



ความสัมพันธ์ระหว่างการรายงานความยั่งยืนและการกำกับดูแลกิจการกับ
ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์
แห่งประเทศไทย SET 100

Relationship between sustainability reports and good corporate governance
with profitability on the stock exchange
of Thailand in SET 100

รุจิรา เอี่ยมताल^{1*}, ดารณี เอื้อชนะจิต², ทิรวุฒิ ยั้งสุข³
Ruchira lamtan^{1*}, Daranee Uachanjit², Tirawut Yangsook³

^{1,2,3} หลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม

^{1,2,3} Master of Accountancy Program, Faculty of Accountancy, Sripatum University

Corresponding author's e-mail: krixximage@gmail.com^{1}, darani.uat@gmail.com², Tirawut.yo@spu.ac.th³

Received: June 25, 2024

Revised: July 19, 2024

Accepted: August 26, 2024

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการรายงานความยั่งยืนและการกำกับดูแลกิจการกับความสามารถในการทำกำไร โดยเลือกกลุ่มตัวอย่างเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 มีผลการดำเนินงานตั้งแต่ปี พ.ศ. 2563 ถึง 2565 รวมระยะเวลา 3 ปี รวมทั้งสิ้น 288 บริษัท ใช้การวิเคราะห์เชิงปริมาณ และสถิติเชิงพรรณนา และการวิเคราะห์ความถดถอยแบบพหุคูณ เพื่ออธิบาย ถึงความสัมพันธ์ระหว่างการรายงานความยั่งยืนและการกำกับดูแลกิจการกับความสามารถในการทำกำไร ผลการวิจัย พบว่าการรายงานความยั่งยืนด้านคะแนนด้านสังคม (SCS) ด้านคะแนนด้านธรรมาภิบาล (GVS) และการกำกับดูแลกิจการด้านผลประโยชน์ การกำกับดูแลกิจการที่ดี (CGR) ส่งผลเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตรากำไรสุทธิ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 การรายงานความยั่งยืนด้านคะแนนด้านสิ่งแวดล้อม (EVS) และการกำกับดูแลกิจการ ด้านผลประโยชน์ การกำกับดูแลกิจการที่ดี (CGR) ส่งผลเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตรากำไรสุทธิ ผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 การรายงานความยั่งยืนด้านคะแนนด้านสังคม (SCS) และการกำกับดูแลกิจการด้านผลประโยชน์การกำกับดูแลกิจการที่ดี (CGR) ด้านผลประโยชน์คุณภาพ

การจัดประชุมผู้ถือหุ้น (AGM) ส่งผลเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05

คำสำคัญ: การรายงานความยั่งยืน, การกำกับดูแลกิจการ, ความสามารถในการทำกำไร

Abstract

This research aimed to study the relationship between sustainability reporting and corporate governance with profitability. The sample group was SET 100 listed companies in the Stock Exchange of Thailand with operating results from 2020 to 2022, totaling 3 years and 288 companies. The data analysis methods included quantitative research, descriptive statistics and multiple regression analysis to explain the relationship between sustainability reporting and the corporate governance with profitability. The research results showed that the sustainability reporting was related to social scores (SCS), governance scores (GVS), and corporate governance assessment results (CGR) positively impacted profitability measured by net profit margin, and this finding was statistically significant at the .05 level. The sustainability reporting in terms of environmental scores (EVS) and the corporate governance in terms of corporate governance assessment results (CGR) had a positive effect on profitability in terms of return on total assets (ROA), which was statistically significant at the .05 level. The sustainability reporting was based on social scores (SCS) and corporate governance measured by corporate governance assessment results (CGR) and the annual general meeting (AGM) quality assessment results positively impacted profitability as shown by return on equity, and this finding was statistically significant at the .05 level.

Keywords: sustainability reporting, corporate governance, profitability

ความสำคัญของปัญหาการวิจัย

การเปิดเผยข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนอย่างครบถ้วน ถูกต้อง และโปร่งใส เป็นกลไกสำคัญที่ช่วยสร้างความเชื่อมั่นและดึงดูดความสนใจของผู้ลงทุน นอกจากข้อมูลด้านการเงินแล้ว ข้อมูลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการ (Environmental, Social and Governance หรือ ESG) ถือเป็นข้อมูลสำคัญที่ส่งผลต่อการตัดสินใจของผู้ลงทุน เนื่องจากธุรกิจต้องเผชิญกับความเสี่ยงและความท้าทายทั้งด้านเศรษฐกิจ สังคม และสิ่งแวดล้อมที่มีความซับซ้อนมากขึ้น นอกจากนี้ ข้อมูลด้าน ESG ยังช่วยให้ผู้มีส่วนได้เสียเข้าใจถึงมุมมองของการประกอบธุรกิจในมิติที่ครอบคลุมมากยิ่งขึ้น อีกทั้งยังช่วยเพิ่มความเชื่อมั่นต่อผู้มีส่วนได้เสียเกี่ยวกับศักยภาพในการดำเนินธุรกิจในระยะยาวด้วย

ในปัจจุบัน บริษัทที่ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเห็นความสำคัญของบทบาทของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ซึ่งเป็นหน่วยงานของรัฐที่จัดตั้งตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 (พ.ร.บ.หลักทรัพย์ฯ) ในการส่งเสริมและพัฒนาตลาดทุน รวมถึงในการกำกับดูแลตลาดทุนอย่างเป็นระบบ เพื่อให้ตลาดทุนไทยสามารถทำหน้าที่ตอบโจทย์สำคัญของประเทศสอดคล้องกับแผนยุทธศาสตร์ชาติ พ.ศ. 2561-2580 (คณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ, 2561) และแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ฉบับที่ 12 พ.ศ. 2560-2564 (สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาเศรษฐกิจ

และสังคมแห่งชาติ, 2559) ซึ่งเน้นไปที่การสร้างตลาดทุนที่ยั่งยืน (sustainable capital market) และการเข้าถึงบริการทางการเงิน (financial inclusion) โดยมุ่งเน้นลดความเหลื่อมล้ำของสังคม (inequality) และเพิ่มความเชื่อมั่นให้กับตลาดทุน นอกจากนี้ ก.ล.ต. ยังมุ่งเน้นการเข้าถึงที่ยั่งยืน (sustainable access) และการเชื่อมโยง (connectivity) โดยเน้นการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานของตลาดทุน เชื่อมโยงกับระบบการเงินทางดิจิทัล (digital financial system) เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพ ความโปร่งใส และลดต้นทุน อีกทั้งยังเน้นให้ตลาดทุนมีความเชื่อถือ (trust & confidence) และสามารถป้องกันการกระทำผิดกฎหมายใหม่ ๆ ได้ ดังนั้น บริษัทที่ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จึงจำเป็นต้องรับทราบและปฏิบัติตามนโยบายและแผนที่ ก.ล.ต. กำหนด เพื่อให้ตลาดทุนไทยเป็นที่ยั่งยืนและสามารถแข่งขันได้ในสภาพการณ์ที่เปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็วในสมัยปัจจุบัน และเพื่อสร้างความเชื่อมั่นให้กับนักลงทุนที่ลงทุนในตลาดทุนไทย โดยมุ่งเพิ่มประสิทธิภาพและความมั่นคงให้กับโครงสร้างพื้นฐานของตลาดทุน และทำให้บริษัทที่ลงทุนมีความเข้มแข็งในการแข่งขันได้ในระดับสากล

เพื่อให้การขับเคลื่อนแผนยุทธศาสตร์บรรลุเป้าหมายสอดคล้องกับยุทธศาสตร์ชาติ และตอบสนองต่อทิศทางและแนวโน้มสำคัญจากภายนอก ที่ก่อให้เกิดทั้งโอกาสและความท้าทายในการดำเนินงาน ก.ล.ต. ได้จัดทำ "แผนองค์กรเข้มแข็ง" เพื่อพัฒนาองค์กรให้สามารถดำเนินธุรกิจอย่างยั่งยืนและมีประสิทธิภาพ โดย ก.ล.ต. กำหนดหลักการสำคัญในการพัฒนาองค์กรด้วยหลัก DECIDE ซึ่งแสดงถึง Delegation (มอบหมาย) Empowerment (ให้พลัง) Communication (การสื่อสาร) Integration (การรวมกัน) Development (การพัฒนา) Engagement (การมีส่วนร่วม) นำมาสู่การกำหนดยุทธศาสตร์องค์กร โดยมุ่งผลักดันให้องค์กรมีวัฒนธรรม "เป็นกลยุทธ์" ที่มุ่งส่งเสริมค่านิยมให้กับพนักงาน โดยเน้นการเปิดใจและบูรณาการความร่วมมือกับผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย รวมทั้งสนับสนุนพนักงานให้มีโอกาสแสดงผลงานและมอบหมายให้รับผิดชอบงานสำคัญ นอกจากนี้ยังมุ่งเสริมการรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อมขององค์กร (Corporate Social Responsibility – CSR) โดยรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อมทั้งภายในและภายนอก อันนำไปสู่การพัฒนาที่ยั่งยืนอย่างต่อเนื่อง โดยผลักดันให้เกิด Environmental Social and Governance (ESG) ในกระบวนการทำงาน เพื่ออธิบายถึงประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล ที่เกี่ยวข้องกับบริษัทและการดำเนินงานของบริษัท และส่งเสริมการรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อมขององค์กร โดยรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อมทั้งภายในและภายนอก อันนำไปสู่การพัฒนาที่ยั่งยืนอย่างต่อเนื่อง

การรายงานความยั่งยืนทางสิ่งแวดล้อม (Environmental) สังคม (Social) และการจัดการ (Governance) หรือ ESG ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีความสำคัญอย่างมาก เนื่องจากการปฏิบัติตามหลัก ESG ช่วยสร้างความเชื่อมั่นให้กับผู้ลงทุนว่า บริษัทมีการบริหารจัดการด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการจัดการองค์กรอย่างมีประสิทธิภาพ การรายงาน ESG ในประเทศไทยมีการพัฒนาอย่างต่อเนื่อง โดยมีบทบาทสำคัญของหน่วยงานหลายแห่ง เช่น สมาคมตลาดทุนแห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand: SET) และ สมาคมประกันภัยแห่งประเทศไทย (The Association of Investment Management Companies: AIMC) ที่สนับสนุนและส่งเสริมให้บริษัทรายงานข้อมูล ESG อย่างเป็นระบบ

การกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance: CG) หรือธรรมาภิบาล หรือบริษัทภิบาล เป็นการบริหารจัดการบริษัทที่มีประสิทธิภาพ โปร่งใส และคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียในทุกฝ่าย โดยเฉพาะบริษัทที่เข้าตลาดหลักทรัพย์ เนื่องจากผู้ถือหุ้นมีจำนวนมากและไม่สามารถเข้าไปบริหารจัดการบริษัทได้ทุกคน จึงต้องแต่งตั้งบุคคลที่ไว้วางใจได้ให้เข้าไปควบคุมดูแลการบริหารจัดการ ซึ่งกรรมการจะต้องรักษาผลประโยชน์ของบริษัทและผู้ถือหุ้นอย่างเต็มที่และดีที่สุด โดยจะต้องไม่ใช้ตำแหน่งเพื่อประโยชน์ส่วนตัว กรรมการจะต้องดูแลบริหารทุกภาคส่วนอย่างมีประสิทธิภาพมากที่สุดเพื่อให้ผู้ถือหุ้นได้รับผลตอบแทนที่คุ้มค่างบกับเงินลงทุน โดยมีส่วนร่วมในการตัดสินใจในเรื่องที่สำคัญ รวมถึงตรวจสอบการทำงานของกรรมการและผู้บริหารด้วย การกำกับดูแลกิจการส่งผลดีต่อบริษัทในด้านการระดม

ทุนได้ด้วยต้นทุนที่เหมาะสม ช่วยลดต้นทุนการผลิตทำให้สามารถแข่งขันได้ และส่งผลดีต่อตลาดทุนด้วยการสร้างความเชื่อมั่น เพิ่มความต้องการซื้อ เพิ่มสภาพคล่องและระดับราคาซึ่งเป็นประโยชน์ต่อการระดมทุนของบริษัท

ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการจะเผยแพร่ในรายงาน Corporate Governance Report of Thai Listed Companies โดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (Thai Institute of Directors: IOD) ที่มีการจัดทำขึ้นเป็นประจำทุกปี โดยตลาดทุนไทยถูกประเมินด้านการกำกับดูแลกิจการโดยหลายหน่วยงานต่างประเทศ เช่น โครงการ CG-Rosc โดย World Bank CG Watch โดย Asian Corporate Governance Association ร่วมกับ CLSA Asia-Pacific Markets ซึ่งผลการประเมินแสดงให้เห็นว่า ตลาดทุนไทยเป็นผู้นำของภูมิภาคและประสบความสำเร็จอย่างสูงด้านการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน เนื่องจากมีการยกระดับมาตรฐานต่าง ๆ ด้วยการแก้ไขกฎหมาย กฎเกณฑ์ และแนวปฏิบัติ รวมถึงการกำกับดูแลที่สอดคล้องกับมาตรฐานสากลมากขึ้น นอกจากนี้ การประเมินการกำกับดูแลกิจการรายบริษัทจดทะเบียนโดยหน่วยงานภายในประเทศ ได้ช่วยทำให้เกิดพัฒนาการของบริษัทจดทะเบียนในการปรับปรุงการกำกับดูแลกิจการให้เป็นมาตรฐานสากล เช่น โครงการการกำกับดูแลบริษัทจดทะเบียน (CGR) โดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย โครงการประเมินคุณภาพการจัดประชุมผู้ถือหุ้น โดยสมาคมส่งเสริมผู้ลงทุนไทย เป็นต้น

โครงการประเมินคุณภาพการจัดประชุมผู้ถือหุ้น หรือ AGM Checklist ดำเนินการโดย สมาคมส่งเสริมผู้ลงทุนไทย (TIA) มีวัตถุประสงค์เพื่อยกระดับคุณภาพการจัดประชุมผู้ถือหุ้นให้ได้มาตรฐาน สนับสนุนให้ผู้ถือหุ้นตระหนักถึงการมีส่วนร่วมและเข้าถึงข้อมูลอย่างเท่าเทียมกัน เป็นส่วนสำคัญของการกำกับดูแลกิจการ (corporate governance) ซึ่งเป็นกระบวนการที่มุ่งเน้นให้การประชุมผู้ถือหุ้นเป็นมาตรฐานสูง เพื่อให้เกิดการเข้าใจและการร่วมมือระหว่างบริษัทกับผู้ถือหุ้นอย่างมีประสิทธิภาพ โดยประเมินด้านต่าง ๆ ของการประชุม เช่น การเตรียมการจัดประชุม การประกาศเชิญชวน การเผยแพร่ข้อมูล การเสนอแผนและข้อเสนอกในการประชุม การส่งเสริมการเข้าร่วมของผู้ถือหุ้น และการเปิดโอกาสให้ผู้ถือหุ้นมีส่วนร่วมในการตัดสินใจ ผลการประเมินจะช่วยให้บริษัทปรับปรุงกระบวนการและการดำเนินงานให้มีประสิทธิภาพและมีความโปร่งใสมากขึ้นในการจัดประชุมผู้ถือหุ้นในอนาคต

ในปัจจุบันปัญหาการคอร์รัปชันส่งผลร้ายและเป็นอุปสรรคต่อการพัฒนาสังคมและเศรษฐกิจ สร้างความไม่เป็นธรรมทางธุรกิจ ส่งผลเสียต่อชื่อเสียงของบริษัททางด้านจริยธรรมทางธุรกิจ ความสามารถในการแข่งขัน และทำให้บริษัทไม่เป็นที่ยอมรับได้ รวมทั้งลดความเชื่อมั่นของผู้ถือหุ้น ผู้ลงทุน และผู้มีส่วนได้ส่วนเสียทุกภาคส่วน ประเทศไทยจึงจัดตั้งหน่วยงานที่ทำหน้าที่ป้องกันและปราบปรามการทุจริตในองค์กรหลาย ๆ องค์กร เช่น สำนักงานคณะกรรมการป้องกันและปราบปรามการทุจริตแห่งชาติ (ป.ป.ช.) และสำนักงานคณะกรรมการป้องกันและปราบปรามการฟอกเงิน (ป.ป.ง.) เป็นต้น ความร่วมมือระหว่างภาคเอกชนยังเป็นส่วนสำคัญเพื่อแก้ปัญหาทุจริตคอร์รัปชัน เช่น โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (Thailand's Private Sector Collective Action Coalition: CAC) เริ่มก่อตั้งขึ้นในปี พ.ศ. 2553 โดยได้รับการสนับสนุนจากรัฐบาล สำนักงานคณะกรรมการป้องกันและปราบปรามการทุจริตแห่งชาติ (ป.ป.ช.) และความร่วมมือของ 8 องค์กรชั้นนำ โดยมีสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ทำหน้าที่เป็นเลขานุการและองค์กรสนับสนุนในการดำเนินโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (CAC) โดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (สำนักงาน ก.ล.ต.) ให้การสนับสนุนโครงการของสถาบันไทยพัฒนาในการจัดทำตัวชี้วัดความคืบหน้าในเรื่องการป้องกันการทุจริต (Anti-Corruption Progress Indicator) ของบริษัทจดทะเบียนและผู้ประกอบธุรกิจด้วย เน้นให้บริษัทมีแนวปฏิบัติที่ดี ดำเนินธุรกิจด้วยความรับผิดชอบต่อสังคมและมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี

ผู้วิจัยเห็นว่าการรายงานความยั่งยืน (ESG) และการกำกับดูแลกิจการ (CG) มีความสำคัญอย่างมากต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้มีการจัดอันดับ 100 บริษัทที่มีมูลค่าตามราคาตลาด (market capitalization) มีสภาพคล่องในการซื้อขายอย่างสม่ำเสมอ และมีผลการรายงานคะแนนความยั่งยืน รายงานคะแนนผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดีอีกด้วย ทำให้ผู้ศึกษาสนใจที่จะศึกษาว่าการรายงานความยั่งยืน และการกำกับดูแลกิจการ จะมีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรในตลาดหลักทรัพย์หรือไม่ อย่างไร ทั้งนี้เพื่อนำผลการศึกษาไปใช้เป็นแนวทางในการพิจารณาตัดสินใจเลือกหลักทรัพย์ ลงทุนสำหรับนักลงทุน และเป็นประโยชน์ต่อคณะกรรมการบริษัท ตลอดจนผู้มีส่วนได้ส่วนเสียของกิจการ ในการให้ความสำคัญกับบทบาทของคณะกรรมการบริษัทในการรายงานความยั่งยืน และการกำกับดูแลกิจการที่ดีเพื่อประโยชน์และความยั่งยืนของกิจการต่อไป

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการรายงานความยั่งยืน ที่มีอิทธิพลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มกลุ่ม SET100
2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการ ที่มีอิทธิพลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มกลุ่ม SET100

การทบทวนวรรณกรรม

การประเมินประสิทธิภาพและความยั่งยืนของบริษัทสามารถพิจารณาได้จากสามด้านหลัก ได้แก่ ความยั่งยืน (ESG) ซึ่งประกอบด้วยคะแนนด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล ความสามารถในการทำกำไรที่วัดจากอัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น รวมถึงการกำกับดูแลกิจการ (CG) ที่พิจารณาจากผลประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดี ผลประเมินคุณภาพการจัดประชุมผู้ถือหุ้น และการเข้าร่วมโครงการแนวร่วมในการต่อต้านทุจริต

ความยั่งยืน (ESG)

ความยั่งยืนหรือ ESG เป็นแนวคิดการดำเนินธุรกิจอย่างรับผิดชอบ ครอบคลุม 3 ด้านหลัก ได้แก่ สิ่งแวดล้อม (E) ซึ่งเน้นการจัดการทรัพยากร ลดมลพิษ ใช้พลังงานสะอาด และปกป้องระบบนิเวศ สังคม (S) ที่ให้ความสำคัญกับสิทธิมนุษยชน ความปลอดภัย การพัฒนาชุมชน และความรับผิดชอบต่อผู้บริโภค และบรรษัทภิบาล (G) ที่มุ่งเน้นการบริหารโปร่งใสต่อต้านคอร์รัปชัน มีจริยธรรม และบริหารความเสี่ยงอย่างเหมาะสม โดยแนวคิดนี้สร้างสมดุลระหว่างการเติบโตทางธุรกิจกับความรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อม เพื่อการพัฒนาอย่างยั่งยืนในระยะยาว (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2560)

การกำกับดูแลกิจการ (CG)

การกำกับดูแลกิจการหรือ Corporate Governance (CG) เป็นระบบบริหารและควบคุมองค์กรเพื่อความโปร่งใส มีประสิทธิภาพ และเป็นธรรมต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย ประกอบด้วยหลักการสำคัญ ได้แก่ ความรับผิดชอบต่อผลการปฏิบัติหน้าที่ ความรับผิดชอบต่อหน้าที่อย่างมีประสิทธิภาพ การปฏิบัติต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสียอย่างเท่าเทียม ความโปร่งใส วิสัยทัศน์ในการสร้างมูลค่าเพิ่มระยะยาว และจริยธรรม รวมถึงโครงสร้างและกระบวนการภายในองค์กร เช่น บทบาทของคณะกรรมการบริษัท การบริหารความเสี่ยงและควบคุมภายใน

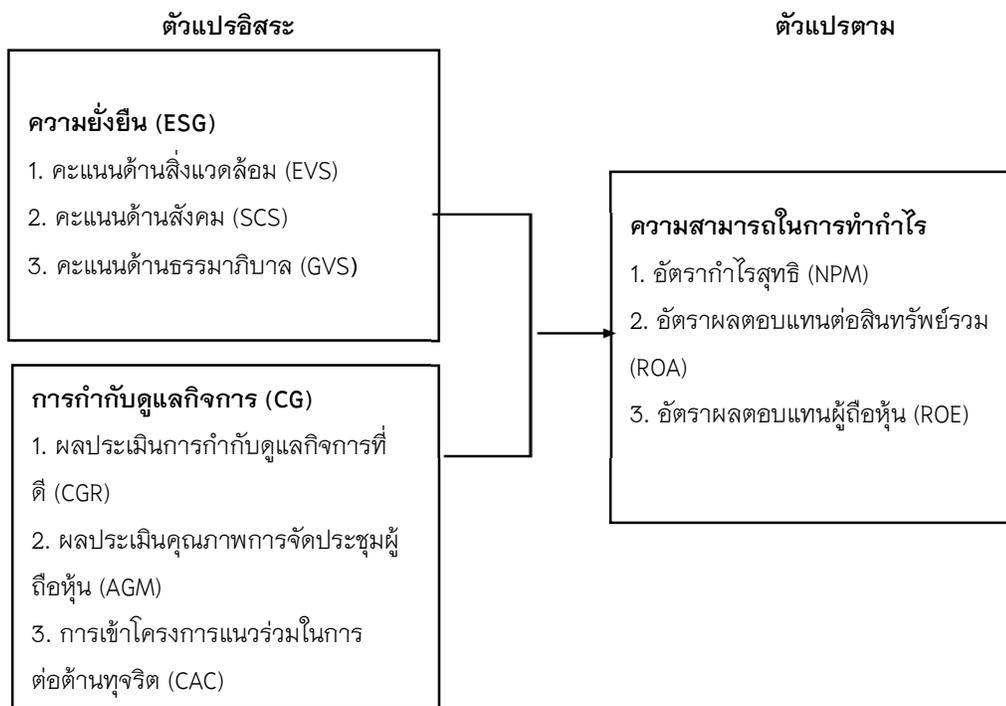
การเปิดเผยข้อมูล และการปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียม ซึ่งทั้งหมดนี้ช่วยสร้างความเชื่อมั่นและนำไปสู่การเติบโตอย่างยั่งยืนขององค์กร (กิริติกา กิริติพงษ์ไพศาล, 2559)

ความสามารถในการทำกำไร

ความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจสะท้อนผ่านอัตราส่วนทางการเงินหลายประเภท ได้แก่ อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรจากการดำเนินงาน อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น กำไรต่อหุ้น อัตราส่วน EBITDA ต่อยอดขาย อัตราผลตอบแทนต่อเงินลงทุน อัตราส่วนกำไรต่อหุ้นต่อราคาตลาด และอัตราการเติบโตของรายได้ ซึ่งอัตราส่วนเหล่านี้ช่วยในการวิเคราะห์และเปรียบเทียบประสิทธิภาพในการสร้างผลกำไรทั้งภายในองค์กรและเมื่อเทียบกับคู่แข่งในอุตสาหกรรมเดียวกัน ประกอบด้วย อัตรากำไรขั้นต้น (gross profit margin) อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (operating profit margin) อัตรากำไรสุทธิ (net profit margin) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on Assets – ROA) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity – ROE) กำไรต่อหุ้น (Earnings Per Share – EPS) อัตราส่วน EBITDA ต่อยอดขาย (EBITDA margin) อัตราผลตอบแทนต่อเงินลงทุน (Return on Investment – ROI) อัตราส่วนกำไรต่อหุ้นต่อราคาตลาด (Price–Earnings Ratio – P/E Ratio) และอัตราการเติบโตของรายได้ (revenue growth rate) (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2560)

กรอบแนวคิดของการวิจัย

สำหรับการวิจัยเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างการรายงานความยั่งยืนและการกำกับดูแลกิจการ กับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100 ผู้วิจัยได้ทำการทบทวนวรรณกรรมและบทความวิชาการที่เกี่ยวข้อง เพื่อนำมาพัฒนากรอบแนวคิดและตัวแปรที่ครอบคลุม ดังนั้นงานวิจัยในครั้งนี้จึงวางกรอบแนวคิดเพื่อเป็นแนวทางการวิจัย ดังนี้



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดของการวิจัย

วิธีดำเนินการวิจัย

การวิจัยครั้งนี้เป็นวิจัยเชิงสำรวจ มีวิธีดำเนินการวิจัย ดังนี้

1. ประชากรกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรและกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET 100 ที่มีผลการดำเนินงานตั้งแต่ปี พ.ศ. 2563 ถึง 2565 รวมระยะเวลา 3 ปี รวมทั้งสิ้น 288 บริษัท

2. เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัยในครั้งนี้ เป็นประเมินผลการดำเนินงานด้านความยั่งยืน ซึ่งคะแนนคิดคำนวณมาจากคะแนนดิบในประเด็นย่อยต่างๆ ภายใต้กรอบ ESG ซึ่งประเมินจากข้อมูลตัวชี้วัดหลายร้อยตัว ในด้านสิ่งแวดล้อม ต้องพิจารณาข้อมูลผลการดำเนินงาน รวมถึงทิศทางนโยบายและเป้าหมายของบริษัทที่เกี่ยวกับการลดก๊าซเรือนกระจก การบริหารจัดการขยะและของเสีย การบริหารจัดการน้ำ การจัดซื้อวัตถุดิบที่ได้รับการรับรองมาตรฐานด้านสิ่งแวดล้อมระดับสากล และการลดการใช้พลาสติกในบรรจุภัณฑ์ และแบบประเมินคุณภาพการจัดประชุมผู้ถือหุ้น (annual general meeting) คือ คะแนนการจากโครงการประเมินคุณภาพการจัดประชุมผู้ถือหุ้นสามัญประจำปีของแต่ละบริษัทที่อยู่ในระดับต่างๆ จัดโดยสมาคมส่งเสริมผู้ลงทุนไทย (Thai investors association)

3. การเก็บรวบรวมข้อมูล

การวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยได้ใช้ข้อมูลทุติยภูมิ ซึ่งแหล่งข้อมูลที่ใช้ได้ทำการรวบรวมมาจากเว็บไซต์ของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คือ ข้อมูลงบการเงินจากฐานระบบ SET-SMART ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET 100 จากงบการเงินปี พ.ศ. 2563 ถึง 2565 ระยะเวลา 3 ปี โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากฐานข้อมูลจาก SET-SMART ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยบันทึกไว้ใน Microsoft Office Excel ข้อมูลเกี่ยวกับ อัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) จากงบการเงิน ในระบบฐานข้อมูล SET SMART (SET Marketing Analysis and Reporting Tool) จากเว็บไซต์ www.set.or.th โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เก็บรวบรวมข้อมูลตั้งแต่ปี 2563 – 2565 รวมระยะเวลา 3 ปี

4. การวิเคราะห์ข้อมูล

ผู้วิจัยได้วิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ คือ การรายงานความยั่งยืนและการกำกับดูแลกิจการ ที่คาดว่าจะมีผลต่อตัวแปรตาม คือ ความสามารถในการทำกำไร โดยการวิเคราะห์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ ซึ่งถ้าหากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่ได้ออกมาเป็นค่าเข้าใกล้ -1 หรือ 1 แสดงถึงความสัมพันธ์ของทั้ง 2 ตัวแปรว่ามีความสัมพันธ์กันอยู่ในระดับสูง แต่ถ้าหากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่ได้มีค่าเข้าใกล้ 0 แสดงถึงระดับความสัมพันธ์ระหว่าง 2 ตัวแปรว่ามีความสัมพันธ์อยู่ในระดับต่ำหรือไม่มีความสัมพันธ์กัน ซึ่งโดยทั่วไประดับของค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่ยอมรับได้จะมีค่าไม่น้อยกว่า -0.8 หรือไม่มากกว่า 0.8 ดังนั้นจึงต้องตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระเพื่อให้แน่ใจว่าตัวแปรอิสระ สามารถคงอยู่ในสมการตัวแบบได้ระดับนัยสำคัญที่ 0.05 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์จะพิจารณาจาก ค่า Sig. (2-tailed) หากค่า Sig. (2-tailed) มีค่าน้อยกว่า 0.05 แสดงว่า ตัวแปรสองตัวมีความสัมพันธ์ กัน หากค่า Sig. (2-tailed) มีค่ามากกว่า 0.05 แสดงว่า ตัวแปรสองตัวไม่มีความสัมพันธ์กันและค่าเครื่องหมาย (+, -) หน้าตัวเลขสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์บอกทิศทางของความสัมพันธ์ ดังนี้ เป็นเครื่องหมาย + หมายถึง มีความสัมพันธ์กันในทิศทางเดียวกัน r เป็นเครื่องหมาย - หมายถึง มีความสัมพันธ์กันในทิศทางตรงกันข้าม หลังจากนั้นจึงจะทำการวิเคราะห์

ระดับความสัมพันธ์ของตัวแปรโดยจะพิจารณาจากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ตามเกณฑ์ต่อไปนี้ (อินทัย ตรีวานิช, 2552)

ผลการวิจัย

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลพื้นฐานของผู้ตอบแบบสอบถามปรากฏผล ดังนี้

ตาราง 1 การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา

ตัวแปร	N	Min.	Max.	Mean.	STD.
คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม (EVS)	288	30.10	86.88	50.82	10.27
คะแนนด้านสังคม (SCS)	288	30.60	86.42	54.35	10.21
คะแนนด้านธรรมาภิบาล (GVS)	288	5.35	81.74	51.04	11.12
ผลประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดี (CGR)	288	1.00	5.00	4.65	.74
ผลประเมินคุณภาพการจัดประชุมผู้ถือหุ้น (AGM)	288	2.00	5.00	4.63	.60
การเข้าโครงการแนวร่วมในการต่อต้านทุจริต (CAC)	288	.00	5.00	2.12	1.31
อัตรากำไรสุทธิ (NPM)	288	-262.32	402.25	15.89	42.06
อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA)	288	-24.27	63.25	8.40	8.96
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE)	288	-57.68	72.53	12.45	15.09

จากตาราง 1 พบว่าการรายงานความยั่งยืน การกำกับดูแลกิจการ และความสามารถในการทำกำไรสามารถสรุปผลได้ ดังนี้

คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม (EVS) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET 100 มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 50.82 มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 30.10 มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 86.88 และมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 10.27 คะแนนด้านสังคม (SCS) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET 100 มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 54.35 มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 30.60 มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 86.42 และมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 10.21

คะแนนด้านธรรมาภิบาล (GVS) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET 100 มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 51.04 มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 22.18 มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 81.74 และมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 10.79

ผลประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดี (CGR) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET 100 มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 4.65 มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 1.00 มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 5.00 และมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ .74

ผลประเมินคุณภาพการจัดประชุมผู้ถือหุ้น (AGM) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET 100 มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 4.63 มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 2.00 มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 5.00 และมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ .60

การเข้าโครงการแนวร่วมในการต่อต้านทุจริต (CAC) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET 100 มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 2.12 มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ .00 มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 5.00 และมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 1.31

อัตรากำไรสุทธิ (NPM) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET 100 มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 15.89 มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ -262.32 มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 402.25 และมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 42.06

อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET 100 มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 8.40 มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ -24.27 มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 63.25 และมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 8.96

อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET 100 มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 12.45 มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ -57.68 มีค่าสูงสุดอยู่ที่ 72.53 และมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 15.09

ตาราง 2 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Pearson's Correlation)

ตัวแปร	EVS	SCS	GVS	CGR	AGM	CAC
EVS	1					
SCS	.467**	1				
GVS	.349**	.487**	1			
CGR	.143*	.229**	.107	1		
AGM	.178**	.162**	.135*	.285**	1	
CAC	.217**	.185**	.105	.251**	.333**	1

* ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .05 ** ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .01

จากตาราง 2 พบว่า ด้านธรรมาภิบาล (GVS) ผลประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดี (CGR) ผลประเมินคุณภาพการจับประชุมผู้ถือหุ้น (AGM) การเข้าโครงการแนวร่วมในการต่อต้านทุจริต (CAC) มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ไม่เกิน .80 จึงไม่ก่อให้เกิดปัญหาภาวะร่วมเส้นตรง (multicollinearity)

ตาราง 3 ผลการวิเคราะห์สำหรับสมการถดถอยเชิงพหุคูณ (multiple regression analysis) การรายงานความยั่งยืน มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่ออัตรากำไรสุทธิ

ตัวแปร	อัตรากำไรสุทธิ (NPM)				
	B	STD.	Beta	T	Sig.
ค่าคงที่ (Constant)	15.222	3.906		4.403	.008
คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม (EVS)	.106	.774	.124	3.562	.065
คะแนนด้านสังคม (SCS)	.185	1.482	.063	2.642	.041*
คะแนนด้านธรรมาภิบาล (GVS)	.132	.215	.161	2.815	.025*

n = 288, R = .321, R² = .103, F = 20.205, Sig. = .000

* ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .05 ** ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .01

จากตาราง 3 พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (R) เท่ากับ .321 และค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจเชิงซ้อน (R^2) เท่ากับ .103 หมายความว่า คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม (EVS) คะแนนด้านสังคม (SCS) คะแนนด้านธรรมาภิบาล (GVS) มีประสิทธิภาพในการร่วมกันพยากรณ์ตัวแปรได้แม่นยำถึง 10.30 เปอร์เซ็นต์

ตาราง 4 ผลการวิเคราะห์สำหรับสมการถดถอยเชิงพหุคูณ (multiple regression analysis) การรายงานความยั่งยืน มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม

ตัวแปร	อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA)				
	B	STD.	Beta	T	Sig.
ค่าคงที่ (Constant)	1.874	.329		5.941	.007
คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม (EVS)	.181	.072	.145	3.526	.033*
คะแนนด้านสังคม (SCS)	.106	.064	.170	1.875	.072
คะแนนด้านธรรมาภิบาล (GVS)	.347	.076	.161	2.064	.065

n = 288, R = .403, R^2 = .162, F = 21.784, Sig. = .000

* ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .05 ** ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .01

จากตาราง 4 พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (R) เท่ากับ .403 และค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจเชิงซ้อน (R^2) เท่ากับ .162 หมายความว่า คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม (EVS) คะแนนด้านสังคม (SCS) คะแนนด้านธรรมาภิบาล (GVS) มีประสิทธิภาพในการร่วมกันพยากรณ์ตัวแปรได้แม่นยำถึง 16.20 เปอร์เซ็นต์

ตาราง 5 ผลการวิเคราะห์สำหรับสมการถดถอยเชิงพหุคูณ (multiple regression analysis) การรายงานความยั่งยืน มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น

ตัวแปร	อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE)				
	B	STD.	Beta	T	Sig.
ค่าคงที่ (Constant)	1.792	.323		4.827	.004
คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม (EVS)	.465	.048	.254	2.229	.182
คะแนนด้านสังคม (SCS)	.187	.076	.193	3.272	.047*
คะแนนด้านธรรมาภิบาล (GVS)	.365	.061	.287	2.490	.274

n = 288, R = .382, R^2 = .146, F = 26.118, Sig. = .000

* ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .05 ** ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .01

จากตาราง 5 ผลการทดสอบสมมติฐานโดยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ พบว่าค่า สัมประสิทธิ์สัมพันธ์ (R) เท่ากับ .382 และค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจเชิงซ้อน (R^2) เท่ากับ .146 หมายความว่า คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม (EVS) คะแนนด้านสังคม (SCS) คะแนนด้านธรรมาภิบาล (GVS) มีประสิทธิภาพในการร่วมกันพยากรณ์ตัวแปรได้แม่นยำถึง 14.60 เปอร์เซ็นต์

ตาราง 6 ผลการวิเคราะห์สำหรับสมการถดถอยเชิงพหุคูณ (multiple regression analysis) การกำกับดูแลกิจการ มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่ออัตรากำไรสุทธิ

ตัวแปร	อัตรากำไรสุทธิ (NPM)				
	B	STD.	Beta	T	Sig.
ค่าคงที่ (Constant)	1.731	.232		8.065	.004
ผลประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดี (CGR)	.147	.069	.186	3.488	.072
ผลประเมินคุณภาพการจัดประชุมผู้ถือหุ้น (AGM)	.130	.043	.177	2.672	.442
การเข้าโครงการแนวร่วมในการต่อต้านทุจริต (CAC)	.464	.055	.874	6.673	.032*

$n = 288$, $R = .498$, $R^2 = .248$, $F = 32.486$, $Sig. = .000$

* ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .05 ** ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .01

จากตาราง 6 ผลการทดสอบสมมติฐานโดยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ พบว่าค่า สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (R) เท่ากับ .498 และค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจเชิงซ้อน (R^2) เท่ากับ .248 หมายความว่า ผลประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดี (CGR) ผลประเมินคุณภาพการจัดประชุมผู้ถือหุ้น (AGM) การเข้าโครงการแนวร่วมในการต่อต้านทุจริต (CAC) มีประสิทธิภาพในการร่วมกันพยากรณ์ตัวแปรได้แม่นยำถึง 24.80 เปอร์เซ็นต์

ตาราง 7 ผลการวิเคราะห์สำหรับสมการถดถอยเชิงพหุคูณ (multiple regression analysis) การกำกับดูแลกิจการ มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม

ตัวแปร	อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA)				
	B	STD.	Beta	T	Sig.
ค่าคงที่ (Constant)	1.088	.293		4.206	.006
ผลประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดี (CGR)	.137	.047	.170	3.642	.193
ผลประเมินคุณภาพการจัดประชุมผู้ถือหุ้น (AGM)	.385	.085	.364	2.851	.042*
การเข้าโครงการแนวร่วมในการต่อต้านทุจริต (CAC)	.229	.063	.273	4.677	.047*

$n = 288$, $R = .423$, $R^2 = .179$, $F = 37.763$, $Sig. = .000$

* ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .05 ** ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .01

จากตาราง 7 พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (R) เท่ากับ .423 และค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจเชิงซ้อน (R^2) เท่ากับ .179 หมายความว่า ผลประเมิณการกำกับดูแลกิจการที่ดี (CGR) ผลประเมิณคุณภาพการจัดประชุมผู้ถือหุ้น (AGM) การเข้าโครงการแนวร่วมในการต่อต้านทุจริต (CAC) มีประสิทธิภาพในการร่วมกันพยากรณ์ตัวแปรได้แม่นยำถึง 17.90 เปอร์เซ็นต์

ตาราง 8 ผลการวิเคราะห์สำหรับสมการถดถอยเชิงพหุคูณ (multiple regression analysis) การกำกับดูแลกิจการ มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น

ตัวแปร	อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE)				
	B	STD.	Beta	T	Sig.
ค่าคงที่ (Constant)	.893	.280		2.853	.012
ผลประเมิณการกำกับดูแลกิจการที่ดี (CGR)	.268	.057	.277	3.064	.238
ผลประเมิณคุณภาพการจัดประชุมผู้ถือหุ้น (AGM)	.197	.076	.186	3.762	.041*
การเข้าโครงการแนวร่วมในการต่อต้านทุจริต (CAC)	.232	.043	.259	4.837	.317

n = 288, R = .514, R^2 = .264, F = 29.184, Sig. = .000

* ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .05 ** ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .01

จากตาราง 8 พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (R) เท่ากับ .514 และค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจเชิงซ้อน (R^2) เท่ากับ .264 หมายความว่า ผลประเมิณการกำกับดูแลกิจการที่ดี (CGR) ผลประเมิณคุณภาพการจัดประชุมผู้ถือหุ้น (AGM) การเข้าโครงการแนวร่วมในการต่อต้านทุจริต (CAC) มีประสิทธิภาพในการร่วมกันพยากรณ์ตัวแปรได้แม่นยำถึง 26.40 เปอร์เซ็นต์

การอภิปรายผล

จากการศึกษา ความสัมพันธ์ระหว่างการรายงานความยั่งยืนและการกำกับดูแลกิจการกับความสามารถในการทำกำไร ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET 100 ปี พ.ศ. 2563 ถึง 2563 สามารถอภิปรายผลการวิจัยได้ดังนี้

1. การรายงานความยั่งยืนและการกำกับดูแลกิจการส่งผลเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของณัฐวุฒิ ทรัพย์สมบัติ และคณะ (2563) พบว่าคณะกรรมการบริษัท (BOD) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 ซึ่งแสดงให้เห็นว่าการเพิ่มขนาดของคณะกรรมการอาจส่งผลให้มูลค่ากิจการลดลง เนื่องจากคณะกรรมการมีบทบาทสำคัญในการกำหนดนโยบายและเป้าหมายของกิจการ การบริหารที่มีประสิทธิภาพสามารถทำให้อัตราการเติบโตได้มากขึ้น แต่การบริหารที่ไม่มีประสิทธิภาพอาจส่งผลให้มูลค่ากิจการลดลงด้วย การแยกตำแหน่งของกรรมการผู้จัดการและประธานกรรมการยังมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อผลการดำเนินงานขององค์กร ในทางกลับกัน ถ้าการบริหารไม่มีประสิทธิภาพอาจส่งผลให้ผู้ถือหุ้นได้รับผลตอบแทนที่น้อยลงด้วย และสอดคล้องกับงานวิจัยของ Azeez (2015) พบว่าขนาดของคณะกรรมการบริษัทที่มีความสัมพันธ์เชิงลบ

กับผลการดำเนินงาน โดยมีผลต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น ส่งผลให้เห็นว่าคณะกรรมการบริษัทที่มีขนาดเล็กมีประสิทธิภาพการดำเนินงานที่สูงขึ้น การแยกตำแหน่งของกรรมการผู้จัดการและประธานกรรมการมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อผลการดำเนินงานขององค์กร อย่างไรก็ตามผู้ที่ไม่ใช่ผู้บริหารกรรมการในคณะกรรมการไม่เกี่ยวข้องกับผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในศรีลังกา ซึ่งไม่สอดคล้องกับ งานวิจัยของปริยานุช ลิ้มดำเนิน (2561) พบว่าขนาดของคณะกรรมการบริษัทในหมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับนัยสำคัญ .05 โดยสอดคล้องกับงานวิจัยของอัคคพล อินทร์นั (2563) ที่พบว่าระดับการเปิดเผยข้อมูล สิ่งแวดล้อม และการกำกับดูแลกิจการที่ดีมีผลต่อผลการดำเนินงานของธุรกิจ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเฉพาะในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง นอกจากนี้ จำนวนคณะกรรมการบริษัทยังมีความสัมพันธ์ทางบวกกับอัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์รวม

2. ผลประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดี (CGR) ไม่มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรนั้นหมายความว่า คะแนนการกำกับดูแลกิจการที่ดีเป็นเพียงการประเมินการบริหารจัดการภายในองค์กรเพื่อให้มีประสิทธิภาพในการบริหารงาน แต่ไม่ส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรของกิจการ นั่นก็เพราะว่า การประเมินด้านการบริหารจัดการนั้นเป็นเพียงเครื่องมือในกระบวนการควบคุมที่ดี และมีความสามารถในการติดตามผล และการตรวจสอบการบริหารงานได้อย่างมีประสิทธิภาพ แต่ไม่สามารถวัดค่าที่สำคัญต่อการทำกำไรของกิจการได้อย่างมีสาระสำคัญ สอดคล้องกับงานวิจัยของเบญจพร โมกษะเวส และชาญชัย บัญชาพัฒนศักดิ์ดา (2562) พบว่า สัดส่วนจำนวนกรรมการอิสระ (IND) ไม่มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) เนื่องจากจำนวนกรรมการอิสระเป็นบุคคลภายนอกที่ไม่ได้มีส่วนได้เสียกับองค์กร ซึ่งเป็นผลให้สัดส่วนคณะกรรมการอิสระไม่มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัท นอกจากนี้ พบว่าขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) และอัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) สอดคล้องกับงานวิจัยของ Yilmaz (2018) พบว่า คะแนนการกำกับดูแลกิจการ (CGS) สัดส่วนจำนวนกรรมการอิสระ (IND) และขนาดของคณะกรรมการบริษัท (BSIZE) ไม่มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไรที่วัดด้วยอัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) และอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) สอดคล้องกับงานวิจัยของศรายุทธ์ ทัดศรี และคณะ (2563) พบว่า สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระในคณะกรรมการของบริษัทไม่มีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งเป็นไปตามงานวิจัยของสุชญา ชาญณรงค์กุล (2562) พบว่า สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระในคณะกรรมการบริษัท (IND) ไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น แสดงให้เห็นถึงการสอดคล้องกันในผลการศึกษาของทั้งสองงานวิจัย ที่ตรงกันในเรื่องการกำกับดูแลกิจการและผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

องค์ความรู้ใหม่

การรายงานความยั่งยืน (ESG) ซึ่งครอบคลุมด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล รวมถึงการกำกับดูแลกิจการที่ดี (CG) ซึ่งพิจารณาจากผลประเมินการกำกับดูแลกิจการ คุณภาพการจัดประชุมผู้ถือหุ้น และการเข้าร่วมโครงการต่อต้านทุจริต มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนใน SET 100 โดยวัดจากอัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น ซึ่งสะท้อนให้เห็นว่าการดำเนินธุรกิจอย่างยั่งยืนและมีธรรมาภิบาลไม่เพียงส่งผลดีต่อสังคมและสิ่งแวดล้อม แต่ยังส่งเสริมผลประกอบการ

ทางการเงินของบริษัทในระยะยาวอีกด้วย

ข้อเสนอแนะ

1. ข้อเสนอแนะในการนำผลการวิจัยไปใช้

1.1. แม้ผลการวิจัยจะพบว่าอาจไม่สอดคล้องกับแนวคิดบางประเภท ก็ไม่ควรประเมินว่าแนวคิดดังกล่าว นั้นไม่มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น เนื่องจากการทบทวนวรรณกรรมในอดีต พบว่ามีบางแนวคิดที่สนับสนุนสมมุติฐานของงานวิจัยหนึ่งอาจไม่สนับสนุนสมมุติฐานของอีกงานวิจัย

1.2 ผลการศึกษาจะช่วยเป็นเครื่องมือทางการเงินและการลงทุนให้หน่วยงานต่าง ๆ ได้แต่ควรพิจารณาถึงเหตุการณ์ และภาวะแวดล้อมว่ามีความใกล้เคียงกับงานวิจัยนี้มากน้อยเพียงใด เพื่อให้ผลการวิเคราะห์ที่ได้รับไม่คาดเคลื่อนมากนัก

1.3 นักลงทุน หรือนักวิเคราะห์การลงทุนจำเป็นต้องพิจารณาการรายงานความยั่งยืนและการกำกับดูแลกิจการ โดยใช้ปัจจัยพื้นฐานอื่นที่เกี่ยวกับเหตุการณ์ในอดีต ข้อมูลในปัจจุบันและที่คาดไว้ ในอนาคต เช่นนโยบายการเงินและนโยบายการคลัง รวมทั้งนโยบายเศรษฐกิจของรัฐบาล เป็นต้น เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงของความสามารถในการทำกำไร อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น ขึ้นอยู่กับปัจจัยหลายประการ

1.4 ในการนำผลการวิจัยไปใช้ในการตัดสินใจลงทุน ควรดูตัวแปรต้นที่ไม่มีความสัมพันธ์กับการประเมินมูลค่าด้วย เพราะถึงแม้ว่าจะไม่สนับสนุนสมมุติฐานของงานวิจัย แต่ก็เป็นตัวแปรหนึ่งที่ได้คัดเลือกมาแล้ว จากงานวิจัยส่วนใหญ่

2. ข้อเสนอแนะในการทำวิจัยครั้งต่อไป

2.1 ควรมีการวิจัยเชิงคุณภาพ เช่น การสัมภาษณ์ผู้บริหารการเงินในกลุ่มธุรกิจที่สนใจ เฉพาะเจาะจง เพื่อให้เข้าใจถึงความแตกต่าง ข้อเด่น ข้อด้อยของหุ้นในกลุ่มอุตสาหกรรมนั้น และนำผลมาวิเคราะห์ประกอบกับผลการวิจัยเชิงปริมาณ

2.2 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นตลาดที่มีประสิทธิภาพของตลาดในระดับที่ต่ำ (week form efficiency) ข้อมูลในอดีตไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าหุ้นในอนาคต อดีตและอนาคตเป็นอิสระต่อกันโดยสิ้นเชิง กล่าวคือหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีความอ่อนไหวต่อข้อมูลข่าวสาร ไม่ว่าจะเป็นข้อมูลข่าวสารเชิงปริมาณ หรือเชิงคุณภาพ ทำให้มูลค่าของหุ้นมีความเปลี่ยนแปลงตลอดเวลา

2.3 งานวิจัยในอนาคตอาจขยายระยะเวลาในการเก็บรวบรวมข้อมูลให้มากขึ้น เพื่อให้ได้ข้อมูลปริมาณมากพอที่จะทำให้ผลการวิเคราะห์มีความแม่นยำมากยิ่งขึ้น

เอกสารอ้างอิง

กิริติกา กิริติพงษ์ไพศาล. (2559). กลยุทธ์การสร้างความเข้มแข็งของเครือข่ายผู้สูงอายุของกระทรวงการพัฒนาสังคม และความมั่นคงของมนุษย์. รายงานการวิจัย. สำนักงานปลัดกระทรวง (สป.) สำนักงานส่งเสริมและสนับสนุนวิชาการ 5 จังหวัดขอนแก่น.

- คณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ. (2561). *ยุทธศาสตร์ชาติ (พ.ศ. 2561–2580) (ฉบับประกาศราชกิจจานุเบกษา)*. สำนักงานเลขานุการของคณะกรรมการยุทธศาสตร์ชาติ. สืบค้น 18 สิงหาคม 2562 จาก <https://drive.google.com/file/d/1XSBMp8OCsauJqECOB-XZLB91-cRrNsEV/view>.
- เบญจพร โมกขะเวส และชาญชัย บัญชาพัฒนศักดิ์ดา. (2562). ผลของการกำกับดูแลกิจการที่มีผลต่อการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารวิชาการ สถาบันเทคโนโลยีแห่งสุวรรณภูมิ*, 5(2), 313–327.
- ณัฐวุฒิ ทรัพย์สมบัติ, ก้องภพ แสงทอง, ณัฐนรี ยาสะปู้, ณัฐพล ลัดดี, นิคานนท์ ชูแก้ว และศิวกร พงษ์ศรี. (2563). ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยใน SET100. *WMS Journal of Management Walailak University*, 9 (4), 1–14.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2560). *หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียน*. สืบค้น 22 มกราคม 2567 จาก <https://www.sec.or.th/TH/Documents/CompanyHandbooksandGuidelines/>.
- ปริญญ์ ลิ้มดำเนิน. (2561). *ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ หมวดธุรกิจก่อสร้างและพัฒนาอสังหาริมทรัพย์*. การศึกษาค้นคว้าอิสระปัญหาที่มหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.
- ศรายุทธ์ ทัดศรี, ภาวัต อุปถัมภ์เชื้อ และตรีทิพ บุญแย้ม. (2563). ปัจจัยของการกำกับกิจการที่มีต่อผลการดำเนินงานของธุรกิจดนตรีที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในหมวดธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์. *วารสารเศรษฐศาสตร์และกลยุทธ์การจัดการ*, 7(1), 145–157.
- สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ. (2559). *รูปสาระสำคัญแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ฉบับที่สิบสอง พ.ศ. 2560–2564*. สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ สำนักงานนายกรัฐมนตรี.
- สุชญา ชาญณรงค์กุล. (2562). *ความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค*. การค้นคว้าอิสระวิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต สาขาวิชาการตรวจสอบภายใน มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.
- อัศคพล อินทร์ดี. (2563). *ระดับการเปิดเผยข้อมูลสิ่งแวดล้อมและการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่มีต่อผลการดำเนินงานของธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง*. การค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลพระนคร.
- อโนทัย ตรีวานิช. (2552). *สถิติธุรกิจ (พิมพ์ครั้งที่ 4)*. ภาควิชาสถิติ คณะวิทยาศาสตร์ มหาวิทยาลัยขอนแก่น.
- Azeez, A. A. (2015). Corporate Governance and Firm Performance: Evidence from Sri Lanka. *Journal of Finance and Bank Management*, 3(1), 180–189.
- Yilmaz, L. (2018). Corporate Governance and Financial Performance Relationship: for Oman Companies. *Journal of Accounting, Finance and Auditing Studies*, 4(4), 84–106.