



ผลกระทบของความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทในด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และ
บรรษัทภิบาล (ESG) ที่มีต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น กำไรต่อหุ้น และผลตอบแทนจาก
การลงทุนพื้นฐานจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

The Impact of Corporate Social Responsibility in Environmental,
Social and Governance (ESG) on Book Value Per Share and Earnings
Per Share, and Return on Investment: Evidence from
The Stock Exchange of Thailand

ศุภกร โพธิ์ทอง
นิพล แก่นโกมล

งานวิจัยนี้ได้รับทุนสนับสนุนจากงบประมาณกองทุนเพื่อการวิจัย
ประจำปีงบประมาณ พ.ศ. 2567
คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลพระนคร

ชื่อเรื่อง ผลกระทบของความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทในด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และ
บรรษัทภิบาล (ESG) ที่มีต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น กำไรต่อหุ้น และผลตอบแทนจาก
การลงทุนพื้นฐานจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ชื่อผู้วิจัย ศุภกร โพธิ์ทอง และ นิพล แก่นโกลม

พ.ศ. 2567

บทคัดย่อ

งานวิจัยฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลกระทบของความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทในด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล (ESG) ที่มีต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น กำไรต่อหุ้น และผลตอบแทนจากการลงทุนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET100) และตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (MAI) ที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการจากสมาคมส่งเสริมกรรมการบริษัท รวมถึงเป็นบริษัทจดทะเบียนที่ได้รับการจัดอันดับของกลุ่มหลักทรัพย์ ESG100 โดยสถาบันไทยพัฒน์ ในระหว่างปี พ.ศ. 2560 - 2565 รวมทั้งสิ้น 582 ข้อมูล การศึกษานี้ใช้สมการถดถอยเชิงพหุคูณในการทดสอบความสัมพันธ์และศึกษาผลกระทบโดยมีองค์ประกอบที่เกี่ยวข้องกับความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทในด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล ทั้งหมด 4 องค์ประกอบ ได้แก่ การกำกับดูแลกิจการ ความรับผิดชอบต่อสังคม การต่อต้านการทุจริต และการตอบสนองต่อเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืนที่ส่งผลกระทบต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น กำไรต่อหุ้น และผลตอบแทนจากการลงทุนของบริษัท ทั้งนี้ ผลการศึกษาพบว่า ผลกระทบของความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทในด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล (ESG) กับมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น กำไรต่อหุ้น และผลตอบแทนจากการลงทุนของบริษัท มีเพียงตัวแปรอิสระเพียงตัวแปรเดียวในมุมมองของการกำกับดูแลกิจการ (CG) ที่มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกัน และในส่วนของความรับผิดชอบต่อสังคม การต่อต้านการทุจริต และการตอบสนองต่อเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืนมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม

คำสำคัญ : การกำกับดูแลกิจการ, ความรับผิดชอบต่อสังคม, มูลค่าตามบัญชี, กำไรต่อหุ้น, และผลตอบแทนจากการลงทุน

Title The Impact of Corporate Social Responsibility in Environmental, Social and Governance (ESG) on Book Value Per Share and Earnings Per Share, and Return on Investment: Evidence from The Stock Exchange of Thailand

Researcher Supakorn Phothong Nipon Kankomon

Year 2024

Abstract

This research aims to study the impact of corporate social responsibility in the areas of environment, society and governance (ESG) on Book Value Per Share, Earnings Per Share and Return On Investment of the Companies listed on the Stock Exchange of Thailand (SET100) and the Market for Alternative Investment (MAI) that have received corporate governance assessment results from the Association of Directors of Thailand, including listed companies ranked in the ESG100 group by the Thaipat Institute during 2017 - 2022, totaling 582 data. This study uses multiple regression equations to test the relationship and study the impact with four components related to corporate social responsibility in the areas of environment, society and governance: corporate governance, social responsibility, anti-corruption and response to sustainable development goals that affect the company's book value per share, earnings per share and return on investment. The results of the study found that the impact of corporate social responsibility in the areas of environment, society and governance (ESG) on the company's book value per share, earnings per share and return on investment has only one independent variable in the corporate governance (CG) perspective that has a relationship in the same direction. And in terms of social responsibility, anti-corruption and response to sustainable development goals, there is an inverse relationship.

Keywords : Corporate Governance, Social Responsibility, Book Value, Earnings Per Share, and Return on Investment

กิตติกรรมประกาศ

งานวิจัยฉบับนี้สำเร็จได้ด้วยความกรุณาและการให้คำแนะนำเป็นอย่างสูงของท่าน อาจารย์ ดร. ศรีสุดา อินทมาศ อาจารย์ประจำสาขาวิชาการบัญชี มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลพระนคร รวมถึงท่านผู้ทรงคุณวุฒิจากภายนอกที่ได้ให้คำปรึกษา และส่งเสริมการเรียนรู้ทั้งภาคทฤษฎี และภาคปฏิบัติ ส่งผลให้ผู้วิจัยได้รับประสบการณ์ในการเรียนรู้ด้านระเบียบวิธีวิจัยทางการบัญชีมากขึ้น รวมถึงให้คำแนะนำและตรวจสอบแก้ไขข้อบกพร่องทุกขั้นตอนของการทำวิจัย กระทั่งสำเร็จลุล่วงไปด้วยดี คณะผู้วิจัยขอขอบคุณเป็นอย่างสูง ไว้ ณ โอกาสนี้

สุดท้ายนี้ ขอกราบขอบพระคุณบิดา มารดา ที่ให้การเลี้ยงดู และอบรมสั่งสอน รวมถึงให้การสนับสนุนในการศึกษามาโดยตลอดจนประสบความสำเร็จในชีวิตตลอดมา

คณะผู้วิจัยหวังเป็นอย่างยิ่งว่า งานวิจัยฉบับนี้จะมีประโยชน์อยู่ไม่น้อย จึงขอมอบส่วนดีทั้งหมดนี้ให้แก่เหล่าคณาจารย์ที่ได้ประสิทธิ์ประสาทวิชาจนทำให้ผลงานวิจัยเป็นประโยชน์ต่อผู้ที่เกี่ยวข้องและขอแสดงความกตัญญูตเวทิตาคุณ แต่บิดา มารดา และผู้มีพระคุณทุกท่าน สำหรับข้อบกพร่องต่าง ๆ ที่ อาจจะเกิดขึ้นนั้น คณะผู้วิจัยขอน้อมรับผิด และยินดีที่จะรับฟังคำแนะนำจากทุกท่านที่ได้เข้ามาศึกษา เพื่อเป็นประโยชน์ในการพัฒนางานวิจัยต่อไป

ศุภกร โพธิ์ทอง
นิพล แก่นโหมล

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย	ก
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ	ข
กิตติกรรมประกาศ	ค
สารบัญ	ง
สารบัญตาราง	ฉ
สารบัญภาพประกอบ	ช
 บทที่ 1 บทนำ	
1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา	1-3
1.2 วัตถุประสงค์การวิจัย	3
1.3 ขอบเขตการศึกษา	4
1.4 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ	5
 บทที่ 2 เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	
2.1 แนวคิดด้านการกำกับดูแลกิจการ	6-8
2.2 แนวคิดด้านความรับผิดชอบต่อสังคม	9
2.3 แนวคิดด้านการต่อต้านทุจริต	9-10
2.4 แนวคิดด้านการตอบสนองต่อเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืน	10-11
2.5 แนวคิดความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทในด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล	11-12
2.6 แนวคิดมูลค่าตามบัญชี กำไรต่อหุ้น และผลตอบแทนจากการลงทุน	12-14
2.7 หลักเกณฑ์และองค์ประกอบที่เกี่ยวข้องกับความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทฯ ในด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล	15
2.8 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	16 -17
2.9 ข้อเสนอสมมติฐานงานวิจัย	18

สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
บทที่ 3 วิธีดำเนินการวิจัย	
3.1 กลุ่มตัวอย่าง	27
3.2 วิธีการเก็บข้อมูล	28
3.3 ตัวแปรที่ใช้ในการวิจัยและการวัดค่าตัวแปร	29
3.4 วิธีทดสอบสมมติฐาน	30-31
3.5 การวิเคราะห์ข้อมูล	32-33
บทที่ 4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูล	
4.1 การวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สถิติเชิงพรรณนา	34-37
4.2 การวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สถิติเชิงอนุมาน	37-38
บทที่ 5 สรุปผล อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ	
5.1 สรุปผลการวิจัย	39-40
5.2 ข้อจำกัดของงานวิจัย	41
5.3 ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยครั้งต่อไป	41
บรรณานุกรม	42-46
ประวัติย่อผู้วิจัย	47-48

สารบัญตาราง

เรื่อง	หน้า
ตารางที่ 4.1 คำอธิบายของเกณฑ์ในแต่ละตัวแปรอิสระ คะแนน และจำนวน (ตัวอย่าง) ของแต่ละตัวแปรอิสระ	35
ตารางที่ 4.2 ค่าสถิติของตัวแปรอิสระ ตัวแปรตาม และตัวแปรควบคุม	36



สารบัญภาพประกอบ

เรื่อง	
ภาพที่ 1	กรอบแนวความคิดในการวิจัย

หน้า

19



บทที่ 1

บทนำ

1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

สิ่งสำคัญในการตัดสินใจเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ คือ “ข้อมูลทางการเงิน” หรือ “รายงานทางการเงิน” ซึ่งสะท้อนให้เห็นถึงความสามารถของกิจการในการสร้างมูลค่าเพิ่มในรูปแบบของผลการดำเนินงาน ได้แก่ รายได้และผลกำไร อย่างไรก็ตาม ข้อจำกัดของข้อมูลทางการเงินนั้น เนื่องจากเป็นข้อมูลที่จะสะท้อนถึงผลการดำเนินงานในอดีตที่ผ่านมาอาจไม่ได้รับประกันว่า ผลการดำเนินงานจะเป็นเช่นเดียวกับในอนาคตหรือคาดการณ์ว่าจะมีความสอดคล้องหรือมีทิศทางเดียวกันกับข้อมูลในอดีตที่ได้นำเสนอรายงานทางการเงิน เนื่องจากอาจมีผลกระทบจากปัจจัยอื่น ๆ ดังนั้น นักลงทุนจึงจำเป็นต้องค้นหาและศึกษาข้อมูลอื่นประกอบด้วย เพื่อนำมาพิจารณาและคาดการณ์ถึงผลประโยชน์ที่จะเกิดขึ้นในอนาคต ซึ่งสามารถพิจารณาได้จาก “ข้อมูลที่ไม่ใช่ตัวเลขทางการเงิน” เนื่องจากข้อมูลเหล่านี้สามารถบ่งชี้ได้ถึงโอกาส (Likelihood) ความเสี่ยง (Risk) และความสามารถขององค์กรที่มีต่อผลประโยชน์ในอนาคตของบริษัทได้ ดังนั้น นักลงทุนในปัจจุบันจึงเริ่มนำปัจจัยเรื่องความรับผิดชอบต่อสังคมในด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล (Environment, Social and Governance: ESG) เข้ามาเป็นส่วนหนึ่งในการพิจารณาตัดสินใจในการลงทุนประกอบด้วยจนกลายเป็นเมกะเทรนด์ (Megatrend) ที่องค์กรขนาดใหญ่ทั่วโลกต่างให้ความสนใจกับเรื่องดังกล่าว เนื่องจากเชื่อว่าบริษัทฯ ใดที่มีการผนวกความสำคัญของความรับผิดชอบต่อสังคมในด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล เข้ากับแผนกลยุทธ์ของบริษัทฯ จะทำให้สามารถขยายขีดความสามารถในการแข่งขัน สร้างภาพลักษณ์ที่ดีต่อองค์กร ลดความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นกับธุรกิจ และนำไปสู่ความยั่งยืนของกิจการได้ (ชาญชัย ชัยประสิทธิ์, 2564) การดำเนินธุรกิจในโลกปัจจุบันจึงมุ่งเน้นที่จะสร้างผลกำไรควบคู่ไปกับการคำนึงถึงความรับผิดชอบต่อสังคม มากกว่าที่จะมุ่งเน้นแต่จะสร้างผลกำไรสูงสุดเพียงอย่างเดียว นอกจากนี้ การลงทุนในบริษัทที่ทำธุรกิจอย่างมีคุณธรรมตามหลัก ESG ย่อมสามารถเพิ่มโอกาสในการสร้างผลตอบแทนที่ดีได้อย่างสม่ำเสมอในระยะยาวอีกด้วย (สมาคมบริษัทหลักทรัพย์ไทย, 2563) โดยจากผลสำรวจของ PWC พบว่า 79% ของนักลงทุนที่ถูกสำรวจ คำนึงถึง ESG ในการวิเคราะห์ข้อมูลทางการเงินและการตัดสินใจลงทุน ในขณะที่ 49% ของนักลงทุนยังมีแผนที่จะถอนการลงทุนในบริษัทฯ ที่ไม่มีมาตรการในการจัดการกับปัญหา ESG อย่างเพียงพอ (Chalmers, Cox and Picard, 2021)

แนวคิดเรื่องความรับผิดชอบต่อสังคมในด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล (Environment, Social and Governance: ESG) มีจุดเริ่มต้นมาจากการประชุมระดับโลกด้านสิ่งแวดล้อม (Earth Summit) ที่กรุงริโอเดอจาเนโร ประเทศบราซิล โดยเมื่อปี ค.ศ. 1992 มีการประกาศถึงทิศทางใหม่ของการพัฒนา มุ่งเน้นเรื่องแนวคิดการพัฒนาที่ยั่งยืน (Sustainable Development) มีการเรียกร้องให้ภาคธุรกิจมีการให้ความสำคัญถึงปัญหาเรื่องสังคมและสิ่งแวดล้อม นอกเหนือจากมุ่งเน้นประโยชน์ทางเศรษฐกิจเพียงด้านเดียว

และได้ทวีความเข้มข้นและจริงจังมากขึ้น ในปี ค.ศ. 2000 องค์การเพื่อความร่วมมือทางเศรษฐกิจและการพัฒนา (Organization for Economic Co-operation and Development: OECD) ได้บรรจุเรื่องความรับผิดชอบต่อสังคมไว้ในแนวทางปฏิบัติสำหรับบริษัทฯ ข้ามชาติกำหนดแนวทางการดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ ที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนระหว่างประเทศให้มีการดำเนินธุรกิจโดยคำนึงถึงความรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อม และยังเสนอให้มีการติดต่อค้าขายและทำธุรกรรมเฉพาะกับบริษัทฯ ที่คำนึงถึงสังคมและสิ่งแวดล้อมเท่านั้น (พิพัฒน์ ยอดพฤติการ, 2555) โดยแนวทางนี้ได้รับการตอบรับเป็นอย่างดีจากหลาย บริษัทฯ นอกจากนี้ยังมีการประชุมเพื่อปรับปรุงและกำหนดแนวทางข้อปฏิบัติในการดูแลและป้องกันผลกระทบทางลบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อมในการประกอบธุรกิจอีกด้วย โดยแนวคิดความรับผิดชอบต่อสังคมของธุรกิจ (Corporate Social Responsibilities: CSR) นั้นมีความหมายคล้ายกับ ESG เพียงถูกใช้กันในคนละบริบท คำว่า CSR กิจการใช้แสดงถึงการที่บริษัทฯ มีความรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อม รวมถึงการกำกับดูแลกิจการที่ดีผ่านการดำเนินงานต่าง ๆ ของบริษัทฯ เป็นคำที่ใช้สื่อสารระหว่างบริษัทฯ กับผู้มีส่วนได้เสีย ไม่เฉพาะแต่กับนักลงทุน ส่วนคำว่า ESG กิจการใช้แสดงถึงการเปิดเผยข้อมูลจากการดำเนินงานที่เกี่ยวข้องกับความรับผิดชอบต่อสังคมของกิจการ เป็นคำที่ถูกใช้โดยนักลงทุนด้านกระแสความรับผิดชอบต่อสังคมในประเทศไทยเริ่มถูกผลักดันเมื่อปี พ.ศ. 2542 โดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทฯ ไทย (Thai Institute of Directors: IOD) องค์การที่มีบทบาทสำคัญในการพัฒนาความเป็นมืออาชีพของกรรมการ และส่งเสริมให้เกิดการกำกับดูแลกิจการที่ดีในบริษัทฯ ไทย มีส่วนช่วยยกระดับมาตรฐานการเป็นกรรมการ รวมทั้งก่อให้เกิดแนวปฏิบัติที่ดี สำหรับกรรมการในการปฏิบัติหน้าที่อย่างมีประสิทธิภาพให้ทัดเทียมกับมาตรฐานสากล ซึ่ง IOD เชื่อว่าการมีกรรมการที่สามารถปฏิบัติหน้าที่ได้อย่างมีประสิทธิภาพ จะทำให้บริษัทฯ ได้รับการดูแลให้มีการจัดการและการดำเนินงานอย่างมีประสิทธิภาพ สามารถสร้างผลประโยชน์สูงสุดให้กับผู้ถือหุ้นสร้างความรับผิดชอบต่อสังคมในด้านบรรษัทภิบาล และยังมีส่วนทำให้เศรษฐกิจไทยเจริญเติบโตอย่างมั่นคงถาวร ซึ่งการกำกับดูแลกิจการถือเป็นองค์ประกอบหนึ่งของการสร้างความรับผิดชอบต่อสังคมในด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล โดยหน่วยงานดังกล่าวมีการจัดตั้งโครงการสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทฯ จดทะเบียน (Corporate Governance Report of Thai Listed Companies: CGR) เพื่อทำการจัดอันดับและคัดเลือกบริษัทฯ ในตลาดหลักทรัพย์ที่มีความโดดเด่นด้านการกำกับดูแลกิจการ เพื่อให้นักลงทุนใช้ในการประกอบการพิจารณาการลงทุนต่อมาในอนาคต นอกจากนี้ ยังมีองค์กรที่มีความสำคัญอย่างมากต่อการสร้างความรับผิดชอบต่อสังคม ซึ่งคือ สถาบันไทยพัฒน์องค์กรสาธารณประโยชน์แห่งหนึ่งที่มีงานด้านการส่งเสริมความยั่งยืน สถาบันนี้ได้มีการจัดตั้งหน่วยงาน ESG Rating ซึ่งเป็นผู้ริเริ่มพัฒนาและสนับสนุนการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนของธุรกิจ ได้เริ่มจัดทำการจัดอันดับข้อมูลหลักทรัพย์จดทะเบียนที่มีการดำเนินงานโดดเด่นด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล จำนวน 100 บริษัทฯ หรือที่เรียกว่า “กลุ่มหลักทรัพย์ ESG100” โดยมีเกณฑ์การประเมิน ซึ่งเป็นองค์ประกอบที่เกี่ยวข้องกับการสร้างความรับผิดชอบต่อสังคมในด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล ที่สถาบันไทยพัฒน์ทำการเปิดเผยทั้งหมด 3 องค์ประกอบ

ได้แก่ ความรับผิดชอบต่อสังคม (CSR) การต่อต้านทุจริต (Anti-Corruption) และการตอบสนองต่อเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืน (SDG)

การจ่ายผลตอบแทนคืนให้กับเจ้าของจากการลงทุน โดยปกติแล้ว ผลตอบแทนหลักที่เจ้าของหรือนักลงทุนจะได้รับจากการลงทุนในหลักทรัพย์ประเภทหุ้นนั้น จะมีผลตอบแทนที่ได้จากราคาหุ้นที่สูงขึ้น (Capital Gain Yield) และผลตอบแทนที่ได้จากเงินปันผล (Dividend Yield) โดยผลตอบแทนที่ได้จากราคาหุ้นที่สูงขึ้นนั้น เป็นผลตอบแทนที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ที่ลงทุน เป็นส่วนที่มีความไม่แน่นอนสูง เนื่องจากมีองค์ประกอบที่ทำให้ราคาหุ้นมีการเปลี่ยนแปลงไปอยู่มากมาย ทั้งที่เกี่ยวข้องและไม่เกี่ยวข้องกับปัจจัยพื้นฐานของหุ้น ผลตอบแทนที่ได้จากราคาหุ้นที่สูงขึ้นนี้ยังเป็นผลตอบแทนที่ได้รับเพียงครั้งเดียวเมื่อขายส่วนผลตอบแทนที่ได้จากเงินปันผล เป็นผลตอบแทนที่มีความแน่นอนมากกว่า สามารถคาดการณ์ได้จากการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานของบริษัทฯ ทั้งนี้ ขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงานของบริษัทฯ หากบริษัทฯ มีกำไรลดน้อยลง นักลงทุนอาจไม่ได้รับหรือได้รับเงินปันผลในระดับต่ำลงอย่างไรก็ตาม ยังมีอีกรูปแบบหนึ่งของการจ่ายผลตอบแทนคืนให้กับเจ้าของ คือ การซื้อหุ้นคืน (Stock Repurchase) โดยการซื้อหุ้นคืนเป็นการที่บริษัทฯ ทำการซื้อหุ้นของตนเองที่ทำการซื้อขายอยู่ในตลาดคืนมาจากผู้ถือหุ้นรายอื่น โดยจะทำการชั่วคราวเท่านั้น ถ้าไม่ทำการขายหรือขายไม่หมด บริษัทฯ จะต้องทำการลดทุนโดยวิธีตัดหุ้นจดทะเบียนส่วนที่จำหน่ายไม่ได้นั้นทิ้ง ซึ่งการซื้อหุ้นคืนเป็นอีกทางเลือกหนึ่งในการจ่ายเงินปันผล โดยการซื้อหุ้นคืนนั้นมักจะถูกใช้เพื่อส่งสัญญาณไปในตลาดว่า บริษัทฯ ไม่เห็นด้วยกับราคาหุ้นที่ซื้อขายกันอยู่ในปัจจุบัน โดยเห็นว่าราคาตลาดในปัจจุบันเป็นราคาที่ต่ำกว่าที่ควรจะเป็น

ดังนั้น การวิจัยนี้จึงต้องการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทในด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล (ESG) กับมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น กำไรต่อหุ้น และผลตอบแทนจากการลงทุนที่ได้หลักฐานจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งได้แก่ การกำกับดูแลกิจการ ความรับผิดชอบต่อสังคม การต่อต้านทุจริต และการตอบสนองต่อ เป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืน กับมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น กำไรต่อหุ้น และผลตอบแทนจากการลงทุน กรณีศึกษาบริษัทในกลุ่ม ESG100 ในระหว่างปี พ.ศ. 2560 - 2565 ว่ามีความสัมพันธ์กันหรือไม่เพื่อที่จะทำให้นักลงทุนสามารถใช้ประโยชน์ในการพิจารณาลงทุน และบริษัทสามารถใช้ประโยชน์เพื่อส่งเสริมให้เกิดการสร้าง ความรับผิดชอบต่อสังคม และสร้างโอกาสที่จะดึงดูดนักลงทุนจากการศึกษางานวิจัยในครั้งนี้

1.2 วัตถุประสงค์การวิจัย

เพื่อศึกษาผลกระทบของความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทในด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล (ESG) ที่มีต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น กำไรต่อหุ้น และผลตอบแทนจากการลงทุน หลักฐานจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.3 ขอบเขตการศึกษา

ข้อมูลที่นำมาใช้ในการศึกษางานวิจัยนี้เป็นข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET100) ที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนโดยสมาคมส่งเสริมกรรมการบริษัทซึ่งมีผลการประเมินอยู่ในเกณฑ์ดี ดีมาก และดีเลิศ และเป็นบริษัทจดทะเบียนที่ได้รับการจัดอันดับในกลุ่มหลักทรัพย์ ESG100 โดยสถาบันไทยพัฒน์ ในระหว่างปี พ.ศ. 2560 - 2565 อย่างไรก็ตามในการศึกษากลุ่มตัวอย่างนี้จะไม่รวมถึงบริษัทที่ไม่ได้รับการประเมินหรือได้รับการประเมินการกำกับดูแลกิจการบริษัทที่จดทะเบียนโดยสมาคมส่งเสริมกรรมการบริษัท อยู่ในระดับต่ำกว่าเกณฑ์ดี อีกทั้งกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ (Property Fund) กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน (Infrastructure Fund) บริษัทที่ไม่ถูกนำมารวม



1.4 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1.4.1 ประโยชน์ทางด้านเชิงวิชาการ

- ทำให้ทราบถึงผลกระทบของความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทในด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาลกับมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น
- ทำให้ทราบถึงผลกระทบของความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทในด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาลกับกำไรต่อหุ้น
- ทำให้ทราบถึงผลกระทบของความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทในด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาลกับผลตอบแทนจากลงทุน

1.4.2 ประโยชน์ทางด้านเชิงปฏิบัติ

- เพื่อให้นักลงทุนได้ใช้เป็นแนวทางในการพิจารณาตัดสินใจลงทุน
- เพื่อใช้เป็นข้อมูลให้บริษัทเห็นถึงความสำคัญของความรับผิดชอบต่อสังคมในด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล เพื่อประกอบการตัดสินใจในการสร้าง ปรับใช้ และพัฒนาการดำเนินงานเกี่ยวกับการสร้างความรับผิดชอบต่อสังคมให้กับธุรกิจ
- เพื่อใช้เป็นข้อมูลในการสนับสนุนให้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และหน่วยงานอื่นได้พัฒนาและปรับปรุงการพิจารณาคัดเลือกบริษัทที่มีความรับผิดชอบต่อสังคมในด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล

บทที่ 2

เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การวิจัยครั้งนี้จัดทำขึ้นเพื่อเพื่อศึกษาผลกระทบของความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทในด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล (ESG) ที่มีต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น กำไรต่อหุ้น และผลตอบแทนจากการลงทุน: หลักฐานจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในระหว่างปี พ.ศ. 2560 - 2565 ผู้วิจัยได้ทบทวนวรรณกรรมต่าง ๆ จากแหล่งข้อมูล หนังสือ วารสาร และเว็บไซต์ เพื่อใช้เป็นแนวทางในการศึกษา โดยแบ่งหัวข้อได้ดังนี้

- 2.1 การกำกับดูแลกิจการ
- 2.2 ความรับผิดชอบต่อสังคม
- 2.3 การต่อต้านทุจริต
- 2.4 การตอบสนองต่อเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืน
- 2.5 ความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทฯในด้านสิ่งแวดล้อมสังคม และบรรษัทภิบาล
- 2.6 มูลค่าตามบัญชี กำไรต่อหุ้น และผลตอบแทนจากการลงทุน
- 2.7 หลักเกณฑ์และองค์ประกอบที่เกี่ยวข้องกับความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทฯในด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล
- 2.8 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับงานวิจัย

คณะผู้วิจัยได้ทำการทบทวนวรรณกรรม และศึกษางานวิจัยที่เกี่ยวข้องจากแหล่งข้อมูล หนังสือ วารสาร และเว็บไซต์ เพื่อให้ทราบถึงแนวคิดและทฤษฎี โดยคณะผู้วิจัยได้แบ่งหัวข้อได้ดังนี้

2.1 การกำกับดูแลกิจการ

คณะผู้วิจัยพบว่า มีหลายหน่วยงานที่ได้ให้คำนิยามของคำว่า กำกับดูแลกิจการ ดังสรุปได้ดังนี้

1. องค์การเพื่อความร่วมมือทางเศรษฐกิจและการพัฒนา Organization for Economic Co-Operation and Development: OECD (2015) ได้ให้ความหมายของการกำกับดูแลกิจการ หรือบรรษัทภิบาล ได้ให้ความหมายว่า ความสัมพันธ์ระหว่างฝ่ายจัดการ คณะกรรมการ เจ้าของ และผู้มีส่วนได้เสียอื่น โดยการกำกับดูแลกิจการจะช่วยให้เกิดโครงสร้างที่สำคัญ ซึ่งเป็นกลไกในการกำหนด

วัตถุประสงค์ของกิจการและการกำหนดวิธีที่จะบรรลุวัตถุประสงค์เหล่านั้น รวมถึง การติดตามผลการปฏิบัติงานของกิจการ

2. สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (2560) ได้ให้คำจำกัดความของการกำกับดูแลกิจการที่ดี หมายถึง การกำกับดูแลกิจการที่เป็นไปเพื่อการสร้างคุณค่าให้กิจการอย่างยั่งยืน นอกเหนือจากการสร้างความเชื่อมั่นให้แก่ผู้ลงทุน ซึ่งคณะกรรมการควรกำกับดูแลกิจการให้นำไปสู่ผล อย่างน้อย ดังต่อไปนี้

1. สามารถแข่งขันได้และมีผลประกอบการที่ดีโดยค่านึงถึงผลกระทบในระยะยาว
2. ประกอบธุรกิจอย่างมีจริยธรรม เคารพสิทธิและมีความรับผิดชอบต่อผู้ถือหุ้นและผู้มีส่วนได้เสีย
3. เป็นประโยชน์ต่อสังคม และพัฒนาหรือลดผลกระทบด้านลบต่อสิ่งแวดล้อม
4. สามารถปรับตัวได้ภายใต้ปัจจัยการเปลี่ยนแปลง

โดยธุรกิจนั้นต้องมีการวางรากฐานของการกำกับดูแลกิจการที่ดี มีการดำเนินธุรกิจอย่างมีความรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อม พร้อมทั้งคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสีย จึงจะถือเป็นการขับเคลื่อนการปฏิบัติสู่การเจริญเติบโตอย่างยั่งยืนในระยะยาว กล่าวคือ การกำกับดูแลกิจการหรือบรรษัทภิบาลที่ดีถือเป็นหนึ่งในแนวคิด เพื่อนำไปสู่การพัฒนาอย่างยั่งยืนและการสร้างความรับผิดชอบต่อสังคมในด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล (พรณี วรุณจิวงสถิต, 2564)

การกำกับดูแลกิจการที่ดีมีความสำคัญต่อบริษัทจดทะเบียน เนื่องจากการแสดงให้เห็นถึงการมีระบบบริหารจัดการที่มีประสิทธิภาพ โปร่งใส และตรวจสอบได้ ซึ่งสามารถสร้างความเชื่อมั่นและความมั่นใจให้แก่ผู้ถือหุ้น นักลงทุน อีกทั้งผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่ม นอกจากนี้ ยังใช้เป็นหลักปฏิบัติให้คณะกรรมการบริษัท ซึ่งเป็นผู้นำหรือผู้รับผิดชอบสูงสุดขององค์กร นำไปปรับใช้ในการกำกับดูแลเพื่อให้กิจการมีผลประกอบการที่ดีในระยะยาว สร้างความน่าเชื่อถือเพื่อเป็นประโยชน์ในการสร้างคุณค่าและมูลค่าให้กิจการไปพร้อมกับการเติบโตอย่างยั่งยืนในระยะยาว ให้ตรงตามความมุ่งหวังของทั้งภาคธุรกิจ ผู้ลงทุน ตลอดจนตลาดทุนและสังคมโดยรวม (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2555)

การเปิดเผยข้อมูลการกำกับดูแลกิจการ ถือเป็นหน้าที่ที่สำคัญของบริษัทจดทะเบียน โดยคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ฯ กำกับดูแลให้มีการเปิดเผยข้อมูลต่อสาธารณชนและผู้มีส่วนได้เสีย โดยยึดหลักความถูกต้องและความเหมาะสม ควรเปิดเผยข้อมูลให้เพียงพอ ทันเวลาและโปร่งใส ผ่านช่องทางที่เข้าถึงข้อมูลได้ง่าย มีความเท่าเทียม และน่าเชื่อถือ โดยข้อมูลเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการต้องถูกเปิดเผยในรายงานประจำปี และแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) นอกจากนี้ บริษัทจดทะเบียนควรทำการเปิดเผยข้อมูลดังกล่าวผ่านช่องทางของเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียน สำหรับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย มีโครงการสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทย (Corporate Governance Report of Thai Listed

Companies: CGR) ได้เริ่มตั้งขึ้นในปี 2544 เป็นโครงการสำรวจเพื่อติดตามและวัดผลการพัฒนาการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนในไทย ถูกดำเนินงานโดยสมาคมส่งเสริมกรรมการบริษัทไทย (Thai Institute of Directors: IOD) ด้วยการสนับสนุนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. โดย IOD ได้ทำการแต่งตั้งคณะกรรมการโครงการ เพื่อสร้างหลักเกณฑ์และวิธีการให้มีมาตรฐานและเป็นที่ยอมรับ เสนอแนะ และพิจารณาหลักเกณฑ์ในการสำรวจ แสดงความคิดเห็นต่อผลสำรวจ พร้อมทั้งการจัดทำรายงาน โดยรายงานดังกล่าวนี้ ได้รับการยอมรับจากคณะกรรมการบริษัทมหาชนแห่งชาติว่าสามารถเป็นเครื่องมือที่ช่วยกระตุ้นให้เกิดการพัฒนาการกำกับดูแลกิจการในไทย โครงการดังกล่าวมีวัตถุประสงค์ในการจัดตั้ง เพื่อให้หน่วยงานที่เกี่ยวข้องใช้เป็นแนวทางในการกำหนดนโยบายและมาตรการในการพัฒนาการกำกับดูแลกิจการ เพื่อให้บริษัทจดทะเบียนสามารถนำผลการประเมินไปใช้เป็นแนวทางสำหรับปรับปรุงและพัฒนาการดำเนินงานด้านการกำกับดูแลกิจการ และเพื่อเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนที่จะใช้ผลการประเมินในการประกอบการวิเคราะห์หลักทรัพย์เพื่อพิจารณาลงทุน

ดังนั้น สรุปได้ว่า การกำกับดูแลกิจการ คือ กระบวนการในการสื่อสารที่สร้างความเข้าใจระหว่างผู้ถือหุ้น ผู้บริหาร พนักงานในองค์กรให้เกิดความเข้าใจในทิศทางเดียวกันเกี่ยวกับกระบวนการทำงานภายใต้กรอบนโยบายที่กำหนดขึ้น และมีระบบกลไกในการติดตามเพื่อควบคุมในกระบวนการทำงานเป็นตามที่กำหนดไว้ รวมถึงมีกระบวนการในการตรวจสอบเพื่อให้เกิดการทำงานที่สุจริตและโปร่งใส และสามารถตรวจสอบได้

2.2 ความรับผิดชอบต่อสังคม

สำหรับความรับผิดชอบต่อสังคม ทางสภาธุรกิจโลกเพื่อการพัฒนาอย่างยั่งยืน World Business Council for Sustainable Development : WBCSD (2000) ได้ให้ความหมายของความรับผิดชอบต่อสังคมขององค์กรว่า เป็นความมุ่งมั่นอย่างต่อเนื่องขององค์กรต่อการปฏิบัติตามพันธสัญญาในการดำเนินธุรกิจอย่างมีจริยธรรม เพื่อสร้างความเจริญก้าวหน้าต่อการพัฒนาเศรษฐกิจพร้อมไปกับการพัฒนาคุณภาพ ชีวิตของพนักงานและครอบครัว ตลอดจนชุมชนและสังคม ความรับผิดชอบต่อสังคม เป็นแนวคิดที่สำคัญของการดำเนินธุรกิจในปัจจุบันซึ่งมีหลักการโดยรวมน่าว่า การดำเนินธุรกิจควรให้ความใส่ใจต่อสังคมและสิ่งแวดล้อม ควบคู่ไปกับการสร้างการเติบโตของธุรกิจ เพราะการดำเนินธุรกิจในลักษณะนี้เชื่อว่าจะสามารถนำไปสู่การพัฒนาอย่างยั่งยืน (Sustainable Development) ที่แท้จริง และด้วยเป้าหมายของการไปสู่การพัฒนาอย่างยั่งยืนนี้เอง ทำให้เรื่องความรับผิดชอบต่อสังคมไม่ได้จำกัดอยู่เพียงเรื่องของการให้ความช่วยเหลือการบริจาค หรือจิตอาสาเท่านั้น องค์กรต้องรับผิดชอบต่อสังคมด้วยการกำกับดูแลกิจการที่ดี การประกอบกิจการด้วยความเป็นธรรม การเคารพสิทธิมนุษยชน การปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเป็นธรรม ความรับผิดชอบต่อผู้บริโภค การร่วมพัฒนาชุมชนและสังคม และการจัดการสิ่งแวดล้อมอีกด้วยองค์กรจึงจำเป็นต้องมีความรับผิดชอบต่อสังคมควบคู่ไปกับการดำเนินธุรกิจ ไม่ใช่เพียงเพื่อให้อยู่ในกระแสโลกเท่านั้น แต่สังคมในปัจจุบันทั้งในระดับสากลและในระดับประเทศต่างคาดหวังถึงความรับผิดชอบต่อสังคมขององค์กรธุรกิจอย่างมาก เนื่องจากสังคมเรียนรู้ว่า ธุรกิจที่มุ่งแต่จะสร้างการเติบโตทางเศรษฐกิจนั้นจะสร้างผลกระทบในเชิงลบให้แก่สังคมและสิ่งแวดล้อมได้อย่างมากมาย ยิ่งไปกว่านั้น สำหรับองค์กรที่ทำธุรกิจแบบข้ามชาติ การดำเนินงานด้วยความรับผิดชอบต่อสังคม กำลังกลายเป็นเงื่อนไขในการทำธุรกิจในปัจจุบัน บริษัทจดทะเบียนต้องพบกับความกดดันจากผู้ลงทุนหรือกองทุนที่ใส่ใจในเรื่องความรับผิดชอบต่อสังคม และประเด็นสังคม สิ่งแวดล้อม และธรรมาภิบาลของบริษัทที่จะลงทุน (สถาบันพัฒนาธุรกิจอย่างยั่งยืน, 2556)

2.3 การต่อต้านทุจริต

คณะผู้วิจัยพบว่า มีหลายหน่วยงานที่ได้ให้คำนิยามของคำว่า การทุจริต ดังสรุปได้ดังนี้

พจนานุกรมฉบับราชบัณฑิตยสถาน (2542) ได้ให้ความหมายของคำว่า ทุจริต ไว้ว่าหมายถึง ความประพฤติชั่ว คดโกง ฉ้อโกง เป็นต้น

ภาคประชาคมยุโรปได้ให้คำจำกัดความของคำว่า การทุจริต หมายถึง การใช้อำนาจสาธารณะที่มีขอบเพื่อผลประโยชน์ส่วนตน หรือการให้สินบน และความประพฤติทั้งหลายของบุคคล ซึ่งได้รับมอบหมายหน้าที่และความรับผิดชอบในภาครัฐหรือเอกชนประพฤติตนฝ่าฝืนหน้าที่ของตนเอง โดยไม่สมควรกับตำแหน่งหน้าที่ของตนในฐานะเจ้าพนักงานแห่งรัฐ เจ้าหน้าที่ในหน่วยงานเอกชน ตัวแทนหรือฐานะความสัมพันธ์อื่น ๆ โดยมุ่งประสงค์ให้ได้รับประโยชน์ใด ๆ โดยมีขอบสำหรับตนเองหรือผู้อื่น การทุจริตเป็นการกระทำที่มีการใช้อำนาจหรือการให้สินบน ที่อาจจะผิดหรือไม่ผิด

กฎหมายก็ได้ แต่มีเจตนาให้ได้รับประโยชน์อันไม่สมควรจะได้และการทุจริตนั้นเกิดขึ้นได้ทั้งในภาครัฐและภาคเอกชน โดยปัญหาการทุจริตในองค์กร กลายเป็นอุปสรรคที่บั่นทอนถึงขีดความสามารถในการแข่งขันของธุรกิจ ซึ่งส่งผลกระทบโดยตรงต่อภาคเศรษฐกิจและการเงิน ปัญหาดังกล่าวยังเป็นปัจจัยเสี่ยงที่กระทบต่อชื่อเสียง คุณภาพสินค้าและบริการของธุรกิจ รวมถึงขวัญและกำลังใจในการทำงานของพนักงานในองค์กรอีกด้วย (พิพัฒน์ ยอดพฤติการ, 2558) โดยจากผลสำรวจ RBC Global Asset Management Responsible Investment Survey พบว่า การทุจริตถือเป็นหนึ่งในประเด็นที่ส่งผลต่อความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทฯ ในด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล ที่ได้รับความสนใจเป็นอันดับแรก ๆ จากนักลงทุน (RBC Corporate Governance and Responsible Investment Team, 2021) นอกจากนี้ ยังพบว่า ความยิ่งใหญ่ของมูลค่าของปัญหาคอร์รัปชันในปัจจุบันในแต่ละปีคิดเป็นกว่า 2.6 ล้านล้านเหรียญสหรัฐ (PricewaterhouseCoopers, 2019) การทุจริตจึงกลายเป็นประเด็นปัญหาสำคัญและเป็นอุปสรรคต่อการพัฒนาอย่างยั่งยืนในการดำเนินธุรกิจ ดังนั้น การมีนโยบายต่อต้านการทุจริตจึงถือเป็นแนวทางหนึ่งที่สามารถสร้างความเชื่อมั่นเพิ่มให้กับผู้มีส่วนได้เสียได้

สำหรับกระแสการต่อต้านทุจริตในประเทศไทย สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ได้ผลักดันให้ธุรกิจมีมาตรการต่อต้านคอร์รัปชัน โดยการออกประกาศให้บริษัทฯ จดทะเบียนเปิดเผยข้อมูลนโยบายและการดำเนินงานมาตรการต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชันในรายงานประจำปี แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์ (แบบ 69-1) ซึ่งการเปิดเผยข้อมูลไม่เพียงแต่เป็นประโยชน์แก่ผู้ลงทุนเท่านั้น แต่ยังช่วยให้บริษัทจดทะเบียนสามารถตรวจสอบและปรับปรุงการดำเนินการให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น นอกจากนี้ ยังมีการจัดตั้งหน่วยงานเพื่อทำหน้าที่ป้องกันและปราบปรามการทุจริต เช่น สำนักงาน คณะกรรมการป้องกันและปราบปรามการทุจริตแห่งชาติ สำนักงานคณะกรรมการป้องกันและปราบปรามการทุจริตในภาครัฐ สำนักงานคณะกรรมการป้องกันและปราบปรามการฟอกเงิน สำนักงานการตรวจเงินแผ่นดิน เป็นต้น อีกทั้ง ยังมีตัวบทกฎหมายมากมายเพื่อลงโทษผู้กระทำความผิดทุจริตคอร์รัปชัน

2.4 การตอบสนองต่อเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืน

การพัฒนาที่ยั่งยืน คือ แนวทางการพัฒนาที่ตอบสนองความต้องการของคนรุ่นปัจจุบัน ไม่ลดทอนความสามารถในการตอบสนองความต้องการของคนรุ่นหลังโดยการบรรลุเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืน การตั้งเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืนได้เริ่มขึ้นในปี ค.ศ. 2015 โดยมีการจัดตั้งการประชุมที่สำนักงานใหญ่ขององค์การสหประชาชาติ มีประเทศสมาชิกกว่า 193 ประเทศเข้าร่วมทำการประกาศใช้เป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืน หรือ Sustainable Development Goals (SDGs) ทั้งหมด 17 ข้อ โดยเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืนนี้จะกลายเป็นทิศทางพัฒนาต่อจากนี้ ทั้งของไทยและของ

โลก มีความมุ่งหวังจะช่วยแก้ปัญหาที่โลกกำลังเผชิญอยู่ และสร้างสังคมที่ยั่งยืนให้ได้ภายในปี ค.ศ. 2030 ไม่เพียงแต่เป็นการเข้าร่วมในฐานะของประเทศเท่านั้น เป็นการเสริมสร้างความเป็นหุ้นส่วนเพื่อการพัฒนาทั้งในประเทศและระหว่างประเทศ ด้วยการส่งเสริมการมีส่วนร่วมของทุกภาคส่วนทั้งภาครัฐ ภาคเอกชน ภาคประชาสังคม และนักวิชาการ (สถาบันไทยพัฒน์, 2560) เป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืน 17 ข้อ นั้น ได้แก่ 1) ความยากจน 2) ความหิวโหย 3) สุขภาวะ 4) การศึกษา 5) ความเท่าเทียมทางเพศ 6) น้ำและการสุขาภิบาล 7) พลังงาน 8) เศรษฐกิจและการจ้างงาน 9) โครงสร้างพื้นฐานและการปรับให้เป็นอุตสาหกรรม 10) ความเหลื่อมล้ำ 11) เมืองและการตั้งถิ่นฐานของมนุษย์ 12) แบบแผนการผลิตและการบริโภคที่ยั่งยืน 13) การเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศและผลกระทบ 14) ทรัพยากรทางทะเล 15) ระบบนิเวศและความหลากหลายทางชีวภาพ 16) สังคมและความยุติธรรม 17) หุ้นส่วนความร่วมมือและการปฏิบัติให้เกิดผล โดยมีเป้าหมายย่อย 169 ข้อ ครอบคลุมการพัฒนาที่ยั่งยืนในทั้ง 3 มิติ ซึ่งเกี่ยวข้องกับความสัมพันธ์ต่อสังคมของบริษัทฯ ในด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล

2.5 ความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทในด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล

สำหรับแนวคิดเรื่องการดำเนินธุรกิจด้วยความรับผิดชอบต่อสังคมได้มีวิวัฒนาการมาอย่างต่อเนื่อง จนเข้าสู่ปี พ.ศ. 2557 ซึ่งแนวคิดความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทในด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล เริ่มเป็นที่ถูกกล่าวถึงเพิ่มขึ้นในวงกว้าง โดยแนวคิดดังกล่าวเป็นแนวคิดเกี่ยวกับการพัฒนาอย่างยั่งยืน ปัจจุบันแนวคิดนี้กำลังได้รับความนิยมจากนักลงทุนทั่วโลก เนื่องจากเป็นแนวคิดที่นักลงทุนใช้ประกอบการพิจารณาลงทุน โดยจะให้ความสำคัญกับการทำธุรกิจที่คำนึงถึงความรับผิดชอบต่อ 3 ด้านหลัก คือ สิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแล โดยด้านสิ่งแวดล้อมเป็นหลักเกณฑ์ที่คำนึงถึงในด้านความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทต่อสิ่งแวดล้อม ด้านสังคมเป็นหลักเกณฑ์ที่ใช้วัดการจัดการความสัมพันธ์และวิธีการสื่อสารกับผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่มของบริษัท และด้านการกำกับดูแลเป็นหลักการที่ใช้วัดการจัดการและการบริหารความสัมพันธ์ในเชิงการกำกับดูแลเพื่อให้มีประสิทธิภาพ โปร่งใส สามารถตรวจสอบได้ และคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่มของบริษัทแนวคิดดังกล่าวนี้จะช่วยสร้างความน่าเชื่อถือให้แก่ธุรกิจ ด้วยการสะท้อนบทบาทความรับผิดชอบต่อธุรกิจที่มีต่อผู้มีส่วนได้เสีย และการนำเสนอผลการดำเนินงานในการพัฒนาธุรกิจให้เติบโตอย่างยั่งยืน (กาญจน์กมล พรหมเหล่า, 2564)

ธนาคารโลก The World Bank (2018) ได้ให้ความหมายของ ESG ไว้ว่าคือ การนำปัจจัยด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลหรือธรรมาภิบาล มาพิจารณาในการวิเคราะห์คัดเลือก และบริหารการลงทุน เพื่อสร้างโอกาสให้กับธุรกิจและดึงดูดนักลงทุน ส าหรับด้านสิ่งแวดล้อมปัจจัยที่พิจารณาประกอบด้วย การเปลี่ยนแปลงด้านภูมิอากาศ การปล่อยก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์หรือ

มลภาวะอื่น ๆ การใช้ทรัพยากรอย่างคุ้มค่า และการคำนึงถึงความหลากหลายทางชีวภาพ สำหรับด้านสังคมมุ่งเน้นการคำนึงถึงสิทธิมนุษยชน มาตรฐานด้านความปลอดภัยและสุขภาพของแรงงาน รวมถึงความสัมพันธ์กับชุมชน ขณะที่ด้านธรรมาภิบาลจะเน้นการกำกับดูแลกิจการให้มีความโปร่งใส มีกลไกการตรวจสอบหรือถ่วงดุล ดำเนินการภายใต้กฎ ระเบียบ และข้อบังคับต่าง ๆ อย่างเคร่งครัด นอกจากนี้ ตามบทวิเคราะห์ของบริษัทฯ บริหารจัดการสินทรัพย์หลายแห่งยังได้ให้ความเห็นว่า การลงทุนในบริษัทฯ ที่เน้น ESG หรือบริษัทฯ ที่ดำเนินธุรกิจโดยเน้นความยั่งยืนจะสามารถสร้างผลตอบแทนที่ดีกว่าบริษัทที่ไม่คำนึงถึงปัจจัยเหล่านี้ในระยะยาว ส่วนหนึ่งเป็นเพราะเมื่อบริษัทฯ สามารถระบุปัจจัยที่มีความสำคัญต่อความยั่งยืนของบริษัทได้อย่างมีประสิทธิภาพแล้วจะส่งผลกระทบต่อศักยภาพในการดำเนินธุรกิจของบริษัทที่จะโดดเด่นเหนือกว่าคู่แข่ง (ธนันธร มหาพรประจักษ์, 2564)

ทั้งนี้ ความหมายและความสัมพันธ์ระหว่าง ESG และ CSR เป็นไปในทำนองเดียวกันตามที่ Financial Times ได้บัญญัติไว้ โดยแนวคิด ESG บอกถึงมุมมองของนักลงทุน ในขณะที่ CSR บอกถึงมุมมองของบริษัทฯ โดยอ้างอิงถึงเรื่องที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงานด้านเศรษฐกิจ สังคม และสิ่งแวดล้อมเช่นกัน โดย CSR จะเป็นกระบวนการและการดำเนินงานของบริษัท อย่างมีความรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อม รวมไปถึงการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยจะคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียหรือผู้ที่เกี่ยวข้องทั้งหมด ไม่เฉพาะแต่กับนักลงทุน ในขณะที่ ESG จะเป็นเรื่องของเปิดเผยข้อมูลจากการดำเนินงานอย่างมีความรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อม โดยจะคำนึงถึงนักลงทุนเป็นหลัก เพื่อให้ให้นักลงทุนใช้ในการประเมินการดำเนินงานของบริษัทไปจนถึงผลประกอบการในอนาคต

2.6 มูลค่าตามบัญชี กำไรต่อหุ้น และผลตอบแทนจากการลงทุน

2.6.1 แนวคิดเกี่ยวกับราคาตามบัญชีต่อหุ้น (Book value per share)

แนวคิดของมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นเป็นเรื่องเกี่ยวกับสิทธิส่วนได้เสียในเงินทุนของบริษัทของผู้ถือหุ้น 1 หุ้นซึ่งอาจเป็นหุ้นสามัญหรือหุ้นบุริมสิทธิ บริษัทคำนวณมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นจากข้อมูลในงบแสดงฐานะการเงิน ณ วันใดวันหนึ่ง มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นเป็นจำนวนเงินที่ผู้ถือหุ้นหนึ่งหุ้นมีสิทธิได้รับคืนโดยมีข้อสมมติฐานว่า บริษัทเลิกกิจการ ณ วันที่คำนวณ และสินทรัพย์ทั้งสิ้นของบริษัทจำหน่ายได้ในมูลค่าตามบัญชี และหนี้สินทั้งหมดของบริษัทจ่ายชำระในมูลค่าตามบัญชีที่ปรากฏในงบแสดงฐานะการเงิน ณ สิ้นวันที่คำนวณ (นุชจรี พิเชฐกุล, 2555)

ซึ่งมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น สามารถคำนวณได้ดังนี้

ส่วนของผู้ถือหุ้น

จำนวนหุ้นสามัญที่ออกจำหน่าย + จำนวนหุ้นสามัญให้จอง - จำนวนหุ้นสามัญที่ได้รับคืน

2.6.2 แนวคิดเกี่ยวกับกำไรต่อหุ้น (Earning per share)

แนวคิดเกี่ยวกับกำไรต่อหุ้น มาจากการที่บริษัทต่างๆ ที่มีหุ้นสามัญและหุ้นสามัญเทียบเท่าถูกกำหนดโดยมาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 33 เรื่อง กำไรต่อหุ้น ให้เปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับกำไรต่อหุ้นในงบการเงิน เพื่อช่วยให้ผู้ถือหุ้นและนักลงทุนที่มีศักยภาพนำไปใช้ประเมินความสามารถในการทำกำไรของบริษัท กำไรต่อหุ้นที่แสดงในงบการเงินจะช่วยให้ผู้ใช้งบการเงินสามารถเปรียบเทียบผลการดำเนินงานสำหรับงวดเดียวกันของกิจการต่างๆ และผลการดำเนินงานสำหรับงวดต่างๆ ของกิจการเดียวกันได้ดียิ่งขึ้น (ธารินี พงศ์สุพัฒน์, 2559)

กำไรต่อหุ้นเป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงกำไรสุทธิที่ผู้ถือหุ้นแต่ละหุ้นจะได้รับจากการดำเนินงานของกิจการในปีนั้นๆ ถ้ากำไรต่อหุ้นสูงจะดี เนื่องจากจากผู้ถือหุ้นแต่ละหุ้นจะได้รับกำไรสุทธิจำนวนมากในปีนั้นๆ กำไรต่อหุ้นนี้จะเป็นปัจจัยสำคัญรายการหนึ่งที่ช่วยให้ผู้ลงทุนตัดสินใจลงทุนในกิจการ (นุชจรี พิเชฐกุล, 2555) การวัดมูลค่ากำไรต่อหุ้น มีดังนี้

วัตถุประสงค์ของกำไรต่อหุ้น ตามคู่มืออธิบายมาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 33 เรื่อง กำไรต่อหุ้น คือเพื่อวัดมูลค่าของส่วนได้เสียของหุ้นสามัญแต่ละหุ้นของบริษัทใหญ่จากผลการดำเนินงานของกิจการในรอบระยะเวลาที่รายงาน

กิจการต้องคำนวณกำไรต่อหุ้นสำหรับ กำไรหรือขาดทุนที่เป็นของผู้ถือหุ้นสามัญของบริษัทใหญ่ และกำไรหรือขาดทุนจากการดำเนินงานต่อเนื่องที่เป็นของผู้ถือหุ้นดังกล่าว (หากแสดงไว้)

ซึ่งกำไรต่อหุ้น สามารถคำนวณได้ดังนี้

กำไรหรือขาดทุนที่เป็นของผู้ถือหุ้นสามัญของบริษัทใหญ่

จำนวนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของหุ้นสามัญที่ถือโดยผู้ถือหุ้นสามัญระหว่างงวด

2.6.3 แนวคิดเกี่ยวกับผลตอบแทนจากการลงทุน

ผลตอบแทน (Return) จากการลงทุนประเภทใดประเภทหนึ่งซึ่งประกอบด้วยองค์ประกอบ 2 ส่วน คือ (จิรัตน์ สังข์แก้ว, 2543: 155)

1. Yield คือ กระแสเงินสดหรือรายได้ที่ผู้ลงทุนได้รับระหว่างช่วงระยะเวลาลงทุน อาจอยู่ในรูปของเงินสดปันผล หรือดอกเบี้ยที่ผู้ออกตราสารหรือหลักทรัพย์จ่ายให้แก่ผู้ซื้อ

2. Capital Gain (loss) คือ กำไรหรือขาดทุนจากการขายหลักทรัพย์ได้ในราคาที่สูงขึ้นหรือต่ำกว่าราคาซื้อ หรือเรียกว่าเป็นการเปลี่ยนแปลงของราคา (Price Change) ของหลักทรัพย์



2.7 หลักเกณฑ์และองค์ประกอบที่เกี่ยวข้องกับความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทฯ ในด้าน สิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล

2.7.1 หลักเกณฑ์ของโครงการสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทย โดย สมาคมส่งเสริมกรรมการบริษัทไทย

หลักเกณฑ์และวิธีการที่ใช้ในการประเมินการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนได้รับการพัฒนามาจากหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีขององค์การเพื่อความร่วมมือและการพัฒนาทางเศรษฐกิจ (OECD) หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และเกณฑ์การประเมินของ ASEAN CG Scorecard โดยกรอบการประเมินมีหลักเกณฑ์ทั้งหมด 241 ข้อ แบ่งออกเป็น 5 หมวด ได้แก่ สิทธิของผู้ถือหุ้น การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียม การคำนึงถึง บทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส และความรับผิดชอบต่อ คณะกรรมการ ในแต่ละหมวดจะมีหลักเกณฑ์เพื่อประเมินตามหลักการของหมวดนั้น ๆ

2.7.2 หลักเกณฑ์ของความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทฯ ในด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และ บรรษัทภิบาล โดยสถาบันไทยพัฒน์

สถาบันไทยพัฒน์จัดทำโครงการประเมินการพัฒนายั่งยืนของบริษัทจดทะเบียนในไทย เพื่อคัดเลือกรูปลูกุ่มหลักทรัพย์ ESG100 โดยเกณฑ์การประเมินความยั่งยืนมาจากตัวบ่งชี้ความคืบหน้า 3 ตัวชี้วัด ดังต่อไปนี้

1. ความรับผิดชอบต่อสังคม (Corporate Social Responsibility: CSR)
2. การต่อต้านทุจริต (Anti - Corruption)
3. การตอบสนองต่อเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืน (Sustainable Development Goals: SDG)

ผลการประเมินดังกล่าวจะถูกใช้ประโยชน์เพื่อเป็นข้อมูลสำหรับบริษัทในการวางแผน ปรับปรุงการดำเนินธุรกิจให้มีความรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อม มีแผนและมาตรการในการ ป้องกันการเข้าไปมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริต อีกทั้งมีการดำเนินงานเพื่อให้ตอบสนองต่อเป้าหมาย การพัฒนาที่ยั่งยืน รวมถึงการพัฒนาปรับปรุงเพิ่มระดับความคืบหน้าของทั้ง 3 ตัวชี้วัดอย่างต่อเนื่อง ตลอดจนพัฒนาแนวทางในการสนับสนุนการพัฒนาความยั่งยืนของบริษัทให้มีประสิทธิภาพและ สอดคล้องกับมาตรฐานสากล การประเมินเพื่อความยั่งยืนดังกล่าวนี้เป็นผลจากการประเมินของ บุคคลภายนอกจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และรายงานประจำปีของแต่ละ บริษัทที่ถูกเผยแพร่สู่สาธารณะ

2.8 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

จากการศึกษาผลกระทบของความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทในด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาลที่มีต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น กำไรต่อหุ้น และผลตอบแทนจากการลงทุนพบว่า ยังไม่มีข้อสรุปที่เป็นเอกฉันท์จากนักวิจัยถึงความสัมพันธ์ดังกล่าว งานวิจัยและการค้นคว้าอิสระให้ผลสรุปหลากหลายรูปแบบ ทั้งพบและไม่พบความสัมพันธ์แตกต่างกันออกไป หรือพบความสัมพันธ์ในทางเดียวกันและทางตรงกันข้าม

ณัฐกานต์ วุฒิสमानันท์ (2561) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างระดับความรับผิดชอบต่อสังคม สิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล (ESG) กับผลตอบแทนหลักทรัพย์ กรณีศึกษาบริษัทในกลุ่ม ESG100 โดยได้ทำการรวบรวมข้อมูลของบริษัทฯ มีกลุ่มตัวอย่างในการค้นคว้าอิสระทั้งหมด 197 ตัวอย่าง ทำการศึกษาในระหว่างปี พ.ศ. 2560 - 2561 มีตัวชี้วัดที่ใช้เพื่อประเมินความรับผิดชอบต่อสังคม 3 ตัวชี้วัด ได้แก่ ความรับผิดชอบต่อสังคม การต่อต้านทุจริต และการตอบสนองต่อเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืน จากการศึกษาพบว่า มีเพียงการต่อต้านทุจริตเท่านั้นที่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ ซึ่งหมายความว่า ถ้าบริษัทได้คะแนนจากประเมินด้านการต่อต้านทุจริตสูง จะทำให้ผลตอบแทนหลักทรัพย์นั้นสูง โดยผลตอบแทนหลักทรัพย์หาจากการเปลี่ยนแปลงของราคาปิดของหุ้นนับตั้งแต่ต้นปีถึงปลายปี ส่วนตัวชี้วัดอื่น ได้แก่ ความรับผิดชอบต่อสังคม (CSR) และการตอบสนองต่อเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืน (SDG) พบว่าไม่มีผลกระทบต่อผลตอบแทน หลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญ นอกจากนี้ การค้นคว้าอิสระดังกล่าวได้ทำการรวมผลการประเมินทั้ง 3 ด้านเข้าด้วยกัน ผลการศึกษาพบว่า ระดับของผลรวมคะแนนการประเมินการดำเนินงานอย่างยั่งยืนทั้ง 3 ด้านของบริษัทนั้น ไม่มีผลกระทบกับผลตอบแทนหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญเช่นเดียวกัน

ส่วน อัญชิสา เต็มวาณิช (2558) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างระดับของความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทและอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้น กรณีศึกษาบริษัทในกลุ่ม ESG100 ในปี พ.ศ. 2558 มีกลุ่มตัวอย่างในการศึกษา 99 บริษัท เนื่องจากเป็นปีแรกที่สถาบันไทยพัฒน์ทำการเปิดเผยข้อมูลหลักทรัพย์ ESG100 เป็นปีแรก โดยองค์ประกอบของความรับผิดชอบต่อสังคมในงานวิจัยชิ้นนี้ ได้แก่ สังคม ความหลากหลายในองค์กรและสิทธิมนุษยชน ความสัมพันธ์กับพนักงาน สิ่งแวดล้อม สินค้าและบริการ บรรษัทภิบาล และคณะกรรมการด้านความรับผิดชอบต่อสังคม อ้างอิงตามแนวคิดของ Kinder, Lydenberg, Domini Research & Analytics (KLD) ส่วนอัตราผลตอบแทนหาจากการเปลี่ยนแปลงของราคาปิดของหุ้นนับตั้งแต่ต้นปีถึงปลายปี ผลการศึกษาพบว่า มีเพียงด้านสิ่งแวดล้อมเท่านั้นที่มีความสัมพันธ์ในทางบวกกับอัตราผลตอบแทน จากหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่องค์ประกอบด้านอื่น ๆ พบว่ามีความสัมพันธ์ในเชิงลบกับอัตราผลตอบแทนจากหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ อาจเป็นเพราะการแสดงให้เห็นถึงสถานการณ์ของการแสดงออกซึ่งความรับผิดชอบต่อสังคมของประเทศไทยนั้นยังไม่พัฒนามากนัก

ในขณะที่ Friede, Busch and Bassen (2015) ท าการศึกษางานวิจัยกว่า 2,000 ฉบับย้อนกลับไปได้ตั้งแต่ในช่วงต้นทศวรรษ 1970 พบว่าความสัมพันธ์ระหว่างความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทฯ ในด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล (ESG) นั้นมีความสัมพันธ์เป็นบวกกับผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทซึ่งส่งผลต่อกำไรของบริษัทโดยนักลงทุนนั้นจะมีการให้ความสำคัญกับการลงทุนที่สามารถสร้างความรับผิดชอบต่อสังคมได้ในระยะยาว

Eccles, Ioannou and Serafeim (2014) ท าการศึกษาถึงผลกระทบของการสร้างความยั่งยืนขององค์กร ซึ่งเป็นผลจากการสร้างความรับผิดชอบต่อสังคมต่อผลการดำเนินงาน พบว่า บริษัทในสหรัฐอเมริกา กว่า 180 แห่งที่มีการปรับใช้นโยบาย เพื่อสร้างความยั่งยืนจะมีผลการดำเนินงานและราคาหุ้นที่ดีกว่าบริษัทที่ไม่ได้มีการปรับใช้ โดยการผสานความยั่งยืนด้วยการสร้างความรับผิดชอบต่อสังคมให้เข้ากับการดำเนินธุรกิจจะสามารถสร้างความได้เปรียบในการแข่งขันขับเคลื่อนไปสู่การสร้างความมูลค่าที่เพิ่มขึ้นของกิจการ และสามารถช่วยในการบริหารความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นในอนาคตได้นอกจากนี้ การสร้างความรับผิดชอบต่อสังคมยังส่งผลดีต่อภาพลักษณ์ที่ดีขึ้นของบริษัท และโอกาสในการกลับตัวที่ดีขึ้นของราคาหุ้นอีกด้วย แสดงให้เห็นว่า การสร้างความรับผิดชอบต่อสังคมนั้น มีผลกระทบในทางบวกต่ออัตราผลตอบแทนจากการเปลี่ยนแปลงในราคาหุ้น

อภิรดา ชินประทีป (2558) ได้ท าการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการแสดงความรับผิดชอบต่อสังคมขององค์กรกับผลการดำเนินงานทางการเงิน โดยเก็บข้อมูลและวิเคราะห์ผลการดำเนินงานทางการเงินด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on Assets) ของกลุ่มบริษัทฯ ในดัชนี SET50 Index ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในขณะที่การแสดงความรับผิดชอบต่อสังคมขององค์กรนั้นถูกแบ่งออกเป็น 7 ด้าน คือ 1) การกำกับดูแลกิจการที่ดี 2) การประกอบธุรกิจด้วยความเป็นธรรม 3) การเคารพสิทธิมนุษยชน และการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเป็นธรรม 4) ความรับผิดชอบต่อผู้บริโภค 5) ชุมชนและสังคม 6) สิ่งแวดล้อม และ 7) ช่องทางการเผยแพร่ข้อมูลและการเข้าถึงข้อมูล พบว่ามีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญ โดยปัจจัยของการแสดงความรับผิดชอบต่อสังคมที่มีนัยสำคัญมากที่สุด คือ ด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดี หมายความว่า ผลตอบแทนต่อสินทรัพย์จะมีทิศทางไปในทิศทางเพิ่มขึ้น เมื่อองค์กรมีการแสดงความรับผิดชอบต่อสังคมด้านการกำกับดูแลกิจการหรือบรรษัทภิบาลที่ดี

นอกจากนี้ จากการทบทวนวรรณกรรมที่ผ่านมา ยังพบว่ามีปัจจัยอื่นที่อาจส่งผลกระทบต่อ การจ่ายผลตอบแทนคืนให้กับเจ้าของ จึงได้นำมาเป็นตัวแปรควบคุมของการศึกษานี้ ในการศึกษาปัจจัยที่กระทบต่อผลตอบแทนนั้น งานศึกษาของ Fama and French (1993) ได้ศึกษา ถึงปัจจัยที่กระทบต่อผลตอบแทนที่คาดหวังของหลักทรัพย์ที่เกิดขึ้นนอกเหนือจากปัจจัยตลาด จากแนวคิดตามทฤษฎีเศรษฐศาสตร์มหภาค Arbitrage Pricing Theory (APT) ทำให้เกิดทฤษฎี 3 ปัจจัย หรือที่รู้จักกันว่า Fama-French Three-Factor-Model พบว่า ปัจจัยตลาด (Market Factor) ปัจจัย

ขนาด (Size Factor) และปัจจัยมูลค่า (Value Factor) เป็นปัจจัยที่สะท้อนความเสี่ยง จากกลุ่มหลักทรัพย์ที่ควรนำมาพิจารณาร่วมด้วย โดยผลการวิจัยพบว่า ปัจจัยดังกล่าวสามารถใช้ในการพยากรณ์อัตราผลตอบแทนของหุ้นได้อย่างมีนัยสำคัญ ในการวิจัยนี้จึงเลือกที่จะใช้หลักการการวัดผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ประเภทหุ้นให้คล้ายคลึงกับงานศึกษาของ Fama and French โดย 3 ปัจจัยดังกล่าวนี้ส่งผลต่อการจ่ายคืนผลตอบแทนให้แก่เจ้าของ โดยเฉพาะอย่างยิ่งกับ อัตราผลตอบแทนของการเปลี่ยนแปลงในราคาหุ้น ดังนั้น จึงควรถูกนำมาพิจารณาเป็นตัวแปรควบคุมในงานวิจัยครั้งนี้

สำหรับผลการศึกษาถึงผลกระทบของความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทในด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล ที่มีต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น กำไรต่อหุ้น และผลตอบแทนจากการลงทุน ยังไม่แพร่หลายมากนัก งานวิจัยส่วนมากจะศึกษาถึงการจ่ายผลตอบแทนคืนให้กับเจ้าของในรูปแบบของผลตอบแทนที่ได้จากราคาหุ้นที่สูงขึ้นและผลตอบแทนที่ได้จากเงินปันผล ผลตอบแทนในรูปแบบของการซื้อหุ้นคืนยังไม่มีงานวิจัยที่ทำการศึกษารองนี้อย่างชัดเจน งานวิจัยนี้จึงมุ่งที่จะทำให้ภาพเหล่านี้ชัดเจนยิ่งขึ้นสำหรับกรณีศึกษาในประเทศไทย และการค้นคว้าอิสระนี้ยังใช้การประเมินความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทในด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล ด้วยหลักเกณฑ์จากสถาบันต่าง ๆ ที่มีความน่าเชื่อถือจึงมุ่งหวังเป็นอย่างยิ่งว่าจะสามารถสะท้อนผลได้อย่างมีคุณภาพ

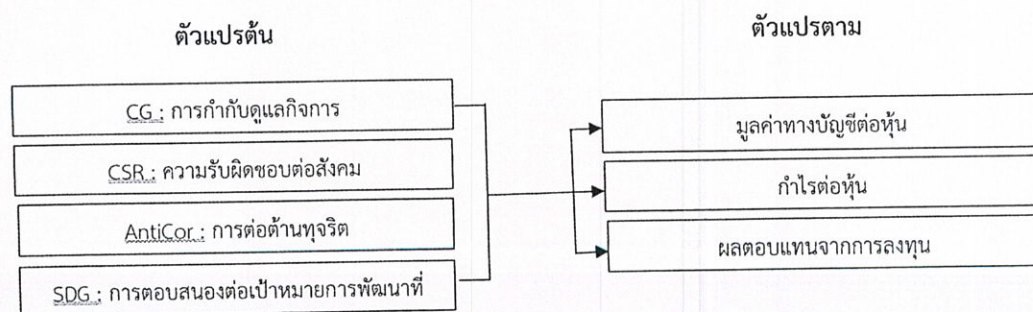
2.9 สมมติฐานงานวิจัย

2.9.1 การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทในด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล (ESG) กับมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น

2.9.2 การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทในด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล (ESG) กับกำไรต่อหุ้น

2.9.3 การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทในด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล (ESG) กับผลตอบแทนจากการลงทุน

จึงสามารถกำหนดกรอบแนวคิดของงานวิจัย ได้ดังนี้



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดของงานวิจัย

บทที่ 3

วิธีดำเนินการวิจัย

วิธีดำเนินการวิจัยเรื่อง ผลกระทบของความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทในด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล (ESG) ที่มีต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น กำไรต่อหุ้น และผลตอบแทนจากการลงทุน: หลักฐานจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษาบริษัทในกลุ่มหลักทรัพย์ ESG100 ในระหว่างปี พ.ศ. 2560 – 2565 โดยมีวิธีการดำเนินงานการวิจัย ตามลำดับขั้นตอน ต่อไปนี้

- 1.1. กลุ่มตัวอย่าง
- 1.2. วิธีการเก็บข้อมูล
- 1.3. ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาและการวัดค่าตัวแปร
- 1.4. ตัวแปรอิสระ (Independent Variables)
 - การกำกับดูแลกิจการ
 - ความรับผิดชอบต่อสังคม
 - การต่อต้านทุจริต
 - การตอบสนองต่อเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืน
- 1.5. ตัวแปรตาม (Dependent Variables)
- 1.6. ตัวแปรควบคุม (Control Variables)
 - ค่าเบต้าของหลักทรัพย์
 - ขนาดของบริษัท
- 1.7. วิธีทดสอบสมมติฐาน
- 1.8. การวิเคราะห์ข้อมูล
 - การวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)
 - การวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics)

3.1 กลุ่มตัวอย่าง

ข้อมูลที่นำมาใช้ในการศึกษาค้นคว้าอิสระนี้เป็นข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET100) ตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (MAI) รวมไปถึงกองทุนและทรัสต์ที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนโดยสมาคมส่งเสริมกรรมการบริษัทซึ่งมีผลการประเมินอยู่ในเกณฑ์ดี ดีมาก และดีเลิศ และเป็นบริษัทจดทะเบียนที่ได้รับการจัดอันดับในกลุ่มหลักทรัพย์ ESG100 โดยสถาบันไทยพัฒน์ ในระหว่างปี พ.ศ. 2560 - 2565 ทั้งหมด 600 ข้อมูล อย่างไรก็ตาม ในการศึกษากลุ่มตัวอย่างนี้ จะไม่รวมถึงบริษัทที่ไม่ได้รับการประเมินหรือได้รับการประเมินการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนโดยสมาคมส่งเสริมกรรมการบริษัทอยู่ในระดับต่ำกว่า

เกณฑ์ดี อีกทั้งกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ (Property Fund) กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน (Infrastructure Fund) และทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (Real Estate Investment Trusts) เนื่องจากไม่ได้มีลักษณะการประกอบธุรกิจเหมือนกับบริษัทฯ จดทะเบียนทั่วไป ทำให้มีข้อมูลทั้งหมด 18 ข้อมูลที่ไม่ถูกนำมารวมศึกษา จึงเหลือกลุ่มตัวอย่างในการศึกษานี้ทั้งสิ้นจำนวน 582 ข้อมูล

3.2 วิธีการเก็บข้อมูล

การค้นคว้าอิสระนี้ได้เก็บรวบรวมข้อมูลจากแหล่งทุติยภูมิ (Secondary Data) โดยเก็บข้อมูลจากผลการประเมินจากโครงการสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนโดยสมาคมส่งเสริมกรรมการบริษัท ไทยจากฐานข้อมูล SETSMART ผลการจัดอันดับหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนที่มีการดำเนินงานโดดเด่นด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาลจากฐานข้อมูลของสถาบันไทยพัฒน์ รายงานประจำปี แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานความรับผิดชอบต่อสังคม รายงานความยั่งยืน และฐานข้อมูล Datastream

3.3 ตัวแปรที่ใช้ในการวิจัยและการวัดค่าตัวแปร

3.3.1 ตัวแปรอิสระ (Independent Variables)

เพื่อศึกษาถึงความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทในด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล ผู้วิจัยได้ทำการศึกษาถึงองค์ประกอบที่เกี่ยวข้องกับความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทในด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล จากการทบทวนวรรณกรรมพบว่า มี 4 องค์ประกอบ ได้แก่ การกำกับดูแลกิจการ ความรับผิดชอบต่อสังคม การต่อต้านทุจริต และการตอบสนองต่อเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืน เป็นองค์ประกอบที่เกี่ยวข้องจึงนำมาเป็นตัวแปรอิสระในวิจัยนี้ โดยจะทำการวัดผลของการกำกับดูแลกิจการจากผลการประเมินโครงการสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนโดยสมาคมส่งเสริมกรรมการบริษัทไทย และผลของความรับผิดชอบต่อสังคม การต่อต้านทุจริต และการตอบสนองต่อเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืนจากคะแนนการจัดอันดับหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนที่มีการดำเนินงานโดดเด่นด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาลโดยสถาบันไทยพัฒน์

3.3.1.1 การกำกับดูแลกิจการ

กำหนดให้การกำกับดูแลกิจการ แทนด้วย CG ใช้ผลการประเมินจากโครงการสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียน (CG Scoring) โดยสมาคมส่งเสริมกรรมการบริษัทไทย (IOD) กำหนดให้แต่ละเกณฑ์มีคะแนน ดังนี้

บริษัทที่มีผลการประเมินอยู่ในเกณฑ์ดี	1 คะแนน
บริษัทที่มีผลการประเมินอยู่ในเกณฑ์ดีมาก	2 คะแนน
บริษัทที่มีผลการประเมินอยู่ในเกณฑ์ดีเลิศ	3 คะแนน

3.3.1.2 ความรับผิดชอบต่อสังคม

กำหนดให้ความรับผิดชอบต่อสังคมแทนด้วย CSR ใช้ผลการประเมินจากการจัดอันดับหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนที่มีการดำเนินงานโดดเด่นด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล หรือกลุ่มหลักทรัพย์ ESG100 โดยสถาบันไทยพัฒน์ ในแต่ละเกณฑ์มีการวัดระดับทั้งหมด 5 ระดับ กำหนดให้แต่ละเกณฑ์มีคะแนน ดังนี้

ระดับที่ 1: Basic	1 คะแนน
ระดับที่ 2: Engaged	2 คะแนน
ระดับที่ 3: Integrated	3 คะแนน
ระดับที่ 4: Innovative	4 คะแนน
ระดับที่ 5: Sustained	5 คะแนน

3.3.1.3 การต่อต้านทุจริต

กำหนดให้การต่อต้านทุจริตแทนด้วย AntiCor ใช้ผลการประเมินจากการจัดอันดับหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนที่มีการดำเนินงานโดดเด่นด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล หรือกลุ่มหลักทรัพย์ ESG100 โดยสถาบันไทยพัฒน์ ในแต่ละเกณฑ์มีการวัดระดับทั้งหมด 5 ระดับ กำหนดให้แต่ละเกณฑ์มีคะแนน ดังนี้

ระดับที่ 1: Committed	1 คะแนน
ระดับที่ 2: Declared	2 คะแนน
ระดับที่ 3: Established	3 คะแนน
ระดับที่ 4: Certified	4 คะแนน
ระดับที่ 5: Extended	5 คะแนน

3.3.1.4 การตอบสนองต่อเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืน

กำหนดให้การตอบสนองต่อเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืน แทนด้วย SDG ใช้ผลการประเมินจากการจัดอันดับหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนที่มีการดำเนินงานโดดเด่นด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล หรือกลุ่มหลักทรัพย์ ESG100 โดยสถาบันไทยพัฒน์ ในแต่ละเกณฑ์มีการวัดระดับทั้งหมด 5 ระดับ กำหนดให้แต่ละเกณฑ์มีคะแนน ดังนี้

ระดับที่ 1: Understanding	1 คะแนน
ระดับที่ 2: Defining	2 คะแนน
ระดับที่ 3: Setting	3 คะแนน
ระดับที่ 4: Integrating	4 คะแนน
ระดับที่ 5: Reporting	5 คะแนน

3.3.2 ตัวแปรตาม (Dependent Variables)

ได้แก่ มูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น กำไรต่อหุ้น และผลตอบแทนจากการลงทุน

3.3.3 ตัวแปรควบคุม (Control Variables)

จากการทบทวนวรรณกรรม ตามแบบจำลอง Fama-French Three-Factor Model พบว่า ปัจจัยตลาด (Market Factor) ปัจจัยขนาด (Size Factor) และปัจจัยมูลค่า (Value Factor) เป็นปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น กำไรต่อหุ้น และผลตอบแทนจากการลงทุน จึงนำมาเป็นตัวแปรควบคุมในงานวิจัยครั้งนี้

3.3.3.1 ค่าเบต้าของหลักทรัพย์

กำหนดให้ค่าเบต้าของหลักทรัพย์แทนด้วย Beta เป็นปัจจัยตลาด พิจารณาจากความเสี่ยงตลาดของหุ้นนั้นๆ โดยใช้ค่า Beta ที่ได้จากฐานข้อมูล DataStream ซึ่งเป็นค่า Beta ของหุ้นตัวนั้นๆ

3.3.3.2 ขนาดของบริษัทฯ

กำหนดให้ขนาดของบริษัทแทนด้วย Size เป็นปัจจัยขนาด โดยขนาดของบริษัทคำนวณจากค่าลอการิทึมฐานธรรมชาติของมูลค่าตลาดของบริษัท ณ วันสิ้นรอบระยะเวลาบัญชีที่มีการเปิดเผยในงบการเงินของบริษัท โดยใช้แหล่งข้อมูลจากเว็บไซต์ของสำนักคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

$$\text{Size} = \text{Log} (\text{Market Capitalization})$$

3.4 วิธีทดสอบสมมติฐาน

เพื่อศึกษาสมมติฐานเกี่ยวกับความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทฯ ในด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาลผ่านองค์ประกอบทั้ง 4 องค์ประกอบ ได้แก่ การกำกับดูแลกิจการความรับผิดชอบต่อสังคม การต่อต้านทุจริต และการตอบสนองต่อเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืน ว่ามีความสัมพันธ์กับมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น กำไรต่อหุ้น และผลตอบแทนจากการลงทุน หรือไม่ โดยใช้ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการโดยสมาคมส่งเสริมกรรมการบริษัทฯ และผลการจัดอันดับในกลุ่มหลักทรัพย์ ESG100 โดยสถาบันไทยพัฒน์ สมการถดถอยที่ใช้ในการศึกษาแสดง ดังต่อไปนี้

สมมติฐานที่ 1 การศึกษาผลกระทบของความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทฯ ในด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล (ESG) กับมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น

$$\text{มูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{CG}_{i,t} + \beta_2 \text{CSR}_{i,t} + \beta_3 \text{AntiCor}_{i,t} + \beta_4 \text{SDG}_{i,t} + \varepsilon$$

สมมติฐานที่ 2 การศึกษาผลกระทบของความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทฯ ในด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล (ESG) กับกำไรต่อหุ้น

$$\text{กำไรต่อหุ้น}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{CG}_{i,t} + \beta_2 \text{CSR}_{i,t} + \beta_3 \text{AntiCor}_{i,t} + \beta_4 \text{SDG}_{i,t} + \varepsilon$$

สมมติฐานที่ 3 การศึกษาผลกระทบของความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทฯ ในด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล (ESG) กับผลตอบแทนจากการลงทุน

$$\text{ผลตอบแทนจากการลงทุน}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{CG}_{i,t} + \beta_2 \text{CSR}_{i,t} + \beta_3 \text{AntiCor}_{i,t} + \beta_4 \text{SDG}_{i,t} + \varepsilon$$

3.5 การวิเคราะห์ข้อมูล

หลังจากผู้วิจัยได้ทำการรวบรวมข้อมูลเสร็จสิ้นแล้ว จะนำข้อมูลที่รวบรวมไว้มาวิเคราะห์และทดสอบสมมติฐานด้วยเครื่องมือทางสถิติ โดยใช้โปรแกรมสำเร็จทางสถิติ Statistic Package for Social Science: SPSS ซึ่งในการวิจัยนี้ กำหนดระดับนัยสำคัญไว้ที่ 0.05 โดยแบ่งการวิเคราะห์ออกเป็น 2 ส่วน ดังนี้

3.5.1 การวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

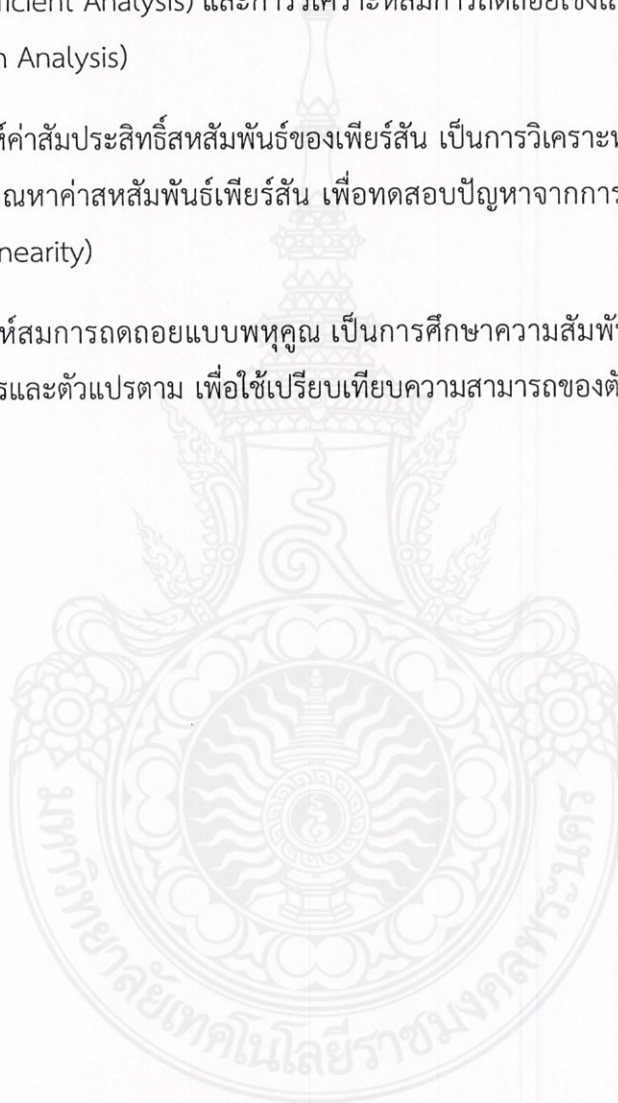
ใช้สถิติเชิงพรรณนาแสดงให้เห็นถึงข้อมูลเบื้องต้นและภาพรวมของข้อมูลกลุ่มตัวอย่างที่จะทำการศึกษา โดยการใช้ค่าสถิติพื้นฐานต่าง ๆ เช่น ค่าเฉลี่ย ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด มัธยฐานและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน

3.5.2 การวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics)

ใช้สถิติเชิงอนุมานเพื่อทดสอบสมมติฐานของการค้นคว้าอิสระนี้ วิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ ตัวแปรควบคุม และตัวแปรตาม เพื่อทดสอบว่า ข้อมูลที่รวบรวมมาสอดคล้องหรือขัดแย้งกับสมมติฐานที่ตั้งไว้หรือไม่ โดยการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน (Pearson Correlation Coefficient Analysis) และการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงเส้นแบบพหุคูณ (Multiple Linear Regression Analysis)

การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน เป็นการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร โดยการคำนวณค่าสหสัมพันธ์เพียร์สัน เพื่อทดสอบปัญหาจากการที่ตัวแปรมีความสัมพันธ์กันเอง (Multicollinearity)

การวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณ เป็นการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระมากกว่าหนึ่งตัวแปรและตัวแปรตาม เพื่อใช้เปรียบเทียบความสามารถของตัวแปรอิสระในการอธิบายตัวแปรตาม



บทที่ 4

ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

งานวิจัยนี้เป็นการศึกษาเกี่ยวกับผลกระทบของความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทในด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล (Environment, Social and Governance: ESG) ที่มีต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น กำไรต่อหุ้น และผลตอบแทนจากการลงทุน กรณีศึกษาบริษัทฯ ในกลุ่มหลักทรัพย์ ESG100 ในระหว่างปี พ.ศ. 2560 - 2565 ซึ่งเป็นบริษัทฯ จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET และ MAI จากการเก็บกลุ่มตัวอย่าง พบว่ามีกลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้นจำนวน 582 ข้อมูล ซึ่งสามารถแบ่ง การวิเคราะห์ออกเป็น 3 ส่วน ได้แก่ การวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สถิติเชิงพรรณนา การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน และการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงเส้นแบบพหุคูณ โดยในการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สันและการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงเส้นแบบพหุคูณ ตามลำดับ

4.1 การวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สถิติเชิงพรรณนา

ข้อมูลที่นำมาใช้ในงานวิจัยนี้เป็นข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET100) ตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (MAI) รวมไปถึงกองทุนและทรัสต์ที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนโดยสมาคมส่งเสริมกรรมการบริษัทซึ่งมีผลการประเมินอยู่ในเกณฑ์ดี ดีมาก และดีเลิศ และเป็นบริษัทจดทะเบียนที่ได้รับการจัดอันดับในกลุ่มหลักทรัพย์ ESG100 โดยสถาบันไทยพัฒน์ ในระหว่างปี พ.ศ. 2560 - 2565 ทั้งหมด 600 ข้อมูล อย่างไรก็ตาม ในการศึกษาครั้งนี้ค้นคว้าอิสระนี้ไม่รวมถึงกลุ่มตัวอย่าง ได้แก่ บริษัทที่ไม่ได้รับการประเมินหรือได้รับผลการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนโดยสมาคมส่งเสริมกรรมการบริษัท อยู่ในระดับต่ำกว่าเกณฑ์ อีกทั้งกองทุนรวม อสังหาริมทรัพย์ กองทุนรวม โครงสร้างพื้นฐาน และทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ เนื่องจากไม่ได้มีลักษณะการประกอบธุรกิจเหมือนกับบริษัทจดทะเบียนทั่วไป ทำให้มีข้อมูลทั้งหมด 18 ข้อมูลที่ไม่ถูกนำมารวมศึกษา จึงเหลือกลุ่มตัวอย่างในการศึกษาค้นคว้าอิสระนี้ทั้งสิ้นจำนวน 582 ข้อมูล

จากการเก็บรวบรวมข้อมูลของกลุ่มตัวอย่างในการวิจัยมีทั้งหมด 582 ข้อมูล มีตัวแปรอิสระทั้งสิ้น 4 ตัวแปร ได้แก่ การกำกับดูแลกิจการ ความรับผิดชอบต่อสังคม การต่อต้านทุจริต และการตอบสนองต่อเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืน โดยมีเกณฑ์คะแนนผลการประเมิน และความถี่ของจำนวน (ตัวอย่าง) ในแต่ละเกณฑ์ของแต่ละตัวแปรอิสระที่เป็นองค์ประกอบที่เกี่ยวข้องกับความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทในด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล แสดงดังตารางที่ 4.1

ตารางที่ 4.1

คำอธิบายของเกณฑ์ในแต่ละตัวแปรอิสระ คะแนน และจำนวน (ตัวอย่าง) ของแต่ละตัวแปรอิสระ

ตัวแปรอิสระ	คำอธิบายของเกณฑ์ในแต่ละตัวแปรอิสระ	คะแนน	จำนวน (ตัวอย่าง)
การกำกับดูแลกิจการ (CG)	บริษัทที่มีผลการประเมินอยู่ในเกณฑ์ดี	1	5
	บริษัทที่มีผลการประเมินอยู่ในเกณฑ์ดีมาก	2	245
	บริษัทที่มีผลการประเมินอยู่ในเกณฑ์ดีเลิศ	3	332
ความรับผิดชอบต่อสังคม (CSR)	ระดับที่ 1: Basic	1	0
	ระดับที่ 2: Engaged	2	104
	ระดับที่ 3: Integrated	3	358
	ระดับที่ 4: Innovative	4	120
	ระดับที่ 5: Sustained	5	0
การต่อต้านทุจริต (AntiCor)	ระดับที่ 1: Committed	1	9
	ระดับที่ 2: Declared	2	98
	ระดับที่ 3: Established	3	112
	ระดับที่ 4: Certified	4	262
	ระดับที่ 5: Extended	5	75
	ไม่ถึงเกณฑ์การประเมิน	0	26
การตอบสนองต่อเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืน (SDG)	ระดับที่ 1: Understanding	1	56
	ระดับที่ 2: Defining	2	67
	ระดับที่ 3: Setting	3	30
	ระดับที่ 4: Integrating	4	22
	ระดับที่ 5: Reporting	5	142
	ไม่ถึงเกณฑ์การประเมิน	0	265

ตารางที่ 4.2

ค่าสถิติของตัวแปรอิสระ ตัวแปรตาม และตัวแปรควบคุม

ตัวแปร (Variables)	ค่าต่ำสุด (Minimum)	ค่าสูงสุด (Maximum)	ค่าเฉลี่ย (Mean)	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std. Deviation)
CG	1	2	2.14	0.65
CSR	2	3	2.78	0.73
AntiCor	0	4	3.32	1.19
SDG	0	5	0.72	1.28
BVPS	0.16	0.75	0.46	0.22
EPS	0.18	0.86	0.47	0.18
ROI	0.15	0.79	0.47	0.17
Beta	-0.15	2.18	0.75	0.38
Size	8.48	12.08	10.24	0.76

จากตารางที่ 4.2 จากการเก็บรวบรวมข้อมูลของกลุ่มตัวอย่างในงานวิจัยนี้ ทั้งหมด 582 ข้อมูล และทำการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สถิติเชิงพรรณนา ได้แก่ ค่าเฉลี่ย (Mean) ค่าต่ำสุด (Minimum: Min) ค่าสูงสุด (Maximum: Max) มัธยฐาน (Median) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) การวิเคราะห์ตัวแปรอิสระ พบว่า การกำกับดูแลกิจการ (CG) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 1 ค่าสูงสุดเท่ากับ 2 ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2.14 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 0.65

ความรับผิดชอบต่อสังคม (CSR) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 2 ค่าสูงสุดเท่ากับ 3 ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2.78 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 0.73

การต่อต้านทุจริต (AntiCor) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0 ค่าสูงสุดเท่ากับ 4 ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.32 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 1.19

และการตอบสนองต่อเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืน (SDG) มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0 ค่าสูงสุดเท่ากับ 5 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.72 และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.28

4.2 การวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สถิติเชิงอนุมาน

จากการวิเคราะห์ข้อมูลหลักฐานการสอบบัญชีต่อคุณภาพงานสอบบัญชีของผู้สอบบัญชีรับอนุญาต จำนวน 313 คน เป็นแบ่งเป็นด้านและภาพรวมแล้วได้ผลการศึกษาตามที่ปรากฏในตารางที่ดังนี้

4.2.1 การทดสอบสมมติฐานผลกระทบของความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทฯ ในด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล (ESG) กับมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น

สมมติฐานที่ 1 การศึกษาผลกระทบของความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทฯ ในด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล (ESG) กับมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น

$$\text{มูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{CG}_{it} + \beta_2 \text{CSR}_{it} + \beta_3 \text{AntiCor}_{it} + \beta_4 \text{SDG}_{it} + \varepsilon$$

4.2.2 การทดสอบสมมติฐานผลกระทบของความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทฯ ในด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล (ESG) กับกำไรต่อหุ้น

สมมติฐานที่ 2 การศึกษาผลกระทบของความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทฯ ในด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล (ESG) กับกำไรต่อหุ้น

$$\text{กำไรต่อหุ้น}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{CG}_{it} + \beta_2 \text{CSR}_{it} + \beta_3 \text{AntiCor}_{it} + \beta_4 \text{SDG}_{it} + \varepsilon$$

4.2.3 การทดสอบสมมติฐานผลกระทบของความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทฯ ในด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล (ESG) กับผลตอบแทนจากการลงทุน

สมมติฐานที่ 3 การศึกษาผลกระทบของความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทฯ ในด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล (ESG) กับผลตอบแทนจากการลงทุน

$$\text{ผลตอบแทนจากการลงทุน}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{CG}_{it} + \beta_2 \text{CSR}_{it} + \beta_3 \text{AntiCor}_{it} + \beta_4 \text{SDG}_{it} + \varepsilon$$

จากการวิเคราะห์พบว่า ไม่มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรคู่ใดที่มีค่ามากกว่า 0.7 เนื่องจากหาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรคู่ใดมีค่ามากกว่า 0.7 นั้นจะทำให้เกิด Multicollinearity ซึ่งหมายถึง การที่ตัวแปรมีความสัมพันธ์กันเอง จึงสามารถ สรุปได้ว่าแบบจำลองนี้ไม่พบปัญหาจากการที่ตัวแปรมีความสัมพันธ์กันเอง ดังนั้น จึงไม่จำเป็นต้องทำการตัดตัวแปรใดตัวแปรหนึ่งออกจากสมการ (สุทิน ชนะบุญ, 2564)

โดยผลการวิเคราะห์พบว่าตัวแปรอิสระเพียงตัวเดียว คือ การกำกับดูแลกิจการ (CG) ที่มีผลกระทบกับผลตอบแทนจากการลงทุนอย่างมีนัยสำคัญที่ 0.05 โดยมีค่า P-value เท่ากับ 0.006 ซึ่งมีความน้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่ 0.05 และมีค่าสัมประสิทธิ์เบต้า (β) เท่ากับ 0.875 กล่าวคือ การกำกับดูแลกิจการมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับผลกระทบกับผลตอบแทนจากการลงทุนอย่างมีนัยสำคัญ โดยถ้าระดับของการกำกับดูแลกิจการเปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วย จะส่งผลให้ผลกระทบกับผลตอบแทนจากการลงทุนเปลี่ยนแปลง 0.875 หน่วยในทิศทางเดียวกัน

ในขณะที่ผลการศึกษายังพบว่าตัวแปรอิสระอื่น ซึ่งได้แก่ ความรับผิดชอบต่อสังคม (CSR) การต่อต้านทุจริต (AntiCor) และการตอบสนองต่อเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืน (SDG) ไม่มีผลกระทบกับผลตอบแทนจากการลงทุนอย่างมีนัยสำคัญที่ 0.05

ความรับผิดชอบต่อสังคม (CSR) การต่อต้านทุจริต (AntiCor) และการตอบสนองต่อเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืน (SDG) มีค่า P-value เท่ากับ 0.605, 0.933 และ 0.070 ตามลำดับ ซึ่งมีความมากกว่าระดับนัยสำคัญที่ 0.05 กล่าวคือ ความรับผิดชอบต่อสังคม การต่อต้านทุจริต และการตอบสนองต่อเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืน ไม่มีผลกระทบกับผลตอบแทนจากการลงทุน ณ ระดับนัยสำคัญที่ 0.05



บทที่ 5

สรุปผล อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

การวิจัยเรื่อง ผลกระทบของความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทในด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล (ESG) ที่มีต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น กำไรต่อหุ้น และผลตอบแทนจากการลงทุน: หลักฐานจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในระหว่างปี พ.ศ. 2560 – 2565 สามารถสรุปได้ดังนี้

5.1 สรุปผลการวิจัย

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลกระทบของความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทฯ ในด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล (Environment, Social and Governance: ESG) ที่มีต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น กำไรต่อหุ้น และผลตอบแทนจากการลงทุน กรณีศึกษาบริษัทฯ ในกลุ่มหลักทรัพย์ ESG100 ในระหว่างปี พ.ศ. 2560 - 2565 มีกลุ่มตัวอย่างในการค้นคว้าอิสระนี้ทั้งหมด 582 ข้อมูล เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET100) และตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (MAI) ที่ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนโดยสมาคมส่งเสริมกรรมการบริษัทฯ อยู่ในเกณฑ์ดี ดีมาก และดีเลิศ และได้รับการจัดอันดับในกลุ่มหลักทรัพย์ ESG100 โดยสถาบันไทยพัฒน์

โดยมีองค์ประกอบที่เกี่ยวข้องกับความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทในด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล ทั้งหมด 4 องค์ประกอบ นำไปเป็นตัวแปรอิสระในงานวิจัยครั้งนี้ ได้แก่ การกำกับดูแลกิจการ (CG) ความรับผิดชอบต่อสังคม (CSR) การต่อต้านทุจริต (AntiCor) และการตอบสนองต่อเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืน (SDG) ดังนั้น งานวิจัยนี้จึงมีสมมติฐาน 3 สมมติฐาน ได้แก่ 1) การศึกษาผลกระทบของความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทในด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล (ESG) ต่อมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น 2) การศึกษาผลกระทบของความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทในด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล (ESG) ต่อกำไรต่อหุ้น และ 3) การศึกษาผลกระทบของความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทในด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล (ESG) ต่อผลตอบแทนจากการลงทุน โดยทำการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) พบว่า ความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทในด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล (ESG) มีความสัมพันธ์ในทางเดียวกันกับมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น กำไรต่อหุ้น และผลตอบแทนจากการลงทุน

นอกจากนี้ สำหรับการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างระดับของความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทในด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล (ESG) กับอัตราผลตอบแทนของการเปลี่ยนแปลงในราคาหุ้นหรือผลตอบแทนจากราคาหุ้นที่เพิ่มสูงขึ้น มีเพียงตัวแปรอิสระตัวเดียวเช่นกันที่ส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนของการเปลี่ยนแปลงในราคาหุ้น ณ ระดับนัยสำคัญที่ 0.05 คือ ความรับผิดชอบต่อสังคม (Corporate Social Responsibility หรือ CSR) โดยมีค่าสัมประสิทธิ์เบต้า (β) เท่ากับ -0.096 หมายความว่า ความรับผิดชอบต่อสังคมมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราผลตอบแทนของการเปลี่ยนแปลงในราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ แตกต่างกับงานวิจัยของณัฐกานต์ วุฒิสมานันท์ (2561) ที่ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างระดับความรับผิดชอบต่อสังคมด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล (ESG) กับผลตอบแทนหลักทรัพ์ ซึ่งคือ อัตราผลตอบแทนของการเปลี่ยนแปลงในราคาหุ้น กรณีศึกษาบริษัทในกลุ่ม ESG100 ในช่วงปี พ.ศ. 2560 – 2561 จากการศึกษาพบว่า ความรับผิดชอบต่อสังคมไม่มีผลกระทบต่อผลตอบแทนหลักทรัพ์อย่างมีนัยสำคัญ คาดการณ์ว่าการเปลี่ยนแปลงนี้เป็นผลมาจากกระแสการสร้างรับผิดชอบต่อสังคมของในแต่ละบริษัทฯ ที่เพิ่มมากขึ้นจากในอดีต มุมมองในอดีตความรับผิดชอบต่อสังคมอาจเป็นเพียงกิจกรรมทางสังคมเชิงภาพลักษณ์หรือการตลาดที่บริษัทฯ จะเลือกทำหรือไม่ทำก็ได้ตามความสนใจ อย่างไรก็ตาม มุมมองในปัจจุบันกลับมองว่าความรับผิดชอบต่อสังคมนั้นกลายเป็นหัวใจสำคัญที่ผู้บริโภคใหม่คาดหวังให้บริษัทฯ แสดงออกอย่างเป็นรูปธรรมให้มากยิ่งขึ้น (ขวัญใจ เดชเสนสกุล, 2562) จึงทำให้ความรับผิดชอบต่อสังคมนั้นมีแนวโน้มที่จะมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของการเปลี่ยนแปลงในราคาหุ้นเพิ่มมากขึ้น แต่จากการศึกษานั้นแสดงให้เห็นว่า ความสัมพันธ์นั้นมีทิศทางในทางตรงกันข้าม จากการวิเคราะห์จึงคาดการณ์ว่าเป็นเพราะการสร้างรับผิดชอบต่อสังคมนั้นเป็นการดำเนินงานที่ทำให้ต้นทุนหรือค่าใช้จ่ายของกิจการเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงแรกของการเริ่มทำกิจกรรมเพื่อสร้างรับผิดชอบต่อสังคมในกระบวนการธุรกิจ (CSR - Inprocess) ของบริษัทเนื่องจากการสร้างรับผิดชอบต่อสังคมในระยะยาวจึงมักทำให้ไม่ได้รับประโยชน์จากการลงทุนเท่ากับต้นทุนที่เสียไปใน ณ ขณะเวลานั้น ส่งผลต่อภาพลักษณ์และความน่าเชื่อถือของผู้บริหารต่อมุมมองของนักลงทุน นอกจากนี้ นักลงทุนอาจมีความเกรงกลัวถึงการได้รับประโยชน์โดยอ้อมของผู้บริหารจากการสร้างรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัททำให้มีแนวโน้มให้เกิดผลกระทบต่อราคาหุ้นที่ลดลงตาม

5.2 ข้อจำกัดของงานวิจัย

งานวิจัยนี้เก็บรวบรวมข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทในด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล (Environment, Social and Governance: ESG) จากผลการประเมินของโครงการประเมินการพัฒนายั่งยืนของบริษัทฯ จดทะเบียนในไทย โดยสถาบันไทยพัฒน์ ซึ่งสถาบันทำการเปิดเผยผลเพียง 100 บริษัทที่ได้รับการคัดเลือกในกลุ่มหลักทรัพย์ ESG100 ในแต่ละปีเท่านั้น ทำให้ข้อมูลถูกจำกัด นอกจากนี้ ผลการประเมินโดยสถาบันไทยพัฒน์นั้นเป็นผลการประเมินที่พิจารณาจากข้อมูลแต่ละบริษัททำการเปิดเผย อาจมีการจัดทำรายงานและรูปแบบของการเปิดเผยข้อมูลแตกต่างกันออกไป ซึ่งอาจส่งผลต่อการประเมินที่สถาบันกำหนดไว้

นอกจากนี้ ปัจจุบันในประเทศไทยยังมีหน่วยงานที่จัดตั้งขึ้นมาเพื่อประเมินความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทในด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล อย่างเป็นทางการไม่มากนัก นอกเหนือจากสมาคมส่งเสริมกรรมการบริษัทไทยและสถาบันไทยพัฒน์ ส่งผลให้อาจมีองค์ประกอบอื่นที่ส่งผลต่อความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทในด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาลในมุมมองขององค์กรอื่น ๆ ที่ไม่ได้ถูกนำมาศึกษา

5.3 ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยครั้งต่อไป

5.3.1 เรื่องความรับผิดชอบต่อสังคมในด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล กำลังเป็นหัวข้อที่ได้ความสนใจในหมู่นักลงทุนในปัจจุบัน อาจมีองค์ประกอบอื่นเพิ่มเติมที่ส่งผลต่อความรับผิดชอบต่อสังคมในด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล การศึกษาในอนาคตจึงควรศึกษาถึงองค์ประกอบใหม่ ๆ ที่อาจส่งผลกระทบต่อการศึกษาด้วย เพื่อให้ข้อมูลเกิดความถูกต้องและเป็นปัจจุบันมากยิ่งขึ้น

5.3.2 งานวิจัยนี้เก็บรวบรวมข้อมูลเป็นระยะเวลา 6 ปี สำหรับการศึกษาต่อไปในอนาคตสามารถเพิ่มระยะเวลาในการศึกษาให้ยาวนานมากขึ้น เพื่อให้ผลการศึกษาสามารถสะท้อนภาพรวมของความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทฯ ในด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาลของแต่ละบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) และบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) ได้ครอบคลุมมากยิ่งขึ้น

บรรณานุกรม

ภาษาไทย

กาญจน์กมล พรหมเหล่า. (2564). แนวคิด ESG คืออะไร ทำไมถึงได้รับความนิยมในกลุ่มนักลงทุนในปัจจุบัน

ขวัญใจ เดชเสนสกุล. (2562). กระแส CSR มุ่งแรงไม่มีตก ... ธุรกิจต้องปรับตัวให้ทัน.

ชาญชัย ชัยประสิทธิ์. (2564). ESG เมกะเทรนด์แห่งโลกการลงทุน.

ณัฐกานต์ วุฒิสมานันท์. (2561). ความสัมพันธ์ระหว่างระดับความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อม สังคม

และบรรษัทภิบาล (ESG) กับผลตอบแทนหลักทรัพย์: กรณีศึกษาบริษัทในกลุ่ม

ESG100 [การค้นคว้าแบบอิสระวิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์].

คลังทรัพยากรสารสนเทศอิเล็กทรอนิกส์ของมหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2555). หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี สำหรับบริษัทจดทะเบียน ปี 2555.

_____. (2560). หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี สำหรับบริษัทจดทะเบียน ปี 2560.

ธันธร มหาพรประจักษ์. (2564). ทำความรู้จักกับ ESG เทรนด์การดำเนินธุรกิจอย่างยั่งยืน.

พรรณี วรวิจิตรสถิต. (2564). การกำกับดูแลเพื่อความยั่งยืน.

พิพัฒน์ ยอดพฤติการ. (2555). CSR กับการพัฒนาที่ยั่งยืน.

_____. (2558). ปัญหาทุจริตในภาคธุรกิจ ไม่ใช่เรื่องเล็ก.

ราชบัณฑิตยสถาน. (2542). ความหมายของทุจริต.

ภัทธยา อรรถการพงษ์. (2563). ความสัมพันธ์ระหว่างการจัดอันดับการดำเนินธุรกิจอย่างยั่งยืนกับ

อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทน [การค้นคว้าแบบอิสระบัณฑิตมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์]. คลัง

ทรัพยากรสารสนเทศอิเล็กทรอนิกส์ของมหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

บรรณานุกรม (ต่อ)

วัชร อัสวียงเจริญ. (2548). ความสัมพันธ์ระหว่างการจ่ายเงินปันผลกับกำไรของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย [วิทยานิพนธ์ปริญญาบัตรชั้นมหาบัณฑิต, จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย]. คลังทรัพยากรสารสนเทศอิเล็กทรอนิกส์ของจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

สถาบันพัฒนาธุรกิจอย่างยั่งยืน. (2556). ความรับผิดชอบต่อสังคมเพื่อความยั่งยืนขององค์กร. (พิมพ์ครั้งที่ 2). สถาบันธุรกิจเพื่อสังคม.

สถาบันไทยพัฒน์. (2560). SDG Business: Corporate Action on Sustainable Development.

สถาบันไทยพัฒน์. (2563). Corporate SDG Impact: From Purpose to Performance.

สมาคมบริษัทหลักทรัพย์ไทย. (2563). ESG ปัจจัยสำคัญสู่แนวทางการประกอบธุรกิจตามหลักความยั่งยืน.

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. (2560). หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียน ปี 2560.

สุทิน ชนบุญ. (2564). การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ.

สุจารี สิริกุลนิษฐ์. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างการดำเนินธุรกิจที่มีความโดดเด่นด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาลกับอัตราผลตอบแทนหุ้นของบริษัทจดทะเบียนไทยในดัชนี SET100 [วิทยานิพนธ์ปริญญาบัตรชั้นมหาบัณฑิต, จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย]. คลังทรัพยากรสารสนเทศอิเล็กทรอนิกส์ของจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

สุกิสรา นามจันทรา. (2564). ความสัมพันธ์ระหว่างความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทฯ ในด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล (ESG) กับการจ่ายผลตอบแทนคืนให้กับเจ้าของ [การค้นคว้าแบบอิสระวิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์]. คลังทรัพยากร

สารสนเทศอิเล็กทรอนิกส์ของมหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

บรรณานุกรม (ต่อ)

อภิรดา ชินประทีป. (2558). การแสดงความรับผิดชอบต่อสังคมขององค์กรและผลการดำเนินงานทางการเงิน.

อัญชิสา เต็มวาณิช. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างระดับของความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทและอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้น: กรณีศึกษาบริษัทในกลุ่ม ESG100 [การค้นคว้าแบบอิสระวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์]. คลังทรัพยากรสารสนเทศอิเล็กทรอนิกส์ของมหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

ภาษาต่างประเทศ

Amir Barnea and Amir Rubin. (2010). Corporate Social Responsibility as a Conflict Between Shareholders. *Journal of Business Ethics*, 97, 71–86.

Bikki Jaggi and Martin Freedman. (1992). An Examination of the Impact of Pollution Performance on Economic and Market Performance: Pulp and Paper Firms. *Journal of Business Finance & Accounting*, 19(5), 697-713.

Eugene F. Fama and Kenneth R. French. (1993). Common risk factors in the returns on stocks and bonds. *Journal of Financial Economics*, 33, 3-56.

Gunnar Friede, Timo Busch and Alexander Bassen. (2015). ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 5(4), 210-233.

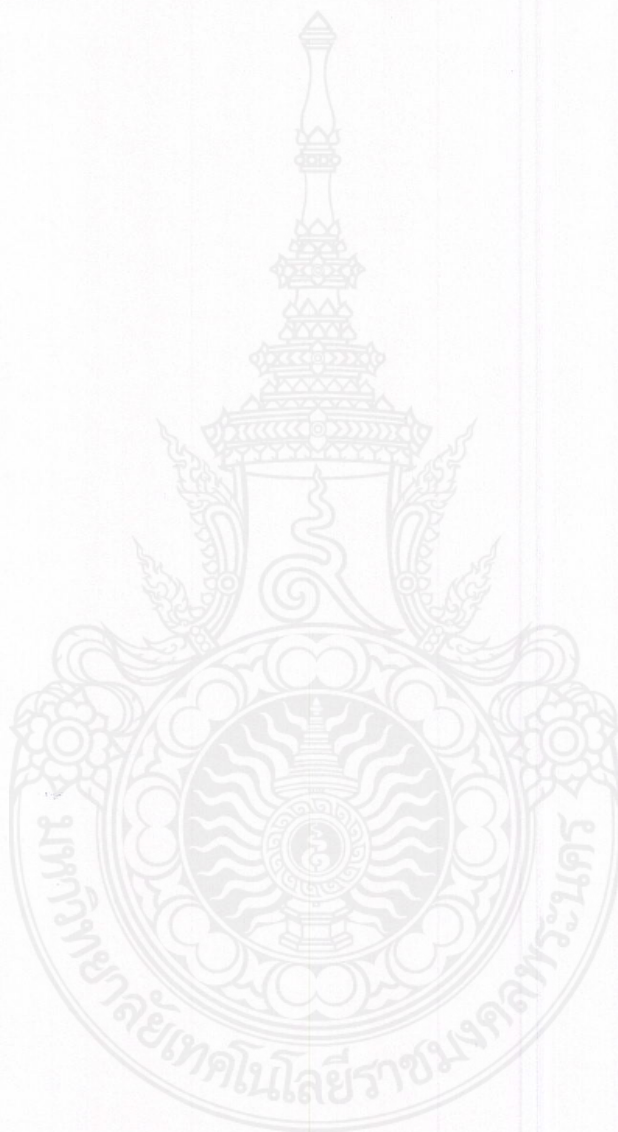
Gerhard Halbritter and Gregor Dorfleitner. (2015). The wages of social responsibility - where are they? A critical review of ESG investing. *Review of Financial Economics*, 26, 25-35.

บรรณานุกรม (ต่อ)

- Jae K. Shim and Joel G. Siegel. (2000). **Financial Management (2nd Edition)**. New York: Barron's Business Library.
- James Chalmers, Emma Cox and Nadja Picard. (2021). The economic realities of ESG.
- Merton H. Miller and Franco Modigliani. (1961). **Dividend Policy, Growth, and the Valuation of Shares**. The Journal of Business, 34(4), 411-433.
- Michael C. Jensen. (1986). **Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers**. The American Economic Review, 76(2), 323-329.
- Mozaffar Khan, George Serafeim and Aaron Yoon. (2016). **Corporate Sustainability: First Evidence on Materiality**. The Accounting Review, 91(6), 1697-1724.
- Nurul Houqe, Tony Van Zijl, Keitha Dunstan and Wares Karim. (2010). **Does Corporate Governance affect Earnings Quality: Evidence from an Emerging Market**.
- PricewaterhouseCoopers. (2019). **Five forces that will reshape the global landscape of anti-bribery and anti-corruption**.
- Robert G. Eccles, Ioannis Ioannou, and George Serafeim. (2014). **The Impact of Corporate Sustainability on Organizational Processes and Performance**. [Harvard Business School].
- RBC Corporate Governance and Responsible Investment Team. (2021). **Anticorruption leads investors' ESG agenda**.
- The World Bank. (2018). **Incorporating Environmental, Social and Governance (ESG) Factors into fixed income investment**.

บรรณานุกรม (ต่อ)

World Business Council for Sustainable Development. (2000). Definition of Corporate social responsibility.



ไม่มีเนื้อหาจากต้นฉบับ

ประวัติย่อผู้วิจัย

ชื่อและนามสกุล

- ศุภกร โพธิ์ทอง

การศึกษา

- บัณฑิตมหาบัณฑิต (เกียรตินิยมอันดับ 2) คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยศรีปทุม
- บัณฑิตบัณฑิต (การสอบบัณฑิต) เกียรตินิยมอันดับ 2 มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลพระนคร

ปัจจุบัน

- อาจารย์ประจำสาขาวิชาบัญชี คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลพระนคร
- หัวหน้างานแผนกการศึกษา คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลพระนคร
- ที่ปรึกษาด้านการบัญชี และการภาษีอากรของบริษัทเอกชน
- สมาชิกสามัญ สภาวิชาชีพบัญชี ในพระบรมราชูปถัมภ์
- ผู้ทำบัญชีอิสระ
- อาจารย์พิเศษ มหาวิทยาลัยภาครัฐและเอกชน
- วิทยากรอิสระ ด้านบัญชีและภาษีอากร

ประสบการณ์ทำงาน

- หัวหน้าแผนกบัญชี บริษัท ตฤณ แอสเสท จำกัด
- หัวหน้าแผนกบัญชี บริษัท บิลด์ ทู บริค จำกัด
- หัวหน้างานกีฬา คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลพระนคร
- เจ้าหน้าที่บัญชีระดับ 8 ดูแลโครงการก่อสร้าง บริษัท กันกุลเอ็นจิเนียริง จำกัด (มหาชน)

ชื่อและนามสกุล

- นิพล แก่นโกล

การศึกษา

- อยู่ระหว่างศึกษา ระดับปริญญาเอก หลักสูตรบัญชีบัณฑิต มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย
- บัญชีมหาบัณฑิต คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย
- บริหารธุรกิจบัณฑิต (การเงินธนาคาร) คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช
- บริหารธุรกิจบัณฑิต (การบัญชีบริหาร) เกียรตินิยมอันดับ 1 มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลพระนคร

คุณวุฒิอื่น

- ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตแห่งประเทศไทย (CPA)
- ผู้ตรวจสอบภายใน (Internal Audit Certificate Program; IACP)
- ผู้สอบทานคุณภาพงานของสำนักงานสอบบัญชี (EQR) ของบริษัทในตลาดทุน
- หลักสูตรระยะสั้นด้านภาษาอังกฤษจาก University of Otago, New Zealand
- ประกาศนียบัตร โครงการอบรมมาตรฐานการรายงานทางการเงินทุกฉบับ สำหรับอาจารย์ผู้สอนวิชาบัญชีทั่วประเทศ “Train the trainer” Module 1 และ 2 โดยสภาวิชาชีพบัญชี ในพระบรมราชูปถัมภ์

ปัจจุบัน

- รองคณบดีฝ่ายบริหาร คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลพระนคร
- ประธานหลักสูตรบัญชีบัณฑิต คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลพระนคร (พ.ศ. 2560 - 2565)
- กรรมการ ในคณะกรรมการสมาคมการบัญชีไทย (พ.ศ. 2562 - 2568)
- ที่ปรึกษาด้านการตรวจสอบบัญชี การบัญชี และการภาษีอากรของบริษัทเอกชน

ประสบการณ์ทำงาน

- ผู้จัดการฝ่ายตรวจสอบบัญชี บริษัท สำนักงาน อีวาย จำกัด (Big 4)
- ผู้อำนวยการฝ่ายตรวจสอบบัญชีบริษัท จีเอสไอเอ รัสติคา สอบบัญชี จำกัด
- รองคณบดีฝ่ายวางแผน หัวหน้าสาขาวิชาการบัญชี และหัวหน้างานแผนและงบประมาณ คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลพระนคร
- อนุกรรมการพัฒนาระบบบัญชีชุดเดียว สภาวิชาชีพบัญชี ในพระบรมราชูปถัมภ์ (พ.ศ. 2560 - 2563)
- คณะกรรมการวิพากษ์หลักสูตรบริหารธุรกิจบัณฑิต สาขาวิชาการเงินและการบัญชี (หลักสูตรนานาชาติ) ของมหาวิทยาลัยเอกชน
- คณะทำงานจัดทำคู่มือมาตรฐานการสอบบัญชีสำหรับกิจการขนาดกลางและขนาดย่อม สภาวิชาชีพบัญชี
- อาจารย์พิเศษ และวิทยากรบรรยายพิเศษทางด้านการบัญชี การสอบบัญชี และการภาษีอากรแก่มหาวิทยาลัยของรัฐและเอกชน หน่วยงานรัฐวิสาหกิจ และบริษัทเอกชน