมื่อเทียบกับสินทรัพย์รวมของบริษัทนั้น (Kepper and Love, 2002)

ทฤษฎีผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย (Stakeholder Theory)

เป็นแนวคิดที่ถูกพัฒนาขึ้นในทศวรรษ 1980 โดย Freeman (1984) ได้เสนอว่า ธุรกิจควรพิจารณาความต้องการและผลประโยชน์ของผู้มีส่วนได้ส่วนเสียทุกกลุ่ม ไม่ใช่เพียงแค่ผู้ถือหุ้นเท่านั้น ผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย (stakeholders) ประกอบด้วยบุคคลหรือกลุ่มบุคคลที่มีส่วนร่วมและได้รับผลกระทบจากการดำเนินงานขององค์กร เช่น พนักงาน ลูกค้า ซัพพลายเออร์ ชุมชน และรัฐบาล

หลักการสำคัญของทฤษฎีผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย คือ 1) การสร้างคุณค่าให้กับผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย องค์กรควรมุ่งสร้างคุณค่าให้กับผู้มีส่วนได้ส่วนเสียทุกกลุ่ม ไม่เพียงแต่ผู้ถือหุ้น เพื่อสร้างความยั่งยืนในระยะยาว การทำเช่นนี้จะช่วยให้องค์กรสามารถสร้างความสัมพันธ์ที่ดีกับกลุ่มผู้มีส่วนได้ส่วนเสียต่าง ๆ และลดความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากความไม่พอใจของกลุ่มเหล่านี้ 2) การมีส่วนร่วมในการตัดสินใจ ผู้มีส่วนได้ส่วนเสียควรมีโอกาสมีส่วนร่วมในการตัดสินใจที่มีผลกระทบต่อพวกเขา การมีส่วนร่วมนี้ช่วยเพิ่มความโปร่งใสและความยุติธรรมในกระบวนการตัดสินใจขององค์กร 3) การจัดการความสัมพันธ์ องค์กรควรจัดการความสัมพันธ์กับผู้มีส่วนได้ส่วนเสียด้วยความซื่อสัตย์และความรับผิดชอบ การมีความสัมพันธ์ที่ดีและแข็งแกร่งกับผู้มีส่วนได้ส่วนเสียจะช่วยให้องค์กรสามารถตอบสนองต่อความต้องการและความคาดหวังของพวกเขาได้ดียิ่งขึ้น

ประโยชน์ของการนำทฤษฎีผู้มีส่วนได้ส่วนเสียมาใช้ คือ 1) เพิ่มความยั่งยืน การคำนึงถึงผู้มีส่วนได้ส่วนเสียทุกกลุ่มช่วยให้องค์กรสามารถสร้างความยั่งยืนและความแข็งแกร่งในระยะยาว 2) ลดความเสี่ยง การสร้างความสัมพันธ์ที่ดีและโปร่งใสกับผู้มีส่วนได้ส่วนเสียช่วยลดความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากความไม่พอใจ 3) เพิ่มความพึงพอใจ การตอบสนองต่อความต้องการและความคาดหวังของผู้มีส่วนได้ส่วนเสียช่วยเพิ่มความพึงพอใจและความเชื่อมั่นในองค์กร

วิธีดำเนินการวิจัย

การศึกษานี้ผู้วิจัยได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานด้านความรับผิดชอบต่อสังคมกับผลการดำเนินงานด้านการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน ซึ่งเป็นการวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) เก็บรวบรวมข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยผู้วิจัยกำหนดแนวทางการดำเนินการศึกษาดังนี้

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ผู้วิจัยได้เก็บรวบรวมข้อมูลจากบริษัทที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี 2557 – 2566 จากกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2566)





ตารางที่ 1 จำนวนตัวอย่างที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ปี	ไม่มีรางวัล	มีรางวัล	รวมทั้งหมด
2557	18	15	33
2558	12	21	33
2559	16	17	33
2560	16	17	33
2561	20	13	33
2562	21	12	33
2563	21	12	33
2564	21	12	33
2565	20	13	33
2566	21	12	33
รวม	186	144	330

ผู้ศึกษาได้ทำการเลือกจำนวนตัวอย่างที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล โดยใช้กลุ่มตัวอย่างทั้งหมด คือ 330 ตัวอย่าง วิเคราะห์กลุ่มบริษัทที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยตัวอย่างทั้งหมดอยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร หมวดธุรกิจพลังงาน ที่ดำเนินธุรกิจตั้งแต่ปี พ.ศ. 2557 ไปจนถึง ปี พ.ศ. 2566 ทำให้ได้จำนวน 33 บริษัท

ตัวแปรต้น ในการศึกษาครั้งนี้ คือรางวัลที่ได้รับจากกิจกรรมที่มีความรับผิดชอบต่อสังคม รางวัลที่กิจการได้รับ หรือไม่ได้รับในช่วงเวลาระหว่าง พ.ศ. 2557 – 2566 โดยกำหนดให้เป็นตัวแปรหุ่น ดังต่อไปนี้

บริษัทได้รับรางวัลในปีที่กำหนดให้แทนค่าด้วย 1

บริษัทไม่ได้รับรางวัลในปีที่กำหนดให้แทนค่าด้วย 0

ตัวแปรตาม

1. อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) เป็นสัดส่วนระหว่างกำไรสุทธิ (Net Profit) และสินทรัพย์รวม (Asset) ซึ่งวัดผลออกมาเป็นเปอร์เซ็นต์ (%) บ่งบอกว่าบริษัททำกำไรได้มากน้อยเท่าไร เมื่อเทียบกับสินทรัพย์รวมของบริษัทนั้น

$$\text{อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์รวม}} \times 100$$

2. อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่เปรียบเทียบระหว่าง กำไรสุทธอกับส่วนของผู้ถือหุ้น เป็นการใช้วัดประสิทธิภาพส่วนของผู้ถือหุ้นว่าให้ผลตอบแทนเท่าไร

$$\text{อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}} \times 100$$

3. Tobin's Q มูลค่ากิจการ โดยการศึกษาครั้งนี้วัดค่าจาก Tobin's Q ซึ่งหมายถึง อัตราส่วนที่ใช้วัดผลการดำเนินงานที่สะท้อนถึงข้อมูลจากงบการเงินซึ่งเป็นข้อมูลในอดีตและมูลค่าทางการตลาดของหุ้นสามัญ นักวิจัยนิยมใช้ Tobin's Q ในการประเมินมูลค่ากิจการ โดยผู้ศึกษาเลือกใช้วิธีของ Chung & Pruitt (1994) เนื่องจากเป็นวิธีที่มีการปรับการคำนวณให้ง่ายขึ้นและเป็นแนวคิดการผสมผสานระหว่างข้อมูลจากงบการเงินและมูลค่าทางการตลาด ซึ่งทำให้สามารถประเมินผลการปฏิบัติงานหรือมูลค่ากิจการที่เพิ่มขึ้นหรือลดลงในช่วงเวลาที่ต้องการศึกษาได้ดี

Tobin's Q =

$$\frac{\text{มูลค่าตลาดของหลักทรัพย์} + \text{มูลค่าทางบัญชีของหนี้สินรวม}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

ตัวแปรควบคุม

1. ขนาดของกิจการ เป็นปัจจัยสำคัญต่อผลการดำเนินงานของบริษัท เนื่องจากขนาดของบริษัทเป็นพื้นที่ของความได้เปรียบทางการแข่งขัน โดยบริษัทขนาดใหญ่มักจะมีประสิทธิภาพในการบริหารงานที่ดีกว่า รวมถึงการมีทรัพยากรที่มากกว่าบริษัทขนาดเล็ก (Liargovas & Skandalis, 2008) โดยสามารถคำนวณได้ดังนี้

$$SIZE = \ln(\text{สินทรัพย์รวม})$$

2. อายุของกิจการ (AGE) ความเป็นมาและการดำรงอยู่ของกิจการตั้งแต่อดีตจนถึงปัจจุบันไม่เพียงแต่แสดงให้เห็นถึงศักยภาพและประสิทธิภาพของการดำเนินงานในช่วงระยะเวลาที่ผ่านมา ความยาวนานที่สะท้อนผ่านอายุของกิจการ ย่อมสะท้อนถึงความใส่ใจของกิจการที่มีต่อเศรษฐกิจ สังคมและสิ่งแวดล้อมได้เช่นกัน Freeman (1984) โดยใช้วิธีนับจำนวนอายุของกิจการตั้งแต่ก่อตั้งกิจการจนถึงปีปัจจุบัน

ตารางที่ 2 การนับอายุของกิจการโดยนับจำนวนอายุของกิจการตั้งแต่ก่อตั้งกิจการจนถึงปีปัจจุบัน

อายุของกิจการ	แทนค่า
0 – 25 ปี	1
26 – 50 ปี	2
51 – 75 ปี	3
76 – 100 ปี	4

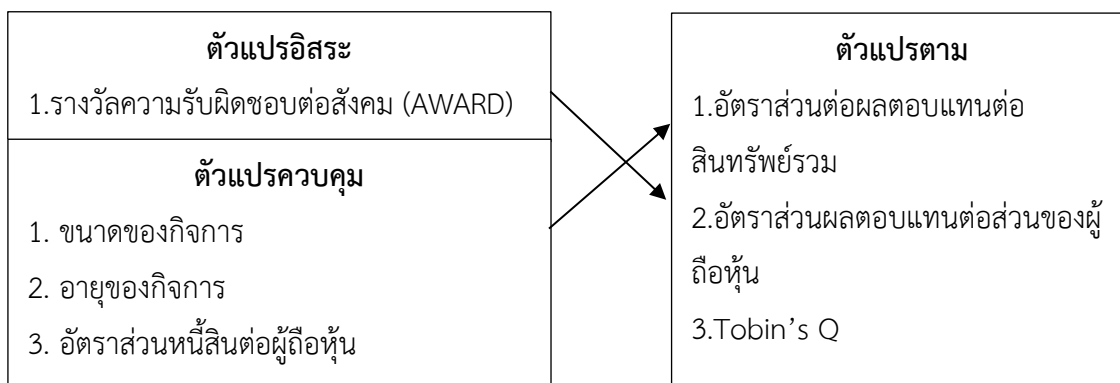
3. อัตราส่วนหนี้สินต่อผู้ถือหุ้น ช่วยในการประหยัดภาษีได้ ซึ่งต้นทุนทางการเงิน (ดอกเบี้ยจ่าย) ถือเป็นค่าใช้จ่ายทางธุรกิจที่สามารถหักเป็นค่าใช้จ่ายได้ อย่างไรก็ตาม การก่อหนี้ก่อให้เกิดภาระผูกพันที่บริษัทจะต้องชำระคืนเงินต้นและดอกเบี้ย เป็นเหตุให้มีค่าใช้จ่ายทางธุรกิจที่สูงขึ้นและส่งผลต่อกำไรที่ลดลง การก่อหนี้ที่มากเกินไปจึงเป็นการเพิ่มความเสี่ยงที่บริษัทจะขาดสภาพคล่องในการดำเนินธุรกิจหรือไม่สามารถชำระคืนหนี้ดังกล่าวได้ (Wongtanasarasasin & Chancharat, 2021)

DE Ratio =

$$\frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$



กรอบแนวคิดการวิจัย



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดในการวิจัย

การเก็บรวบรวมข้อมูล

การศึกษาค้นคว้าครั้งนี้ผู้ศึกษาใช้ข้อมูลทุติยภูมิใช้ข้อมูลจากรายงานประจำปี ในเรื่องการเก็บข้อมูลการได้รับรางวัลในแต่ละปีจากแบบแสดงข้อมูลประจำปี 56 – 1 ในส่วนของขนาดบริษัทบริษัท และผลการดำเนินงาน ผู้ศึกษาได้รวบรวมข้อมูลจาก SETSMART จากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ. 2557 – 2566 รวมทั้งสิ้นเป็นเวลา 10 ปี

การวิเคราะห์ข้อมูล

ผู้ศึกษาได้ทำการเก็บรวบรวมข้อมูลและประมวลผลด้วยโปรแกรมโปรแกรมคอมพิวเตอร์สำเร็จรูปทางสถิติ (SPSS) และใช้วิธีการทางสถิติในการวิเคราะห์ข้อมูล โดยแบ่งการวิเคราะห์เป็น 2 ส่วน ดังนี้

สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการอธิบายลักษณะทั่วไปของข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาทั่วไป สถิติที่ใช้ได้แก่ค่าเฉลี่ย (Mean) เพื่อหาค่ากลางของข้อมูล ค่าสูงสุด (Maximum) เพื่อหาค่าที่มากที่สุดที่สุดในชุดข้อมูล ค่าต่ำสุด (Minimum) เพื่อหาค่าที่น้อยที่สุดในชุดข้อมูล ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) เพื่อวัดการกระจายตัวของข้อมูล

สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics) การศึกษานี้ใช้สถิติอนุมาน 2 ประเภท ได้แก่ วิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน และการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณ

(1) วิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน Pearson Correlation ซึ่งเป็นการวิเคราะห์ความสัมพันธ์และทิศทางของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา ในการทดสอบที่ระดับนัยสำคัญ (Sig.) คือ 0.05 เพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์แบบหนึ่งต่อหนึ่งระหว่างตัวแปรกับตัวแปร

- ถ้าค่า Sig. มีค่าน้อยกว่า 0.05 แสดงว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม
- ถ้าค่า Sig. มีค่ามากกว่า 0.05 แสดงว่าตัวแปรอิสระไม่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม

และตรวจสอบความเป็นอิสระต่อกันของตัวแปรแต่ละตัว โดยพิจารณาจากค่าสถิติ Variance Inflation Factors (VIF) โดยค่า VIF สูงกว่า 10 แสดงว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระอื่น ๆ

ถ้าและหากค่า Tolerance มีค่าน้อยกว่า 0.1 แสดงว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเอง ซึ่งอาจทำให้เกิดปัญหา Multicollinearity และส่งผลให้สมการตัวแปรที่ใช้ในการพยากรณ์ตัวแปรตามมีความคลาดเคลื่อน ดังนั้น เพื่อตรวจสอบว่าตัวแปรมีความสัมพันธ์กันเองระหว่างตัวแปรอิสระหรือไม่ จึงต้องตรวจสอบสหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระเพื่อให้แน่ใจว่าตัวแปรอิสระสามารถคงอยู่ในสมการตัวแปรได้ ดังนั้น โดยกำหนดสมมติฐานทางสถิติได้ดังนี้

เมื่อ r แทนค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ จะมีค่าอยู่ระหว่าง -1 ถึง 1

ถ้า $r = 1$ ตัวแปร X และ Y มีความสัมพันธ์เชิงบวกแบบตามกันโดยสมบูรณ์

ถ้า $r = 0$ ตัวแปร X และ Y ไม่มีความสัมพันธ์เชิงเส้นตรง

ถ้า $r = -1$ ตัวแปร X และ Y มีความสัมพันธ์เชิงลบกันโดยสมบูรณ์

(2) การวิเคราะห์สมการถดถอย (Regression Analysis) เป็นวิธีการทางสถิติที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ (Independent variable, x) และตัวแปรตาม (Dependent variable, y) เพื่อประมาณค่าของ y จากค่า x ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรสามารถเป็นได้หลายรูปแบบ เช่น เส้นตรงหรือเส้นโค้ง การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) เพื่อทดสอบสมมติฐานของความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระเพื่อตรวจสอบปัญหาภาวะร่วมเส้นตรงพหุ (Multicollinearity) โดยวัดจาก

1. Durbin Watson ถ้าค่า Durbin Watson มีค่าเข้าใกล้ 2 กล่าวคือ มีค่าอยู่ในช่วง 1.5 – 2.5 จะสามารถสรุปได้ว่าค่าความคลาดเคลื่อนมีความเป็นอิสระต่อกัน

2. องค์ประกอบการขยายความแปรปรวน (Variance inflation factor: VIF) VIF เป็นความสัมพันธ์ของตัวแปร X ตัวหนึ่งโดยการถดถอยบนตัวแปร X อื่นๆ สูตรคำนวณคือ

$$\text{สูตรคำนวณค่า VIF } (X_i) = \frac{1}{1-R^2_i}$$

เมื่อ R^2_i คือสัมประสิทธิ์ของการตัดสินใจ โดยการถดถอย X_i บนตัวแปรอิสระอื่นๆที่เหลือๆที่เหลือ โดยเกณฑ์ในการพิจารณา VIF นั้น ซึ่งตัวแปรอิสระจะเกิดปัญหา Multicollinearity ก็ต่อเมื่อค่า VIF มีค่าตั้งแต่ 10 ขึ้นไป

3. Tolerance

$$\text{สูตรคำนวณค่า Tolerance } 1 - R^2 = \frac{1}{\text{VIF}}$$

ค่า Tolerance มีค่าตั้งแต่ 0 ถึง 1 ถ้าหากค่าเข้าใกล้ 1 แสดงว่าเป็นอิสระจากกัน แต่ถ้าค่าเข้าใกล้ 0 แสดงว่าเกิดปัญหา Multicollinearity

$$\text{CFP}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{Award}_{i,t} + \beta_2 \text{AGE}_{i,t} + \beta_3 \text{D/E ratio}_{i,t} + \beta_4 \text{SIZE}_{i,t} + \varepsilon$$





โดยกำหนดให้

- CFP = ผลการดำเนินงานของบริษัท i ในปีที่ t วัดค่าจาก ROA ROE Tobin's Q
- AWARD = รางวัลที่ได้รับจากความรับผิดชอบต่อสังคม ใช้ตัวแปร (1,0)
- AGE = อายุของกิจการ i ในปีที่ t
- SIZE = ขนาดของกิจการ i ในปีที่ t
- D/E ratio = เงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้นของกิจการ i ในปีที่ t
- ε = ค่าคลาดเคลื่อนที่มีค่าความแปรปรวนไม่คงที่

ผลการวิจัย

จากการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานด้านความรับผิดชอบต่อสังคมกับผลการดำเนินงานด้านการเงินของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานในระหว่างปี พ.ศ. 2557 – 2566 สรุปได้ว่า

1. การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

ส่วนที่ 1 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาของข้อมูลรวม

ตารางที่ 3 สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา ปี 2557 – 2566 จำนวน 330 ตัวอย่าง

ตัวแปร	N	Min.	Max.	Mean	Std. Deviation
AWARD	330	0	1	.55	.50
ROA	330	-51.00	40.84	5.59	9.56
ROE	330	-200.63	60.10	6.84	20.10
Tobin q	330	.59	161.58	19.80	37.30
SIZE	330	2.48	6.49	4.16	.90
AGE	330	13	61	30.91	11.57
D/E ratio (%)	330	.03	14.22	1.23	1.16

จากตารางที่ 3 พบว่า บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน ได้รับรางวัลจากกิจกรรมความรับผิดชอบต่อสังคม มีค่าต่ำสุดร้อยละ 0 ค่าสูงสุดร้อยละ 1 ค่าเฉลี่ยร้อยละ 0.55 มีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเฉลี่ยร้อยละ 0.50 มีผลประกอบการด้านการเงินซึ่งวัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ มีค่าต่ำสุดร้อยละ -51.00 มีค่าต่ำสุดร้อยละ 40.84 มีค่าเฉลี่ยร้อยละ 5.59 มีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเฉลี่ยร้อยละ 9.56 อัตราผลตอบแทนจากส่วนผู้ถือหุ้น มีค่าต่ำสุดร้อยละ -200.63 มีค่าสูงสุดร้อยละ 60.10 มีค่าเฉลี่ยร้อยละ 6.84 มีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเฉลี่ยร้อยละ 20.10 และ Tobin q ค่าต่ำสุดร้อยละ 0.59 ค่าสูงสุดร้อยละ 161.58 ค่าเฉลี่ยร้อยละ 19.80 มีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเฉลี่ยร้อยละ 37.30 ในส่วนของขนาดของกิจการ มีค่าต่ำสุดร้อยละ 2.48 มีค่าสูงสุดร้อยละ 6.49 มีค่าเฉลี่ยร้อยละ 4.16

มีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานร้อยละ 0.90 อายุของกิจการ มีค่าต่ำสุดร้อยละ 13 มีค่าสูงสุดร้อยละ 61 มีค่าเฉลี่ยร้อยละ 30.91 มีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 11.57 และ อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน มีค่าต่ำสุดร้อยละ 0.03 มีค่าสูงสุดร้อยละ 14.22 มีค่าเฉลี่ยร้อยละ 1.23 มีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานเฉลี่ยร้อยละ 1.16

2. สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics)

วิเคราะห์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson 's Correlation Coefficient) เพื่ออธิบายความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร ดังนี้

ตารางที่ 4 ความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานด้านสังคมกับผลการดำเนินงานด้านการเงิน
วิเคราะห์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson 's Correlation Coefficient)

	ROA	ROE	TOBIN Q	AWARD	AGE	D/E ratio	SIZE
ROA	1						
ROE	0.862**	1					
TOBIN Q	0.157**	0.088	1				
AWARD	0.064	-0.007	0.180**	1			
AGE	0.137*	0.106	0.232**	0.139*	1		
D/E ratio	-0.138*	-0.330**	-0.049	0.032	0.032	1	
SIZE	0.279**	0.212**	0.562**	0.349**	0.294**	0.234**	1

**ระดับนัยสำคัญ 0.01 (2-tailed) *ระดับนัยสำคัญ 0.05 (2-tailed)

จากตารางที่ 4 พบว่าค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson 's Correlation Coefficient) มีความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรที่ใช้สำหรับวัดผลการดำเนินงานทางการเงิน ดังนี้

อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์รวม มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอายุของกิจการ และอัตราหนี้ต่อทุนของกิจการ แต่มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับรางวัลที่ได้รับจากผลการดำเนินงานด้านความรับผิดชอบต่อสังคม

อัตราผลตอบแทนของส่วนผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราหนี้สินต่อทุนของกิจการ แต่มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับรางวัลที่ได้รับจากผลการดำเนินงานด้านความรับผิดชอบต่อสังคมและอายุของกิจการ

Tobin's Q มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับรางวัลที่ได้รับจากผลการดำเนินงานด้านความรับผิดชอบต่อสังคมและอายุของกิจการ แต่มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราหนี้สินต่อทุนของกิจการ

วิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple regression analysis) ด้วยวิธีการนำตัวแปรเข้าทั้งหมด (Enter Method) เพื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์เชิงพหุคูณตัดสินใจ โดยมีแบบจำลองดังนี้

$$CFP_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Award_{i,t} + \beta_2 AGE_{i,t} + \beta_3 D/E\ ratio_{i,t} + \beta_4 SIZE_{i,t} + \varepsilon$$





ตารางที่ 5 ผลของการวิเคราะห์การถดถอยพหุของผลการดำเนินการด้วย ROA

Variable	Unstandardized Coefficients		Standardized		Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta	T	Sig.	Tolerance	VIF
(Constant)	-7.878	2.515		-3.132	.002**		
AWARD	-1.013	1.064	-.053	-.952	.342	0.927	1.079
AGE	.912	.917	.05	.994	.321	0.966	1.036
D/E ratio	-1.782	.442	-.216	-4.034	.000**	0.998	1.002
SIZE	3.522	.626	.332	5.623	.000**	0.955	1.047

R = 0.356^a R Square = 0.127 Adjusted R Square = 0.116 SE. Estimate = 8.9853 Durbin-Watson = 1.882

**ระดับนัยสำคัญ 0.01 * ระดับนัยสำคัญ 0.05

จากการวิเคราะห์การถดถอยพหุของผลการดำเนินการของอัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์รวม พบว่ารางวัลที่ได้รับจากผลการดำเนินงานด้านความรับผิดชอบต่อสังคมมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย -1.013 ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 หรือสามารถกล่าวได้ว่าหากกิจการได้รับรางวัลที่จากผลการดำเนินงานด้านความรับผิดชอบต่อสังคมเพิ่มขึ้นมีผลทำให้อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์รวมลดลง และพบว่าว่าอัตราหนี้ต่อทุนของกิจการมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย -1.782 ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 กล่าวได้ว่าหากอัตราหนี้ต่อทุนของกิจการเพิ่มขึ้นก็จะส่งผลให้อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์รวมลดลงเช่นกัน ซึ่งยังไม่พบว่าอายุของกิจการและขนาดของกิจการมีผลทำให้อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์รวมลดลง ค่าสัมประสิทธิ์ในการตัดสินใจคือ 0.116 นอกจากนี้ยังพบว่าค่าสถิติ Tolerance รางวัลที่ได้รับจากผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อมคือ 0.927 อายุของกิจการคือ 0.966 อัตราหนี้ต่อทุนของกิจการคือ 0.998 และขนาดของกิจการคือ 0.955 ส่วนทางด้านของ VIF ของรางวัลที่ได้รับจากผลการดำเนินงานด้านความรับผิดชอบต่อสังคมคือ 1.079 อายุของกิจการคือ 1.036 อัตราหนี้ต่อทุนของกิจการคือ 1.002 และขนาดของกิจการคือ 1.047 และค่าความคลาดเคลื่อน (Durbin-Watson) คือ 1.882

ตารางที่ 6 ผลของการวิเคราะห์การถดถอยพหุของผลการดำเนินการ ROE

**ระดับนัยสำคัญ 0.01 * ระดับนัยสำคัญ 0.05

Variable	Unstandardized Coefficients		Standardized		Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta	T	Sig.	Tolerance	VIF
(Constant)	-15.290	5.027		-3.041	.003		
AWARD	-4.700	2.127	-.117	-2.209	.028	0.927	1.079
AGE	1.287	1.833	.036	.702	.483	0.966	1.036
D/E ratio	-7.045	.883	-.406	-7.979	.000	0.998	1.002
SIZE	7.497	1.252	.336	5.987	.000	0.955	1.047

R = .458^a R Square = .210 Adjusted R Square = .200 SE. Estimate = 17.9597 Durbin-Watson = 1.904



จากการวิเคราะห์การถดถอยพหุของผลการดำเนินการของอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น พบว่ารางวัลที่ได้รับจากผลการดำเนินงานด้านความรับผิดชอบต่อสังคมมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย -4.700 ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 หรือสามารถกล่าวได้ว่าการหากกิจการได้รับรางวัลจากผลการดำเนินงานด้านความรับผิดชอบต่อสังคมเพิ่มขึ้นมีผลทำให้อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นลดลง และพบว่าว่าอัตราหนี้ต่อทุนของกิจการมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย -7.045 ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 กล่าวได้ว่าหากอัตราหนี้ต่อทุนของกิจการเพิ่มขึ้นก็จะส่งผลให้อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นลดลงเช่นกัน ซึ่งยังไม่พบว่าอายุของกิจการและขนาดของกิจการมีผลให้อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น ลดลง ค่าสัมประสิทธิ์ในการตัดสินใจคือ 0.20

นอกจากนี้ยังพบว่าค่าสถิติ Tolerance รางวัลที่ได้รับจากผลการดำเนินงานด้านความรับผิดชอบต่อสังคมคือ 0.927 อายุของกิจการคือ 0.966 อัตราหนี้ต่อทุนของกิจการคือ 0.998 และขนาดของกิจการคือ 0.955 ส่วนทางด้านของ VIF ของรางวัลที่ได้รับจากผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อมคือ 1.079 อายุของกิจการคือ 1.036 อัตราหนี้ต่อทุนของกิจการคือ 1.002 และขนาดของกิจการคือ 1.047 และค่าความคลาดเคลื่อน (Durbin-Watson) คือ 1.904

ตารางที่ 7 ผลของการวิเคราะห์การถดถอยพหุของผลการดำเนินการ Tobin's Q

Tobin's Q							
Variable	Unstandardized Coefficients		Beta	Standardized		Collinearity Statistics	
	B	Std. Error		T	Sig.	Tolerance	VIF
(Constant)	-81.842	8.435		-9.703	.000		
AWARD	-2.385	3.569	-.032	-.668	.504	0.927	1.079
AGE	4.389	3.075	.067	1.427	.154	0.966	1.036
D/E ratio	-6.114	1.481	-.189	-4.127	.000	0.998	1.002
SIZE	24.757	2.101	.598	11.784	.000	0.955	1.047
R = .596 ^a R Square = .355 Adjusted R Square = .347 SE. Estimate = 30.13393 Durbin-Watson = 1.887							

**ระดับนัยสำคัญ 0.01 *ระดับนัยสำคัญ 0.05

จากการวิเคราะห์การถดถอยพหุของผลการดำเนินการของ Tobin's Q พบว่ารางวัลที่ได้รับจากผลการดำเนินงานด้านความรับผิดชอบต่อสังคมมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย -2.385 ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 หรือสามารถกล่าวได้ว่าการหากกิจการได้รับรางวัลจากผลการดำเนินงานด้านความรับผิดชอบต่อสังคมเพิ่มขึ้นมีผลทำให้ Tobin's Q ลดลง และพบว่าว่าอัตราหนี้ต่อทุนของกิจการมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย -6.114 ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 กล่าวได้ว่าหากอัตราหนี้ต่อทุนของกิจการเพิ่มขึ้นก็จะส่งผลให้ Tobin's Q ลดลงเช่นกัน ซึ่งยังไม่พบว่าอายุของกิจการและขนาดของกิจการมีผลทำให้ Tobin's Q ลดลง ค่าสัมประสิทธิ์ในการตัดสินใจคือ 0.347

นอกจากนี้ยังพบว่าค่าสถิติ Tolerance รางวัลที่ได้รับจากผลการดำเนินงานด้านความรับผิดชอบต่อสังคมคือ 0.927 อายุของกิจการคือ 0.966 อัตราหนี้ต่อทุนของกิจการคือ 0.998 และขนาดของกิจการคือ





0.955 ส่วนทางด้านของ VIF ของรางวัลที่ได้รับจากผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อมคือ 1.079 อายุของกิจการคือ 1.036 อัตราหนี้ต่อทุนของกิจการคือ 1.002 และขนาดของกิจการคือ 1.047 และค่าความคลาดเคลื่อน (Durbin-Watson) คือ 1.887

อภิปรายผล

รางวัลที่ได้รับจากผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์รวม (ROA) อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (ROE) แต่มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับ Tobin's Q จากผลการศึกษาผู้วิจัยสามารถอภิปรายผลได้ดังต่อไปนี้

ผลจากการการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานด้านความรับผิดชอบต่อสังคมกับผลการดำเนินงานด้านการเงิน และวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) พบว่าอัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์รวม (ROA) อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (ROE) และ Tobin's Q มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับรางวัลที่ได้รับจากผลการดำเนินงานด้านความรับผิดชอบต่อสังคม โดยค่าสัมประสิทธิ์ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 หรืออาจกล่าวได้ว่าหากกิจการได้รับรางวัลจากผลการดำเนินงานด้านความรับผิดชอบต่อสังคมเพิ่มขึ้นมีผลทำให้อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์รวม (ROA) อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น และ Tobin's Q ลดลง ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ พิมพ์ฤทัย ชัดติชัย (2563) ความสัมพันธ์ของระดับการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมกับผลการดำเนินงาน เนื่องจากบริษัทมีค่าใช้จ่ายที่สูงในการดำเนินกิจกรรมความรับผิดชอบต่อสังคม จึงส่งผลกระทบทำให้บริษัทมีอัตราส่วนทางการเงิน

อาจกล่าวได้ว่าบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานนั้น ก็ต้องดำเนินกิจกรรมความรับผิดชอบต่อสังคม เพื่อความยั่งยืนต่อกิจการและกิจการ สังคม และสิ่งแวดล้อมอย่างแท้จริง และเพื่อภาพลักษณ์ที่ดีของกิจการ จึงส่งผลให้อัตราส่วนทางการเงินของบริษัทลดลง

ข้อเสนอแนะ

1. บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานควรจัดสรรงบประมาณสำหรับโครงการ CSR อย่างรอบคอบ เพื่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดและไม่สิ้นเปลืองงบประมาณจนเกินไป โดยเน้นที่การสร้างคามยั่งยืนให้กับทั้งกิจการ สังคม และสิ่งแวดล้อม

2. การดำเนินงานด้าน CSR ควรสอดคล้องกับผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัท โดยไม่ทำให้เกิดผลกระทบในเชิงลบต่อสถานะทางการเงิน ควรให้ความสำคัญทั้งสองด้านควบคู่กันไปเพื่อให้บริษัทสามารถเติบโตอย่างยั่งยืน

3. บริษัทควรมุ่งเน้นการทำ CSR ที่มีประสิทธิภาพและให้ผลลัพธ์ที่ดีต่อสังคมและสิ่งแวดล้อม ซึ่งจะช่วยเสริมสร้างภาพลักษณ์ที่ดีให้แก่องค์กรและสร้างความยั่งยืนในระยะยาว

ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยครั้งต่อไป

1. ให้เพิ่มตัวแปรผลการดำเนินงานด้านการเงิน อย่างเช่น อัตราส่วนกำไรสุทธิ (Net Profit Margin) อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (Net Operating Margin)



2. ให้เพิ่มอุตสาหกรรมกลุ่ม เกษตร เทคโนโลยี อาหาร และควรเพิ่มหรือเปลี่ยนกลุ่มตลาดจาก SET100 เป็น Mai หรือรวมกลุ่มตลาดกันเพื่อให้มีตัวเพิ่มมากขึ้นอีกทั้งยังสามารถนำมาเปรียบเทียบเพื่อให้ทราบว่าแท้จริงแล้วผลการดำเนินงานด้านความรับผิดชอบต่อสังคมมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานด้านการเงินมีความสัมพันธ์กันอย่างไร

เอกสารอ้างอิง

- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET). (2566). *คู่มือกรรมการอิสระ*. ค้นเมื่อ 6 เมษายน 2566, จาก <https://www.set.or.th/th/home>
- พิมพ์ฤทัย ชัดดีขำย. (2563). *ความสัมพันธ์ของระดับการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมกับผลการดำเนินงานของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่อยู่ในดัชนี SET100* (สารนิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ). มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต.
- สถาบันไทยพัฒน์มูลนิธิบูรณะชนบทแห่งประเทศไทย ในพระราชูปถัมภ์. (2566). *Thaipat Institute*. ค้นเมื่อ 10 เมษายน 2566, จาก https://www.thaicr.com/2019/06/esg100-62_12.html?m=0
- สถาบันไทยพัฒน์. (2566). *ซีเอสอาร์ กับ ข้อตกลงโลก 10 ประการ*. ค้นเมื่อ 17 เมษายน 2566, จาก <http://thaicr.blogspot.com/2006/05/10.html>
- สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2566). *หลักการและแนวคิดการพัฒนางานองค์กรสู่ความยั่งยืน*. ค้นเมื่อ 16 เมษายน 2566, จาก <https://www.setsustainability.com/page/sustainability-management-process>
- Chung, K.H. and Pruitt, S.W. (1994). A Simple Approximation of Tobin's q . *Financial Management*, 23, 70-74.
- Freeman, R.E. (1984). *Strategic Management: Stakeholders Approach*. Boston: Pitman.
- Klapper, L. F., & Love, I. (2002). Corporate Governance, Investor Protection and Performance in Emerging Markets. *SSRN Electronic Journal*, 10, 703 -728.
- Liargovas, P. & Skandalis, K.S. (2008). Motives and Marketing Strategies of Greek Companies Exporting to South-east European Markets. *Journal of Economics*, 2, 227-244.
- Wongtanasarasasin, W. & Chancharat, N. (2021). The Role of Capital Structure on Financial Performance: An Empirical Study of Listed Companies in the Stock Exchange of Thailand. *Journal of Modern Learning Development*, 6(1), 1-15.

