



รายงานการวิจัย

เรื่อง

อิทธิพลของโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทและการเปิดเผยข้อมูลความ
รับผิดชอบต่อสังคมที่มีต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียน
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

THE INFLUENCE OF STRUCTURE OF THE BOARD OF DIRECTORS
AND CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DISCLOSURE (CSR)
ON FIRM'S VALUE OF THE LISTED COMPANIES IN THE STOCK
EXCHANGE OF THAILAND

เบญจพร โมกชะเวส

งานวิจัยนี้ ได้รับทุนอุดหนุนการวิจัยจากมหาวิทยาลัยศรีปทุม

ปีการศึกษา 2563

กิตติกรรมประกาศ

งานวิจัยฉบับนี้ สำเร็จรูปลุล่วงไปได้ด้วยดีด้วยความกรุณาอย่างสูงจากท่านผู้ทรงคุณวุฒิ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สมบูรณ์ สารพัด ซึ่งท่านได้กรุณาเสียสละเวลาอันมีค่าให้คำปรึกษา แนะนำ ข้อคิดเห็นต่างๆ ตรวจสอบและปรับปรุงแก้ไขข้อบกพร่องต่าง ๆ อันเป็นประโยชน์อย่างยิ่งในการทำการวิจัย ทำให้งานวิจัยฉบับนี้มีความสมบูรณ์จนสำเร็จลงได้ด้วยดี ผู้วิจัยจึงขอขอบพระคุณเป็นอย่างสูงไว้ ณ โอกาสนี้

พร้อมกันนี้ ผู้วิจัยขอขอบพระคุณคณะผู้บริหาร คณะกรรมการพัฒนางานวิจัย ของมหาวิทยาลัยศรีปทุมที่มอบทุนสนับสนุนงานวิจัยฉบับนี้ และได้กรุณาให้คำปรึกษา แนะนำและแก้ไข เป็นอย่างดียิ่งตลอดมา

ขอขอบพระคุณครอบครัว เพื่อนๆ คณาจารย์และเจ้าหน้าที่คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม ทุกๆ ท่าน ในการช่วยเหลือและเป็นกำลังใจที่ดีเสมอมา

ความมีคุณค่าและประโยชน์อันพึงเกิดจากงานวิจัยฉบับนี้ ผู้วิจัยขอมอบเป็นเครื่องบูชา พระคุณของบิดา มารดา ครูอาจารย์และผู้มีพระคุณทุกท่านด้วยความเคารพ

เบญจพร โมกขะเวส

ผู้วิจัย

กรกฎาคม 2565

หัวข้อวิจัย	อิทธิพลของโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทและการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมที่มีต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
ผู้วิจัย	นางเบญจพร โมกขะเวส
หน่วยงาน	คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม
ปีที่พิมพ์	พ.ศ. 2565

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาอิทธิพลของโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทและการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมที่มีต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น กำไรต่อหุ้น อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร และมูลค่าของกิจการ กลุ่มตัวอย่างประกอบด้วย 311 บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี 2562-2564 ซึ่งเป็นการวิจัยเชิงปริมาณ โดยใช้การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณเพื่อทดสอบสมมติฐาน ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 และ 0.05

ผลการวิจัยพบว่า โครงสร้างคณะกรรมการบริษัท ประกอบด้วย ผู้บริหารระดับสูงไม่มีการควมรวมตำแหน่งมีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการซึ่งวัดค่าจากอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น กำไรต่อหุ้น อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร และมูลค่าของกิจการ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และ 0.05 และความเป็นอิสระของประธานกรรมการมีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการซึ่งวัดค่าจากอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและกำไรต่อหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 สำหรับการเปิดเผยความรับผิดชอบต่อสังคม ประกอบด้วย ด้านชุมชนและสังคมมีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการซึ่งวัดค่าจากอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น กำไรต่อหุ้น อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร และมูลค่าของกิจการ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และ 0.05 และด้านผลิตภัณฑ์มีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการซึ่งวัดค่าจากอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและกำไรต่อหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

คำสำคัญ : โครงสร้างคณะกรรมการบริษัท การเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม มูลค่ากิจการ

Research Title	The Influence of Structure of the Board of Directors and Corporate Social Responsibility Disclosure (CSR) on Firm's Value of the Listed Companies in the Stock Exchange of Thailand
Name of Research	Mrs.Benjaporn Mookhavesa
Name of Institution	School of Accountancy, Sripatum University
Year of Publication	B.E. 2022

ABSTRACT

This Research Aims to Examine the Influence of Structure of the Board of Directors and Corporate Social Responsibility Disclosure (CSR) on Firm's Value of the Listed Companies in the Stock Exchange of Thailand. For the Firm's Value by using Return on Equity (ROE), Earnings Per Share Ratio (EPS), Price to Earnings Per Share Ratio (PE) and Tobin's Q. The Sample was consisted of 311 Companies Listed on the Stock Exchange of Thailand for the consecutive years 2019-2021. This Research is Quantitative Research using Multiple Regression Analysis to test the Hypothesis at 0.01 and 0.05 significant level.

The result showed that Structure of the Board of Directors with Chief Executive Officer Non-Duality have Positive Influence on Firm's Value by Return on Equity (ROE), Earnings Per Share Ratio (EPS), Price to Earnings Per Share Ratio (PE) and Tobin's Q there are statistically significant at 0.01 and 0.05. And Independence of Chairman have Positive Influence on Firm's Value by Return on Equity (ROE) and Earnings Per Share Ratio (EPS) there are statistically significant at 0.01. For Corporate Social Responsibility Disclosure (CSR) with Community have Positive Influence on Firm's Value by Return on Equity (ROE), Earnings Per Share Ratio (EPS), Price to Earnings Per Share Ratio (PE) and Tobin's Q there are statistically significant at 0.01 and 0.05. And Corporate Social Responsibility Disclosure (CSR) with Product have Positive Influence on Firm's Value by Return on Equity (ROE) and Earnings Per Share Ratio (EPS) there are statistically significant at 0.01.

Keyword : Structure of the Board of Directors, Corporate Social Responsibility Disclosure, Firm's Value

สารบัญ

	หน้า
กิตติกรรมประกาศ	i
บทคัดย่อ	ii
Abstract	iii
สารบัญ	iv
สารบัญตาราง	vi
สารบัญภาพประกอบ	viii
บทที่ 1 บทนำ	1
1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา	1
1.2 วัตถุประสงค์การวิจัย	4
1.3 คำถามในการวิจัย	5
1.4 สมมติฐานการวิจัย	5
1.5 ขอบเขตของการวิจัย	6
1.6 นิยามศัพท์เฉพาะ	7
1.7 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ	11
บทที่ 2 ทบทวนวรรณกรรม	13
2.1 แนวคิดเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการที่ดี	14
2.2 แนวคิดเกี่ยวกับโครงสร้างคณะกรรมการบริษัท	36
2.3 แนวคิดเกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม	38
2.4 แนวคิดเกี่ยวกับมูลค่ากิจการ	44
2.5 ทฤษฎีตัวแทน	45
2.6 ทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสีย	47
2.7 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	48
2.8 กรอบแนวคิดในการวิจัย	57

สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
บทที่ 3 ระเบียบวิธีการวิจัย	58
3.1 การกำหนดรูปแบบการวิจัย	59
3.2 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง	59
3.3 เครื่องมือในการวิจัย	63
3.4 การเก็บรวบรวมข้อมูล	68
3.5 การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล	69
บทที่ 4 ผลการศึกษาวิจัย	72
4.1 ผลการวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนา	72
4.2 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์	76
4.3 ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณแบบขั้นตอน	78
4.4 สรุปผลการทดสอบตามสมมติฐานการวิจัย	96
บทที่ 5 สรุปผลการวิจัย การอภิปรายผลการวิจัยและข้อเสนอแนะ	99
5.1 สรุปผลการวิจัย	100
5.2 อภิปรายผลการวิจัย	106
5.3 ข้อจำกัดในการศึกษา	112
5.4 ข้อเสนอแนะ	112
บรรณานุกรม	116
ภาคผนวก	121
ประวัติผู้วิจัย	133

สารบัญตาราง

ชื่อตาราง	หน้า
ตารางที่ 2.1 แสดงกระบวนการดำเนินธุรกิจกับหลักปฏิบัติ 8 ข้อ ภายใต้กรอบหลัก การกำกับดูแลกิจการที่ดี	20
ตารางที่ 2.2 แสดงตัวแปรในการศึกษาวิจัยจากการทบทวนงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	55
ตารางที่ 3.1 แสดงจำนวนประชากรที่นำมาใช้ในการวิจัยแยกตามปี	60
ตารางที่ 3.2 แสดงจำนวนประชากรที่นำมาใช้ในการวิจัยแยกตามอุตสาหกรรม	61
ตารางที่ 3.3 แสดงกลุ่มตัวอย่างที่นำมาใช้ในการวิจัย	62
ตารางที่ 3.4 แสดงกลุ่มตัวอย่างที่นำมาใช้ในการวิจัยที่เก็บข้อมูลแต่ละปี	62
ตารางที่ 4.1 แสดงค่าสถิติเชิงพรรณนาของโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทและการเปิดเผยข้อมูล ความรับผิดชอบต่อสังคม	73
ตารางที่ 4.2 แสดงค่าสถิติเชิงพรรณนาของมูลค่ากิจการ	75
ตารางที่ 4.3 แสดงผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ	77
ตารางที่ 4.4 แสดงผลลัพธ์ค่าสถิติตารางสรุปตัวแบบ (Model Summary) ของโครงสร้าง คณะกรรมการบริษัทและการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมที่มีอิทธิพลต่อ มูลค่ากิจการโดยใช้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)	79
ตารางที่ 4.5 แสดงผลค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (Regression Coefficient) ของโครงสร้าง คณะกรรมการบริษัทและการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมที่มีอิทธิพลต่อ มูลค่ากิจการโดยใช้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)	82
ตารางที่ 4.6 แสดงผลลัพธ์ค่าสถิติตารางสรุปตัวแบบ (Model Summary) ของโครงสร้าง คณะกรรมการบริษัทและการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมที่มีอิทธิพลต่อ มูลค่ากิจการโดยใช้กำไรต่อหุ้น (EPS)	84
ตารางที่ 4.7 แสดงผลค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (Regression Coefficient) ของโครงสร้าง คณะกรรมการบริษัทและการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมที่มีอิทธิพลต่อ มูลค่ากิจการโดยใช้กำไรต่อหุ้น (EPS)	87

สารบัญตาราง (ต่อ)

ชื่อตาราง	หน้า
ตารางที่ 4.8 แสดงผลลัพธ์ค่าสถิติตารางสรุปตัวแบบ (Model Summary) ของโครงสร้าง คณะกรรมการบริษัทและการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมที่มีอิทธิพลต่อ มูลค่ากิจการโดยใช้อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร (PE)	89
ตารางที่ 4.9 แสดงผลค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (Regression Coefficient) ของโครงสร้าง คณะกรรมการบริษัทและการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมที่มีอิทธิพลต่อ มูลค่ากิจการโดยใช้อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร (PE)	91
ตารางที่ 4.10 แสดงผลลัพธ์ค่าสถิติตารางสรุปตัวแบบ (Model Summary) ของโครงสร้าง คณะกรรมการบริษัทและการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมที่มีอิทธิพลต่อ มูลค่ากิจการโดยใช้มูลค่าของกิจการ (Tobin's Q)	93
ตารางที่ 4.11 แสดงผลค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (Regression Coefficient) ของโครงสร้าง คณะกรรมการบริษัทและการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมที่มีอิทธิพลต่อ มูลค่ากิจการโดยใช้มูลค่าของกิจการ (Tobin's Q)	94
ตารางที่ 4.12 แสดงผลสรุปการทดสอบตามสมมติฐานการวิจัย	96

สารบัญภาพประกอบ

ชื่อภาพประกอบ	หน้า
ภาพที่ 2.1 แสดงกรอบแนวคิดในการวิจัย (Conceptual Framework)	57

บทที่ 1

บทนำ

1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

ตลาดทุนได้เข้ามามีบทบาทสำคัญต่อประเทศไทยเนื่องจากเป็นแหล่งเงินทุนที่สำคัญ และปัจจุบันมีการขยายโครงสร้างและพัฒนาไปอย่างรวดเร็ว ตลาดทุนจึงถือเป็นทางเลือกที่น่าสนใจของการลงทุนและสร้างโอกาสได้รับผลตอบแทนที่สูงกว่า แต่การลงทุนในตลาดทุนก็ยังเป็นการลงทุนที่มีความเสี่ยงควบคู่ไปกับผลตอบแทนที่จะได้รับ ดังนั้นการตัดสินใจเลือกลงทุนกับบริษัทที่มีนโยบายการดำเนินงานที่สามารถสร้างความเชื่อมั่นและมีกลไกในการติดตามตรวจสอบการดำเนินงานให้เป็นไปอย่างโปร่งใส เป็นธรรมแก่ทุกฝ่ายและที่สำคัญมุ่งเน้นที่ประโยชน์แก่องค์กรเป็นหลักเพื่อสร้างความมั่งคั่งสูงสุดตอบแทนให้แก่ผู้ถือหุ้นยังเป็นสิ่งที่นักลงทุนให้ความสนใจ ซึ่งในปัจจุบันจะเห็นได้ว่าการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นประเด็นที่ได้รับความสนใจจากสาธารณชนในระดับสากลมากขึ้น (Ernst & Young, 2010) โดยทั้งภาครัฐและภาคเอกชนต่างตระหนักและให้ความสำคัญเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการที่ดี ไม่เฉพาะแต่ในประเทศที่กำลังพัฒนาอย่างประเทศไทย แต่รวมไปถึงประเทศที่พัฒนาแล้วอย่างในสหรัฐอเมริกาก็ยังให้ความสำคัญเล็งเห็นถึงผลกระทบจากสถานการณ์ต่าง ๆ ที่เกิดขึ้นในเรื่องของการทุจริต คอร์รัปชัน ความไม่โปร่งใสในงบการเงิน การจงใจบิดเบือนข้อมูลข่าวสารโดยมิได้เปิดเผยไว้อย่างครบถ้วนสมบูรณ์เพื่อประโยชน์ส่วนตัว การตกแต่งบัญชีเพื่อให้ราคาหุ้นของบริษัทสูงขึ้น สร้างความมั่งคั่งให้แก่เจ้าของกิจการโดยไม่คำนึงถึงประโยชน์ขององค์กร จนเป็นเหตุให้เกิดการล้มละลายของธุรกิจขนาดใหญ่ระดับสากล รวมทั้งวิกฤตเศรษฐกิจช่วงปี พ.ศ. 2540 ที่สร้างความสูญเสียให้แก่ระบบเศรษฐกิจและความเสียหายทางการเงินภายในประเทศ ยังเป็นสิ่งที่สะท้อนที่มีความชัดเจนขึ้นเพราะเป็นผลมาจากการกำกับดูแลกิจการที่ไม่มีประสิทธิภาพ จึงก่อให้เกิดวิกฤตเศรษฐกิจและสร้างความเสียหายต่อระบบเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศไทยเป็นมูลค่ามหาศาลเช่นเดียวกัน (Maher and Anderson, 2003)

สิ่งที่อยู่ในความสนใจและให้ความสำคัญของสาธารณชนซึ่งจะเกี่ยวโยงกับตลาดทุนของไทย ไม่ใช่เพียงแค่การดำเนินงานโดยจัดให้มีการกำกับดูแลกิจการที่ดีแต่ยังรวมถึงการดำเนินธุรกิจแบบมีความรับผิดชอบต่อสังคมที่คำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่ายอย่างเป็นธรรม จะเห็นได้ว่าการดำเนินธุรกิจในยุคโลกาภิวัตน์ที่การติดต่อสื่อสาร การส่งข้อมูล และการค้าระหว่างประเทศสามารถกระทำได้อย่างรวดเร็ว มีการแข่งขันกันอย่างเสรี ส่งผลให้เกิดคู่แข่งทางการค้าเพิ่มมากขึ้น ดังนั้น เป้าหมายในการดำเนินธุรกิจจึงมุ่งไปที่การสร้างมูลค่าเพิ่มของหุ้นและการทำกำไรให้สูงสุดเพื่อตอบแทนให้แก่ผู้ถือหุ้นและเจ้าของกิจการ ส่งผลให้องค์กรธุรกิจส่วนใหญ่จะมุ่งเน้นการสร้างความมั่งคั่งสูงสุดให้แก่องค์กรธุรกิจของตน โดยมีได้คำนึงถึงผลกระทบที่เกิดขึ้นกับสังคมและสิ่งแวดล้อม จนทำให้เกิดปัญหามลพิษ

ทางสภาวะแวดล้อม การลดลงของทรัพยากรทางธรรมชาติ ปัญหาการใช้แรงงานเด็ก ปัญหาผู้บริโภค ถูกเอารัดเอาเปรียบจากผู้ประกอบการ เป็นต้น ซึ่งปัญหาดังกล่าวเป็นส่วนหนึ่งในการผลักดันให้ สาธารณชนหันมาตระหนักถึงความรับผิดชอบต่อในการดำเนินธุรกิจมากขึ้น (เพ็ญณี ภูมิธรรานนท์, 2554)

การเชื่อมโยงการกำกับดูแลกิจการโดยเฉพาะอย่างยิ่งประสิทธิภาพของโครงสร้าง คณะกรรมการบริษัทที่เชื่อมโยงเข้ากับการบริหารจัดการสมัยใหม่เป็นมาตรการสำคัญในการช่วย ส่งเสริมการขยายตัวของระบบเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศ เพราะเป็นการสร้างภาพลักษณ์และ สร้างความเชื่อมั่นให้แก่นักลงทุนในตลาดทุน อีกทั้งเป็นการเพิ่มประสิทธิภาพในการดำเนินงานภายใน องค์กรธุรกิจ ช่วยเพิ่มความเข้มแข็งของกระบวนการควบคุม การติดตามและการตรวจสอบผลการ ดำเนินงานให้เป็นที่โปร่งใส เกิดความมั่นคงและผลตอบแทนสูงสุดให้แก่องค์กร เป็นประเด็นที่ ผู้บริหาร ผู้ถือหุ้นและนักลงทุนให้ความสำคัญไม่ต่างจากประเด็นด้านการเงินและผลตอบแทน ซึ่งการ ที่บริษัทจัดให้มีโครงสร้างคณะกรรมการที่ดีและมีคุณสมบัติที่เหมาะสมถือได้ว่าเป็นปัจจัยที่ส่งเสริม ความเข้มแข็งและยกระดับคุณภาพด้านการบริหารจัดการ เนื่องจากคณะกรรมการถือได้ว่ามีบทบาท สำคัญยิ่งในการตัดสินใจเกี่ยวกับนโยบาย กลยุทธ์ที่สำคัญและกำกับดูแลกิจการ จึงควรมีความเป็น อิสระจากฝ่ายบริหารจัดการ ตัดสินใจเพื่อเพิ่มรายได้และผลตอบแทนในระยะยาวและความมั่นคง ให้แก่บริษัทและผู้ถือหุ้น และเพื่อให้บรรลุตามเป้าหมายที่กำหนดไว้ อันนำไปสู่การเติบโตขององค์กร ธุรกิจ ลดโอกาสในการเกิดวิกฤตในอนาคต อันนำไปสู่มูลค่ากิจการที่เพิ่มสูงขึ้นด้วยกลไกที่ดีของ โครงสร้างคณะกรรมการบริษัท (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2560) สอดคล้องกับหลักฐานเชิง ประจักษ์จากผลการศึกษาของ Ammari, Kadria and Ellouze (2014) ค้นพบว่า การแบ่งแยกหน้าที่ ระหว่างผู้บริหารระดับสูงและประธานกรรมการและขนาดคณะกรรมการบริษัทมีผลกระทบในเชิงบวก อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับอัตราส่วนกำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) และอัตรา ผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ขององค์กรในอัตราที่สูงขึ้น และในทำนองเดียวกันกับผล การศึกษาของ Hussin and Othman (2012) ค้นพบว่า การที่องค์กรจัดให้มีประธานกรรมการที่เป็น กรรมการอิสระนั้นจะส่งผลให้ผลการดำเนินงานซึ่งวัดค่าจากอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ รวม (ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีอัตราที่สูงขึ้นซึ่งจะทำให้องค์กรมีผล การดำเนินงานโดยรวมที่ดีขึ้นด้วย

รวมทั้งแนวคิดเกี่ยวกับการเชื่อมโยงความรับผิดชอบต่อสังคมเข้ากับการบริหารจัดการซึ่ง เป็นปัจจัยที่ทำให้เกิดการพัฒนาย่างยั่งยืน เป็นแนวคิดในการบริหารธุรกิจโดยคำนึงถึงผลประโยชน์ ของทุกฝ่ายที่มีส่วนเกี่ยวข้องกับองค์กรธุรกิจ นั่นคือผู้มีส่วนได้เสียขององค์กรธุรกิจ (Stakeholder) รวมถึงบทบาทของธุรกิจที่จะตอบสนองต่อเศรษฐกิจ สังคมและสิ่งแวดล้อม รวมทั้งมุ่งเน้นการให้ ประโยชน์ต่อคน ชุมชนและสังคม ซึ่งองค์กรธุรกิจที่มีผลการดำเนินงานทางด้านความรับผิดชอบต่อ สังคมที่ดีจะมีความสามารถในการทำกำไรสูงกว่าองค์กรธุรกิจที่มีผลการดำเนินงานทางด้านความ

รับผิดชอบต่อสังคมในระดับที่ต่ำกว่า (สุกัญญา รักพานิชมณี, สัจจา ดวงชัยอยู่สุข และวศินี ธรรมศิริ, 2561) โดยความพยายามที่จะตอบสนองความคาดหวังของผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย องค์กรธุรกิจควรเล็งเห็นความสำคัญในการปรับปรุงการดำเนินงานทางสังคมให้เหมือนกับการพยายามปรับปรุงผลการดำเนินงานทางด้านเศรษฐกิจและการเงิน ดังนั้น การที่องค์กรธุรกิจจะก้าวสู่การพัฒนาอย่างยั่งยืน (Sustainable Development) ได้นั้นจะต้องคำนึงถึงปัญหาสังคมและสิ่งแวดล้อมด้วย นอกเหนือจากการคำนึงถึงผลประโยชน์ทางเศรษฐกิจเพียงด้านเดียวปัจจุบันจึงมีการเชื่อมโยงความรับผิดชอบต่อสังคมของธุรกิจเข้ากับการพัฒนาอย่างยั่งยืน (Sustainable Development) โดยนักวิชาการเห็นว่า หากได้มีการบริหารจัดการความรับผิดชอบต่อสังคมอย่างมีประสิทธิภาพแล้ว ย่อมก่อให้เกิดการพัฒนาอย่างยั่งยืนทั้งต่อตัวองค์กรธุรกิจเองและต่อสังคมที่ตั้งอยู่ โดยภาคธุรกิจต้องแสดงความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมมากขึ้น สำหรับประเทศไทยกระแสเรื่องความรับผิดชอบต่อสังคมได้แพร่หลายมากขึ้น และปัจจุบันคณะทำงานส่งเสริมความรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อมของบริษัทจดทะเบียนไทย สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ได้มีการจัดทำแนวทางการดำเนินงานที่มีเป้าหมายธุรกิจควบคู่กับความรับผิดชอบต่อสังคม รวมทั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้จัดให้มีการมอบรางวัล CSR Awards หรือรางวัลดีเด่นด้านความรับผิดชอบต่อสังคมขององค์กรเป็นประจำทุกปี ซึ่งจะเห็นได้จากการที่ภาคธุรกิจได้มีการจัดกิจกรรมความรับผิดชอบต่อสังคมในรูปแบบต่าง ๆ ไม่ว่าจะเป็นการจัดอบรม สัมมนา โครงการต่าง ๆ แต่การดำเนินกิจกรรมความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทส่วนใหญ่ยังมุ่งเน้นกิจกรรมเพื่อการกุศล สังคมสงเคราะห์ การบริจาคเงินและสิ่งของให้กับผู้ประสบภัยพิบัติและผู้ด้อยโอกาสทางสังคม โดยไม่คำนึงถึงความต้องการของสังคมอย่างแท้จริงแต่มุ่งเน้นที่ผลประโยชน์ที่องค์กรจะได้รับเป็นหลัก และนำไปประชาสัมพันธ์ในรูปแบบการสื่อสารทางการตลาดว่าบริษัทมีความรับผิดชอบต่อสังคมเพื่อเป็นการสร้างชื่อเสียงและภาพลักษณ์ที่ดีให้แก่องค์กรธุรกิจ จนกลายเป็นประเด็นในสังคมว่าแท้จริงแล้วองค์กรธุรกิจเหล่านั้นมีจิตสำนึกที่ดีที่ต้องการแสดงความรับผิดชอบต่อสังคมอย่างแท้จริงหรือใช้กระแสความรับผิดชอบต่อสังคมมาเป็นเครื่องมือเพื่อประชาสัมพันธ์ผ่านสื่อต่าง ๆ เท่านั้น ซึ่งความรับผิดชอบต่อสังคมในลักษณะนี้ขาดความต่อเนื่องและไม่ยั่งยืน (คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, 2555) นอกจากนี้ยังมีองค์กรธุรกิจจำนวนไม่น้อยที่ยังกังวลในเรื่องการดำเนินงานโดยคำนึงถึงความรับผิดชอบต่อสังคมนั้นจะส่งผลที่ดีต่อองค์กรธุรกิจได้จริงหรือไม่ ด้วยความเชื่อที่ว่าต้องใช้งบประมาณสูงก่อให้เกิดต้นทุนในการดำเนินงานในการรักษาสภาพแวดล้อมที่เพิ่มสูงขึ้นและอาจนำไปสู่ต้นทุนและการกำหนดราคาสินค้าที่แพงขึ้น อันส่งผลให้ความสามารถในการแข่งขันขององค์กรธุรกิจลดลง รวมทั้งแรงจูงใจในการจัดกิจกรรมเพื่อสังคมของบริษัทในประเทศไทยส่วนใหญ่จะมองในประเด็นการสร้างภาพลักษณ์ที่ดีต่อองค์กรธุรกิจเท่านั้น ซึ่งอาจยังไม่ถูกต้องมากนัก (ณิษฐา กิรติอุไร, 2559)

นอกจากนี้ โครงสร้างคณะกรรมการบริษัทจึงเป็นกลไกในการช่วยเพิ่มขีดความสามารถด้านการแข่งขันซึ่งจะทำให้ความสามารถในการทำกำไรและผลการดำเนินงานโดยรวมขององค์กรธุรกิจมีแนวโน้มที่ดีขึ้น แต่ทั้งนี้การที่องค์กรจัดให้มีโครงสร้างคณะกรรมการให้เป็นไปตามหลักเกณฑ์ที่ดีและอยู่ในระดับสูงจะส่งผลให้มูลค่ากิจการสูงตามไปด้วยหรือไม่นั้น สำหรับประเทศไทยยังมีหลักฐานยืนยันที่ชัดเจนไม่มากนัก ยังรวมไปถึงประเด็นที่ผู้บริหารส่วนหนึ่งยังคงมีมุมมองว่าการทำกิจกรรมความรับผิดชอบต่อสังคมจะส่งผลประโยชน์ตอบแทนและจะทำให้องค์กรเกิดประสิทธิภาพในการดำเนินธุรกิจอย่างไร แต่ที่ปรากฏชัดเจนคือทำให้เกิดค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้น ดังนั้น จึงเป็นเรื่องที่น่าสนใจที่จะศึกษาในเชิงประจักษ์เพื่อทดสอบความมีอิทธิพลของโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทและความรับผิดชอบต่อสังคมที่มีต่อมูลค่ากิจการในบริบทของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยความรับผิดชอบต่อสังคมจะอิงเกณฑ์ของ KLD index มาปรับใช้ในการวัดระดับการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมซึ่งเป็นเกณฑ์มาตรฐานสากล ซึ่งจากการศึกษางานวิจัยในประเทศไทยพบว่าการนำเกณฑ์ KLD index มาปรับใช้ในการวัดระดับความรับผิดชอบต่อสังคมขององค์กรธุรกิจยังมีน้อย ซึ่งตัวชี้วัด KLD index สามารถวัดและประเมินการเปิดเผยความรับผิดชอบต่อสังคมได้อย่างแท้จริง และผลจากการศึกษาวิจัยในครั้งนี้จะช่วยยืนยันและช่วยผลักดันให้บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ตระหนักถึงความสำคัญและประโยชน์ของการจัดให้มีการโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทที่ดีและการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม นำไปใช้เป็นแนวทางในการปฏิบัติงานอย่างจริงจังเป็นรูปธรรมมากยิ่งขึ้น ส่งเสริมให้เกิดการพัฒนาเกี่ยวกับโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทและการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมอย่างต่อเนื่องเพื่อให้เทียบเคียงในระดับสากลและเป็นแนวทางปรับกลยุทธ์ วางแผนและพัฒนากิจกรรมขององค์กรธุรกิจเพื่อให้สอดคล้องกับสถานการณ์และสภาพแวดล้อมที่มีการเปลี่ยนแปลงไปในปัจจุบันเพื่อนำไปสู่ภาพลักษณ์ที่ดี สร้างความเชื่อมั่นให้แก่นักลงทุนทั้งในและต่างประเทศเพื่อให้เกิดการขยายตัวด้านการลงทุน รวมทั้งเกิดการพัฒนาองค์กรและสังคมให้เจริญเติบโตได้อย่างมั่นคงและยั่งยืน

1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. เพื่อศึกษาโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทและการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. เพื่อศึกษาอิทธิพลของโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทที่มีต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
3. เพื่อศึกษาอิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมที่มีต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.3 คำถามการวิจัย

1. บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทและการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมเป็นอย่างไร
2. โครงสร้างคณะกรรมการบริษัทมีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหรือไม่ อย่างไร
3. การเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมมีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหรือไม่ อย่างไร

1.4 สมมติฐานการวิจัย

สมมติฐานที่ 1 : โครงสร้างคณะกรรมการบริษัทมีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 2 : การเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมมีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 3 : โครงสร้างคณะกรรมการบริษัทมีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้กำไรต่อหุ้น (EPS) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 4 : การเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมมีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้กำไรต่อหุ้น (EPS) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 5 : โครงสร้างคณะกรรมการบริษัทมีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร (PE) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 6 : การเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมมีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร (PE) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 7 : โครงสร้างคณะกรรมการบริษัทมีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้มูลค่าของกิจการ (Tobin's Q) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 8 : การเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมมีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้มูลค่าของกิจการ (Tobin's Q) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.5 ขอบเขตของการวิจัย

1.5.1 ข้อตกลงเบื้องต้น

1) ผู้วิจัยได้ทำการพิจารณาโครงสร้างคณะกรรมการบริษัท (Structure of the Board of Directors) ซึ่งจะประกอบด้วย ค่าตัวแปรความเป็นอิสระของประธานกรรมการ โดยการพิจารณาว่าองค์กรที่มีประธานกรรมการที่เป็นกรรมการอิสระ กำหนดค่าเป็น 1 และหากองค์กรไม่มีประธานกรรมการที่เป็นกรรมการอิสระ กำหนดค่าเป็น 0 สำหรับค่าตัวแปรผู้บริหารระดับสูงไม่มีการควบรวมตำแหน่ง โดยการพิจารณาว่าองค์กรมีการแบ่งแยกหน้าที่ระหว่างประธานกรรมการกับประธานฝ่ายบริหารหรือกรรมการผู้จัดการใหญ่ (ประธานกรรมการกับประธานฝ่ายบริหารหรือกรรมการผู้จัดการใหญ่ต้องไม่เป็นบุคคลเดียวกัน) กำหนดค่าเป็น 1 และหากองค์กรไม่มีการแบ่งแยกหน้าที่ระหว่างประธานกรรมการกับประธานฝ่ายบริหารหรือกรรมการผู้จัดการใหญ่ (ประธานกรรมการกับประธานฝ่ายบริหารหรือกรรมการผู้จัดการใหญ่เป็นบุคคลเดียวกัน) กำหนดค่าเป็น 0 สำหรับค่าตัวแปรสัดส่วนกรรมการอิสระ ผู้วิจัยได้เก็บข้อมูลโดยการนับจำนวนกรรมการที่เป็นกรรมการอิสระแล้วนำมาเทียบเพื่อหาสัดส่วนต่อจำนวนกรรมการทั้งหมดขององค์กร และสำหรับค่าตัวแปรขนาดคณะกรรมการบริษัท ผู้วิจัยได้เก็บข้อมูลโดยการนับจำนวนกรรมการทั้งหมดขององค์กร

2) การเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม (Corporate Social Responsibility Disclosure) ใช้เกณฑ์การวัดระดับความรับผิดชอบต่อสังคมขององค์กรโดยอิงหลักเกณฑ์ตามหลักสากล คือ KLD Index (KLD Research & Analytics, Inc.) โดยทำการประเมินผ่านตัวชี้วัด ซึ่งประกอบด้วย ด้านชุมชนและสังคม ด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน ด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสิทธิมนุษยชน และด้านผลิตภัณฑ์ โดยในแต่ละด้านจะประกอบด้วย การประเมินพฤติกรรมด้านบวก ซึ่ง KLD index กำหนดให้เป็น “จุดแข็ง (Strength)” และพฤติกรรมด้านลบ กำหนดให้เป็น “ประเด็นที่ต้องระมัดระวัง (Concern)”

2.5.2 ขอบเขตของเนื้อหาและตัวแปร

การศึกษาวิจัยครั้งนี้มุ่งเน้นศึกษาอิทธิพลของโครงสร้างคณะกรรมการบริษัท ประกอบด้วยความเป็นอิสระของประธานกรรมการ ผู้บริหารระดับสูงไม่มีการควบรวมตำแหน่ง สัดส่วนกรรมการอิสระ ขนาดคณะกรรมการบริษัท และการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม ประกอบด้วย ด้านชุมชนและสังคม ด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน ด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสิทธิมนุษยชนและด้านผลิตภัณฑ์ ซึ่งได้จากหลักฐานการมีอยู่จริงจากการตรวจสอบด้วยแบบตรวจรายการ (Checklist) ในข้อมูลจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ที่มีต่อมูลค่ากิจการ ซึ่งวัดค่าจากอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return On Equity: ROE) กำไรต่อหุ้น (Earnings Per Share Ratio: EPS) อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร (Price to Earnings Per Share Ratio: PE) และมูลค่าของ

กิจการ (Tobin's Q) และตัวแปรควบคุม คือ ขนาดของกิจการ (Size) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยศึกษาค้นคว้าจากฐานข้อมูลที่มีการเปิดเผยโดย SETSMART งบการเงิน ข้อมูลจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และรายงานประจำปี

2.5.3 ขอบเขตด้านประชากรและระยะเวลาที่ใช้ในการศึกษา

การวิจัยนี้มุ่งศึกษาเฉพาะบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยไม่รวมกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน เนื่องจากมีความแตกต่างด้านโครงสร้างทางการเงินและวิถีปฏิบัติทางด้านบัญชี รวมทั้งบริษัทที่อยู่ในช่วงฟื้นฟูกิจการเนื่องจากข้อมูลเปิดเผยอาจจะไม่ครบถ้วนสมบูรณ์ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI บริษัทที่ไม่ได้มีรอบระยะเวลาบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม และบริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วน โดยทำการรวบรวมข้อมูลที่มีการเปิดเผยในฐานข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ทำการจดทะเบียนและจัดส่งงบการเงิน รายงานประจำปี แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ดังนั้นจะได้กลุ่มประชากรที่ใช้ในการศึกษาวิจัยรวมทั้งสิ้น 1,630 บริษัท แยกเป็นปี 2562 มีจำนวน 542 บริษัท ปี 2563 มีจำนวน 556 บริษัท และปี 2564 มีจำนวน 532 บริษัท (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2565)

สำหรับกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาในครั้งนี้ใช้การสุ่มตัวอย่างแบบแบ่งชั้นภูมิ (Stratified Sampling) จากประชากร 7 กลุ่มอุตสาหกรรม ได้กลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้น 311 บริษัท เก็บข้อมูลระหว่างปี 2562-2564 รวมระยะเวลา 3 ปี คิดเป็นจำนวน 933 ตัวอย่าง

1.6 นิยามศัพท์

โครงสร้างคณะกรรมการบริษัท (Structure of the Board of Directors) หมายถึง คณะกรรมการบริษัทซึ่งมีโครงสร้างและคุณสมบัติที่เหมาะสม โดยทำหน้าที่ในการตัดสินใจเกี่ยวกับการกำหนดนโยบาย กลยุทธ์ที่สำคัญ และกำกับดูแลกิจการเพื่อประโยชน์สูงสุดขององค์กร มีหน้าที่รับผิดชอบต่อผลการปฏิบัติหน้าที่ต่อผู้ถือหุ้น รับประกันว่าธุรกิจจะได้รับประโยชน์สูงสุดจากโอกาสทางธุรกิจที่เกิดขึ้น สร้างความมั่นใจว่ามูลค่าของกิจการจะเพิ่มขึ้นจากความเข้มแข็งและคุณภาพด้านการบริหารจัดการ ประกอบด้วย ความเป็นอิสระของประธานกรรมการ ผู้บริหารระดับสูงไม่มีการควบรวมตำแหน่ง สัดส่วนกรรมการอิสระ และขนาดคณะกรรมการบริษัท

ความเป็นอิสระของประธานกรรมการ (Independence of Chairman) หมายถึง ประธานกรรมการที่เป็นกรรมการอิสระ ซึ่งไม่มีส่วนเกี่ยวข้องโดยตรงในการบริหารจัดการ ไม่มีส่วนได้เสียทางการเงินและการบริหารงานขององค์กร จึงไม่ก่อให้เกิดปัญหาเรื่องความขัดแย้งด้านผลประโยชน์ มีความเป็นอิสระและไม่ถูกควบคุมโดยผู้บริหาร ซึ่งจะสนับสนุนและสรุปมติการตัดสินใจ

โดยมีเป้าหมายและค่านึงถึงผลประโยชน์และความมั่งคั่งของบริษัท ผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นและผู้มีส่วนได้เสียอื่น ๆ เป็นหลัก สร้างความเชื่อมั่นให้แก่นักลงทุนและนำไปสู่มูลค่ากิจการที่สูงขึ้น

ผู้บริหารระดับสูงไม่มีการควมรวมตำแหน่ง (Chief Executive Officer Non-Duality)

หมายถึง องค์การมีการแบ่งแยกหน้าที่ระหว่างประธานกรรมการกับประธานฝ่ายบริหารหรือกรรมการผู้จัดการใหญ่ หรือไม่จัดให้ประธานกรรมการกับประธานฝ่ายบริหารหรือกรรมการผู้จัดการใหญ่เป็นบุคคลเดียวกัน มีอำนาจหน้าที่และความรับผิดชอบที่แตกต่างกัน เพื่อไม่ให้คนใดคนหนึ่งมีอำนาจโดยไม่จำกัด เนื่องจากจะเป็นการเปิดโอกาสให้ฝ่ายบริหารจัดการครอบงำการปฏิบัติหน้าที่ของคณะกรรมการได้ ก่อให้เกิดความเสี่ยง ซึ่งอาจส่งผลต่อการตัดสินใจซึ่งไม่ได้คำนึงถึงประโยชน์สูงสุดขององค์กรซึ่งจะส่งผลกระทบต่อมูลค่ากิจการ

สัดส่วนกรรมการอิสระ (Independent Directors) หมายถึง ร้อยละของจำนวนกรรมการอิสระเมื่อเทียบสัดส่วนต่อจำนวนกรรมการทั้งหมดของบริษัท ซึ่งประกอบไปด้วย กรรมการอิสระอย่างน้อย 1 ใน 3 ของคณะกรรมการบริษัททั้งหมด (หรือคิดเป็นสัดส่วน 0.33) แต่จะต้องไม่น้อยกว่า 3 คน โดยกรรมการอิสระควรเป็นผู้ที่ไม่ได้ทำหน้าที่จัดการขององค์กรธุรกิจ บริษัทในเครือ บริษัทร่วม เป็นกรรมการที่เป็นอิสระจากฝ่ายจัดการและผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุม และเป็นผู้ซึ่งไม่มีความสัมพันธ์ทางธุรกิจกับองค์กรในลักษณะที่จะทำให้มีข้อจำกัดในการแสดงความเห็นที่เป็นอิสระ หรือทำให้เกิดการถ่วงดุลอำนาจภายในคณะกรรมการบริษัท ส่งผลให้กรรมการทุกคนสามารถแสดงความคิดเห็นและตัดสินใจได้อย่างเป็นอิสระ ทำหน้าที่ในการสนับสนุนนโยบายที่เป็นประโยชน์ต่อผู้ถือหุ้นหรือคัดค้านมติการตัดสินใจเมื่อเห็นว่ามีมติตัดสินใจต่าง ๆ ที่อาจไม่เป็นธรรมไม่โปร่งใส อันส่งผลกระทบต่อประโยชน์ของผู้ถือหุ้นและผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งจะช่วยเพิ่มประสิทธิผลโดยรวมของการดำเนินงานและมูลค่ากิจการได้

ขนาดคณะกรรมการบริษัท (Board Size) หมายถึง การกำหนดจำนวนคณะกรรมการบริษัทที่ควรจะมี เนื่องจากคณะกรรมการบริษัทมีบทบาทสำคัญยิ่งในการขับเคลื่อนการบริหารจัดการให้เกิดประสิทธิภาพ และบรรลุเป้าหมายที่กำหนดไว้ หากบริษัทจัดให้มีจำนวนกรรมการยิ่งมากเท่าใด ก็จะยิ่งแสดงว่าคณะกรรมการบริษัทจะยังมีคุณสมบัติหลากหลาย ครอบคลุมทั้งในด้านของความรู้ ทักษะ ประสบการณ์ และความสามารถเฉพาะด้านอันเป็นประโยชน์ต่อองค์กร ซึ่งกรรมการแต่ละท่านจะนำความรู้ความสามารถเฉพาะตัวและประสบการณ์ที่เข้มแข็งในแต่ละด้านที่มีความแตกต่างกันเพื่อมาใช้ประสานกัน พยายามในการปฏิบัติหน้าที่อย่างเต็มความสามารถเพื่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดแก่องค์กร

การเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม (Corporate Social Responsibility Disclosure: CSRD) หมายถึง การเปิดเผยข้อมูลการประกอบกิจการที่แสดงถึงการดูแลใส่ใจต่อผู้มีส่วนได้เสีย เศรษฐกิจ สังคมและสิ่งแวดล้อม อย่างมีคุณธรรม จริยธรรมและจรรยาบรรณ ดำเนินงานอย่างโปร่งใสยุติธรรม และการดำเนินงานที่ตระหนักถึงด้านชุมชนและสังคม ด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน ด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสิทธิมนุษยชนและด้านผลิตภัณฑ์ อันส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจ สังคม และสิ่งแวดล้อม

ด้านชุมชนและสังคม (Community) หมายถึง การที่องค์กรธุรกิจมีโครงการที่สนับสนุนองค์กรที่ไม่แสวงหากำไร, โดยเฉพาะการส่งเสริมการพึ่งพาตนเองในหมู่ผู้ที่ย่อยโอกาสทางสังคม มีการสนับสนุนให้เงินช่วยเหลือไปยังต่างประเทศ มีการสงเคราะห์ที่อยู่อาศัยสำหรับผู้ย่อยโอกาสทางสังคม มีการสนับสนุนเพื่อการศึกษาหรือมีโปรแกรมการฝึกหัดงานให้กับเยาวชน มีโครงการอาสาสมัครหรือกิจกรรมจิตอาสา และมีโครงการบริจาคหรือมีส่วนร่วมกับการกิจกรรมอื่น ๆ ที่เป็นประโยชน์ต่อสังคมหรือชุมชน

ด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน (Employee Relations) หมายถึง การที่องค์กรธุรกิจมีการดำเนินการที่ดีในการปฏิบัติกับพนักงานในสภาพแรงงานอย่างเป็นธรรม ยึดมั่นในการที่ไม่มีนโยบายเลิกจ้าง มีโครงการในการแบ่งปันผลกำไรส่วนใหญ่ไปยังพนักงาน ส่งเสริมการมีส่วนร่วมของพนักงานหรือการที่พนักงานมีสิทธิเป็นเจ้าของในหุ้น มีการแบ่งปันในเรื่องของข้อมูลทางการเงิน หรือการมีส่วนร่วมในการตัดสินใจทางการบริหาร มีโครงการเงินบำเหน็จในการเกษียณอายุหรือโครงการผลประโยชน์หลังออกจากงาน และมีโครงการในเรื่องของสุขภาพและความปลอดภัย

ด้านสิ่งแวดล้อม (Environment) หมายถึง การที่องค์กรธุรกิจมีผลิตภัณฑ์ที่ส่งเสริมการใช้พลังงานอย่างมีประสิทธิภาพ หรือมีการพัฒนานวัตกรรมผลิตภัณฑ์ที่มีประโยชน์ต่อสิ่งแวดล้อม มีโครงการในการป้องกันมลพิษรวมถึงการลดการปล่อยก๊าซและการลดการใช้สารพิษ ใช้วัสดุรีไซเคิลเป็นวัตถุดิบในกระบวนการผลิต หรือเป็นปัจจัยสำคัญในอุตสาหกรรมรีไซเคิล มีมาตรการที่สำคัญเพื่อลดผลกระทบที่มีต่อการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศและมลพิษทางอากาศผ่านการใช้พลังงานทดแทนและเชื้อเพลิงที่สะอาดหรือการใช้พลังงานอย่างมีประสิทธิภาพ แสดงให้เห็นถึงความรับผิดชอบต่อที่ดีกับระบบการบริหารจัดการ โครงการกิจกรรมอาสาสมัคร หรือกิจกรรมเชิงรุกอื่น ๆ เกี่ยวกับสิ่งแวดล้อม

ด้านสิทธิมนุษยชน (Human Right) มีความสัมพันธ์ที่ดีกับชนพื้นเมืองที่อยู่ใกล้สถานที่ดำเนินงานในปัจจุบันหรือสถานที่ดำเนินงานในอนาคตที่วางแผนไว้ มีความโปร่งใสในการเปิดเผยและการตรวจสอบถึงแหล่งที่มาในการจัดหาแรงงานจากต่างประเทศ หรือมีการดำเนินโครงการที่เกี่ยวข้องกับสิทธิแรงงาน บริษัทมีนโยบายและแนวปฏิบัติด้านสิทธิมนุษยชนและมีการเปิดเผยข้อมูลในประเด็นการเคารพหลักสิทธิมนุษยชน

ด้านผลิตภัณฑ์ (Product) หมายถึง การที่องค์กรธุรกิจมีการกำหนดแผนในการพัฒนาผลิตภัณฑ์อย่างต่อเนื่อง เพื่อให้ได้ผลิตภัณฑ์ที่มีคุณภาพ เป็นที่ยอมรับในระดับประเทศ เป็นผู้นำสำหรับการวิจัยและพัฒนาในอุตสาหกรรมที่ดำเนินงานอยู่โดยเฉพาะอย่างยิ่งการนำผลิตภัณฑ์ที่มีนวัตกรรมที่โดดเด่นออกสู่ตลาด มีพันธกิจพื้นฐานบางส่วนในการจัดหาสินค้าและบริการสำหรับผู้ด้อยโอกาสทางสังคม และผลิตภัณฑ์ของบริษัทมีประโยชน์ต่อสังคม

The KLD index หมายถึง เกณฑ์การวัดระดับความรับผิดชอบต่อสังคมโดยทำการประเมินผ่านตัวชี้วัด ประกอบด้วย 1) ด้านสังคมและชุมชน 2) ด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน 3) ด้านสิ่งแวดล้อม 4) ด้านสิทธิมนุษยชน และ 5) ด้านผลิตภัณฑ์ โดยในแต่ละด้านจะประกอบด้วยการประเมินพฤติกรรมด้านบวก ซึ่ง KLD index กำหนดให้เป็น “จุดแข็ง (Strength)” และพฤติกรรมด้านลบ กำหนดให้เป็น “ประเด็นที่ต้องระมัดระวัง (Concern)”

มูลค่ากิจการ (Firm's Value) หมายถึง ผลลัพธ์ที่เกิดขึ้นจากกระบวนการบริหารจัดการที่มีประสิทธิภาพ สามารถบรรลุผลสัมฤทธิ์ในการประกอบธุรกิจ สร้างความได้เปรียบด้านการแข่งขัน สร้างความมั่งคั่งและผลกำไรสูงสุดให้แก่องค์กรธุรกิจ ผลักดันให้มูลค่ากิจการเพิ่มสูงขึ้น อันจะช่วยสร้างเสถียรภาพทางการเงินและนำไปสู่ความสำเร็จที่ยั่งยืนให้แก่องค์กรธุรกิจ ซึ่งวัดค่าได้จากอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) กำไรต่อหุ้น (EPS) อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร (PE) และมูลค่าของกิจการ (Tobin's Q)

บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Listed Companies in the Stock Exchange of Thailand) หมายถึง บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีคุณสมบัติตามข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งในเรื่องหลักเกณฑ์เงื่อนไขและวิธีการเกี่ยวกับการรับและเพิกถอนหลักทรัพย์จดทะเบียน อันเนื่องจากเกณฑ์ผลการดำเนินงานหรือฐานะทางการเงิน รวมทั้งการปฏิบัติตามนโยบายเกี่ยวกับรายงานทางการเงินเพื่อประโยชน์ในการประเมินฐานะการเงิน ความมั่นคง ความเชื่อมั่นที่มีต่อรายงานทางการเงินซึ่งประกอบด้วย 8 กลุ่มอุตสาหกรรม คือ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร สินค้าอุปโภคบริโภค ธุรกิจการเงิน สินค้าอุตสาหกรรม อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ทรัพยากร บริการและเทคโนโลยี

1.7 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1.7.1 ประโยชน์ทางด้านวิชาการ

1) ขยายองค์ความรู้ใหม่ โดยสามารถนำผลการวิจัยไปใช้อ้างอิงและเป็นฐานข้อมูลในการพัฒนาตัวแบบโครงสร้างคณะกรรมการบริษัท และการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมที่มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2) เพื่อให้คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) หน่วยงานกำกับดูแลและหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง ใช้เป็นแนวทางในการควบคุมการจัดทำรายงานทางการเงินเพื่อให้มีความน่าเชื่อถือและสร้างความเชื่อมั่นให้กับผู้ใช้ประโยชน์จากรายงานทางการเงินและผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย

3) นักลงทุน ผู้ถือหุ้นและผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย สามารถประเมินความน่าเชื่อถือจากข้อมูลในรายงานทางการเงิน รายงานประจำปีและข้อมูลต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องเพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุนกับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดให้มีโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทที่ดีและมีการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม

1.7.2 ประโยชน์ทางด้านการนำผลวิจัยไปใช้

1) ทราบอิทธิพลจากการดำเนินงานโดยการจัดให้โครงสร้างคณะกรรมการที่ดีและเหมาะสมอันประกอบด้วย ความเป็นอิสระของประธานกรรมการ ผู้บริหารระดับสูงไม่มีการควบคุมตำแหน่งสัดส่วนกรรมการอิสระ ขนาดคณะกรรมการบริษัท และการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมที่มีต่อมูลค่ากิจการ เพื่อให้ผู้ใช้งบการเงิน ผู้ลงทุนหรือนักวิเคราะห์สามารถนำไปเป็นฐานข้อมูลที่เป็นประโยชน์ในการตัดสินใจลงทุน สถาบันการเงินสามารถนำผลการศึกษาไปใช้เป็นฐานข้อมูลในการการอนุมัติสินเชื่อ รวมทั้งการทำธุรกรรมต่าง ๆ ที่ถูกต้องมากยิ่งขึ้นหรือช่วยลดความผิดพลาดด้านการตัดสินใจ

2) เพื่อให้คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) หน่วยงานกำกับดูแล และหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง สามารถนำผลวิจัยไปใช้เป็นแนวทางในการติดตามผล การส่งเสริมและเกิดการพัฒนาแนวทางการปฏิบัติที่ดีสำหรับการจัดให้มีโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทที่เหมาะสมสอดคล้องกับสภาพแวดล้อมภายในประเทศและเทียบเคียงในระดับสากลมากยิ่งขึ้น และเป็นแนวทางในการกำหนดเป็นมาตรการในการส่งเสริมและผลักดันให้บริษัทดำเนินงานและมีการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมอย่างเป็นรูปธรรมมากยิ่งขึ้นเพื่อนำไปสู่การเพิ่มมูลค่ากิจการ

3) เป็นประโยชน์ต่อภาคธุรกิจ เพื่อนำไปใช้เป็นแนวทางในการวางแผนทางธุรกิจควบคู่ไปกับการพัฒนากระบวนการปฏิบัติงานที่มีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น การเชื่อมโยงการบริหารจัดการโดยจัดให้มีโครงสร้างคณะกรรมการที่เหมาะสมและเป็นไปตามหลักเกณฑ์การกำกับดูแลกิจการที่ดีของ

บริษัทจดทะเบียนไทย รวมทั้งการดำเนินงานและการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม ทั้งนี้ เนื่องจากคณะกรรมการบริษัทถือว่ามีความสำคัญทั้งในส่วนของ การผลักดันให้การตัดสินใจและการบริหารจัดการเกิดประสิทธิภาพและบรรลุเป้าหมายที่กำหนดไว้ และการดำเนินงานและเปิดเผยข้อมูลด้านความรับผิดชอบต่อสังคมเป็นการสะท้อนถึงการแสดงความรับผิดชอบต่อสังคมอันเป็นที่ยอมรับของสังคม เป็นปัจจัยที่ทำให้เกิดการพัฒนาดังกล่าวอย่างยั่งยืนและการมีมาตรฐานที่ชัดเจนสอดคล้องกับหลักเกณฑ์สากล อันจะส่งเสริมให้เกิดภาพลักษณ์ที่ดี สร้างความเชื่อมั่นให้แก่นักลงทุนทั้งภายในและนักลงทุนต่างประเทศในการตัดสินใจด้านการลงทุน ทำให้องค์กรมีศักยภาพด้านการแข่งขันที่สูงขึ้น สามารถบรรลุตามเป้าหมายที่กำหนดไว้และมีประสิทธิผลของผลการดำเนินงานขององค์กรที่สูงขึ้น นำส่งไปการเพิ่มขึ้นของมูลค่ากิจการ

4) เพื่อเป็นประโยชน์สำหรับผู้ที่เกี่ยวข้องในการนำข้อมูลไปต่อยอดสำหรับการทำวิจัยที่เกี่ยวข้องกับโครงสร้างคณะกรรมการบริษัท การเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม หรือเป็นปัจจัยอื่น ๆ ที่มีอิทธิพลหรือมีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการด้วยตัวชี้วัดในมุมมองอื่น ที่จะสะท้อนอิทธิพลหรือความสัมพันธ์ได้ชัดเจนยิ่งขึ้น

บทที่ 2

วรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง

งานวิจัยเรื่อง อิทธิพลของโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทและการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมที่มีต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Influence of Structure of the Board of Directors and Corporate Social Responsibility Disclosure (CSRD) on to Firm's Value of the Listed Companies in the Stock Exchange of Thailand) มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทและการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม และเพื่อศึกษาอิทธิพลของโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทและการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมที่มีต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทจะศึกษาถึงความเป็นอิสระของประธานกรรมการ (Independence of Chairman) ผู้บริหารระดับสูงไม่มีการควบรวมตำแหน่ง (Chief Executive Officer Non-Duality) สัดส่วนกรรมการอิสระ (Independent Directors) และขนาดคณะกรรมการบริษัท (Board Size) ได้มาจากการศึกษาหลักฐานการมีอยู่จริงของการดำเนินงานโดยการจัดให้มีโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทเป็นไปตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และสำหรับการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม (Corporate Social Responsibility Disclosure) ศึกษาข้อมูลการมีอยู่จริงของการดำเนินงานภายใต้ความรับผิดชอบต่อสังคมที่มีการเปิดเผยข้อมูลโดยใช้เกณฑ์การวัดระดับความรับผิดชอบต่อสังคมขององค์กรอิงหลักเกณฑ์ตามหลักสากล คือ KLD Index (KLD Research & Analytics, Inc.) โดยทำการประเมินผ่านตัวชี้วัด ซึ่งประกอบด้วย ด้านชุมชนและสังคม ด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน ด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสิทธิมนุษยชนและด้านผลิตภัณฑ์ว่าจะมีอิทธิพลหรือไม่อย่างไรต่อมูลค่ากิจการ (Firm's Value) โดยมูลค่ากิจการจะวัดค่าจากอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return On Equity: ROE) กำไรต่อหุ้น (Earnings Per Share Ratio: EPS) อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร (Price to Earnings Per Share Ratio: PE) และมูลค่าของกิจการ (Tobin's Q) และตัวแปรควบคุม คือ ขนาดของกิจการ (Size) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งได้จากการตรวจสอบฐานข้อมูลที่มีการเปิดเผยโดย SETSMART (SET Market Analysis and Reporting Tools) งบการเงิน ข้อมูลจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และรายงานประจำปีที่มีการเปิดเผยข้อมูลต่อสาธารณชน โดยมีแนวคิด ทฤษฎีและผลงานวิจัยในอดีตที่เกี่ยวข้องที่สามารถยืนยันอิทธิพลของโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทและการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมที่มีต่อมูลค่ากิจการ ซึ่งจะได้นำเสนอเป็นลำดับดังนี้

- 2.1 แนวคิดเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการที่ดี
- 2.2 แนวคิดเกี่ยวกับโครงสร้างคณะกรรมการบริษัท
- 2.3 แนวคิดเกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม
- 2.4 แนวคิดเกี่ยวกับมูลค่ากิจการ
- 2.5 ทฤษฎีตัวแทน
- 2.6 ทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสีย
- 2.7 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง
- 2.8 กรอบแนวคิดในการวิจัย

2.1 แนวคิดเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Good Corporate Governance)

2.1.1 ความหมายและความสำคัญของการกำกับดูแลกิจการ

การกำกับดูแลกิจการ หรือ Corporate Governance เป็นประเด็นที่ได้รับความสนใจและมีการกล่าวถึงอย่างมากในปัจจุบัน ถือได้ว่าเป็นประเด็นที่ประสบความสำเร็จในด้านการเป็นจุดสนใจของประชาชนและนักวิชาการ ตลอดจนนักลงทุนต่าง ๆ ไม่เพียงแต่จะสะท้อนถึงความชัดเจนของระบบการบริหารจัดการ แต่ยังมีผลต่อสถานภาพความแข็งแกร่งของกิจการและสังคมต่าง ๆ โดยรวม ทั้งนี้ นักวิชาการ นักวิเคราะห์ หน่วยงานต่าง ๆ ต่างก็พยายามที่จะอธิบายและให้แนวคิดของคำว่า การกำกับดูแลกิจการ หรือ Corporate Governance ทำให้แนวคิดดังกล่าวมีหลากหลายความหมายด้วยกัน

องค์การเพื่อความร่วมมือและพัฒนาเศรษฐกิจ (Organization for Economic Co-operation and Development: OECD) ได้ให้อธิบายเกี่ยวกับคำว่า การกำกับดูแลกิจการ ว่าเป็น “ระบบการกำกับและควบคุมกิจการ โดยการแบ่งแยกสิทธิและหน้าที่ของผู้มีส่วนเกี่ยวข้องต่าง ๆ ไม่ว่าจะเป็นคณะกรรมการ ผู้บริหาร ผู้ถือหุ้นและผู้มีส่วนได้เสียอื่น โดยกำหนดเป็นหลักเกณฑ์และวิธีปฏิบัติเพื่อใช้ในการตัดสินใจกรณีต่าง ๆ โดยยึดวัตถุประสงค์ของกิจการเป็นสำคัญ” (OECD, 2004)

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้อธิบายว่า การกำกับดูแลกิจการ “เป็นระบบที่จัดให้มีกระบวนการและโครงสร้างของภาวะผู้นำและการควบคุมของกิจการให้มีความรับผิดชอบต่อหน้าที่ด้วยความโปร่งใสและสร้างความสามารถในการแข่งขัน เพื่อรักษาเงินลงทุน เพิ่มคุณค่าให้กับผู้ถือหุ้นในระยะยาวภายใต้กรอบการมีจริยธรรมที่ดี โดยคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียอื่นและสังคมโดยรวมประกอบ” (สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, 2551)

เดือนเด่น นิคมบริรักษ์ (2542) ได้กล่าวไว้ว่า Corporate Governance หมายถึง การกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัท ดังนั้น การกำกับดูแลกิจการหรือบรรษัทภิบาลก็คือ การบริหารจัดการธุรกิจอย่างเป็นธรรม โปร่งใส โดยผู้มีอำนาจจัดการธุรกิจนั้นๆ มีความรับผิดชอบต่อหน้าที่ และผลการการะ

ทำของคนที่มีส่วนได้เสียทุกราย รวมถึง ผู้ถือหุ้น เจ้าหน้าที่ พนักงาน รัฐบาล ลูกค้า ตลอดจนประชาชนทั่วไป ทั้งนี้ คณะกรรมการมีหน้าที่ในการตรวจตราการบริหารงานของผู้บริหารเพื่อให้สอดคล้องกับวัตถุประสงค์และนโยบายของบริษัท

นอกจากนี้ กอร์ดอน (Gordon, 2002) กล่าวว่า วิกฤตการณ์ด้านการเงินที่เกิดขึ้นแล้วแต่มีสาเหตุมาจากการที่บริษัทขาดบรรษัทภิบาลหรือการกำกับดูแลกิจการ ดังนั้น การมีบรรษัทภิบาลจึงเป็นมาตรการสำคัญยิ่งที่จะช่วยยกระดับประสิทธิภาพและการเจริญเติบโตให้แก่บริษัท โดยเฉพาะอย่างยิ่งหากตลาดทุนเข้ามามีบทบาทสำคัญในการเป็นแหล่งระดมทุนด้วยแล้ว การมีบรรษัทภิบาลจะช่วยให้บริษัทมีเสถียรภาพและช่วยลดโอกาสในการเกิดวิกฤตในอนาคตให้แก่บริษัทได้

Berthelot, Morris and Morrill (2010) ได้ศึกษาเกี่ยวกับการจัดอันดับการกำกับดูแลกิจการและประสิทธิภาพทางการเงิน กรณีศึกษาประเทศแคนาดา ผลการศึกษาพบว่า การจัดอันดับด้านการกำกับดูแลกิจการที่มีการเผยแพร่โดย Golbe และจดหมายอิเล็กทรอนิกส์ที่ปรากฏในอินเทอร์เน็ต รวมถึงในหนังสือพิมพ์ของแคนาดานั้นจะส่งผลต่อการพิจารณาของนักลงทุน การประเมินราคาหุ้น อีกส่วนหนึ่งขององค์ประกอบของการกำกับดูแลกิจการ จะส่งผลกระทบต่อผลลัพธ์ของข้อมูลทางบัญชี (รายได้สุทธิและส่วนของผู้ถือหุ้น) นั่นคือ การจัดอันดับด้านการกำกับดูแลกิจการจะมีความสัมพันธ์กับมูลค่าทางการตลาดใน 2 นัย คือ 1) มีความสัมพันธ์โดยตรง การกำกับดูแลกิจการที่ดีจะเป็นสิ่งดึงดูดใจแก่นักลงทุน เพิ่มความน่าเชื่อถือและช่วยให้การระดมเงินทุนของบริษัทเพิ่มสูงขึ้น 2) มีความสัมพันธ์ทางอ้อม เนื่องจากผลของการดำเนินงานตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีจะวัดผลได้ในทางบัญชี คือ ถ้ากิจการมีกลไกการกำกับดูแลกิจการที่ดีเข้มแข็งจะส่งผลกระทบต่อระบบการควบคุมระบบการทำงาน ซึ่งจะส่งผลทางอ้อมต่อการเพิ่มขึ้นของข้อมูลทางบัญชี

จากความหมาย แนวคิดและความสำคัญของการกำกับดูแลกิจการข้างต้นสรุปได้ว่า การกำกับดูแลกิจการที่ดี คือ การที่บริษัทจัดให้มีการบริหารงานที่โปร่งใสสามารถตรวจสอบได้ มีความรับผิดชอบและเป็นธรรมต่อผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่ายที่เกี่ยวข้อง ส่งเสริมให้เกิดประสิทธิภาพของกระบวนการบริหารงานในด้านต่างๆ เพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขัน ซึ่งจะเชื่อมโยงไปยังการเพิ่มขึ้นของมูลค่ากิจการอย่างต่อเนื่องอันจะนำไปสู่ความสำเร็จที่ยั่งยืนของบริษัท

2.1.2 กลไกการกำกับดูแลกิจการ (Mechanism Corporate Governance)

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้ระบุถึงหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนตั้งแต่ปี 2549 เป็นการนำข้อพึงปฏิบัติจากหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 15 ข้อ ที่ได้ประกาศใช้เมื่อเดือนมีนาคม 2545 มาปรับปรุงแก้ไขเพิ่มเติมให้เทียบเคียงกับหลักการกำกับดูแลกิจการขององค์การความร่วมมือด้านเศรษฐกิจและพัฒนา (OECD Principles of Corporate Governance ปี 2004) และข้อเสนอแนะของธนาคารโลกจากการเข้าร่วมโครงการ Corporate

Governance - Reports on the Observance of Standards and Codes (CG-ROSC) ทั้งนี้ เพื่อให้มีการนำหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีไปปฏิบัติเพื่อประโยชน์ของบริษัท ตลาดหุ้นไทยและระบบเศรษฐกิจโดยรวมต่อไป โดยหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประกอบด้วยหลักการและแนวปฏิบัติที่ดีเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ แต่ไม่รวมถึงเรื่องที่ถูกกฎหมายกำหนดให้ปฏิบัติไว้ชัดเจนแล้ว ซึ่งเนื้อหาแบ่งเป็น 5 หมวด อันประกอบด้วย 1) สิทธิของผู้ถือหุ้น (rights of shareholders) 2) การปฏิบัติที่เท่าเทียมกันต่อผู้ถือหุ้น (equitable treatment of shareholders) 3) บทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย (role of stakeholders) 4) การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส (disclosure and transparency) 5) ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ (board responsibilities)

1) สิทธิของผู้ถือหุ้น (Rights of Shareholders) ผู้ถือหุ้นมีสิทธิในความเป็นเจ้าของ โดยควบคุมบริษัทผ่านการแต่งตั้งคณะกรรมการให้ทำหน้าที่แทนตน และมีสิทธิในการตัดสินใจเกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญของบริษัท บริษัทจึงควรส่งเสริมให้ผู้ถือหุ้นได้ใช้สิทธิของตน และควรดำเนินการตามหลักการที่สำคัญดังนี้

- กำหนดนโยบายโดยคำนึงถึงสิทธิผู้ถือหุ้น ส่งเสริมการใช้สิทธิ และไม่ละเมิดหรือรื้อถอนสิทธิ
- อำนวยความสะดวกในการใช้สิทธิเข้าร่วมประชุมผู้ถือหุ้น และออกเสียงและลงคะแนน

กระทำที่อาจจำกัดโอกาสดังกล่าว

- ผู้ถือหุ้นทุกรายได้รับข้อมูลเกี่ยวกับวันประชุมและวาระการประชุมเป็นการล่วงหน้า
- ให้ข้อมูลอย่างเพียงพอแก่ผู้ถือหุ้นเพื่อการตัดสินใจลงมติ
- เปิดโอกาสให้ผู้ถือหุ้นซักถามและแสดงความเห็นในที่ประชุมผู้ถือหุ้น
- กรรมการทุกคนเข้าประชุมผู้ถือหุ้น

ทั้งนี้ Gompers, Ishii and Metrick (2003) ได้มีการศึกษาเรื่องการกำกับดูแลกิจการกับมูลค่าตราสารทุนของกิจการ สำหรับบริษัทที่จดทะเบียนในสหรัฐอเมริกาจำนวน 1,500 บริษัท โดยที่การกำกับดูแลกิจการจะศึกษาในด้านของการให้สิทธิแก่ผู้ถือหุ้น ผลการศึกษาพบว่า บริษัทที่มีระดับการกำกับดูแลกิจการในระดับที่น้อยและมีการให้สิทธิแก่ผู้ถือหุ้นในระดับที่น้อยนั้นจะส่งผลให้ผลการดำเนินงานที่ลดต่ำลงไปด้วย ส่วนบริษัทที่มีระดับการกำกับดูแลกิจการในระดับที่สูง มีการให้สิทธิแก่ผู้ถือหุ้นในระดับที่สูงหรือมากกว่านั้นจะส่งผลให้มูลค่าของกิจการสูง รวมทั้งมีผลการดำเนินงานในด้านของผลกำไรที่สูงขึ้นและมีอัตราการเติบโตของยอดขายสูงตามไปด้วยเช่นกัน

2) การปฏิบัติที่เท่าเทียมกันต่อผู้ถือหุ้น (Equitable Treatment of Shareholders) ผู้ถือหุ้นทุกรายทั้งผู้ถือหุ้นที่เป็นผู้บริหารและผู้ถือหุ้นที่ไม่เป็นผู้บริหาร รวมทั้งผู้ถือหุ้นต่างชาติควรได้รับการปฏิบัติที่เท่าเทียมกันและเป็นธรรม ซึ่งควรดำเนินการตามหลักการที่สำคัญดังนี้

- เปิดโอกาสให้ผู้ถือหุ้นที่ไม่สามารถเข้าประชุมด้วยตนเองมอบฉันทะให้ผู้อื่น เช่น กรรมการอิสระของบริษัทมาประชุมและออกเสียงลงมติแทน
- ใช้หนังสือมอบฉันทะรูปแบบที่ผู้ถือหุ้นกำหนดทิศทาง การลงคะแนนได้
- ควรกำหนดมาตรการดูแลข้อมูลภายในเพื่อป้องกันการนำไปใช้เพื่อประโยชน์ส่วนตนในทางมิชอบ

ทั้งนี้ Talamo (2011) ซึ่งได้ศึกษาเกี่ยวกับอิทธิพลของการกำกับดูแลกิจการกับโครงสร้างเงินทุนและมูลค่าของกิจการ ทั้งนี้ เนื่องจากในปัจจุบันจากการวิเคราะห์พบว่า หลักในการปฏิบัติงานของบริษัทจะมีผลต่อการปกป้องคุ้มครองสิทธิของผู้ถือหุ้น และจากผลการศึกษาในครั้งนี้ชี้ให้เห็นว่าการที่เจ้าของกิจการเปิดโอกาสที่กว้างมากขึ้นสำหรับนักลงทุนต่างชาติ เพิ่มประสิทธิภาพของการให้สิทธิที่เท่าเทียมกันสำหรับนักลงทุนต่างชาติ จะส่งผลต่ออัตราการเพิ่มขึ้นของกระแสเงินสดจากการลงทุนของนักลงทุนต่างชาติ

3) บทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย (Role of Stakeholders) ผู้มีส่วนได้เสียควรได้รับการดูแลจากบริษัทตามสิทธิที่มีตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง ซึ่งคณะกรรมการควรพิจารณาให้มีกระบวนการส่งเสริมให้เกิดความร่วมมือระหว่างบริษัทกับผู้มีส่วนได้เสียในการสร้างความมั่งคั่ง ความมั่นคงทางการเงินและความยั่งยืนของกิจการ ตามหลักการที่สำคัญดังนี้

- กำหนดนโยบายให้มีการคำนึงถึงสิทธิตามกฎหมายของผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่ม
- พัฒนากลไกการมีส่วนร่วมของผู้มีส่วนได้เสียในการสร้างเสริมผลการดำเนินงานของบริษัท

ทั้งนี้ Talamo (2011) ได้มีการยืนยันจากผลการศึกษาที่พบว่า การกำกับดูแลกิจการของบริษัทมีความสัมพันธ์กับมูลค่าของกิจการ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในเรื่องความเข้มข้นและการให้ความสำคัญการกำกับดูแลกิจการในด้านบทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย การคำนึงถึงสวัสดิการ ความชอบธรรมในผลประโยชน์และผลตอบแทนแก่ผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย รวมทั้งการดำเนินงานบนพื้นฐานของจริยธรรมอันดีที่จะส่งผลต่ออัตราการเติบโตอย่างยั่งยืนของบริษัทได้

4) การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส (Disclosure and Transparency) คณะกรรมการควรดูแลให้บริษัทเปิดเผยข้อมูลสำคัญที่เกี่ยวข้องกับบริษัท ทั้งข้อมูลทางการเงินและข้อมูลที่มีใช้ข้อมูลทางการเงินอย่างถูกต้อง ครบถ้วน ทันเวลา โปร่งใส ผ่านช่องทางที่เข้าถึงข้อมูลได้ง่าย มีความเท่าเทียมกันและน่าเชื่อถือโดยคุณภาพของรายงานทางการเงินเป็นเรื่องที่ผู้ถือหุ้นและบุคคลภายนอกต่างให้ความสำคัญ คณะกรรมการจึงควรมั่นใจว่าข้อมูลที่แสดงในรายงานทางการเงินมีความถูกต้องเป็นไปตามมาตรฐานการบัญชีที่รับรองโดยทั่วไปและผ่านการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชีที่เป็นอิสระ นั่นคือ

- เปิดเผยข้อมูลการเงินและข้อมูลที่มีใช้ข้อมูลการเงินอย่างถูกต้อง ครบถ้วน ทันเวลา โปร่งใส ผ่านช่องทางต่างๆ ให้ผู้ใช้เข้าถึงข้อมูลได้อย่างเท่าเทียมกัน
- มีหน่วยงานหรือผู้รับผิดชอบงานเกี่ยวกับ “ผู้ลงทุนสัมพันธ์”
- รายงานนโยบายในการกำกับดูแลกิจการโดยสรุป รวมถึงผลการปฏิบัติตามนโยบายดังกล่าว ผ่านช่องทางต่าง ๆ
- จัดทำรายงานความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการต่อรายงานทางการเงิน และแสดงไว้คู่กับ รายงานผู้สอบบัญชีในรายงานประจำปี
- เปิดเผยนโยบายการจ่ายค่าตอบแทนแก่กรรมการและผู้บริหารระดับสูง ในรายงานประจำปี รวมทั้งรูปแบบหรือลักษณะของค่าตอบแทนด้วย

จากผลการศึกษาของ Ouni and Omri (2010) ซึ่งศึกษาเกี่ยวกับคุณสมบัติของรายงานทางการเงินที่มีต่อผลการจัดอันดับการกำกับดูแลกิจการ ผลการศึกษาพบว่า การผสมผสานที่ดีระหว่างกลไกการกำกับดูแลกิจการที่ดีและคุณลักษณะทางการเงินที่ดี จะส่งผลต่อการปรับเปลี่ยนของผลการจัดอันดับการให้เครดิตของบริษัทและสามารถเพิ่มความน่าเชื่อถือและการคาดการณ์ในอนาคตให้แก่บริษัทได้ นอกจากนี้ Cormier et al., (2010) ได้ทำการศึกษาเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการและความไม่สมดุลกันของข้อมูลระหว่างผู้จัดการและนักลงทุน ทั้งนี้ ผลการศึกษาวินิจฉัยพบว่า การที่บริษัทจัดให้มีการกำกับดูแลกิจการที่เข้มข้นในด้านของการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใสของบริษัทจะเป็นเครื่องมือที่ช่วยลดความไม่สมดุลกันของข้อมูลระหว่างผู้จัดการ นักลงทุน สำหรับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศแคนาดาได้ และยังพบอีกว่าการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใสดังกล่าวยังเป็นสิ่งที่จะช่วยคุ้มครองนักลงทุน รวมทั้งส่งเสริมให้ผู้บริหารคำนึงถึงค่าใช้จ่ายและผลประโยชน์ให้ผู้ถือหุ้นที่ดีที่สุดสำหรับบริษัทและผู้มีส่วนได้เสียซึ่งจะนำไปสู่ความเชื่อมั่นและจะเป็นการเพิ่มความสามารถด้านการลงทุน การเพิ่มขึ้นของผลการดำเนินงานและเพิ่มมูลค่าของกิจการได้อีกด้วย

5) ความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการ (Board Responsibilities) คณะกรรมการมีบทบาทสำคัญในการกำกับดูแลกิจการเพื่อประโยชน์สูงสุดของบริษัท คณะกรรมการมีความรับผิดชอบต่อผลการปฏิบัติหน้าที่ต่อผู้ถือหุ้นและเป็นอิสระจากฝ่ายจัดการ ทั้งนี้ คณะกรรมการควรดำเนินการตามหลักการที่สำคัญ คือ

- การกำหนดจำนวนกรรมการที่ ควรมี และองค์ประกอบที่ ควรจะเป็นในส่วนของ คณะกรรมการ
- คณะกรรมการประกอบด้วยกรรมการอิสระอย่างน้อย 1 ใน 3 ของกรรมการทั้งคณะ แต่ต้องไม่น้อยกว่า 3 คน
- จำนวนกรรมการที่เหลือเป็นไปตามสัดส่วนอย่างยุติธรรมของเงินลงทุนผู้ถือหุ้นแต่ละกลุ่ม

- ประธานกรรมการและกรรมการผู้จัดการไม่เป็นบุคคลเดียวกัน เพื่อไม่ให้คนใดคนหนึ่งมีอำนาจโดยไม่จำกัด
- ประธานกรรมการเป็นกรรมการอิสระ
- มีคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทนและกระบวนกรที่เหมาะสม
- จำนวนครั้งการประชุมของคณะกรรมการ เหมาะสมกับภาระหน้าที่และความรับผิดชอบ กรรมการประชุมทุกครั้ง
- มีนโยบายการกำกับดูแลกิจการของบริษัทที่เป็นลายลักษณ์อักษร และได้รับความเห็นชอบจากคณะกรรมการ
- มีระบบการบริหารความเสี่ยงครอบคลุมทั้งองค์กร
- มีระบบการควบคุมภายในและมีบุคคลหรือหน่วยงานที่มีความเป็นอิสระในการปฏิบัติหน้าที่เป็นผู้รับผิดชอบในการตรวจสอบระบบการควบคุมดังกล่าว

ทั้งนี้ มีผลการศึกษาของ Khan, Nemati and Iftikhar (2011) เกี่ยวกับผลของการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัท ซึ่งผลการศึกษาพบว่า บริษัทที่ได้จัดให้มีการกำกับดูแลกิจการที่ดีในส่วนของกรณีขนาดของคณะกรรมการที่ได้สัดส่วน ผู้บริหารระดับสูงไม่มีการควบรวมตำแหน่งหรือมีการแยกตำแหน่งของผู้บริหารระดับสูงกับประธานกรรมการและการมีส่วนร่วมของคณะกรรมการอิสระที่เหมาะสมเป็นไปตามหลักเกณฑ์และการจัดให้มีคณะกรรมการตรวจสอบ จะส่งผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทในเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญ รวมทั้งผลการศึกษาของ Müller (2014) ได้ศึกษาเกี่ยวกับผลกระทบขององค์ประกอบของคณะกรรมการ กับผลการดำเนินงานของบริษัทในดัชนี FTSE100 โดยกลุ่มตัวอย่างจะเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ยุโรป จำนวน 100 บริษัทแรกในดัชนี FTSE100 (ปี2010-2011) ผลการศึกษาพบว่า การกำกับดูแลกิจการในส่วนขององค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัทมีผลกระทบในเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญต่อผลการดำเนินงานของบริษัท (ทั้งปีเดียวกันและในปีถัดไป) ซึ่งวัดค่าโดยใช้อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA)

หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียน ปี พ.ศ.2560

หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนปี พ.ศ. 2560 ถูกพัฒนาขึ้นเป็นแนวทางในการกำกับดูแลกิจการให้กับคณะกรรมการบริษัทในฐานะผู้นำองค์กร โดยหลักการกำกับดูแลกิจการถูกนำไปบูรณาการในกระบวนกรดำเนินธุรกิจ ดังนั้นภายใต้ของหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี คณะกรรมาควรมีบทบาทหน้าที่ครอบคลุมตั้งแต่ (1) การกำหนดวัตถุประสงค์ เป้าหมายของกิจการที่เป็นไปเพื่อสร้างคุณค่าให้กิจการอย่างยั่งยืน (2) การดำเนินการให้บรรลุเป้าหมายด้วยการมีคณะกรรมการที่เอื้อให้บรรลุวัตถุประสงค์ที่กำหนด ดูแล และพัฒนาผู้บริหาร (ฝ่ายจัดการ) และ

พนักงานในองค์กรให้มีความสามารถ ส่งเสริมนวัตกรรมและการประกอบธุรกิจอย่างรับผิดชอบ และ (3) การติดตามและเปิดเผยข้อมูล โดยดูแลให้มีระบบการควบคุมภายในและการบริหารความเสี่ยงที่เหมาะสม การรักษาความน่าเชื่อถือทางการเงินและการเปิดเผยข้อมูล ตลอดจนการมีส่วนร่วมของผู้ถือหุ้นและการสื่อสารกับผู้ถือหุ้น (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2560: ออนไลน์)

ตารางที่ 2.1 แสดงกระบวนการดำเนินธุรกิจกับหลักปฏิบัติ 8 ข้อ ภายใต้กรอบหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี

กระบวนการดำเนินธุรกิจ	หลักปฏิบัติ 8 ข้อ
1. กำหนดวัตถุประสงค์	หลักปฏิบัติที่ 1//ตระหนักถึงบทบาทและความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการในฐานะผู้นำองค์กรที่สร้างคุณค่าให้แก่กิจการอย่างยั่งยืน
	หลักปฏิบัติที่ 2//กำหนดวัตถุประสงค์และเป้าหมายหลักของกิจการที่เป็นไปเพื่อความยั่งยืน
2. ดำเนินการตามวัตถุประสงค์ที่กำหนด	หลักปฏิบัติที่ 3//เสริมสร้างคณะกรรมการที่มีประสิทธิภาพ
	หลักปฏิบัติที่ 4//สรรหาและพัฒนาผู้บริหารระดับสูงและการบริหารบุคลากร
	หลักปฏิบัติที่ 5//ส่งเสริมนวัตกรรมและประกอบธุรกิจอย่างมีความรับผิดชอบต่อ
3. ติดตาม ประเมินผลการดำเนินการและการเปิดเผยข้อมูล	หลักปฏิบัติที่ 6//ดูแลให้มีระบบการบริหารความเสี่ยงและการควบคุมภายในที่เหมาะสม
	หลักปฏิบัติที่ 7//รักษาความน่าเชื่อถือทางการเงินและการเปิดเผยข้อมูล
	หลักปฏิบัติที่ 8//สนับสนุนการมีส่วนร่วมและการสื่อสารกับผู้ถือหุ้น

ที่มา : กุลยา จันทะเดช (2561). หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียน ปี พ.ศ.2560. วารสารวิชาชีพบัญชี, 14(41), 73-93.

หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนปี พ.ศ.2560 ประกอบไปด้วย เนื้อหาสำคัญ 2 ส่วน ได้แก่ ส่วนที่ 1 หลักการปฏิบัติและหลักปฏิบัติย่อย โดยมีหลักปฏิบัติมีจำนวนทั้งสิ้น 8 ข้อ และส่วนที่ 2 แนวปฏิบัติและคำอธิบายในการปฏิบัติ เพื่อให้เป็นไปตามหลักปฏิบัติในส่วนที่ 1 ดังต่อไปนี้ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2560: ออนไลน์)

หลักปฏิบัติที่ 1 ตระหนักถึงบทบาทและความรับผิดชอบของคณะกรรมการในฐานะผู้นำองค์กรที่สร้างคุณค่าให้แก่กิจการอย่างยั่งยืน (Establish Clear Leadership Role And Responsibilities Of The Board) หลักปฏิบัติย่อยภายใต้หลักปฏิบัติที่ 1 จำนวน 4 ข้อ ดังนี้

หลักปฏิบัติที่ 1.1 คณะกรรมการควรเข้าใจบทบาท และตระหนักถึงความรับผิดชอบต่อในฐานะผู้ที่ต้องกำกับดูแลให้องค์กรมีการบริหารจัดการที่ดี ซึ่งครอบคลุมถึง (ก) การกำหนดวัตถุประสงค์และเป้าหมาย (ข) การกำหนด กลยุทธ์ นโยบายการดำเนินงาน ตลอดจนการจัดสรร ทรัพยากรสำคัญ เพื่อให้บรรลุวัตถุประสงค์และเป้าหมาย และ (ค) การติดตาม ประเมินผล และดูแลการรายงาน ผลการดำเนินงาน

หลักปฏิบัติย่อย 1.2 ในการสร้างคุณค่าให้แก่กิจการอย่างยั่งยืน คณะกรรมการควรกำกับดูแลกิจการให้นำไปสู่ผลอย่างน้อย 4 ประการ คือ (1) สามารถแข่งขันได้และมีผลประโยชน์ที่ดีโดยคำนึงถึงผลกระทบต่อในระยะยาว (2) ประกอบธุรกิจอย่างมีจริยธรรมเคารพสิทธิและมีความรับผิดชอบต่อผู้ถือหุ้นและผู้มีส่วนได้เสีย (3) เป็นประโยชน์ต่อสังคม และพัฒนาหรือลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม และ (4) สามารถปรับตัวได้ภายใต้ปัจจัยการเปลี่ยนแปลง โดยมีแนวปฏิบัติสำหรับหลักปฏิบัติย่อย 1.2 ดังนี้

(1.2.1) ในการกำหนดความสำเร็จของการดำเนินการคณะกรรมการ ควรคำนึงถึงจริยธรรม ผลกระทบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อมเป็นสำคัญ นอกเหนือจากผลประโยชน์ทางการเงิน

(1.2.2) คณะกรรมการมีบทบาทสำคัญในการสร้างและขับเคลื่อนวัฒนธรรมองค์กรที่ยึดมั่นในจริยธรรม โดยควรประพฤติตนเป็นแบบอย่างในฐานะผู้นำในการกำกับดูแลกิจการ

(1.2.3) คณะกรรมการควรจัดให้มีนโยบายสำหรับกรรมการ ผู้บริหาร และพนักงานที่แสดงถึงหลักการและแนวทางในการดำเนินงานเป็นลายลักษณ์อักษร เช่น นโยบายบรรษัทภิบาลและจรรยาบรรณธุรกิจ

(1.2.4) คณะกรรมการควรกำกับดูแลให้มีการสื่อสาร เพื่อให้กรรมการ ผู้บริหาร และพนักงานทุกคนเข้าใจ และมีกลไกที่เอื้อให้มีการปฏิบัติจริงตามนโยบาย ติดตามผลการปฏิบัติและทบทวนนโยบายและการปฏิบัติเป็นประจำ

หลักปฏิบัติย่อย 1.3 คณะกรรมการมีหน้าที่ดูแลให้กรรมการทุกคนและผู้บริหารปฏิบัติหน้าที่ด้วยความรับผิดชอบต่อ รมัตถะวังและชื่อเสียงสุจริตต่อองค์กร และดูแลให้การดำเนินงาน

เป็นไปตามกฎหมาย ข้อบังคับ และมติที่ประชุมผู้ถือหุ้น โดยมีแนวปฏิบัติสำหรับหลักปฏิบัติย่อย 1.3 ดังนี้

(1.3.1) การพิจารณาว่ากรรมการและผู้บริหารได้ปฏิบัติหน้าที่ด้วยความรับผิดชอบ ระมัดระวังและซื่อสัตย์สุจริตหรือไม่นั้น อย่างน้อยต้องพิจารณาตามกฎหมาย กฎเกณฑ์ และข้อบังคับที่เกี่ยวข้อง เช่น พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ.2535

(1.3.2) คณะกรรมการต้องดูแลให้บริษัทมีระบบหรือกลไกเพียงพอที่จะมั่นใจได้ว่าการดำเนินงานของบริษัทเป็นไปตามกฎหมาย กฎเกณฑ์ และข้อบังคับมติที่ประชุมผู้ถือหุ้น ตลอดจนนโยบายที่ได้กำหนดไว้และมีกระบวนการอนุมัติการดำเนินงานที่สำคัญเป็นไปตามกฎหมายที่กำหนด

หลักปฏิบัติย่อย 1.4 คณะกรรมการควรเข้าใจขอบเขตหน้าที่และความรับผิดชอบของคณะกรรมการ และกำหนดขอบเขตการมอบหมายหน้าที่และความรับผิดชอบให้กรรมการผู้จัดการใหญ่และฝ่ายจัดการอย่างชัดเจน ตลอดจนติดตามดูแลผลการปฏิบัติงานของฝ่ายจัดการ โดยมีแนวปฏิบัติสำหรับหลักปฏิบัติย่อย 1.4 ดังนี้

(1.4.1) คณะกรรมการควรจัดทำกฎบัตรหรือนโยบายการกำกับดูแลกิจการที่ระบุหน้าที่และความรับผิดชอบของคณะกรรมการ และควรมีการทบทวนกฎบัตรเป็นประจำอย่างน้อยปีละครั้ง

(1.4.2) คณะกรรมการควรเข้าใจบทบาทหน้าที่ของตน และมอบหมายอำนาจในการจัดการให้แก่ฝ่ายจัดการโดยมีการบันทึกเป็นลายลักษณ์อักษร และควรติดตามผลการปฏิบัติงานทั้งนี้ขอบเขตหน้าที่ของคณะกรรมการและฝ่ายจัดการ ควรแบ่งออกเป็น (ก) เรื่องที่คณะกรรมการควรดูแลให้มีการดำเนินการ (ข) เรื่องที่คณะกรรมการควรดำเนินการร่วมกับฝ่ายจัดการ และ (ค) เรื่องที่คณะกรรมการไม่ควรดำเนินการ

หลักปฏิบัติที่ 2 กำหนดวัตถุประสงค์และเป้าหมายหลักของกิจการที่เป็นไป เพื่อความยั่งยืน (Define Objectives That Promote Sustainable Value Creation) หลักปฏิบัติย่อยภายใต้หลักปฏิบัติที่ 2 จำนวน 2 ข้อ ดังนี้

หลักปฏิบัติย่อย 2.1 คณะกรรมการควรกำหนดหรือดูแลให้วัตถุประสงค์หลักของกิจการเป็นไปเพื่อความยั่งยืน โดยเป็นวัตถุประสงค์ที่สอดคล้องกับการสร้างคุณค่าให้แก่กิจการ ลูกค้ายูมีส่วนได้เสีย และสังคมโดยรวม โดยมีแนวปฏิบัติสำหรับหลักปฏิบัติย่อย 2.1 ดังนี้

(2.1.1) คณะกรรมการควรรับผิดชอบต่อดูแลให้กิจการมีวัตถุประสงค์ที่ชัดเจนสามารถใช้เป็นแนวคิดในการกำหนดรูปแบบธุรกิจ (Business Model) และสื่อสารให้ทุกคนในองค์กรขับเคลื่อนไปในทิศทางเดียวกัน

(2.1.2) ในการบรรลุวัตถุประสงค์หลัก คณะกรรมการควรกำหนดรูปแบบธุรกิจที่สามารถสร้างคุณค่าให้แก่กิจการ ผู้มีส่วนได้เสีย และสังคม โดยพิจารณาถึง (ก) สภาพแวดล้อมรวมทั้งการนำนวัตกรรมและเทคโนโลยีมาใช้อย่างเหมาะสม (ข) ความต้องการของลูกค้าและผู้มีส่วนได้เสีย และ (ค) ความพร้อมความชำนาญ ความสามารถในการแข่งขันของกิจการ

(2.1.3) ค่านิยมขององค์กรควรสะท้อนคุณลักษณะของการกำกับดูแลกิจการที่ดี เช่น ความรับผิดชอบในผลการกระทำ (Accountability) ความเที่ยงธรรม (Integrity) ความโปร่งใส (Transparency)

(2.1.4) คณะกรรมการควรส่งเสริมการสื่อสารและเสริมสร้างให้วัตถุประสงค์หลักขององค์กรสะท้อนอยู่ในการตัดสินใจ และการดำเนินงานของบุคลากรในทุกระดับจนกลายเป็นวัฒนธรรมองค์กร

หลักปฏิบัติย่อย 2.2 คณะกรรมการควรกำกับดูแลให้มั่นใจว่าวัตถุประสงค์ตลอดจน กลยุทธ์ในระยะเวลายานกลาง และหรือประจำปีของกิจการสอดคล้องกับการบรรลุวัตถุประสงค์หลักของกิจการ โดยมีการนำนวัตกรรมและเทคโนโลยีมาใช้อย่างเหมาะสม ปลอดภัย โดยมีแนวปฏิบัติสำหรับหลักปฏิบัติย่อย 2.2 ดังนี้

(2.2.1) คณะกรรมการควรกำกับดูแลให้มีการจัดทำกลยุทธ์และแผนงานประจำสอดคล้องกับวัตถุประสงค์หลักของกิจการ

(2.2.2) ในการกำหนดกลยุทธ์และแผนงานประจำปี คณะกรรมการควรดูแลให้มีการวิเคราะห์สภาพแวดล้อม ปัจจัยและความเสี่ยงต่าง ๆ ที่อาจมีผลกระทบต่อผู้มีส่วนได้เสียที่เกี่ยวข้องตลอดสายห่วงโซ่คุณค่า (Value Chain) รวมถึงมีกลไกที่ทำให้เข้าใจความต้องการของผู้มีส่วนได้เสีย เช่น ระบุวิธีการและช่องทางการสื่อสารระหว่างผู้มีส่วนได้เสียกับกิจการ ระบุประเด็นและความคาดหวังของผู้มีส่วนได้เสีย

(2.2.3) ในการกำหนดกลยุทธ์ คณะกรรมการควรกำกับดูแลให้มีการส่งเสริมการสร้างนวัตกรรมและนำนวัตกรรมและเทคโนโลยีมาใช้ในการสร้างความสามารถในการแข่งขัน และตอบสนองความต้องการของผู้มีส่วนได้เสีย

(2.2.4) คณะกรรมการควรกำกับดูแลให้มีการจัดสรรทรัพยากรและควบคุมการดำเนินงานที่เหมาะสมและติดตามการดำเนินการตามกลยุทธ์และแผนงานประจำปี โดยอาจจัดให้มีผู้ทำหน้าที่รับผิดชอบดูแลและติดตามผลการดำเนินงาน

หลักปฏิบัติที่ 3 เสริมสร้างคณะกรรมการที่มีประสิทธิผล (Strengthen Board Effectiveness) หลักปฏิบัติย่อยภายใต้หลักปฏิบัติที่ 3 จำนวน 9 ข้อ ดังนี้

หลักปฏิบัติย่อย 3.1 คณะกรรมการควรรับผิดชอบในการกำหนดและทบทวนโครงสร้างคณะกรรมการ ทั้งในเรื่องขนาด องค์ประกอบ สัดส่วนกรรมการที่เป็นอิสระที่เหมาะสมและจำเป็นต่อการนำพองค์กรสู่วัตถุประสงค์หลักที่กำหนดไว้ โดยมีแนวปฏิบัติสำหรับหลักปฏิบัติย่อย 3.1 ดังนี้

(3.1.1) คณะกรรมการควรดูแลให้มียุทธศาสตร์ประกอบของกรรมการที่มีคุณสมบัติหลากหลาย ทั้งในด้านทักษะ ประสบการณ์ ความสามารถ ตลอดจนเพศและอายุที่จำเป็นต่อการบรรลุวัตถุประสงค์หลักขององค์กร

(3.1.2) คณะกรรมการควรพิจารณาจำนวนกรรมการที่เหมาะสมที่สามารถปฏิบัติหน้าที่ได้อย่างมีประสิทธิภาพ โดยต้องมีจำนวนกรรมการไม่น้อยกว่า 5 คน และไม่ควรมากกว่า 12 คน

(3.1.3) คณะกรรมการควรมีสัดส่วนระหว่างกรรมการที่เป็นผู้บริหารและไม่เป็นผู้บริหาร โดยส่วนใหญ่ควรเป็นกรรมการที่ไม่ผู้บริหารที่สามารถให้ความเห็นเกี่ยวกับการทำงานของฝ่ายจัดการได้อย่างอิสระ และคณะกรรมการควรมีจำนวนและคุณสมบัติของกรรมการอิสระตามหลักเกณฑ์ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

หลักปฏิบัติย่อย 3.2 คณะกรรมการควรเลือกบุคคลที่เหมาะสมเป็นประธานกรรมการ และดูแลให้มั่นใจว่าองค์ประกอบและการดำเนินงานของคณะกรรมการเอื้อต่อการใช้ดุลพินิจในการตัดสินใจอย่างมีอิสระ โดยมีแนวปฏิบัติสำหรับหลักปฏิบัติย่อย 3.2 ดังนี้

(3.2.1) ประธานกรรมการควรเป็นกรรมการอิสระ

(3.2.2) ประธานกรรมการและกรรมการผู้จัดการใหญ่มีหน้าที่ความรับผิดชอบต่างกัน และควรมีการกำหนดอำนาจหน้าที่ไว้อย่างชัดเจน ทั้งนี้บุคคลที่ดำรงตำแหน่งประธานกรรมการและกรรมการผู้จัดการใหญ่ควรเป็นคนละบุคคล

(3.2.3) ประธานกรรมการมีบทบาทเป็นผู้นำของคณะกรรมการโดยมีหน้าที่ (ก) กำกับ ติดตาม และดูแลให้มั่นใจว่าการปฏิบัติหน้าที่ของคณะกรรมการเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ และบรรลุตามวัตถุประสงค์หลักขององค์กร (ข) ดูแลให้มั่นใจว่ากรรมการทุกคนมีส่วนร่วมในการส่งเสริมให้เกิดวัฒนธรรมองค์กรที่มีจริยธรรม (ค) จัดสรรเวลาอย่างพอเพียงที่ฝ่ายจัดการจะเสนอเรื่องที่กรรมการจะอภิปรายประเด็นสำคัญกันอย่างรอบคอบ

(3.2.4) ในกรณีที่ผู้ดำรงตำแหน่งประธานกรรมการและกรรมการผู้จัดการใหญ่เป็นบุคคลคนเดียว หรือประธานกรรมการมิได้เป็นกรรมการอิสระ คณะกรรมการควรส่งเสริมให้เกิดการถ่วงดุลอำนาจระหว่างคณะกรรมการและฝ่ายจัดการ เช่น คณะกรรมการ ประกอบด้วย กรรมการอิสระมากกว่ากึ่งหนึ่ง กรรมการอิสระหนึ่งรายควรร่วมพิจารณากำหนดวาระการประชุม คณะกรรมการ

(3.2.5) คณะกรรมการควรกำหนดนโยบายให้กรรมการอิสระมีการดำรงตำแหน่งต่อเนื่องไม่เกิน 9 ปี นับจากวันที่ได้รับการแต่งตั้งให้ดำรงตำแหน่งกรรมการอิสระครั้งแรก

(3.2.6) คณะกรรมการควรพิจารณาแต่งตั้งคณะกรรมการชดเชย เพื่อพิจารณาเรื่องสำคัญในรายละเอียดอย่างรอบคอบ

หลักปฏิบัติย่อย 3.3 คณะกรรมการควรดูแลให้การสรรหาและคัดเลือกกรรมการมีกระบวนการที่โปร่งใสและชัดเจน เพื่อให้ได้กรรมการที่มีคุณสมบัติสอดคล้องกับองค์ประกอบที่กำหนดไว้ โดยมีแนวปฏิบัติสำหรับหลักปฏิบัติย่อย 3.3 ดังนี้

(3.3.1) คณะกรรมการควรจัดตั้งคณะกรรมการสรรหาซึ่งสมาชิกส่วนใหญ่และประธานควรเป็นกรรมการอิสระ

(3.3.2) คณะกรรมการสรรหาควรจัดให้มีการประชุม เพื่อพิจารณาหลักเกณฑ์และวิธีการสรรหาบุคคล เพื่อให้ได้กรรมการที่มีคุณสมบัติที่จะทำให้คณะกรรมการมีองค์ประกอบความรู้ความชำนาญที่เหมาะสม

(3.3.3) คณะกรรมการสรรหาควรทบทวนหลักเกณฑ์และวิธีการสรรหากรรมการเพื่อเสนอแนะต่อคณะกรรมการก่อนที่จะมีการสรรหากรรมการที่ครบวาระ

หลักปฏิบัติย่อย 3.4 ในการเสนอคำตอบแทนกรรมการให้ผู้ถือหุ้นอนุมัติ คณะกรรมการควรพิจารณาให้โครงสร้างและอัตราค่าตอบแทนมีความเหมาะสมกับความรับผิดชอบและจูงใจให้คณะกรรมการนำพองค์กรให้ดำเนินงานตามเป้าหมายทั้งระยะสั้นและระยะยาว โดยมีแนวปฏิบัติสำหรับหลักปฏิบัติย่อย 3.4 ดังนี้

(3.4.1) คณะกรรมการควรจัดตั้งคณะกรรมการพิจารณาค่าตอบแทน ซึ่งสมาชิกส่วนใหญ่และประธานควรเป็นกรรมการอิสระ เพื่อทำหน้าที่พิจารณานโยบายและหลักเกณฑ์ในการกำหนดค่าตอบแทน

(3.4.2) ค่าตอบแทนของกรรมการควรสอดคล้องกับกลยุทธ์และเป้าหมายระยะยาวของบริษัท ประสิทธิภาพ ภาระหน้าที่ บทบาทและความรับผิดชอบ รวมถึงประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากกรรมการแต่ละราย

(3.4.3) ผู้ถือหุ้นต้องเป็นผู้อนุมัติโครงสร้างและอัตราค่าตอบแทนกรรมการทั้งรูปแบบที่เป็นตัวเงินและไม่เป็นตัวเงิน

หลักปฏิบัติย่อย 3.5 คณะกรรมการควรกำกับดูแลให้กรรมการทุกคนมีความรับผิดชอบในการปฏิบัติหน้าที่และจัดสรรเวลาอย่างพอเพียง โดยมีแนวปฏิบัติสำหรับหลักปฏิบัติย่อย 3.5 ดังนี้

(3.5.1) คณะกรรมการควรดูแลให้มั่นใจว่ามีกลไกสนับสนุนให้กรรมการเข้าใจบทบาทหน้าที่ของตน

(3.5.2) คณะกรรมการควรกำหนดหลักเกณฑ์ในการดำรงตำแหน่งในบริษัทอื่นของกรรมการ โดยพิจารณาถึงประสิทธิภาพการทำงานของกรรมการที่ดำรงตำแหน่งหลายบริษัท และควรกำหนดจำนวนบริษัทจดทะเบียนที่กรรมการแต่ละคนจะไปดำรงตำแหน่งให้เหมาะสม แต่รวมแล้วไม่ควรเกิน 5 บริษัท

(3.5.3) กรรมการแต่ละรายควรเข้าประชุมไม่น้อยกว่าร้อยละ 75 ของจำนวนการประชุมคณะกรรมการทั้งหมดที่จัดให้มีขึ้นในรอบปี

หลักปฏิบัติย่อย 3.6 คณะกรรมการควรกำกับดูแลให้มีกรอบและกลไกในการกำกับดูแลนโยบายและการดำเนินงานของบริษัทย่อยและกิจการอื่นที่บริษัทไปลงทุนอย่างมีนัยสำคัญในระดับที่เหมาะสมกับกิจการแต่ละแห่ง รวมทั้งบริษัทย่อยและกิจการอื่นที่บริษัทไปลงทุนมีความเข้าใจถูกต้องตรงกัน โดยมีแนวปฏิบัติสำหรับหลักปฏิบัติย่อย 3.6 ดังนี้

(3.6.1) คณะกรรมการควรพิจารณากำหนดนโยบายการกำกับดูแลบริษัทย่อย ซึ่งรวมถึง (ก) การแต่งตั้งบุคคลไปเป็นกรรมการ ผู้บริหาร หรือผู้มีอำนาจควบคุมในบริษัทย่อยโดยให้กำหนดเป็นลายลักษณ์อักษร (ข) ขอบเขตหน้าที่และความรับผิดชอบของบุคคลที่เป็นตัวแทนของบริษัทตามข้อ (ก) และให้ตัวแทนของบริษัทดูแลให้การปฏิบัติเป็นไปตามนโยบายของบริษัทย่อย (ค) ระบบการควบคุมภายในของบริษัทย่อยที่เหมาะสมและรัดกุมเพียงพอ และการทำรายการต่าง ๆ เป็นไปอย่างถูกต้องตามกฎหมายและหลักเกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง และ (ง) การเปิดเผยข้อมูลฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน การทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้อง การได้มา หรือจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สิน การเพิ่มทุนลดทุน การเลิกบริษัทย่อย

(3.6.2) ในการเข้าร่วมลงทุนในกิจการอื่นอย่างมีนัยสำคัญ เช่น ถือหุ้นที่มีสิทธิออกเสียงระหว่างร้อยละ 20 แต่ไม่เกินร้อยละ 50 คณะกรรมการควรดูแลให้มีการจัดทำ Shareholders' Agreement เพื่อให้เกิดความชัดเจนเกี่ยวกับอำนาจในการบริหารจัดการ

หลักปฏิบัติย่อย 3.7 คณะกรรมการควรจัดให้มีการประเมินผลการปฏิบัติหน้าที่ประจำปีของคณะกรรมการคณะกรรมการชด้อยและกรรมการรายบุคคล โดยผลประเมินควรถูกนำไปใช้สำหรับการพัฒนาการปฏิบัติหน้าที่ต่อไป โดยมีแนวปฏิบัติสำหรับหลักปฏิบัติย่อย 3.7 ดังนี้

(3.7.1) คณะกรรมการและคณะกรรมการชด้อย ควรประเมินผลการปฏิบัติงานอย่างน้อยปีละครั้ง

(3.7.2) การประเมินผลการปฏิบัติงาน ควรประเมินทั้งแบบคณะและรายบุคคล โดยอย่างน้อยต้องเป็นวิธีประเมินด้วยตนเอง (Self-Evaluation)

(3.7.3) คณะกรรมการอาจพิจารณาจัดให้มีที่ปรึกษาภายนอกมาช่วยในการกำหนดแนวทางและเสนอแนะประเด็นในการประเมินผลการปฏิบัติงานของคณะกรรมการอย่างน้อยทุก ๆ 3 ปี และเปิดเผยการดำเนินการดังกล่าวไว้ในรายงานประจำปี

หลักปฏิบัติย่อย 3.8 คณะกรรมการควรกำกับดูแลให้คณะกรรมการและกรรมการแต่ละคนมีความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับบทบาทหน้าที่ ลักษณะการประกอบธุรกิจ และกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการประกอบธุรกิจ ตลอดจนสนับสนุนให้กรรมการทุกคนได้รับการเสริมสร้างทักษะและความรู้สำหรับการปฏิบัติหน้าที่กรรมการอย่างสม่ำเสมอ โดยมีแนวปฏิบัติสำหรับหลักปฏิบัติย่อย 3.8 ดังนี้

(3.8.1) คณะกรรมการควรดูแลให้มั่นใจว่าบุคคลที่ได้รับแต่งตั้งเป็นกรรมการใหม่ จะได้รับการแนะนำและมีข้อมูลที่เป็นประโยชน์ต่อการปฏิบัติหน้าที่ ซึ่งรวมถึงความเข้าใจในวัตถุประสงค์หลัก ค่านิยมองค์กร ตลอดจนลักษณะธุรกิจและแนวทางการดำเนินธุรกิจ

(3.8.2) คณะกรรมการควรดูแลให้กรรมการได้รับการอบรมและพัฒนาความรู้ที่จำเป็นอย่างต่อเนื่อง และควรเปิดเผยข้อมูลการฝึกอบรมและพัฒนาความรู้ในรายงานประจำปี

หลักปฏิบัติย่อย 3.9 คณะกรรมการควรดูแลให้มั่นใจว่าการดำเนินงานของคณะกรรมการเป็นไปด้วยความเรียบร้อย สามารถเข้าถึงข้อมูลที่จำเป็นและมีเลขานุการบริษัทที่มีความรู้ ประสบการณ์ที่จำเป็น และเหมาะสมต่อการสนับสนุนการดำเนินงานของคณะกรรมการ โดยมีแนวปฏิบัติสำหรับหลักปฏิบัติย่อย 3.9 ดังนี้

(3.9.1) คณะกรรมการควรจัดให้มีกำหนดการประชุมและวาระการประชุม คณะกรรมการเป็นการล่วงหน้า เพื่อให้กรรมการสามารถจัดเวลาและเข้าร่วมประชุมได้

(3.9.2) จำนวนครั้งของการประชุมคณะกรรมการควรพิจารณาให้เหมาะสมกับภาระหน้าที่และความรับผิดชอบของคณะกรรมการและลักษณะการดำเนินธุรกิจ แต่ไม่ควรน้อยกว่า 6 ครั้งต่อปี

(3.9.3) เอกสารประกอบการประชุมควรส่งให้แก่กรรมการเป็นการล่วงหน้า อย่างน้อย 5 วันทำการก่อนวันประชุม

(3.9.4) คณะกรรมการควรสนับสนุนให้กรรมการผู้จัดการใหญ่/เชิญผู้บริหารระดับสูง เข้าร่วมประชุมคณะกรรมการ เพื่อให้สารสนเทศรายละเอียดเพิ่มเติมในฐานะที่เกี่ยวกับปัญหาโดยตรง

(3.9.5) คณะกรรมการควรกำหนดคุณสมบัติและประสบการณ์ของเลขานุการบริษัทที่เหมาะสมที่จะปฏิบัติหน้าที่ในการให้คำแนะนำเกี่ยวกับด้านกฎหมายและกฎเกณฑ์ต่าง ๆ ที่คณะกรรมการต้องทราบ

หลักปฏิบัติที่ 4 สรรหาและพัฒนาผู้บริหารระดับสูงและการบริหารบุคลากร (Ensure Effective CEO And People Management) หลักปฏิบัติย่อยภายใต้หลักปฏิบัติที่ 4 จำนวน 4 ข้อ ดังนี้

หลักปฏิบัติย่อย 4.1 คณะกรรมการควรดำเนินการให้มั่นใจว่ามีการสรรหาและพัฒนากรรมการผู้จัดการใหญ่และผู้บริหารระดับสูงให้มีความรู้ ทักษะ ประสบการณ์ และคุณลักษณะที่จำเป็นต่อการขับเคลื่อนองค์กรไปสู่เป้าหมาย โดยมีแนวปฏิบัติสำหรับหลักปฏิบัติย่อย 4.1 ดังนี้

(4.1.1) คณะกรรมการควรมอบหมายให้คณะกรรมการสรรหาพิจารณาหลักเกณฑ์และวิธีการสรรหาบุคคลที่มีคุณสมบัติเหมาะสมเพื่อดำรงตำแหน่งกรรมการผู้จัดการใหญ่

(4.1.2) คณะกรรมการควรติดตามให้กรรมการผู้จัดการใหญ่ดูแลให้มีผู้บริหารระดับสูงที่เหมาะสม

(4.1.3) คณะกรรมการควรส่งเสริมและสนับสนุนให้กรรมการผู้จัดการใหญ่และผู้บริหารระดับสูงได้รับการอบรมและพัฒนา เพื่อเพิ่มพูนความรู้และประสบการณ์ที่เป็นประโยชน์ต่อการปฏิบัติงาน

หลักปฏิบัติย่อย 4.2 คณะกรรมการควรกำกับดูแลให้มีการกำหนดโครงสร้างค่าตอบแทนและการประเมินผลที่เหมาะสม โดยมีแนวปฏิบัติสำหรับหลักปฏิบัติย่อย 4.2 ดังนี้

(4.2.1) คณะกรรมการควรกำหนดโครงสร้างค่าตอบแทนที่เป็นเครื่องจูงใจให้กรรมการผู้จัดการใหญ่ ผู้บริหารระดับสูง และบุคลากรอื่นทุกระดับปฏิบัติงานให้สอดคล้องกับวัตถุประสงค์หลักขององค์กรและสอดคล้องกับผลประโยชน์ของกิจการในระยะยาว ซึ่งรวมถึงการพิจารณาความเหมาะสมของสัดส่วนค่าตอบแทนที่เป็นเงินเดือน ผลการดำเนินงานระยะสั้นและระยะยาว การกำหนดนโยบายเกี่ยวกับการจ่ายค่าตอบแทนควรคำนึงถึงระดับการจ่ายของอุตสาหกรรม

(4.2.2) คณะกรรมการที่ไม่รวมกรรมการที่เป็นผู้บริหารควรมีบทบาทเกี่ยวกับค่าตอบแทน และการประเมินผลงานของกรรมการผู้จัดการใหญ่

(4.2.3) คณะกรรมการควรเห็นชอบหลักเกณฑ์และปัจจัยในการประเมิน ผลงานตลอดจนอนุมัติโครงสร้างค่าตอบแทนของผู้บริหารระดับสูง

หลักปฏิบัติย่อย 4.3 คณะกรรมการควรเข้าใจโครงสร้างและความสัมพันธ์ของผู้ถือหุ้นที่อาจมีผลกระทบต่อการบริหารและการดำเนินงานของกิจการ โดยมีแนวปฏิบัติสำหรับหลักปฏิบัติย่อย 4.3 ดังนี้

(4.3.1) คณะกรรมการควรเข้าใจโครงสร้างและความสัมพันธ์ของผู้ถือหุ้น ซึ่งอาจอยู่ในรูปแบบของข้อตกลงภายในกิจการครอบครัวไม่ว่าจะเป็นลายลักษณ์อักษรหรือไม่

(4.3.2) คณะกรรมการควรดูแลให้มีการเปิดเผยข้อมูลตามข้อตกลงต่าง ๆ ที่มีผลกระทบต่อความคุ้มครองกิจการ

หลักปฏิบัติย่อย 4.4 คณะกรรมการควรติดตามดูแลการบริหารและพัฒนาบุคลากรให้มีจำนวนความรู้ ทักษะ ประสบการณ์ และแรงจูงใจที่เหมาะสม โดยมีแนวปฏิบัติสำหรับหลักปฏิบัติย่อย 4.4 ดังนี้

(4.4.1) คณะกรรมการควรดูแลให้มีการบริหารทรัพยากรบุคคลที่สอดคล้องกับทิศทางและกลยุทธ์ขององค์กร พนักงานในทุกระดับมีความรู้ ความสามารถแรงจูงใจที่เหมาะสม และได้รับการปฏิบัติอย่างเป็นธรรม

(4.4.2) คณะกรรมการควรดูแลให้มีการจัดตั้งกองทุนสำรองเลี้ยงชีพหรือกลไกอื่นเพื่อดูแลให้พนักงานมีการออมอย่างเพียงพอ สำหรับรองรับการเกษียณ

หลักปฏิบัติที่ 5 ส่งเสริมนวัตกรรมและการประกอบธุรกิจอย่างมีความรับผิดชอบต่อ (Nurture Innovation And Responsible Business) หลักปฏิบัติย่อยภายใต้หลักปฏิบัติที่ 5 จำนวน 4 ข้อ ดังนี้

หลักปฏิบัติย่อย 5.1 คณะกรรมการควรให้ความสำคัญและสนับสนุนการสร้างนวัตกรรมที่ก่อให้เกิดมูลค่าแก่ธุรกิจควบคู่ไปกับการสร้างคุณประโยชน์ต่อลูกค้าหรือผู้ที่เกี่ยวข้อง และมีความรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อม โดยมีแนวปฏิบัติสำหรับหลักปฏิบัติย่อย 5.1 ดังนี้

(5.1.1) คณะกรรมการควรให้ความสำคัญกับการสร้างวัฒนธรรมองค์กรที่ส่งเสริมให้เกิดนวัตกรรมและดูแลให้ฝ่ายจัดการนำไปเป็นส่วนหนึ่งในการทบทวนกลยุทธ์ การวางแผนพัฒนาปรับปรุงการดำเนินงาน และการติดตามผลการดำเนินงาน

(5.1.2) คณะกรรมการควรส่งเสริมการสร้างนวัตกรรม เพื่อเพิ่มคุณค่าให้กิจการตามสภาพปัจจัยแวดล้อมที่เปลี่ยนแปลงอยู่เสมอ ซึ่งอาจครอบคลุมการกำหนดรูปแบบธุรกิจ วิธีคิด มุมมองในการออกแบบและพัฒนาสินค้าและบริการ การวิจัย การปรับปรุงกระบวนการผลิต และกระบวนการทำงาน รวมทั้งการร่วมมือกับคู่ค้า

หลักปฏิบัติย่อย 5.2 คณะกรรมการควรติดตามดูแลให้ฝ่ายจัดการประกอบธุรกิจอย่างมีความรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อม และสะท้อนอยู่ในแผนดำเนินงาน เพื่อให้มั่นใจได้ว่าทุกฝ่ายขององค์กรได้ดำเนินการสอดคล้องกับวัตถุประสงค์หลักและแผนกลยุทธ์ของกิจการ โดยมีแนวปฏิบัติสำหรับหลักปฏิบัติย่อย 5.2 ได้แก่

คณะกรรมการควรดูแลให้มีกลไกที่ทำให้มั่นใจว่ากิจการประกอบธุรกิจอย่างมีจริยธรรม มีความรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อม ไม่ละเมิดสิทธิของผู้มีส่วนได้เสีย เพื่อเป็นแนวทางให้ทุกส่วนในองค์กรสามารถบรรลุวัตถุประสงค์หลักที่เป็นไปเพื่อความยั่งยืน โดยอาจจัดทำนโยบายหรือแนวปฏิบัติครอบคลุมในเรื่องต่าง ๆ เช่น ความรับผิดชอบต่อพนักงานลูกจ้าง ลูกค้า คู่ค้า ชุมชน และสิ่งแวดล้อมการแข่งขันอย่างเป็นธรรม และการต่อต้านการทุจริตและคอร์รัปชัน

หลักปฏิบัติย่อย 5.3 คณะกรรมการควรติดตามดูแลให้ฝ่ายจัดการจัดสรรและจัดการทรัพยากรให้เป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพและประสิทธิผล โดยคำนึงถึงผลกระทบและการพัฒนาทรัพยากรตลอดสายของห่วงโซ่คุณค่า (Value Chain) เพื่อให้สามารถบรรลุวัตถุประสงค์หลักของกิจการได้อย่างยั่งยืน โดยมีแนวปฏิบัติสำหรับหลักปฏิบัติย่อย 5.3 ดังนี้

(5.3.1) คณะกรรมการควรตระหนักถึง (ก) ความจำเป็นของทรัพยากรที่ต้องใช้และผลกระทบของการใช้ทรัพยากรแต่ละประเภท (ข) รูปแบบธุรกิจที่ต่างกันทำให้เกิดผลกระทบที่มีต่อทรัพยากรที่แตกต่างกัน ดังนั้นในการเลือกรูปแบบธุรกิจจึงควรคำนึงถึงผลกระทบและความคุ้มค่าที่จะเกิดขึ้นต่อทรัพยากร

(5.3.2) คณะกรรมการควรดูแลให้ฝ่ายจัดการมีการทบทวนและดูแลการใช้ทรัพยากรให้เป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพและประสิทธิผล โดยคำนึงการเปลี่ยนแปลงของปัจจัยภายในและภายนอกอยู่เสมอ

หลักปฏิบัติย่อย 5.4 คณะกรรมการควรจัดให้มีกรอบการกำกับดูแล และการบริหารจัดการเทคโนโลยีสารสนเทศระดับองค์กรที่สอดคล้องกับความต้องการของกิจการ รวมทั้งดูแลให้มีการนำเทคโนโลยีสารสนเทศมาใช้ในการเพิ่มโอกาสทางธุรกิจและพัฒนากิจการดำเนินงาน การบริหารความเสี่ยง เพื่อให้กิจการสามารถบรรลุวัตถุประสงค์หลักของกิจการ โดยมีแนวปฏิบัติสำหรับหลักปฏิบัติย่อย 5.4 ดังนี้

(5.4.1) คณะกรรมการควรจัดให้มีนโยบายในเรื่องการจัดสรรและการบริหารทรัพยากรด้านเทคโนโลยีสารสนเทศ ซึ่งครอบคลุมการจัดสรรทรัพยากรให้เพียงพอต่อการดำเนินธุรกิจและการกำหนดแนวทาง เพื่อรองรับในกรณีที่ไม่สามารถจัดสรรทรัพยากรได้เพียงพอตามที่กำหนด

(5.4.2) คณะกรรมการควรดูแลให้การบริหารความเสี่ยงขององค์กรครอบคลุมถึงการบริหารและจัดการความเสี่ยงด้านเทคโนโลยีสารสนเทศ

(5.4.3) คณะกรรมการควรจัดให้มีนโยบายและมาตรการรักษาความมั่นคงปลอดภัยของระบบสารสนเทศ

หลักปฏิบัติที่ 6 ดูแลให้มีระบบการบริหารความเสี่ยงและการควบคุมภายในที่เหมาะสม (Strengthen Effective Risk Management And Internal Control) หลักปฏิบัติย่อยภายใต้หลักปฏิบัติที่ 6 จำนวน 5 ข้อ ดังนี้

หลักปฏิบัติย่อย 6.1 คณะกรรมการควรกำกับดูแลให้มั่นใจว่าบริษัทมีระบบการบริหารความเสี่ยงและการควบคุมภายในที่จะทำให้บรรลุวัตถุประสงค์อย่างมีประสิทธิภาพ และมีการ

ปฏิบัติให้เป็นไปตามกฎหมายและมาตรฐานที่เกี่ยวข้อง โดยมีแนวปฏิบัติสำหรับหลักปฏิบัติย่อย 6.1 ดังนี้

(6.1.1) คณะกรรมการควรเข้าใจความเสี่ยงที่สำคัญของกิจการ อนุมัติความเสี่ยงที่ยอมรับได้และควรพิจารณาอนุมัตินโยบายการบริหารความเสี่ยงที่สอดคล้องกับวัตถุประสงค์หลักและความเสี่ยงที่ยอมรับได้ของกิจการ

(6.1.2) คณะกรรมการสามารถมอบหมายให้คณะกรรมการบริหาร ความเสี่ยงหรือคณะกรรมการตรวจสอบกลับกรองความเสี่ยง การประเมินความเสี่ยงหรือนโยบายการบริหารความเสี่ยงก่อนเสนอให้คณะกรรมการพิจารณา

(6.1.3) คณะกรรมการมีหน้าที่ดูแลให้กิจการประกอบธุรกิจให้เป็นไปตามกฎหมายและมาตรฐานที่เกี่ยวข้องทั้งในประเทศและระดับสากล

หลักปฏิบัติย่อย 6.2 คณะกรรมการต้องจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบที่สามารถปฏิบัติหน้าที่ได้อย่างมีประสิทธิภาพและอิสระ โดยมีแนวปฏิบัติสำหรับหลักปฏิบัติย่อย 6.2 ดังนี้

(6.2.1) คณะกรรมการต้องจัดให้มีคณะกรรมการตรวจสอบ ประกอบด้วย กรรมการอย่างน้อย 3 คน ซึ่งทุกรายต้องเป็นกรรมการอิสระและมีคุณสมบัติและหน้าที่ตามหลักเกณฑ์ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

(6.2.2) คณะกรรมการควรกำหนดหน้าที่ของคณะกรรมการตรวจสอบไว้เป็นลายลักษณ์อักษร โดยทำหน้าที่ 1) สอบทานให้กิจการมีการรายงานทางการเงินอย่างถูกต้องและครบถ้วน 2) สอบทานให้กิจการมีระบบการควบคุมภายในและระบบการตรวจสอบภายในที่เหมาะสมและมีประสิทธิผล 3) สอบทานให้กิจการปฏิบัติตามกฎหมายและมาตรฐานที่เกี่ยวข้อง 4) พิจารณาความเป็นอิสระของหน่วยงานตรวจสอบภายใน 5) พิจารณา คัดเลือก เสนอบุคคลซึ่งมีความเป็นอิสระเพื่อทำหน้าที่เป็นผู้สอบบัญชีและพิจารณาเสนอคำตอบแทนของบุคคลดังกล่าว รวมทั้งประชุมกับผู้สอบบัญชีโดยไม่มีฝ่ายจัดการเข้าร่วมประชุมด้วยอย่างน้อยปีละครั้ง 6) พิจารณารายการที่เกี่ยวข้องกันหรือรายการที่อาจมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์เพื่อให้มั่นใจได้ว่าเป็นไปตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง รายการดังกล่าวมีความสมเหตุสมผลและเป็นประโยชน์สูงสุดต่อกิจการ และ 7) สอบทานความถูกต้องของเอกสารอ้างอิงและแบบประเมินตนเองเกี่ยวกับมาตรการต่อต้านการคอร์รัปชันของกิจการตามโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต

(6.2.3) คณะกรรมการควรดูแลให้กิจการมีกลไกที่จะทำให้นักกรรมการตรวจสอบสามารถเข้าถึงข้อมูลที่จำเป็นต่อการปฏิบัติหน้าที่ตามที่ได้รับมอบหมาย

(6.2.4) คณะกรรมการควรจัดให้มีบุคคลหรือหน่วยงานตรวจสอบภายในที่มีความอิสระในการปฏิบัติหน้าที่ในการพัฒนาและสอบทานประสิทธิภาพของระบบการบริหารความเสี่ยงและการควบคุมภายใน

(6.2.5) คณะกรรมการตรวจสอบต้องให้ความเห็นถึงความเพียงพอของระบบการบริหารความเสี่ยงและการควบคุมภายในและเปิดเผยไว้ในรายงานประจำปี

หลักปฏิบัติย่อย 6.3 คณะกรรมการควรติดตามดูแลและจัดการความขัดแย้งของผลประโยชน์ที่อาจเกิดขึ้นระหว่างกิจการกับฝ่ายจัดการ คณะกรรมการหรือผู้ถือหุ้นรวมถึงการป้องกันการใช้ประโยชน์อันมิควรในสินทรัพย์ข้อมูลและโอกาสของกิจการและการทำธุรกรรมกับผู้ที่มีความสัมพันธ์เกี่ยวข้องกับกิจการในลักษณะที่ไม่สมควร โดยมีแนวปฏิบัติหลักปฏิบัติย่อย 6.3 ดังนี้

(6.3.1) คณะกรรมการควรติดตามดูแลให้มีระบบการรักษาความปลอดภัยของข้อมูล รวมถึงการกำหนดนโยบายและวิธีในการรักษาความลับ การรักษาความน่าเชื่อถือและความพร้อมใช้ของข้อมูล

(6.3.2) คณะกรรมการควรมีข้อกำหนดให้กรรมการรายงานการมีส่วนได้เสียอย่างน้อยก่อนการพิจารณาการประชุมคณะกรรมการ และบันทึกไว้ในรายงานการประชุมคณะกรรมการ

หลักปฏิบัติย่อย 6.4 คณะกรรมการควรกำกับดูแลให้มีการจัดทำนโยบายและแนวปฏิบัติด้านการต่อต้านคอร์ปชั่นที่ชัดเจน และสื่อสารในทุกระดับขององค์กรและต่อคนนอกเพื่อให้เกิดการนำไปปฏิบัติได้จริง โดยมีแนวปฏิบัติสำหรับหลักปฏิบัติย่อย 6.4 คือ

(6.4.1) คณะกรรมการควรจัดให้มีโครงการหรือแนวทางในการต่อต้านการทุจริตการคอร์ปชั่นที่ชัดเจน รวมถึงการสนับสนุนกิจกรรมที่ส่งเสริมและปลูกฝังให้พนักงานทุกคนปฏิบัติตามกฎหมายและระเบียบข้อบังคับที่เกี่ยวข้อง

หลักปฏิบัติย่อย 6.5 คณะกรรมการควรกำกับดูแลให้กิจการมีกลไกในการรับเรื่องร้องเรียนและการดำเนินการกรณีมีการชี้เบาะแส โดยมีแนวปฏิบัติสำหรับหลักปฏิบัติย่อย 6.5 ดังนี้

(6.5.1) คณะกรรมการควรกำกับดูแลให้มีกลไกและกระบวนการจัดการข้อร้องเรียนของผู้มีส่วนได้เสีย

(6.5.2) คณะกรรมการควรดูแลให้มีนโยบายและแนวทางที่ชัดเจนในกรณีที่มีการชี้เบาะแส อีกทั้งมีมาตรการคุ้มครองที่เหมาะสมแก่ผู้แจ้งเบาะแสที่แจ้งด้วยเจตนาสุจริต

หลักปฏิบัติที่ 7 รักษาความน่าเชื่อถือทางการเงินและการเปิดเผยข้อมูล (Ensure Disclosure And Financial Integrity) หลักปฏิบัติย่อยภายใต้หลักปฏิบัติที่ 7 จำนวน 6 ข้อ ดังนี้

หลักปฏิบัติย่อย 7.1 คณะกรรมการมีความรับผิดชอบในการดูแลให้ระบบการจัดทำรายงานทางการเงินและการเปิดเผยข้อมูลต่าง ๆ ถูกต้อง เพียงพอ ทันเวลา เป็นไปตามกฎเกณฑ์มาตรฐานและแนวปฏิบัติที่เกี่ยวข้อง โดยมีแนวปฏิบัติสำหรับหลักปฏิบัติย่อย 7.1 ดังนี้

(7.1.1) คณะกรรมการควรดูแลให้บุคลากรที่เกี่ยวข้องกับการจัดทำและเปิดเผยข้อมูล มีความรู้ ทักษะ และประสบการณ์ที่เหมาะสมกับหน้าที่ ความรับผิดชอบและมีจำนวนที่เพียงพอ

(7.1.2) ในการให้ความเห็นชอบการเปิดเผยข้อมูล คณะกรรมการควรคำนึงถึงปัจจัย เช่น ผลการประเมินความเพียงพอของระบบควบคุมภายในความเห็นของผู้สอบบัญชี และคณะกรรมการตรวจสอบ เป็นต้น

(7.1.3) คณะกรรมการควรดูแลให้การเปิดเผยข้อมูลในส่วนของงบการเงิน รายงานประจำปี และแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) สามารถสะท้อนฐานะการเงินและผลการดำเนินงานอย่างเพียงพอ และคณะกรรมการควรสนับสนุนให้บริษัทจัดทำคำอธิบายและการวิเคราะห์ของฝ่ายจัดการ (Management Discussion And Analysis: MD&A) เพื่อประกอบการเปิดเผยงบการเงินทุกไตรมาส

หลักปฏิบัติย่อย 7.2 คณะกรรมการควรติดตามดูแลความเพียงพอของสภาพคล่องทางการเงินและความสามารถในการชำระหนี้ โดยมีแนวปฏิบัติสำหรับหลักปฏิบัติย่อย 7.2 ดังนี้

(7.2.1)//คณะกรรมการควรดูแลให้ฝ่ายจัดการมีการติดตามและประเมินฐานะการเงินของกิจการ และมีการรายงานต่อคณะกรรมการอย่างสม่ำเสมอ

(7.2.2)//ในการอนุมัติการทำรายการใด ๆ หรือการเสนอความเห็นให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นอนุมัติ คณะกรรมการควรมั่นใจว่าการทำรายการดังกล่าวจะไม่กระทบต่อความต่อเนื่องในการดำเนินกิจการ สภาพคล่องทางการเงิน หรือความสามารถในการชำระหนี้

หลักปฏิบัติย่อย 7.3 ในภาวะที่กิจการประสบปัญหาทางการเงินหรือมีแนวโน้มจะประสบปัญหา คณะกรรมการควรมั่นใจได้ว่ากิจการมีแผนในการแก้ปัญหาหรือมีกลไกอื่นที่จะสามารถแก้ไขปัญหา ทั้งนี้ภายใต้การคำนึงถึงสิทธิของผู้มีส่วนได้เสีย โดยมีแนวปฏิบัติสำหรับหลักปฏิบัติย่อย 7.3 ดังนี้

(7.3.1) ในกรณีที่กิจการมีแนวโน้มมีปัญหาทางการเงินคณะกรรมการควรติดตามอย่างใกล้ชิด และดูแลให้กิจการประกอบธุรกิจด้วยความระมัดระวัง

(7.3.2) คณะกรรมการควรดูแลให้กิจการกำหนดแผนการแก้ไขปัญหาทางการเงิน โดยคำนึงถึงความเป็นธรรมต่อผู้มีส่วนได้เสีย

หลักปฏิบัติย่อย 7.4 คณะกรรมการควรพิจารณาจัดทำรายงานความยั่งยืนตามความเหมาะสม โดยมีแนวปฏิบัติสำหรับหลักปฏิบัติย่อย 7.4 ได้แก่

(7.4.1) คณะกรรมการควรดูแลให้มีการเปิดเผยข้อมูลในเรื่องที่สำคัญและสะท้อนการปฏิบัติที่จะนำไปสู่การสร้างคุณค่าแก่กิจการอย่างยั่งยืน เช่น การเปิดเผยข้อมูลการปฏิบัติตามกฎหมาย จรรยาบรรณ นโยบายการต่อต้านคอร์รัปชัน การปฏิบัติต่อพนักงานและผู้มีส่วนได้เสีย

หลักปฏิบัติย่อย 7.5 คณะกรรมการควรกำกับดูแลให้ฝ่ายจัดการจัดให้มีหน่วยงานหรือผู้รับผิดชอบงานนักลงทุนสัมพันธ์ที่ทำหน้าที่ในการสื่อสารกับผู้ถือหุ้นและผู้มีส่วนได้เสียให้เป็นไปอย่างเหมาะสม เท่าเทียมกัน และทันเวลา โดยมีแนวปฏิบัติสำหรับหลักปฏิบัติย่อย 7.5 ได้แก่

(7.5.1) คณะกรรมการควรจัดให้มีนโยบายการสื่อสารและการเปิดเผยข้อมูล เพื่อให้มั่นใจว่าการสื่อสารและการเปิดเผยข้อมูลต่อบุคคลภายนอกเป็นไปอย่างเหมาะสม ทันเวลา ใช้ช่องทางที่เหมาะสม ปกป้องข้อมูลลับ และข้อมูลที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ อีกทั้งมีการกำหนดผู้รับผิดชอบในการให้ข้อมูลกับบุคคลภายนอก

หลักปฏิบัติย่อย 7.6 คณะกรรมการควรส่งเสริมให้มีการนำเทคโนโลยีสารสนเทศมาใช้ในการเผยแพร่ข้อมูล โดยมีแนวปฏิบัติสำหรับหลักปฏิบัติย่อย 7.6 ได้แก่

(7.6.1) คณะกรรมการควรพิจารณาให้มีการเผยแพร่ข้อมูลทั้งภาษาไทยและอังกฤษผ่านช่องทางอื่นที่นอกเหนือจากช่องทางของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เช่น ผ่านทางเว็บไซต์ของกิจการ

หลักปฏิบัติที่ 8 สนับสนุนการมีส่วนร่วมและการสื่อสารกับผู้ถือหุ้น (Ensure Engagement And Communication With Shareholders) หลักปฏิบัติย่อยภายใต้หลักปฏิบัติที่ 8 จำนวน 3 ข้อ ดังนี้

หลักปฏิบัติย่อย 8.1 คณะกรรมการควรดูแลให้มั่นใจว่าผู้ถือหุ้นมีส่วนร่วมในการตัดสินใจในเรื่องสำคัญของบริษัท โดยมีแนวปฏิบัติสำหรับหลักปฏิบัติย่อย 8.1 ดังนี้

(8.1.1) คณะกรรมการควรดูแลให้เรื่องสำคัญผ่านการพิจารณา หรืออนุมัติของผู้ถือหุ้น

(8.1.2) คณะกรรมการควรสนับสนุนการมีส่วนร่วมของผู้ถือหุ้น เช่น การกำหนดหลักเกณฑ์ให้ผู้ถือหุ้นส่วนน้อยเสนอเพิ่มวาระการประชุมล่วงหน้าก่อนวันประชุม และเสนอชื่อบุคคลเพื่อเข้าดำรงตำแหน่งกรรมการ

(8.1.3) คณะกรรมการควรดูแลให้มีการส่งหนังสือนัดประชุมผู้ถือหุ้น พร้อมเอกสารที่เกี่ยวข้องและเผยแพร่บนเว็บไซต์ของกิจการอย่างน้อย 28 วันก่อนวันประชุม

หลักปฏิบัติย่อย 8.2 คณะกรรมการควรดูแลให้การดำเนินการในวันประชุมผู้ถือหุ้นเป็นไปด้วยความเรียบร้อยโปร่งใส มีประสิทธิภาพ และเอื้อให้ผู้ถือหุ้นสามารถใช้สิทธิของตน โดยมีแนวปฏิบัติสำหรับหลักปฏิบัติย่อย 8.2 ดังนี้

(8.2.1) คณะกรรมการควรกำหนดวัน เวลา และสถานที่ประชุม โดยคำนึงถึงความสะดวกในการเข้าร่วมประชุมของผู้ถือหุ้น และควรดูแลไม่ให้เกิดการจำกัดโอกาสการเข้าประชุมหรือสร้างภาระให้แก่ผู้ถือหุ้น

(8.2.2) คณะกรรมการควรส่งเสริมการนำเทคโนโลยีมาใช้ในการประชุมผู้ถือหุ้น ทั้งการลงทะเบียน การนับคะแนน และการแสดงผล

(8.2.3) กรรมการทุกคนและผู้บริหารที่เกี่ยวข้องควรเข้าร่วมการประชุม เพื่อผู้ถือหุ้นสามารถซักถามในประเด็นต่าง ๆ

(8.2.4) ก่อนการเริ่มประชุมผู้ถือหุ้น ควรทราบจำนวนและสัดส่วนของผู้ถือหุ้นที่เข้าร่วมประชุมด้วยตนเองและของผู้ถือหุ้นที่มอบฉันทะ วิธีการประชุมการลงคะแนน และการนับคะแนนเสียง

หลักปฏิบัติย่อย 8.3 คณะกรรมการควรดูแลให้การเปิดเผยมติที่ประชุม และการจัดทำรายงานการประชุมผู้ถือหุ้นเป็นไปอย่างถูกต้องและครบถ้วน โดยมีแนวปฏิบัติสำหรับหลักปฏิบัติย่อย 8.3 ดังนี้

(8.3.1) คณะกรรมการควรดูแลให้บริษัทเปิดเผยมติที่ประชุมพร้อมผลการลงคะแนนเสียงภายในวันทำการถัดไปผ่านระบบข่าวของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และบนเว็บไซต์ของกิจการ

(8.3.2) คณะกรรมการควรดูแลให้การจัดส่งสำเนารายงานการประชุมผู้ถือหุ้นให้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ภายใน 14 วันนับจากวันประชุม

(8.3.3) คณะกรรมการควรดูแลให้มีรายงานการประชุมผู้ถือหุ้นได้บันทึกข้อมูลต่าง ๆ เช่น รายชื่อกรรมการ ผู้บริหารที่เข้าประชุม สัดส่วนกรรมการที่เข้าร่วมประชุม วิธีการลงคะแนนเสียง และประเด็นคำถามหรือคำตอบในที่ประชุม เป็นต้น

นอกเหนือจากการสร้างความเชื่อมั่นให้แก่ผู้ลงทุน ซึ่งคณะกรรมการควรกำกับดูแลกิจการ เพื่อมุ่งไปสู่ผล (Governance Outcome) ดังต่อไปนี้

1.//สามารถแข่งขันได้และมีผลประกอบการที่ดี โดยคำนึงถึงผลกระทบในระยะยาว (Competitiveness And Performance With Long-term Perspective)

2.//ประกอบธุรกิจอย่างมีจริยธรรม เคารพสิทธิ และมีความรับผิดชอบต่อผู้ถือหุ้นและผู้มีส่วนได้เสีย (Ethical And Responsible Business)

3.//เป็นประโยชน์ต่อสังคม และพัฒนาหรือลดผลกระทบด้านลบต่อสิ่งแวดล้อม (Good Corporate Citizenship)

4.//สามารถปรับตัวได้ภายใต้ปัจจัยการเปลี่ยนแปลง (Corporate Resilience)

ทั้งนี้ จากผลการศึกษาของ Khatab et al., (2011) และ Krafft et al., (2013) พบว่า บริษัทที่มีมาตรการหรือมีการเปลี่ยนแปลงทางด้านการดำเนินงานโดยปฏิบัติตามแนวทางของการกำกับดูแลกิจการที่ดีขึ้นจนมีระดับของการกำกับดูแลกิจการในระดับที่สูงนั้นสามารถผลักดันและส่งเสริมให้ผล

การดำเนินงานของบริษัทที่ขึ้นด้วยซึ่งวัดค่าโดยใช้มูลค่าของกิจการ (Tobin's Q) อัตราส่วนกำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมและอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น แต่ในขณะที่ Pham, Suchard and Zein (2011) ได้ทำการศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างกลไกการกำกับดูแลกิจการกับการดำเนินงานของบริษัท กรณีศึกษาบริษัทในประเทศออสเตรเลีย ผลการศึกษากลับไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานของบริษัทกับกลไกการกำกับดูแลกิจการในส่วนของสัดส่วนความเป็นอิสระของกรรมการ ขนาดของคณะกรรมการบริษัท จำนวนผู้ถือหุ้นที่เป็นบุคคลภายในและจำนวนผู้ถือหุ้นที่เป็นบุคคลภายนอก ซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษาของ Beiner et al., (2006) ได้ศึกษาเกี่ยวกับการบูรณาการการกำกับดูแลกิจการกับมูลค่าของกิจการ ของบริษัทในประเทศสวีตเซอร์แลนด์ โดยใช้กลุ่มตัวอย่างจำนวน 267 บริษัท (ปี 2002) ผลการศึกษาพบว่า การกำกับดูแลกิจการในส่วนขนาดของคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์ในเชิงลบกับมูลค่าของกิจการ

จากแนวคิดเกี่ยวกับกลไกการกำกับดูแลกิจการข้างต้นสามารถกล่าวได้ว่า กลไกการกำกับดูแลกิจการที่ดีถือว่าเป็นเครื่องมือหนึ่งที่สามารถนำไปใช้เป็นแนวทางในการดำเนินงานเพื่อยกระดับคุณภาพด้านการบริหารจัดการ การติดตามและการตรวจสอบการดำเนินงาน อันจะนำมาซึ่งประโยชน์ต่อบริษัท ส่งเสริมประสิทธิภาพและสร้างความได้เปรียบทางการแข่งขัน ผลักดันให้มูลค่าของกิจการสูงขึ้นได้ และสามารถสร้างผลตอบแทนให้แก่ผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่ายอย่างเป็นธรรม สร้างความมั่นใจให้แก่นักลงทุนทั้งในและต่างประเทศ รวมทั้งส่งผลดีต่อตลาดทุนไทยและระบบเศรษฐกิจโดยรวม

2.2 แนวคิดเกี่ยวกับโครงสร้างคณะกรรมการบริษัท (Structure of the Board of Directors)

คณะกรรมการบริษัทมีบทบาทที่สำคัญอย่างยิ่งในการตัดสินใจเกี่ยวกับนโยบาย กลยุทธ์ที่สำคัญและกำกับดูแลกิจการเพื่อประโยชน์สูงสุดขององค์กรและมีหน้าที่รับผิดชอบต่อผลการปฏิบัติหน้าที่ต่อผู้ถือหุ้นและควรมีความเป็นอิสระจากฝ่ายบริหารจัดการ ดังนั้น คณะกรรมการมีหน้าที่รับผิดชอบในการรับประกันว่าธุรกิจจะได้รับประโยชน์สูงสุดจากโอกาสทางธุรกิจที่เกิดขึ้น สร้างความมั่นใจว่ามูลค่าทางการตลาดของกิจการจะเพิ่มขึ้น รวมทั้งตัดสินใจเพื่อเพิ่มรายได้และผลตอบแทนในระยะยาวและความมั่นคงให้แก่ผู้ถือหุ้น ทั้งนี้ การที่บริษัทมีโครงสร้างคณะกรรมการที่ดีและมีคุณสมบัติที่เหมาะสมจะเป็นปัจจัยหนึ่งที่สามารถส่งเสริมให้เกิดความเข้มแข็งในการดำเนินงานและยกระดับคุณภาพด้านการบริหารจัดการของผู้บริหารเพื่อบรรลุตามเป้าหมายที่กำหนดไว้ สร้างความได้เปรียบทางการแข่งขัน เกิดประโยชน์และความมั่งคั่งให้แก่องค์กรธุรกิจ อันจะนำไปสู่ผลการดำเนินงานและมูลค่ากิจการที่เพิ่มขึ้น (Ranti and Samuel, 2012)

คณะกรรมการบริษัทที่ปรึกษาแห่งชาติ (2555) ได้อธิบายความสำคัญของจัดให้มีโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทที่ดีและมีประสิทธิภาพ สามารถก่อให้เกิดประโยชน์ต่อองค์กรได้โดย

1) ก่อให้เกิดประสิทธิภาพและประสิทธิผล (Efficiency and Effectiveness) ในการดำเนินงานมากขึ้นเนื่องจากการกำกับดูแลกิจการเป็นเครื่องมือช่วยตรวจสอบการทำงานด้านต่าง ๆ ขององค์กร ซึ่งทำให้เกิดแนวทางในการเสนอข้อคิดเห็นให้กับองค์กรเพื่อปรับปรุงแก้ไขการดำเนินงาน

2) บริษัทมีความสามารถในการแข่งขัน (Competitiveness) เนื่องจากบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดีจะทำให้เกิดรูปแบบกิจการที่เป็นที่ยอมรับว่ามีมาตรฐานการปฏิบัติงานที่เป็นสากล ซึ่งจะทำให้มีคุณลักษณะเหนือกว่าผู้อื่นทั้งในเรื่องกลยุทธ์และการจัดการ

3) สร้างความเชื่อมั่นแก่ผู้เกี่ยวข้อง (Stakeholders Confidence) ว่าบริษัทมีความโปร่งใสในการบริหารจัดการที่จะช่วยป้องกันการแสวงหาผลประโยชน์จากกรรมการและฝ่ายจัดการ กล่าวคือ หากไม่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ผู้ที่เกี่ยวข้องก็ไม่อยากที่จะเสี่ยงกับบริษัท

4) สร้างมูลค่าเพิ่มแก่ผู้ถือหุ้น (shareholder values) นั่นคือ การกำกับดูแลกิจการที่ดีจะช่วยให้เกิดความมั่นใจในการลงทุน ส่งผลให้หุ้นที่นักลงทุนถืออยู่มีมูลค่าเพิ่มขึ้น

นอกจากนี้ ตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี สำหรับบริษัทจดทะเบียนปี พ.ศ. 2560 ถูกพัฒนาขึ้นเป็นแนวทางในการกำกับดูแลกิจการให้กับคณะกรรมการบริษัทในฐานะผู้นาองค์กร โดยหลักการกำกับดูแลกิจการถูกนำไปบูรณาการในกระบวนการดำเนินธุรกิจ ทั้งนี้ คณะกรรมการบริษัทควรดำเนินการตามแนวทางปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีเพื่อเป็นแนวทางสำหรับคณะกรรมการบริษัทจดทะเบียนในการปฏิบัติหน้าที่ โดยมุ่งหวังให้กิจการมีผลประโยชน์ที่ดีโดยคำนึงถึงความต่อเนื่องในระยะยาว มีความรับผิดชอบต่อผู้ถือหุ้น ผู้ที่เกี่ยวข้องและผู้มีส่วนได้เสีย สังคมสิ่งแวดล้อม ตลอดจนปรับตัวภายใต้การเปลี่ยนแปลงต่าง ๆ และสำหรับภาพรวมธุรกิจเพื่อพัฒนาตลาดทุนด้วยการสร้างมูลค่าเพิ่มและส่งเสริมคุณค่าตลอดห่วงโซ่ธุรกิจ และเพื่อให้ระบบเศรษฐกิจโดยรวมเติบโตอย่างมีคุณภาพ ดังนั้น ภายใต้ของหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี คณะกรรมการควรมีบทบาทหน้าที่ครอบคลุมตั้งแต่ (1) การกำหนดวัตถุประสงค์ เป้าหมายของกิจการที่เป็นไปเพื่อสร้างคุณค่าให้กิจการอย่างยั่งยืน (2) การดำเนินการให้บรรลุเป้าหมายด้วย การมีคณะกรรมการที่เอื้อให้บรรลุวัตถุประสงค์ที่กำหนด ดูแลและพัฒนาผู้บริหาร (ฝ่ายจัดการ) และพนักงานในองค์กรให้มีความสามารถ ส่งเสริมนวัตกรรมและการประกอบธุรกิจอย่างรับผิดชอบ และ (3) การติดตามและเปิดเผยข้อมูล โดยดูแลให้มีระบบการควบคุมภายในและการบริหารความเสี่ยงที่เหมาะสม การรักษาความน่าเชื่อถือทางการเงินและการเปิดเผยข้อมูล ตลอดจนการมีส่วนร่วมของผู้ถือหุ้นและการสื่อสารกับผู้ถือหุ้น (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2560)

ทั้งนี้ โครงสร้างคณะกรรมการ (Board Structure) ที่ผู้วิจัยนำมาใช้ศึกษาวิจัยในครั้งนี้ ประกอบด้วย 1) ความเป็นอิสระของประธานกรรมการ (Independence of Chairman) 2) ผู้บริหารระดับสูงไม่มีการควบรวมตำแหน่ง (Chief Executive Officer Non-Duality) 3) สัดส่วนกรรมการอิสระ (Independent Directors) และ 4) ขนาดคณะกรรมการบริษัท (Board Size) เนื่องจาก

ประสิทธิภาพของโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทที่เชื่อมโยงเข้ากับการบริหารจัดการจะช่วยส่งเสริมความเข้มแข็งและยกระดับคุณภาพด้านการบริหารจัดการ เนื่องจากคณะกรรมการถือได้ว่ามีบทบาทสำคัญยิ่งในการตัดสินใจเกี่ยวกับนโยบาย กลยุทธ์ที่สำคัญและกำกับดูแลกิจการ จึงควรมีความเป็นอิสระจากฝ่ายบริหารจัดการ ตัดสินใจเพื่อเพิ่มรายได้และผลตอบแทนในระยะยาวและความมั่นคงให้แก่บริษัทและผู้ถือหุ้น รวมทั้งช่วยเพิ่มประสิทธิภาพในการดำเนินงานภายในองค์กรธุรกิจ สร้างความเข้มแข็งของกระบวนการควบคุม การติดตามและการตรวจสอบผลการดำเนินงานให้เป็นไปอย่างโปร่งใส อันจะเป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่ช่วยผลักดันให้บริษัทเพิ่มความได้เปรียบทางการแข่งขันและสามารถบรรลุตามเป้าหมายที่กำหนดไว้ สร้างภาพลักษณ์และสร้างความเชื่อมั่นให้แก่นักลงทุน ทำให้ส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์และการขยายตัวด้านการลงทุนที่เพิ่มขึ้น นำไปสู่การเติบโตและลดโอกาสในการเกิดวิกฤตในอนาคตของบริษัท ซึ่งจะทำให้ผลการดำเนินงานและมูลค่ากิจการเพิ่มสูงขึ้นได้

2.3 แนวคิดเกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม (Corporate Social Responsibility Disclosure: CSR)

2.3.1 ความหมายของความรับผิดชอบต่อสังคม

Walton (1967) ได้กล่าวว่า บทบาทขององค์กรและนักธุรกิจสมัยใหม่ โดยองค์กรธุรกิจจะต้องยอมรับว่าบริษัทกับสังคมมีความสัมพันธ์กันอย่างใกล้ชิด ซึ่งความสัมพันธ์นั้นผู้บริหารระดับสูงจะต้องตระหนักไว้เสมอในขณะที่กำลังดำเนินการเพื่อบรรลุเป้าหมายทางธุรกิจของพวกเขา สำหรับองค์ประกอบของความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทจะต้องเกิดจากความสมัครใจ ไม่ใช่การถูกบังคับ และรวมถึงการยอมรับว่ามีต้นทุนเกิดขึ้นจากการทำกิจกรรมความรับผิดชอบต่อสังคม โดยอาจจะไม่สามารถประเมินผลทางเศรษฐกิจในแง่ของผลที่จะได้รับกลับคืนมาได้

Johnson (1971) ได้กล่าวว่า ความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทไว้ว่า พนักงานระดับผู้จัดการของบริษัทควรสร้างความสมดุลในการดูแลผลประโยชน์ให้กับกลุ่มคนต่าง ๆ แทนที่จะดูแลเฉพาะกำไรสำหรับผู้ถือหุ้น บริษัทควรให้ความสนใจและคำนึงถึงความรับผิดชอบต่อพนักงาน ผู้ผลิต วัตถุดิบ ชุมชนและท้องถิ่น รวมถึงประเทศชาติ

Eells and Walton (1974) ได้นิยามความหมายของคำว่า ความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัท คือ ความห่วงใยและใส่ใจต่อความต้องการและเป้าหมายของสังคมที่ไกลกว่าเรื่องของเศรษฐกิจ ดังนั้นธุรกิจจะสามารถอยู่รอดได้ในสังคมเสรีภาพอย่างมีประสิทธิภาพหากธุรกิจได้แสดงบทบาทในการสนับสนุนสังคมโดยผ่านกระบวนการกิจกรรมความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัท

Carroll (1979) กล่าวว่า ความรับผิดชอบต่อสังคมขององค์กรธุรกิจต้องครอบคลุมประเด็นทางเศรษฐกิจ กฎหมาย จริยธรรมและความคาดหวังด้านดุลยภาพที่สังคมมีต่อองค์กรธุรกิจ ณ เวลาในขณะนั้น โดยได้เสนอตัวแบบปิระมิดของความรับผิดชอบต่อสังคม แบ่งเป็น 4 ชั้น ดังนี้

1. ความรับผิดชอบด้านเศรษฐกิจ (Economic Responsibility) เป็นความรับผิดชอบต่อสังคมเชิงเศรษฐกิจ หมายถึง การที่ธุรกิจต้องดำเนินงานให้มีผลกำไรเพื่อความอยู่รอดและให้ผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้น (Must do) นั่นคือธุรกิจถือว่าเป็นหน่วยเศรษฐกิจพื้นฐานของสังคม มีหน้าที่รับผิดชอบในการผลิตสินค้าและบริการตามความต้องการของผู้บริโภคและนำออกจำหน่ายเพื่อให้ได้ผลกำไรในระบบการแข่งขันเสรีที่ต้องมีกติกาตามกลไกตลาดเสรี การบริหารแรงงานที่ยุติธรรม ดำเนินธุรกิจที่ไม่ทำให้ผู้ผลิต ผู้บริโภคและระบบเศรษฐกิจโดยรวมต้องเสียหาย

2. ความรับผิดชอบด้านกฎหมาย (Legal Responsibility) เป็นข้อกำหนดตามกฎหมายที่ธุรกิจควรรู้และปฏิบัติตามกฎหมายเช่นเดียวกับหน้าที่ของพลเมืองดีทั่ว ๆ ไป (Have to do) การปฏิบัติตามกฎหมายและเคารพกฎข้อบังคับต่าง ๆ ซึ่งถือเป็น “พันธะสัญญาทางสังคม” ธุรกิจถูกคาดหวังให้ดำเนินงานเพื่อบรรลุภารกิจด้านเศรษฐกิจภายในกรอบโครงสร้างของกฎหมาย โดยกฎหมายเป็นปทัสถานทางสังคมที่บังคับไว้ชัดเจนว่าทำอะไรถูก ทำอย่างไรผิด ซึ่งเป็นไปตามข้อบังคับของกฎหมายซึ่งเป็นที่ยอมรับในสังคม

3. ความรับผิดชอบด้านจริยธรรม (Ethical Responsibility) เป็นความคาดหวังจากสังคมในลักษณะของพฤติกรรมการแสดงออกทางจริยธรรม ศีลธรรม หรือความคาดหวังของผู้มีส่วนได้เสียที่พิจารณาถึงความยุติธรรม ความเที่ยงธรรมหรือการปกป้องสิทธิทางศีลธรรมของกลุ่มผู้มีส่วนได้เสีย (Should do) เช่น ผู้บริโภค พนักงาน ชุมชน เป็นต้น เพื่อเป็นการแสดงออกถึงการเป็นพลเมืองที่ดีของสังคม ดังนั้นองค์ประกอบของความรับผิดชอบด้านจริยธรรมจึงประกอบด้วยการทำงานในลักษณะที่สอดคล้องกับความคาดหวังของธรรมเนียมทางสังคมและบรรทัดฐานทางจริยธรรม พฤติกรรมการมีจริยธรรมขององค์กรธุรกิจจึงเป็นพฤติกรรมที่อยู่นอกเหนือจากเงื่อนไขหรือความต้องการทางกฎหมาย

4. ความรับผิดชอบด้านความใจบุญ (Philanthropic Responsibility) หรือเป็นการเสียสละโดยไม่หวังผลตอบแทน เป็นความรักต่อเพื่อนมนุษย์ ให้ความเอื้ออาทรห่วงใย ส่งเสริมและสนับสนุนให้แก่ ชุมชนและสังคมเพื่อปรับปรุงคุณภาพชีวิต ถือเป็นการคืนกำไรให้สังคมในลักษณะของการบริจาคเพื่อการกุศล การสาธารณสุข การศึกษา การจัดอบรมให้กับผู้ว่างงาน เป็นต้น ความรับผิดชอบต่อสังคมในด้านนี้ถือเป็นความสมัครใจ (Might do) การตัดสินใจขึ้นอยู่กับดุลพินิจของธุรกิจซึ่งไม่เกี่ยวข้องกับประเด็นทางกฎหมายและไม่ใช่ว่าสิ่งที่สังคมคาดหวังจากธุรกิจในด้านจริยธรรมในขั้นนี้องค์กรธุรกิจจะเป็นผู้ให้อย่างแท้จริง นั่นคือไม่ได้หวังผลตอบแทนกลับคืนมา ไม่เน้นการสร้างภาพลักษณ์และผลลัพธ์เชิงการตลาดใด ๆ แต่ต้องการแสดงความรับผิดชอบต่อในฐานะความเป็นพลเมืองที่ดีของบริษัท (Good Corporate Citizen)

แนวคิดของ Carroll ได้รับการยอมรับจากนักทฤษฎีและนักวิจัยเชิงประจักษ์จำนวนมากได้นำกรอบความคิดนี้ไปใช้ โดยมีพื้นฐานที่ว่าธุรกิจมีหน้าที่ต้องรับผิดชอบต่อสังคมในด้านเศรษฐกิจอันดับแรก

ซึ่งหมายถึงต้องรับผิดชอบต่อการบริหารธุรกิจให้มีผลกำไร เพื่อให้กิจการของตนอยู่รอดและในขณะเดียวกันองค์กรธุรกิจก็ได้รับการคาดหวังว่าจะเคารพต่อกฎหมายเพราะกฎหมายเป็นเงื่อนไขของสังคมที่ระบุว่าสิ่งใดถูกสิ่งใดผิด ความรับผิดชอบด้านจริยธรรม ช่วยตัดสินใจว่าอะไรคือความถูกต้องและควรปฏิบัติ ธุรกิจควรมีจริยธรรมที่จะต้องปฏิบัติในสิ่งที่ถูกต้อง ซื่อสัตย์และเป็นธรรม หลีกเลี่ยงการก่อให้เกิดผลกระทบต่อผู้มีส่วนได้เสีย และมีความรับผิดชอบต่อความไว้วางใจหรือการเสียสละโดยไม่หวังผลตอบแทน องค์กรธุรกิจจะต้องทำตนเป็นพลเมืองที่ดีของสังคมที่ตั้งอยู่โดยการสนับสนุนช่วยเหลือ การบริจาคทรัพยากรให้กับชุมชนและพัฒนาคุณภาพชีวิตของชุมชนด้านต่าง ๆ

ปทุมพร หิรัญสาลี (2557) กล่าวว่า ความรับผิดชอบต่อสังคมจะช่วยแสดงถึงความโปร่งใสในการดำเนินงานของบริษัทและช่วยเป็นสื่อกลางเพื่อสะท้อนให้เห็นถึงการใส่ใจต่อผู้มีส่วนได้เสียขององค์กรธุรกิจ อีกทั้งยังช่วยเป็นตัวชี้้นำผู้ที่เกี่ยวข้องให้กระทำตามหน้าที่ความรับผิดชอบต่อสังคมของตนมากขึ้นด้วย

ณิชา กิริติอุไร (2559) กล่าวว่า ความรับผิดชอบต่อสังคมขององค์กรธุรกิจ คือการที่องค์กรธุรกิจมีการประกอบกิจการด้วยความดูแลใส่ใจต่อผู้มีส่วนได้เสีย เศรษฐกิจ สังคมและสิ่งแวดล้อมอย่างมีคุณธรรม จริยธรรมและจรรยาบรรณ ตลอดจนมีธรรมาภิบาล ตระหนักถึงผลกระทบทางลบต่อเศรษฐกิจ สังคม และสิ่งแวดล้อม โดยพร้อมจะแก้ไขเพื่อลดผลกระทบนั้น

สรุปได้ว่า ความรับผิดชอบต่อสังคมเป็นบทบาทขององค์กรธุรกิจในสังคมที่ตอบสนองต่อประเด็นด้านเศรษฐกิจ สังคมและสิ่งแวดล้อม มุ่งเน้นการให้ประโยชน์ต่อคน ชุมชนและสังคม และผู้บริหารจะต้องมีบทบาทเกี่ยวข้องกับกิจกรรมต่าง ๆ เพื่อสร้างข้อได้เปรียบในการแข่งขันอันนำไปสู่การพัฒนาองค์กรธุรกิจอย่างยั่งยืน

2.3.2 ความสำคัญของการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม

การดำเนินงานอย่างมีความรับผิดชอบต่อสังคมนั้น องค์กรธุรกิจไม่ได้เป็นผู้ให้เพียงอย่างเดียวแต่ยังสามารถสร้างประโยชน์ให้กับองค์กรธุรกิจที่มีความรับผิดชอบต่อสังคมด้วยเช่นกัน จากการศึกษาของบริษัทที่ปรึกษาชั้นนำของโลก Arther D.Little (อ้างถึงใน ณิชา กิริติอุไร, 2559) พบว่าความรับผิดชอบต่อสังคม มีผลดีต่อธุรกิจถึง 8 ประการ คือ

1. ด้านการบริหารความน่าเชื่อถือ ซึ่งความน่าเชื่อถือขององค์กรถูกกำหนดด้วยความคาดหวังของผู้มีส่วนได้เสียฝ่ายต่าง ๆ ในองค์กร และนอกจากนี้ยังพบว่าความน่าเชื่อถือและความสามารถในการประกอบการของบริษัทมีความสัมพันธ์กันอย่างมาก โดยบริษัทที่สามารถจัดการความสัมพันธ์และความคาดหวังของผู้มีส่วนได้เสียอย่างเป็นองค์รวมได้จะส่งผลต่อยอดขายเพิ่มมากขึ้นกว่าบริษัทที่มุ่งตอบสนองความต้องการของผู้ถือหุ้นเพียงอย่างเดียว

2. ด้านการจัดการความเสี่ยง โดยการจัดการด้านความรับผิดชอบต่อสังคมสิ่งแวดล้อมและธรรมาภิบาล มีความสำคัญมากในการป้องกันปัญหาอันอาจเกิดจากความเสี่ยงที่ควบคุมได้ยาก เช่น การถูกต่อต้านจากสังคมและชุมชน เป็นต้น

3. ด้านการคัดเลือกและสร้างแรงจูงใจในการทำงานและรักษาพนักงานที่มีสมรรถนะสูงให้อยู่กับบริษัท เนื่องจากพนักงานเกิดความภาคภูมิใจที่ได้ร่วมงานกับองค์กรที่มีความรับผิดชอบต่อสังคม และเกิดความจงรักภักดีต่อองค์กร นอกจากนี้ยังสามารถดึงดูดพนักงานที่มีความรู้ความสามารถเข้ามาร่วมงานกับองค์กรอีกด้วย

4. ด้านความสัมพันธ์ของนักลงทุนและการเข้าถึงเงินทุน เนื่องจากมีมาตรฐานทางการเงินในรูปแบบการลงทุนที่รับผิดชอบต่อสังคม (Socially Responsible Investment: SRI) มีผลให้นักลงทุนตื่นตัวและเห็นประโยชน์ของการลงทุนที่รับผิดชอบต่อสังคม ส่งผลให้บริษัทที่มีการดำเนินธุรกิจอย่างมีความรับผิดชอบต่อสังคมและมีการพัฒนาอย่างยั่งยืนได้รับความสนใจจากนักลงทุนกลุ่ม SRI

5. ด้านการเรียนรู้และนวัตกรรม บริษัทที่มีความรับผิดชอบต่อสังคมสามารถใช้เป้าหมายในเรื่องความรับผิดชอบต่อสังคม นำมาส่งเสริมความคิดสร้างสรรค์และนวัตกรรมให้เป็นไปได้ อย่างยั่งยืนได้ เช่น กลุ่มบริษัทอุตสาหกรรมเคมีร่วมมือกับกลุ่มบริษัทอุตสาหกรรมการเกษตร ในการพัฒนาโพลีเมอร์รูปแบบใหม่ที่เกิดจากการนำวัตถุดิบที่ได้จากการเกษตร เพื่อเป็นการลดการใช้สารเคมีที่ส่งผลต่อสิ่งแวดล้อม เป็นต้น

6. ด้านความสามารถทางการแข่งขันและจุดยืนในตลาด เนื่องจากผู้บริโภคส่วนใหญ่มีความประทับใจต่อบริษัทมาจากปัจจัยด้านความรับผิดชอบต่อสังคมและบริษัทก็ได้รับประโยชน์จากการวางตำแหน่งตราผลิตภัณฑ์ของบริษัทไว้ในใจลูกค้าเป็นอันดับต้น ๆ ในหมู่ผลิตภัณฑ์หรือบริการประเภทเดียวกัน นำมาซึ่งความสามารถในการแข่งขันและจุดยืนที่ดีในตลาด

7. ด้านประสิทธิภาพของการดำเนินงาน การที่องค์กรมุ่งเน้นในด้านความรับผิดชอบต่อสังคมนั้นจะนำพาองค์กรไปสู่ความสำเร็จทางด้านการเงิน เกิดจากการลดการใช้วัตถุดิบ ลดการเกิดของเสียในกระบวนการผลิต ซึ่งจะนำไปสู่การลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม

8. ด้านการยอมรับของสังคมต่อการดำเนินงานของบริษัท เนื่องจากความคาดหวังหรือทัศนคติของผู้มีส่วนได้เสียต่อการแสดงความรับผิดชอบต่อสังคมขององค์กรธุรกิจนั้นมีผลต่อการยอมรับให้บริษัทดำเนินธุรกิจในสังคม หากองค์กรดำเนินงานโดยไม่ใส่ใจสังคมและสิ่งแวดล้อมก็มักจะเกิดปัญหาความขัดแย้งกับประชาชนและกลุ่มต่อต้าน ถึงแม้ว่าธุรกิจจะได้รับความเห็นชอบหรือสนับสนุนจากผู้ถือหุ้นก็ตาม แต่หากถูกปฏิเสธจากสังคม องค์กรจะอยู่รอดได้ยาก

2.3.3 การวัดระดับความรับผิดชอบต่อสังคม (Measurement of CSR)

คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (2555) โดยคณะทำงานส่งเสริมความรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อมของบริษัทจดทะเบียน ได้มีแนวทางปฏิบัติในเรื่องความรับผิดชอบต่อสังคมของเข้มทิศธุรกิจเพื่อสังคม สำหรับบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย ซึ่งเป็นการรวบรวมแนวปฏิบัติที่ดีจากแหล่งข้อมูลที่เกี่ยวข้องโดยตรงเนื่องจากมีหน้าที่ต้องปฏิบัติให้ถูกต้องตามกฎหมายและกฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง โดยแบ่งเป็น 8 หัวข้อ ดังนี้

1. การกำกับดูแลกิจการที่ดี
2. การประกอบธุรกิจด้วยความเป็นธรรม
3. การเคารพสิทธิและการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเป็นธรรม
4. ความรับผิดชอบต่อผู้บริโภค
5. การร่วมพัฒนาชุมชนและสังคม
6. การดูแลรักษาสิ่งแวดล้อม
7. การเผยแพร่ข่าวสารจากการดำเนินความรับผิดชอบต่อสังคม
8. การจัดทำรายงานด้านสังคมและสิ่งแวดล้อม

Kelli (2010) ได้แสดงความเห็นไว้ว่า เกณฑ์ที่ใช้วัดระดับความรับผิดชอบต่อสังคม ควรมีการวัดที่หลากหลายด้านและครอบคลุมกลุ่มผู้มีส่วนได้เสีย เช่น ลูกค้า, พนักงาน, ชุมชนและสิ่งแวดล้อม โดยนักวิจัยได้มีการใช้เกณฑ์ในการวัดระดับความรับผิดชอบต่อสังคมที่หลากหลาย และหลักเกณฑ์ที่ได้รับความนิยมมากที่สุดและได้รับการยอมรับจากนักวิจัยจำนวนมากคือ KLD index นอกจากนี้ในการประชุมงานวิจัย (Research Forum) ในหัวข้อการวัดผลการดำเนินงานขององค์กรทางสังคม โดยกล่าวถึงเกณฑ์ the Fortune Reputation และ KLD index และยกย่องให้เกณฑ์ KLD เป็นเกณฑ์ที่มีฐานข้อมูลที่ดีที่สุดในบรรดาเกณฑ์การวัดผลการดำเนินงานทางสังคม โดยฐานข้อมูลของ KLD ได้มาจากการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณ (รายงานประจำปี) และข้อมูลเชิงคุณภาพ (การแถลงการณ์ของบริษัท และสื่อประชาสัมพันธ์ เป็นต้น) ซึ่งฐานข้อมูลที่ KLD นำมาใช้กำหนดเป็นเกณฑ์ในการประเมินนั้นได้รับการยอมรับว่าเป็นข้อมูลที่ดีที่สุด (The Best Information) เหมาะสำหรับผู้วิจัยที่ทำการศึกษาเรื่องผลการดำเนินงานด้านสังคมขององค์กร อีกทั้งเกณฑ์ในการประเมินของ KLD ยังเป็นตัวชี้วัดที่มีอิทธิพลมากที่สุดในการวัดผลการดำเนินงานทางสังคมของบริษัทในบทความทางวิชาการ, และผู้จัดการกองทุนจำนวนมากยังนำคำแนะนำของ KLD มาใช้อ้างอิงในการคัดกรองผลการดำเนินงานทางสังคมของบริษัทต่างๆ ที่สนใจจะไปลงทุน

Sharfman (1996) อ้างถึงใน Lin (2011) ได้ทดสอบความตรงและความเที่ยงเรียบร้อยแล้ว พบว่ามีความตรงและความเที่ยงที่น่าเชื่อถือ นอกจากนี้ Sharfman (1996) ยังเชื่อมั่นว่า KLD

index เป็นหนึ่งในวิธีที่ดีที่สุดของการวัดผลการดำเนินงานทางสังคมที่สามารถใช้ได้จนถึงปัจจุบัน สำหรับเกณฑ์ที่ใช้ในการประเมินความรับผิดชอบต่อสังคมของ KLD มีการกำหนดตัวชี้วัดที่สำคัญโดยแบ่งเป็น 7 ด้าน ประกอบด้วย 1) ชุมชนและสังคม (community), 2) การกำกับดูแลกิจการ (corporate governance), 3) ความสัมพันธ์กับพนักงาน (employee relations), 4) สิ่งแวดล้อม (environment), 5) สิทธิมนุษยชน (human rights), 6) ผลิตภัณฑ์ (product) , 7) ความหลากหลาย (diversity) เหตุผลสำหรับการกำหนดตัวชี้วัดผลการดำเนินงานทางสังคมของบริษัทออกเป็น 7 ด้านเพื่อสะท้อนถึงคุณลักษณะเฉพาะในแต่ละประเด็น ซึ่งตัวชี้วัดทั้ง 7 ด้าน ประกอบด้วย การประเมินพฤติกรรมด้านบวก (positive) ของบริษัท ซึ่งใน KLD index กำหนดให้เป็น “จุดแข็ง (strength)” และพฤติกรรมด้านลบ (negative) KLD index กำหนดให้เป็น “ประเด็นที่ต้องระมัดระวัง (concern)” โดย Strike, et al.(2006) อธิบายเพิ่มเติมว่า แนวคิดของ KLD นั้น “Strength” คือ การมีความรับผิดชอบต่อสังคม และ “Concern” คือ สิ่งที่ต้องกังวลในการขาดความรับผิดชอบต่อสังคม ตัวชี้วัดทั้ง 7 ด้าน ถือว่าเป็นกลุ่มผู้มีส่วนได้เสียหลักของธุรกิจ (Clarkson, 1995; Inoue and Lee, 2011) อย่างไรก็ตามในการวิจัยอาจใช้เพียงบางด้านหรือทั้งหมด 7 ด้าน เช่น งานวิจัยของ Ribera (2010) ที่ใช้ตัวชี้วัดของ KLD index เพียง 6 ด้าน ตัดประเด็นด้าน สิทธิมนุษยชน เนื่องจากความสมบูรณ์ของข้อมูลไม่เพียงพอ หรืองานวิจัยของ Lin (2011) ที่ใช้ตัวชี้วัดของ KLD index เพียง 5 ด้าน คือ ความสัมพันธ์กับพนักงาน, ผลิตภัณฑ์, สังคมและชุมชน, สิ่งแวดล้อม และความหลากหลาย โดยให้เหตุผลว่ายึดตามงานวิจัยในอดีต

สำหรับประเทศไทย โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีการพัฒนาเกณฑ์สำหรับใช้ในการคัดเลือกเพื่อให้รางวัลกับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่ดีเด่นในด้านความรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อม (Corporate Responsibility Awards) แต่ยังไม่ได้มีองค์กรอิสระใดที่จัดทำดัชนีวัดระดับความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทอย่างมีมาตรฐานเช่นในต่างประเทศ และจากการทบทวนวรรณกรรมในประเทศไทย ส่วนใหญ่จะเป็นการศึกษาเกี่ยวกับรูปแบบและการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับการดำเนินกิจกรรมเพื่อแสดงถึงความรับผิดชอบต่อสังคมของธุรกิจ ดังนั้น สำหรับงานวิจัยครั้งนี้จะใช้ตัวชี้วัดของ KLD index จำนวน 5 ด้าน ประกอบด้วย ด้านชุมชนและสังคม (Community) ด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน (Employee Relations) ด้านสิ่งแวดล้อม (Environment) ด้านสิทธิมนุษยชน (Human Right) ด้านผลิตภัณฑ์ (Product) มาใช้ศึกษาเพื่อวัดระดับความรับผิดชอบต่อสังคมในการประกอบธุรกิจ

2.4 แนวคิดเกี่ยวกับมูลค่ากิจการ (Firm's Value)

การวัดผลลัพธ์ในการดำเนินธุรกิจสามารถประเมินได้จากกระบวนการบริหารจัดการที่มีประสิทธิภาพ ซึ่งเป็นเครื่องมือหนึ่งในการชี้วัดความสำเร็จของความสามารถในการทำกำไรขององค์กรธุรกิจ วัดประสิทธิภาพในการดำเนินงานขององค์กรธุรกิจและความสามารถขององค์กรธุรกิจในการสร้างผลตอบแทนจากการลงทุนให้แก่ผู้ถือหุ้น ซึ่งจะเป็นโยบายช้ต่อผู้ช้งบการเงินในการพิจารณาตัดสินใจเกี่ยวกับธุรกิจ ประเมินสถานการณ์การดำเนินงานในด้านต่าง ๆ เปรียบเทียบผลการดำเนินงานของบริษัทกับกิจการในอุตสาหกรรมเดียวกัน ประมาณการด้านผลตอบแทน โอกาสของการเติบโตของบริษัทในอนาคตได้แม่นยำมากยิ่งขึ้น และสามารถนำไปใช้ในการประเมินแนวโน้มฐานะทางการเงินขององค์กรธุรกิจได้เป็นอย่างดี (สุพาดา สิริกฤตดา และคณะ, 2552)

ทั้งนี้ มูลค่ากิจการถือได้ว่าเป็นตัวชี้วัดความคาดหวังของนักลงทุนที่มีต่อกิจการ เนื่องจากสามารถสะท้อนถึงการบรรลุเป้าหมายในระยะยาว และเป็นผลลัพธ์ที่ได้จากการผสมผสานระหว่างข้อมูลในงบการเงินซึ่งเป็นข้อมูลที่เกิดขึ้นในอดีตและมูลค่าทางการตลาดซึ่งได้จากมูลค่าราคาหุ้นของกิจการ การวัดผลการดำเนินงานโดยใช้มูลค่ากิจการพิจารณาร่วมด้วยช่วยลดข้อด้อยของการวัดผลการดำเนินงานทางการเงินในประเด็นทางด้านการตกแต่งตัวเลขทางบัญชี เนื่องจากการวิเคราะห์ข้อมูลจากงบการเงินเพียงด้านเดียว โดยตัววัดผลการปฏิบัติงานด้านการตลาด (Market-Based Measure) หรือการวัดมูลค่ากิจการจะเน้นไปที่การวัดผลตอบแทนของนักลงทุน ซึ่งเป็นการสะท้อนให้เห็นถึงแนวคิดที่ว่าความพึงพอใจของผู้ถือหุ้น (จัดว่าเป็นกลุ่มผู้มีส่วนได้เสียหลัก) เป็นตัวกำหนดอนาคตของบริษัท (Fu and Jia, 2012) ตัวอย่างเช่น กำไรต่อหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

นอกจากนี้สำหรับการวัดมูลค่ากิจการ ยังมีการใช้ค่า Tobin's Q ซึ่งเป็นแนวคิดที่นำเสนอโดย Prof. James T. Tobin ศาสตราจารย์แห่งมหาวิทยาลัย Yale ได้รับรางวัลโนเบลสาขาเศรษฐศาสตร์ปี ค.ศ. 1981 เป็นตัววัดที่ได้รับการยอมรับจากนักวิจัยในงานวิจัยทั้งด้านบัญชีและการเงิน โดยแนวคิดการคำนวณค่า Tobin's Q มีอยู่หลากหลายแนวคิด ในการศึกษาวิจัยนี้ได้คำนวณตามแนวคิดของ Chung and Pruitt (1994) ซึ่งมีการปรับสูตรในการคำนวณให้ง่ายขึ้นโดยคำนวณจากผลรวมของมูลค่าทางการตลาดของหุ้นสามัญ (ผลคูณราคาตลาดของหุ้นสามัญกับจำนวนหุ้นในมือผู้ถือหุ้น) มูลค่าทางการตลาดของหุ้นบุริมสิทธิ (มูลค่าไถ่ถอนของหุ้นบุริมสิทธิ) และมูลค่าทางการตลาดของหนี้สิน (มูลค่าตามบัญชีของหนี้สินหมุนเวียนสุทธิจากสินทรัพย์หมุนเวียนและมูลค่าตามบัญชีของหนี้สินระยะยาว) ใช้มูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์แทนราคาเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์ หากกิจการที่มีค่า Tobin's Q มากกว่า 1 จัดเป็นกิจการที่สามารถใช้ทรัพยากรได้อย่างมีประสิทธิภาพอันนำไปสู่มูลค่าของกิจการ และในทางตรงกันข้ามหากกิจการมีค่า Tobin's Q น้อยกว่า 1 จัดเป็นกิจการที่ไม่สามารถใช้สินทรัพย์ให้เกิดประโยชน์ได้อย่างเต็มที่ซึ่งไม่ก่อให้เกิดมูลค่าของกิจการ

สรุปได้ว่า มูลค่ากิจการจะเป็นเครื่องมือหนึ่งในการชี้วัดความสำเร็จและประสิทธิภาพในการดำเนินงานขององค์กรธุรกิจ สามารถสะท้อนความสามารถขององค์กรธุรกิจในการสร้างผลตอบแทนจากการลงทุนให้แก่ผู้ถือหุ้น การสร้างกำไรตอบแทนผู้ถือหุ้นและการสร้างมูลค่ากิจการได้อย่างต่อเนื่อง อันจะนำไปสู่ความยั่งยืนขององค์กรธุรกิจได้ ดังนั้น สำหรับการวิจัยครั้งนี้ผู้วิจัยได้นำตัวชี้วัดมูลค่ากิจการมาใช้ทำการศึกษา ประกอบด้วย อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) กำไรต่อหุ้น (EPS) อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร (PE) และมูลค่าของกิจการ (Tobin's Q)

2.5 ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory)

Jensen and Meckling (1976) ได้กล่าวว่า ผู้ถือหุ้นหรือเจ้าของกิจการ (ตัวการ: Principals) ก็คาดหวังว่าคณะกรรมการหรือผู้บริหาร (ตัวแทน: Agents) จะดำเนินการตัดสินใจในการบริหารธุรกิจเพื่อให้เกิดประโยชน์สูงสุด และสร้างผลตอบแทนที่สูงสุดให้แก่ผู้ถือหุ้นหรือเจ้าของกิจการ แต่ในทางตรงข้ามตัวแทนหรือผู้บริหารอาจไม่จำเป็นต้องตัดสินใจเพื่อผลประโยชน์ที่ดีที่สุดให้แก่ผู้ถือหุ้นหรือเจ้าของกิจการเป็นหลักก็ได้ และเมื่อผลประโยชน์และวัตถุประสงค์ระหว่างผู้ถือหุ้นกับคณะกรรมการหรือผู้บริหาร ไม่สอดคล้องหรือเป็นไปในทิศทางเดียวกัน ก็จะทำให้เกิดปัญหาตัวแทน (Agency Problem) เกิดขึ้นได้ ทั้งนี้ จะส่งผลทำให้เจ้าของกิจการหรือผู้ถือหุ้นได้รับผลตอบแทนหรือผลประโยชน์น้อยลง ซึ่งจะเป็นที่มาของการทำให้มูลค่าของกิจการลดลงในระดับที่ควรจะเป็น ทั้งนี้ ปัญหาความขัดแย้งระหว่างตัวการและตัวแทน (Agency Conflict) สามารถแบ่งได้เป็น 2 กรณี คือ ประการแรก ก็คือ ความขัดแย้งระหว่างผู้ถือหุ้นกับผู้บริหาร และประการที่สอง ก็คือ ความขัดแย้งระหว่างผลประโยชน์ระหว่างผู้ถือหุ้นกับเจ้าหนี้ ซึ่งวิธีที่สามารถใช้แก้ปัญหาดังกล่าวได้นั้นคือ ผู้ถือหุ้นจำเป็นต้องมีกระบวนการติดตามตรวจสอบการดำเนินงานของตัวแทนหรือผู้บริหาร เพื่อป้องกันไม่ให้เกิดปัญหาหรือพฤติกรรมเกี่ยวกับการทุจริต ฉ้อโกง อีกนัยหนึ่งก็ต้องพยายามหาวิธีการเพื่อการสร้างแรงจูงใจในด้านมูลค่าของผลตอบแทนให้แก่ตัวแทน เพื่อการบริหารงานอย่างมีประสิทธิภาพ

Clarke (2004) ได้กล่าวว่า ทฤษฎีตัวแทนเป็นทฤษฎีที่ได้อธิบายความสัมพันธ์ระหว่างบุคคล 2 ฝ่ายด้วยกัน นั่นคือ 1. ฝ่ายมอบอำนาจ (เจ้าของกิจการหรือผู้ถือหุ้น) นั่นคือ “ตัวการ” และอีกฝ่ายหนึ่งคือ 2. ฝ่ายรับมอบอำนาจ (คณะกรรมการ ผู้บริหารหรือฝ่ายจัดการ) นั่นคือ “ตัวแทน” ทฤษฎีตัวแทนจะเชื่อว่าเจ้าของกิจการหรือผู้ถือหุ้นไม่สามารถบริหารงานได้เพียงคนเดียว จึงต้องมีการว่าจ้างให้บุคคลภายนอกเข้ามาปฏิบัติหน้าที่แทนตนและเชื่อว่าบุคลากรทุกคนในกิจการย่อมมีแรงผลักดันหรือมีส่วนในการที่จะทำให้เกิดประโยชน์ส่วนตัว นั่นก็คือ ตัวแทนหรือผู้บริหารจะพยายามหาวิธีการในการสร้างมูลค่าที่สูงสุดให้กับกิจการก็ต่อเมื่อได้มีการทบทวนแล้วว่าวิธีการนั้นจะสามารถเอื้อผลประโยชน์ให้กับตนเองได้

McColgan (2001) ได้อธิบายเพิ่มว่า การที่องค์กรได้จัดให้มีการกำกับดูแลกิจการที่ดีถือได้ว่าเป็นเครื่องมืออย่างหนึ่งที่สามารถนำมาปรับใช้ในการบริหารงานเพื่อป้องกันและแก้ไขปัญหาคความขัดแย้งระหว่างตัวการและตัวแทนได้ เนื่องจากการกำกับดูแลกิจการที่ดีเป็นกลไกในการควบคุมการทำงานของตัวแทนหรือฝ่ายบริหารของบริษัท เพื่อให้การบริหารงานมีประสิทธิภาพและนำไปสู่ความมั่งคั่งสูงสุดให้แก่บริษัท นอกจากนี้ยังพบว่าคณะกรรมการถือได้ว่ามีบทบาทสำคัญในการกำกับดูแลกิจการที่มีประสิทธิภาพเพื่อประโยชน์สูงสุดขององค์กร โดยความรับผิดชอบของคณะกรรมการประเมินได้จากโครงสร้างคณะกรรมการในส่วนของขนาดคณะกรรมการ สัดส่วนของกรรมการอิสระ และการควบ 2 ตำแหน่งของผู้บริหารระดับสูง ซึ่งหากองค์กรจัดให้มีการกำกับดูแลกิจการที่ดีในส่วนของโครงสร้างคณะกรรมการดังกล่าวจะส่งผลให้องค์กรธุรกิจมีผลการดำเนินงานที่สูงไปด้วย

นอกจากนี้ทฤษฎีตัวแทนยังมีความเกี่ยวข้องกับความรับผิดชอบต่อสังคมขององค์กรโดยมองว่าผู้ถือหุ้นถือได้ว่าเป็นตำแหน่งที่สำคัญในองค์กร และมีความชอบธรรมในการที่จะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนขององค์กร เนื่องจากเป็นเจ้าของธุรกิจและยังเป็นกลุ่มที่ได้รับความเสี่ยงจากการลงทุนอีกด้วย ดังนั้น ความรับผิดชอบต่อสังคมขององค์กรภายใต้แนวคิดทฤษฎีตัวแทนจึงมุ่งเน้นให้เกิดกำไรสูงสุด เพื่อสร้างความมั่งคั่ง และการเติบโตให้กับองค์กรและผู้ถือหุ้น ผ่านการปฏิบัติ โดยการเชื่อมโยงกับแนวคิดการกำกับดูแลกิจการ (Clarke, 2004) เนื่องจากการกำกับดูแลกิจการถือได้ว่าเป็นแนวปฏิบัติที่ดีสำหรับองค์กรในเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างตัวการและตัวแทน ผ่านโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทซึ่งมีบทบาทสำคัญอย่างยิ่งในการผลักดันให้เกิดการกำกับดูแลกิจการที่ดี รวมทั้งเป็นเครื่องมือในการตรวจสอบการปฏิบัติงานของฝ่ายตัวแทนให้ดำเนินงานโดยยึดหลักผลประโยชน์ของฝ่ายตัวการมากกว่าผลประโยชน์ส่วนตัว สามารถดำเนินงานให้เกิดผลกำไรสูงสุดให้กับฝ่ายตัวการ อันเป็นการแสดงถึงความรับผิดชอบต่อสังคมขององค์กรภายใต้มุมมองของทฤษฎีตัวแทน (ธีรพรทองชะโชค, 2556)

สรุปได้ว่า การจัดให้มีโครงสร้างคณะกรรมการให้เป็นไปตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีมีความเข้มแข็งและรัดกุมจะช่วยลดปัญหาตัวแทน รวมทั้งปัญหาความขัดแย้งทางผลประโยชน์หรือความขัดแย้งระหว่างตัวการและตัวแทน เนื่องจากโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทที่เหมาะสมตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีนั้นจะทำหน้าที่หลักในการกำกับดูแล การติดตามตรวจสอบ การควบคุมตัวแทนหรือผู้บริหาร เพื่อให้ทรัพยากรของบริษัทได้ถูกนำไปใช้อย่างมีประสิทธิภาพ เกิดประสิทธิผลตรงตามเป้าหมายและก่อให้เกิดประโยชน์สูงสุด เชื่อมโยงไปยังการแสดงถึงความรับผิดชอบต่อสังคมขององค์กร โดยมุ่งเน้นให้เกิดกำไรสูงสุด เพื่อสร้างความมั่งคั่งและการเติบโตให้กับองค์กรและผู้ถือหุ้นและผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่ายอย่างเป็นธรรม

2.6 ทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสีย (Stakeholder Theory)

Prahalad and Hamel, 1994 กล่าวว่า ทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสียเป็นทฤษฎีที่ตระหนักถึงผลกระทบจากการดำเนินงานของบริษัทที่มีผลกระทบต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสียจำนวนมากและเชื่อว่าบริษัทที่มีผลการดำเนินงานทางสังคมที่ดีส่งผลถึงการมีความสัมพันธ์ที่ดีกับกลุ่มผู้มีส่วนได้เสียด้วย ซึ่งทำให้มั่นใจได้ว่าบริษัทจะประสบความสำเร็จในอนาคต

Harrison and John (1994) ได้แบ่งปัจจัยแวดล้อมของผู้มีส่วนได้เสียเป็น 3 ส่วน คือ 1) สิ่งแวดล้อมในภาพกว้าง ประกอบด้วย ด้านสังคม เทคโนโลยี เศรษฐกิจ การเมืองและกฎหมาย ซึ่งแสดงให้เห็นว่าปัจจัยสิ่งแวดล้อมภายนอกมีผลต่อการกำหนดกลยุทธ์การดำเนินงานภายในบริษัท 2) สิ่งแวดล้อมในการปฏิบัติการ ประกอบด้วย ผู้ขายปัจจัยการผลิต ลูกค้า คู่แข่ง สหภาพ ตัวกลางทางการเงิน ชุมชนและหน่วยงานภาครัฐ 3) องค์กร ประกอบด้วย เจ้าของกิจการหรือผู้บริหารและพนักงาน ดังนั้น ทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสียกับความรับผิดชอบต่อสังคมขององค์กรมีความเกี่ยวข้องกัน ซึ่งผู้บริหารควรต้องรู้จักการบริจาคเพื่อสังคมเพื่อให้เกิดความสมดุลระหว่างรายได้และการตอบแทนผู้อื่น เช่น การบริจาคให้ชุมชน การแบ่งปันผลกำไรให้พนักงาน การผลิตสินค้าและบริการที่มีความปลอดภัยในการบริโภค ภายใต้ความรับผิดชอบต่อสังคม จะทำให้เอื้อต่อการพัฒนาขีดความสามารถทางการแข่งขันขององค์กรในระยะยาว

Freeman et al. (2010) แสดงความเห็นว่าเป็นที่ “ความรับผิดชอบต่อสังคมขององค์กร, ทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสีย และผลการดำเนินงานของบริษัทมีความสัมพันธ์กัน” โดยทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสียถือว่าเป็นกระบวนการที่มีอิทธิพลต่อความรับผิดชอบต่อสังคมขององค์กร โดยผู้มีส่วนได้เสียแบ่งออกเป็น 2 กลุ่มหลัก ๆ คือ (1) ผู้มีส่วนได้เสียหลัก เช่น ลูกค้า คู่แข่ง ผู้ผลิตวัตถุดิบ พนักงาน และผู้ถือหุ้น (2) ผู้มีส่วนได้เสียรองได้แก่ รัฐบาล องค์กร ชุมชน สภาพแวดล้อม หรือนักเคลื่อนไหวต่าง ๆ โดยทั่วไปผู้ประกอบการจะให้ความสำคัญกับการแสวงหากำไร การสร้างความสามารถให้เหนือกว่าคู่แข่ง การลดต้นทุนให้ได้มากที่สุด แต่ปัจจัยผู้มีส่วนได้เสียถือเป็นปัจจัยหนึ่งที่ทำให้องค์กรประสบความสำเร็จ การมีความสัมพันธ์ที่ดีกับผู้มีส่วนได้เสียจะช่วยส่งเสริมให้เกิดการแลกเปลี่ยนความรู้ แนวคิด หรือแลกเปลี่ยนทรัพยากรที่มีประโยชน์ระหว่างกัน และทำให้องค์กรเข้าใจสภาพแวดล้อมทางสังคมได้ดีขึ้น รวมทั้งส่งผลต่อภาพลักษณ์ที่ดีขององค์กรอันสามารถสร้างมูลค่าได้

มนวิกา ผดุงสิทธิ์ และคณะ (2556) นำเสนอว่า ความรับผิดชอบต่อสังคมของผู้บริหารไม่เพียงแต่รับผิดชอบต่อเจ้าของหรือผู้ถือหุ้น (Shareholders) เท่านั้น แต่ยังรวมถึงผู้มีส่วนได้เสีย (Stakeholders) ทุกคนด้วย เพราะฉะนั้นกระบวนการตัดสินใจของผู้บริหารจึงไม่ควรคำนึงถึงเฉพาะกลุ่มผู้ถือหุ้นเท่านั้น แต่ควรคำนึงถึงผลประโยชน์ของกลุ่มและบุคคลทุกฝ่ายที่ได้รับผลกระทบจากการดำเนินงานขององค์กร เป้าหมายขององค์กรจึงเป็นความมั่งคั่งของกิจการและผู้มีส่วนได้เสียหลัก ในทำนองเดียวกันกับ ชีรพร ทองชะโชค (2556) นำเสนอว่า ทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสียนี้ควรให้ความสำคัญ

กับนโยบายและการดำเนินงานของบริษัทที่สร้างผลกระทบให้เกิดกับผู้มีส่วนได้เสียที่เกี่ยวข้อง ไม่ว่าจะ เป็น ลูกค้า ผู้ถือหุ้น คู่ค้า คู่แข่ง พนักงาน ชุมชนและภาครัฐ โดยบริษัทมีภาระรับผิดชอบที่จะต้องตอบสนองความต้องการให้กับกลุ่มผู้มีส่วนได้เสียของตน ซึ่งผู้บริหารจะต้องทำสิ่งที่ถูกต้องโดยคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่ายร่วมด้วย โดยเชื่อมโยงเข้ากับคุณลักษณะของผู้นำหรือคณะกรรมการบริษัท ประสานความสมดุลของผู้นำหรือคณะกรรมการบริษัทผ่านการเชื่อมโยงกับการมีส่วนร่วมของผู้มีส่วนได้เสีย หรือกล่าวได้ว่า ทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสียเป็นทฤษฎีที่มีความสัมพันธ์ต่อการเกิดความรับผิดชอบต่อสังคมและเชื่อมโยงไปยังปัจจัยเกี่ยวกับผู้นำองค์กร

สรุปได้ว่า ทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสียเป็นทฤษฎีที่ให้ความสำคัญกับลักษณะของความสัมพันธ์ระหว่างองค์กรกับผู้มีส่วนได้เสีย โดยองค์กรมีภาระรับผิดชอบที่จะต้องตอบสนองความต้องการให้แก่กลุ่มผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งอยู่บนพื้นฐานความรับผิดชอบต่อทางจริยธรรมของผู้บริหารที่มีต่อผู้มีส่วนได้เสียด้วย และความคาดหวังของผู้มีส่วนได้เสียก็จะแตกต่างกัน ดังนั้นการดำเนินงานที่เชื่อมโยงเข้ากับการผู้นำหรือโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทและให้ความสำคัญเกี่ยวกับความรับผิดชอบต่อสังคมครอบคลุมต่อกลุ่มผู้มีส่วนได้เสีย จึงเป็นส่วนสำคัญเนื่องจากการสร้างความสัมพันธ์อันดีให้เกิดขึ้นแก่กลุ่มผู้มีส่วนได้เสียทั้งภายในและภายนอกองค์กรซึ่งมีส่วนสำคัญต่อความสำเร็จขององค์กร

2.7 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

2.7.1 การกำกับดูแลกิจการ โครงสร้างคณะกรรมการบริษัทกับมูลค่ากิจการ

มนทกาล พงษ์เกษม และคณะ (2562) ได้ทำการศึกษาเรื่องปัจจัยการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน: กรณีศึกษาในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา คือ ธุรกิจการเงิน ประกอบด้วย ธุรกิจธนาคาร ธุรกิจเงินทุนและหลักทรัพย์ ประกันภัยและประกันชีวิต ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 56 บริษัท ระหว่างปี พ.ศ.2559 - 2560 ผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยการกำกับดูแลกิจการของบริษัทด้านคณะกรรมการบริษัทมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานที่วัดค่าโดยใช้กำไรสุทธิและอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)

ดารารัตน์ โพธิ์ประจักษ์ และอุภาวดี เนื่องวรรณ (2562) ได้ทำการศึกษาเรื่องอิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่มีต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประชากรที่ใช้ในการศึกษา คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 446 บริษัท ในช่วงปี พ.ศ.2553 – 2556 ผลการศึกษาพบว่า บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่มีการเปิดเผยข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ดีและครอบคลุมในทุกด้านโดยเฉพาะอย่างยิ่งในส่วนโครงสร้างและองค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัทนั้นมีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้น (ROE) และบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและ

อุตสาหกรรมอาหาร และกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม มีการเปิดเผยข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ดีและครอบคลุมในทุกด้านโดยเฉพาะอย่างยิ่งในส่วนของโครงสร้างและองค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัทที่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ในขณะที่การเปิดเผยข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ดีครอบคลุมในทุกด้านกลับไม่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (PE)

วิภาดา ภาโนมัย และณรงค์นิตย จันทร์จรัส (2560) ได้ทำการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการด้านโครงสร้างของคณะกรรมการบริหารกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม ระหว่างปี พ.ศ.2552 - 2556 จำนวนทั้งสิ้น 25 บริษัท ผลการศึกษาพบว่า ขนาดคณะกรรมการของบริษัท และการควบรวมตำแหน่งผู้จัดการใหญ่กับประธานกรรมการในคนเดียวกันมีความสัมพันธ์กับตัวผลการดำเนินงานของบริษัทซึ่งวัดจากผลการปฏิบัติงานทางการตลาดโดยใช้ Tobin's Q

Yilmaz (2018) ได้ทำการศึกษาเรื่องการกำกับดูแลกิจการและผลการดำเนินงานที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ไอมาน โดยกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ไอมาน จำนวน 61 บริษัท ระหว่างปี 2013-2016 ผลการศึกษาพบว่า ขนาดของคณะกรรมการบริษัท และสัดส่วนของกรรมการอิสระ มีผลเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญต่อผลการดำเนินงานซึ่งวัดจากมูลค่าทางการตลาด (Tobin's Q) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) นั่นคือหากบริษัทจัดให้มีขนาดคณะกรรมการบริษัทที่ดี จัดให้มีสัดส่วนของกรรมการอิสระที่เหมาะสมจะส่งผลให้มูลค่าทางการตลาดและอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ให้ดีขึ้นไปด้วย

Haider, Khan and Iqbal (2015) ได้ศึกษาเกี่ยวกับผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อผลการดำเนินงานทางการเงินของธนาคารอิสลาม โดยใช้กลุ่มตัวอย่างเป็นธนาคารอิสลามในรัฐปัญจาบ ประเทศปากีสถาน ในระหว่างปี 2008-2012 ผลการศึกษาพบว่า การกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทมีความสัมพันธ์กันในเชิงบวก นั่นคือ การที่ธนาคารอิสลามในปากีสถานได้จัดให้มีการกำกับดูแลกิจการซึ่งมุ่งเน้นไปที่การจัดให้มีองค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัทที่ดี ขนาดคณะกรรมการบริษัท จำนวนครั้งในการประชุมของคณะกรรมการและคณะกรรมการตรวจสอบ จะส่งผลให้ผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทซึ่งวัดจากอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) และกำไรต่อหุ้น (EPS) ดีขึ้นไปด้วย และนอกจากนี้ยังพบผลวิจัยที่โดดเด่นที่สุดสำหรับการศึกษาในครั้งนี้ นั่นคือ ความสัมพันธ์ในเชิงบวกซึ่งมีนัยสำคัญอย่างมากระหว่างขนาดคณะกรรมการบริษัทกับผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทหมวดธนาคารอิสลามในประเทศปากีสถาน

Azeez (2015) ได้ทำการศึกษาเรื่องการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ศรีลังกา จำนวน 100 บริษัท ระหว่างปี 2010-2012 ผลการศึกษา

พบว่า ขนาดของคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์ในเชิงลบกับผลการดำเนินงานของบริษัท ซึ่งชี้ให้เห็นว่าขนาดของคณะกรรมการบริษัทที่มีขนาดเล็ก จะช่วยให้ผลการดำเนินงานขององค์กรมีประสิทธิภาพที่สูงขึ้น นอกจากนี้การแยกตำแหน่งของกรรมการผู้จัดการและประธานกรรมการมีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญต่อผลการดำเนินงานขององค์กรซึ่งวัดค่าจากอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)

Bebeji, Mohammed and Tanko (2015) ได้ทำการศึกษาผลของขนาดคณะกรรมการบริษัทและองค์ประกอบของคณะกรรมการที่มีต่อผลการดำเนินงานทางการเงินของธนาคารในไนจีเรีย โดยกลุ่มตัวอย่างเป็นธนาคารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ไนจีเรีย (NSE) จำนวน 5 แห่ง ผลการศึกษาพบว่า องค์ประกอบของคณะกรรมการมีผลกระทบในเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญต่อผลการดำเนินงานทางการเงินของธนาคารในประเทศไนจีเรีย ซึ่งหมายความว่า องค์ประกอบของคณะกรรมการที่มีการเพิ่มสัดส่วนหรือจำนวนกรรมการอิสระในสมาชิกของคณะกรรมการบริษัทนั้นส่งผลให้ผลการดำเนินงานทางการเงินของธนาคารเพิ่มสูงขึ้นโดยวัดจากอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) และในทางกลับกันพบว่า ขนาดคณะกรรมการบริษัทมีผลกระทบในเชิงลบอย่างมีนัยสำคัญต่อผลการดำเนินงานทางการเงินของธนาคารในประเทศไนจีเรีย นั่นหมายความว่า การเพิ่มขนาดคณะกรรมการบริษัทจะส่งผลให้ผลการดำเนินงานทางการเงินของธนาคารลดลงซึ่งวัดจากอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) นอกจากนี้ยังได้อธิบายเพิ่มเติมว่า ธนาคารควรจัดให้มีโครงสร้างคณะกรรมการที่ดีและสอดคล้องกับการเปลี่ยนแปลงทางด้านความเสี่ยงและการเติบโตของบริษัท นอกจากคณะกรรมการต้องมีความเป็นอิสระจากฝ่ายบริหารจัดการซึ่งจะประกอบไปด้วยกรรมการที่เป็นผู้บริหารและกรรมการที่ไม่ได้เป็นผู้บริหารซึ่งเป็นกรรมการอิสระเป็นส่วนใหญ่ รวมทั้งมีประธานกรรมการที่ไม่ได้เป็นผู้บริหาร เพื่อให้กรรมการได้แสดงความคิดเห็นและทำหน้าที่อย่างเป็นอิสระแล้ว บริษัทควรมีระบบการสื่อสารภายในองค์กรที่ชัดเจนตรงไปตรงมาและทันเวลา และควรจัดขนาดคณะกรรมการบริษัทที่มีความเหมาะสมกับขนาดของธนาคารและความซับซ้อนในการดำเนินงานของธนาคาร ทั้งนี้ ขนาดคณะกรรมการบริษัทไม่ควรมีขนาดใหญ่เกินไปและต้องประกอบด้วยกรรมการที่มีความเป็นมืออาชีพมีประสิทธิภาพและมีความเชี่ยวชาญ มีคุณสมบัติที่เหมาะสมและมีความคุ้นเคยหรือเกี่ยวข้องกับการกำกับดูแลกิจการเพื่อประสิทธิภาพที่เพิ่มขึ้นในการดำเนินงาน

Ammari, Kadria and Ellouze (2014) ได้ทำการศึกษาโครงสร้างคณะกรรมการและผลการดำเนินงานของบริษัท: หลักฐานเชิงประจักษ์จากบริษัทจดทะเบียนในฝรั่งเศสในดัชนี SBF 120 ซึ่งกลุ่มตัวอย่างเป็นบริษัทจดทะเบียนในประเทศฝรั่งเศสในดัชนี SBF 120 จำนวน 40 บริษัท ในระหว่าง

ปี 2002-2009 ผลการศึกษาพบว่า การแบ่งแยกหน้าที่ระหว่างผู้บริหารระดับสูงและประธานกรรมการ มีผลกระทบในเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มูลค่าของกิจการ (Tobin's Q) และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (Market to Book Ratio) ในขณะที่สัดส่วนกรรมการอิสระ ขนาดคณะกรรมการบริษัท มีผลกระทบในเชิงลบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มูลค่าของกิจการ (Tobin's Q) อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (Market to Book Ratio) ทั้งนี้ Ammari, Kadria & Ellouze กล่าวว่า จากผลวิจัยในครั้งนี้เป็นการช่วยยืนยันและสนับสนุนแนวคิดซึ่งเป็นที่ยอมรับกันโดยทั่วไปที่ว่า การที่บริษัทมีโครงสร้างคณะกรรมการที่ดีและเหมาะสมสะท้อนให้เห็นถึงการได้รับอภิไพลมาจากการที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดีและมีความเข้มแข็งมากยิ่งขึ้น ซึ่งการที่บริษัทมีโครงสร้างคณะกรรมการที่ดีนั้นถือได้ว่าเป็นปัจจัยที่มีความสำคัญอย่างยิ่งในการเพิ่มขึ้นของประสิทธิภาพของผลการดำเนินงานของบริษัทในประเทศฝรั่งเศส นอกจากนี้ การที่บริษัทมีกรรมการอิสระในสมาชิกของคณะกรรมการบริษัทในสัดส่วนที่สูงนั้นมีแนวโน้มในการลดความขัดแย้งระหว่างตัวแทนและผู้จัดการ ซึ่งในระยะยาวเมื่อปัญหาความขัดแย้งลดลงอย่างต่อเนื่องก็จะเป็นการส่งเสริมให้ผลการดำเนินงานและมูลค่าของกิจการเพิ่มขึ้นได้

Hussin and Othman (2012) ได้ศึกษาเกี่ยวกับกลไกการกำกับดูแลกิจการในส่วน of ความ เป็นอิสระของประธานกรรมการกับผลการดำเนินงานของบริษัท กลุ่มตัวอย่างเป็นบริษัทชั้นนำจำนวน 100 บริษัท (แรก) ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศมาเลเซีย ในระหว่างปี 2007-2009 ผลการศึกษาพบว่า มีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญระหว่างกลไกการกำกับดูแลกิจการในส่วน of ความเป็นอิสระของประธานกรรมการกับผลการดำเนินงานของบริษัท นั่นคือ การที่บริษัทจัดให้มีประธานกรรมการที่เป็นกรรมการอิสระจะส่งผลให้ผลการดำเนินงานของบริษัทดีไปด้วยโดยวัดค่าจาก อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ทั้งนี้ ความเป็นอิสระของประธานกรรมการจะแสดงถึงการกำกับดูแลกิจการในด้านความรับผิดชอบของ คณะกรรมการ ซึ่งจากการศึกษาายังแสดงให้เห็นว่า ประธานกรรมการอิสระที่ได้มาจากการเลือกตั้งถือ ได้ว่าเป็นปัจจัยสำคัญต่อประสิทธิภาพของผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัท และเป็นสิ่งสำคัญที่ จะสนับสนุนหรือดึงดูดนักลงทุนซึ่งจะช่วยเพิ่มความมั่งคั่งให้แก่ผู้ถือหุ้น นอกจากนี้ Hussin and Othman ยังอธิบายเพิ่มเติมว่า พบความสัมพันธ์ในเชิงลบระหว่างขนาดของคณะกรรมการกับผลการ ดำเนินงานของบริษัท ซึ่งแสดงให้เห็นว่า ขนาดของคณะกรรมการบริษัทที่มีขนาดใหญ่อาจไม่ได้นำไปสู่ กระบวนการติดตามผลการบริหารงานที่มีประสิทธิภาพเนื่องจากเกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ ระหว่างกรรมการ ในขณะที่ขนาดคณะกรรมการบริษัทที่มีขนาดเล็กมีความสำคัญและมีประสิทธิภาพ สูงกว่าในการตัดสินใจเกี่ยวกับแก้ปัญหาต่าง ๆ ที่อาจจะเกิดขึ้น อีกทั้งไม่พบความสัมพันธ์ของการควบ

รวมตำแหน่งของผู้บริหารระดับสูงและคณะกรรมการตรวจสอบกับผลการดำเนินงานของบริษัททั้งนี้ อาจเป็นไปได้ว่าการควมรวมตำแหน่งของผู้บริหารระดับสูงและคณะกรรมการตรวจสอบอาจมีผลในระยะยาวต่อผลการดำเนินงานของบริษัท

2.7.2 การเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมกับมูลค่ากิจการ

ภณทิรา มณีไพรัตน์ (2562) ได้ทำการศึกษาเรื่องอิทธิพลระหว่างการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมกับผลตอบแทนผู้ถือหุ้น : กรณีศึกษาบริษัทที่ได้รับการจัดอันดับธุรกิจด้านการพัฒนาความยั่งยืน โดยกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาวิจัยมี 2 กลุ่ม กลุ่มแรก คือ บริษัทที่ถูกจัดอันดับหุ้นยั่งยืนโดยสถาบันไทยพัฒนาที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในปี 2558-2560 จำนวน 69 บริษัท และกลุ่มที่สอง คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ไม่เคยถูกจัดอันดับหุ้นยั่งยืน จำนวน 69 บริษัท ผลการศึกษาพบว่า การวิเคราะห์อิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมกับผลตอบแทนผู้ถือหุ้นทั้งสองกลุ่มมีความแตกต่างกัน นั่นคือ การเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมด้านการกำกับดูแลองค์กรของบริษัทที่ถูกจัดอันดับหุ้นยั่งยืนมีอิทธิพลเชิงบวกต่อผลตอบแทนผู้ถือหุ้น

จินตนา ไกรทอง (2561) ได้ทำการศึกษาเรื่องผลกระทบของรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมและการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ.2557 - 2561 โดยกลุ่มตัวอย่างมีจำนวน 230 บริษัท ผลการศึกษาพบว่า การรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมด้านการจัดการสิ่งแวดล้อม และด้านนวัตกรรมและการเผยแพร่ข่าวสารจากการดำเนินความรับผิดชอบต่อสังคม มีผลต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ นอกจากนี้ยังพบว่า ด้านนวัตกรรมและการเผยแพร่ข่าวสารจากการดำเนินความรับผิดชอบต่อสังคม มีผลต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ในขณะที่การกำกับดูแลกิจการด้านสัดส่วนการถือหุ้นของผู้บริหารและกรรมการ มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และขนาดของบริษัทมีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ การเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมและมีการกำกับดูแลกิจการที่ดีสามารถทำให้องค์กรมีความได้เปรียบในการแข่งขัน การพัฒนาอย่างยั่งยืนทำให้นักลงทุนทั้งในและต่างประเทศมีความมั่นใจและเชื่อมั่นต่อการลงทุนในธุรกิจ

ศิริพร มาลัยเปีย และดารารัตน์ โพธิ์ประจักษ์ (2561) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ของการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมที่ส่งผลต่อมูลค่าบริษัทอย่างยั่งยืน : กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มตัวอย่างเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจำนวน 313 บริษัท เก็บข้อมูลในปี 2558 ผลการศึกษาพบว่า การเปิดเผยข้อมูล

ความรับผิดชอบต่อสังคมมีอิทธิพลทางตรงเชิงบวกต่อมูลค่าบริษัท และมูลค่าบริษัทมีอิทธิพลทางตรงเชิงบวกต่อความยั่งยืนของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 โดยพบว่า การเปิดเผยความรับผิดชอบต่อสังคมที่มีอิทธิพลสูงสุด 3 อันดับแรก ประกอบด้วย ด้านการจัดทำรายงานความยั่งยืน (CSR10) มีอิทธิพลสูงสุด รองลงมาคือ ด้านการมีนวัตกรรมและการเผยแพร่วัตกรรม (CSR9) และการต่อต้านทุจริตคอร์รัปชัน (CSR3)

สุกัญญา รักพานิชฌณี, สัจจา ดวงชัยอยู่สุข และวศินี ธรรมศิริ (2561) ได้ทำการศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานด้านความรับผิดชอบต่อสังคมกับผลการดำเนินงานด้านการเงินของบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย โดยจำนวนตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาวิจัยมีทั้งสิ้น 6,002 ตัวอย่าง ตั้งแต่ปี 2003-2016 ผลการศึกษาพบว่า ผลการดำเนินงานด้านความรับผิดชอบต่อสังคมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) ของบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทยในกลุ่มตัวอย่างที่มีการควบคุมด้วยบริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกันและมีขนาดใกล้เคียงกัน แต่ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับผลตอบแทนสะสมที่เกินปกติจากการลงทุนในบริษัทที่ได้รับรางวัลในระยะเวลา 1, 3, และ 5 ปีหลังจากได้รับรางวัล เมื่อศึกษาการตอบสนองของนักลงทุนต่อข่าวการได้รับรางวัลของบริษัทพบว่า นักลงทุนในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร และกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ตอบสนองเป็นบวกต่อข่าวการได้รับรางวัล แต่ในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มทรัพยากร กลุ่มบริการและกลุ่มเทคโนโลยีการตอบสนองของนักลงทุนเป็นในเชิงลบ

ณิษฐา กิรติอุไร (2559) ได้ศึกษาเรื่อง ความรับผิดชอบต่อสังคมขององค์กรและผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : ศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร โดยใช้กลุ่มตัวอย่างเป็นบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรจำนวน 24 บริษัท ระหว่างปี 2552-2556 ผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยความรับผิดชอบต่อสังคมด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) นั่นคือ การที่บริษัทให้ความสำคัญกับพนักงานในทุก ๆ ระดับ จัดสวัสดิการให้เหมาะสม การดูแลเอาใจใส่ต่อพนักงานในบริษัทรวมถึงครอบครัวของพนักงาน จะเป็นแรงดึงดูดพนักงานที่มีความรู้ ความสามารถและยังเป็นการรักษาพนักงานที่มีความสามารถ มีประสิทธิภาพในการทำงาน ซึ่งถือว่าเป็นทรัพยากรที่สำคัญให้อยู่กับองค์กร อันจะนำมาซึ่งผลการดำเนินงานทางการเงินที่ดี ในขณะที่ปัจจัยความรับผิดชอบต่อสังคมในทุกด้าน ไม่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น (PE)

บุรณภพ สมเศรษฐ์ (2554) ได้ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างความรับผิดชอบต่อสังคมขององค์กรและขนาดขององค์กรกับผลการดำเนินงานทางการเงิน โดยความรับผิดชอบต่อสังคมขององค์กรใน 3 ด้าน คือ ด้านการจ้างงาน ด้านสิ่งแวดล้อม และด้านชุมชน ตาม กับผลการดำเนินงานทางการเงินวัดค่าโดยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

(ROE) และขนาดขององค์กร ซึ่งข้อมูลปฐมภูมิในส่วนของ การแสดงความรับผิดชอบต่อสังคมของ องค์กร ผู้วิจัยได้ส่งแบบสอบถามไปยังบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งไม่ รวมบริษัทที่อยู่ในดัชนี SET 100 มีผู้ตอบแบบสอบถามกลับมา 248 ชุด ส่วนข้อมูลทุติยภูมิใน ส่วน ของผลการปฏิบัติงานทางการเงินและขนาดองค์กรได้จากการรวบรวมข้อมูลทางบัญชีในงบการเงินปี พ.ศ.2553-2554 ผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยการแสดงความรับผิดชอบต่อสังคมขององค์กรด้าน สิ่งแวดล้อม ด้านชุมชน มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญ ขณะที่ปัจจัย ด้านการจ้างงาน ไม่พบความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) และอัตราผลตอบแทน ต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)

Aylin et al., (2012) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความรับผิดชอบต่อสังคมและผลการ ดำเนินงานทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนชั้นนำจำนวน 28 บริษัท ตามการจัดอันดับคะแนนการ กำกับดูแลกิจการในประเทศตุรกี โดยนำตัวชี้วัดของ KLD มาเป็นเกณฑ์ในการวัดกิจกรรมความ รับผิดชอบต่อสังคม ประกอบด้วย ความสัมพันธ์กับชุมชน ความสัมพันธ์กับพนักงานความหลากหลาย ผลผลิตภัณฑ์ และสิ่งแวดล้อม วัดความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานทางการเงินโดยตัวชี้วัดทางบัญชี คือ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) ผล การศึกษาค้นพบว่า ความรับผิดชอบต่อสังคมและผลการดำเนินงานทางการเงินมีความสัมพันธ์ใน ทิศทางเดียวกัน และนอกจากนี้ยังพบว่าบริษัทที่มีความรับผิดชอบต่อสังคมในคะแนนที่ค่อนข้างสูงจะ มีผลการดำเนินงานทางการเงินที่ดีและสูงตามไปด้วย

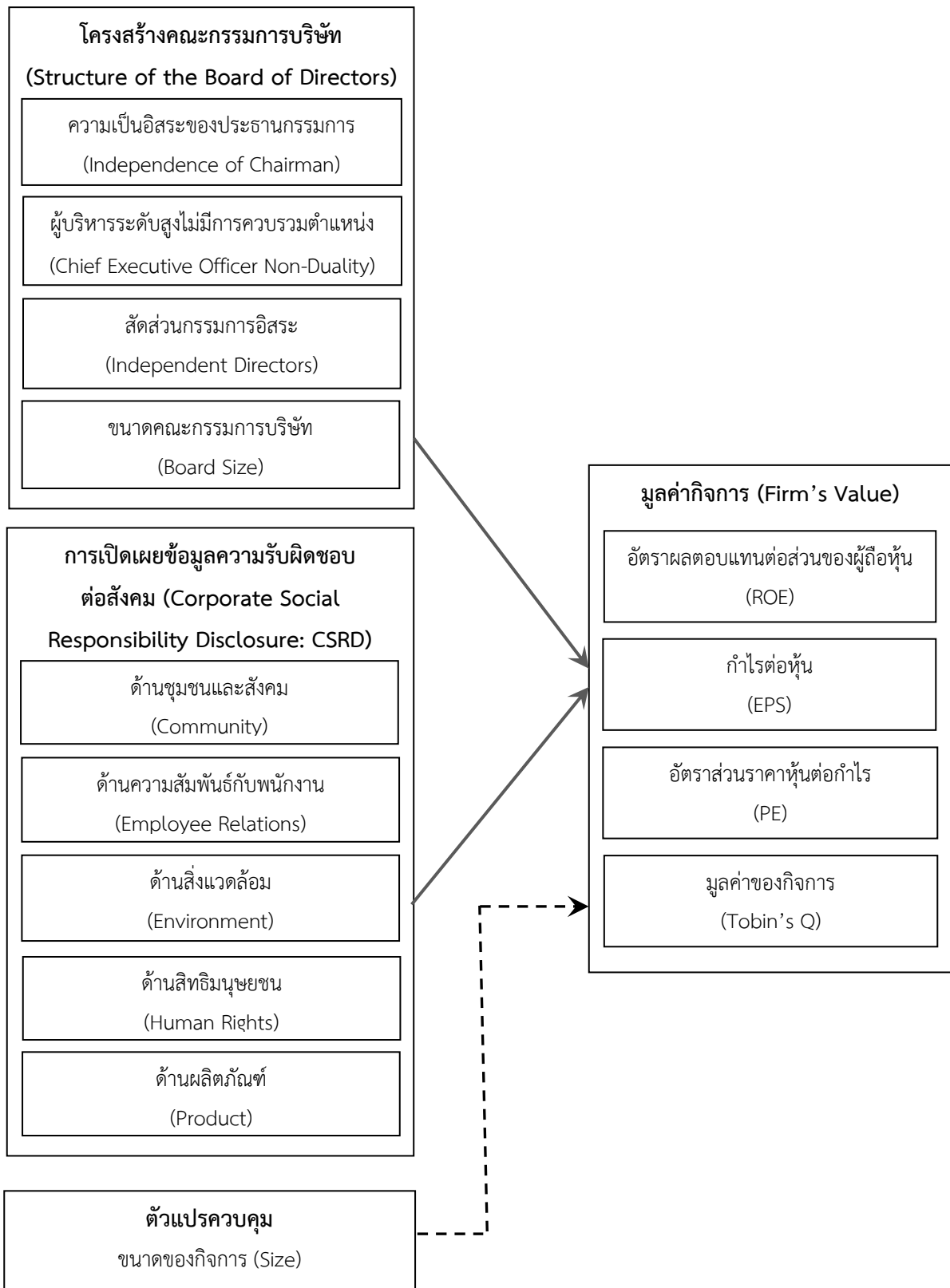
ตารางที่ 2.2 แสดงตัวแปรในการศึกษาวิจัยจากการทบทวนงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ชื่อผู้วิจัย	โครงสร้างคณะกรรมการบริษัท				การเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม (KLD index)							CSR	มูลค่ากิจการ				
	ความเป็นอิสระของ ประธานกรรมการ	ผู้บริหารระดับสูงไม่มี การควบคุมตำแหน่ง	สัดส่วนกรรมการอิสระ	ขนาดคณะกรรมการ บริษัท	ด้านชุมชนและสังคม	ด้านการกำกับดูแล กิจการ	ด้านความสัมพันธ์กับ พนักงาน	ด้านสิ่งแวดล้อม	ด้านสิทธิมนุษยชน	ด้านผลิตภัณฑ์	ด้านความหลากหลาย	วัดระดับ CSR ด้วยตัวชี้วัดอื่น	ROA	ROE	EPS	PE	Tobin' s Q
มนทกกาล พงษ์เกษม และคณะ (2562)		✓	✓	✓										✓			
ดรรารัตน์ โพธิ์ประจักษ์ และอุภาวดี เนื่องวรรณ (2562)	✓	✓	✓	✓										✓	✓	✓	
วิภาดา ภาโนมัย และนงคินี จันทร์ จรัส (2560)		✓	✓	✓													✓
Yilmaz, L. (2018)			✓	✓									✓	✓			✓
Haider, Khan and Iqbal (2015)				✓									✓	✓	✓		
Azeez (2015)		✓	✓	✓									✓	✓	✓		
Bebeji, Mohammed and Tanko (2015)			✓	✓									✓	✓			
Ammari, Kadria and Ellouze (2014)		✓	✓	✓									✓	✓			✓

ตารางที่ 2.2 แสดงตัวแปรในการศึกษาวิจัยจากการทบทวนงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง (ต่อ)

ชื่อผู้วิจัย	โครงสร้างคณะกรรมการบริษัท				การเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม (KLD index)							CSR	มูลค่ากิจการ				
	ความเป็นอิสระของ ประธานกรรมการ	ผู้บริหารระดับสูงไม่มี การควบคุมตำแหน่ง	สัดส่วนกรรมการอิสระ	ขนาดคณะกรรมการ บริษัท	ด้านชุมชนและสังคม	ด้านการกำกับดูแล กิจการ	ด้านความสัมพันธ์กับ พนักงาน	ด้านสิ่งแวดล้อม	ด้านสิทธิมนุษยชน	ด้านผลิตภัณฑ์	ด้านความหลากหลาย	วัดระดับ CSR ด้วยตัวชี้วัดอื่น	ROA	ROE	EPS	PE	Tobin' s Q
Hussin and Othman (2012)	✓	✓		✓									✓	✓			
ภักขิรา มณีไพรัตน์ (2562)												✓		✓			
จินตนา ไกรทอง (2561)		✓	✓	✓								✓	✓	✓			
ศิริพร มาลัยเปีย และดารารัตน์ โพธิ์ ประจักษ์ (2561)												✓		✓	✓		
สุกัญญา รักพานิชมณี, สัจจา ดวงชัย อยู่สุข และวศินี ธรรมศิริ (2561)												✓	✓	✓			
ณิชฎา กิริติอุไร (2559)					✓	✓	✓	✓	✓	✓			✓	✓		✓	
บุรณภาพ สมเศรษฐ์ (2554)												✓	✓	✓			
Aylin et al. (2012)					✓		✓	✓		✓	✓		✓	✓			

2.8 กรอบแนวคิดในการวิจัย (Conceptual Framework)



ภาพที่ 2.1 แสดงกรอบแนวคิดในการวิจัย (Conceptual Framework)

บทที่ 3

ระเบียบวิธีการวิจัย

งานวิจัยเรื่อง อิทธิพลของโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทและการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมที่มีต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Influence of Structure of the Board of Directors and Corporate Social Responsibility Disclosure (CSR) on Firm's Value of the Listed Companies in the Stock Exchange of Thailand) เป็นการศึกษาถึงอิทธิพลของโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทและการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมที่มีต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทจะศึกษาถึงความเป็นอิสระของประธานกรรมการ (Independence of Chairman) ผู้บริหารระดับสูงไม่มีการควบรวมตำแหน่ง (Chief Executive Officer Non-Duality) สัดส่วนกรรมการอิสระ (Independent Directors) และขนาดคณะกรรมการบริษัท (Board Size) ได้มาจากการศึกษาหลักฐานการมีอยู่จริงของการดำเนินงานโดยการจัดให้มีโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทเป็นไปตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และสำหรับการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม (Corporate Social Responsibility Disclosure) ศึกษาข้อมูลการมีอยู่จริงของการดำเนินงานภายใต้ความรับผิดชอบต่อสังคมที่มีการเปิดเผยข้อมูลโดยใช้เกณฑ์การวัดระดับความรับผิดชอบต่อสังคมขององค์กรอิงหลักเกณฑ์ตามหลักสากล คือ KLD Index (KLD Research & Analytics, Inc.) โดยทำการประเมินผ่านตัวชี้วัด ซึ่งประกอบด้วย ด้านชุมชนและสังคม ด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน ด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสิทธิมนุษยชนและด้านผลิตภัณฑ์ว่าจะมีอิทธิพลหรือไม่อย่างไรต่อมูลค่ากิจการ (Firm's Value) โดยมูลค่ากิจการจะวัดค่าจากอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return On Equity: ROE) กำไรต่อหุ้น (Earnings Per Share Ratio: EPS) อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร (Price to Earnings Per Share Ratio: PE) และมูลค่าของกิจการ (Tobin's Q) และตัวแปรควบคุม คือ ขนาดของกิจการ (Size) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สำหรับบทที่ 3 ได้มีการรวบรวมรายละเอียดเกี่ยวกับระเบียบวิธีการวิจัย นับตั้งแต่การออกแบบงานวิจัยนี้ให้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) โดยการใช้สถิติการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณแบบขั้นตอน (Stepwise Multiple Regression Analysis) ในการทดสอบข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในระหว่างปี 2562-2564

จำนวน 311 บริษัท ทั้งนี้ ผู้วิจัยได้นำเสนอระเบียบวิธีการวิจัยโดยเรียงตามลำดับและแบ่งเป็น 5 ส่วน ดังนี้

- 3.1 การกำหนดรูปแบบการวิจัย
- 3.2 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง
- 3.3 เครื่องมือในการวิจัย
- 3.4 การเก็บรวบรวมข้อมูล
- 3.5 การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

3.1 การกำหนดรูปแบบการวิจัย

สำหรับการศึกษาเรื่อง อิทธิพลของโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทและการเปิดเผยข้อมูล ความรับผิดชอบต่อสังคมที่มีต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีรูปแบบการวิจัยเป็นการวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) ผู้วิจัยได้เริ่มดำเนินการจัดทำวิจัยโดยการสืบค้นและค้นหาโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทและการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมที่มีต่อมูลค่ากิจการ และนำข้อมูลที่ได้ไปประมวลผลข้อมูล วิเคราะห์ข้อมูล สรุปผลการวิจัย อภิปรายผลและข้อเสนอแนะ

3.2 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้ในการวิจัย

ประชากรที่ใช้ในการวิจัย คือบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) โดยจะศึกษาข้อมูลระหว่างปี 2562-2564 รวมระยะเวลา 3 ปี ยกเว้นบริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน จำนวน 64 บริษัท เนื่องจากความแตกต่างด้านโครงสร้างทางการเงินและแนวปฏิบัติทางบัญชีของธุรกิจประเภทดังกล่าวมีความแตกต่างกับแนวปฏิบัติของธุรกิจกลุ่มอุตสาหกรรมอื่น รวมถึงบริษัทที่อยู่ในช่วงฟื้นฟูกิจการ จำนวน 13 บริษัท และบริษัทที่เพิ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในปี 2564 จำนวน 21 บริษัท ปี 2563 จำนวน 13 บริษัท และปี 2562 จำนวน 14 บริษัท ผู้วิจัยจึงมิได้รวมบริษัทเหล่านี้ในกลุ่มประชากร ทำให้กลุ่มประชากรที่ใช้ในการศึกษารวมทั้งสิ้น 1,630 บริษัท แยกเป็นปี 2562 มีจำนวน 542 บริษัท ปี 2563 มีจำนวน 556 บริษัท และปี 2564 มีจำนวน 532 บริษัท (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2565)

กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย

กลุ่มตัวอย่างในการศึกษาในครั้งนี้ ใช้การสุ่มตัวอย่างแบบแบ่งชั้นภูมิ (Stratified Sampling) จากประชากรทั้งหมด 7 กลุ่มอุตสาหกรรม มีขั้นตอนดังนี้

1) กำหนดขนาดตัวอย่างจากประชากรทั้งหมดโดยใช้สูตรของเครซีและมอร์แกน (Krejcie & Morgan, 1970) ได้ดังนี้

$$n = \frac{\chi^2 Np(1-p)}{e^2(N-1) + \chi^2 p(1-p)}$$

n = ขนาดของกลุ่มตัวอย่าง

N = ขนาดของประชากร

e = ระดับความคลาดเคลื่อนของการสุ่มตัวอย่างที่ยอมรับได้

2χ = ค่าไคสแควร์ที่ df เท่ากับ 1 และระดับความเชื่อมั่น 95% ($\chi^2=3.841$)

p = สัดส่วนของลักษณะที่สนใจในประชากร (ถ้าไม่ทราบ ให้กำหนด p = 0.5)

วิธีการคำนวณผู้วิจัยต้องการทราบขนาดประชากร และสัดส่วนของลักษณะที่สนใจในประชากร และกำหนดระดับความคลาดเคลื่อนและระดับความเชื่อมั่นด้วย เช่น ถ้าประชากรที่ใช้ในการวิจัยมีจำนวนทั้งสิ้น 1,630 บริษัท โดยแบ่งตามปีที่เก็บข้อมูลและแบ่งตามอุตสาหกรรมดังนี้

ตารางที่ 3.1 แสดงจำนวนประชากรที่นำมาใช้ในการวิจัยแยกตามปี

บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์	จำนวนประชากร
ปี 2562	542
ปี 2563	556
ปี 2564	532
รวม	1,630

ตารางที่ 3.2 แสดงจำนวนประชากรที่นำมาใช้ในการวิจัยแยกตามอุตสาหกรรม

กลุ่มที่	กลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์	จำนวนประชากรตามกลุ่มอุตสาหกรรม
1	อุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	156
2	อุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค	123
3	อุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม	269
4	อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	460
5	อุตสาหกรรมทรัพยากร	173
6	อุตสาหกรรมบริการ	335
7	อุตสาหกรรมเทคโนโลยี	114
	รวม	1,630

โดยยอมรับให้เกิดความคลาดเคลื่อนของการสุ่มตัวอย่างได้ 5% ที่ระดับความเชื่อมั่น 95% และสัดส่วนของลักษณะที่สนใจในประชากรเท่ากับ 0.5 ขนาดของกลุ่มตัวอย่างที่ต้องการเท่ากับ

$$n = \frac{\chi^2 Np(1-p)}{e^2(N-1) + \chi^2 p(1-p)}$$

$$n = \frac{3.841 \times 1,630 \times 0.5 \times 0.5}{(0.05)^2 (1,630-1) + 3.841 \times 0.5 \times 0.5}$$

$$n = 311.00$$

ดังนั้น กลุ่มตัวอย่างเท่ากับ 311 บริษัท

2) กำหนดขนาดตัวอย่างของชั้นภูมิ จากประชากร 7 กลุ่มอุตสาหกรรม โดยใช้สูตรกำหนดขนาดตัวอย่างชั้นภูมิเป็นสัดส่วนกับจำนวนหน่วยทั้งหมดในชั้นภูมินั้น ๆ (กัลยา วานิชย์บัญชา, 2555) ดังนี้

$$n_i = \frac{N_i \times n}{N}$$

ผู้วิจัยจึงเลือกวิธีการคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างแบบแบ่งชั้นภูมิ (Stratified Sampling) จากประชากรทั้งหมด 7 กลุ่มรวมทั้งสิ้น 311 บริษัท (ดังที่แสดงในตารางที่ 3.3 แสดงกลุ่มตัวอย่างที่นำมาใช้ในการศึกษาวิจัย)

ตารางที่ 3.3 แสดงกลุ่มตัวอย่างที่นำมาใช้ในการวิจัย

กลุ่มที่	กลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	จำนวนประชากร ของแต่ละกลุ่ม(N_i)	จำนวนกลุ่มตัวอย่าง ของแต่ละกลุ่ม (n_i)
1	อุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	156	30
2	อุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค	123	23
3	อุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม	269	51
4	อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	460	88
5	อุตสาหกรรมทรัพยากร	173	33
6	อุตสาหกรรมบริการ	335	64
7	อุตสาหกรรมเทคโนโลยี	114	22
	รวม	1,630	311

ตารางที่ 3.4 แสดงจำนวนกลุ่มตัวอย่างที่เก็บข้อมูลแต่ละปี

กลุ่มอุตสาหกรรม ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์	ช่วงเวลาเก็บข้อมูล			
	ปี 2562	ปี 2563	ปี 2564	รวมจำนวน ข้อมูล 3 ปี
อุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรม อาหาร	30	30	30	90
อุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค	23	23	23	69
อุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม	51	51	51	153
อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	88	88	88	264
อุตสาหกรรมทรัพยากร	33	33	33	99
อุตสาหกรรมบริการ	64	64	64	192
อุตสาหกรรมเทคโนโลยี	22	22	22	66
รวมทั้งสิ้น	311	311	311	933

3.3 เครื่องมือในการวิจัย

การวิจัยนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) มีวิธีดำเนินการศึกษาค้นคว้า และมีวิธีการเก็บรวบรวมข้อมูลเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ทั้งในส่วนของตัวแปรอิสระ (Independent Variable) และตัวแปรตาม (Dependent Variable) โดยมุ่งเน้นวัดอิทธิพลของโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทและการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมที่มีต่อมูลค่าของกิจการ โดยที่:

ตัวแปรอิสระ คือ โครงสร้างคณะกรรมการบริษัท ประกอบด้วย ความเป็นอิสระของประธานกรรมการ ผู้บริหารระดับสูงไม่มีการควบรวมตำแหน่ง สัดส่วนกรรมการอิสระและขนาดคณะกรรมการบริษัทและการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม ประกอบด้วย ด้านชุมชนและสังคม ด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน ด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสิทธิมนุษยชนและด้านผลิตภัณฑ์ โดยทำการสำรวจหลักฐานการมีอยู่จริงซึ่งได้จากการค้นคว้าจากฐานข้อมูลที่มีการเปิดเผยข้อมูลจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และรายงานประจำปี ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จดทะเบียนระหว่างปี 2562-2564

1. โครงสร้างคณะกรรมการบริษัท วัดค่าตัวแปรดังนี้

1.1 ความเป็นอิสระของประธานกรรมการ (Independence of Chairman) ใช้วัดความเป็นอิสระของผู้ที่ดำรงตำแหน่งประธานกรรมการ โดยการพิจารณาว่าผู้ที่ดำรงตำแหน่งประธานกรรมการนั้นมีรายชื่อเป็นกรรมการอิสระหรือไม่ ทั้งนี้สำหรับการวัดค่าความเป็นอิสระของประธานกรรมการในลักษณะนี้มีการวิจัยในอดีตได้นำมาใช้วัดค่า ตัวอย่างเช่น Hussin and Othman (2012), Rouf (2011) ซึ่งจะแทนด้วยตัวแปร INDCHAIR วัดค่าโดย

บริษัทที่มีประธานกรรมการเป็นกรรมการอิสระ	กำหนดค่าเป็น 1
บริษัทที่ไม่มีประธานกรรมการเป็นกรรมการอิสระ	กำหนดค่าเป็น 0

1.2 ผู้บริหารระดับสูงไม่มีการควบรวมตำแหน่ง (Chief Executive Officer Non-Duality) ใช้วัดค่าการที่บริหารระดับสูงไม่มีการควบรวมตำแหน่ง โดยการพิจารณาว่า องค์กรมีการแบ่งแยกหน้าที่ระหว่างประธานกรรมการกับประธานฝ่ายบริหารหรือกรรมการผู้จัดการใหญ่หรือไม่ หรือประธานกรรมการกับประธานฝ่ายบริหารหรือกรรมการผู้จัดการใหญ่ต้องไม่เป็นบุคคลเดียวกัน แทนด้วยตัวแปร CEODUA ทั้งนี้ สำหรับการวัดค่าการที่ผู้บริหารระดับสูงไม่มีการควบรวมตำแหน่งในลักษณะนี้มีการวิจัยในอดีตได้นำมาใช้ในการวัดค่า อย่างเช่น Khan, Nemati & Iftikhar (2011) และ Ammari, Kadria and Ellouze (2014)

องค์กรมีการแบ่งแยกหน้าที่ระหว่างประธานกรรมการ กับประธานฝ่ายบริหาร	กำหนดค่าเป็น 1
องค์กรไม่มีการแบ่งแยกหน้าที่ระหว่างประธาน กรรมการกับประธานฝ่ายบริหาร	กำหนดค่าเป็น 0

1.3 สัดส่วนกรรมการอิสระ (Independent Directors) แทนด้วยตัวแปร INDDIREC ใช้วัดสัดส่วนของจำนวนกรรมการอิสระเมื่อเทียบกับจำนวนกรรมการทั้งหมดขององค์กร ทั้งนี้สำหรับการวัดค่าสัดส่วนกรรมการอิสระในลักษณะนี้มีงานวิจัยในอดีตได้นำมาใช้วัดค่า ตัวอย่างเช่น Al-Najjar (2014), Müller (2014) และ ภัทรพร พาณิชสุสวัสดิ์ และศิลปพร ศรีจันทเพช (2555) ซึ่งวัดค่าโดย

$$\text{INDDIREC (ร้อยละ)} = \frac{\text{จำนวนกรรมการอิสระ} \times 100}{\text{จำนวนกรรมการบริษัททั้งหมด}}$$

1.4 ขนาดคณะกรรมการบริษัท (Board Size) ใช้วัดจำนวนกรรมการบริษัททั้งหมดที่องค์กรจัดให้มี แทนด้วยตัวแปร BSIZE ทั้งนี้สำหรับการวัดค่าขนาดคณะกรรมการบริษัทในลักษณะนี้มีงานวิจัยในอดีตได้นำมาใช้วัดค่า ตัวอย่างเช่น Hussin & Othman (2012) และ Al-Najjar (2014)

2. การเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม วัดค่าตัวแปรดังนี้

สำหรับเครื่องมือที่ใช้ในการประเมินการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมในการวิจัยครั้งนี้เป็นแบบตรวจรายการ (Checklist) ที่พัฒนาขึ้นตามวัตถุประสงค์การวิจัยและพัฒนาจากการทบทวนวรรณกรรมและการศึกษาค้นคว้างานวิจัยที่เกี่ยวข้องของนักวิชาการ Wallace (1988) โดยอิงเกณฑ์ดัชนีวัดระดับความรับผิดชอบต่อสังคมของ KLD Index เป็นข้อมูลเกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม แบ่งเป็น 5 ด้าน รวมทั้งหมด 44 ข้อคำถาม (โดยไม่รวมด้านการกำกับดูแลกิจการ) ดังนี้

1. ด้านชุมชนและสังคม	ประกอบด้วยข้อคำถามจำนวน	10 ข้อ
2. ด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน	ประกอบด้วยข้อคำถามจำนวน	10 ข้อ
3. ด้านสิ่งแวดล้อม	ประกอบด้วยข้อคำถามจำนวน	10 ข้อ
4. ด้านสิทธิมนุษยชน	ประกอบด้วยข้อคำถามจำนวน	6 ข้อ
5. ด้านผลิตภัณฑ์	ประกอบด้วยข้อคำถามจำนวน	8 ข้อ

โดยการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม ประกอบด้วย ด้านชุมชนและสังคม (Community) แทนค่าตัวแปรด้วย CSR1 ด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน (Employee Relations) แทนค่าตัวแปรด้วย CSR2 ด้านสิ่งแวดล้อม (Environment) CSR3 ด้านสิทธิมนุษยชน (Human Right) CSR4 ด้านผลิตภัณฑ์ (Product) CSR5

สำหรับหลักเกณฑ์การให้คะแนนอยู่บนพื้นฐานของความคิดเห็นทางวิชาการที่ให้ความสำคัญเท่ากันในทุกด้าน (Gracia et al. 2010) เนื่องจากการให้คะแนนในลักษณะนี้ถูกนำมาใช้ในการศึกษาที่มีวิธีการเก็บข้อมูลที่ได้จากการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท ตัวอย่างเช่น ณิชฎา กิริติอุไร (2559) ซึ่งพบว่าการให้คะแนนในลักษณะนี้เป็นการให้คะแนนที่มีความยุติธรรมและเป็นกลางต่อการตัดสินใจ เนื่องจากไม่มีการใช้ความรู้สึกนึกคิดในการให้คะแนนว่ารายการใดมีความสำคัญหรือควรให้คะแนนมากกว่ารายการอื่นดังนี้

1. การกำหนดค่าคะแนนของการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมทั้ง 5 ด้าน สำหรับแต่ละปี ข้อคำถามแต่ละด้านจะถูกแบ่งย่อยออกเป็นจุดแข็ง (Strength) และประเด็นที่ต้องระมัดระวัง (Concern) อธิบายได้ดังนี้

การให้คะแนนรายข้อทั้งในเรื่องของประเด็นจุดแข็ง และประเด็นที่ต้องระมัดระวัง จะมีเกณฑ์การให้คะแนน คือ ถ้าบริษัทมีการเปิดเผยข้อมูลมากกว่า 1 ครั้ง หรือเปิดเผยข้อมูลหลายแหล่งข้อมูล เช่น มีการเปิดเผยทั้งในรายงานประจำปี แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานความรับผิดชอบต่อสังคมหรือรายงานการพัฒนายั่งยืน จะให้คะแนนครั้งเดียวในปีนั้น ๆ ไม่นับตามจำนวนครั้งที่เปิดเผยข้อมูล

- การกำหนดระดับการให้คะแนนความรับผิดชอบต่อสังคมในประเด็นที่เป็นจุดแข็ง
 - 1 คะแนน หมายถึง บริษัทมีการดำเนินกิจกรรมในปีนั้น ๆ
 - 0 คะแนน หมายถึง บริษัทไม่มีการดำเนินกิจกรรมในปีนั้น ๆ
- การกำหนดระดับการให้คะแนนความรับผิดชอบต่อสังคมในประเด็นที่ต้องระมัดระวัง
 - 1 คะแนน หมายถึง บริษัทไม่มีการดำเนินกิจกรรมในปีนั้น ๆ
 - 0 คะแนน หมายถึง บริษัทมีการดำเนินกิจกรรมในปีนั้น ๆ

2. เมื่อได้ระดับคะแนนความรับผิดชอบต่อสังคมทั้งประเด็นที่เป็นจุดแข็งและประเด็นที่ต้องระมัดระวังในแต่ละข้อคำถามแล้ว ให้ทำการรวมคะแนนในแต่ละด้าน เพื่อคำนวณและวัดค่าดังนี้

$$\text{ระดับการเปิดเผยข้อมูล CSR (ร้อยละ)} = \frac{\text{คะแนนรวมแต่ละด้านในปีนั้นๆ} \times 100}{\text{จำนวนเกณฑ์ทั้งหมดของแต่ละด้านในปีนั้น}}$$

3. สำหรับการแปลความหมายการทำ CSR ภาพรวมของแต่ละด้าน

สำหรับงานวิจัยนี้ใช้หลักเกณฑ์ของ Wallace (1988) ซึ่งถูกนำมาใช้ในการศึกษาของ จุฬาลักษณ์ ชมจันทร์ (2555) และ ณิชฎา กীরติอุไร (2559) โดยในการวิจัยครั้งนี้เป็นการศึกษาข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เช่นเดียวกัน จึงแบ่งระดับของค่าคะแนนรายด้านที่ได้เป็น 2 ระดับ คือ สูง และ ปานกลาง – ต่ำ ดังนี้

คะแนนรวมในแต่ละด้านที่มีค่ามากกว่า 50%	มีการทำ CSR ในระดับสูง
คะแนนรวมในแต่ละด้านที่มีค่า \leq 50%	มีการทำ CSR ในระดับปานกลาง-ต่ำ

ตัวแปรตาม คือ มูลค่ากิจการ (Firm's Value) ประกอบด้วย อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) กำไรต่อหุ้น (EPS) อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร (PE) และมูลค่าของกิจการ (Tobin's Q) ซึ่งเป็นเครื่องมืออย่างหนึ่งที่ใช้ในการประเมินผลและสามารถสะท้อนถึงมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งนี้สำหรับการวัดมูลค่ากิจการสามารถวัดได้ทั้งในรูปของข้อมูลเชิงปริมาณและข้อมูลเชิงคุณภาพหรือแม้กระทั่งการผสมผสานข้อมูลจากแหล่งต่าง ๆ เข้าด้วยกันเพื่อสะท้อนถึงมูลค่ากิจการที่แท้จริง และเป็นฐานข้อมูลที่จะช่วยให้ฝ่ายบริหารใช้ในการตัดสินใจลงทุน ประเมินการดำเนินงานผลตอบแทน โอกาสของการเติบโตขององค์กรธุรกิจในอนาคตได้แม่นยำมากยิ่งขึ้น โดยตัววัดมูลค่ากิจการที่ผู้วิจัยนำมาใช้ในการศึกษครั้งนี้เป็นตัวมูลค่ากิจการที่ได้รับการยอมรับจากนักวิจัยทั้งในประเทศและต่างประเทศสำหรับใช้ในการประเมินผลมูลค่ากิจการซึ่งจะประกอบด้วย 1) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) 2) กำไรต่อหุ้น (EPS) 3) อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร (PE) และ 4) มูลค่าของกิจการ (Tobin's Q)

1. อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ใช้วัดความสามารถในการทำกำไรของบริษัทในการนำเงินลงทุนของผู้ถือหุ้นไปทำให้เกิดอัตราผลตอบแทนซึ่งสะท้อนให้เห็นถึงความสามารถในการบริหารงานเพื่อให้เกิดผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นจากกำไรสุทธิ ซึ่งได้มาจากฐานข้อมูลที่มีการเปิดเผยโดย SETSMART (SET market analysis and reporting tools): ระบบข้อมูลตลาดหลักทรัพย์บนอินเทอร์เน็ตซึ่งพัฒนาโดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งนี้ สำหรับการวัดอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในลักษณะนี้มีงานในอดีตได้นำมาใช้ในการวัดค่า อย่างเช่น Al-Najjar (2014), Müller (2014) และ Haider, Khan and Iqbal (2015) ซึ่งแทนด้วยตัวแปร ROE วัดค่าโดย

$$\text{อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)} = \text{กำไรสุทธิ} / \text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}$$

2. กำไรต่อหุ้น (EPS) เป็นอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้นหรือส่วนของกำไรสุทธิที่แบ่งเฉลี่ยให้แก่หุ้นสามัญแต่ละหุ้นขององค์กรธุรกิจ แสดงให้เห็นถึงกำไรขององค์กรเมื่อเทียบกับจำนวนหุ้นทั้งหมด ทั้งนี้ สำหรับการวัดอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในลักษณะนี้มีงานในอดีตได้นำมาใช้ในการวัดค่า อย่างเช่น Haider, Khan and Iqbal (2015) ซึ่งแทนด้วยตัวแปร EPS วัดค่าโดย

$$\text{กำไรต่อหุ้น (EPS)} = \text{กำไรสุทธิ} / \text{จำนวนหุ้นสามัญของบริษัทที่ชำระแล้ว}$$

3. อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร (PE) เป็นตัวชี้วัดที่แสดงให้เห็นให้ผู้บริหารทราบว่านักลงทุนคิดอย่างไรกับกับผลการดำเนินงานในอดีตและในอนาคตขององค์กร รวมทั้งสะท้อนให้เห็นว่านักลงทุนเต็มใจที่จะจ่ายเงินในการซื้อหุ้นเท่าใดเมื่อพิจารณาจากกำไรต่อหุ้นสามัญขององค์กร ซึ่งเป็นอัตราส่วนที่คำนวณโดยการนำราคาตลาดต่อหุ้นของหุ้นสามัญหารด้วยกำไรต่อหุ้นของหุ้นสามัญ รวมทั้งเป็นตัวบ่งชี้ที่แสดงถึงความเชื่อมั่นของนักลงทุนที่มีต่อผลการดำเนินงานขององค์กร ทั้งนี้ สำหรับการวัดอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในลักษณะนี้มีงานในอดีตได้นำมาใช้ในการวัดค่า อย่างเช่น ณิชฎา กิรติอุไร (2559) และภูษิต วงษ์หล่อสายชล (2554) ซึ่งแทนด้วยตัวแปร PE วัดค่าโดย

$$\text{อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร (PE)} = \text{ราคาตลาดต่อหุ้น} / \text{กำไรต่อหุ้น}$$

4. มูลค่าของกิจการ (Tobin's Q) สำหรับการศึกษามูลค่าของกิจการ (Tobin's Q) ในครั้งนี้ ได้มาจากการนำตัวเลขจากงบการเงิน ข้อมูลจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และรายงานประจำปีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณชน ระหว่างปี 2561-2563 มาคำนวณตามสูตรจากแนวคิด Chung and Pruitt (1994) ซึ่งก็คือ การคำนวณค่า Tobin's Q: มูลค่าของกิจการ วัดค่าโดยหากบริษัทที่มีค่า Tobin's Q มากกว่า 1 จะจัดเป็นบริษัทที่สามารถบริหารและใช้ทรัพยากรได้อย่างมีประสิทธิภาพ อันจะนำไปสู่ผลการดำเนินงานของบริษัทที่เพิ่มขึ้น ในทางตรงกันข้าม หากบริษัทมีค่า Tobin's Q น้อยกว่า 1 จะจัดเป็นบริษัทที่ไม่สามารถบริหารและใช้สินทรัพย์ให้เกิดประโยชน์ได้อย่างเต็มที่ ซึ่งอาจจะไม่ก่อให้เกิดการเพิ่มขึ้นของผลการดำเนินงานขององค์กร ทั้งนี้ สำหรับการวัดมูลค่าของกิจการในลักษณะนี้มีงานในอดีตได้นำมาใช้ในการวัดค่า อย่างเช่น Needles et al. (2012) และ Ammari, Kadria and Ellouze (2014) แทนด้วยตัวแปร TOBINQ ซึ่งแสดงโดยประยุกต์ใช้ตามการคำนวณดังนี้:

$$\text{Tobin's Q} = (\text{MVE} + \text{PS} + \text{DEBT}) / \text{BV}$$

โดยที่: MVE	=	มูลค่าทางการตลาดของหุ้นสามัญ
PS	=	มูลค่าทางการตลาดของหุ้นบุริมสิทธิ
DEBT	=	มูลค่าทางการตลาดของหนี้สิน
BV	=	มูลค่าทางบัญชีของสินทรัพย์แทนราคาเปลี่ยนแปลงแทนของสินทรัพย์

ตัวแปรควบคุม คือ ขนาดของกิจการ (Size) เป็นการวัดจากจำนวนสินทรัพย์รวมในปีที่ทำการศึกษาขององค์กร เนื่องจากองค์กรที่มีขนาดแตกต่างกันอาจมีการปฏิบัติที่แสดงถึงโครงสร้างคณะกรรมการและความรับผิดชอบต่อสังคมไม่เท่ากัน จึงกำหนดให้ขนาดของกิจการเป็นตัวแปรควบคุมในการศึกษาครั้งนี้ โดยวัดค่าด้วยวิธีการลอการิทึมของราคาตามบัญชีของสินทรัพย์รวมในปีที่ทำการศึกษา

และนอกจากนี้ ผู้วิจัยได้ทำการศึกษาค้นคว้ารวบรวมข้อมูลที่เกี่ยวข้อง เอกสารหรืองานวิจัยที่มีสถาบันหรือนักวิจัยท่านอื่นได้ทำการศึกษาไว้ก่อนหน้านี้ โดยมุ่งเน้นการศึกษาข้อมูลที่มาของหลักวิชาการ บทความ วารสาร แนวคิดและผลงานวิจัยต่าง ๆ ที่เกี่ยวกับการวิเคราะห์เชิงปริมาณที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณชน รวมทั้ง หนังสือ ตำราเรียนที่เกี่ยวข้อง บทความที่มีการตีพิมพ์ในหนังสือพิมพ์ที่มีแหล่งข้อมูลที่แน่นอนเชื่อถือได้

3.4 การเก็บรวบรวมข้อมูล

ผู้วิจัยใช้ข้อมูลในการศึกษาโดยได้จากการเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิจากฐานข้อมูลการบริการระบบข้อมูลตลาดหลักทรัพย์ฉบับออนไลน์ (SET Market Analysis & Reporting Tool: SETSMART) ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งอยู่ในรูปแบบรายงานข้อมูลประจำปี 56-1 และรายงานประจำปี ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ฐานข้อมูลของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อรวบรวมตัวแปรอิสระ คือ โครงสร้างคณะกรรมการบริษัท ประกอบด้วย ความเป็นอิสระของประธานกรรมการ (Independence of Chairman) ผู้บริหารระดับสูงไม่มีการควบรวมตำแหน่ง (Chief Executive Officer Non-Duality) สัดส่วนกรรมการอิสระ (Independent Director) ขนาดคณะกรรมการบริษัท (Board Size) และการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม (Corporate Social Responsibility Disclosure) ประกอบด้วย ด้านชุมชนและสังคม (Community) ด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน (Employee Relations) ด้านสิ่งแวดล้อม (Environment) ด้านสิทธิมนุษยชน (Human Right) ด้านผลิตภัณฑ์ (Product) ส่วนตัวแปรตาม คือ มูลค่ากิจการ (Firm's Value) ประกอบด้วย อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) กำไรต่อหุ้น (EPS) อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร (PE) และมูลค่าของกิจการ (Tobin's Q) และตัวแปรควบคุม คือ ขนาดของกิจการ (Size)

3.5 การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

การศึกษาวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยได้วางแผนการวิเคราะห์ข้อมูลโดยจะนำข้อมูลที่ได้รวบรวมเกี่ยวกับโครงสร้างคณะกรรมการบริษัท ประกอบด้วย ความเป็นอิสระของประธานกรรมการ ผู้บริหารระดับสูงไม่มีการควบรวมตำแหน่ง สัดส่วนกรรมการอิสระและขนาดคณะกรรมการบริษัท และการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม ประกอบด้วย ด้านชุมชนและสังคม ด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน ด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสิทธิมนุษยชนและด้านผลิตภัณฑ์ และวิเคราะห์มูลค่ากิจการ โดยใช้ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) กำไรต่อหุ้น (EPS) อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร (PE) และมูลค่าของกิจการ (Tobin's Q) และตัวแปรควบคุม คือ ขนาดของกิจการ (Size) มาทำการลงรหัสและประมวลผลข้อมูล เพื่อการวิเคราะห์ค่าทางสถิติตามวัตถุประสงค์ที่กำหนดไว้ โดยกำหนดระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 คือมีนัยสำคัญทางสถิติ และระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 คือมีนัยสำคัญทางสถิติอย่างสูง โดยใช้วิธีการทดสอบทางสถิติ ดังนี้:

1) การวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive statistics) เพื่อศึกษาค่าเฉลี่ย (Mean) ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ค่าสูงสุด (Maximum) และค่าต่ำสุด (Minimum) ของโครงสร้างคณะกรรมการบริษัท ประกอบด้วย ความเป็นอิสระของประธานกรรมการ ผู้บริหารระดับสูงไม่มีการควบรวมตำแหน่ง สัดส่วนกรรมการอิสระและขนาดคณะกรรมการบริษัท และการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม ประกอบด้วย ด้านชุมชนและสังคม ด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน ด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสิทธิมนุษยชนและด้านผลิตภัณฑ์ ใช้พิจารณากับมูลค่ากิจการซึ่งวัดค่าโดยใช้ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) กำไรต่อหุ้น (EPS) อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร (PE) และมูลค่าของกิจการ (Tobin's Q)

2) การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ คือ โครงสร้างคณะกรรมการบริษัท ประกอบด้วย ความเป็นอิสระของประธานกรรมการ ผู้บริหารระดับสูงไม่มีการควบรวมตำแหน่ง สัดส่วนกรรมการอิสระและขนาดคณะกรรมการบริษัทและการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม ประกอบด้วย ด้านชุมชนและสังคม ด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน ด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสิทธิมนุษยชนและด้านผลิตภัณฑ์ ใช้พิจารณาโดยกำหนดค่าความสัมพันธ์ไว้ถ้าหากมีค่ามากกว่า 0.80 แสดงว่าจะเกิดปัญหาจากการที่ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันในระดับสูงมาก (Multicollinearity) (Field, 2000)

3) การวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณแบบขั้นตอน (Stepwise Multiple Regression Analysis) เพื่อหาอิทธิพลและทดสอบสมมติฐานของโครงสร้างคณะกรรมการบริษัท ประกอบด้วย ความเป็นอิสระของประธานกรรมการ ผู้บริหารระดับสูงไม่มีการควบรวมตำแหน่ง สัดส่วนกรรมการอิสระและขนาดคณะกรรมการบริษัทและการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม ประกอบด้วย ด้านชุมชนและสังคม ด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน ด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสิทธิมนุษยชนและด้าน

ผลิตภัณฑ์ที่มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการ วัดค่าจากอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) กำไรต่อหุ้น (EPS) อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร (PE) และมูลค่าของกิจการ (Tobin's Q) โดยมีตัวแปรควบคุมคือ ขนาดของกิจการ (Size) โดยแสดงเป็นตัวแบบสมการ Regression เพื่อทดสอบสมมติฐานได้ดังนี้:

$$\text{ROE}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{INDCHAIR}_{it} + \beta_2 \text{INDDIREC}_{it} + \beta_3 \text{BSIZE}_{it} + \beta_4 \text{CEODUA}_{it} + \beta_5 \text{CSR1}_{it} + \beta_6 \text{CSR2}_{it} + \beta_7 \text{CSR3}_{it} + \beta_8 \text{CSR4}_{it} + \beta_9 \text{CSR5}_{it} + \beta_{10} \text{SIZE}_{it} + \epsilon \dots\dots\dots (\text{H}_1 - \text{H}_2)$$

$$\text{EPS}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{INDCHAIR}_{it} + \beta_2 \text{INDDIREC}_{it} + \beta_3 \text{BSIZE}_{it} + \beta_4 \text{CEODUA}_{it} + \beta_5 \text{CSR1}_{it} + \beta_6 \text{CSR2}_{it} + \beta_7 \text{CSR3}_{it} + \beta_8 \text{CSR4}_{it} + \beta_9 \text{CSR5}_{it} + \beta_{10} \text{SIZE}_{it} + \epsilon \dots\dots\dots (\text{H}_3 - \text{H}_4)$$

$$\text{PE}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{INDCHAIR}_{it} + \beta_2 \text{INDDIREC}_{it} + \beta_3 \text{BSIZE}_{it} + \beta_4 \text{CEODUA}_{it} + \beta_5 \text{CSR1}_{it} + \beta_6 \text{CSR2}_{it} + \beta_7 \text{CSR3}_{it} + \beta_8 \text{CSR4}_{it} + \beta_9 \text{CSR5}_{it} + \beta_{10} \text{SIZE}_{it} + \epsilon \dots\dots\dots (\text{H}_5 - \text{H}_6)$$

$$\text{TOBINQ}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{INDCHAIR}_{it} + \beta_2 \text{INDDIREC}_{it} + \beta_3 \text{BSIZE}_{it} + \beta_4 \text{CEODUA}_{it} + \beta_5 \text{CSR1}_{it} + \beta_6 \text{CSR2}_{it} + \beta_7 \text{CSR3}_{it} + \beta_8 \text{CSR4}_{it} + \beta_9 \text{CSR5}_{it} + \beta_{10} \text{SIZE}_{it} + \epsilon \dots\dots\dots (\text{H}_7 - \text{H}_8)$$

โดยที่:

INDCHAIR _{it}	แทน	ความเป็นอิสระของประธานกรรมการของบริษัท i ในปี t
CEODUA _{it}	แทน	ผู้บริหารระดับสูงไม่มีการควบรวมตำแหน่งของบริษัท i ในปี t
INDDIREC _{it}	แทน	สัดส่วนกรรมการอิสระของบริษัท i ในปี t
BSIZE _{it}	แทน	ขนาดคณะกรรมการบริษัทของบริษัท i ในปี t
CSR1 _{it}	แทน	การเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมด้านชุมชนและสังคมของบริษัท i ในปี t
CSR2 _{it}	แทน	การเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมด้านความสัมพันธ์กับพนักงานของบริษัท i ในปี t
CSR3 _{it}	แทน	การเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมด้านสิ่งแวดล้อมของบริษัท i ในปี t
CSR4 _{it}	แทน	การเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมด้านสิทธิมนุษยชนของบริษัท i ในปี t
CSR5 _{it}	แทน	การเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมด้านผลิตภัณฑ์ของบริษัท i ในปี t

$SIZE_{it}$	แทน	ขนาดของกิจการ
ROE_{it}	แทน	อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท i ในปีที่ t
EPS_{it}	แทน	กำไรต่อหุ้นของบริษัท i ในปีที่ t
PE_{it}	แทน	อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไรของบริษัท i ในปีที่ t
$TOBINQ_{it}$	แทน	มูลค่าของกิจการ ของบริษัท i ในปีที่ t และ
i	แทน	รหัสของบริษัท

ค่าทางสถิติ

β_0	แทน	ค่าคงที่
β_{1-10}	แทน	ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรที่ 1 ถึง 10
ϵ	แทน	ค่าความคลาดเคลื่อน สำหรับบริษัท i

บทที่ 4

ระเบียบวิธีการวิจัย

งานวิจัยเรื่อง อิทธิพลของโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทและการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมที่มีต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Influence of Structure of the Board of Directors and Corporate Social Responsibility Disclosure (CSR) on to Firm's Value of the Listed Companies in the Stock Exchange of Thailand) เป็นการศึกษาถึงอิทธิพลของโครงสร้างคณะกรรมการบริษัท ประกอบด้วย ความเป็นอิสระของประธานกรรมการ ผู้บริหารระดับสูงไม่มีการควบรวมตำแหน่ง สัดส่วนกรรมการอิสระและขนาดคณะกรรมการบริษัทและการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม ประกอบด้วย ด้านชุมชนและสังคม ด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน ด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสิทธิมนุษยชน และด้านผลิตภัณฑ์ ที่มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการ ซึ่งวัดค่าโดยใช้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) กำไรต่อหุ้น (EPS) อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร (PE) และมูลค่าของกิจการ (Tobin's Q) โดยมีตัวแปรควบคุม คือ ขนาดของกิจการ (Size) โดยผู้วิจัยได้แบ่งการวิเคราะห์ผลการวิจัยออกเป็น 4 ส่วน ดังนี้

4.1 ผลการวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

4.2 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis)

4.3 ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณแบบขั้นตอน (Stepwise Multiple Regression Analysis)

4.4 สรุปผลการทดสอบตามสมมติฐานการวิจัย

4.1 ผลการวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

ผลการวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive statistics) ประกอบด้วย ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าเฉลี่ย (Mean) และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ของโครงสร้างคณะกรรมการบริษัท ประกอบด้วย ความเป็นอิสระของประธานกรรมการ ผู้บริหารระดับสูงไม่มีการควบรวมตำแหน่ง สัดส่วนกรรมการอิสระและขนาดคณะกรรมการบริษัท และการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม ประกอบด้วย ด้านชุมชนและสังคม ด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน ด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสิทธิมนุษยชนและด้านผลิตภัณฑ์

ตารางที่ 4.1 แสดงค่าสถิติเชิงพรรณนาของโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทและการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม

โครงสร้างคณะกรรมการบริษัท และการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ค่าเฉลี่ย	S.D.
ความเป็นอิสระของประธานกรรมการ (INDCHAIR)	0.00	1.00	.29	.4520
ผู้บริหารระดับสูงไม่มีการควมรวมตำแหน่ง (CEODUAL)	0.00	1.00	.71	.4530
สัดส่วนกรรมการอิสระ (INDDIREC)	22.22	80.00	40.05	8.2979
ขนาดคณะกรรมการบริษัท (BSIZE)	5.00	21.00	10.60	2.6240
CSRD ด้านชุมชนและสังคม	40.00	90.00	68.48	11.8030
CSRD ด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน	40.00	90.00	64.03	10.3089
CSRD ด้านสิ่งแวดล้อม	40.00	90.00	70.57	50.7476
CSRD ด้านสิทธิมนุษยชน	33.33	83.33	63.44	10.4142
CSRD ด้านผลิตภัณฑ์	37.50	87.50	60.46	9.8374

จากการวิเคราะห์ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย (\bar{X}) และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.) ของโครงสร้างคณะกรรมการบริษัท (Structure of the Board of Directors) ดังที่ปรากฏในตารางที่ 4.1 เมื่อพิจารณาจากตัวแปรความเป็นอิสระของประธานกรรมการ (INDCHAIR) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี 2562-2564 โดยแสดงความเป็นอิสระของประธานกรรมการ (INDCHAIR) อยู่ระหว่างค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.00 ค่าสูงสุดเท่ากับ 1.00 มีค่าเฉลี่ย (\bar{X}) เท่ากับ 0.29 และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.) เท่ากับ 0.4520

ตัวแปรผู้บริหารระดับสูงไม่มีการควมรวมตำแหน่ง (CEODUA) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี 2562-2564 โดยแสดงผู้บริหารระดับสูงไม่มีการควมรวมตำแหน่ง (CEODUA) อยู่ระหว่างค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.00 ค่าสูงสุดเท่ากับ 1.00 มีค่าเฉลี่ย (\bar{X}) เท่ากับ 0.71 และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.) เท่ากับ 0.4530

ตัวแปรสัดส่วนกรรมการอิสระ (INDDIREC) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี 2562-2564 โดยแสดงสัดส่วนกรรมการอิสระ (INDDIREC) อยู่ระหว่างค่าต่ำสุดเท่ากับ 22.22 ค่าสูงสุดเท่ากับ 80.00 มีค่าเฉลี่ย (\bar{X}) เท่ากับ 40.05 และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.) เท่ากับ 8.2979

ตัวแปรขนาดคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี 2562-2564 โดยแสดงขนาดคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) อยู่ระหว่างค่าต่ำสุดเท่ากับ 5.00 ค่าสูงสุดเท่ากับ 21.00 มีค่าเฉลี่ย (\bar{X}) เท่ากับ 10.60 และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.) เท่ากับ 2.6240

ตัวแปรการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม ด้านชุมชนและสังคม (CSR1) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี 2562-2564 โดยแสดงการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม ด้านชุมชนและสังคม (CSR1) อยู่ระหว่างค่าต่ำสุดเท่ากับ 40.00 ค่าสูงสุดเท่ากับ 90.00 มีค่าเฉลี่ย (\bar{X}) เท่ากับ 68.48 และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.) เท่ากับ 11.8030

ตัวแปรการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม ด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน (CSR2) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี 2562-2564 โดยแสดงการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม ด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน (CSR2) อยู่ระหว่างค่าต่ำสุดเท่ากับ 40.00 ค่าสูงสุดเท่ากับ 90.00 มีค่าเฉลี่ย (\bar{X}) เท่ากับ 64.03 และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.) เท่ากับ 10.3089

ตัวแปรการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม ด้านสิ่งแวดล้อม (CSR3) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี 2562-2564 โดยแสดงการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม ด้านสิ่งแวดล้อม (CSR3) อยู่ระหว่างค่าต่ำสุดเท่ากับ 40.00 ค่าสูงสุดเท่ากับ 90.00 มีค่าเฉลี่ย (\bar{X}) เท่ากับ 70.57 และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.) เท่ากับ 50.7476

ตัวแปรการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม ด้านสิทธิมนุษยชน (CSR4) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี 2562-2564 โดยแสดงการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม ด้านสิทธิมนุษยชน (CSR4) อยู่ระหว่างค่าต่ำสุดเท่ากับ 33.33 ค่าสูงสุดเท่ากับ 83.33 มีค่าเฉลี่ย (\bar{X}) เท่ากับ 63.44 และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.) เท่ากับ 10.4142

ตัวแปรการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม ด้านผลิตภัณฑ์ (CSR5) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี 2562-2564 โดยแสดงการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม ด้านผลิตภัณฑ์ (CSR5) อยู่ระหว่างค่าต่ำสุดเท่ากับ 37.50 ค่าสูงสุดเท่ากับ 87.50 มีค่าเฉลี่ย (\bar{X}) เท่ากับ 60.46 และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.) เท่ากับ 9.8374

ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive statistics) ประกอบด้วย ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าเฉลี่ย (Mean) และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard

Deviation) ของมูลค่ากิจการ ซึ่งวัดค่าโดยใช้ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) กำไรต่อหุ้น (EPS) อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร (PE) และมูลค่าของกิจการ (Tobin's Q)

ตารางที่ 4.2 แสดงค่าสถิติเชิงพรรณนาของมูลค่ากิจการ

มูลค่ากิจการ	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ค่าเฉลี่ย	S.D.
อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)	-566.62	84.46	9.72	31.4818
กำไรต่อหุ้น (EPS)	-220.44	173.78	7.52	18.7119
อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร (PE)	-62.93	250.00	7.46	22.0534
มูลค่าของกิจการ (Tobin's Q)	.4712	6.6334	1.0545	.3506

จากการวิเคราะห์ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย (\bar{X}) และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.) ของมูลค่ากิจการ (Firm's Value) ดังที่ปรากฏในตารางที่ 4.2 เมื่อพิจารณาจากตัวแปรอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี 2562-2564 โดยแสดงอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อยู่ระหว่างค่าต่ำสุดเท่ากับ -566.62 ค่าสูงสุดเท่ากับ 84.46 มีค่าเฉลี่ย (\bar{X}) เท่ากับ 9.72 และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.) เท่ากับ 31.4818

ตัวแปรกำไรต่อหุ้น (EPS) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี 2562-2564 โดยแสดงกำไรต่อหุ้น (EPS) อยู่ระหว่างค่าต่ำสุดเท่ากับ -220.44 ค่าสูงสุดเท่ากับ 173.78 มีค่าเฉลี่ย (\bar{X}) เท่ากับ 7.52 และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.) เท่ากับ 18.7119

ตัวแปรอัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร (PE) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี 2562-2564 โดยแสดงอัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร (PE) อยู่ระหว่างค่าต่ำสุดเท่ากับ -62.93 ค่าสูงสุดเท่ากับ 250.00 มีค่าเฉลี่ย (\bar{X}) เท่ากับ 7.46 และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.) เท่ากับ 22.0534

ตัวแปรมูลค่าของกิจการ (Tobin's Q) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี 2562-2564 โดยแสดงมูลค่าของกิจการ (Tobin's Q) อยู่ระหว่างค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.4712 ค่าสูงสุดเท่ากับ 6.6334 มีค่าเฉลี่ย (\bar{X}) เท่ากับ 1.0545 และมีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.) เท่ากับ 0.3506

4.2 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis)

ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ คือ โครงสร้างคณะกรรมการบริษัท ประกอบด้วย ความเป็นอิสระของประธานกรรมการ ผู้บริหารระดับสูงไม่มีการควบคุมตำแหน่ง สัดส่วนกรรมการอิสระ และขนาดคณะกรรมการบริษัทและการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม ประกอบด้วย ด้านชุมชนและสังคม ด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน ด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสิทธิมนุษยชนและด้านผลิตภัณฑ์ ใช้พิจารณาโดยกำหนดค่าความสัมพันธ์ไว้ถ้าหากมีค่ามากกว่า 0.80 แสดงว่าจะเกิดปัญหาจากการที่ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันในระดับสูงมาก (Multicollinearity) (Field, 2000)

ตารางที่ 4.3 แสดงผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ

ตัวแปรอิสระ	ความเป็นอิสระ ของประธาน กรรมการ	ผู้บริหาร ระดับสูงไม่มี การควบคุม	สัดส่วน กรรมการอิสระ	ขนาด คณะกรรมการ บริษัท	CSR ด้าน ชุมชนและ สังคม	CSR ด้าน ความสัมพันธ์ กับพนักงาน	CSR ด้าน สิ่งแวดล้อม	CSR ด้านสิทธิ มนุษยชน	CSR ด้าน ผลิตภัณฑ์
ความเป็นอิสระของประธานกรรมการ	1	.152**	.249**	.034	.035	.075*	.091**	-.092**	.029
ผู้บริหารระดับสูงไม่มี การควบคุม		1	.019	.300	.279	.023	.005	.005	.382
สัดส่วนกรรมการอิสระ			1	.554	.000	.000	.000	.000	.000
ขนาดคณะกรรมการบริษัท				1	.128**	.099**	-.002	-.074*	.092**
CSR ด้านชุมชนและสังคม					1	.602**	.157**	-.092**	.234**
CSR ด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน						1	-.003	-.060	.113**
CSR ด้านสิ่งแวดล้อม							1	-.072*	.080*
CSR ด้านสิทธิมนุษยชน								1	.062
CSR ด้านผลิตภัณฑ์									1

** Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

* Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระทั้งหมด ประกอบด้วย ความเป็นอิสระของประธานกรรมการ ผู้บริหารระดับสูงไม่มีการควมรวมตำแหน่ง สัดส่วนกรรมการอิสระและขนาดคณะกรรมการบริษัทและการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม ประกอบด้วย ด้านชุมชนและสังคม ด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน ด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสิทธิมนุษยชน และด้านผลิตภัณฑ์ ที่ปรากฏในตารางที่ 4.3 แสดงการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณแบบขั้นตอน ผลการวิเคราะห์พบว่า ไม่มีความสัมพันธ์กันสูง นั่นคือ ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์อยู่ในช่วงระหว่าง $-0.154 - 0.602$ ซึ่งน้อยกว่า 0.80 ซึ่งไม่เกิดปัญหา Multicollinearity และเมื่อวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ก็พบว่าค่า VIF น้อยกว่า 10 คืออยู่ระหว่าง $1.023 - 1.150$ นั่นคือ ไม่เกิด Multicollinearity นอกจากนี้ ยังพบว่าตัวแปรอิสระอยู่ในการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณแบบขั้นตอน ไม่มีอัตตะสัมพันธ์ในข้อมูล (Autocorrelation) เนื่องจากค่า Durbin-Watson มีค่าอยู่ระหว่าง $1.814 - 2.087$ ซึ่งอยู่ในช่วงระหว่าง $1.50 - 2.50$ แสดงว่าตัวแปรอิสระทั้งหมดนี้ ไม่มีอัตตะสัมพันธ์ในข้อมูล ดังนั้น จึงนำตัวแปรอิสระทั้งหมดเข้าสู่ตัวแบบสมการการถดถอย

4.3 ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณแบบขั้นตอน (Stepwise Multiple Regression Analysis)

การวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณเพื่อหาอิทธิพลและทดสอบสมมติฐานของโครงสร้างคณะกรรมการบริษัท ประกอบด้วย ความเป็นอิสระของประธานกรรมการ ผู้บริหารระดับสูงไม่มีการควมรวมตำแหน่ง สัดส่วนกรรมการอิสระและขนาดคณะกรรมการบริษัทและการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม ประกอบด้วย ด้านชุมชนและสังคม ด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน ด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสิทธิมนุษยชนและด้านผลิตภัณฑ์ที่มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการ ซึ่งวัดค่าโดยใช้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) กำไรต่อหุ้น (EPS) อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร (PE) และมูลค่าของกิจการ (Tobin's Q) โดยมีตัวแปรควบคุม คือ ขนาดของกิจการ (Size) ผู้วิจัยได้ทำการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณแบบขั้นตอน (Stepwise Multiple Regression Analysis) เพื่อทดสอบสมมติฐานการวิจัยดังนี้

สมมติฐานที่ 1 : โครงสร้างคณะกรรมการบริษัทมีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 2 : การเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมมีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ซึ่งแสดงเป็นสมการ Regression เพื่อทดสอบสมมติฐาน ได้ดังนี้

$$ROE_{it} = \beta_0 + \beta_1 INDCHAIR_{it} + \beta_2 INDDIREC_{it} + \beta_3 BSIZE_{it} + \beta_4 CEODUA_{it} + \beta_5 CSR1_{it} + \beta_6 CSR2_{it} + \beta_7 CSR3_{it} + \beta_8 CSR4_{it} + \beta_9 CSR5_{it} + \beta_{10} SIZE_{it} + \epsilon \dots \dots \dots (H_1-H_2)$$

ตารางที่ 4.4 แสดงผลลัพธ์ค่าสถิติตารางสรุปตัวแบบ (Model Summary) ของโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทและการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมที่มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการโดยใช้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)

ตัวแบบ (Model)	สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (R)	สัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R Square)	สัมประสิทธิ์การตัดสินใจที่มีการปรับแก้ (Adjusted R Square)	สัมประสิทธิ์การตัดสินใจที่เปลี่ยนไป (R Square Change)	ค่าสถิติทดสอบ F ที่เปลี่ยนไป (F Change)	ระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ F (P-Value ของ F Change)	ค่าสถิติที่ใช้ทดสอบความเป็นอิสระของค่าความคลาดเคลื่อน (Durbin-Watson)
1	.144 ^a	.021	.020	.021	19.746	.000	
2	.181 ^b	.033	.031	.012	11.575	.001	
3	.201 ^c	.040	.037	.007	7.209	.007	
4	.213 ^d	.045	.041	.005	5.056	.025	1.814

จากการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณแบบขั้นตอน (Stepwise Multiple Regression Analysis) ของโครงสร้างคณะกรรมการบริษัท (ความเป็นอิสระของประธานกรรมการ ผู้บริหารระดับสูงไม่มีการควมรวมตำแหน่ง สัดส่วนกรรมการอิสระและขนาดคณะกรรมการบริษัท) และการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม (ด้านชุมชนและสังคม ด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน ด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสิทธิมนุษยชนและด้านผลิตภัณฑ์) ดังที่ปรากฏในตารางที่ 4.4 พบว่า ตัวแปรอยู่ในการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ ไม่มีอัตตะสัมพันธ์ในข้อมูล (Autocorrelation) เนื่องจากค่า Durbin-Watson มีค่าเท่ากับ 1.814 ซึ่งอยู่ในช่วงระหว่าง 1.50 – 2.50 และเมื่อนำตัวแปรอิสระเข้าสู่สมการถดถอยจะได้ผลลัพธ์ดังนี้

ตัวแบบที่ 1 พบว่า สามารถนำตัวแปรอิสระตัวแรกเข้าสมการถดถอยได้ โดยมีค่าสถิติทดสอบ F ที่เปลี่ยนไป (F Change) เท่ากับ 19.746 และมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ F ที่เปลี่ยนไป (P-Value ของ F Change) เท่ากับ .000 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

(Sig. = 0.000 < 0.01) หมายความว่า มีผลอย่างมีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 จึงสามารถนำตัวแปรอิสระตัวแรกเข้าสมการถดถอยพหุคูณได้ ส่วนค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจที่มีการปรับแก้ (Adjusted R Square) มีค่าเท่ากับ .020 แสดงว่า มูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) จะสูงหรือต่ำขึ้นอยู่กับตัวแปรอิสระตัวแรก ซึ่งหมายความว่า ตัวแปรอิสระตัวแรกจะสามารถอธิบายความเปลี่ยนแปลงของมูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) คิดเป็นร้อยละ 2.0 และมีอำนาจการตัดสินใจ (R Square) มีค่าเท่ากับ .021 หมายความว่า ตัวแปรอิสระทั้งหมดของตัวแบบนี้ สามารถอธิบายความเปลี่ยนแปลงของมูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) คิดเป็นร้อยละ 2.1

ตัวแบบที่ 2 พบว่า สามารถนำตัวแปรอิสระตัวแรกเข้าสมการถดถอยได้ โดยมีค่าสถิติทดสอบ F ที่เปลี่ยนไป (F Change) เท่ากับ 11.575 และมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ F ที่เปลี่ยนไป (P-Value ของ F Change) เท่ากับ .001 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 (Sig. = 0.001 < 0.01) หมายความว่า มีผลอย่างมีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 จึงสามารถนำตัวแปรอิสระตัวแรกเข้าสมการถดถอยพหุคูณได้ ส่วนค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจที่มีการปรับแก้ (Adjusted R Square) มีค่าเท่ากับ .031 แสดงว่า มูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) จะสูงหรือต่ำขึ้นอยู่กับตัวแปรอิสระตัวแรก ซึ่งหมายความว่า ตัวแปรอิสระตัวแรกจะสามารถอธิบายความเปลี่ยนแปลงของมูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) คิดเป็นร้อยละ 3.1 และมีอำนาจการตัดสินใจ (R Square) มีค่าเท่ากับ .033 หมายความว่า ตัวแปรอิสระทั้งหมดของตัวแบบนี้ สามารถอธิบายความเปลี่ยนแปลงของมูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) คิดเป็นร้อยละ 3.3

ตัวแบบที่ 3 พบว่า สามารถนำตัวแปรอิสระตัวแรกเข้าสมการถดถอยได้ โดยมีค่าสถิติทดสอบ F ที่เปลี่ยนไป (F Change) เท่ากับ 7.209 และมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ F ที่เปลี่ยนไป (P-Value ของ F Change) เท่ากับ .007 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 (Sig. = 0.007 < 0.01) หมายความว่า มีผลอย่างมีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 จึงสามารถนำตัวแปรอิสระตัวแรกเข้าสมการถดถอยพหุคูณได้ ส่วนค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจที่มีการปรับแก้ (Adjusted R Square) มีค่าเท่ากับ .037 แสดงว่า มูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) จะสูงหรือต่ำขึ้นอยู่กับตัวแปรอิสระตัวแรก ซึ่งหมายความว่า ตัวแปรอิสระตัวแรกจะสามารถอธิบายความเปลี่ยนแปลงของมูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) คิดเป็นร้อยละ 3.7 และมีอำนาจการตัดสินใจ (R Square) มีค่าเท่ากับ .040 หมายความว่า ตัวแปรอิสระทั้งหมดของตัวแบบนี้ สามารถอธิบายความเปลี่ยนแปลงของมูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) คิดเป็นร้อยละ 4.0

ตัวแบบที่ 4 พบว่า สามารถนำตัวแปรอิสระตัวแรกเข้าสมการถดถอยได้ โดยที่มีค่าสถิติทดสอบ F ที่เปลี่ยนไป (F Change) เท่ากับ 5.056 และมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ F ที่เปลี่ยนไป (P-Value ของ F Change) เท่ากับ .000 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.025 < 0.05) หมายความว่า มีผลอย่างมีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 จึงสามารถนำตัวแปรอิสระตัวแรกเข้าสมการถดถอยพหุคูณได้ ส่วนค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจที่มีการปรับแก้ (Adjusted R Square) มีค่าเท่ากับ .041 แสดงว่า มูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) จะสูงหรือต่ำขึ้นอยู่กับตัวแปรอิสระตัวแรก ซึ่งหมายความว่า ตัวแปรอิสระตัวแรกจะสามารถอธิบายความเปลี่ยนแปลงของมูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) คิดเป็นร้อยละ 4.1 และมีอำนาจการตัดสินใจ (R Square) มีค่าเท่ากับ .045 หมายความว่า ตัวแปรอิสระทั้งหมดของตัวแบบนี้ สามารถอธิบายความเปลี่ยนแปลงของมูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) คิดเป็นร้อยละ 4.5

สรุปผลจากทั้ง 4 ตัวแบบ จะใช้ตัวแปรอิสระทั้งหมดจากตัวแบบที่ 4 เพื่อพยากรณ์มูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เนื่องจากมีค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจที่มีการปรับแก้ (Adjusted R Square) สูงกว่า ซึ่งหมายความว่า สามารถอธิบายความเปลี่ยนแปลงของมูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ได้มากกว่าตัวแบบที่ 1, 2 และ 3 ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 โดยจะต้องพิจารณาจากผลลัพธ์ที่ได้ต่อไปดังที่ปรากฏในตารางที่ 4.5

ตารางที่ 4.5 แสดงผลค่าสัมประสิทธิ์ การถดถอย (Regression Coefficient) ของโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทและการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมที่มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการโดยใช้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)

ตัวแปร (Variables)	Coefficients ^a					ค่าสถิติที่ใช้วัด ความสัมพันธ์ ของตัวแปร อิสระ (VIF)
	ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย คะแนนปกติ		ค่าสัมประสิทธิ์ ถดถอยคะแนน มาตรฐาน	ค่าสถิติ ทดสอบ t (t)	ระดับนัยสำคัญ ของสถิติทดสอบ P-Value ของ t	
	ค่าคงที่และสัม ประสิทธิ์ความถดถอย	ค่าความคลาด เคลื่อนมาตรฐาน	สัมประสิทธิ์ความ ถดถอยมาตรฐาน			
	(B)	(Std. Error)	(Beta)			
ค่าคงที่	12.344	8.659		1.426	.154	
ตัวแปรอิสระ						
CSR1	.397	.099	.131	4.025	.000	1.037
CEODUA	5.521	2.338	.079	2.361	.018	1.102
CSR5	.284	.106	.089	2.687	.007	1.063
INDCHAIR	5.093	2.265	.073	2.249	.025	1.029

จากการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณแบบขั้นตอน (Stepwise Multiple Regression Analysis) ของโครงสร้างคณะกรรมการบริษัท (ความเป็นอิสระของประธานกรรมการ ผู้บริหารระดับสูงไม่มีการควบรวมตำแหน่ง สัดส่วนกรรมการอิสระและขนาดคณะกรรมการบริษัท) และการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม (ด้านชุมชนและสังคม ด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน ด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสิทธิมนุษยชนและด้านผลิตภัณฑ์) ดังที่ปรากฏในตารางที่ 4.5 พบว่า ตัวแปรอิสระทั้งหมดที่อยู่ในการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณแบบขั้นตอน ไม่เกิด Multicollinearity เนื่องจากค่า Variance Inflation Factor (VIF) มีค่าระหว่าง 1.029-1.102 ซึ่งมีค่าน้อยกว่า 10 และมีค่า F ratio เท่ากับ 11.048 โดยมีค่า P-Value ของ F เท่ากับ .000 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 (Sig. = 0.000 < 0.01) แสดงว่า โครงสร้างคณะกรรมการและการเปิดเผยความรับผิดชอบต่อสังคม อย่างน้อย 1 ตัวแปร มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการโดยใช้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 เมื่อนำตัวแปรอิสระทั้ง 9 ตัวแปร และค่าคงที่เข้ามาสมการถดถอย แสดงผลลัพธ์ดังนี้

ตัวแปรอิสระตัวแรก ได้แก่ CSR1 หรือการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม ด้านชุมชนและสังคม มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ .397 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ

.131 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 4.025 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ .000 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 (Sig. = 0.000 < 0.01) แสดงว่าตัวแปรอิสระนี้มีอิทธิพลต่อตัวแปรตาม อย่างมีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ตัวแปรอิสระตัวที่ 2 ได้แก่ CEODUA หรือผู้บริหารระดับสูงไม่มีการควบรวมตำแหน่ง มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 5.521 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ .079 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 2.361 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ .018 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.018 < 0.05) แสดงว่าตัวแปรอิสระนี้มีอิทธิพลต่อตัวแปรตาม อย่างมีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

ตัวแปรอิสระตัวที่ 3 ได้แก่ CSR5 หรือการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม ด้านผลิตภัณฑ์ มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ .284 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ .089 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 2.687 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ .007 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 (Sig. = 0.007 < 0.01) แสดงว่าตัวแปรอิสระนี้มีอิทธิพลต่อตัวแปรตาม อย่างมีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ตัวแปรอิสระตัวที่ 4 ได้แก่ INDCHAIR หรือความเป็นอิสระของประธานกรรมการ มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 5.093 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ .073 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 2.249 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ .025 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.025 < 0.05) แสดงว่าตัวแปรอิสระนี้มีอิทธิพลต่อตัวแปรตาม อย่างมีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

ดังนั้น จากผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณแบบขั้นตอน (Stepwise Multiple Regression Analysis) ของโครงสร้างคณะกรรมการบริษัท และการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม ตัวแปรที่สามารถพยากรณ์หรือมีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการโดยใช้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) คือ โครงสร้างคณะกรรมการบริษัท ได้แก่ ผู้บริหารระดับสูงไม่มีการควบรวมตำแหน่ง และความเป็นอิสระของประธานกรรมการ ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม ได้แก่ ด้านชุมชนและสังคม และด้านผลิตภัณฑ์ ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ขณะที่โครงสร้างคณะกรรมการบริษัท ได้แก่ สัดส่วนกรรมการอิสระ และขนาดคณะกรรมการบริษัท และการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม ได้แก่ ด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน ด้านสิ่งแวดล้อมและด้านสิทธิมนุษยชน และขนาดของกิจการ (Size) ไม่มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการโดยใช้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)

สมมติฐานที่ 3 : โครงสร้างคณะกรรมการบริษัทที่มีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้กำไรต่อหุ้น (EPS) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 4 : การเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมที่มีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้กำไรต่อหุ้น (EPS) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ซึ่งแสดงเป็นสมการ Regression เพื่อทดสอบสมมติฐาน ได้ดังนี้

$$\begin{aligned} \text{EPS}_{it} = & \beta_0 + \beta_1 \text{INDCHAIR}_{it} + \beta_2 \text{INDDIRC}_{it} + \beta_3 \text{BSIZE}_{it} + \beta_4 \text{CEODUA}_{it} + \beta_5 \text{CSR1}_{it} \\ & + \beta_6 \text{CSR2}_{it} + \beta_7 \text{CSR3}_{it} + \beta_8 \text{CSR4}_{it} + \beta_9 \text{CSR5}_{it} + \beta_{10} \text{SIZE}_{it} + \varepsilon \dots\dots\dots (\text{H}_3\text{-} \\ & \text{H}_4) \end{aligned}$$

ตารางที่ 4.6 แสดงผลลัพธ์ค่าสถิติตารางสรุปตัวแบบ (Model Summary) ของโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทและการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมที่มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการโดยใช้กำไรต่อหุ้น (EPS)

ตัวแบบ (Model)	สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (R)	สัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R Square)	สัมประสิทธิ์การตัดสินใจที่มีการปรับแก้ (Adjusted R Square)	สัมประสิทธิ์การตัดสินใจที่เปลี่ยนไป (Adjusted Change)	ค่าสถิติทดสอบ F ที่เปลี่ยนไป (F Change)	ระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ F (P-Value ของ F Change)	ค่าสถิติที่ใช้ทดสอบความเป็นอิสระของค่าความคลาดเคลื่อน (Durbin-Watson)
1	.147 ^a	.022	.020	.022	20.488	.000	
2	.182 ^b	.033	.031	.012	11.256	.001	
3	.211 ^c	.044	.041	.011	10.781	.001	
4	.223 ^d	.050	.046	.005	5.273	.022	2.087

จากการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณแบบขั้นตอน (Stepwise Multiple Regression Analysis) ของโครงสร้างคณะกรรมการบริษัท (ความเป็นอิสระของประธานกรรมการ ผู้บริหารระดับสูงไม่มีการควมรวมตำแหน่ง สัดส่วนกรรมการอิสระและขนาดคณะกรรมการบริษัท) และการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม (ด้านชุมชนและสังคม ด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน ด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสิทธิมนุษยชนและด้านผลิตภัณฑ์) ดังที่ปรากฏในตารางที่ 4.6 พบว่า ตัวแปรอยู่ในการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ ไม่มีอัตตะสัมพันธ์ในข้อมูล (Autocorrelation) เนื่องจากค่า

Durbin-Watson มีค่าเท่ากับ 2.087 ซึ่งอยู่ในช่วงระหว่าง 1.50 – 2.50 และเมื่อนำตัวแปรอิสระเข้าสู่สมการถดถอยจะได้ผลลัพธ์ดังนี้

ตัวแบบที่ 1 พบว่า สามารถนำตัวแปรอิสระตัวแรกเข้าสมการถดถอยได้ โดยที่มีค่าสถิติทดสอบ F ที่เปลี่ยนไป (F Change) เท่ากับ 20.488 และมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ F ที่เปลี่ยนไป (P-Value ของ F Change) เท่ากับ .000 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 (Sig. = 0.000 < 0.01) หมายความว่า มีผลอย่างมีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 จึงสามารถนำตัวแปรอิสระตัวแรกเข้าสมการถดถอยพหุคูณได้ ส่วนค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจที่มีการปรับแก้ (Adjusted R Square) มีค่าเท่ากับ .020 แสดงว่า มูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้กำไรต่อหุ้น (EPS) จะสูงหรือต่ำขึ้นอยู่กับตัวแปรอิสระตัวแรก ซึ่งหมายความว่า ตัวแปรอิสระตัวแรก จะสามารถอธิบายความเปลี่ยนแปลงของมูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้กำไรต่อหุ้น (EPS) คิดเป็นร้อยละ 2.0 และมีอำนาจการตัดสินใจ (R Square) มีค่าเท่ากับ .022 หมายความว่า ตัวแปรอิสระทั้งหมดของตัวแบบนี้ สามารถอธิบายความเปลี่ยนแปลงของมูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้กำไรต่อหุ้น (EPS) คิดเป็นร้อยละ 2.2

ตัวแบบที่ 2 พบว่า สามารถนำตัวแปรอิสระตัวแรกเข้าสมการถดถอยได้ โดยที่มีค่าสถิติทดสอบ F ที่เปลี่ยนไป (F Change) เท่ากับ 11.256 และมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ F ที่เปลี่ยนไป (P-Value ของ F Change) เท่ากับ .001 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 (Sig. = 0.001 < 0.01) หมายความว่า มีผลอย่างมีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 จึงสามารถนำตัวแปรอิสระตัวแรกเข้าสมการถดถอยพหุคูณได้ ส่วนค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจที่มีการปรับแก้ (Adjusted R Square) มีค่าเท่ากับ .031 แสดงว่า มูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้กำไรต่อหุ้น (EPS) จะสูงหรือต่ำขึ้นอยู่กับตัวแปรอิสระตัวแรก ซึ่งหมายความว่า ตัวแปรอิสระตัวแรก จะสามารถอธิบายความเปลี่ยนแปลงของมูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้กำไรต่อหุ้น (EPS) คิดเป็นร้อยละ 3.1 และมีอำนาจการตัดสินใจ (R Square) มีค่าเท่ากับ .033 หมายความว่า ตัวแปรอิสระทั้งหมดของตัวแบบนี้ สามารถอธิบายความเปลี่ยนแปลงของมูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้กำไรต่อหุ้น (EPS) คิดเป็นร้อยละ 3.3

ตัวแบบที่ 3 พบว่า สามารถนำตัวแปรอิสระตัวแรกเข้าสมการถดถอยได้ โดยที่มีค่าสถิติทดสอบ F ที่เปลี่ยนไป (F Change) เท่ากับ 10.781 และมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ F ที่เปลี่ยนไป (P-Value ของ F Change) เท่ากับ .001 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 (Sig. = 0.001 < 0.01) หมายความว่า มีผลอย่างมีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 จึงสามารถนำตัวแปรอิสระตัวแรกเข้าสมการถดถอยพหุคูณได้ ส่วนค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจที่มีการปรับแก้ (Adjusted R Square) มีค่าเท่ากับ .041 แสดงว่า มูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้กำไรต่อหุ้น (EPS) จะสูงหรือต่ำขึ้นอยู่กับตัวแปรอิสระตัวแรก ซึ่งหมายความว่า ตัวแปรอิสระตัวแรก จะสามารถอธิบายความเปลี่ยนแปลงของมูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้กำไรต่อหุ้น (EPS) คิดเป็นร้อยละ 4.1 และมีอำนาจการ

ตัดสินใจ (R Square) มีค่าเท่ากับ .044 หมายความว่า ตัวแปรอิสระทั้งหมดของตัวแบบนี้ สามารถอธิบายความเปลี่ยนแปลงของมูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้กำไรต่อหุ้น (EPS) คิดเป็นร้อยละ 4.4

ตัวแบบที่ 4 พบว่า สามารถนำตัวแปรอิสระตัวแรกเข้าสมการถดถอยได้ โดยที่มีค่าสถิติทดสอบ F ที่เปลี่ยนไป (F Change) เท่ากับ 5.273 และมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ F ที่เปลี่ยนไป (P-Value ของ F Change) เท่ากับ .022 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.022 < 0.05) หมายความว่า มีผลอย่างมีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 จึงสามารถนำตัวแปรอิสระตัวแรกเข้าสมการถดถอยพหุคูณได้ ส่วนค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจที่มีการปรับแก้ (Adjusted R Square) มีค่าเท่ากับ .046 แสดงว่า มูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้กำไรต่อหุ้น (EPS) จะสูงหรือต่ำขึ้นอยู่กับตัวแปรอิสระตัวแรก ซึ่งหมายความว่า ตัวแปรอิสระตัวแรก จะสามารถอธิบายความเปลี่ยนแปลงของมูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้กำไรต่อหุ้น (EPS) คิดเป็นร้อยละ 4.6 และมีอำนาจการตัดสินใจ (R Square) มีค่าเท่ากับ .050 หมายความว่า ตัวแปรอิสระทั้งหมดของตัวแบบนี้ สามารถอธิบายความเปลี่ยนแปลงของมูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้กำไรต่อหุ้น (EPS) คิดเป็นร้อยละ 5.0

สรุปผลจากทั้ง 4 ตัวแบบ จะใช้ตัวแปรอิสระทั้งหมดจากตัวแบบที่ 4 เพื่อพยากรณ์มูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้กำไรต่อหุ้น (EPS) เนื่องจากมีค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจที่มีการปรับแก้ (Adjusted R Square) สูงกว่า ซึ่งหมายความว่า สามารถอธิบายความเปลี่ยนแปลงของมูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้กำไรต่อหุ้น (EPS) ได้มากกว่า ตัวแบบที่ 1, 2 และ 3 ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 โดยจะต้องพิจารณาจากผลลัพธ์ที่ได้ต่อไปดังที่ปรากฏในตารางที่ 4.7

ตารางที่ 4.7 แสดงผลค่าสัมประสิทธิ์ การถดถอย (Regression Coefficient) ของโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทและการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมที่มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการโดยใช้กำไรต่อหุ้น (EPS)

ตัวแปร (Variables)	Coefficients ^a					ค่าสถิติที่ใช้วัด ความสัมพันธ์ ของตัวแปร อิสระ (VIF)
	ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย คะแนนปกติ		ค่าสัมประสิทธิ์ ถดถอยคะแนน มาตรฐาน	ค่าสถิติ ทดสอบ t (t)	ระดับนัยสำคัญ ของสถิติทดสอบ P-Value ของ t	
	(Unstandardized Coefficients)		(Standardized Coefficients)			
	ค่าคงที่และสัม ประสิทธิ์ความถดถอย (B)	ค่าความคลาด เคลื่อนมาตรฐาน (Std. Error)	สัมประสิทธิ์ความ ถดถอยมาตรฐาน (Beta)			
ค่าคงที่	3.853	4.741		.813	.417	
ตัวแปรอิสระ						
CEODAU	4.377	1.360	.106	3.219	.001	1.060
CSR5	.740	.231	.104	3.208	.001	1.023
INDCHAIR	4.190	1.343	.101	3.120	.002	1.029
CSR1	.134	.058	.075	2.296	.022	1.030

จากการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณแบบขั้นต่อน (Stepwise Multiple Regression Analysis) ของโครงสร้างคณะกรรมการบริษัท (ความเป็นอิสระของประธานกรรมการ ผู้บริหารระดับสูงไม่มีการควบรวมตำแหน่ง สัดส่วนกรรมการอิสระและขนาดคณะกรรมการบริษัท) และการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม (ด้านชุมชนและสังคม ด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน ด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสิทธิมนุษยชนและด้านผลิตภัณฑ์) ดังที่ปรากฏในตารางที่ 4.7 พบว่า ตัวแปรอิสระทั้งหมดที่อยู่ในการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณแบบขั้นต่อน ไม่เกิด Multicollinearity เนื่องจากค่า Variance Inflation Factor (VIF) มีค่าระหว่าง 1.023-1.060 ซึ่งมีค่าน้อยกว่า 10 และมีค่า F ratio เท่ากับ 12.139 โดยมีค่า P-Value ของ F เท่ากับ .000 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 (Sig. = 0.000 < 0.01) แสดงว่า โครงสร้างคณะกรรมการและการเปิดเผยความรับผิดชอบต่อสังคม อย่างน้อย 1 ตัวแปร มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการโดยใช้กำไรต่อหุ้น (EPS) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 เมื่อนำตัวแปรอิสระทั้ง 9 ตัวแปร และค่าคงที่เข้ามาเข้าสมการถดถอย แสดงผลลัพธ์ดังนี้

ตัวแปรอิสระตัวแรก ได้แก่ CEODUA หรือผู้บริหารระดับสูงไม่มีการควบรวมตำแหน่ง มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 4.327 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ .106 และ

ค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 3.219 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ .001 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 (Sig. = 0.001 < 0.01) แสดงว่าตัวแปรอิสระนี้มีอิทธิพลต่อตัวแปรตาม อย่างมีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ตัวแปรอิสระตัวที่ 2 ได้แก่ CSR5 หรือการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม ด้านผลิตภัณฑ์ มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ .740 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ .104 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 3.208 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ .001 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 (Sig. = 0.001 < 0.01) แสดงว่าตัวแปรอิสระนี้มีอิทธิพลต่อตัวแปรตาม อย่างมีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ตัวแปรอิสระตัวที่ 3 ได้แก่ INDCHAIR หรือความเป็นอิสระของประธานกรรมการ มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 4.190 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ .101 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 3.120 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ .002 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 (Sig. = 0.002 < 0.01) แสดงว่าตัวแปรอิสระนี้มีอิทธิพลต่อตัวแปรตาม อย่างมีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ตัวแปรอิสระตัวที่ 4 ได้แก่ CSR1 หรือการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม ด้านชุมชนและสังคม มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ .134 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ .075 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 2.296 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ .022 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.022 < 0.05) แสดงว่าตัวแปรอิสระนี้มีอิทธิพลต่อตัวแปรตาม อย่างมีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

ดังนั้น จากผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณแบบขั้นตอน (Stepwise Multiple Regression Analysis) ของโครงสร้างคณะกรรมการบริษัท และการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม ตัวแปรที่สามารถพยากรณ์หรือมีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการโดยใช้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) คือ โครงสร้างคณะกรรมการบริษัท ได้แก่ ผู้บริหารระดับสูงไม่มีการควมรวมตำแหน่ง และความเป็นอิสระของประธานกรรมการ ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม ได้แก่ ด้านผลิตภัณฑ์ ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และด้านชุมชนและสังคม ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ขณะที่โครงสร้างคณะกรรมการบริษัท ได้แก่ สัดส่วนกรรมการอิสระ และขนาดคณะกรรมการบริษัท และการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม ได้แก่ ด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน ด้านสิ่งแวดล้อม และด้านสิทธิมนุษยชน และขนาดของกิจการ (Size) ไม่มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการโดยใช้กำไรต่อหุ้น (EPS)

สมมติฐานที่ 5 : โครงสร้างคณะกรรมการบริษัทมีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร (PE) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 6 : การเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมมีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร (PE) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ซึ่งแสดงเป็นสมการ Regression เพื่อทดสอบสมมติฐาน ได้ดังนี้

$$PE_{it} = \beta_0 + \beta_1 INDCHAIR_{it} + \beta_2 INDDIREC_{it} + \beta_3 BSIZE_{it} + \beta_4 CEODUA_{it} + \beta_5 CSR1_{it} + \beta_6 CSR2_{it} + \beta_7 CSR3_{it} + \beta_8 CSR4_{it} + \beta_9 CSR5_{it} + \beta_{10} SIZE_{it} + \varepsilon \dots\dots\dots (H_5-H_6)$$

ตารางที่ 4.8 แสดงผลลัพธ์ค่าสถิติตารางสรุปตัวแบบ (Model Summary) ของโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทและการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมที่มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการโดยใช้อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร (PE)

ตัวแบบ (Model)	สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (R)	สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ การตัดสินใจ (R Square)	สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ การตัดสินใจที่มีการปรับแก้ (Adjusted R Square)	สัมประสิทธิ์การตัดสินใจที่เปลี่ยนไป (R Square Change)	ค่าสถิติทดสอบ F ที่เปลี่ยนไป (F Change)	ระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ F (P-Value ของ F Change)	ค่าสถิติที่ใช้ทดสอบความเป็นอิสระของค่าความคลาดเคลื่อน (Durbin-Watson)
1	.146 ^a	.021	.020	.021	20.303	.000	
2	.162 ^b	.026	.024	.005	4.788	.029	2.081

จากการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณแบบขั้นตอน (Stepwise Multiple Regression Analysis) ของโครงสร้างคณะกรรมการบริษัท (ความเป็นอิสระของประธานกรรมการ ผู้บริหารระดับสูงไม่มีการควมรวมตำแหน่ง สัดส่วนกรรมการอิสระและขนาดคณะกรรมการบริษัท) และการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม (ด้านชุมชนและสังคม ด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน ด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสิทธิมนุษยชนและด้านผลิตภัณฑ์) ดังที่ปรากฏในตารางที่ 4.8 พบว่า ตัวแปรอยู่ในการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ ไม่มีอัตตะสัมพันธ์ในข้อมูล (Autocorrelation) เนื่องจากค่า Durbin-Watson มีค่าเท่ากับ 2.081 ซึ่งอยู่ในช่วงระหว่าง 1.50 – 2.50 และเมื่อนำตัวแปรอิสระเข้าสู่สมการถดถอยจะได้ผลลัพธ์ดังนี้

ตัวแบบที่ 1 พบว่า สามารถนำตัวแปรอิสระตัวแรกเข้าสมการถดถอยได้ โดยที่มีค่าสถิติทดสอบ F ที่เปลี่ยนไป (F Change) เท่ากับ 20.303 และมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ F ที่เปลี่ยนไป (P-Value ของ F Change) เท่ากับ .000 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 (Sig. = 0.000 < 0.01) หมายความว่า มีผลอย่างมีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 จึงสามารถนำตัวแปรอิสระตัวแรกเข้าสมการถดถอยพหุคูณได้ ส่วนค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจที่มีการปรับแก้ (Adjusted R Square) มีค่าเท่ากับ .020 แสดงว่า มูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร (PE) จะสูงหรือต่ำขึ้นอยู่กับตัวแปรอิสระตัวแรก ซึ่งหมายความว่า ตัวแปรอิสระตัวแรก จะสามารถอธิบายความเปลี่ยนแปลงของมูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร (PE) คิดเป็นร้อยละ 2.0 และมีอำนาจการตัดสินใจ (R Square) มีค่าเท่ากับ .021 หมายความว่า ตัวแปรอิสระทั้งหมดของตัวแบบนี้ สามารถอธิบายความเปลี่ยนแปลงของมูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร (PE) คิดเป็นร้อยละ 2.1

ตัวแบบที่ 2 พบว่า สามารถนำตัวแปรอิสระตัวแรกเข้าสมการถดถอยได้ โดยที่มีค่าสถิติทดสอบ F ที่เปลี่ยนไป (F Change) เท่ากับ 4.788 และมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ F ที่เปลี่ยนไป (P-Value ของ F Change) เท่ากับ .029 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.029 < 0.05) หมายความว่า มีผลอย่างมีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 จึงสามารถนำตัวแปรอิสระตัวแรกเข้าสมการถดถอยพหุคูณได้ ส่วนค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจที่มีการปรับแก้ (Adjusted R Square) มีค่าเท่ากับ .024 แสดงว่า มูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร (PE) จะสูงหรือต่ำขึ้นอยู่กับตัวแปรอิสระตัวแรก ซึ่งหมายความว่า ตัวแปรอิสระตัวแรก จะสามารถอธิบายความเปลี่ยนแปลงของมูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร (PE) คิดเป็นร้อยละ 2.4 และมีอำนาจการตัดสินใจ (R Square) มีค่าเท่ากับ .026 หมายความว่า ตัวแปรอิสระทั้งหมดของตัวแบบนี้ สามารถอธิบายความเปลี่ยนแปลงของมูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร (PE) คิดเป็นร้อยละ 2.6

สรุปผลจากทั้ง 2 ตัวแบบ จะใช้ตัวแปรอิสระทั้งหมดจากตัวแบบที่ 2 เพื่อพยากรณ์มูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร (PE) เนื่องจากมีค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจที่มีการปรับแก้ (Adjusted R Square) สูงกว่า ซึ่งหมายความว่า สามารถอธิบายความเปลี่ยนแปลงของมูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร (PE) ได้มากกว่า ตัวแบบที่ 1 ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 โดยจะต้องพิจารณาจากผลลัพธ์ที่ได้ต่อไปดังที่ปรากฏในตารางที่ 4.9

ตารางที่ 4.9 แสดงผลค่าสัมประสิทธิ์ การถดถอย (Regression Coefficient) ของโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทและการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมที่มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการโดยใช้อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร (PE)

ตัวแปร (Variables)	Coefficients ^a					ค่าสถิติที่ใช้วัด ความสัมพันธ์ ของตัวแปร อิสระ (VIF)
	ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย คะแนนปกติ		ค่าสัมประสิทธิ์ ถดถอยคะแนน มาตรฐาน	ค่าสถิติ ทดสอบ t (t)	ระดับนัยสำคัญ ของสถิติทดสอบ P-Value ของ t	
	ค่าคงที่และสัม ประสิทธิ์ความถดถอย	ค่าความคลาด เคลื่อนมาตรฐาน	สัมประสิทธิ์ความ ถดถอยมาตรฐาน			
	(B)	(Std. Error)	(Beta)			
ค่าคงที่	-6.359	4.220		-1.507	.132	
ตัวแปรอิสระ						
CEODUA	5.774	1.688	.119	3.420	.001	1.150
CSR1	.142	.065	.076	2.188	.029	1.150

จากการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณแบบขั้นตอน (Stepwise Multiple Regression Analysis) ของโครงสร้างคณะกรรมการบริษัท (ความเป็นอิสระของประธานกรรมการ ผู้บริหารระดับสูงไม่มีการควบรวมตำแหน่ง สัดส่วนกรรมการอิสระและขนาดคณะกรรมการบริษัท) และการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม (ด้านชุมชนและสังคม ด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน ด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสิทธิมนุษยชนและด้านผลิตภัณฑ์) ดังที่ปรากฏในตารางที่ 4.9 พบว่า ตัวแปรอิสระทั้งหมดที่อยู่ในการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณแบบขั้นตอน ไม่เกิด Multicollinearity เนื่องจากค่า Variance Inflation Factor (VIF) มีค่า 1.150 ซึ่งมีค่าน้อยกว่า 10 และมีค่า F ratio เท่ากับ 12.587 โดยมีค่า P-Value ของ F เท่ากับ .000 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 (Sig. = 0.000 < 0.01) แสดงว่า โครงสร้างคณะกรรมการและการเปิดเผยความรับผิดชอบต่อสังคม อย่างน้อย 1 ตัวแปร มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการโดยใช้อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร (PE) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 เมื่อนำตัวแปรอิสระทั้ง 9 ตัวแปร และค่าคงที่เข้ามาสมการถดถอย แสดงผลลัพธ์ดังนี้

ตัวแปรอิสระตัวแรก ได้แก่ CEODUA หรือผู้บริหารระดับสูงไม่มีการควบรวมตำแหน่ง มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ 5.774 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ .119 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 3.420 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ

.001 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 (Sig. = 0.001 < 0.01) แสดงว่าตัวแปรอิสระนี้มีอิทธิพลต่อตัวแปรตาม อย่างมีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ตัวแปรอิสระตัวที่ 2 ได้แก่ CSR1 หรือการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม ด้านชุมชนและสังคม มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ .142 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ .076 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 2.188 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ .029 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.029 < 0.05) แสดงว่าตัวแปรอิสระนี้มีอิทธิพลต่อตัวแปรตาม อย่างมีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

ดังนั้น จากผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณแบบขั้นตอน (Stepwise Multiple Regression Analysis) ของโครงสร้างคณะกรรมการบริษัท และการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม ตัวแปรที่สามารถพยากรณ์หรือมีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการโดยใช้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) คือ โครงสร้างคณะกรรมการบริษัท ได้แก่ ผู้บริหารระดับสูงไม่มีการควบรวมตำแหน่ง ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม ได้แก่ ด้านชุมชนและสังคม ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ขณะที่โครงสร้างคณะกรรมการบริษัท ได้แก่ ความเป็นอิสระของประธานกรรมการ สัดส่วนกรรมการอิสระ และขนาดคณะกรรมการบริษัท และการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม ได้แก่ ด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน ด้านสิ่งแวดล้อมและด้านสิทธิมนุษยชน และด้านผลิตภัณฑ์ และขนาดของกิจการ (Size) ไม่มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการโดยใช้อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร (PE)

สมมติฐานที่ 7 : โครงสร้างคณะกรรมการบริษัทมีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้มูลค่าของกิจการ (Tobin's Q) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 8 : การเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมมีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้มูลค่าของกิจการ (Tobin's Q) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ซึ่งแสดงเป็นสมการ Regression เพื่อทดสอบสมมติฐาน ได้ดังนี้

$$\begin{aligned} \text{TOBINQ}_{it} = & \beta_0 + \beta_1 \text{INDCHAIR}_{it} + \beta_2 \text{INDDIREC}_{it} + \beta_3 \text{BSIZE}_{it} + \beta_4 \text{CEODUA}_{it} + \beta_5 \text{CSR1}_{it} \\ & + \beta_6 \text{CSR2}_{it} + \beta_7 \text{CSR3}_{it} + \beta_8 \text{CSR4}_{it} + \beta_9 \text{CSR5}_{it} + \beta_{10} \text{SIZE}_{it} + \varepsilon \dots\dots\dots (\text{H}_7 - \text{H}_8) \end{aligned}$$

ตารางที่ 4.10 แสดงผลลัพธ์ค่าสถิติตารางสรุปตัวแบบ (Model Summary) ของโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทและการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมที่มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการโดยใช้มูลค่าของกิจการ (Tobin's Q)

ตัวแบบ (Model)	สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (R)	สัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R Square)	สัมประสิทธิ์การตัดสินใจที่มีการปรับแก้ (Adjusted R Square)	สัมประสิทธิ์การตัดสินใจที่เปลี่ยนไป (R Square Change)	ค่าสถิติทดสอบ F ที่เปลี่ยนไป (F Change)	ระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ F (P-Value ของ F Change)	ค่าสถิติที่ใช้ทดสอบความเป็นอิสระของค่าความคลาดเคลื่อน (Durbin-Watson)
1	.168 ^a	.028	.027	.028	27.057	.000	
2	.186 ^b	.035	.033	.006	6.166	.013	1.970

จากการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณแบบขั้นตอน (Stepwise Multiple Regression Analysis) ของโครงสร้างคณะกรรมการบริษัท (ความเป็นอิสระของประธานกรรมการ ผู้บริหารระดับสูงไม่มีการควบรวมตำแหน่ง สัดส่วนกรรมการอิสระและขนาดคณะกรรมการบริษัท) และการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม (ด้านชุมชนและสังคม ด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน ด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสิทธิมนุษยชนและด้านผลิตภัณฑ์) ดังที่ปรากฏในตารางที่ 4.10 พบว่า ตัวแปรอยู่ในการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ ไม่มีอัตตะสัมพันธ์ในข้อมูล (Autocorrelation) เนื่องจากค่า Durbin-Watson มีค่าเท่ากับ 1.970 ซึ่งอยู่ในช่วงระหว่าง 1.50 – 2.50 และเมื่อนำตัวแปรอิสระเข้าสู่สมการถดถอยจะได้ผลลัพธ์ดังนี้

ตัวแบบที่ 1 พบว่า สามารถนำตัวแปรอิสระตัวแรกเข้าสมการถดถอยได้ โดยมีค่าสถิติทดสอบ F ที่เปลี่ยนไป (F Change) เท่ากับ 27.057 และมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ F ที่เปลี่ยนไป (P-Value ของ F Change) เท่ากับ .000 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 (Sig. = 0.000 < 0.01) หมายความว่า มีผลอย่างมีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 จึงสามารถนำตัวแปรอิสระตัวแรกเข้าสมการถดถอยพหุคูณได้ ส่วนค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจที่มีการปรับแก้ (Adjusted R Square) มีค่าเท่ากับ .027 แสดงว่า มูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้มูลค่าของกิจการ (Tobin's Q) จะสูงหรือต่ำขึ้นอยู่กับตัวแปรอิสระตัวแรก ซึ่งหมายความว่า ตัวแปรอิสระตัวแรก จะสามารถอธิบายความเปลี่ยนแปลงของมูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้มูลค่าของกิจการ (Tobin's Q) คิดเป็นร้อยละ 2.7 และมีอำนาจการตัดสินใจ (R Square) มีค่าเท่ากับ .028 หมายความว่า ตัวแปรอิสระทั้งหมดของตัวแบบนี้ สามารถอธิบายความเปลี่ยนแปลงของมูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้มูลค่าของกิจการ (Tobin's Q) คิดเป็นร้อยละ 2.8

ตัวแบบที่ 2 พบว่า สามารถนำตัวแปรอิสระตัวแรกเข้าสมการถดถอยได้ โดยที่มีค่าสถิติทดสอบ F ที่เปลี่ยนไป (F Change) เท่ากับ 6.166 และมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ F ที่เปลี่ยนไป (P-Value ของ F Change) เท่ากับ .013 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.013 < 0.05) หมายความว่า มีผลอย่างมีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 จึงสามารถนำตัวแปรอิสระตัวแรกเข้าสมการถดถอยพหุคูณได้ ส่วนค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจที่มีการปรับแก้ (Adjusted R Square) มีค่าเท่ากับ .033 แสดงว่า มูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้มูลค่าของกิจการ (Tobin's Q) จะสูงหรือต่ำขึ้นอยู่กับตัวแปรอิสระตัวแรก ซึ่งหมายความว่า ตัวแปรอิสระตัวแรก จะสามารถอธิบายความเปลี่ยนแปลงของมูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้มูลค่าของกิจการ (Tobin's Q) คิดเป็นร้อยละ 3.3 และมีอำนาจการตัดสินใจ (R Square) มีค่าเท่ากับ .035 หมายความว่า ตัวแปรอิสระทั้งหมดของตัวแบบนี้ สามารถอธิบายความเปลี่ยนแปลงของมูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้มูลค่าของกิจการ (Tobin's Q) คิดเป็นร้อยละ 3.5

สรุปผลจากทั้ง 2 ตัวแบบ จะใช้ตัวแปรอิสระทั้งหมดจากตัวแบบที่ 2 เพื่อพยากรณ์มูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้มูลค่าของกิจการ (Tobin's Q) เนื่องจากมีค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจที่มีการปรับแก้ (Adjusted R Square) สูงกว่า ซึ่งหมายความว่า สามารถอธิบายความเปลี่ยนแปลงของมูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้มูลค่าของกิจการ (Tobin's Q) ได้มากกว่า ตัวแบบที่ 1 ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 โดยจะต้องพิจารณาจากผลลัพธ์ที่ได้ต่อไปดังที่ปรากฏในตารางที่ 4.11

ตารางที่ 4.11 แสดงผลค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (Regression Coefficient) ของโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทและการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมที่มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการโดยใช้มูลค่าของกิจการ (Tobin's Q)

ตัวแปร (Variables)	Coefficients ^a					
	ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย คะแนนปกติ (Unstandardized Coefficients)		ค่าสัมประสิทธิ์ ถดถอยคะแนน มาตรฐาน (Standardized Coefficients)	ค่าสถิติ ทดสอบ t (t)	ระดับนัยสำคัญ ของสถิติทดสอบ P-Value ของ t	ค่าสถิติที่ใช้วัด ความสัมพันธ์ ของตัวแปร อิสระ (VIF)
	ค่าคงที่และสัม ประสิทธิ์ความถดถอย (B)	ค่าความคลาด เคลื่อนมาตรฐาน (Std. Error)	สัมประสิทธิ์ความ ถดถอยมาตรฐาน (Beta)			
ค่าคงที่	.805	.067		12.044	.000	
ตัวแปรอิสระ						
CEODUA	.106	.027	.137	3.967	.000	1.150
CSR1	.003	.001	.086	2.483	.013	1.150

จากการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณแบบขั้นตอน (Stepwise Multiple Regression Analysis) ของโครงสร้างคณะกรรมการบริษัท (ความเป็นอิสระของประธานกรรมการ ผู้บริหารระดับสูงไม่มีการควบรวมตำแหน่ง สัดส่วนกรรมการอิสระและขนาดคณะกรรมการบริษัท) และการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม (ด้านชุมชนและสังคม ด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน ด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสิทธิมนุษยชนและด้านผลิตภัณฑ์) ดังที่ปรากฏในตารางที่ 4.11 พบว่า ตัวแปรอิสระทั้งหมดที่อยู่ในการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณแบบขั้นตอน ไม่เกิด Multicollinearity เนื่องจากค่า Variance Inflation Factor (VIF) มีค่า 1.150 ซึ่งน้อยกว่า 10 และมีค่า F ratio เท่ากับ 16.687 โดยมีค่า P-Value ของ F เท่ากับ .000 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 (Sig. = 0.000 < 0.01) แสดงว่า โครงสร้างคณะกรรมการและการเปิดเผยความรับผิดชอบต่อสังคม อย่างน้อย 1 ตัวแปร มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการโดยใช้อัตรา Tobin's Q อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 เมื่อนำตัวแปรอิสระทั้ง 9 ตัวแปร และค่าคงที่เข้ามาเข้าสมการถดถอย แสดงผลลัพธ์ดังนี้

ตัวแปรอิสระตัวแรก ได้แก่ CEODUA หรือผู้บริหารระดับสูงไม่มีการควบรวมตำแหน่ง มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ .106 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ .139 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 3.967 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ .001 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 (Sig. = 0.001 < 0.01) แสดงว่าตัวแปรอิสระนี้มีอิทธิพลต่อตัวแปรตาม อย่างมีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ตัวแปรอิสระตัวที่ 2 ได้แก่ CSR1 หรือการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม ด้านชุมชนและสังคม มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ Unstandardized Coefficients) เท่ากับ .003 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ Standardized Coefficients) เท่ากับ .086 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 2.483 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-Value ของ t) เท่ากับ .013 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.013 < 0.05) แสดงว่าตัวแปรอิสระนี้มีอิทธิพลต่อตัวแปรตาม อย่างมีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

ดังนั้น จากผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณแบบขั้นตอน (Stepwise Multiple Regression Analysis) ของโครงสร้างคณะกรรมการบริษัท และการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม ตัวแปรที่สามารถพยากรณ์หรือมีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการโดยใช้อัตรา Tobin's Q คือ โครงสร้างคณะกรรมการบริษัท ได้แก่ ผู้บริหารระดับสูงไม่มีการควบรวมตำแหน่ง ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม ได้แก่ ด้านชุมชนและสังคม ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ขณะที่โครงสร้างคณะกรรมการบริษัท ได้แก่ ความเป็นอิสระของประธานกรรมการ สัดส่วนกรรมการอิสระ และขนาดคณะกรรมการบริษัท และการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม ได้แก่ ด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน ด้านสิ่งแวดล้อมและ

ด้านสิทธิมนุษยชน และด้านผลิตภัณฑ์ และขนาดของกิจการ (Size) ไม่มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการโดยใช้มูลค่าของกิจการ (Tobin's Q)

4.4 สรุปผลการทดสอบตามสมมติฐานการวิจัย

จากผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณแบบขั้นตอน (Stepwise Multiple Regression Analysis) สามารถสรุปผลการทดสอบตามสมมติฐานการวิจัยได้ดังนี้

ตารางที่ 4.12 แสดงผลสรุปการทดสอบตามสมมติฐานการวิจัย

สมมติฐาน ที่	รายละเอียดของสมมติฐาน	ผลลัพธ์ที่ได้		
		สนับสนุน	ไม่สนับสนุน	
1	โครงสร้างคณะกรรมการบริษัทที่มีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	ความเป็นอิสระของประธานกรรมการ	✓	
		ผู้บริหารระดับสูงไม่มีการควมรวมตำแหน่ง	✓	
		สัดส่วนกรรมการอิสระมีผลต่ออัตราส่วนกำไรสุทธิ		X
		ขนาดคณะกรรมการบริษัทมีผลต่ออัตราส่วนกำไรสุทธิ		X
2	การเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมมีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	ด้านชุมชนและสังคม	✓	
		ด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน		X
		ด้านสิ่งแวดล้อม		X
		ด้านสิทธิมนุษยชน		X
		ด้านผลิตภัณฑ์	✓	
3	โครงสร้างคณะกรรมการบริษัทที่มีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการวัดค่าโดยกำไรต่อหุ้น (EPS) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	ความเป็นอิสระของประธานกรรมการ	✓	
		ผู้บริหารระดับสูงไม่มีการควมรวมตำแหน่ง	✓	
		สัดส่วนกรรมการอิสระมีผลต่ออัตราส่วนกำไรสุทธิ		X
		ขนาดคณะกรรมการบริษัทมีผลต่ออัตราส่วนกำไรสุทธิ		X

ตารางที่ 4.12 แสดงผลสรุปการทดสอบตามสมมติฐานการวิจัย (ต่อ)

สมมติฐาน ที่	รายละเอียดของสมมติฐาน	ผลลัพธ์ที่ได้	
		สนับสนุน	ไม่สนับสนุน
4	การเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมมีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้กำไรต่อหุ้น (EPS) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย		
	ด้านชุมชนและสังคม	√	
	ด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน		X
	ด้านสิ่งแวดล้อม		X
	ด้านสิทธิมนุษยชน		X
	ด้านผลิตภัณฑ์	√	
5	โครงสร้างคณะกรรมการบริษัทมีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร (PE) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย		
	ความเป็นอิสระของประธานกรรมการ		X
	ผู้บริหารระดับสูงไม่มีการควมรวมตำแหน่ง	√	
	สัดส่วนกรรมการอิสระมีผลต่ออัตราส่วนกำไรสุทธิ		X
	ขนาดคณะกรรมการบริษัทมีผลต่ออัตราส่วนกำไรสุทธิ		X
6	การเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมมีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร (PE) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย		
	ด้านชุมชนและสังคม	√	
	ด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน		X
	ด้านสิ่งแวดล้อม		X
	ด้านสิทธิมนุษยชน		X
	ด้านผลิตภัณฑ์		X

ตารางที่ 4.12 แสดงผลสรุปการทดสอบตามสมมติฐานการวิจัย (ต่อ)

สมมติฐาน ที่	รายละเอียดของสมมติฐาน	ผลลัพธ์ที่ได้	
		สนับสนุน	ไม่สนับสนุน
7	<p>โครงสร้างคณะกรรมการบริษัทมีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้มูลค่าของกิจการ (Tobin's Q) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย</p> <p>ความเป็นอิสระของประธานกรรมการ</p> <p>ผู้บริหารระดับสูงไม่มีการควมรวมตำแหน่ง</p> <p>สัดส่วนกรรมการอิสระมีผลต่ออัตราส่วนกำไรสุทธิ</p> <p>ขนาดคณะกรรมการบริษัทมีผลต่ออัตราส่วนกำไรสุทธิ</p>	<p>√</p>	<p>X</p> <p>X</p> <p>X</p>
8	<p>การเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมมีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้มูลค่าของกิจการ (Tobin's Q) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย</p> <p>ด้านชุมชนและสังคม</p> <p>ด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน</p> <p>ด้านสิ่งแวดล้อม</p> <p>ด้านสิทธิมนุษยชน</p> <p>ด้านผลิตภัณฑ์</p>	<p>√</p>	<p>X</p> <p>X</p> <p>X</p> <p>X</p>

บทที่ 5

สรุป อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

งานวิจัยเรื่อง อิทธิพลของโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทและการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมที่มีต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Influence of Structure of the Board of Directors and Corporate Social Responsibility Disclosure (CSR) on to Firm's Value of the Listed Companies in the Stock Exchange of Thailand) มุ่งเน้นศึกษาอิทธิพลของโครงสร้างคณะกรรมการบริษัท ประกอบด้วย ความเป็นอิสระของประธานกรรมการ ผู้บริหารระดับสูงไม่มีการควบรวมตำแหน่ง สัดส่วนกรรมการอิสระและขนาดคณะกรรมการบริษัทและการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม ประกอบด้วย ด้านชุมชนและสังคม ด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน ด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสิทธิมนุษยชน และด้านผลิตภัณฑ์ ที่มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการ ซึ่งวัดค่าโดยใช้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) กำไรต่อหุ้น (EPS) อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร (PE) และมูลค่าของกิจการ (Tobin's Q) โดยมีตัวแปรควบคุม คือ ขนาดของกิจการ (Size) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาวิจัยครั้งนี้ คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยจำกัดเฉพาะบริษัทที่มีการดำเนินงานต่อเนื่องกันในระหว่างปี 2562-2564 รวมทั้งสิ้น 311 บริษัท โดยเก็บรวบรวมข้อมูลเป็นรายปี รวมเป็นระยะเวลา 3 ปี คิดเป็นกลุ่มตัวอย่างทั้งหมดจำนวน 933 ชุด

การศึกษานี้มีรูปแบบการวิจัยเป็นการวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) โดยเก็บรวบรวมข้อมูลที่เป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยการสำรวจหลักฐานการมีอยู่จริงเกี่ยวกับโครงสร้างคณะกรรมการบริษัท ประกอบด้วย ความเป็นอิสระของประธานกรรมการ ผู้บริหารระดับสูงไม่มีการควบรวมตำแหน่ง สัดส่วนกรรมการอิสระและขนาดคณะกรรมการบริษัทและการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม ประกอบด้วย ด้านชุมชนและสังคม ด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน ด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสิทธิมนุษยชนและด้านผลิตภัณฑ์และวิเคราะห์มูลค่ากิจการซึ่งวัดค่าโดยใช้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) กำไรต่อหุ้น (EPS) อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร (PE) และมูลค่าของกิจการ (Tobin's Q) โดยมีตัวแปรควบคุม คือ ขนาดของกิจการ (Size) ซึ่งทำการเก็บรวบรวมข้อมูลจากฐานข้อมูลที่มีการเปิดเผยโดย SETSMART งบการเงิน ข้อมูลจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และรายงานประจำปี ซึ่งเป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณชนและบุคคล

ทั่วไป และเพื่อความสมบูรณ์ของผลการวิเคราะห์ งานวิจัยนี้ใช้การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณแบบขั้นตอน (Stepwise Multiple Regression Analysis) ซึ่งจะนำเสนอในประเด็นดังนี้

- 5.1 สรุปผลการวิจัย
- 5.2 อภิปรายผลการวิจัย
- 5.3 ข้อจำกัดการวิจัย
- 5.4 ข้อเสนอแนะ

5.1 สรุปผลการวิจัย

1. สรุปผลการวิจัยข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาของโครงสร้างคณะกรรมการบริษัท และการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม

1.1 ความเป็นอิสระของประธานกรรมการ (Independence of Chairman) จากการศึกษาครั้งนี้พบว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีความเป็นอิสระของประธานกรรมการ เฉลี่ยเท่ากับ 0.29 แสดงให้เห็นว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในสัดส่วนปานกลางให้ความสำคัญกับการจัดให้มีประธานกรรมการที่เป็นกรรมการอิสระ ไม่มีส่วนได้เสียในการบริหารงานและไม่มีความเข้มข้นของสัดส่วนการถือหุ้นในระดับสูงและไม่ถูกควบคุมโดยระบบครอบครัว ซึ่งมีผลให้การตัดสินใจและการปฏิบัติงานให้เป็นไปตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีเป็นไปได้อย่างราบรื่นและเข้มแข็งมากยิ่งขึ้น ทั้งนี้ ประธานกรรมการที่เป็นกรรมการอิสระและมีความเป็นอิสระนั้นจะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องโดยตรงในการบริหารจัดการ ไม่มีส่วนได้เสียทางการเงินและการบริหารงานของบริษัท จึงไม่ก่อให้เกิดหรือช่วยลดปัญหาเรื่องความขัดแย้งทางด้านผลประโยชน์อันเนื่องมาจากการบริหารงานที่ไม่ได้มุ่งหวังผลตอบแทนหรือผลประโยชน์ส่วนตัว แต่จะคำนึงถึงผลประโยชน์และความมั่งคั่งของบริษัทอันจะส่งผลต่อผลประโยชน์และผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นและผู้มีส่วนได้เสียอื่นๆ เป็นหลัก

1.2 ผู้บริหารระดับสูงไม่มีการควบรวมตำแหน่ง (Chief Executive Officer Non-Duality) จากการศึกษาครั้งนี้พบว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีผู้บริหารระดับสูงไม่มีการควบรวมตำแหน่งเฉลี่ยเท่ากับ 0.71 แสดงให้เห็นว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยส่วนใหญ่ให้ความสำคัญกับการจัดให้มีผู้บริหารระดับสูงไม่มีการควบรวมตำแหน่งหรือมีการแบ่งแยกหน้าที่ระหว่างประธานกรรมการและประธานฝ่ายบริหารหรือกรรมการผู้จัดการ (ประธานกรรมการและประธานฝ่ายบริหารหรือกรรมการผู้จัดการต้องไม่เป็นบุคคลเดียวกัน) ไว้อย่างชัดเจนและมีหน้าที่ความรับผิดชอบแตกต่างกันเพื่อไม่ให้คนใดคนหนึ่งมีอำนาจโดยไม่จำกัด เพื่อประสิทธิภาพและประสิทธิผลของคณะกรรมการในการตัดสินใจและการดำเนินงานเพื่อประโยชน์สูงสุดแก่บริษัท อันจะส่งผลให้มูลค่าของกิจการ

1.3 สัดส่วนกรรมการอิสระ (Independent Directors) จากการศึกษาครั้งนี้ พบว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีสัดส่วนกรรมการอิสระเมื่อเทียบกับจำนวนกรรมการทั้งหมดของบริษัทเฉลี่ยเท่ากับ 40.05 ซึ่งหากเปรียบเทียบกับหลักเกณฑ์จะเห็นได้ว่าค่าเฉลี่ยสูงกว่าเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย นั่นคือ ตามหลักเกณฑ์ คือ มากกว่า 0.33 หรือมากกว่าร้อยละ 33.33 นั่นคือ คณะกรรมการบริษัทต้องประกอบด้วย กรรมการอิสระอย่างน้อย 1 ใน 3 ของกรรมการทั้งหมดของบริษัท (หรืออย่างน้อยร้อยละ 33.33) แต่จะต้องไม่น้อยกว่า 3 คน แสดงให้เห็นว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ให้ความสำคัญในการจัดให้มีสัดส่วนกรรมการอิสระที่มากกว่า ทั้งนี้ การที่บริษัทมีสัดส่วนกรรมการอิสระในสัดส่วนที่สูงนั้นทำให้มีการถ่วงดุลอำนาจภายในคณะกรรมการบริษัท ซึ่งจะส่งผลให้กรรมการทุกคนสามารถแสดงความคิดเห็นและตัดสินใจได้อย่างเป็นอิสระ ส่งผลให้กระบวนการบริหารจัดการที่มีคุณภาพมากยิ่งขึ้น เกิดประสิทธิภาพและประสิทธิผลของผลการดำเนินงานของที่สูงกว่า

1.4 ขนาดคณะกรรมการบริษัท (Board Size) จากการศึกษาครั้งนี้พบว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีขนาดคณะกรรมการบริษัทเฉลี่ยเท่ากับ 10.60 แสดงให้เห็นว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีขนาดคณะกรรมการบริษัทอยู่ในระดับปานกลาง สอดคล้องตามแนวทางปฏิบัติสำหรับหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียนไทย โดยระบุไว้ว่าขนาดคณะกรรมการบริษัทที่ดีควรมีจำนวนกรรมการไม่น้อยกว่า 5 ท่าน และไม่ควรมากกว่า 12 ท่าน ซึ่งเป็นไปได้ว่าการที่บริษัทจัดให้มีขนาดคณะกรรมการบริษัทที่มีจำนวนกรรมการที่มีจำนวนมากและมีคุณสมบัติหลากหลายทั้งในด้านของทักษะ ความรู้ มีประสบการณ์ที่หลากหลายและมีความสามารถเฉพาะด้านอันเป็นประโยชน์ต่อบริษัท ซึ่งคณะกรรมการบริษัทถือได้ว่ามีบทบาทสำคัญในการขับเคลื่อนการบริหารจัดการให้สามารถบรรลุเป้าหมายที่กำหนดไว้

1.5 การเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม ด้านชุมชนและสังคม จากการศึกษาครั้งนี้พบว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม ด้านชุมชนและสังคม เฉลี่ยเท่ากับ 68.48 แสดงให้เห็นว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ให้ความสำคัญและมีการบริจาคให้ชุมชนและสังคม มีการสงเคราะห์ที่อยู่อาศัยสำหรับผู้ด้อยโอกาสทางสังคม หรือมีการสนับสนุนเพื่อการศึกษาหรือมีโปรแกรมการฝึกหัดงานให้กับเยาวชน และมีโครงการบริจาคหรือมีส่วนร่วมกับกิจกรรมอื่น ๆ ที่เป็นประโยชน์ต่อสังคมหรือชุมชน จะทำให้อุตสาหกรรมพัฒนาขีดความสามารถทางการแข่งขันขององค์กร และสามารถสร้างภาพลักษณ์ที่ดีขององค์กรธุรกิจและนำไปสู่การเพิ่มขึ้นของราคาหุ้นและมูลค่ากิจการที่เพิ่มขึ้นได้ในระยะยาว

1.6 การเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม ด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน จากการศึกษาครั้งนี้พบว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม ด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน เฉลี่ยเท่ากับ 64.03 แสดงให้เห็นว่า บริษัท

จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีการดำเนินการที่ดีในการปฏิบัติกับพนักงานในสภาพแรงงานอย่างเป็นธรรม มีโครงการในการแบ่งปันผลกำไรส่วนใหญ่ไปยังพนักงาน ส่งเสริมการมีส่วนร่วมของพนักงานหรือการที่พนักงานมีสิทธิเป็นเจ้าของในหุ้นหรือการมีส่วนร่วมในการตัดสินใจทางการบริหาร อันจะส่งผลต่อประสิทธิภาพในการดำเนินงานและนำไปสู่การเพิ่มขึ้นของมูลค่ากิจการในระยะยาว

1.7 การเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม ด้านสิ่งแวดล้อม จากการศึกษาครั้งนี้พบว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม ด้านสิ่งแวดล้อม เฉลี่ยเท่ากับ 70.56 แสดงให้เห็นว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยให้ความสำคัญกับการมีผลิตภัณฑ์ที่ส่งเสริมการใช้พลังงานอย่างมีประสิทธิภาพ หรือมีการพัฒนานวัตกรรมผลิตภัณฑ์ที่มีประโยชน์ต่อสิ่งแวดล้อม และมีมาตรการที่สำคัญเพื่อลดผลกระทบที่มีต่อการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศและมลพิษทางอากาศ อันจะส่งผลต่อภาพลักษณ์ที่ดีของธุรกิจนำไปสู่ความสนใจและความเชื่อมั่นของนักลงทุน อันทำให้ราคาหุ้นและมูลค่ากิจการที่สูงขึ้น

1.8 การเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม ด้านสิทธิมนุษยชน จากการศึกษาครั้งนี้พบว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม ด้านสิทธิมนุษยชน เฉลี่ยเท่ากับ 63.44 แสดงให้เห็นว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตระหนักถึงการมีความสัมพันธ์ที่ดีกับชนพื้นเมืองที่อยู่ใกล้สถานที่ดำเนินงานในปัจจุบันหรือสถานที่ดำเนินงานในอนาคตที่วางแผนไว้ มีแนวปฏิบัติด้านสิทธิมนุษยชน ซึ่งจะส่งผลต่อความสามารถในการแข่งขันของธุรกิจในระยะยาวและจะส่งผลต่อการเติบโตและมูลค่าของกิจการที่สูงขึ้น

1.9 การเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม ด้านผลิตภัณฑ์ จากการศึกษาครั้งนี้พบว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม ด้านผลิตภัณฑ์ เฉลี่ยเท่ากับ 60.46 แสดงให้เห็นว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยให้ความสำคัญและมีการผลิตสินค้าและบริการที่มีความปลอดภัยในการบริโภคภายใต้ความรับผิดชอบต่อสังคมโดยมีการกำหนดแผนในการพัฒนาผลิตภัณฑ์อย่างต่อเนื่องเพื่อให้ได้ผลิตภัณฑ์ที่มีคุณภาพเป็นที่ยอมรับ รวมทั้งมีการจัดหาสินค้าและบริการสำหรับผู้ด้อยโอกาสทางสังคม และผลิตภัณฑ์ของบริษัทมีประโยชน์ต่อสังคม จะส่งผลต่อการเพิ่มขีดความสามารถด้านการแข่งขัน การเติบโตและความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจ

2. สรุปผลการวิจัยข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาของมูลค่ากิจการ

2.1 อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity: ROE) จากการศึกษาครั้งนี้พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยเท่ากับ 14.24 ซึ่งมีอัตราค่อนข้างสูง แสดง

ว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจะมีความสามารถในการทำกำไรของผู้ถือหุ้น และชี้ให้เห็นว่าบริษัทจะมีรายได้หรือผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นได้ในระดับหนึ่ง

2.2 กำไรต่อหุ้น (EPS) จากการศึกษาครั้งนี้พบว่า กำไรต่อหุ้น (EPS) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยเท่ากับ 14.24 ซึ่งมีอัตราค่อนข้างสูง แสดงว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจะมี

2.3 อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร (PE) จากการศึกษาครั้งนี้พบว่า อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร (PE) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยเท่ากับ 14.24 ซึ่งมีอัตราค่อนข้างสูง แสดงว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจะมี

2.4 มูลค่าของกิจการ (Tobin's Q) จากการศึกษาครั้งนี้พบว่า มูลค่าของกิจการ (Tobin's Q) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีมูลค่าของกิจการ (Tobin's Q) เฉลี่ยเท่ากับ 1.1059 ซึ่งมีอัตรามากกว่า 1 นั้นหมายความว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถใช้ทรัพยากรให้เกิดประโยชน์ได้อย่างมีประสิทธิภาพอันจะนำไปสู่มูลค่าของกิจการ

3. สรุปผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ

ตัวแปรอิสระแต่ละตัวจะต้องไม่สัมพันธ์กันเองในระดับสูง หรือทำให้เกิดปัญหา Multicollinearity ($r > .80$) ซึ่งจะไม่สามารถใช้เทคนิคการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณแบบขั้นตอนได้ ทั้งนี้ ผลการศึกษาครั้งนี้พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรโครงสร้างคณะกรรมการบริษัท ประกอบด้วย ความเป็นอิสระของประธานกรรมการ (INDCHAIR) ผู้บริหารระดับสูงไม่มีการควมรวมตำแหน่ง สัดส่วนกรรมการอิสระ (INDDIREC) ขนาดคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) และการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม ด้านชุมชนและสังคม (CSR1) ด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน (CSR2) ด้านสิ่งแวดล้อม (CSR3) ด้านสิทธิมนุษยชน (CSR4) และด้านผลิตภัณฑ์ (CSR5) มีค่า r อยู่ระหว่าง $-0.154 - 0.602$ แสดงว่าไม่มีความสัมพันธ์กันสูงซึ่งจะไม่เกิดปัญหา Multicollinearity หมายความว่า ตัวแปรดังกล่าวทั้งหมดนี้อยู่ในการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณแบบขั้นตอน นอกจากนี้เมื่อทำการวิเคราะห์การเกิด Multicollinearity จากค่า Variance Inflation Factor (VIF) มีค่า VIF อยู่ในช่วงระหว่าง 1.023- 1.150 ซึ่งน้อยกว่า 10 นั่นคือ ไม่เกิด Multicollinearity และเมื่อวิเคราะห์การเกิด Autocorrelation มีค่า Durbin-Watson มีค่าอยู่ระหว่าง 1.814-2.087 แสดงว่าตัวแปรอิสระทั้งหมดนี้ ไม่มีอัตตะสัมพันธ์ในข้อมูล (Autocorrelation) ดังนั้น จึงสามารถนำตัวแปรอิสระทั้งหมดนี้เข้าสู่สมการถดถอย

4. สรุปผลการทดสอบตามสมมติฐานการวิจัย

จากการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณแบบขั้นตอน (Stepwise Multiple Regression Analysis) เพื่อหาอิทธิพลและทดสอบสมมติฐานของโครงสร้างคณะกรรมการบริษัท ประกอบด้วยความเป็นอิสระของประธานกรรมการ ผู้บริหารระดับสูงไม่มีการควบรวมตำแหน่ง สัดส่วนกรรมการอิสระและขนาดคณะกรรมการบริษัทและการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม ประกอบด้วยด้านชุมชนและสังคม ด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน ด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสิทธิมนุษยชนและด้านผลิตภัณฑ์ที่มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการ ซึ่งวัดค่าโดยใช้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) กำไรต่อหุ้น (EPS) อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร (PE) และมูลค่าของกิจการ (Tobin's Q) โดยมีตัวแปรควบคุม คือ ขนาดของกิจการ (Size) สามารถสรุปผลการทดสอบตามสมมติฐานการวิจัย ได้ดังนี้

สมมติฐานที่ 1 : โครงสร้างคณะกรรมการบริษัทที่มีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษารายงานพบว่า โครงสร้างคณะกรรมการบริษัท ได้แก่ ผู้บริหารระดับสูงไม่มีการควบรวมตำแหน่ง (CEODUA) และความเป็นอิสระของประธานกรรมการ (INDCHAIR) มีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ในขณะที่โครงสร้างคณะกรรมการบริษัท ได้แก่ สัดส่วนกรรมการอิสระ (INDDIREC) และขนาดคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) ไม่มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการโดยใช้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)

สมมติฐานที่ 2 : การเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมมีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษารายงานพบว่า การเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม ได้แก่ ด้านชุมชนและสังคม (CSR1) และด้านผลิตภัณฑ์ (CSR5) มีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ในขณะที่การเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม ได้แก่ ด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน (CSR2) ด้านสิ่งแวดล้อม (CSR3) และด้านสิทธิมนุษยชน (CSR4) ไม่มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการโดยใช้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)

สมมติฐานที่ 3 : โครงสร้างคณะกรรมการบริษัทที่มีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้กำไรต่อหุ้น (EPS) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษารายงานพบว่า โครงสร้างคณะกรรมการบริษัท ได้แก่ ผู้บริหารระดับสูงไม่มีการควบรวมตำแหน่ง (CEODUA) และความเป็นอิสระของประธานกรรมการ (INDCHAIR) มีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้กำไรต่อหุ้น (EPS) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ในขณะที่โครงสร้างคณะกรรมการบริษัท

ได้แก่ สัดส่วนกรรมการอิสระ (INDDIREC) และขนาดคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) ไม่มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการโดยใช้กำไรต่อหุ้น (EPS)

สมมติฐานที่ 4 : การเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมมีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้กำไรต่อหุ้น (EPS) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาวิจัยพบว่า การเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม ได้แก่ ด้านผลิตภัณฑ์ (CSR5) มีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการโดยใช้กำไรต่อหุ้น (EPS) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และด้านชุมชนและสังคม (CSR1) มีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการโดยใช้กำไรต่อหุ้น (EPS) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ในขณะที่การเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม ได้แก่ ด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน (CSR2) ด้านสิ่งแวดล้อม (CSR3) และด้านสิทธิมนุษยชน (CSR4) ไม่มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการโดยใช้กำไรต่อหุ้น (EPS)

สมมติฐานที่ 5 : โครงสร้างคณะกรรมการบริษัทมีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร (PE) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาวิจัยพบว่า โครงสร้างคณะกรรมการบริษัท ได้แก่ ผู้บริหารระดับสูงไม่มีการควมรวมตำแหน่ง (CEODUA) มีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการโดยใช้อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร (PE) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ในขณะที่โครงสร้างคณะกรรมการบริษัท ได้แก่ ความเป็นอิสระของประธานกรรมการ (INDCHAIR) สัดส่วนกรรมการอิสระ (INDDIREC) และขนาดคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) ไม่มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการโดยใช้อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร (PE)

สมมติฐานที่ 6 : การเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมมีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร (PE) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาวิจัยพบว่า การเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม ได้แก่ ด้านชุมชนและสังคม (CSR1) มีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการโดยใช้อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร (PE) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ในขณะที่การเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม ได้แก่ ด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน (CSR2) ด้านสิ่งแวดล้อม (CSR3) และด้านสิทธิมนุษยชน (CSR4) และด้านผลิตภัณฑ์ (CSR5) ไม่มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการโดยใช้อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร (PE)

สมมติฐานที่ 7 : โครงสร้างคณะกรรมการบริษัทมีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้มูลค่าของกิจการ (Tobin's Q) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาวิจัยพบว่า โครงสร้างคณะกรรมการบริษัท ได้แก่ ผู้บริหารระดับสูงไม่มีการควมรวมตำแหน่ง (CEODUA) มีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการโดยใช้มูลค่าของกิจการ (Tobin's Q) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ในขณะที่โครงสร้างคณะกรรมการบริษัท ได้แก่ ความเป็นอิสระของประธานกรรมการ (INDCHAIR) สัดส่วนกรรมการอิสระ (INDDIREC) และขนาดคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) ไม่มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการโดยใช้มูลค่าของกิจการ (Tobin's Q)

สมมติฐานที่ 8 : การเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมมีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้มูลค่าของกิจการ (Tobin's Q) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาวิจัยพบว่า การเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม ได้แก่ ด้านชุมชนและสังคม (CSR1) มีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการโดยใช้มูลค่าของกิจการ (Tobin's Q) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ในขณะที่การเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม ได้แก่ ด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน (CSR2) ด้านสิ่งแวดล้อม (CSR3) และด้านสิทธิมนุษยชน (CSR4) และด้านผลิตภัณฑ์ (CSR5) ไม่มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการโดยใช้มูลค่าของกิจการ (Tobin's Q)

5.2 อภิปรายผลการวิจัย

การศึกษาเรื่อง อิทธิพลของโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทและการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมที่มีต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถอภิปรายผลตามวัตถุประสงค์การวิจัย ได้ดังนี้

1. เพื่อศึกษาอิทธิพลของโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทที่มีต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากผลการศึกษาพบว่า โครงสร้างคณะกรรมการบริษัท ได้แก่ ผู้บริหารระดับสูงไม่มีการควมรวมตำแหน่ง มีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) กำไรต่อหุ้น (EPS) อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร (PE) และมูลค่าของกิจการ (Tobin's Q) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และ 0.05 สอดคล้องกับผลการศึกษาของ Ammari, Kadria and Ellouze (2014) ได้ทำการศึกษาโครงสร้างคณะกรรมการและผลการดำเนินงานของบริษัท: หลักฐานเชิงประจักษ์จากบริษัทจดทะเบียนในฝรั่งเศสในดัชนี SBF 120 ผลการศึกษาพบว่า การแบ่งแยกหน้าที่ระหว่างผู้บริหารระดับสูงและประธานกรรมการมีผลกระทบในเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และมูลค่าของกิจการ (Tobin's Q) ในทำนองเดียวกันกับผลการศึกษาของ ดารารัตน์ โพธิ์ประจักษ์ และอุภาวดี เนื่องวรรณ (2562) ได้ทำการศึกษาเรื่องอิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่มีต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่มีการเปิดเผยข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ดีและครอบคลุมในทุกด้านโดยเฉพาะอย่างยิ่งในส่วนของโครงสร้างและองค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัทที่มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้น (ROE) และบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร และกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม มีการเปิดเผยข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ดีและครอบคลุมในทุกด้านโดยเฉพาะอย่างยิ่งในส่วนของโครงสร้างและองค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัทที่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ทั้งนี้ อาจเป็นไปได้ว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยส่วนใหญ่ให้ความสำคัญและดำเนินการจัดให้มีการ

แบ่งแยกหน้าที่ระหว่างประธานกรรมการกับประธานฝ่ายบริหารหรือกรรมการผู้จัดการใหญ่หรือประธานกรรมการกับประธานฝ่ายบริหารหรือกรรมการผู้จัดการใหญ่ไม่เป็นบุคคลเดียวกัน โดยมองว่าการกำหนดถึงขอบเขต การแบ่งแยกอำนาจหน้าที่ความรับผิดชอบกันอย่างชัดเจนจะเป็นกลไกที่ก่อให้เกิดดุลยภาพทางด้านอำนาจการบริหารงาน มีความโปร่งใส ชัดเจน ตรวจสอบได้ อันจะเพิ่มประสิทธิภาพไปยังประสิทธิผลได้มากยิ่งขึ้น ทั้งนี้หากประธานฝ่ายบริหารกับประธานกรรมการที่เป็นคนละคนกัน ซึ่งทั้งสองท่านจะมีความรู้ความเชี่ยวชาญกันคนละด้านคนละศาสตร์ ช่วยกันมองภาพรวมของธุรกิจได้ครอบคลุมกว่า ช่วยกันขับเคลื่อนให้ไปในทิศทางเดียวกัน ในขณะที่การตัดสินใจหรืออำนาจยังคงอยู่ในขอบเขตหน้าที่ความรับผิดชอบและอยู่บนพื้นฐานของความโปร่งใส อันส่งผลต่อภาพลักษณ์ที่ดีและทำให้ส่งผลต่อผลการดำเนินงาน ราคาหุ้น และมูลค่าของกิจการ

ส่วนความเป็นอิสระของประธานกรรมการ (INDCHAIR) มีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) กำไรต่อหุ้น (EPS) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และ 0.05 สอดคล้องกับผลการศึกษาของ มณฑกาล พงษ์เกษม และคณะ (2562) ได้ทำการศึกษาเรื่องปัจจัยการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงาน: กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยการกำกับดูแลกิจการของบริษัทด้านคณะกรรมการบริษัทมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานที่วัดค่าโดยใช้กำไรสุทธิและอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และในทำนองเดียวกันกับผลการศึกษาของ Haider, Khan and Iqbal (2015) ได้ศึกษาเกี่ยวกับผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อผลการดำเนินงานทางการเงินของธนาคารอิสลามในประเทศปากีสถาน ผลการศึกษาพบว่า การกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทมีความสัมพันธ์กันในเชิงบวก นั่นคือ การที่ธนาคารอิสลามในปากีสถานได้จัดให้มีการกำกับดูแลกิจการ โดยจัดให้มีองค์ประกอบของคณะกรรมการบริษัทที่ดีจะส่งผลให้ผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทซึ่งวัดจากอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และกำไรต่อหุ้น (EPS) ดีขึ้นไปด้วย และผลการศึกษาของ Hussin and Othman (2012) ได้ศึกษาเกี่ยวกับกลไกการกำกับดูแลกิจการในส่วนของความเป็นอิสระของประธานกรรมการกับผลการดำเนินงานของ 100 บริษัท (แรก) ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศมาเลเซีย ผลการศึกษาพบว่า มีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญระหว่างกลไกการกำกับดูแลกิจการในส่วนของความเป็นอิสระของประธานกรรมการกับผลการดำเนินงานของบริษัท นั่นคือ การที่บริษัทจัดให้มีประธานกรรมการที่เป็นกรรมการอิสระจะส่งผลให้ผลการดำเนินงานของบริษัทดีไปด้วยโดยวัดค่าจากอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ทั้งนี้ ความเป็นอิสระของประธานกรรมการจะแสดงถึงการกำกับดูแลกิจการในด้านความรับผิดชอบของคณะกรรมการ ซึ่งจากการศึกษายังแสดงให้เห็นว่า ประธานกรรมการอิสระที่ได้มาจากการเลือกตั้งถือว่าเป็นปัจจัยสำคัญต่อประสิทธิผลของผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัท และเป็นสิ่งสำคัญที่จะสนับสนุน

หรือดึงดูดนักลงทุนซึ่งจะช่วยเพิ่มความมั่งคั่งให้แก่ผู้ถือหุ้น ทั้งนี้ อาจเป็นไปได้ว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ดำเนินการจัดให้ประธานกรรมการที่เป็นกรรมการอิสระ และจัดให้มีจำนวนกรรมการอิสระ เป็นไปตามสัดส่วนที่สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) กำหนดคือ 1 ใน 3 ของจำนวนกรรมการทั้งหมดเป็นกรรมการอิสระ และมองว่าประธานกรรมการที่เป็นกรรมการอิสระเป็นผู้ซึ่งไม่ได้มีส่วนได้ส่วนเสีย มีความเป็นอิสระในการทำหน้าที่ การใช้อำนาจในการตัดสินใจและการให้คำแนะนำสำหรับแนวทางในการดำเนินงานที่ตั้งอยู่บนพื้นฐานของการพิจารณาตัดสินใจร่วมกันและขอบเขตของอำนาจการตัดสินใจ โดยคำนึงถึงผลประโยชน์ในภาพรวมของธุรกิจเป็นหลัก ช่วยให้การดำเนินงานมีความโปร่งใสสามารถตรวจสอบได้ ก่อให้เกิดความเข้มแข็งและมีความเป็นมืออาชีพในด้านการปฏิบัติงานและผลการดำเนินงาน ส่งผลต่อภาพลักษณ์ที่ดีของธุรกิจอันนำไปสู่การเพิ่มขึ้นของมูลค่าของกิจการ จากผลการวิจัยนี้จะช่วยสนับสนุนทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) ซึ่งกล่าวถึงความสัมพันธ์ระหว่างตัวการและตัวแทน ภายใต้วิธีการที่นำมาใช้ในการบริหารเพื่อการเพิ่มประสิทธิภาพและบรรลุเป้าหมายในการดำเนินงานของกิจการ ทั้งนี้ หากธุรกิจมีโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทที่ดีและเหมาะสมนั้นจะเป็นเครื่องมือในกระบวนการควบคุม การติดตามและการตรวจสอบการบริหารงานของผู้บริหารทุกฝ่ายให้เป็นไปอย่างโปร่งใส ช่วยลดความเสี่ยงด้านการดำเนินงานอย่างต่อเนื่อง ยกย่องศักยภาพด้านการแข่งขันและช่วยลดปัญหาตัวแทน (Agency Problem) ให้น้อยลง อันนำไปสู่มูลค่ากิจการที่เพิ่มสูงขึ้น

นอกจากนี้ยังพบว่า โครงสร้างคณะกรรมการบริษัท ได้แก่ ความเป็นอิสระของประธานกรรมการ (INDCHAIR) ไม่มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร (PE) และมูลค่าของกิจการ (Tobin's Q) และโครงสร้างคณะกรรมการบริษัท ได้แก่ สัดส่วนกรรมการอิสระ (INDDIREC) ขนาดคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) และขนาดของกิจการ (SIZE) ไม่มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) กำไรต่อหุ้น (EPS) อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร (PE) และมูลค่าของกิจการ (Tobin's Q) ในทำนองเดียวกันกับผลการศึกษาของ Azeez (2015) ได้ทำการศึกษาเรื่องการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ศรีลังกา ผลการศึกษาพบว่า ขนาดของคณะกรรมการบริษัทที่มีความสัมพันธ์ในเชิงลบกับผลการดำเนินงานของบริษัท ซึ่งชี้ให้เห็นว่าขนาดของคณะกรรมการบริษัทที่มีขนาดเล็ก จะช่วยให้ผลการดำเนินงานขององค์กรมีประสิทธิภาพที่สูงขึ้น นอกจากนี้การแยกตำแหน่งของกรรมการผู้จัดการและประธานกรรมการมีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญต่อผลการดำเนินงานขององค์กรซึ่งวัดค่าจากอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และผลการศึกษาของ Ammari, Kadria & Ellouze ซึ่งพบว่า สัดส่วนกรรมการอิสระและขนาดคณะกรรมการบริษัทมีผลกระทบในเชิงลบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ กับกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และมูลค่าของกิจการ (Tobin's Q) และใน

ทำนองเดียวกันกับผลการศึกษาของ ดารารัตน์ โพธิ์ประจักษ์ และอุภาวดี เนื่องวรรณ (2562) ซึ่งพบว่า การเปิดเผยข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ครอบคลุมในทุกด้านไม่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (PE) ทั้งนี้ อาจเป็นไปได้ว่า การจัดให้มีคณะกรรมการบริษัทที่มีขนาดใหญ่หรือมีกรรมการจำนวนมาก อาจส่งผลต่อความล่าช้าในกระบวนการของการลงมติเพื่อการตัดสินใจให้ทันต่อสถานการณ์ โดยมองว่าจำนวนกรรมการควรมีขนาดที่มีความสมดุล นั่นคือ ต้องสอดคล้องและมีความเหมาะสมกับขนาดธุรกิจ โดยหากเป็นบริษัทขนาดเล็กนั้นจำนวนกรรมการก็ควรจะน้อยกว่า เพื่อให้การตัดสินใจคล่องตัวมากขึ้น เพราะหากมีขนาดใหญ่เกินไปเมื่อเทียบกับขนาดธุรกิจ อาจทำให้การดำเนินงานเกิดความขัดแย้งทางด้านผลประโยชน์ (Conflict of Interest) เกิดความคิดเห็นที่แตกประเด็นมากเกินไป ส่งผลให้การลงมติอาจเกิดความล่าช้าไม่ทันการณ์เมื่อเทียบกับสภาวะการณ์ที่มีการแข่งขันกันสูงของธุรกิจในยุคปัจจุบัน รวมทั้งการจัดให้มีจำนวนกรรมการอิสระในสัดส่วนที่สูงมองว่าขนาดธุรกิจเข้ามามีส่วนเกี่ยวข้องในการกำหนดโครงสร้างและสัดส่วนกรรมการอิสระ อาจส่งผลในทิศทางลบต่อประสิทธิภาพและประสิทธิผล ในด้านของการตัดสินใจกำหนดทิศทางในการบริหารงาน ทั้งนี้ ในการกำหนดสัดส่วนกรรมการอิสระหากต้องกำหนดในสัดส่วนที่สูงควรมุ่งเน้นในด้านของคุณลักษณะหรือคุณสมบัติพิเศษของกรรมการอิสระที่หากหลายมากกว่ามุ่งเน้นที่สัดส่วนกรรมการอิสระที่สูงเพียงอย่างเดียว ทั้งนี้การมีกรรมการอิสระในสัดส่วนที่สมดุลและกรรมการอิสระมีความเชี่ยวชาญด้านกฎหมาย บัญชี นักวิชาการ จะทำให้ธุรกิจได้รับประโยชน์ ดังนั้น สิ่งสำคัญในการสำคัญของสัดส่วนกรรมการอิสระควรขึ้นอยู่กับความเหมาะสมและความสอดคล้องกับสถานการณ์ปัจจุบันและทิศทางในอนาคตอันจะช่วยเสริมสร้างศักยภาพและความเข้มแข็งของบริษัทและส่งผลในทิศทางเชิงบวกต่อผลการดำเนินงานของบริษัทและมูลค่าของกิจการ

2. เพื่อศึกษาอิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมที่มีต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากผลการศึกษาพบว่า การเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม ได้แก่ ด้านชุมชนและสังคม มีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) กำไรต่อหุ้น (EPS) อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร (PE) และมูลค่าของกิจการ (Tobin's Q) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และ 0.05 สอดคล้องกับผลการศึกษาของ Aylin et al., (2012) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความรับผิดชอบต่อสังคมและผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนชั้นนำจำนวน 28 บริษัท ตามการจัดอันดับคะแนนการกำกับดูแลกิจการในประเทศตุรกี โดยนำตัวชี้วัดของ KLD มาเป็นเกณฑ์ในการวัดกิจกรรมความรับผิดชอบต่อสังคม ผลการศึกษาค้นพบว่า ความรับผิดชอบต่อสังคมและผลการดำเนินงานทางการเงินซึ่งวัดจากอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน และ

นอกจากนี้ยังพบว่าบริษัทที่มีความรับผิดชอบต่อสังคมในคะแนนที่ค่อนข้างสูงจะมีผลการดำเนินงานทางการเงินที่ดีและสูงตามไปด้วย

และในทำนองเดียวกันกับผลการวิจัยของ Pan et al., (2014) ทำการศึกษาเรื่องความรับผิดชอบต่อสังคมขององค์กรและผลการดำเนินงานทางการเงินของอุตสาหกรรมการผลิตโลหะ ในประเทศจีน พบว่า ความรับผิดชอบต่อพนักงาน, สิ่งแวดล้อม และผลิตภัณฑ์ มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานที่วัดผ่านกำไรต่อหุ้น (EPS) และสอดคล้องกับผลการศึกษาของ ศิริพร มาลัยเปีย และดารารัตน์ โพธิ์ประจักษ์ (2561) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ของการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมที่ส่งผลกระทบต่อมูลค่าบริษัทอย่างยั่งยืน : กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งพบว่า การเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมมีอิทธิพลทางตรงเชิงบวกต่อมูลค่าบริษัท ทั้งนี้ อาจเป็นไปได้ว่า การที่องค์กรธุรกิจมีการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม คำนึงถึงผลกระทบจากการดำเนินงานที่จะส่งผลกระทบต่อผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย จะแสดงสะท้อนถึงการที่ผู้บริหารมีนโยบายด้านการแสดงความรับผิดชอบต่อสังคม การบริจาคให้ชุมชนและสังคม มีการสงเคราะห์ที่อยู่อาศัยสำหรับผู้ด้อยโอกาสทางสังคม มีการสนับสนุนเพื่อการศึกษาหรือมีโปรแกรมการฝึกหัดงานให้กับเยาวชน มีโครงการอาสาสมัครหรือกิจกรรมจิตอาสา และมีโครงการบริจาคหรือมีส่วนร่วมกับกิจกรรมอื่น ๆ ที่เป็นประโยชน์ต่อสังคมหรือชุมชน จะทำให้อัตราการพัฒนาขีดความสามารถทางการแข่งขันขององค์กร และสามารถสร้างภาพลักษณ์ที่ดีขององค์กรธุรกิจและนำไปสู่การเพิ่มขึ้นของราคาหุ้นและมูลค่ากิจการที่เพิ่มขึ้นได้ในระยะยาว ส่วนการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม ได้แก่ ด้านผลิตภัณฑ์ มีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และกำไรต่อหุ้น (EPS) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 สอดคล้องกับผลการศึกษาของ Aylin et al., (2012) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความรับผิดชอบต่อสังคมและผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนชั้นนำในประเทศตุรกี ผลการศึกษาค้นพบว่า ความรับผิดชอบต่อสังคมและผลการดำเนินงานทางการเงินซึ่งวัดจากอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน และสอดคล้องกับผลการศึกษาของ บุรณภพ สมเศรษฐ์ (2554) ได้ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างความรับผิดชอบต่อสังคมขององค์กรและขนาดขององค์กรกับผลการดำเนินงานทางการเงิน โดยความรับผิดชอบต่อสังคมขององค์กรใน 3 ด้าน คือ ด้านการจ้างงาน ด้านสิ่งแวดล้อม และด้านชุมชน กับผลการดำเนินงานทางการเงินวัดค่าโดย อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยการแสดงความรับผิดชอบต่อสังคมขององค์กรด้านสิ่งแวดล้อม ด้านชุมชน มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากสินทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ เป็นไปในทิศทางเดียวกันกับผลการศึกษาของ Pan et al., (2014) ทำการศึกษาเรื่องความรับผิดชอบต่อสังคมขององค์กรและผลการดำเนินงานทางการเงินของอุตสาหกรรมการผลิตโลหะ ในประเทศจีน พบว่า ความรับผิดชอบต่อพนักงาน, สิ่งแวดล้อม และผลิตภัณฑ์ มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานที่วัดผ่านกำไร

ต่อหุ้น (EPS) ทั้งนี้ อาจเป็นไปได้ว่าการที่องค์กรธุรกิจมีการผลิตสินค้าและบริการที่มีความปลอดภัยในการบริโภคภายใต้ความรับผิดชอบต่อสังคมโดยมีการกำหนดแผนในการพัฒนาผลิตภัณฑ์อย่างต่อเนื่องเพื่อให้ได้ผลิตภัณฑ์ที่มีคุณภาพเป็นที่ยอมรับ รวมทั้งมีการจัดหาสินค้าและบริการสำหรับผู้ด้อยโอกาสทางสังคม และผลิตภัณฑ์ของบริษัทมีประโยชน์ต่อสังคม จะส่งผลต่อการเพิ่มขีดความสามารถด้านการแข่งขัน การเติบโตและความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจ ซึ่งสะท้อนให้เห็นถึงความสามารถในการบริหารงานเพื่อให้เกิดผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นจากกำไรสุทธิ และการทำกำไรขององค์กรธุรกิจเมื่อเทียบกับจำนวนหุ้นทั้งหมด และเป็นทิศทางนำไปสู่การเพิ่มขึ้นของมูลค่ากิจการโดยภาพรวมได้ ผลการวิจัยนี้ช่วยสนับสนุนทฤษฎี (Stakeholder Theory) ในมุมมองของความสัมพันธ์ระหว่างธุรกิจกับการตระหนักถึงผลกระทบจากการดำเนินงานของบริษัทที่มีต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสียจำนวนมากและเชื่อว่าบริษัทที่มีผลการดำเนินงานทางสังคมที่ดีส่งผลถึงการมีความสัมพันธ์ที่ดีกับกลุ่มผู้มีส่วนได้เสียด้วย ซึ่งทำให้มั่นใจได้ว่าบริษัทจะประสบความสำเร็จในอนาคตได้

นอกจากนี้ยังพบว่า การเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม ได้แก่ ด้านผลิตภัณฑ์ ไม่มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร (PE) และมูลค่าของกิจการ (Tobin's Q) และการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม ได้แก่ ด้านความสัมพันธ์กับพนักงาน ด้านสิ่งแวดล้อมและด้านสิทธิมนุษยชน ไม่มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการวัดค่าโดยใช้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) กำไรต่อหุ้น (EPS) อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร (PE) และมูลค่าของกิจการ (Tobin's Q) สอดคล้องกับผลการศึกษาของจินตนา ไกรทอง (2561) ได้ทำการศึกษาเรื่องผลกระทบของรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมและการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า การรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมด้านการจัดการสิ่งแวดล้อม ไม่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และในทำนองเดียวกันกับผลการศึกษาของ นิชฎา กิรติอุไร. (2559) ที่ได้ศึกษาถึงความรับผิดชอบต่อสังคมขององค์กรและผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : ศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร ผลการศึกษาพบว่า ความรับผิดชอบต่อสังคมในทุกด้านไม่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น (PE) และการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมด้านชุมชนและสังคม ด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสิทธิมนุษยชนและด้านผลิตภัณฑ์ ยกเว้นด้านความสัมพันธ์กับพนักงานไม่มีอิทธิพลกับผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทซึ่งวัดจากอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อาจเนื่องมาจากผู้ถือหุ้นในบริบทของสังคมไทยมีมุมมองในการซื้อหุ้นโดยใช้การพิจารณาส่วนต่างของราคาหุ้น เพื่อเก็งผลกำไรในระยะสั้นไม่ได้เป็นการถือหุ้นโดยหวังผลกำไรในระยะยาว แต่ขัดแย้งกับผลการศึกษาของ ศิริพร มาลัยเปีย และดารารัตน์ โพธิ์ประจักษ์ (2561) ได้ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ของการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมที่ส่งผลต่อมูลค่าบริษัทอย่างยั่งยืน : กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งพบว่า การเปิดเผยข้อมูล

ความรับผิดชอบต่อสังคมมีอิทธิพลทางตรงเชิงบวกต่อมูลค่าบริษัท ทั้งนี้ อาจเป็นไปได้ว่า การที่องค์กรธุรกิจมีการปฏิบัติกับพนักงานในสภาพแรงงานอย่างเป็นธรรม มีโครงการในการแบ่งปันผลกำไรส่วนใหญ่ไปยังพนักงาน ส่งเสริมการมีส่วนร่วมของพนักงานในการที่พนักงานมีสิทธิเป็นเจ้าของในหุ้นหรือการมีส่วนร่วมในการตัดสินใจทางการบริหาร และการที่ธุรกิจมีผลิตภัณฑ์ที่ส่งเสริมการใช้พลังงานอย่างมีประสิทธิภาพ หรือมีการพัฒนานวัตกรรมผลิตภัณฑ์ที่มีประโยชน์ต่อสิ่งแวดล้อม มีมาตรการที่สำคัญเพื่อลดผลกระทบที่มีต่อการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศและมลพิษทางอากาศผ่านการใช้พลังงานทดแทนและเชื้อเพลิงที่สะอาด รวมทั้งการที่องค์กรธุรกิจมีความสัมพันธ์ที่ดีกับชนพื้นเมืองที่อยู่ใกล้สถานที่ดำเนินงานในปัจจุบันหรือสถานที่ดำเนินงานในอนาคตที่วางแผนไว้ หรือมีการดำเนินโครงการที่เกี่ยวข้องกับสิทธิแรงงาน มีแนวปฏิบัติด้านสิทธิมนุษยชน อาจจะเป็นประเด็นที่ได้รับความสนใจจากนักลงทุนหรือผู้บริโภคค่อนข้างน้อย จึงยังไม่ส่งผลกระทบมากนักต่อราคาหุ้นและมูลค่ากิจการ

5.3 ข้อจำกัดการวิจัย

เนื่องจากการศึกษาวิจัยในครั้งนี้กลุ่มตัวอย่างที่นำมาใช้ศึกษาเฉพาะบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ดำเนินงานต่อเนื่องในระหว่างปี 2562-2564 ทั้งนี้ การจำกัดขอบเขตของกลุ่มตัวอย่างนี้อาจจะไม่สามารถใช้เป็นตัวแทนสำหรับทุกบริษัทในประเทศไทย จึงอาจจะไม่สามารถนำไปใช้อ้างอิงได้กับธุรกิจอื่น รวมถึงการนำไปใช้อ้างอิงกับประเทศอื่นได้ รวมทั้งข้อจำกัดและขอบเขตของระยะเวลาที่ใช้ในการศึกษา (ปี 2562-2564) อาจไม่สามารถนำไปใช้อ้างอิงในช่วงเวลาอื่นได้ เนื่องจากในแต่ละช่วงเวลาอาจจะมีการเปลี่ยนแปลงของสภาพแวดล้อมทางบัญชี รวมถึงปัจจัยภายนอกอื่น ๆ ที่มีส่วนสำคัญในการประกอบธุรกิจที่อาจจะมีการเปลี่ยนแปลงได้ โดยเฉพาะในช่วงเวลาที่เก็บข้อมูล มีประเด็นในส่วนของภาวะเศรษฐกิจโลกและภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศที่ได้รับผลกระทบจากสถานการณ์โรคระบาดโควิด-19

5.4 ข้อเสนอแนะ

5.4.1 ข้อเสนอแนะสำหรับการนำผลการวิจัยไปใช้

1) ผลการศึกษาวิจัยในส่วนของโครงสร้างคณะกรรมการบริษัท ได้แก่ ผู้บริหารระดับสูงไม่มีการควรวรมตำแหน่ง และความเป็นอิสระของประธานกรรมการมีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ จึงช่วยสนับสนุนทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) ซึ่งเป็นการอธิบายความสัมพันธ์ระหว่างตัวการและตัวแทน ภายใต้วิธีการที่นำมาใช้ในการบริหารเพื่อการเพิ่มประสิทธิภาพและบรรลุเป้าหมายในการดำเนินงานของกิจการ ดังนั้น กระบวนการดำเนินงานภายใต้กลไกการกำกับดูแลกิจการที่ดีโดยการจัดให้มีโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทที่ดีและเหมาะสมนั้นจะเป็นเครื่องมือใน

กระบวนการควบคุม การติดตามและการตรวจสอบการบริหารงานของผู้บริหารทุกฝ่ายให้เป็นไปอย่างโปร่งใส ช่วยลดความเสี่ยงด้านการดำเนินงานอย่างต่อเนื่อง ยกย่องศักยภาพด้านการแข่งขันและเกิดประสิทธิภาพที่เพิ่มขึ้นและช่วยลดปัญหาตัวแทน (Agency Problem) ให้น้อยลง ทั้งนี้ หากมีการแบ่งแยกหน้าที่ระหว่างประธานกรรมการกับประธานฝ่ายบริหารหรือกรรมการผู้จัดการใหญ่หรือประธานกรรมการกับประธานฝ่ายบริหารหรือกรรมการผู้จัดการใหญ่ไม่เป็นบุคคลเดียวกัน ทำให้เกิดดุลยภาพทางด้านอำนาจในการบริหารงาน ความเป็นอิสระในการทำหน้าที่ รวมทั้งมีการให้อำนาจในการตัดสินใจด้านการบริหารจัดการงานหรือการดำเนินงานอย่างเป็นอิสระแก่ฝ่ายบริหารหรือผู้จัดการใหญ่จะเป็นเครื่องมือหนึ่งในการสร้างแรงจูงใจในการดำเนินงาน ก่อให้เกิดความพึงพอใจทั้งวัตถุประสงค์ส่วนตัวและวัตถุประสงค์ของธุรกิจ ทำให้ฝ่ายบริหารหรือผู้จัดการใหญ่พยายามสร้างความมั่นคงสูงสุดและทำให้เกิดผลกำไรสูงสุดเพื่อตอบแทนเจ้าของกิจการหรือผู้ถือหุ้นเป็นอันดับแรกมากกว่ามองด้านผลประโยชน์ส่วนตัว มีการให้อำนาจในการตัดสินใจและการให้คำแนะนำสำหรับแนวทางในการดำเนินงานที่ตั้งอยู่บนพื้นฐานของการพิจารณาตัดสินใจร่วมกันและขอบเขตของอำนาจการตัดสินใจ โดยคำนึงถึงผลประโยชน์ในภาพรวมของบริษัทเป็นหลัก มีการถ่วงดุลอำนาจระหว่างกัน ช่วยลดปัญหาเรื่องการเมืองอำนาจโดยไม่จำกัดหรือการครอบงำได้ การดำเนินงานมีความโปร่งใสมากขึ้น สามารถตรวจสอบได้ เพิ่มมิติในด้านของมุมมองธุรกิจที่มีความหลากหลายและครอบคลุมจากทักษะ ความรู้ความสามารถ ประสบการณ์ของคณะกรรมการอันก่อให้เกิดความเข้มแข็งและมีความเป็นมืออาชีพในด้านการปฏิบัติงาน การระดมความคิด การให้ข้อคิดเห็นและข้อเสนอแนะเพื่อกำหนดเป็นแนวทางในการดำเนินการอันเป็นผลสนับสนุนให้เกิดประโยชน์โดยภาพรวมต่อธุรกิจ ส่งผลให้มีการใช้ทรัพยากรอย่างคุ้มค่าอันก่อให้เกิดการเพิ่มขึ้นของประสิทธิภาพและประสิทธิผลบรรลุตามเป้าหมายของบริษัท ก่อให้เกิดภาพลักษณ์ที่ดีต่อบริษัท ส่งผลในด้านบวกต่อผลการดำเนินงานและราคาหุ้น อันจะส่งผลต่อไปยังการเพิ่มขึ้นของมูลค่ากิจการ

2) ผลการศึกษาวิจัยในส่วนของการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม ได้แก่ ด้านชุมชนและสังคม และด้านผลิตภัณฑ์มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ จึงช่วยสนับสนุนทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสีย (Stakeholder Theory) ซึ่งเป็นทฤษฎีที่อธิบายความสัมพันธ์ระหว่างธุรกิจกับการตระหนักถึงผลกระทบจากการดำเนินงานของบริษัทที่มีต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสียจำนวนมากและเชื่อว่าบริษัทที่มีผลการดำเนินงานทางสังคมที่ดีส่งผลถึงการมีความสัมพันธ์ที่ดีกับกลุ่มผู้มีส่วนได้เสียด้วย ซึ่งทำให้มั่นใจได้ว่าบริษัทจะประสบความสำเร็จในอนาคต ดังนั้น หากธุรกิจมีการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม จะแสดงสะท้อนถึงการที่ผู้บริหาร มีการแสดงความรับผิดชอบต่อสังคม มีการบริจาคเพื่อสังคม ก่อให้เกิดความสมดุลระหว่างรายได้และการตอบแทนผู้อื่น เช่น การบริจาคให้ชุมชน การผลิตสินค้าและบริการที่มีความปลอดภัยในการบริโภค ภายใต้ความรับผิดชอบต่อสังคม จะทำให้

เอื้อต่อการพัฒนาขีดความสามารถทางการแข่งขันขององค์กรในระยะยาว สร้างภาพลักษณ์ที่ดีขององค์กรธุรกิจและนำไปสู่มูลค่ากิจการที่เพิ่มขึ้นได้

3) จากผลการศึกษาวิจัยสนับสนุนให้ผู้ใช้งบการเงิน ผู้ลงทุน หรือนักวิเคราะห์สามารถนำไปเป็นฐานข้อมูลที่เป็นประโยชน์ในการตัดสินใจลงทุน การอนุมัติสินเชื่อ การทำธุรกรรมต่างๆ ที่ถูกต้องและลดความผิดพลาดด้านการตัดสินใจได้มากขึ้น เพิ่มความเชื่อมั่นในการเลือกลงทุนกับบริษัทที่มีโครงสร้างคณะกรรมการ อันประกอบด้วย ผู้บริหารระดับสูงไม่มีการควบรวมตำแหน่งและความเป็นอิสระของประธานกรรมการที่เหมาะสมและเป็นไปตามหลักเกณฑ์การกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียนไทย รวมทั้งบริษัทที่มีการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม อันประกอบด้วย ด้านชุมชนและสังคม และด้านผลิตภัณฑ์ ซึ่งจะสะท้อนถึงการดำเนินงานที่สามารถลดความเสี่ยงทางด้านการตัดสินใจ มีกระบวนการปฏิบัติงานที่โปร่งใสและมีกระบวนการควบคุม การติดตามและการตรวจสอบที่มีประสิทธิภาพ รวมทั้งมีความรับผิดชอบต่อสังคมโดยรวม ซึ่งจะมีมูลค่ากิจการที่สูงตามไปด้วย รวมทั้งสนับสนุนผู้มีส่วนได้เสียและภาคธุรกิจเพื่อนำไปใช้เป็นแนวทางในการวางแผนธุรกิจควบคู่ไปกับการพัฒนากระบวนการปฏิบัติงานที่มีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้นโดยการดำเนินงานที่จัดให้มีโครงสร้างคณะกรรมการ อันประกอบด้วย ผู้บริหารระดับสูงไม่มีการควบรวมตำแหน่ง และความเป็นอิสระของประธานกรรมการ ซึ่งแสดงให้เห็นถึงการกำกับดูแลกิจการด้านความรับผิดชอบต่อสังคมของคณะกรรมการ โดยคณะกรรมการบริษัทมีบทบาทที่สำคัญยิ่งในการขับเคลื่อนการบริหารจัดการให้เกิดประสิทธิภาพ และบรรลุเป้าหมายที่กำหนดไว้ และมีการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม อันประกอบด้วย ด้านชุมชนและสังคม และด้านผลิตภัณฑ์ และเกิดการพัฒนายอย่างต่อเนื่องสอดคล้องกับมาตรฐานในระดับสากลซึ่งส่งเสริมให้เกิดภาพลักษณ์ที่ดี สร้างความเชื่อมั่นให้แก่นักลงทุนทั้งภายในประเทศและต่างประเทศในการตัดสินใจด้านการลงทุน ทำให้ราคาหุ้นและมูลค่ากิจการเพิ่มสูงขึ้นได้

4) จากผลการศึกษาวิจัยสนับสนุนคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) และหน่วยงานกำกับดูแล สามารถนำผลการศึกษาวิจัยและข้อมูลเกี่ยวกับความคิดเห็นหรือข้อเสนอแนะเพื่อใช้ในการติดตามผล การส่งเสริม รวมทั้งการพัฒนาแนวทางการปฏิบัติที่ดีสำหรับโครงสร้างคณะกรรมการบริษัท และการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมที่มีความครอบคลุมและสอดคล้องกับสถานะการณ์และสภาพแวดล้อมภายในประเทศมากยิ่งขึ้น เกิดการพัฒนายอย่างต่อเนื่องอันนำไปสู่มาตรฐานที่สามารถเทียบเคียงในระดับสากลได้

5.4.2 ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยในครั้งต่อไป

1) เนื่องจากผลการศึกษาวิจัย แสดงค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจที่มีการปรับแก้มีค่าอยู่ในช่วงค่อนข้างน้อย คือ ร้อยละ 2.0 ถึง ร้อยละ 5.0 ทั้งนี้ เพื่อเป็นการเพิ่มอำนาจการในการอธิบายการ

ถดถอยของมูลค่ากิจการโดยใช้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) กำไรต่อหุ้น (EPS) อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร (PE) และมูลค่าของกิจการ (Tobin's Q) ดังนั้น ในการศึกษาครั้งต่อไป อาจจะมีการปรับตัววัดมูลค่ากิจการในรูปแบบอื่นที่แตกต่างจากงานวิจัยนี้ อย่างเช่น อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) Stock Return หรือตัววัดมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ (Economic Value Added: EVA) หรือตัววัดผลดำเนินงานของบริษัทในมิติอื่น ๆ เพื่อสามารถสะท้อนความชัดเจนเกี่ยวกับผลระหว่างตัวแปรดังกล่าวข้างต้นมากยิ่งขึ้น

2) กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา เนื่องจากการศึกษาวิจัยนี้ได้ทำการศึกษาเฉพาะบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ดำเนินงานต่อเนื่องในระหว่างปี 2562-2564 ดังนั้น ในการศึกษาวิจัยครั้งต่อไปอาจทำการศึกษาในกลุ่มธุรกิจอื่น อย่างเช่น กลุ่มบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ MAI ทั้งนี้ เพื่อผลการศึกษาวิจัยที่ชัดเจนมากยิ่งขึ้นเกี่ยวกับอิทธิพลของโครงสร้างคณะกรรมการบริษัท และการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมที่มีต่อมูลค่ากิจการ หรืออาจทำการศึกษาโดยการแยกการศึกษาเปรียบเทียบระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรม เพื่อสะท้อนความชัดเจนมากยิ่งขึ้นว่าโดยแท้จริงแล้ว โครงสร้างคณะกรรมการบริษัทและการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมตามตัวแปรดังกล่าวข้างต้นที่นำมาใช้ศึกษานั้นจะส่งผลให้มูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมเป็นไปในทิศทางใด

3) สำหรับการวิจัยในครั้งต่อไปควรใช้วิธีวิจัยแบบผสมผสาน ทั้งวิธีการวิจัยเชิงปริมาณและการวิจัยเชิงคุณภาพเข้าด้วยกัน โดยใช้ทั้งการสำรวจร่วมกับการสัมภาษณ์เชิงลึก ซึ่งจะทำให้ทราบถึงข้อมูลในภาพกว้างครอบคลุมในทุกประเด็น ทราบแนวโน้ม เจาะลึกและบริบททางธุรกิจ เพื่อนำข้อมูลต่างๆ มาประกอบกันและวิเคราะห์เชิงลึกเพื่อนำไปสู่การวางแผน การปรับใช้ในเชิงนโยบาย และการพยากรณ์ที่มีความถูกต้องแม่นยำมากยิ่งขึ้น

บรรณานุกรม

- กัลยา วานิชย์บัญชา. (2555). *การใช้ SPSS for Windows ในการวิเคราะห์ข้อมูล*. (พิมพ์ครั้งที่ 20). กรุงเทพมหานคร: จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- คณะกรรมการบริษัทมหาชน. (2555). บริษัทมหาชนหรือการกำกับดูแลกิจการ. สืบค้นเมื่อ 26 ธันวาคม 2563 จากเว็บไซต์ :
<https://www.setsustainability.com/page/corporate-governance>
- คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. (2555). ความรับผิดชอบต่อสังคมของธุรกิจ สืบค้นเมื่อ 24 มีนาคม 2564, จากเว็บไซต์ :
<https://www.sec.or.th/cgthailand/TH/Pages/OVERVIEW/CGANDSUSTAINABLEBUSINESSDEVELOPMENT.aspx#2>
- จินตนา ไกรทอง. (2561). ผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการที่มีต่อผลการดำเนินงานของกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ปริญญาปรัชญามหาบัณฑิต สาขาวิชาการบัญชี, มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- ณิชฎา กิรติอุไร. (2559). ความรับผิดชอบต่อสังคมขององค์กรและผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : ศึกษาในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร. วิทยานิพนธ์ปริญญาดุษฎีบัณฑิต. มหาวิทยาลัยรังสิต, ปทุมธานี.
- ดรรารัตน์ โพธิ์ประจักษ์ และอุภาวดี เนื่องวรรณ (2562). อิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่มีต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารธุรกิจปริทัศน์*, 11(2), 37-50.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2560). หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนปี 2560. สืบค้นเมื่อ 25 ธันวาคม 2563, จากเว็บไซต์: <https://www.sec.or.th/cgthailand/TH/Documents/Regulation/CGCode.pdf>.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2565). รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์. สืบค้นเมื่อ 20 มีนาคม 2565, จากเว็บไซต์: <https://www.set.or.th/th/company/company-list.html>.
- ธีรพร ทองชะโชค. (2556). การใช้แบบจำลองสมการโครงสร้างในการศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารบริหารธุรกิจ*, 36(140), 71-97.

- บุรณภพ สมเศรษฐ์. (2554). ความสัมพันธ์ระหว่างความรับผิดชอบทางสังคมขององค์กรและขนาดขององค์กรกับผลการดำเนินงานทางการเงิน. วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ. มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์. กรุงเทพฯ.
- ปทุมพร หิรัญสาลี. (2557). การรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมของกิจการใน 56-1 : กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ. มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์, สงขลา.
- ภัณฑิรา มณีไพรัตน์. (2562). อิทธิพลระหว่างการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมกับผลตอบแทนผู้ถือหุ้น : กรณีศึกษาบริษัทที่ได้รับการจัดอันดับธุรกิจด้านการพัฒนาความยั่งยืน. วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ. มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์, สงขลา.
- ภัทรพร พาณิชย์สุสวัสดิ์ และศิลปพร ศรีจันทเพชร (2555). มุมมองด้านบทบาทความรับผิดชอบต่อสังคมของคณะกรรมการบริษัทและมูลค่าเพิ่มของกิจการ (EVA) กรณีศึกษา: บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 50). *วารสารวิชาชีพบัญชี*, 4(9), 42-54.
- ภูษิต วงษ์หล่อสายชล. (2554). ความรับผิดชอบต่อสังคม บรรษัทภิบาล และจรรยาบรรณทางธุรกิจที่มีผลต่อผลตอบแทนจากการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารวิชาการมหาวิทยาลัยหอการค้าไทย*, 31(4), 112-122.
- มนทกมล พงษ์เกษม. (2562). ปัจจัยการกำกับดูแลกิจการของบริษัทที่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การประชุมวิชาการระดับชาติ วิทยาลัยนครราชสีมา ครั้งที่ 6, 234-244.
- วิภาดา ภาโนมัย และนงคินี จันทร์จรัส. (2560). โครงสร้างคณะกรรมการบริหารกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน กลุ่มธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม. *วารสารการจัดการ มหาวิทยาลัยวลัยลักษณ์*, 5(2), 44-55.
- ศิริพร มาลัยเปีย . (2561). ความสัมพันธ์ของการเปิดเผยความรับผิดชอบต่อสังคมที่ส่งผลกระทบต่อมูลค่าบริษัทอย่างยั่งยืน: กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารธุรกิจปริทัศน์*, 10(2), 75-86.
- สุพาดา สิริกุดตา และคณะ. (2552). *การเงินธุรกิจ*. กรุงเทพมหานคร: อริยมสาร.
- สุกัญญา รักพานิชมณี, สัจจา ดวงชัยอยู่สุข และวศิณี ธรรมศิริ. (2561). ความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานด้านความรับผิดชอบต่อสังคมกับผลการดำเนินงานด้านการเงินของบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย. *รายงานสืบเนื่อง (Proceedings) การประชุมวิชาการและนำเสนอผลงานวิชาการระดับชาติ ครั้งที่ 2*, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย, วันที่ 8 มิถุนายน 2561, หน้า 602-615.

- Al-Najjar, B. (2014). Corporate governance, tourism growth and firm performance: Evidence from publicly listed tourism firms in five middle eastern countries. *Journal of Tourism Management*, 42, 342-351.
- Ammari, A., Kadria, M., & Ellouze, A. (2014). Board structure and firm performance: Evidence from French firms listed in SBF 120. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 4(3), 580-590.
- Azeez, A.A. (2015). Corporate Governance and Firm Performance: Evidence from Sri Lanka. *Journal of Finance and Bank Management*, 3(1), 180-189.
- Bebeji, A., Mohammed, A., & Tanko, M. (2015). The effect of board size and composition on the financial performance of banks in Nigeria. *African Journal of Business Management*, 9(16), 590-598.
- Carroll A., B. (1979). A Three-Dimensional Conceptual Model of Corporate Performance. *The Academy of Management Review*, 4(4). 497-505.
- Chung, K. H., & Pruitt, S. W. (1994). A simple approximation of Tobin's Q. *Financial Management*, 23, 70-74.
- Clark, T. (2004). *Theories of corporate governance : The Philosophical foundations of corporate governance*. London: n.p.
- Cresswell, J. W., (2009). *Research design: qualitative, quantitative, and mixed Methods approaches*. (3rd ed). Los Angeles: Sage.
- Eells, R. & Walton, C. (1974). *Conceptual Foundation of Business*, 3rd Edition, Irwin, Ridge, IL.
- Ernst & Young. (2010). E&Y CG Web Survey. Retrieved December 13, 2020 from <http://www.ey.com/Global/content.nsf/Indonesia/services-Business Risk. Corporate Governance>.
- Field, A. (2000). *Discovering statistic using SPSS for windows*. London: Sage.
- Freeman et al. (2010). *Stakeholder theory: The state of the art*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Fu, G., & Jia, M. (2012). On the reasons for the vexing CSP-CFP relationship: Methodology, control variables, stakeholder groups, and measures: The review of 63 studies from 1990s. *International Journal of Business and Management*, 7(12), 130-137.

- Haider, N., Khan, N., & Iqbal, N. (2015). Impact of corporate governance on firm financial performance in Islamic financial institution. *International Letters of Social and Humanistic Sciences*, 51, 106-110.
- Harrison, J. S. & John, C. H. (1994) Strategic Management of Organizations and Stakeholders: Concept and Cases. West Publishing.
- Hussin, N., & Othman, D. R. (2012). Code corporate governance and firm performance. *Journal of Economics, Finance and Management Sciences*, 6(2), 1-22.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, Agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360.
- Johnson. (1971). Reflections on Current Trends in Economics. *Australian Economic Papers*, 10(16). 1-11.
- Khan, K., Nemat, A. R., & Iftikhar, M. (2011). Impact of corporate governance on firm performance evidence from the Tobacco industry of Pakistan. *International Research Journal of Finance and Economics*, 61, 7-14.
- Krejcie, R.V., & D.W. Morgan. (1970). Determining Sample Size for Research Activities. *Educational and psychological measurement*, 30(3), 607-610.
- Maher, M., & Anderson, T. (2003). Corporate Governance : Effect on firm performance and economic growth. Paris. OECD.
- McColgan, P. (2001, May 22). *Agency theory and corporate governance: A review of the literature from a UK perspective*. Working paper. University of Strathclyde, UK.
- Müller, V. O. (2014). The impact of board composition on the financial performance of FTSE100 constituents. *Journal of Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 109, 969-975.
- Needles, B. E. et al. (2012). Corporate governance in Turkey: Issues and practices of high-performance companies. *Journal of Accounting and Management Information Systems*, 11(4), 510-531.
- Prahalad, C. K. , & Hamel, G. (1994). Strategy as a field of study: Why search for a new Paradigm. *Strategic Management Journal*, 15(2), 5- 16.

- Ranti, U. O., & Samuel, F. A. (2012). The Effects of board size on financial Performance of banks: A study of listed banks in Nigeria. *International Journal of Economics and Finance*, 4(2), 260-267.
- Rouf, M. A. (2011). The Relationship between corporate governance and value of the firm in developing countries: Evidence from Bangladesh. *The International Journal of Applied Economics and Finance*, 5(3), 237-244.
- Walton, C. (1967). Corporate Social Responsibilities. Belmont, CA: Wadsworth.
- Wood, D. (1991). Corporate Social Performance Revisited. *Academy of Management Review*, 16(4), 691-718.
- Yilmaz, L. (2018). Corporate Governance and Financial Performance Relationship: Case for Oman Companies. *Journal of Accounting, Finance and Auditing Studies*, 4(4), 84-106.

ภาคผนวก
การประมวลผลด้วยโปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ SPSS

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Independence of Chairman	933	0.00	1.00	.29	.452
CEO Non-Duality	933	0.00	1.00	.71	.453
% Independent Directors	933	22.22	80.00	40.0549	8.29785
Board Size	933	5.00	21.00	10.60	2.624
% CSR Disclosure1	933	40.00	90.00	68.48	11.803
% CSR Disclosure2	933	40.00	90.00	64.0300	10.30892
% CSR Disclosure3	933	40.00	90.00	70.5681	50.74762
% CSR Disclosure4	933	33.33	83.33	63.4350	10.41424
% CSR Disclosure5	933	37.50	87.50	60.4636	9.83737
Valid N (listwise)	933				

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	933	-566.62	84.46	9.7188	31.48180
EPS	933	-220.44	173.78	7.5191	18.71186
PE	933	-62.93	250.00	7.4645	22.05338
TOBINQ	933	.4712	6.6334	1.054474	.3505646
Valid N (listwise)	933				

Correlations

		Independence of Chairman	CEO Non- Duality3	Independent Directors	Board Size	CSR1	CSR2	CSR3	CSR4	CSR5
Independence of Chairman	Pearson Correlation	1	.152**	.249**	.034	.035	.075	.091**	-.092**	.029
	Sig. (2-tailed)		.000	.000	.300	.279	.023	.005	.005	.382
	N	933	933	933	933	933	933	933	933	933
CEO Non-Duality3	Pearson Correlation	.152**	1	.019	.140**	.361**	.306**	.114**	-.145**	.223**
	Sig. (2-tailed)	.000		.554	.000	.000	.000	.000	.000	.000
	N	933	933	933	933	933	933	933	933	933
Independent Directors	Pearson Correlation	.249**	.019	1	-.154**	.037	.059	.032	.046	.101**
	Sig. (2-tailed)	.000	.554		.000	.257	.074	.323	.163	.002
	N	933	933	933	933	933	933	933	933	933
Board Size	Pearson Correlation	.034	.140**	-.154**	1	.128**	.099**	-.002	-.074*	.092**
	Sig. (2-tailed)	.300	.000	.000		.000	.003	.951	.023	.005
	N	933	933	933	933	933	933	933	933	933
CSR1	Pearson Correlation	.035	.361**	.037	.128**	1	.602**	.157**	-.092**	.234**
	Sig. (2-tailed)	.279	.000	.257	.000		.000	.000	.005	.000
	N	933	933	933	933	933	933	933	933	933
CRS2	Pearson Correlation	.075	.306**	.059	.099**	.602**	1	-.003	-.060	.113**
	Sig. (2-tailed)	.023	.000	.074	.003	.000		.923	.067	.001
	N	933	933	933	933	933	933	933	933	933
CSR3	Pearson Correlation	.091**	.114**	.032	-.002	.157**	-.003	1	-.072*	.080*
	Sig. (2-tailed)	.005	.000	.323	.951	.000	.923		.027	.014
	N	933	933	933	933	933	933	933	933	933
CSR4	Pearson Correlation	-.092**	-.145**	.046	-.074*	-.092**	-.060	-.072*	1	.062
	Sig. (2-tailed)	.005	.000	.163	.023	.005	.067	.027		.057
	N	933	933	933	933	933	933	933	933	933
CSR5	Pearson Correlation	.029	.223**	.101**	.092**	.234**	.113**	.080*	.062	1
	Sig. (2-tailed)	.382	.000	.002	.005	.000	.001	.014	.057	
	N	933	933	933	933	933	933	933	933	933

** Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

* Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	% CSR Disclosure1		Stepwise (Criteria: Probability-of-F- to-enter <= .050, Probability-of-F- to-remove >= .100).
2	CEO Non- Duality		Stepwise (Criteria: Probability-of-F- to-enter <= .050, Probability-of-F- to-remove >= .100).
3	% CSR Disclosure5		Stepwise (Criteria: Probability-of-F- to-enter <= .050, Probability-of-F- to-remove >= .100).
4	Independence of Chairman		Stepwise (Criteria: Probability-of-F- to-enter <= .050, Probability-of-F- to-remove >= .100).

a. Dependent Variable: ROE

Model Summary^e

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.144 ^a	.021	.020	31.16989	.021	19.746	1	931	.000	1.814
2	.181 ^b	.033	.031	30.99436	.012	11.575	1	930	.001	
3	.201 ^c	.040	.037	30.89141	.007	7.209	1	929	.007	
4	.213 ^d	.045	.041	30.82419	.005	5.056	1	928	.025	

a. Predictors: (Constant), % CSR Disclosure1

b. Predictors: (Constant), % CSR Disclosure1, CEO Non-Duality

c. Predictors: (Constant), % CSR Disclosure1, CEO Non-Duality, % CSR Disclosure5

d. Predictors: (Constant), % CSR Disclosure1, CEO Non-Duality, % CSR Disclosure5, Independence of Chairman

e. Dependent Variable: ROE

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	19184.130	1	19184.130	19.746	.000 ^b
	Residual	904524.376	931	971.562		
	Total	923708.506	932			
2	Regression	30303.483	2	15151.741	15.772	.000 ^c
	Residual	893405.023	930	960.651		
	Total	923708.506	932			
3	Regression	37182.970	3	12394.323	12.988	.000 ^d
	Residual	886525.536	929	954.279		
	Total	923708.506	932			
4	Regression	41987.230	4	10496.808	11.048	.000 ^e
	Residual	881721.276	928	950.131		
	Total	923708.506	932			

a. Dependent Variable: ROE

b. Predictors: (Constant), % CSR Disclosure1

c. Predictors: (Constant), % CSR Disclosure1, CEO Non-Duality

d. Predictors: (Constant), % CSR Disclosure1, CEO Non-Duality, % CSR Disclosure5

e. Predictors: (Constant), % CSR Disclosure1, CEO Non-Duality, % CSR Disclosure5, Independence of Chairman

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	37.354	6.302		5.927	.000		
	% CSR Disclosure1	.436	.098	.144	4.444	.000	1.000	1.000
2	(Constant)	28.797	6.753		4.265	.000		
	% CSR Disclosure1	.387	.099	.128	3.930	.000	.979	1.021
	CEO Non-Duality	7.702	2.264	.111	3.402	.001	.979	1.021
3	(Constant)	14.273	8.635		1.653	.099		
	% CSR Disclosure1	.413	.099	.137	4.187	.000	.970	1.031
	CEO Non-Duality	6.237	2.321	.090	2.687	.007	.925	1.081
4	% CSR Disclosure5	.285	.106	.089	2.685	.007	.941	1.063
	(Constant)	12.344	8.659		1.426	.154		
	% CSR Disclosure1	.397	.099	.131	4.025	.000	.965	1.037
	CEO Non-Duality	5.521	2.338	.079	2.361	.018	.908	1.102
	% CSR Disclosure5	.284	.106	.089	2.687	.007	.941	1.063
	Independence of Chairman	5.093	2.265	.073	2.249	.025	.972	1.029

a. Dependent Variable: ROE

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	CEO Non-Duality		Stepwise (Criteria: Probability-of-F-to-enter <= .050, Probability-of-F-to-remove >= .100).
2	% CSR Disclosure5		Stepwise (Criteria: Probability-of-F-to-enter <= .050, Probability-of-F-to-remove >= .100).
3	Independence of Chairman		Stepwise (Criteria: Probability-of-F-to-enter <= .050, Probability-of-F-to-remove >= .100).
4	% CSR Disclosure1		Stepwise (Criteria: Probability-of-F-to-enter <= .050, Probability-of-F-to-remove >= .100).

a. Dependent Variable: EPS

Model Summary^e

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.147 ^a	.022	.020	18.51925	.022	20.488	1	931	.000	
2	.182 ^b	.033	.031	18.41808	.012	11.256	1	930	.001	
3	.211 ^c	.044	.041	18.32198	.011	10.781	1	929	.001	
4	.223 ^d	.050	.046	18.27999	.005	5.273	1	928	.022	2.087

a. Predictors: (Constant), CEO Non-Duality

b. Predictors: (Constant), CEO Non-Duality, % CSR Disclosure5

c. Predictors: (Constant), CEO Non-Duality, % CSR Disclosure5, Independence of Chairman

d. Predictors: (Constant), CEO Non-Duality, % CSR Disclosure5, Independence of Chairman, % CSR Disclosure1

e. Dependent Variable: EPS

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7026.564	1	7026.564	20.488	.000 ^b
	Residual	319298.095	931	342.963		
	Total	326324.659	932			
2	Regression	10844.790	2	5422.395	15.985	.000 ^c
	Residual	315479.868	930	339.226		
	Total	326324.659	932			
3	Regression	14463.931	3	4821.310	14.362	.000 ^d
	Residual	311860.728	929	335.695		
	Total	326324.659	932			
4	Regression	16225.984	4	4056.496	12.139	.000 ^e
	Residual	310098.675	928	334.158		
	Total	326324.659	932			

a. Dependent Variable: EPS

b. Predictors: (Constant, CEO Non-Duality

c. Predictors: (Constant, CEO Non-Duality, % CSR Disclosure5

d. Predictors: (Constant, CEO Non-Duality, % CSR Disclosure5, Independence of Chairman

e. Predictors: (Constant, CEO Non-Duality, % CSR Disclosure5, Independence of Chairman, %

CSR Disclosure1

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	3.208	1.129		2.841	.005		
	CEO Non-Duality	6.058	1.338	.147	4.526	.000	1.000	1.000
2	(Constant)	4.602	2.585		1.781	.075		
	CEO Non-Duality	5.425	1.344	.131	4.035	.000	.980	1.020
	% CSR Disclosure5	.779	.232	.109	3.355	.001	.980	1.020
3	(Constant)	5.290	2.580		2.051	.041		
	CEO Non-Duality	4.766	1.352	.115	3.524	.000	.959	1.043
	% CSR Disclosure5	.769	.231	.108	3.330	.001	.980	1.020
	Independence of Chairman	4.409	1.343	.107	3.283	.001	.977	1.024
4	(Constant)	3.853	4.741		.813	.417		
	CEO Non-Duality	4.377	1.360	.106	3.219	.001	.944	1.060
	% CSR Disclosure5	.740	.231	.104	3.208	.001	.977	1.023
	Independence of Chairman	4.190	1.343	.101	3.120	.002	.972	1.029
	% CSR Disclosure1	.134	.058	.075	2.296	.022	.971	1.030

a. Dependent Variable: EPS

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	CEO Non-Duality		Stepwise (Criteria: Probability-of-F- to-enter <= .050, Probability-of-F- to-remove >= .100).
2	% CSR Disclosure1		Stepwise (Criteria: Probability-of-F- to-enter <= .050, Probability-of-F- to-remove >= .100).

a. Dependent Variable: PE

Model Summary^c

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.146 ^a	.021	.020	21.82849	.021	20.303	1	931	.000	
2	.162 ^b	.026	.024	21.78422	.005	4.788	1	930	.029	2.081

a. Predictors: (Constant), CEO Non-Duality

b. Predictors: (Constant), CEO Non-Duality, % CSR Disclosure1

c. Dependent Variable: PE

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9674.265	1	9674.265	20.303	.000 ^b
	Residual	443605.598	931	476.483		
	Total	453279.864	932			
2	Regression	11946.305	2	5973.153	12.587	.000 ^c
	Residual	441333.558	930	474.552		
	Total	453279.864	932			

a. Dependent Variable: PE

b. Predictors: (Constant), CEO Non-Duality3

c. Predictors: (Constant), CEO Non-Duality3, % CSR Disclosure1

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	2.405	1.331		1.807	.071		
	CEO Non-Duality	7.109	1.578	.146	4.506	.000	1.000	1.000
2	(Constant)	-6.359	4.220		-1.507	.132		
	CEO Non-Duality	5.774	1.688	.119	3.420	.001	.870	1.150
	% CSR Disclosure1	.142	.065	.076	2.188	.029	.870	1.150

a. Dependent Variable: PE

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	CEO Non-Duality		Stepwise (Criteria: Probability-of-F- to-enter <= .050, Probability-of-F- to-remove >= .100).
2	% CSR Disclosure1		Stepwise (Criteria: Probability-of-F- to-enter <= .050, Probability-of-F- to-remove >= .100).

a. Dependent Variable: TOBINQ

Model Summary^c

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.168 ^a	.028	.027	.3457644	.028	27.057	1	931	.000	
2	.186 ^b	.035	.033	.3448092	.006	6.166	1	930	.013	1.970

a. Predictors: (Constant), CEO Non-Duality

b. Predictors: (Constant), CEO Non-Duality, % CSR Disclosure1

c. Dependent Variable: TOBINQ

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.235	1	3.235	27.057	.000 ^b
	Residual	111.304	931	.120		
	Total	114.539	932			
2	Regression	3.968	2	1.984	16.687	.000 ^c
	Residual	110.571	930	.119		
	Total	114.539	932			

a. Dependent Variable: TOBINQ

b. Predictors: (Constant), CEO Non-Duality

c. Predictors: (Constant), CEO Non-Duality, % CSR Disclosure1

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.962	.021		45.630	.000		
	CEO Non-Duality	.130	.025	.168	5.202	.000	1.000	1.000
2	(Constant)	.805	.067		12.044	.000		
	CEO Non-Duality	.106	.027	.137	3.967	.000	.870	1.150
	% CSR Disclosure1	.003	.001	.086	2.483	.013	.870	1.150

a. Dependent Variable: TOBINQ

ประวัติผู้วิจัย

ชื่อ นามสกุล	นางเบญจพร โมกชะเวส
วัน เดือน ปี เกิด	25 มีนาคม พ.ศ. 2524
สถานที่เกิด	นครศรีธรรมราช
การศึกษา	พ.ศ. 2562 ปริญญาบริหารธุรกิจดุษฎีบัณฑิต (บธ.ด.) สาขาการจัดการ, มหาวิทยาลัยชินวัตร พ.ศ. 2549 ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต (บธ.ม.) สาขาวิชาการบัญชี, มหาวิทยาลัยศรีปทุม พ.ศ. 2547 ปริญญาบริหารธุรกิจ (บธ.บ) สาขาวิชาการบัญชี, มหาวิทยาลัยเกริก
ตำแหน่งและสถานที่ทำงาน	ผู้ช่วยผู้อำนวยการหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม
ที่อยู่	100/374 (หมู่บ้านชัยพฤกษ์) หมู่ที่ 8 ต.บางรักพัฒนา อ.บางบัวทอง จ.นนทบุรี 11110
เบอร์โทรศัพท์	081-3756064
อีเมลล์	benjaporn.mo@spu.ac.th และbenjaporn.mok@gmail.com
ประสบการณ์ทำงาน	หัวหน้าสาขาการบัญชีและอาจารย์ประจำคณะบัญชี มหาวิทยาลัยราชพฤกษ์ ผู้จัดการฝ่ายบัญชี บริษัท เค.เจ.พี. กาญจนพล คอนสตรัคชั่น จำกัด ผู้ช่วยผู้จัดการฝ่ายบัญชี บริษัท สกายอินด์สตรี้ จำกัด
สิ่งพิมพ์หรือผลงานวิชาการที่เผยแพร่	<ol style="list-style-type: none"> 1) กำกับดูแลกิจการที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของ บริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย 2) ลักษณะของธุรกิจที่มีอิทธิพลต่อการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัคร ใจเกี่ยวกับสิ่งแวดล้อมของบริษัทจดทะเบียนในตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย