

## บทที่ 5

### สรุปผลการวิจัย อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

การรายงานความรับผิดชอบต่อสังคม (Corporate Social Responsibility) มีความสำคัญต่อบริษัทที่จะส่งผลให้กิจการมีความยั่งยืน (Sustainability) ทำให้ปัจจุบันหลายบริษัทได้มีการดำเนินการจัดทำเป็นเอกสารการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมควบคู่ไปกับรายงานประจำปี (Annual Report) ของบริษัท ซึ่งเป็นที่น่าเสียดายที่ว่า การรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมมีสถานะเป็นเพียงการรายงานข้อมูลส่วนหนึ่งของรายงานประจำปี ที่โดยส่วนใหญ่เป็นการรายงานที่เน้นผลการดำเนินงานของบริษัทในเชิงผลผลิต แทนที่จะเป็นการรายงานที่เน้นผลลัพธ์ หรือผลกระทบทางเศรษฐกิจ สังคม และสิ่งแวดล้อม

การรายงานความรับผิดชอบต่อสังคม เป็นการรายงานเพิ่มเติมในส่วนของรายงานข้อมูลประจำปีของบริษัท แต่เมื่อพิจารณาถึงประโยชน์ที่บริษัทจะได้รับแล้วนั้นจะพบว่า การจัดทำรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมมีประโยชน์หลายประการต่อบริษัท เช่น ผลกระทบของการดำเนินงานที่มีผลกระทบต่อเศรษฐกิจ สังคม และสิ่งแวดล้อม บริษัทจะทราบถึงโอกาสและความเสี่ยงของบริษัท ความจงรักภักดีต่อองค์กรของพนักงาน ความภักดีของลูกค้า การได้รับการยอมรับจากชุมชน โดยรอบ ตลอดจนความได้เปรียบในการแข่งขัน เป็นต้น ที่สำคัญการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคม สามารถเป็นแนวทางในการมุ่งเป้าหมายความยั่งยืนอย่างเป็นทางการให้กับบริษัท เมื่อบริษัทมีการเปิดเผยข้อมูลการมีความรับผิดชอบต่อสังคมให้กลุ่มผู้มีส่วนเกี่ยวข้องได้รับทราบ

ผู้วิจัยเห็นถึงความสำคัญของการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมที่จะสามารถส่งผลให้กิจการมีมูลค่าเพิ่มขึ้น แต่การรายงานในปัจจุบันนั้นยังไม่มีรูปแบบและแนวทางที่ชัดเจนในการรายงานให้กับบริษัทต่างๆ ผู้วิจัยจึงเห็นถึงความสำคัญนี้ และมุ่งศึกษาไปยังบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อใช้เป็นแนวทางในการรายงานให้กับบริษัทอื่นๆ ต่อไปในอนาคต

ประชากรที่ใช้ในการศึกษาวิจัยครั้งนี้ คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวนทั้งสิ้น 570 บริษัท และทำการคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างด้วยการสุ่มตัวอย่างแบบชั้นภูมิ (Stratified Random Sampling) เพื่อนำเข้าสู่กระบวนการวิจัยพบว่ากลุ่มตัวอย่างมีจำนวน 360 บริษัท โดยทำการศึกษาข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม จากรายงานประจำปี (แบบ 56-1) งบการเงินประจำปี หมายเหตุประกอบงบการเงิน และรายงานความรับผิดชอบต่อสังคม ในช่วง

ปี พ.ศ. 2556 – 2558 แล้วทำการวิเคราะห์สถิติเบื้องต้นของข้อมูล ด้วยค่าเฉลี่ย และค่าร้อยละ และทำการวิเคราะห์ผลกระทบการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมที่มีต่อมูลค่ากิจการ โดยการวิเคราะห์โมเดลสมการโครงสร้าง (Structural Equation Model) ด้วยโปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ แบบ Multiple Indicators and Multiple Causes (MIMIC) Model สำหรับการสรุปผลการวิจัยในบทที่ 5 นี้ ผู้วิจัยแบ่งออกเป็น 4 ส่วน ดังนี้

1. สรุปผลการวิจัย
2. การอภิปรายผล
3. ข้อจำกัดของการวิจัย
4. ข้อเสนอแนะ

### สรุปผลการวิจัย

สำหรับการนำเสนอสรุปผลการวิจัยในครั้งนี้ ผู้วิจัยกำหนดการแบ่งหัวข้อในการนำเสนอการสรุปผลการวิจัยออกเป็น 3 หัวข้อ ประกอบด้วย (1) การวิเคราะห์โมเดลสมการโครงสร้าง (2) การปรับโมเดล (3) ผลการศึกษาเชิงคุณภาพ

#### 1. การวิเคราะห์โมเดลสมการโครงสร้าง

การนำเสนอข้อมูลการวิเคราะห์เส้นทางผลกระทบที่มีต่อมูลค่ากิจการ ผู้วิจัยนำเสนอผลการทดสอบเป็นจำแนกออกเป็น 3 ปี ที่ทำการศึกษาดังนี้

ปี พ.ศ. 2556 พบว่าด้านคุณลักษณะบริษัท ตัวแปรโครงสร้างผู้ถือหุ้น (SHDS) ตัวแปรสัดส่วนกรรมการอิสระ (POID) และตัวแปรอายุ (AGEC) มีอิทธิพลในทิศทางลบ ในขณะที่ตัวแปรสัดส่วนการถือหุ้น (SHHD) และตัวแปรขนาด (SIZE) มีอิทธิพลในทิศทางบวกต่อตัวแปรมูลค่ากิจการ (FMVL) ด้านการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมพบว่าตัวแปรการเปิดเผยข้อมูลด้านการประกอบกิจการด้วยความเป็นธรรม (CSR2) และตัวแปรการเปิดเผยข้อมูลด้านการจัดทำรายงานแห่งความยั่งยืน (CSR10) มีอิทธิพลในทิศทางลบ ในขณะที่ตัวแปรการเปิดเผยข้อมูลด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดี (CSR1) ตัวแปรการเปิดเผยข้อมูลด้านการต่อต้านการทุจริต (CSR3) ตัวแปรการเปิดเผยข้อมูลด้านการเคารพสิทธิมนุษยชน (CSR4) ตัวแปรการเปิดเผยข้อมูลด้านการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเป็นธรรม (CSR5) ตัวแปรการเปิดเผยข้อมูลด้านความรับผิดชอบต่อผู้บริโภค (CSR6) ตัวแปรการเปิดเผยข้อมูลด้านการร่วมพัฒนาชุมชนและสังคม (CSR7) ตัวแปรการเปิดเผยข้อมูลด้านการจัดการสิ่งแวดล้อม (CSR8) และตัวแปรการเปิดเผยข้อมูลด้านนวัตกรรมและการเผยแพร่นวัตกรรมจากการดำเนินความรับผิดชอบต่อสังคม (CSR9) มีอิทธิพลในทิศทางบวกต่อตัวแปรมูลค่ากิจการ (FMVL)

ปี พ.ศ. 2557 พบว่าด้านคุณลักษณะบริษัท ตัวแปรโครงสร้างผู้ถือหุ้น (SHDS) และตัวแปรสัดส่วนกรรมการอิสระ (POID) มีอิทธิพลในทิศทางลบ ตัวแปรสัดส่วนการถือหุ้น (SHHD) และตัวแปรขนาด (SIZE) มีอิทธิพลในทิศทางบวก ต่อตัวแปรมูลค่ากิจการ (FMVL) ในขณะที่ตัวแปรอายุ (AGEC) พบว่าไม่มีอิทธิพล ด้านการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมพบว่า ตัวแปรการเปิดเผยข้อมูลด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดี (CSR1) ตัวแปรการเปิดเผยข้อมูลด้านการประกอบกิจการด้วยความเป็นธรรม (CSR2) ตัวแปรการเปิดเผยข้อมูลด้านการร่วมพัฒนาชุมชนและสังคม (CSR7) และตัวแปรการเปิดเผยข้อมูลด้านการจัดทำรายงานแห่งความยั่งยืน (CSR10) มีอิทธิพลในทิศทางลบ ในขณะที่ตัวแปรการเปิดเผยข้อมูลด้านการต่อต้านการทุจริต (CSR3) ตัวแปรการเปิดเผยข้อมูลด้านการเคารพสิทธิมนุษยชน (CSR4) ตัวแปรการเปิดเผยข้อมูลด้านการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเป็นธรรม (CSR5) ตัวแปรการเปิดเผยข้อมูลด้านความรับผิดชอบต่อผู้บริโภค (CSR6) ตัวแปรการเปิดเผยข้อมูลด้านการจัดการสิ่งแวดล้อม (CSR8) และตัวแปรการเปิดเผยข้อมูลด้านนวัตกรรมและการเผยแพร่นวัตกรรมจากการดำเนินความรับผิดชอบต่อสังคม (CSR9) มีอิทธิพลในทิศทางบวกต่อตัวแปรมูลค่ากิจการ (FMVL)

ปี พ.ศ. 2558 พบว่าด้านคุณลักษณะบริษัท ตัวแปรโครงสร้างผู้ถือหุ้น (SHDS) ตัวแปรสัดส่วนกรรมการอิสระ (POID) ตัวแปรอายุ (AGEC) และตัวแปรขนาด (SIZE) มีอิทธิพลในทิศทางลบ ในขณะที่ตัวแปรสัดส่วนการถือหุ้น (SHHD) มีอิทธิพลในทิศทางบวก ต่อตัวแปรมูลค่ากิจการ (FMVL) ด้านการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมพบว่าเพียงตัวแปรการเปิดเผยข้อมูลด้านการประกอบกิจการด้วยความเป็นธรรม (CSR2) เท่านั้นที่มีอิทธิพลในทิศทางลบต่อตัวแปรมูลค่ากิจการ ในขณะที่ตัวแปรอื่นๆ นั้นมีอิทธิพลในทิศทางบวก

## 2. การปรับโมเดล

ผู้วิจัยดำเนินการปรับโมเดล โดยการวิเคราะห์ผลกระทบการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมที่ส่งผลต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่ออธิบายความสัมพันธ์ของตัวแปร โดยใช้สถิติการวิเคราะห์โมเดลสมการโครงสร้าง (Structural Equation Model) ด้วยโปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติแบบ Multiple Indicators and Multiple Causes (MIMIC) Model ผลการศึกษาวินิจฉัยพบว่า

ปี พ.ศ. 2556 โมเดลตามสมมติฐานสอดคล้องกับข้อมูลเชิงประจักษ์ โดยมีค่าสถิติทดสอบเท่ากับ  $\chi^2 / df = 1.52$ , CFI = 0.96, GFI = 0.95, AGFI = 0.095, RMSEA = 0.02 และ SRMR = 0.034 จึงสรุปได้ว่าโมเดลมีความเหมาะสม หรืออาจกล่าวได้ว่าการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมมีผลกระทบต่อมูลค่ากิจการ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปี พ.ศ. 2556 โดยตัวแปรสัดส่วนกรรมการอิสระ (POID) ตัวแปรการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทด้านการประกอบกิจการด้วยความเป็นธรรม (CSR2) มีอิทธิพลในทิศทางลบ ตัวแปรสัดส่วนการถือหุ้น

(SHHD) และตัวแปรการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทด้านการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเป็นธรรม (CSR5) มีอิทธิพลในทิศทางบวก ต่อตัวแปรมูลค่ากิจการ (FMVL) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์อิทธิพล เท่ากับ -4.86, -1.32, 0.15 และ 0.17 ตามลำดับ ในขณะที่ตัวแปรการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทด้านความรับผิดชอบต่อผู้บริโภค (CSR6) มีอิทธิพลในทิศทางบวก ต่อตัวแปรมูลค่ากิจการ (FMVL) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์อิทธิพล เท่ากับ 0.52

ปี พ.ศ. 2557 โมเดลตามสมมติฐานสอดคล้องกับข้อมูลเชิงประจักษ์ โดยมีค่าสถิติทดสอบ เท่ากับ  $\chi^2 / df = 1.02$ , CFI = 0.93, GFI = 0.94, AGFI = 0.91, RMSEA = 0.008 และ SRMR = 0.044 จึงสรุปได้ว่าโมเดลมีความเหมาะสม หรืออาจกล่าวได้ว่าการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมมีผลกระทบต่อมูลค่ากิจการ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปี พ.ศ. 2557 โดยตัวแปรการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทด้านการจัดการสิ่งแวดล้อม (CSR8) มีอิทธิพลในทิศทางบวก ต่อตัวแปรมูลค่ากิจการ (FMVL) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์อิทธิพล เท่ากับ 0.90 ในขณะที่ตัวแปรการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทด้านการร่วมพัฒนาชุมชนและสังคม (CSR7) มีอิทธิพลในทิศทางลบ และตัวแปรการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทด้านนวัตกรรมและการเผยแพร่นวัตกรรมจากการดำเนินความรับผิดชอบต่อสังคม (CSR9) มีอิทธิพลในทิศทางบวก ต่อตัวแปรมูลค่ากิจการ (FMVL) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์อิทธิพล เท่ากับ -0.35 และ 0.66 ตามลำดับ

ปี พ.ศ. 2558 โมเดลตามสมมติฐานสอดคล้องกับข้อมูลเชิงประจักษ์ โดยมีค่าสถิติทดสอบ เท่ากับ  $\chi^2 / df = 0.88$ , CFI = 0.98, GFI = 0.96, AGFI = 0.96, RMSEA = 0.048 และ SRMR = 0.031 จึงสรุปได้ว่าโมเดลมีความเหมาะสม หรืออาจกล่าวได้ว่าการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมมีผลกระทบต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปี พ.ศ. 2558 โดยตัวแปรสัดส่วนการถือหุ้น (SHHD) และตัวแปรการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทด้านการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเป็นธรรม (CSR5) มีอิทธิพลในทิศทางบวก ต่อตัวแปรมูลค่ากิจการ (FMVL) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์อิทธิพล เท่ากับ 0.10 และ 0.33 ตามลำดับ ในขณะที่ตัวแปรโครงสร้างผู้ถือหุ้น (SHDS) และตัวแปรสัดส่วนกรรมการอิสระ (POID) มีอิทธิพลในทิศทางลบ ตัวแปรการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทด้านความรับผิดชอบต่อผู้บริโภค (CSR6) และตัวแปรการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทด้านการจัดการสิ่งแวดล้อม (CSR8) มีอิทธิพลในทิศทางบวก ต่อตัวแปรมูลค่ากิจการ (FMVL) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์อิทธิพล เท่ากับ 0.52 และ 1.08 ตามลำดับ

### 3. ผลการศึกษาเชิงคุณภาพ

การศึกษาเชิงคุณภาพ พบว่าบริษัทต่างๆ มีรูปแบบการรายงานที่แตกต่างกันมี 5 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 62.5 ที่มีการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมตามแนวทางการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคม ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี พ.ศ. 2555 และมีจำนวน 3 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 37.5 มีการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมตามมาตรฐานการรายงาน Global Reporting Initiative (GRI) โดยปัจจุบันบริษัทต่างๆ มีการทำกิจกรรมความรับผิดชอบต่อสังคม ประเภทผสมผสานในกระบวนการดำเนินงาน (In Process) โดยมีการทำกิจกรรม การกำกับดูแลกิจการ การให้ความสำคัญกับการดูแลแรงงานและการใช้แรงงานท้องถิ่น การมีส่วนร่วมพัฒนาชุมชนและสังคม ผลของการจัดการสิ่งแวดล้อม การพัฒนาด้านนวัตกรรม และการมีความรับผิดชอบต่อผู้บริโภค ซึ่งสอดคล้องกับแนวทางการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในองค์ประกอบการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดี (CSR1) การรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมด้านการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเป็นธรรม (CSR5) การรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมด้านความรับผิดชอบต่อผู้บริโภค (CSR6) การรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมด้านด้านการร่วมพัฒนาชุมชนและสังคม (CSR7) การรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมด้านการจัดการสิ่งแวดล้อม (CSR8) และการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมด้านนวัตกรรมและการเผยแพร่ข่าวสารจากการดำเนินความรับผิดชอบต่อสังคม (CSR9) และยังพบว่าผู้ให้ข้อมูลมีความคิดเห็นที่สำคัญถึงประเด็นการศึกษาการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคม ให้มีระยะเวลาการศึกษาที่เพิ่มมากขึ้น

#### การอภิปรายผล

การศึกษาวินิจฉัยเรื่องผลกระทบของการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมที่มีต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถอภิปรายผลตามตัวแปรได้ดังนี้

**ตัวแปรคุณลักษณะบริษัทที่มีผลต่อการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคม** ด้านโครงสร้างผู้ถือหุ้น และด้านสัดส่วนกรรมการอิสระมีอิทธิพลทางตรงในทิศทางบวกต่อการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมด้านการต่อต้านการทุจริต ด้านการเคารพสิทธิมนุษยชน ด้านการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเป็นธรรม ด้านความรับผิดชอบต่อผู้บริโภค ด้านการร่วมพัฒนาชุมชนและสังคม ด้านการจัดการสิ่งแวดล้อม ด้านนวัตกรรมและการเผยแพร่ข่าวสารจากการดำเนินความรับผิดชอบต่อสังคม และด้านการจัดทำรายงานแห่งความยั่งยืน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ สอดคล้องกับผลการศึกษาของ Murcia และ Souza (2008) และ ศิลปพร ศรีจันทเพชร (2551) ผลการศึกษาของ Reverte (2009) ในปีต่อมาก็พบว่าโครงสร้างผู้ถือหุ้นนั้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม กล่าวคือเมื่อบริษัทมีผู้ถือหุ้นจำนวนมากจะทำให้บริษัทมีลักษณะ

ความเป็นสาธารณชน จึงได้รับความสนใจ แรงกดดัน และความคาดหวัง จากผู้ถือหุ้นและนักวิเคราะห์ จึงทำให้บริษัทมีการเปิดเผยข้อมูลอย่างสมบูรณ์และครบถ้วน เพื่อช่วยลดแรงกดดันและเป็นการสร้างความแข็งแกร่ง และความสามารถในการแข่งขันให้กับหลักทรัพย์ของบริษัท สอดคล้องกับผลการศึกษาในอดีตของ Lam et al. (1994) ที่พบว่า การเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทในภูมิภาคเอเชียมักได้รับอิทธิพลจากรูปแบบความเป็นเจ้าของและโครงสร้างการบริหารงาน และคุณลักษณะบริษัทด้านสัดส่วนการถือหุ้น ด้านอายุ และด้านขนาดพบว่า มีอิทธิพลทางตรงในทิศทางบวกต่อการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมด้านการจัดทำรายงานแห่งความยั่งยืน ผลการศึกษาดังกล่าวสอดคล้องกับผลการศึกษาของ Haniffa และ Cooke (2005) ที่พบว่าสัดส่วนการถือหุ้นโดยชาวต่างชาติ อายุ และขนาดมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกต่อการเปิดเผยข้อมูลของกิจการ และผลการศึกษาในส่วนที่พบว่า การรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมด้านสัดส่วนการถือหุ้น อายุ และขนาด ไม่มีอิทธิพลต่อการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคม Magali (2012) ก็พบเช่นกันว่าเมื่อโครงสร้างผู้ถือหุ้นมีความแตกต่างกันจะส่งผลให้เกิดช่องว่างทางกฎหมายเพิ่มขึ้นการเปิดเผยเพียงการมีความรับผิดชอบต่อสังคมอาจไม่เพียงพอ Amir Bamea และ Amir Rucin (2010) ก็พบว่าอายุกิจการเป็นปัจจัยที่ไม่ส่งผลกระทบต่อรายงานความรับผิดชอบต่อสังคม 3 ปี ถัดมา Ali et al. (2013) ก็พบว่าอายุของกิจการที่นับจากจำนวนปีที่ก่อตั้งกิจการไม่ถือว่าเป็นคุณลักษณะบริษัทที่มีความสัมพันธ์กับการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมในขณะที่ผลการศึกษาของ Chan et al. (2013) และ Otagontsetseg et al. (2013) พบว่าขนาดมีอิทธิพลต่อการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมในทิศทางบวกอย่างไม่มีนัยสำคัญทางสถิติเช่นเดียวกับการศึกษาในครั้งนี้

**ตัวแปรคุณลักษณะบริษัทที่มีผลต่อมูลค่ากิจการ** ด้านโครงสร้างผู้ถือหุ้น และด้านสัดส่วนกรรมการอิสระ พบว่ามีอิทธิพลในทิศทางลบต่อมูลค่ากิจการอย่างมีนัยสำคัญ หรือกล่าวได้ว่าเมื่อบริษัทมีการถือหุ้นแบบกระจุกตัว และมีการถือหุ้นโดยผู้บริหารของบริษัทจำนวนมาก มูลค่ากิจการก็จะลดลง ผลการศึกษานี้สอดคล้องกับผลการศึกษาของ Singtivil และ Desal (1971) ที่พบว่า การกระจุกตัวและกระจายตัวของหุ้น 5 อันดับแรก ของบริษัทจดทะเบียนในมีอิทธิพลเชิงลบต่ออัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ Nazli (2007) และ Carmelo (2008) พบว่าโครงสร้างการถือหุ้นมีอิทธิพลทางลบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทเช่นกัน และด้านสัดส่วนการถือหุ้น พบว่ามีอิทธิพลในทิศทางบวกต่อมูลค่ากิจการอย่างมีนัยสำคัญ การศึกษาของ Chan et al. (2013) พบว่าสัดส่วนกรรมการอิสระมีอิทธิพลทางบวกต่อการอัตราส่วนผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น อัตราวัดผลการดำเนินงานของบริษัท สอดคล้องกับผลการศึกษาครั้งนี้ ในขณะที่คุณลักษณะบริษัทด้านอายุ และด้านขนาด ผลการศึกษาพบว่าไม่มีอิทธิพลในทิศทางบวกต่อมูลค่ากิจการอย่างไม่มีนัยสำคัญ ผลการศึกษานี้สอดคล้องกับผลการศึกษาของ Alsaced (2006) และ Ali et al. (2013) สนับสนุนผลการศึกษาครั้งนี้ โดยพบว่าอายุของกิจการที่นับจากวันจดทะเบียน และจำนวนปีที่ก่อตั้งกิจการไม่มีอิทธิพลต่อผล

การดำเนินงานของบริษัท จึงอาจสรุปผลจากการศึกษาในเบื้องต้นได้ว่าตัวแปรอายุของกิจการไม่สามารถพยากรณ์ หรืออธิบายการการเพิ่มขึ้นหรือลดลงของมูลค่ากิจการได้ ในขณะที่ Singhvi และ Desai (1971), Meek et al. (1995), Raffournier (1995), Alsaeed (2006), Maheshwarl (2007), Carmelo (2008), Adelopo (2010) และ Amir Bamea และ Amir Rucin (2010) พบว่าขนาดมีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการอย่างไม่มีสาระสำคัญ สอดคล้องกับผลการศึกษาในครั้งนี้

ตัวแปรการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมที่มีต่อมูลค่ากิจการ ด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดี ด้านการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเป็นธรรม ด้านความรับผิดชอบต่อผู้บริโภค ด้านการจัดการสิ่งแวดล้อม และด้านนวัตกรรมและการเผยแพร่ข่าวสารจากการดำเนินความรับผิดชอบต่อสังคม มีอิทธิพลทางตรงในทิศทางบวกต่อมูลค่ากิจการอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ สอดคล้องกับผลการศึกษาของ Maheshwarl (2007), Nazli (2007), Amir Bamea และ Amir Rucin (2010), Otgontsetseg et al. (2013) และ Chih-Wei และ Mei-Ling (2014) ที่พบว่าการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมมีอิทธิพลทางตรงในทิศทางบวกต่อมูลค่ากิจการ การศึกษาด้านการร่วมพัฒนาชุมชนและสังคม พบว่ามีอิทธิพลทางตรงในทิศทางลบต่อมูลค่ากิจการ สอดคล้องกับผลการศึกษาของ Locket et al. (2006) ที่พบว่าเมื่อมีการลงทุนในการพัฒนาชุมชนและสังคมมากขึ้นจะทำให้บริษัทได้รับการยอมรับจากชุมชนและสังคม แต่ผลการดำเนินงานของบริษัทจะลดลง

เมื่อพิจารณาผลการศึกษาดังกล่าวจะพบว่ามีความสอดคล้องกับมาตรฐานการรายงานของ Global Reporting Initiative (GRI) เป็นหลักการรายงานระหว่างประเทศซึ่งเป็นมาตรฐานการรายงานโดยความสมัครใจที่ใช้เป็นมาตรฐานการรายงานระดับโลก GRI เป็นรายงาน 3 ประเด็น คือ (1) สิ่งแวดล้อม (2) เศรษฐกิจ (3) สังคม (Goel & Cragg, 2005) และสอดคล้องกับแนวคิดของ Carroll และ Buchholtz (2006) ที่ได้กล่าวไว้ว่าความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทมีความหมายรวมถึงความรับผิดชอบต่อด้านเศรษฐกิจ ด้านกฎหมาย ด้านจริยธรรม และด้านการกุศล ซึ่งแนวคิดนี้ สอดคล้องกับองค์การระหว่างประเทศว่าด้วยมาตรฐานสากล (International Organization for Standardization, 2007) ที่ว่าความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทคือความรับผิดชอบต่อที่เกิดจากผลกระทบของการดำเนินกิจกรรมต่างๆ ของบริษัทที่กระทบต่อชุมชน สังคม และสิ่งแวดล้อมด้วยความโปร่งใส มีจริยธรรมและจรรยาบรรณ

การศึกษาวิเคราะห์ผลกระทบของการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมที่มีต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงปี พ.ศ. 2556 – 2558 โดยทำการศึกษารายงานความรับผิดชอบต่อสังคมตามแนวทางการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี 2555 และทำการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยโมเดลสมการโครงสร้าง (Structural Equation Model) แบบ Multiple Indicators and Multiple Causes (MIMIC) Model และทำการสัมภาษณ์เชิงลึก (In – Depth Interview) บริษัทจดทะเบียนในตลาด

หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถสรุปในเบื้องต้นได้ว่าแนวทางการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมที่มีผลต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ควรเป็นไปตามมาตรฐานการรายงานของ Global Reporting Initiative (GRI) โดยสามารถสรุปผลการศึกษาที่สอดคล้องกับการศึกษาวิจัยในอดีตได้ดังตารางที่ 31

SCHOOL OF ACCOUNTANCY SRIPATUM UNIVERSITY

ตารางที่ 31 สรุปผลการศึกษาวิจัยตามวัตถุประสงค์การศึกษา

วัตถุประสงค์	สมมติฐานการวิจัย	ผลการวิจัย			ผลตามสมมติฐาน			อ้างอิง
		2556	2557	2558	2556	2557	2558	
1. เพื่อทดสอบอิทธิพลของคุณลักษณะบริษัทที่ส่งผลต่อการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	H1: โครงสร้างผู้ถือหุ้นมีอิทธิพลทางตรงในทิศทางบวกต่อการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคม	+	+	+	✓	✓	✓	+, ✓ Raffournier (1995) +, ✓ Alsaeed (2006) +, ✓ Carmelo (2008) +, ✓ ศิลปพร ศรีจันเพชร (2551)
	H3: ส่วนกรรมการอิสระมีอิทธิพลทางตรงในทิศทางบวกต่อการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคม	+	+	+	✓	✓	✓	+, ✓ Maheshwarl (2007) +, ✓ Bamea and Rucin (2010) +, ✓ Muiching et al. (2014)
	H5: ส่วนการถือหุ้นมีอิทธิพลทางตรงในทิศทางบวกต่อการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคม	+,-	+,-	+,-	✓, X	✓, X	✓, X	+, ✓ Adelopo (2010) +, ✓ Magali et al. (2013)
	H7: อายุมีอิทธิพลทางตรงในทิศทางบวกต่อการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคม	+,-	+,-	+,-	✓, X	✓, X	✓, X	+, X Alsaeed (2006) #, X Bamea and Rucin (2010) +, ✓ Ali et al. (2013)
	H9: ขนาดมีอิทธิพลทางตรงในทิศทางบวกต่อการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคม	+,-	+,-	+,-	✓, X	✓, X	✓, X	+, X Jeffrey et al. (2012) +, ✓ Magali et al. (2013) +, ✓ Otgontsetseg et al. (2013)

## ตารางที่ 31 (ต่อ)

วัตถุประสงค์	สมมติฐานการวิจัย	ผลการวิจัย			ผลตามสมมติฐาน			อ้างอิง
		2556	2557	2558	2556	2557	2558	
2. เพื่อทดสอบอิทธิพลของคุณลักษณะบริษัทที่ส่งผลต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	H2: โครงสร้างผู้ถือหุ้นมีอิทธิพลทางตรงในทิศทางลบต่อมูลค่ากิจการ	-	-	-	X	X	✓	+, ✓ Carmelo (2008) +, ✓ Ali et al. (2013)
	H4: สัดส่วนกรรมการอิสระมีอิทธิพลทางตรงในทิศทางลบต่อมูลค่ากิจการ	-	-	-	✓	X	✓	+, ✓ Bamea and Rucin (2010) +, ✓ Muiching et al. (2014) +, ✓ Ali et al. (2013)
	H6: สัดส่วนการถือหุ้นมีอิทธิพลทางตรงในทิศทางบวกต่อมูลค่ากิจการ	+	+	+	X	X	✓	+, ✓ Adelopo (2010)
	H8: อายุมีอิทธิพลทางตรงในทิศทางบวกต่อมูลค่ากิจการ	-	#	-	X	X	X	+, X Alsaeed (2006) #, X Bamea and Rucin (2010)
	H10: ขนาดมีอิทธิพลทางตรงในทิศทางบวกต่อมูลค่ากิจการ	+	+	-	X	X	X	+, X Jeffrey et al. (2012)
	3. เพื่อศึกษาอิทธิพลของการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมที่ส่งผลต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	H11: การรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมด้านการเปิดเผยข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ดี (CSR1) มีอิทธิพลทางตรงในทิศทางบวกต่อมูลค่ากิจการ	+	-	+	✓	X	X

## ตารางที่ 31 (ต่อ)

วัตถุประสงค์	สมมติฐานการวิจัย	ผลการวิจัย			ผลตามสมมติฐาน			อ้างอิง
		2556	2557	2558	2556	2557	2558	
3. เพื่อศึกษาอิทธิพลของการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมที่ส่งผลกระทบต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	H12:การรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมด้านการเปิดเผยข้อมูลการประกอบกิจการด้วยความเป็นธรรม (CSR2) มีอิทธิพลทางตรงในทิศทางบวกต่อมูลค่ากิจการ	-	-	-	X	X	X	ข้อค้นพบในการศึกษาวิจัยครั้งนี้
	H13:การรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมด้านการต่อต้านการทุจริต (CSR3) มีอิทธิพลทางตรงในทิศทางบวกต่อมูลค่ากิจการ	+	+	+	X	X	X	ข้อค้นพบในการศึกษาวิจัยครั้งนี้
	H14:การรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมด้านการเคารพสิทธิมนุษยชน (CSR4) มีอิทธิพลทางตรงในทิศทางบวกต่อมูลค่ากิจการ	+	+	+	X	X	X	ข้อค้นพบในการศึกษาวิจัยครั้งนี้

ตารางที่ 31 (ต่อ)

วัตถุประสงค์	สมมติฐานการวิจัย	ผลการวิจัย			ผลตามสมมติฐาน			อ้างอิง
		2556	2557	2558	2556	2557	2558	
3. เพื่อศึกษาอิทธิพลของการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมที่ส่งผลกระทบต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	H15:การรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมด้านการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเป็นธรรม (CSR5) มีอิทธิพลทางตรงในทิศทางบวกต่อมูลค่ากิจการ	+	+	+	✓	x	✓	ข้อค้นพบในการศึกษาวิจัยครั้งนี้
	H16:การรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมด้านความรับผิดชอบต่อผู้บริโภค (CSR6) มีอิทธิพลทางตรงในทิศทางบวกต่อมูลค่ากิจการ	+	+	+	✓	x	✓	ข้อค้นพบในการศึกษาวิจัยครั้งนี้
	H17:การรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมด้านการร่วมพัฒนาชุมชนและสังคม (CSR7) มีอิทธิพลทางตรงในทิศทางลบต่อมูลค่ากิจการ	+	-	#	x	✓	x	ข้อค้นพบในการศึกษาวิจัยครั้งนี้
	H18:การรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมด้านการจัดการสิ่งแวดล้อม (CSR8) มีอิทธิพลทางตรงในทิศทางบวกต่อมูลค่ากิจการ	+	+	+	x	✓	✓	ข้อค้นพบในการศึกษาวิจัยครั้งนี้

ตารางที่ 31 (ต่อ)

วัตถุประสงค์	สมมติฐานการวิจัย	ผลการวิจัย			ผลตามสมมติฐาน			อ้างอิง
		2556	2557	2558	2556	2557	2558	
3. เพื่อศึกษาอิทธิพลของการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมที่ส่งผลกระทบต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	H19:การรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมด้านนวัตกรรมและการเผยแพร่ข่าวนวัตกรรมจากการดำเนินความรับผิดชอบต่อสังคม (CSR9) มีอิทธิพลทางตรงในทิศทางบวกต่อมูลค่ากิจการ	+	+	+	X	✓	X	ข้อค้นพบในการศึกษาวิจัยครั้งนี้
	H20:การรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมด้านการจัดทำรายงานแห่งความยั่งยืน (CSR10) มีอิทธิพลทางตรงในทิศทางบวกต่อมูลค่ากิจการ	-	-	+	X	X	X	ข้อค้นพบในการศึกษาวิจัยครั้งนี้
4. เพื่อศึกษารูปแบบการทำกิจกรรมความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	การสัมภาษณ์เชิงลึก (In – Depth Interviews) เพื่อศึกษารูปแบบการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคม และการทำกิจกรรมความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัท	-	-	-	-	-	-	-
		-	-	-	-	-	-	-

## หมายเหตุ

- + มีอิทธิพลในทิศทางบวก ✓ ยอมรับสมมติฐาน # ไม่มีอิทธิพล
- มีอิทธิพลในทิศทางลบ X ปฏิเสธสมมติฐาน

### ข้อจำกัดของการวิจัย

การวิจัยครั้งนี้มีข้อจำกัดที่สำคัญ 2 ประการ คือ

1. การศึกษาการรายงานข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม เป็นการศึกษาตามแนวทางการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2555) ซึ่งเป็นเพียงแนวปฏิบัติ ไม่ได้เป็น กฎระเบียบ หรือข้อบังคับใดๆ ผลของการรายงานในบางองค์ประกอบจึงยังมีการรายงานอย่างไม่ชัดเจน โดยรวมพบว่าการรายงานในด้านที่ส่งผลกระทบต่อกิจการจะไม่มีการเปิดเผยข้อมูลใดๆ เช่น บทลงโทษ มูลค่าของโทษปรับ และปริมาณการใช้วัตถุดิบอันตราย เป็นต้น ดังนั้นผู้ที่จะนำผลการศึกษาวินิจฉัยไปใช้ประโยชน์ควรพิจารณาถึงข้อจำกัดดังกล่าว

2. ผู้วิจัยเก็บรวบรวมข้อมูลมูลค่ากิจการ 3 ปี ย้อนหลัง ซึ่งอยู่ในช่วงระหว่างปี พ.ศ. 2556 – 2558 ซึ่งเป็นช่วงเวลาในประเทศไทยเกิดสถานการณ์การเปลี่ยนแปลงทางการเมืองอาจทำให้ข้อมูลด้านมูลค่ากิจการได้รับผลกระทบจากความไม่ปกติของสถานการณ์ดังกล่าว ผู้จะนำข้อมูลไปใช้จึงควรให้ความสำคัญกับประเด็นดังกล่าว

### ข้อเสนอแนะ

การนำเสนอข้อมูลการวิจัยในส่วนนี้ ผู้วิจัยนำเสนอข้อเสนอแนะการวิจัยโดยแบ่งออกเป็น 2 ด้าน คือ ข้อเสนอแนะสำหรับการนำไปใช้ปฏิบัติ และข้อเสนอแนะเกี่ยวกับการวิจัยครั้งต่อไป โดยมีรายละเอียดดังนี้

#### 1. ข้อเสนอแนะสำหรับการนำไปใช้ปฏิบัติ

ผลการวิจัยในครั้งนี้ผู้วิจัยมีข้อเสนอแนะให้กับบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นแนวทางเพื่อนำไปปรับใช้ เพื่อส่งเสริมและพัฒนารูปแบบการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมที่มีต่อมูลค่ากิจการ โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

1.1 หน่วยงานที่กำกับดูแล ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย รวมถึงบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยควรส่งเสริมให้เกิดการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคม เนื่องจากเมื่อพิจารณาจากผลการศึกษาสืบเนื่องจากการวิจัย พบว่าการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม จะสามารถสร้างมูลค่าเพิ่มให้กับมูลค่ากิจการ โดยผลการศึกษาพบว่าการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมจะส่งอิทธิพลใน ทิศทางบวกต่อมูลค่ากิจการอย่างต่อเนื่อง เมื่อพิจารณาองค์ประกอบของการรายงานข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมตลอดระยะเวลา 3 ปี จะพบว่าองค์ประกอบของการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมที่มีต่อมูลค่ากิจการ ประกอบไปด้วย ด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดี (CSRI) ด้านการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเป็นธรรม (CSR5) ด้านความ

รับผิดชอบต่อผู้บริโภค (CSR6) ด้านการร่วมพัฒนาชุมชนและสังคม (CSR7) ด้านการจัดการสิ่งแวดล้อม (CSR8) และด้านนวัตกรรมและการเผยแพร่ข่าวสารนวัตกรรมจากการดำเนินความรับผิดชอบต่อสังคม (CSR9) เมื่อพิจารณาจากผลการวิจัยจะพบว่าองค์ประกอบที่เกี่ยวข้องกับชุมชน สังคม และสิ่งแวดล้อม เป็นตัวแปรที่สำคัญที่จะส่งผลให้การรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมสามารถเพิ่มมูลค่ากิจการได้ แต่ในปัจจุบันผลการวิจัยพบว่าบริษัทต่างๆ มุ่งเน้นการรายงานด้านการกำกับดูแลกิจการที่สูงที่สุด เมื่อเปรียบเทียบกับองค์ประกอบการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมทั้ง 10 องค์ประกอบ ดังนั้นหน่วยงานที่กำกับดูแล รวมถึงบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ควรให้ความสำคัญในองค์ประกอบอื่นๆ ในระดับที่ใกล้เคียงกัน โดยเฉพาะองค์ประกอบการรายงานที่มีความเกี่ยวข้องกับ ชุมชน สังคม และสิ่งแวดล้อม

1.2 บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่ต้องการให้ความสำคัญต่อการแสดงมูลค่ากิจการ ควรให้ความสำคัญต่อการนำเสนอข้อมูล อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS) และอัตราส่วนวัดผลการดำเนินงาน (TOBIN' Q) สืบเนื่องจากผลการวิจัยครั้งนี้พบว่าองค์ประกอบดังกล่าวสามารถอธิบายมูลค่ากิจการในทิศทางบวกได้อย่างต่อเนื่องตลอดช่วงระยะเวลาที่ทำการศึกษา

2. การศึกษาวิจัยพบว่า สัดส่วนการถือหุ้น (SHHD) มีแนวโน้มที่จะส่งอิทธิพลทางตรงในทิศทางบวกต่อมูลค่ากิจการอย่างต่อเนื่องตลอดช่วงระยะเวลาที่ทำการศึกษา โดยพบว่าในช่วงสถานการณ์ปกตินั้น โครงสร้างผู้ถือหุ้น (SHDS) และสัดส่วนกรรมการ (POID) มีแนวโน้มส่งอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการในทิศทางลบอย่างชัดเจน กล่าวคือเมื่อบริษัทมีสัดส่วนผู้ถือหุ้นชาวต่างชาติสูงและมีการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมสูงจะทำให้บริษัทมีแนวโน้มมูลค่ากิจการสูงขึ้น ในขณะที่เมื่อบริษัทมีสัดส่วนกรรมการอิสระต่ำ หรือบริษัทมีการกระจุกตัวของหุ้นสูง การเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมสูง จะส่งผลให้มูลค่ากิจการลดลง ดังนั้นเพื่อให้มูลค่ากิจการมีแนวโน้มที่ดีขึ้น หน่วยงานที่กำกับดูแล รวมถึงบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อาจต้องพิจารณาแนวทางการรายงานข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมโดยจำแนกประเภทการรายงานตามสัดส่วนการถือหุ้น (SHHD) และมีความเข้มงวดต่อการเปิดเผยการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมเมื่อบริษัทมีลักษณะ โครงสร้างผู้ถือหุ้น (SHDS) แบบกระจุกตัวสูง และเมื่อบริษัทมีสัดส่วนกรรมการ (POID) ที่มีความเป็นอิสระต่ำ

3. การศึกษาวิจัยครั้งนี้ให้ข้อค้นพบว่าการศึกษาผลกระทบของการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมที่มีต่อมูลค่ากิจการนั้น เมื่อพิจารณาในภาพรวมตามโมเดลที่กำหนดไว้ผลการศึกษาในช่วงระยะเวลา 3 ปี ที่ทำการศึกษา โมเดลมีความเหมาะสมในทุกปีที่ทำการศึกษา การจะนำรูปแบบการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมไปใช้เป็นรูปแบบการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทจดทะเบียนสามารถดำเนินการได้ แต่ถ้าต้องการผลที่ชัดเจนมากยิ่งขึ้นควรพิจารณาองค์ประกอบ การรายงานทั้ง 6 องค์ประกอบ ที่พบจากการศึกษาวิจัยในครั้งนี้ให้มากขึ้น คือ ด้านการกำกับดูแล

กิจการที่ดี ด้านการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเป็นธรรม ด้านความรับผิดชอบต่อผู้บริโภค ด้านการร่วมพัฒนาชุมชนและสังคม ด้านการจัดการสิ่งแวดล้อม และด้านนวัตกรรมและการเผยแพร่ข่าวสารด้านนวัตกรรม จากการดำเนินความรับผิดชอบต่อสังคม สอดคล้องกับมาตรฐานการรายงานของ Global Reporting Initiative (GRI) ดังนั้นหน่วยงานกำกับดูแล และบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ควรมีการพิจารณาแนวทางการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมของประเทศไทยให้มีการรายงานตามมาตรฐานการรายงานของ Global Reporting Initiative (GRI)

## 2. ข้อเสนอแนะเกี่ยวกับการวิจัยครั้งต่อไป

1. การศึกษาวิจัยครั้งต่อไปควรมีการศึกษาเพิ่มเติมโดยใช้กรอบแนวความคิดนี้กับกลุ่มประชากรที่เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ต่างประเทศ หรือบริษัทนอกตลาดหลักทรัพย์ ที่มีลักษณะใกล้เคียงกับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพื่อยืนยันผลการวิจัย

2. การศึกษาครั้งต่อไปควรมีการศึกษาเพิ่มเติมโดยใช้กรอบแนวความคิดนี้ และปรับเปลี่ยนการเก็บรวบรวมข้อมูลการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคม เป็นกิจกรรมความรับผิดชอบต่อสังคม โดยวัดจากกิจกรรมความรับผิดชอบต่อสังคมประเภทผสมผสานในกระบวนการ และกิจกรรมเพื่อสังคมที่มีผลต่อสังคมและสิ่งแวดล้อมที่ไม่เกี่ยวกับการดำเนินงานโดยตรง เพื่อให้ผลการศึกษามีมิติการศึกษาที่กว้าง และสะท้อนผลที่แท้จริงเพิ่มขึ้น

3. การศึกษาครั้งต่อไปควรมีการศึกษาโดยทำการศึกษาดูด้วยการขยายกลุ่มประชากรเป็นบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย หรือทำการศึกษาจำแนกเป็นรายกลุ่มอุตสาหกรรม เพื่อทำการเจาะลึกผลการศึกษา

4. การศึกษาครั้งต่อไปควรมีการศึกษาในช่วงเวลาที่เพิ่มขึ้นโดยใช้กรอบแนวความคิดนี้ เนื่องจากการศึกษานี้เป็นการศึกษาในช่วงเริ่มต้นของการประกาศแนวทางการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคม ปี 2555 เท่านั้น

5. การศึกษานี้พบว่าคุณลักษณะบริษัทด้านสัดส่วนการถือหุ้น (SHHD) ด้านโครงสร้างผู้ถือหุ้น (SHDC) และด้านสัดส่วนกรรมการ (POID) มีผลกระทบต่อรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมที่มีต่อมูลค่าบริษัท อย่างมีสาระสำคัญ อาจมีการศึกษาเพิ่มเติมโดยเจาะลึกในแต่ละด้านสำหรับการศึกษาในอนาคต เมื่อจำนวนประชากรมีความเหมาะสม และเพียงพอต่อการทดสอบตามรูปแบบการศึกษานี้

6. การศึกษานี้ ทำการศึกษาการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคม จากประกาศแนวทางการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคม ปี พ.ศ. 2555 ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นการกำหนดขึ้นจากการบูรณาการกรอบแนวคิดและผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ที่ทำการทบทวนวรรณกรรมที่ผ่านมา ผลการวิจัยในครั้งนี้พบว่าตัวแปรที่ผ่านการทดสอบและมีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการตามที่กำหนดสมมติฐานไว้ มีความสอดคล้องกับมาตรฐานการรายงาน Global

Reporting Initiative (GRI) จึงขอเสนอแนะให้ทำการศึกษาเพิ่มเติมโดยการขยายกรอบการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมไปยัง แนวทางการรายงานของ GRI เพื่อขยายขอบเขตงานวิจัยเพิ่มขึ้น

## สรุป

ผลกระทบของการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมที่มีต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประกอบด้วย การรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดี (CSR1) ด้านการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเป็นธรรม (CSR5) ด้านความรับผิดชอบต่อผู้บริโภค (CSR6) ด้านการร่วมพัฒนาชุมชนและสังคม (CSR7) ด้านการจัดการสิ่งแวดล้อม (CSR8) และด้านนวัตกรรมและการเผยแพร่ นวัตกรรมจากการดำเนินความรับผิดชอบต่อสังคม (CSR9) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และปัจจัยคุณลักษณะบริษัทด้านสัดส่วนการถือหุ้น (SHHD) ด้านโครงสร้างผู้ถือหุ้น (SHDC) และด้านสัดส่วนกรรมการ (POID) มีผลกระทบต่อ การรายงานของการวิจัยพบว่าแนวทางการรายงานสอดคล้องกับมาตรฐานการรายงาน Global Reporting Initiative (GRI) จึงควรมีการศึกษาวิจัยที่ขยายขอบเขตไปยังแนวทางการรายงานของ GRI และมีการศึกษาการรายงานเชิงลึกถึงคุณลักษณะบริษัทด้านสัดส่วนการถือหุ้น (SHHD) ด้านโครงสร้างผู้ถือหุ้น (SHDC) และด้านสัดส่วนกรรมการ (POID) ที่มีต่อการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคม และมูลค่ากิจการ การศึกษาในอนาคตอาจมีการขยายผลการศึกษาโดยเทียบเคียงโมเดลการวิจัยครั้งนี้ และดำเนินการขยายผลการศึกษาไปยังกลุ่มประชากรอื่นที่มีลักษณะใกล้เคียงกับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หรือใช้วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูลในรูปแบบใหม่และนำกลับมาทำการทดสอบ โมเดลที่กำหนดขึ้นในครั้งนี้อีกครั้ง