



อิทธิพลของคุณลักษณะบริษัทที่มีต่อมูลค่ากิจการผ่านการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Influence of Firms' Characteristics on Firms' Value Through Corporate Social Responsibility Report of the Listed Companies in the Stock Exchange of Thailand

ดาร์รัตน์ โพธิ์ประจักษ์ มนตรี ช่วยชู และจิตาภรณ์ สินจรรณศักดิ์
สาขาวิชาการบัญชี คณะบริหารธุรกิจและเทคโนโลยีสารสนเทศ
มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลสุวรรณภูมิ

19 หมู่ 3 ถนนอุทอง ตำบลท่าวาสกรี อำเภอพระนครศรีอยุธยา จังหวัดพระนครศรีอยุธยา 13000
Dararat Phoprachak, Ph.D. Montree Chuaychoo, Ph.D. and Titaporn Sincharoonsak, Ph.D.
Department of Accounting, Faculty of Business Administration and Information Technology,
Rajamangala University of Technology Suvarnabhumi.
Email: Dararat_tan@hotmail.com

บทคัดย่อ

วัตถุประสงค์การวิจัยครั้งนี้เพื่อทดสอบอิทธิพลของคุณลักษณะบริษัทที่มีต่อมูลค่ากิจการผ่านการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคม ประชากรที่ใช้ในการศึกษาคือบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปี พ.ศ. 2557 จำนวนทั้งสิ้น 570 บริษัท และทำการสุ่มตัวอย่างแบบชั้นภูมิ (Stratified Random Sampling) ได้จำนวน 363 บริษัท วิเคราะห์ข้อมูลด้วยโปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติแบบสมการโครงสร้าง (SEM) และทำการสังเคราะห์ข้อมูลในรูปแบบ Multiple Indicators and Multiple Causes (MIMIC) Model ผลการศึกษาพบว่าคุณลักษณะบริษัทมีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการผ่านการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ด้วยค่าสัมประสิทธิ์อิทธิพลเท่ากับ 0.20* กล่าวโดยสรุป คือโมเดลตามสมมติฐานสอดคล้องกับข้อมูลเชิงประจักษ์ที่ค่าสถิติทดสอบเท่ากับ $\chi^2 = 1.02$, CFI = 0.98, GFI = 0.96, AGFI = 0.91, RMSEA = 0.01 และ SRMR = 0.04

คำสำคัญ: คุณลักษณะบริษัท ความรับผิดชอบต่อสังคม มูลค่ากิจการ



Abstract

The aim of this research is to investigate the influence of firms' characteristics on firms' value through corporate social responsibility report. Populations are a number of 570 listed companies in the Stock Exchange of Thailand (SET) in 2014. This research utilized data of 363 listed companies in SET by Stratified Random Sampling and analyzed data by using structural equation model (SEM) and Multiple Indicators and Multiple Causes (MIMIC). The results of research reveal the characteristics of firms do have an impact on firms' value through corporate social responsibility report at statistical significance of 0.05 and coefficient value of 0.20*. In sum, the test of hypothetical model is in harmony with empirical result at statistical values as follows: $\chi^2 = 1.02$, CFI = 0.98, GFI = 0.96, AGFI = 0.91, RMSEA = 0.01 and SRMR = 0.04

Keywords: Firms' Characteristics, Corporate Social Responsibility, Firms' Value

บทนำ

ปัจจุบันแนวคิดความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทเป็นสิ่งที่กล่าวถึงในทั่วโลก เพื่อค้นหาแนวทางที่เหมาะสมในการดำเนินธุรกิจอย่างมีความรับผิดชอบต่อสังคม เพราะบริษัทต่างๆ เชื่อมั่นว่าการดำเนินธุรกิจอย่างมีจริยธรรมและมีความรับผิดชอบต่อสังคม จะทำให้บริษัทสามารถประสบความสำเร็จในการดำเนินธุรกิจ หรือเพิ่มมูลค่าให้แก่กิจการได้ การมีความรับผิดชอบต่อสังคมเป็นตัวช่วยให้บริษัท มีภาพลักษณ์ที่ดี สามารถเพิ่มมูลค่าตราสินค้า และสร้างชื่อเสียงที่ดีให้กับบริษัท (Bevan, Lsles, Emery & Hoskins, 2004: 775-787, Schaltegger & Burritt, 2005:185 -232 and Weber, 2008: 247-261) อีกทั้งยังสามารถเป็นแหล่งสร้างโอกาสและขยายความสามารถในการสร้างนวัตกรรมใหม่ (Porter & Kramer, 2006: 78-79, Stephenson, 2009: 251-262 and Weber, 2008: 247-261) กล่าวได้ว่าการแสดงความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทนับเป็นการสร้างสรรค์และบำรุงรักษาผลประโยชน์ที่ดีที่สุดสู่กลุ่มผู้มีส่วนได้เสีย (พวงชมพู โจนส์, 2557: 199-216)

การมีความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทต่างๆ กำลังจะกลายเป็นเกณฑ์มาตรฐานและแนวปฏิบัติขององค์กรธุรกิจที่จะต้องมีการดำเนินงานอย่างมีความรับผิดชอบต่อสังคม (Cheng & Ahmad, 2010: 593-610) สำหรับการศึกษาผลกระทบด้านการมีความรับผิดชอบต่อสังคมของประเทศไทยนั้นพบว่าการรักษาสิ่งแวดล้อมจะช่วยพัฒนาคุณภาพชีวิต และมีผลกระทบต่อภาพลักษณ์องค์กรมากที่สุด (อรรถพล



ธรรมไพบุลย์ และคณะ, 2559: 109-128) การศึกษาความรับผิดชอบต่อสังคมด้านสิ่งแวดล้อมในอดีตพบว่าขนาดของกิจการมีผลต่อการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมโดยกิจการขนาดใหญ่จะต้องให้ข้อมูลต่อสาธารณชนมากกว่ากิจการขนาดเล็ก (Watts & Zimmerman, 1978) ต่อมาการศึกษาวิจัยและพบว่าการจัดทำรายงานทางการเงินในระดับธุรกิจนั้นจะต้องดำเนินการไปพร้อมกับการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคม เนื่องจากการดำเนินงานของกิจการยังต้องคำนึงถึงข้อบังคับของกฎหมายที่จะต้องจัดทำรายงานทางการเงิน สำหรับการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมนั้นเป็นเพียงการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทที่มีส่วนเกี่ยวข้องกับชุมชนและสังคมผู้สาธารณชน เป็นการรายงานที่แสดงถึงความรับผิดชอบต่อสังคมที่บริษัทมีต่อสังคมที่ให้รายละเอียดได้มากกว่าการรายงานทางการเงิน เพราะเป็นรายงานที่คำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียกลุ่มอื่นๆ ที่อาจได้รับผลกระทบจากการดำเนินงานของกิจการด้วย (Antal, Dierkes, Meinolf, Keith & Lutz, 2002) และการศึกษาวิจัยในอีกมุมมองพบว่าคุณลักษณะของบริษัท (Company Characteristics) มีผลต่อการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมเพราะการรายงานจะมีผลกระทบต่อนโยบายในการเปิดเผยข้อมูลของกิจการ (Roberts, 1992) มีนักวิจัยจำนวนมากได้ทำการศึกษา และอธิบายถึงวิธีการของการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม Reverte (2009) ได้กล่าวไว้ว่าโครงสร้างของผู้บริหารมีผลกระทบต่อการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมให้กับผู้ที่มีส่วนได้เสียได้รับรู้ข้อมูลของกิจการผ่านเว็บไซต์ของกิจการ ในเวลาต่อมาการศึกษาของ Adelopo (2010) พบเพิ่มเติมว่าการดำเนินธุรกิจโดยแสดงออกถึงการมีความรับผิดชอบต่อสังคมในกลุ่มอุตสาหกรรมต่างๆ นั้นหากมีการเปิดเผยและรายงานอย่างเหมาะสมจะช่วยเพิ่มผลประกอบการให้กับบริษัท ในบางงานวิจัยพบว่าการดำเนินธุรกิจโดยใช้แนวทางความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทนั้นยังไม่มีข้อพิสูจน์ที่ชัดเจนที่จะใช้เป็นแนวทางให้กับบริษัทต่างๆ ได้นำไปปฏิบัติต่อไป การรายงานในประเด็นต่างๆ ของกิจกรรมความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทที่มีองค์ประกอบแตกต่างกัน ไม่ว่าจะเป็นอายุ ประเภทของการสอบบัญชี โครงสร้างการถือหุ้น หรือการได้รับรางวัลของบริษัทนั้นจะส่งผลกระทบต่อความสนใจของกลุ่มของนักลงทุนและมีอิทธิพลต่อการเพิ่มมูลค่าของกิจการได้ การศึกษาในอดีตถึงปัจจุบันพบเพียงว่านักลงทุนเชื่อมั่นว่าบริษัทที่มีความรับผิดชอบต่อสังคมและแสดงออกในกิจกรรมต่างๆ จะสร้างมูลค่าเพิ่มให้กับตนเอง (Tagesson, 2009, Dhaliwal, Li & Yang, 2011)

ด้วยเหตุผลนี้ผู้วิจัยจึงเห็นถึงความสำคัญในการวิเคราะห์ความแตกต่างของปัจจัยด้านคุณลักษณะบริษัทที่มีต่อมูลค่ากิจการผ่านการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคม เนื่องจากในประเทศไทยเองนั้นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เริ่มมีการให้ความสำคัญต่อการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมเพื่อเผยแพร่ต่อสาธารณชน โดยจัดกิจกรรมความรับผิดชอบต่อสังคมและเปิดเผยข้อมูลโดยไม่ทำการวิเคราะห์ลักษณะองค์กรตนเองจึงทำให้บริษัทไม่ทราบถึงผลของการเปลี่ยนแปลงได้อย่างชัดเจน อีกทั้งยังเป็นการเพิ่มภาระงานให้กับพนักงานโดยได้รับผลตอบแทนไม่คุ้มค่ากับต้นทุนที่สูญเสียไป



วัตถุประสงค์ของการศึกษาวิจัย

การศึกษาวิจัยครั้งนี้ผู้วิจัยกำหนดวัตถุประสงค์ของการวิจัยเพื่อทดสอบอิทธิพลของคุณลักษณะบริษัทที่มีต่อมูลค่ากิจการผ่านการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

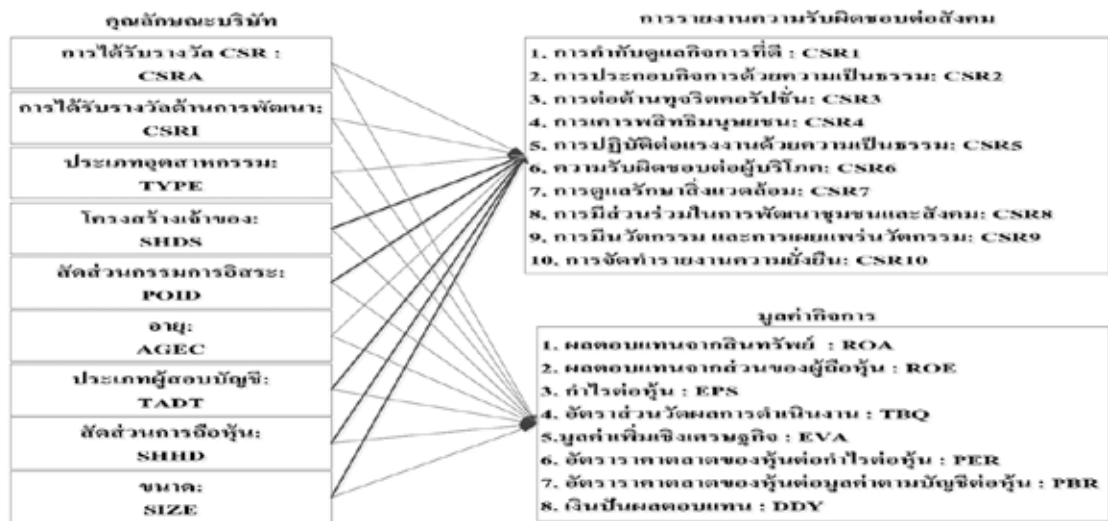
กรอบแนวคิดในการวิจัย

การศึกษานี้สร้างกรอบแนวคิดเบื้องต้นและกำหนดรูปแบบโมเดลสมการ โครงสร้างตัวแปร คุณลักษณะบริษัท การรายงานความรับผิดชอบต่อสังคม และมูลค่ากิจการ จากแนวคิดทฤษฎีและผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ที่ผู้วิจัยได้ดำเนินการทบทวนไว้สำหรับการศึกษานี้จะประกอบไปด้วยองค์ประกอบหลักของการศึกษา 3 ด้าน

(1) คุณลักษณะบริษัท คือ ลักษณะของกิจการประกอบไปด้วย การได้รับรางวัลความรับผิดชอบต่อสังคม การได้รับรางวัลด้านการพัฒนา ประเภทอุตสาหกรรม โครงสร้างเจ้าของ สัดส่วนกรรมการอิสระ อายุ ประเภทผู้สอบบัญชี สัดส่วนการถือหุ้น และขนาด (Singhvi & Desai, 1971, Jensen & Mecking, 1976, Watts, 1978, Roberts, 1992, Reverte, 2009)

(2) การรายงานความรับผิดชอบต่อสังคม คือ การรายงานถึงต้นทุนและผลประโยชน์ที่เกิดจากการดำเนินกิจกรรมต่างๆ ของบริษัทซึ่งส่งผลต่อชุมชน และสังคม การศึกษานี้เป็นไปตามแนวทางการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี พ.ศ. 2555 อันประกอบไปด้วย การกำกับดูแลกิจการที่ดี การประกอบกิจการด้วยความเป็นธรรม การต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน การเคารพสิทธิมนุษยชน การปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเป็นธรรม ความรับผิดชอบต่อผู้บริโภค การร่วมพัฒนาชุมชนหรือสังคม การดูแลรักษาสิ่งแวดล้อม มินิวัตรกรรมและการเผยแพร่วัตรกรรม และการจัดทำรายงานความยั่งยืน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2555)

(3) มูลค่ากิจการ คือ มูลค่าในปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดในอนาคตขององค์กรหรือการวัดผลของมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดในอนาคตขององค์กรผ่านมุมมอง อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น กำไรต่อหุ้น อัตราส่วนวัดผลการดำเนินงาน มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ อัตราราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรต่อหุ้น อัตราราคาตลาดของหุ้นต่อมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น และเงินปันผลตอบแทน (Bowman, 1978, Anderson & Frankle, 1980, ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2555)



ภาพประกอบที่ 1 กรอบแนวคิดในการวิจัย

สมมติฐานการวิจัย

จากกรอบแนวคิดการวิจัย และการทบทวนวรรณกรรมดังภาพประกอบที่ 1 ผู้วิจัยจึงตั้งสมมติฐานการวิจัยดังนี้

H1: คุณลักษณะบริษัทมีอิทธิพลทางอ้อมในทิศทางบวกต่อมูลค่ากิจการผ่านการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคม

ระเบียบวิธีวิจัย

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้ในการศึกษาวิจัยและกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาวิจัยในครั้งนี้ คือบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปี พ.ศ. 2557 จำนวน 8 กลุ่มอุตสาหกรรม จำนวนทั้งสิ้น 570 บริษัท (ข้อมูล ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2557, ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2557) คัดเลือกกลุ่มตัวอย่างโดยมีเงื่อนไขการคัดเลือกจากกลุ่มประชากรเพื่อดำเนินการวิจัย 3 ข้อ ดังนี้

- (1) บริษัทต้องไม่อยู่ในช่วงให้ชี้แจงงบการเงิน.2
- (2) บริษัทต้องไม่อยู่ในช่วงฟื้นฟูกิจการ
- (3) บริษัทต้องไม่อยู่ในช่วงที่ ก.ล.ต. สั่งให้แก้ไขงบการเงิน



ตารางที่ 1 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา

ชื่อกลุ่มอุตสาหกรรม	ประชากร	กลุ่มตัวอย่าง
1. กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	51	37
2. กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคและบริโภค	40	25
3. กลุ่มอุตสาหกรรมกลุ่มธุรกิจการเงิน	59	50
4. กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม	85	59
5. กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร	40	24
6. กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ	100	75
7. กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี	41	30
8. กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	154	63
รวม	570	363

วิธีการศึกษาวิจัย

การวิจัยครั้งนี้ทำการรวบรวมข้อมูลจากกลุ่มตัวอย่างในช่วงปี พ.ศ. 2557 ที่มีการเปิดเผยข้อมูลผ่านรายงานประจำปี (แบบ 56-1) งบการเงินประจำปี หมายเหตุประกอบงบการเงิน และรายงานความรับผิดชอบ และทำการบันทึกข้อมูลตามตัวแปรที่เปิดเผยไว้ลงในกระดานทำการวัดระดับการรายงานข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมเพื่อทำการคำนวณหาค่าคะแนนของการรายงานข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมโดยมีเกณฑ์การพิจารณาดังนี้

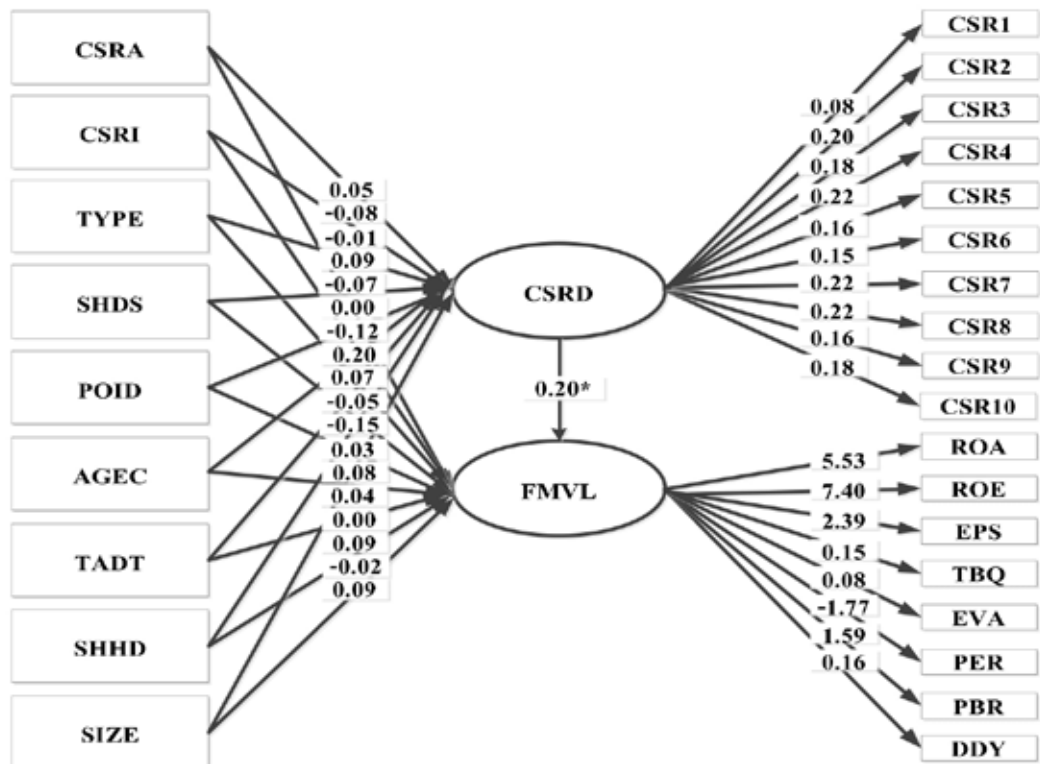
บริษัทเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม 1 ประเด็น จะให้คะแนนเท่ากับ 1 คะแนน

หากบริษัทไม่เปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม จะให้คะแนนเท่ากับ 0 คะแนน

สถิติเชิงอนุมานที่ใช้ในการวิเคราะห์ คือ การสร้างโมเดลสมการโครงสร้าง (Structural Equation Model) ด้วยโปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติโดยใช้เทคนิคการวิเคราะห์แบบ Multiple Indicators and Multiple Causes (MIMIC) Model เนื่องจากโมเดลสมการโครงสร้างมีความโดดเด่นด้านการประมาณค่าความสัมพันธ์ที่เกี่ยวข้องภายใน และความสัมพันธ์แบบหลายตัวแปร ตลอดจนแนวคิดที่ไม่สามารถสังเกตความสัมพันธ์ได้ รวมไปถึงการวัดค่าความผิดพลาดที่เกิดจากกระบวนการประมาณที่สมการถดถอยไม่สามารถอธิบายได้ว่าตัวแปรเหตุใดควรให้ความสำคัญมากกว่ากันและส่งผลไปยังตัวแปรผลมากน้อยต่างกันอย่างไร โดยโปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติในรูปแบบการสร้างโมเดลสมการโครงสร้าง (Structural Equation Model) สามารถแสดงและอธิบายน้ำหนักความสำคัญของแต่ละตัวแปรได้ด้วยค่าสัมประสิทธิ์อิทธิพล

ผลการศึกษาวิจัย

ผลการวิเคราะห์เส้นทางตามโมเดลสมการโครงสร้างเชิงเส้นที่สร้างขึ้นตามสมมติฐาน แสดงอิทธิพลของคุณลักษณะบริษัทที่มีต่อมูลค่ากิจการผ่านการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยสามารถอธิบายได้ดังนี้



ภาพประกอบที่ 2 โมเดลสมการโครงสร้างคุณลักษณะบริษัทที่มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการผ่านการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย



ตารางที่ 2 ผลการวิเคราะห์เส้นทางตามสมมติฐานมีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการผ่านการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตัวแปรตาม	CSR			FAVL		
ตัวแปรต้น	TE	DE	IE	TE	DE	IE
CSRA	0.05 (0.08)	0.05 (0.08)	-	-0.04 (0.10)	-0.05 (0.10)	0.01 (0.02)
CSRI	-0.08 (0.26)	-0.08 (0.26)	-	-0.16 (0.31)	-0.15 (0.11)	-0.02 (0.05)
TYPE	-0.01 (0.02)	-0.01 (0.02)	-	0.03 (0.03)	0.03 (0.03)	0.00 (0.00)
SHDS	0.09 (0.09)	0.09 (0.09)	-	0.10 (0.11)	0.08 (0.11)	0.02 (0.02)
POID	-0.07 (0.09)	-0.07 (0.09)	-	0.02 (0.10)	0.04 (0.10)	-0.02 (0.02)
AGEC	0.00 (0.00)	0.00 (0.00)	-	0.00 (0.00)	0.00 (0.00)	0.00 (0.00)
TADT	-0.12 (0.09)	-0.12 (0.09)	-	0.06 (0.10)	0.09 (0.10)	-0.02 (0.02)
SHHD	0.20 (0.10)	0.20 (0.10)	-	0.02 (0.11)	-0.02 (0.11)	0.04 (0.02)
SIZE	0.07 (0.06)	0.07 (0.06)	-	0.11 (0.08)	0.09 (0.08)	0.01 (0.01)
FMVL	0.21 (0.14)	0.19 (0.11)	0.20* (0.10)	$\chi^2 = 269.21$, $df = 263$, $\chi^{2/2} = 1.02$, $p\text{-value} = 0.383$, $RMSEA = 0.008$		

หมายเหตุ $p^* < .05$; $p^{**} < .01$ อิทธิพลรวม (TE) อิทธิพลทางตรง (DE) อิทธิพลทางอ้อม (IE)





ตารางที่ 3 การวิเคราะห์ค่าดัชนีความสอดคล้องกลมกลืนของโมเดล

ดัชนีความกลมกลืน	เกณฑ์	ค่าดัชนีที่วัดได้	ผลการพิจารณา
χ^2	< 2.00	1.02	ผ่านเกณฑ์
CFI	≥ 0.95	0.98	ผ่านเกณฑ์
GFI	≥ 0.95	0.96	ผ่านเกณฑ์
AGFI	≥ 0.90	0.91	ผ่านเกณฑ์
RMSEA	< 0.05	0.01	ผ่านเกณฑ์
SRMR	< 0.05	0.04	ผ่านเกณฑ์

ผลการวิเคราะห์ข้อมูล พบว่า โมเดลตามสมมติฐานสอดคล้องกับข้อมูลเชิงประจักษ์ โดยมีค่าสถิติทดสอบไคสแควร์ เท่ากับ 269.21 ค่าความน่าจะเป็นทางสถิติ (p) เท่ากับ 0.383 ค่าองศาอิสระ (df) เท่ากับ 263 ค่า χ^2 เท่ากับ 1.02 ค่า RMSEA เท่ากับ 0.01 ค่า SRMR เท่ากับ 0.04 ค่า GFI เท่ากับ 0.96 ค่า CFI เท่ากับ 0.98 และค่า AGFI เท่ากับ 0.91

อิทธิพลทางตรงด้านคุณลักษณะบริษัทพบว่าการได้รับรางวัลความรับผิดชอบต่อสังคม (CSRA) โครงสร้างเจ้าของ (SHDS) สัดส่วนการถือหุ้น (SHHD) และขนาด (SIZE) มีอิทธิพลทางตรงในทิศทางบวกต่อการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคม (CSR) โดยมีค่าสัมประสิทธิ์อิทธิพล เท่ากับ 0.05, 0.09, 0.20 และ 0.07 ในขณะที่การได้รับรางวัลด้านการพัฒนา (CSRI) ประเภทอุตสาหกรรม (TYPE) สัดส่วนกรรมการอิสระ (POID) และประเภทผู้สอบบัญชี (TADT) มีอิทธิพลทางตรงเชิงลบโดยมีค่าสัมประสิทธิ์อิทธิพล เท่ากับ -0.08, -0.01, -0.07 และ -0.12 และยังพบว่าคุณลักษณะบริษัทมีอิทธิพลทางตรงในทิศทางบวกต่อมูลค่ากิจการ (FMVL) ในด้านประเภทอุตสาหกรรม (TYPE) โครงสร้างเจ้าของ (SHDS) สัดส่วนกรรมการอิสระ (POID) ประเภทผู้สอบบัญชี (TADT) และขนาด (SIZE) ด้วยค่าสัมประสิทธิ์อิทธิพล เท่ากับ 0.03, 0.08, 0.04, 0.09 และ 0.09 และตัวแปรด้านการได้รับรางวัลความรับผิดชอบต่อสังคม (CSRA) การได้รับรางวัลด้านการพัฒนา (CSRI) และสัดส่วนการถือหุ้น (SHHD) พบอิทธิพลทางตรงในทิศทางลบต่อมูลค่ากิจการ (FMVL) ด้วยค่าสัมประสิทธิ์อิทธิพล เท่ากับ -0.5, -0.15 และ -0.02

อิทธิพลทางอ้อมด้านคุณลักษณะบริษัทที่ส่งผลต่อมูลค่ากิจการ (FMVL) ผ่านการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคม (CSR) พบว่าการได้รับรางวัลความรับผิดชอบต่อสังคม (CSRA) โครงสร้างเจ้าของ (SHDS) สัดส่วนการถือหุ้น (SHHD) และขนาด (SIZE) มีอิทธิพลทางอ้อมในทิศทางบวกด้วยค่าสัมประสิทธิ์อิทธิพล เท่ากับ 0.01, 0.02, 0.04, และ 0.01 ในขณะที่ การได้รับรางวัลด้านการพัฒนา (CSRI) สัดส่วนกรรมการอิสระ (POID) และประเภทผู้สอบบัญชี (TADT) มีอิทธิพลทางอ้อมในทิศทางลบด้วยค่าสัมประสิทธิ์อิทธิพล เท่ากับ -0.02, -0.02, และ -0.01



สรุปภาพรวมการศึกษาวิจัยพบว่าคุณลักษณะบริษัทมีอิทธิพลทางอ้อมในทิศทางบวกต่อมูลค่ากิจการ (FMVL) ผ่านการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคม (CSR) อย่างมีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์อิทธิพล เท่ากับ 0.20* จึงสามารถสรุปได้ว่ายอมรับสมมติฐานที่กำหนดไว้ โดยผู้วิจัยสังเคราะห์ข้อมูลจากงานวิจัยและพบว่าบริษัทต่างๆ ควรให้ความสำคัญในการวิเคราะห์ลักษณะบริษัทตนเองให้ชัดเจน เพื่อใช้เป็นเครื่องมือในการวางแผนการจัดกิจกรรมความรับผิดชอบต่อสังคม เนื่องจากผลงานวิจัยเป็นที่ชัดเจนว่าเมื่อมีการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมอย่างถูกต้องและเหมาะสมกับบริษัทจะสามารถเพิ่มมูลค่ากิจการได้

อภิปรายผล

การศึกษาค้นคว้าครั้งนี้พบว่าคุณลักษณะบริษัทด้านการได้รับรางวัลความรับผิดชอบต่อสังคม (CSRA) โครงสร้างเจ้าของ (SHDS) สัดส่วนการถือหุ้น (SHHD) และขนาด (SIZE) มีอิทธิพลทางอ้อมในทิศทางบวกต่อมูลค่ากิจการผ่านการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคม สอดคล้องกับสมมติฐานการวิจัยที่กำหนดไว้ ซึ่งผลการศึกษาต่างๆ ในอดีตและข้อค้นพบในครั้งนี้ให้ผลในทิศทางเดียวกันอย่างชัดเจน เมื่อเปรียบเทียบกับบททบทวนวรรณกรรมในอดีตไม่ว่าจะเป็นผลการศึกษาของ Alsaced (2006), Maheshwarl (2007), Reverte (2009), Adelopo (2010) และ Bamea & Rucin (2010) ตลอดจนผลการศึกษาครั้งนี้ก็ให้ผลที่สอดคล้องกัน ผลการวิจัยของ Leland & Pyle (1977) Ross (1977) และ Brennan & Copeland (1988) รวมถึงการศึกษาริบทด้านการได้รับรางวัลความรับผิดชอบต่อสังคมในประเทศไทยของ อาณัติ สัมมเดช (2556) ต่างให้ผลการศึกษาที่สนับสนุนกันว่าการได้รับรางวัลความรับผิดชอบต่อสังคม มีผลกระทบต่อการจ่ายเงินปันผล ผลกระทบต่อการแตกหุ้น และการจดทะเบียนหุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์ ผลการวิจัยในครั้งนี้ให้ผลที่สอดคล้องกันและพบแนวโน้มอิทธิพลทางอ้อมในทิศทางบวกอย่างต่อเนื่องใน โครงสร้างเจ้าของ (SHDS) สัดส่วนการถือหุ้น (SHHD) และขนาด (SIZE) ในขณะที่ผลงานวิจัยของ Hossain, Perera & Rahman (1998) ให้ผลการศึกษาที่ใกล้เคียงผลการศึกษาครั้งนี้ในด้านของประเภทของสำนักงานสอบบัญชีไม่มีความสัมพันธ์กับการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม และการศึกษาวิจัยยังพบว่าคุณลักษณะบริษัทมีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการผ่านการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมในทิศทางบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 สอดคล้องกับผลการศึกษาของ Maheshwarl (2007), Nazli (2007), Bamea & Rucin (2010), Ogtongtsetseg et al. (2013) และ Chih-Wei & Mei-Ling (2014) ที่พบว่ารายงานความรับผิดชอบต่อสังคมตามลักษณะกิจการมีอิทธิพลทางตรงในทิศทางบวกต่อมูลค่ากิจการ



ข้อจำกัดของการวิจัย

การศึกษาการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคม เป็นการศึกษตามแนวทางการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2555) ซึ่งเป็นเพียงแนวปฏิบัติไม่ได้เป็น กฎระเบียบ หรือข้อบังคับใดๆ ผลของการรายงานในบางองค์ประกอบจึงยังมีการรายงานอย่างไม่ชัดเจน โดยรวมพบว่าการรายงานในด้านที่ส่งผลกระทบต่อกิจการจะไม่มีเปิดเผยข้อมูลใดๆ เช่น บทลงโทษ มูลค่าของโทษปรับ และปริมาณการใช้วัตถุดิบตราเป็นตน ดังนั้นผู้ที่จะนำผลการศึกษาวิจัยไปใช้ประโยชน์ควรพิจารณาถึงข้อจำกัดดังกล่าว

ข้อเสนอแนะ

ข้อค้นพบจากงานวิจัยครั้งนี้

การศึกษาวิจัยครั้งนี้ได้ข้อค้นพบว่าเมื่อบริษัทมีการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมตามแนวทางการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี พ.ศ. 2555 ทำให้มูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพิ่มสูงขึ้น ดังนั้นบริษัทจดทะเบียนควรให้ความสำคัญต่อการจัดกิจกรรมความรับผิดชอบต่อสังคม และให้ความสำคัญต่อการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมต่อสาธารณชนในรูปแบบของการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทเพื่อสร้างมูลค่าเพิ่มให้กับบริษัท

ข้อเสนอแนะในการศึกษาต่อในอนาคต

การศึกษาในครั้งนี้เป็นการศึกษาการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมตามแนวทางการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี พ.ศ. 2555 เท่านั้น ซึ่งประเทศไทยในปัจจุบันยังไม่มีกรอบกฎเกณฑ์ หรือข้อบังคับในการกำหนดแนวทางในการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมการศึกษาครั้งต่อไปอาจขยายผลการศึกษาโดยใช้กรอบแนวคิดการวิจัยนี้และทำการเปลี่ยนเกณฑ์ในการศึกษาด้านการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคม เช่น มาตรฐานการรายงานระหว่างประเทศ (Global Reporting Initiative: GRI) หรืออาจทำการศึกษาเจาะลึกรายประเด็นของคุณลักษณะบริษัทโดยทำการศึกษาแบบเจาะลึก เช่น การศึกษาโดยการจำแนกคุณลักษณะบริษัทแบบจำแนกตามขนาด เช่น ขนาดเล็ก ขนาดกลาง และขนาดใหญ่





บรรณานุกรม

- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2555). แนวทางการจัดทำรายงานความรับผิดชอบต่อสังคม. กรุงเทพฯ:ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2557). รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์. สืบค้นเมื่อ 31 ธันวาคม 2557, จาก รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เว็บไซต์ :<http://www.set.or.th/th/company/companylist.html>
- พวงชมพู โจนส์. (2557). กิจกรรมเพื่อสังคม: ความรับผิดชอบต่อสังคมเพื่อการพัฒนาอย่างยั่งยืนของธุรกิจโรงแรมและภัตตาคาร. *วารสารธุรกิจปริทัศน์*, 6(2), 199–216.
- อรรถพล ธรรมไพบุลย์, นุช สิทธาฉัตรมงคล และลาวรรณ อนันต์ชาลย์. (2559). การรับรู้เกี่ยวกับการจัดการห่วงโซ่อุปทานสีเขียวและผลกระทบต่อภาพลักษณ์องค์กร. *วารสารธุรกิจปริทัศน์*, 8(2), 109–128.
- อานัติ ลีมคเดช. (2556). การส่งสัญญาณด้วยรางวัลรับผิดชอบต่อสังคม: กรณีศึกษาของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารบริหารธุรกิจ*, 36(139), 27–42.
- Adelopo, I. (2010). Voluntary Disclosure Practices among Listed Company in Nigeria. *Advances in Accounting. Incorporating Advances in International Accounting*, 27(2011), 338–345.
- Alsaeed, K. (2006). The Association between Firm – Specic Characteristics and Disclosure: The Case of Saudi Arabia. *Managerial Auditing Journal*, 21(5), 476–496.
- Anderson, J. C. & Frankle, A. W. (1980). Voluntary Social Reporting: An Iso-beta Portfolio Analysis. *Accounting Review*, 55(1), 467 – 479.
- Antal, A. B., Dierkes, A., Meinolf, D., Keith, M. M., & Lutz, M. (2002): Corporate Social Reporting Revisited. *Berlin Social Science*, 2(2), 1-41.
- Barnea, A. & Rubin, A. (2010). Corporate Social Responsibility as A Conict between Shareholders. *Journal of Business Ethics*, 97(1), 71–86.
- Bevan, S., Lsles, N., Emery, P. & Hoskins, T. (2004). Achieving High Performance: CSR at the Heart of Business. *London: The Work Foundation*. 1(1), 775-787.
- Brecchetti, L., Ciciretti, R., Hasan, I. & Kobeissi, N. (2012). Corporate Social Responsibility and Shareholder's Value. *Journal of Business Research*, 65(11), 1628-1635.
- Brennan, M. J. & Copeland, T. E. (1988). Stock Splits, Stock Prices, and Transaction Costs. *Journal of Financial Economics*, 22(1), 83-101.



- Bowman, E. H. (1978). Strategy, Annual Reports, and Alchemy. *California Management Review*, 20(2), 64 – 71.
- Cheng, W. L. & Ahmad J. (2010). Incorporating Stakeholders Approach in Corporate Social Responsibility (CSR): A Case Study at Multinational Corporations (MNCs) in Penang. *Social Responsibility journal*, 6(4), 593–610.
- Chih-Wei Peng & Mei-Ling Yang (2014). The Effect of Corporate Social Performance on Financial Performance: The Moderating Effect of Ownership Concentration. *Journal of Business Ethics*, 123(1), 171–182.
- Cormier, D., Gordon, I. M. & Magnan, M. (2004). Corporate Environmental Disclosure: Contrasting Management's Perceptions with Reality. *Journal of Business Ethics*, 49(2), 143-165.
- Dhaliwal, D. O., Li, A. T. & Yang, Y. (2011). Voluntary Nonfinancial Disclosure and the Cost of Equity Capital: The Initiation of Corporate Social Responsibility Reporting. *The Accounting Review*, 86 (1), 59 – 100.
- Hossain, M., Perera, H. B. & Rahman, A. R. (1998). Voluntary Disclosure in the Annual Reports of New Zealand Companies. *Journal of International Financial Management and Accounting*, 69(1), 69–85.
- Leland, H. E. & Pyle, D. H. (1977). Informational Asymmetries, Financial Structure, and Financial Intermediation. *Journal of Finance*, 32(2), 371-387.
- Maheshwarl, G. C. (2007). Corporate Characteristics & Social Responsibility Reporting. *Asian Review of Accounting*, 1(1), 31-42.
- Nazli, A. (2007). Ownership Structure and Corporate Social Responsibility Disclosure: Some Malaysian Evident. *Corporate Governance Journal*, 7(3), 251–256.
- Otgontsetseg, E., Qian, L. & Anand, V. (2013). Corporate Social Responsibility and Its Impact on Firms Investment Policy, Organizational Structure and Performance. *Journal of Business Ethics*, 118(2), 395-412.
- Porter, M. E. & Kramer, M. R. (2006). The Ling between Competitive Advantage and Corporate Social Responsibility. *Harvard Business Review*, 84(12), 78–79.
- Reverte, C. (2009). Determinants of Corporate Social Responsibility Disclosure Ratings by Spanish listed Firm. *Journal of business Ethics*, 88(2), 595-612.



- Roberts, R. (1992). Determinants of Corporate Social Responsibility Disclosure. *Accounting Organization and Society*, 17(6), 595 - 612.
- Ross, S. A. (1977). The Determination of Financial Structure: The Incentive Signaling Approach. *The Bell Journal of Economics*, 8(1), 23-39.
- Schaltegger, S. & Burritt, R. (2005). *Corporate Sustainability*. In H. Folmer and T. Tietenberg, (Eds.), *The International Yearbook of Environmental and Resource Economics*. Cheltenham, UK: Edward Elgar.
- Singhvi, S. S. & Desai, H. B. (1971). An Empirical Analysis of the Quality of Corporate Financial Disclosure. *Accounting Review*, 46(3), 129 – 138.
- Stephenson, A. (2009). The Pursuit of CSR and Business Ethics Policies: Is it a Source of Competitive Advantage for Organizations. *The Journal of American Academy of Business*, 14(2), 251-262.
- Tagesson, T. B. O. (2009). What Explains the Extent and Content of Social and Environment on Corporate: A Study of Social and Environmental Reporting in Swedish Listed Corporates. *Corporate Social Responsibility & Environmental*, 16(6), 352 - 364.
- Watts, R. L. & Zimmerman, J. L. (1978). Towards a Positive Theory of the Determination of Accounting Standards. *The Accounting Review*, 53(1), 112 – 143.
- Weber, M. (2008). The Business Case for Corporate Social Responsibility: A Company – Level Measurement Approach for CSR. *European Management Journal*, 26(4), 247–261.

