

ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการและความรับผิดชอบต่อสังคมกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร

ณัฐพงศ์ ประสงค์ธรรม^{1*} ศิริรัตน์ พ่วงแสงสุข² ศรีสุดา อินทมาศ³ บุญธรรม พรเจริญ⁴

วันที่รับบทความ : 3 ก.พ. 2565

วันแก้ไขบทความ : 23 ธ.ค. 2565

วันที่ตอบรับบทความ : 29 ธ.ค. 2565

บทคัดย่อ

การวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการและความรับผิดชอบต่อสังคมกับความสามารถในการทำกำไรซึ่งเก็บรวบรวมข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร โดยใช้ข้อมูลรายปีจากงบการเงินและแบบแสดงรายการข้อมูล (แบบ 56-1) ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2558 - 2562 จำนวน 56 บริษัท วิเคราะห์โดยใช้สถิติเชิงพรรณนา สหสัมพันธ์ และการถดถอยเชิงพหุ ผลการวิจัยพบว่า การกำกับดูแลกิจการ ได้แก่ สัดส่วนจำนวนคณะกรรมการอิสระต่อจำนวนกรรมการทั้งหมด มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการทำกำไร ได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตรากำไรขั้นต้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และ 0.05 และความรับผิดชอบต่อสังคม ได้แก่ หลักทรัพย์ที่มีความโดดเด่นในการดำเนินธุรกิจอย่างยั่งยืน และการทำกิจกรรมความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัท มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการทำกำไร ได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตรากำไรขั้นต้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และ 0.05

คำสำคัญ: การกำกับดูแลกิจการ; ความรับผิดชอบต่อสังคม; ความสามารถในการทำกำไร

¹ นักศึกษา หลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลพระนคร

² ผู้ช่วยศาสตราจารย์ คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลพระนคร

³ อาจารย์ คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลพระนคร

⁴ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลพระนคร

* ผู้ประสานงานหลัก: nuttapong-pra@rmutp.ac.th

The Relationship between Corporate Governance and Corporate Social Responsibility on Profitability of The Listed Companies on The Stock Exchange of Thailand, Agro and Food Industry Group

Nutthapong Prasongtham^{1*} Sirirat Pounsangsuk² Srisuda Intamas³
Boontham Porncharoen⁴

Received: 3 Feb 2022

Revised: 23 Dec 2022

Accepted: 29 Dec 2022

Abstract

The purpose of this research was to study the relationship between Corporate Governance, Social Responsibility and Profitability of 56 companies listed on the Stock Exchange of Thailand which related to agriculture and food industry. To collect data between 2015-2019 and data was analyzed by using descriptive statistics such as frequency, percentage, mean and standard deviation. Likewise, the inferential statistics including Pearson's Correlation Analysis and Multiple Regression Analysis were used in this research as well. The findings were Corporate Governance; Proportion of Independent Director Besides, Corporate Social Responsibility; the Environmental, Social and Governance and the Disclosure of Corporate Social Responsibility Activity had also positively correlated with Profitability including the Return on Total Assets, the Return on Equity and the Gross Profit Margin were statistically significant at 0.01 and 0.05 levels.

Keywords: Corporate Governance; Corporate Social Responsibility; Profitability

¹ Student, Master of Business Administration Program, Faculty of Business Administration, Rajamangala University of Technology Phra Nakhon

² Assistant Professor, Faculty of Business Administration Rajamangala University of Technology Phra Nakhon

³ Lecturer, Faculty of Business Administration Rajamangala University of Technology Phra Nakhon

⁴ Assistant Professor, Faculty of Business Administration Rajamangala University of Technology Phra Nakhon

*Corresponding Author : nuttapong-pra@rmutp.ac.th

1. บทนำ

1.1 ความสำคัญและที่มาของปัญหา

ปัจจุบันนี้บทบาทของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทำหน้าที่สนับสนุนให้บริษัทจดทะเบียนมีการพัฒนาอย่างยั่งยืน โดยส่งเสริมความรับผิดชอบต่อสังคมและความสำคัญของการดำเนินธุรกิจที่ต้องพึ่งเงินลงทุนจากกลุ่มของ ผู้ถือหุ้นเป็นหลัก ต้องมีการพัฒนาตนเองและปรับรูปแบบการดำเนินธุรกิจและการนำเสนอรายงานต่างๆ ให้ตรงกับความคาดหวังของกลุ่มผู้ลงทุน ในทางตรงข้ามด้านผู้ถือหุ้นจะไม่ได้เลือกลงทุนเฉพาะบริษัทที่มุ่งเน้นแต่การแสวงหากำไรสูงสุดแต่เพียงอย่างเดียว แต่จะพิจารณาลงทุนกับบริษัทที่มีความรับผิดชอบต่อสังคม โดยจะต้องดำเนินธุรกิจที่จะไม่ก่อให้เกิดปัญหาและผลกระทบต่อสังคม ชุมชน และสิ่งแวดล้อม ข้อมูลในส่วนนี้จะมีประโยชน์ต่อการตัดสินใจเลือกลงทุนของผู้มีความสนใจในบริษัทต่างๆ อีกด้านหนึ่ง (ศิริพร มาลัยเปีย และ ดารารัตน์ โพธิ์ประจักษ์, 2561) ดังนั้น การกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) จึงเป็นเรื่องสำคัญที่บริษัททั่วโลกส่วนใหญ่ให้ความสนใจ ซึ่งหากการบริหารงานและการกำกับดูแลกิจการของบริษัทไม่มีประสิทธิภาพทำให้ผู้บริหารและผู้ถือหุ้นของกิจการไม่สามารถที่จะประเมินความเสี่ยงได้อย่างถูกต้อง อีกทั้งยังรูปแบบการบริหารธุรกิจเป็นที่ยอมรับและมีมาตรฐานเป็นสากล สร้างความน่าเชื่อถือสำหรับผู้ถือหุ้นและผู้รอบข้างเพื่อประโยชน์ในการสร้างคุณค่าให้กิจการอย่างยั่งยืน ตรงตามความมุ่งหวังของทั้งภาคธุรกิจ ผู้ลงทุน ตลอดจนตลาดทุนและสังคมโดยรวม (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2560)

การประกอบกิจการธุรกิจและการกำกับดูแลกิจการของบริษัทมีเป้าหมายหลักที่สำคัญคือการหวังความเจริญก้าวหน้าขององค์กร โดยการดำเนินธุรกิจที่จะประสบผลสำเร็จได้นั้นปัจจัยที่สำคัญที่สามารถทำให้ธุรกิจดำเนินต่อไปได้คือโครงสร้างเงินทุนและปัจจัยในการเลือกลงทุนของบริษัทที่จะพิจารณาความคุ้มค่าในการลงทุนหรือเรียกว่า “ความสามารถในการทำกำไร” ขององค์กรได้นั้น ซึ่งความสามารถในการทำกำไรทางเศรษฐกิจ เป็นความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ว่าสามารถนำเงินลงทุนไปใช้ให้เกิดรายได้หรือไม่ ซึ่งประกอบด้วย อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อัตรากำไรสุทธิ อัตรากำไรขั้นต้นและอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน โดยการดำเนินธุรกิจทุกประเภทล้วนมีเป้าหมายเพื่อการทำกำไรสูงสุดให้องค์กรนั้น อย่างไรก็ตามเมื่อองค์กรธุรกิจหรือบริษัททำกำไรทางเศรษฐกิจได้มากมายนับว่าความสำเร็จเป็นสิ่งสำคัญที่สุดของผลประกอบการ แต่อย่างไรก็ตามการเห็นแก่สังคมถือเป็นสิ่งสำคัญที่องค์กรธุรกิจหรือบริษัทควรพึงปฏิบัติด้วยเช่นกัน โดยความรับผิดชอบต่อสังคมนั้น สามารถแสดงออกได้โดยการดำเนินกิจการภายใต้หลักจริยธรรมและการจัดการที่ดี โดยรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อมทั้งภายในและภายนอกองค์กร เพื่อนำไปสู่เป้าหมายสูงสุดคือการพัฒนาที่ยั่งยืน เพื่อใช้เป็นแหล่งข้อมูลด้านความยั่งยืนของหลักทรัพย์จดทะเบียนสำหรับรองรับความต้องการของผู้ลงทุนทั้งในและต่างประเทศ ที่ให้น้ำหนักการลงทุนในบริษัทที่มีความรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อม

ดังนั้น ผู้วิจัยมีความสนใจที่จะศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการและความรับผิดชอบต่อสังคมกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร เนื่องจากกลุ่มดังกล่าวมีแนวโน้มเติบโตสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง กอปรกับความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจที่เพิ่มขึ้นทุกปี ล้วนเป็นปัจจัยสำคัญที่ดึงดูดให้ผู้ประกอบการรายใหม่ เข้าสู่ตลาดธุรกิจร้านอาหารอย่างต่อเนื่องมาจนถึงปัจจุบัน (กรมพัฒนาธุรกิจการค้า, 2563) โดยที่การกำกับดูแลกิจการและความรับผิดชอบต่อสังคมเป็นตัวชี้วัดความสามารถในการทำกำไร ทั้งนี้ เพื่อเป็นประโยชน์แก่ผู้ใช้ข้อมูลของธุรกิจดังกล่าวและข้อมูลประกอบการตัดสินใจต่างๆ กับนักลงทุน หรือผู้ที่สนใจในการตัดสินใจที่จะลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารของแต่ละบริษัทต่อไป

1.2 วัตถุประสงค์การวิจัย

1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการค้ากับดูแลกิจการกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความรับผิดชอบต่อสังคมกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร

2. ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การค้ากับดูแลกิจการ หมายถึง ความสัมพันธ์ในเชิงการค้ากับดูแลรวมทั้งกลไกมาตรการที่ใช้กับการตัดสินใจของคนในองค์กรให้เป็นไปตามวัตถุประสงค์ซึ่งรวมถึงการกำหนดวัตถุประสงค์และเป้าหมายหลัก (objectives) การกำหนดกลยุทธ์ นโยบายและพิจารณาอนุมัติแผนงานและงบประมาณ และการติดตามประเมินและดูแลการรายงานผลการดำเนินงาน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2560)

จำนวนคณะกรรมการบริษัท หมายถึง กรรมการของบริษัทที่ต้องประกอบด้วยกรรมการอย่างน้อยห้าคน และกรรมการไม่น้อยกว่ากึ่งหนึ่งของจำนวนกรรมการทั้งหมด (กรมพัฒนาธุรกิจการค้า, 2535)

สัดส่วนจำนวนคณะกรรมการอิสระต่อจำนวนคณะกรรมการทั้งหมด หมายถึง จำนวนกรรมการอิสระที่มีหน้าที่เป็นกลางในการบริหารงานและลดความขัดแย้งของผลประโยชน์ระหว่างผู้ถือหุ้นและฝ่ายจัดการ โดยสัดส่วนคิดจากจำนวนคณะกรรมการอิสระหารจำนวนคณะกรรมการทั้งหมด

การควบอำนาจในการบริหารของประธานกรรมการ หมายถึง ผู้ที่ดำรงตำแหน่ง เป็นประธานกรรมการบริษัทได้ควบอำนาจในการเป็นกรรมการบริหารหรือประธานบริหารหรือกรรมการผู้จัดการหรือประธานเจ้าหน้าที่บริหาร

จำนวนครั้งของการประชุมคณะกรรมการของบริษัทต่อปี หมายถึง จำนวนครั้งของการจัดประชุมคณะกรรมการบริษัทต่อปี

อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (D/A) หมายถึง อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (Debt Ratio) อัตราส่วนนี้จะแสดงให้เห็นว่าในจำนวนสินทรัพย์ทั้งหมดที่กิจการมีอยู่นั้น มีการใช้เงินทุนจากการกู้ยืมบุคคลภายนอกมากน้อยเพียงใด หรือทำให้ทราบว่ามีส่วนของเจ้าของมาลงทุนในสินทรัพย์มากน้อยเพียงใด ถ้าอัตราส่วนนี้สูงแสดงว่าเงินที่นำมาลงทุนในสินทรัพย์ส่วนมากมาจากการกู้ยืมซึ่งจะเป็นสิ่งบอกถึงความเสี่ยงทางการเงิน

อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม (D/E) หมายถึง อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) เป็นอัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างหนี้สินกับส่วนของผู้ถือหุ้น แสดงให้เห็นว่าเงินทุนที่กิจการใช้ในการดำเนินงานนั้นได้มาจากหนี้สินคิดเป็นอัตราส่วนเท่าใดเมื่อเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้น หากอัตราส่วนนี้สูงแสดงว่ากิจการใช้เงินทุนจากหนี้สินสูงเมื่อเทียบกับการลงทุนของเจ้าของกิจการ ธุรกิจจะมีความเสี่ยงทางการเงินสูง โอกาสที่จะหาเงินทุนเพิ่มเติมจากเจ้าหนี้จะมีน้อยลง ผลลัพธ์ที่ได้บอกให้ทราบว่า ธุรกิจมีแหล่งที่มาของเงินทุนจากหนี้สิน และส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นเท่าไร

ความรับผิดชอบต่อสังคม (CSR หรือ Corporate Social Responsibility) หมายถึง ความรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อมขององค์กร ซึ่งคือการดำเนินกิจการภายใต้หลักจริยธรรมและการจัดการที่ดี โดยรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อมทั้งภายในและภายนอกองค์กร เพื่อนำไปสู่เป้าหมายสูงสุดคือการพัฒนาที่ยั่งยืน ซึ่งผู้วิจัยวัดจากการจัดทำข้อมูลของสถาบันไทยพัฒน์ (ESG หรือ Environmental, Social and Governance) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีการดำเนินงานโดดเด่นด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล (ESG) จำนวน 100 บริษัท หรือที่เรียกว่ากลุ่มหลักทรัพย์ ESG100 ซึ่งเป็นการจัดอันดับหลักทรัพย์ด้านการพัฒนาความยั่งยืนของธุรกิจครั้งแรกในประเทศไทย เพื่อใช้เป็น

แหล่งข้อมูลด้านความยั่งยืนของหลักทรัพย์จดทะเบียนสำหรับรองรับความต้องการของผู้ลงทุนทั้งในและต่างประเทศที่ให้น้ำหนักการลงทุนในบริษัทที่มีความรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อม

การเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม (Environmental Disclosure) หมายถึง การจัดทำรายงานเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมในด้านต่างๆ ของบริษัท ซึ่งอาจจะระบุไว้ในรายงานประจำปี หรือจัดทำเป็นรายงานความยั่งยืนเพื่อสร้างภาพลักษณ์ที่ดีให้แก่บริษัท (สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, 2551)

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม (Total Disclosure: TD) หมายถึง การแสดงให้เห็นว่า บริษัทมีการคำนึงถึงสิ่งแวดล้อมเป็นส่วนหนึ่งของการพัฒนาที่ยั่งยืน สร้างภาพลักษณ์ที่ดีให้แก่ธุรกิจ โดยไม่เพียงแค่มุ่งหวังแต่ผลประโยชน์ของบริษัทเพียงอย่างเดียว ซึ่งจะแสดงการดำเนินงานและกิจกรรมที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อมผ่านรายงานประจำปีของบริษัท โดยตัวแปรคะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม วัดค่าจากหลักเกณฑ์การให้คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อมคือ หากบริษัทมีการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อมเป็นไปตามเกณฑ์นับเป็น 1 คะแนน หากไม่มีการเปิดเผยข้อมูลตามเกณฑ์นับเป็น 0 คะแนน โดยเกณฑ์ที่กำหนดนำมาเปรียบเทียบเพื่อให้มีความเหมาะสมกับการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อมของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เมื่อรวมคะแนนทั้งหมดบริษัทที่มีคะแนนสูงสุดเท่าที่จะเป็นไปได้ คือ 6 คะแนน และคะแนนต่ำสุดเท่าที่จะเป็นไปได้ คือ 0 คะแนน ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

1. สารจากประธานให้ความสำคัญกับสิ่งแวดล้อมในแง่มุมใด ๆ ที่มีผลต่อการดำเนินงานของบริษัท
2. วิสัยทัศน์ พันธกิจ นโยบาย ที่แสดงถึงความมุ่งมั่นของบริษัทที่ให้ความสำคัญด้าน สิ่งแวดล้อม
3. นโยบายการกำกับดูแลกิจการมีการจำแนกสิ่งแวดล้อมเป็นหนึ่งในกลุ่มผู้มีส่วนได้เสียในบริษัท
4. รางวัลและมาตรฐานสิ่งแวดล้อมที่บริษัทได้รับ
5. กิจกรรมหรือการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อมของบริษัท
6. ดัชนีชี้วัดผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อมของบริษัท มีการเปิดเผยข้อมูลในเชิงปริมาณซึ่งสามารถเปรียบเทียบได้ เช่น ปริมาณคาร์บอนไดออกไซด์ที่สามารถลดได้ในแต่ละปี หรือค่าใช้จ่ายเงินลงทุนที่ใช้พัฒนาการดำเนินการด้านสิ่งแวดล้อม

ขนาดของบริษัท (SC) หมายถึง ขนาดของบริษัทที่วัดจากสินทรัพย์รวม (Total Assets) ของบริษัท

ความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio) หมายถึง ความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ว่าสามารถนำเงินทุนไปใช้ให้เกิดรายได้หรือไม่ ซึ่งประกอบด้วย อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อัตรากำไรสุทธิ อัตรากำไรขั้นต้นและอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน ขายสุทธิ (Net sales) หมายถึง รายได้จากการขาย ซึ่งรวมถึงรายได้จากการขายและรายได้จากการให้บริการด้วย ต้นทุนขาย (Cost of sales) หมายถึง ต้นทุนจากการขายซึ่งรวมถึงต้นทุนจากการขายและต้นทุนจากการให้บริการด้วย

แนวคิดเกี่ยวกับความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio)

ในการศึกษาครั้งนี้ ความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio) หมายถึง ความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ว่า สามารถนำเงินทุนไปใช้ให้เกิดรายได้หรือไม่ ซึ่งประกอบด้วย อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น อัตรากำไรสุทธิ อัตรากำไรขั้นต้นและอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร

ทฤษฎีเกี่ยวกับโครงสร้างเงินทุน (Capital Structure)

1. ทฤษฎีโครงสร้างเงินทุนของ Modigliani & Miller

ทฤษฎีของ MM อธิบายว่า การจัดหาเงินทุนไม่มีผลกระทบต่อมูลค่ากิจการในตลาดทุนที่สมบูรณ์ (Perfect Capital Market) ภายใต้สมมติฐาน 6 ประการ ได้แก่ ไม่มีค่าธรรมเนียมในการซื้อขายหลักทรัพย์ ไม่มีค่าภาษี ไม่มีต้นทุนของการล้มละลาย ผู้ลงทุนสามารถกู้เงินได้อัตราดอกเบี้ยเดียวกันกับกิจการ ผู้ลงทุนมีข้อมูลเกี่ยวกับการลงทุนในอนาคตเช่นเดียวกับที่กิจการมี การจัดหาเงินทุนจากหนี้สินไม่มีผลกระทบต่อกำไรหรือผลขาดทุนก่อนต้นทุนทางการเงินและ

ภาษีเงินได้ (EBIT) ต่อมาได้มีการพัฒนาทฤษฎีของ MM โดยมีการยกเลิกสมมติฐานในเรื่องไม่มีค่าภาษีออกไป และนำดอกเบี้ยจ่ายมาเป็นค่าใช้จ่ายในการหักลดภาษีได้เพื่อในความเป็นจริงในทางปฏิบัติมากขึ้น ทำให้การจัดหาเงินทุนจากการก่อหนี้ มีต้นทุนที่ต่ำลง ดังนั้น ยิ่งอัตราภาษียิ่งสูง ยิ่งได้รับประโยชน์จากการก่อหนี้ที่เพิ่มขึ้น (Modigliani & Miller, 1958, 1963)

2. ทฤษฎีแลกเปลี่ยนชดเชย (Trade-off Theory)

ทฤษฎีดังกล่าวเป็นการเปรียบเทียบระหว่างผลประโยชน์ที่ได้รับจากภาษีอันเกิดจากนำดอกเบี้ยของเงินกู้ยืมไปหักลดกับต้นทุนปัญหาทางการเงิน เช่น ต้นทุนของการล้มละลายอันเกิดจากการกู้ยืมเงิน กิจกรรมที่มีการกู้ยืมเงินจะมีมูลค่าสูงกว่ากิจกรรมที่ไม่มีการกู้ยืมเงิน แต่หากเพิ่มค่ากิจกรรมมีการกู้ยืมเงินที่มากเกินไปจนไม่สามารถชำระหนี้ได้ จะส่งผลให้เกิดค่าใช้จ่ายอื่น ๆ ตามมา เช่น ดอกเบี้ยผิดนัดชำระ, ค่าใช้จ่ายทางกฎหมาย ส่งผลทำให้มูลค่าของกิจการลดลง ดังนั้นการจัดหาเงินทุนของกิจการควรมีทั้งหนี้สิน และส่วนของเจ้าของ ผสมกันให้อัตราส่วนที่เหมาะสม เพื่อทำให้มูลค่าของกิจการมีค่าสูงที่สุด (Kraus & Litzenberger, 1973)

3. ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory)

ทฤษฎีดังกล่าวมาจากแนวคิดของ Jensen and Meckling (1976) อธิบายถึงความสัมพันธ์ทางธุรกิจระหว่าง 2 ฝ่าย โดยที่ฝ่ายหนึ่งคือ ตัวการ (Principal) ได้แก่ ผู้เป็นเจ้าของกิจการหรือผู้ถือหุ้น ที่ทำการมอบอำนาจในการบริหารงานให้กับอีกฝ่ายหนึ่งคือ ตัวแทน (Agent) ได้แก่ ผู้บริหารหรือฝ่ายจัดการ ทฤษฎีตัวแทนมองว่า ทุกคนในองค์กรย่อมมีแรงผลักดันที่จะทำเพื่อผลประโยชน์ส่วนตัวด้วยกันทั้งสิ้น ดังนั้นผู้บริหารจะพยายามสร้างมูลค่าสูงสุดให้กับกิจการก็ต่อเมื่อพิจารณาแล้วพบว่าหนทางนั้นเอื้ออำนวยผลประโยชน์ให้กับตนเองด้วย ขณะที่ผู้เป็นเจ้าของกิจการหรือผู้ถือหุ้นสนใจกับการสร้างมูลค่าสูงสุดให้กับกิจการ ทำให้เกิดความขัดแย้งทางด้านผลประโยชน์ซึ่งกันและกัน (Conflict of interest) ทั้งนี้ การที่บริหารงานที่ไม่มีประสิทธิภาพทำให้เกิดต้นทุนในการบริหารงานขึ้นเรียกว่า ต้นทุนที่เกิดจากตัวแทน (Agency Costs) (Jensen & Meckling, 1976; Jensen, 1986)

ความรู้ทั่วไปเกี่ยวกับความรับผิดชอบต่อสังคม (Corporate Social Responsibility)

CSR เป็นความรับผิดชอบต่อสังคมใน 3 ด้านได้แก่ด้านเศรษฐกิจ สังคม และสิ่งแวดล้อม คำนียามของ CSR เป็นคำย่อมาจากภาษาอังกฤษว่า Corporate Social responsibility (CSR) หรือบรรษัทภิบาล องค์กรต่างๆ ได้ให้ความหมายของความรับผิดชอบต่อสังคมไว้อย่างแพร่หลายทั้งในประเทศและต่างประเทศ

คำนียามหนึ่งจากสภาธุรกิจโลกเพื่อการพัฒนาที่ยั่งยืน (World Business Council for Sustainable Development) ระบุว่า CSR คือ “พันธสัญญาทางธุรกิจเพื่อมีส่วนร่วมในการพัฒนาเศรษฐกิจที่ยั่งยืน โดยอาศัยพนักงาน ครอบครัวของพนักงาน ชุมชนท้องถิ่น และสังคม โดยรวม ดำเนินการพัฒนาคุณภาพชีวิตของพวกเขา” องค์กรธุรกิจเพื่อบริหารสังคม(Business for Social Responsibility) ได้ให้คำนียาม CSR ว่า “พฤติกรรมในการทำธุรกิจที่ได้มาตรฐานหรือเกินมาตรฐานในทางจริยธรรม กฎหมาย การพาณิชย์ และความคาดหวังของสาธารณชน”

ทั้งนี้หลักการ CSR สามารถสรุปได้สั้นๆ ด้วยคำกล่าวของ Bjorn Stigson ประธานสภาธุรกิจโลกเพื่อการพัฒนาที่ยั่งยืน (World Business Council for Sustainable Development หรือ WBCSD) ที่ว่า “ธุรกิจไม่สามารถประสบความสำเร็จได้ในสังคมที่ล้มเหลว”

หลักทรัพย์ที่มีความโดดเด่นในการทำธุรกิจอย่างยั่งยืนโดยสถาบันไทยพัฒน์

สถาบันไทยพัฒน์ได้จัดตั้งหน่วยงาน ESG Rating เพื่อสนับสนุนให้บริษัทจดทะเบียนและองค์กรธุรกิจทั่วไปให้พัฒนาการเปิดเผย ESG และจัดช่องทางเผยแพร่ ESG ของบริษัทจดทะเบียนที่ดำเนินการได้ดีให้แก่ผู้ลงทุน โดยมีการจัดอันดับหลักทรัพย์ที่มีความโดดเด่น 100 บริษัทในการดำเนินธุรกิจอย่างยั่งยืนภายใต้ชื่อว่า ESG 100 โดยประเมินจากความยั่งยืนของหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจำนวน 567 บริษัท เพื่อส่งเสริมให้ผู้ลงทุนพิจารณาเกณฑ์ ESG เพื่อสร้างผลตอบแทนการลงทุนในระยะยาวโดยใช้หลักการประเมินหน่วยงาน ESG Rating ที่จัดตั้งขึ้นนี้ ได้นำหลักการ

แนวทางในมาตรฐานการประเมินความยั่งยืนของ Global Initiative for Sustainability Ratings (GISR) มาใช้พัฒนาระบบการประเมินความยั่งยืนให้กับบริษัทจดทะเบียนและองค์กรธุรกิจทั่วไป เพื่อการจัดทำฐานข้อมูลความยั่งยืนของธุรกิจที่เอื้อต่อการลงทุนอย่างมีความรับผิดชอบ (พันธิต์ เหลืองภัทรเชวง, 2561)

งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง (Related Research Results)

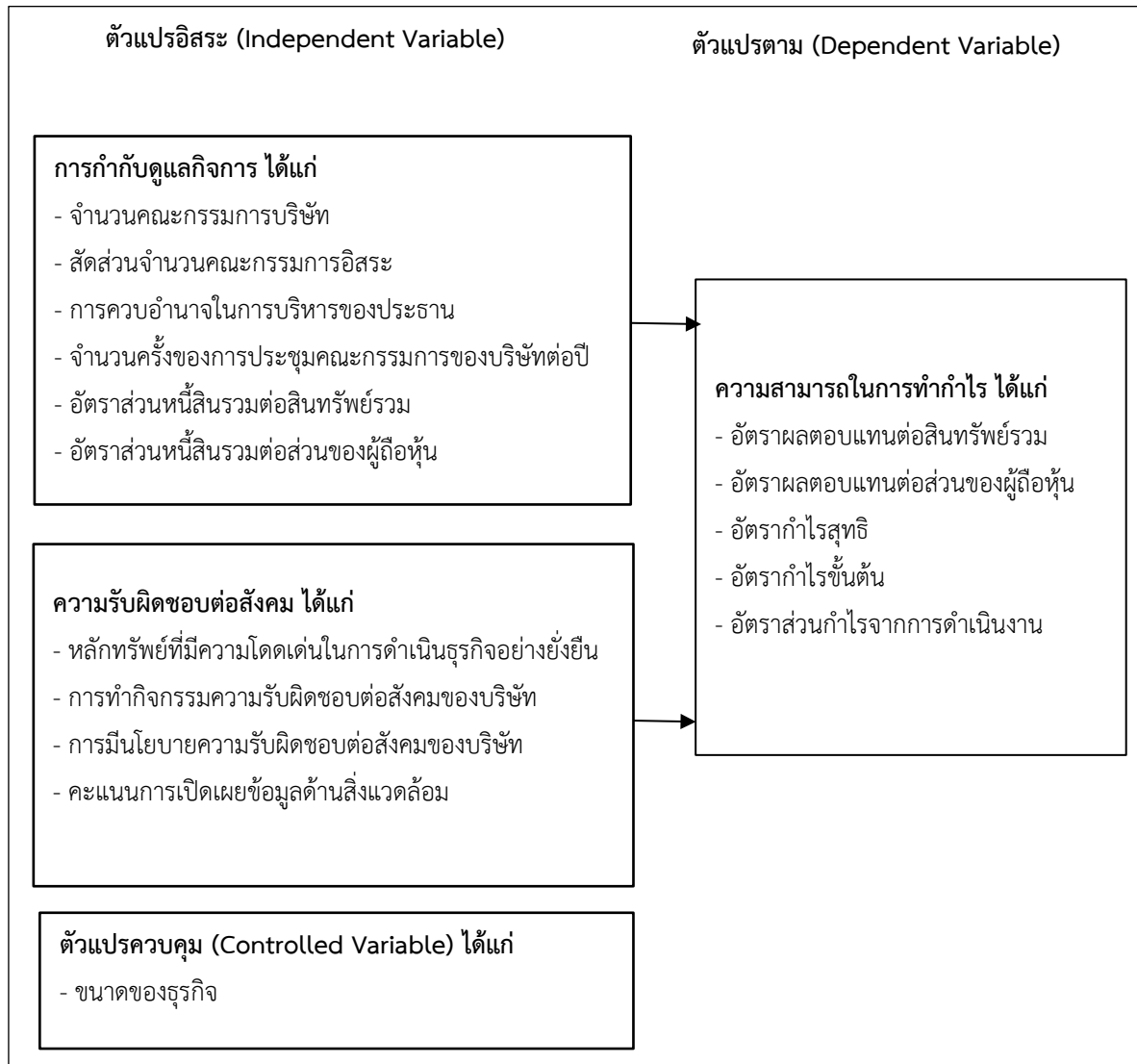
ขวัญยิหวา ไชยมาลา (2559) ศึกษาความสัมพันธ์และอิทธิพลของการทำกิจกรรมความรับผิดชอบต่อสังคมที่มีผลต่อการดำเนินงาน และการเปลี่ยนแปลงของรายได้รวมของบริษัทที่เทียบกับรายได้รวมเฉลี่ยของอุตสาหกรรมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตัวแปรอิสระ ได้แก่ การเปลี่ยนแปลงปริมาณการทำกิจกรรมความรับผิดชอบต่อสังคม ระดับการทำกิจกรรมความรับผิดชอบต่อสังคมที่แตกต่างกัน การร่วมทุนกับบริษัทข้ามชาติ การทำกิจกรรมความรับผิดชอบต่อสังคม และการมีนโยบายความรับผิดชอบต่อสังคม เก็บข้อมูลทุติยภูมิจากรายงานการเงินประจำปี แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ของบริษัทระหว่างปี พ.ศ. 2554-2558 จำนวน 425 บริษัท 8 กลุ่มอุตสาหกรรม รวม 2,125 ตัวอย่าง และเก็บข้อมูลข่าวจากโปรแกรม IQ News clip และทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์ความถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple regression analysis) พบว่าบริษัทที่มีการร่วมทุนกับบริษัทข้ามชาติในกลุ่มประเทศ OECD และการเปิดเผยการทำกิจกรรมความรับผิดชอบต่อสังคมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการทำกำไร (ROA) ส่วนการมีนโยบายความรับผิดชอบต่อสังคมมีความสัมพันธ์เชิงลบกับความสามารถในการทำกำไร (ROA)

จิตอุษา ชันทอง และ กัลยิตต์ กิรติอังกูร (2560) ศึกษาการกำกับดูแลกิจการและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย(ยกเว้นบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน) ระหว่างปี พ.ศ. 2556-2558 จำนวน 367 บริษัท ผลการศึกษาพบว่า สัดส่วนกรรมการสตรีในคณะกรรมการบริหารมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับผลการดำเนินงานซึ่งวัดจากผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ในขณะที่ความล่าช้าที่เหมาะสมของสัดส่วนกรรมการสตรีในคณะกรรมการบริหาร สัดส่วนการถือหุ้นแบบสถาบัน และสัดส่วนการถือหุ้นแบบครอบครัวมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานในทิศทางเดียวกันสำหรับสัดส่วนของกรรมการอิสระ และการควมรวมตำแหน่งคณะกรรมการบริหารไม่พบว่า มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงาน

พันธิต์ เหลืองภัทรเชวง (2561) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความรับผิดชอบต่อสังคม (CSR) กับต้นทุนเงินทุนจากผู้ถือหุ้นของกลุ่มบริษัทใน SET 100 ปี 2557 โดยความรับผิดชอบต่อสังคม (CSR) วัดโดยใช้การจัดอันดับของสถาบันไทยพัฒน์ คือ หลักทรัพย์ที่มีรายชื่ออยู่ใน หลักทรัพย์ที่มีความโดดเด่นในการดำเนินธุรกิจอย่างยั่งยืน (ESG 100) จำนวน 100 บริษัท และวัดต้นทุนเงินทุนจากผู้ถือหุ้นใช้แบบจำลอง CAPM Model การวิจัยครั้งนี้ได้เก็บข้อมูลจาก การจัดอันดับหลักทรัพย์ที่มีความโดดเด่นในการดำเนินธุรกิจอย่างยั่งยืนของสถาบันไทยพัฒน์ (ESG 100) และรายงานผลการประเมินคุณภาพรายงานด้านบรรษัทภิบาล (Corporate Governance Report หรือ CGR) ฐานข้อมูล SET SMART หรือฐานข้อมูลตลาดหลักทรัพย์ออนไลน์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยผลการศึกษาพบว่า ความรับผิดชอบต่อสังคม (CSR) กับต้นทุนเงินทุนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกันอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นที่ 90% เมื่อบริษัทที่มีรายชื่ออยู่ในหลักทรัพย์ที่มีความโดดเด่นในการดำเนินธุรกิจอย่างยั่งยืน (ESG 100) ต้นทุนเงินทุนของผู้ถือหุ้นลดลงไป 0.026 หรือ ร้อยละ 2.6 ในขณะที่อัตราส่วนระหว่างหนี้สินต่อทรัพย์สิน (LEV) มีความสัมพันธ์กับต้นทุนเงินทุนของผู้ถือหุ้นในทิศทางเดียวกัน

นิตยา ทัดเทียม และ พิมพิศา พรหมมา (2563) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกลไกการกำกับดูแลกิจการที่ดีและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100) ระหว่างปี พ.ศ. 2556-2560 จำนวน 417 บริษัท และสถิติใช้การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ ผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยความเสี่ยงมีความสัมพันธ์ต่อผลการดำเนินงาน ในขณะที่ขนาดของคณะกรรมการบริษัท สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระและประเภทของผู้สอบบัญชีล้วนไม่มีความสัมพันธ์ต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งผลการศึกษาในครั้งนี้สามารถนำข้อมูลไปใช้ในการวางแผนตัดสินใจสำหรับการลงทุน

3. กรอบแนวคิดและสมมติฐานการวิจัย



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดในการวิจัย

สมมติฐานการวิจัย มีดังนี้

สมมติฐานที่ 1: การกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารมีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร(อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร

สมมติฐานที่ 2: การกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารมีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร(อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร

สมมติฐานที่ 3: การกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารมีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร(อัตรากำไรสุทธิ) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร

สมมติฐานที่ 4: การกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารมีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร(อัตรากำไรขั้นต้น) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร

สมมติฐานที่ 5: การกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารมีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร(อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร

สมมติฐานที่ 6: ความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารมีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร(อัตรากำไรสุทธิ) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร

สมมติฐานที่ 7: ความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารมีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร(อัตรากำไรขั้นต้น) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร

สมมติฐานที่ 8: ความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารมีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร(อัตรากำไรสุทธิ) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร

สมมติฐานที่ 9: ความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารมีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร(อัตรากำไรขั้นต้น) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร

สมมติฐานที่ 10: ความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารมีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร(อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร

4. วิธีดำเนินการวิจัย

ประชากรที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ คือบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ระหว่างปี 2558 - 2562 จำนวน 56 บริษัท โดยเก็บข้อมูลตั้งแต่ ปี พ.ศ. 2558 ถึงปี พ.ศ. 2562 จากรายงานประจำปีและแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบฟอร์ม 56-1) ในเว็บไซต์บริการข้อมูลออนไลน์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (www.set.or.th) และเว็บไซต์บริการข้อมูลออนไลน์ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2562)

4.1 เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

การวิจัยครั้งนี้เป็นการวิจัยเชิงประจักษ์ (Empirical Research) จากข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) เก็บรวบรวมข้อมูลจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) งบการเงินของบริษัทซึ่งเป็นข้อมูลในปี พ.ศ. 2558-2562

5. ผลการวิจัย

5.1 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา

จากการวิเคราะห์ข้อมูลขนาดของบริษัทและการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร พบว่า (SC) มีค่าเฉลี่ย 25,794.00 ล้านบาท (BSIZE) มีค่าเฉลี่ย จำนวน 10.70 คน (PID) มีค่าเฉลี่ย 39.71% (NBM) มีค่าเฉลี่ย 6.82 ครั้ง (D/A) มีค่าเฉลี่ย 0.39 เท่า (D/E) มีค่าเฉลี่ย 0.88 เท่า และ DualCEO) มีค่าเฉลี่ย 28.95 %

จากการวิเคราะห์ข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร พบว่า (TD) มีค่าเฉลี่ย 4.72 คะแนน (ESG) มีค่าเฉลี่ย 21.10% (DCSRA) มีค่าเฉลี่ย 93.10% และ (DCSRP) มีค่าเฉลี่ย 98.40%

จากการวิเคราะห์ข้อมูลความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร พบว่า (ROA) มีค่าเฉลี่ย 4.72% (ROE) มีค่าเฉลี่ย 5.76% (NPM) มีค่าเฉลี่ย 4.69% (GPM) มีค่าเฉลี่ย 22.63% และ (EBIT) มีค่าเฉลี่ย 8.43%

5.2 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติสหสัมพันธ์

การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของการกำกับดูแลกิจการและความรับผิดชอบต่อสังคมกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ทำการวิเคราะห์โดยใช้สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation Analysis)

จากการวิเคราะห์ข้อมูลการกำกับดูแลกิจการกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร เมื่อพิจารณาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม พบว่า การกำกับดูแลกิจการที่ดี มี 1 ตัว ได้แก่ (PID) ที่มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการทำกำไร ได้แก่ (GPM) และ (EBIT) โดยมีสัมประสิทธิ์ค่าสหสัมพันธ์ ระหว่าง 0.279 ถึง 0.175 ตามลำดับ

จากการวิเคราะห์ข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร เมื่อพิจารณาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม พบว่า การกำกับดูแลกิจการที่ดี มี 2 ตัว ได้แก่ (ESG) และ (DCSRA) ที่มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการทำกำไร มี 2 ตัว ได้แก่ (ROA) และ (GPM) โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ ระหว่าง 0.171 ถึง 0.245 ตามลำดับ

5.3 ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุ

การวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุการกำกับดูแลกิจการและความรับผิดชอบต่อสังคมต่ออัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์รวม (ROA) พบว่า สมการถดถอยที่ได้มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 ($P_{(ANOVA)} = 0.000 < 0.01$) ได้ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์พหุคูณ $r = 0.504$ และ ค่า $r^2 = 0.254$ หมายความว่าสมการถดถอยสามารถอธิบายอัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ (ROA) ได้ 25.4% ถือว่าอยู่ในระดับต่ำ โดยตัวแปรที่ส่งผลอย่างมีนัยสำคัญ ได้แก่ (D/E) และ (ESG) มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 ($P < 0.01$) (PID) (NBM) และ (DCSRA) มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ($P < 0.05$) และสมการถดถอยไม่เกิดปัญหา Multicollinearity เนื่องจากค่า VIF ไม่เกิน 10 เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (β) พบว่า (PID) (NBM) (ESG) และ (DCSRA) มีค่าเป็นบวก หมายความว่า ถ้าตัวแปรเหล่านั้นเพิ่มขึ้น จะทำให้อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์รวม (ROA) เพิ่มขึ้นด้วย

การวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุการกำกับดูแลกิจการและความรับผิดชอบต่อสังคมต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) พบว่า สมการถดถอยที่ได้มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 ($P_{(ANOVA)} = 0.000 < 0.01$) ได้ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์พหุคูณ $r = 0.493$ และ ค่า $r^2 = 0.243$ หมายความว่า สมการถดถอยสามารถอธิบายอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ได้ 24.3% ถือว่าอยู่ในระดับต่ำ โดยตัวแปรที่ส่งผลอย่างมีนัยสำคัญ ได้แก่ (D/A) (D/E) (ESG) และ

(DCSRA) มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 ($P < 0.01$) ตัวแปร (PID) มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ($P < 0.05$) และสมการถดถอยไม่เกิดปัญหา Multicollinearity เนื่องจากค่า VIF ไม่เกิน 10 เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (β) พบว่า (PID) (D/A) (ESG) และ (DCSRA) มีค่าเป็นบวก หมายความว่า ถ้าตัวแปรเหล่านั้นเพิ่มขึ้น จะทำให้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เพิ่มขึ้นด้วย

การวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุการกำกับดูแลกิจการและความรับผิดชอบต่อสังคมต่ออัตรากำไรสุทธิ (NPM) พบว่า สมการถดถอยที่ได้ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ($P_{(ANOVA)} = 0.922 > 0.05$) หมายความว่าตัวแปรอิสระการกำกับดูแลกิจการ ได้แก่ (BSIZE) (PID) (DualCEO) (NBM) (D/A) และ (D/E) ตัวแปรอิสระความรับผิดชอบต่อสังคม ได้แก่ (ESG) (DCSRA) (DCSRP) และ (TD) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตรากำไรสุทธิ (NPM)

การวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุการกำกับดูแลกิจการและความรับผิดชอบต่อสังคมต่ออัตรากำไรขั้นต้น (GPM) พบว่า สมการถดถอยที่ได้มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 ($P_{(ANOVA)} = 0.000 < 0.01$) ได้ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์พหุคูณ $r = 0.533$ และ ค่า $r^2 = 0.284$ หมายความว่าสมการถดถอยสามารถอธิบายอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ได้ 28.4% ถือว่าอยู่ในระดับต่ำ โดยตัวแปรที่ส่งผลอย่างมีนัยสำคัญ ได้แก่ ตัวแปร (PID) (ESG) (DCSRA) และ (TD) มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 ($P < 0.01$) ส่วนตัวแปร (DCSRP) มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ($P < 0.05$) และสมการถดถอยไม่เกิดปัญหา Multicollinearity เนื่องจากค่า VIF ไม่เกิน 10 เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (β) พบว่า (PID) (ESG) (DCSRA) และ (DCSRP) มีค่าเป็นบวก หมายความว่า ถ้าตัวแปรเหล่านั้นเพิ่มขึ้น จะทำให้อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) เพิ่มขึ้นด้วย

การวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุการกำกับดูแลกิจการและความรับผิดชอบต่อสังคมต่ออัตราร้อยละกำไรจากการดำเนินงาน (EBIT) พบว่า สมการถดถอยที่ได้มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 ($P_{(ANOVA)} = 0.000 < 0.01$) ได้ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์พหุคูณ $r = 0.535$ และ ค่า $r^2 = 0.286$ หมายความว่า สมการถดถอยสามารถอธิบายอัตราร้อยละกำไรจากการดำเนินงาน (EBIT) ได้ 28.6% ถือว่าอยู่ในระดับต่ำ โดยตัวแปรที่ส่งผลอย่างมีนัยสำคัญ ได้แก่ ตัวแปร (PID) (DualCEO) (NBM) (D/A) (D/E) และ (TD) มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 ($P < 0.01$) และสมการถดถอยไม่เกิดปัญหา Multicollinearity เนื่องจากค่า VIF ไม่เกิน 10 เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (β) พบว่า ตัวแปร (PID) (D/A) (NBM) และ (TD) มีค่า เป็นบวก หมายความว่า ถ้าตัวแปรเหล่านั้นเพิ่มขึ้น จะทำให้อัตราร้อยละกำไรจากการดำเนินงาน (EBIT) เพิ่มขึ้นด้วย

6. สรุปผลและอภิปรายผล

จากผลการศึกษาสามารถอภิปรายผลในประเด็นต่าง ๆ ได้ รวมทั้งสามารถตอบสมมติฐานการวิจัยได้ ดังนี้

สมมติฐานที่ 1 ผลการวิเคราะห์การกำกับดูแลกิจการกับความสามารถในการทำกำไร (ROA) พบว่า การกำกับดูแลกิจการ (SC) , (BSIZE) , (PID) , (DualCEO) และ (NBM) ไม่มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร (ROA) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติระดับ 0.05 ซึ่งสอดคล้องกับนิตยา ทัดเทียม และพิมพิศา พรหมมา(2563) และพบว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารที่มีการกำกับดูแลกิจการ (D/A) และ (D/E) มีความสัมพันธ์ทางลบกับความสามารถในการทำกำไร (ROA) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติระดับ 0.01 ซึ่งสอดคล้องกับ ปาลิตา จันแดง (2562)

สมมติฐานที่ 2 ผลการวิเคราะห์การกำกับดูแลกิจการกับความสามารถในการทำกำไร ด้านอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) พบว่า การกำกับดูแลกิจการ (SC), (BSIZE) , (PID) และ (DualCEO) ไม่มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร (ROE) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติระดับ 0.05 ซึ่งสอดคล้องกับนิตยา ทัดเทียม และ พิมพิศา พรหมมา (2563) และพบว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารที่มีการกำกับดูแลกิจการ

(NBM) (D/A) และ (D/E) มีความสัมพันธ์ทางลบกับความสามารถในการทำกำไร (ROE) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติระดับ 0.01 ซึ่งสอดคล้องกับ ปาลิตา จันแดง (2562)

สมมติฐานที่ 3 ผลการวิเคราะห์การกำกับดูแลกิจการกับความสามารถในการทำกำไร ด้านอัตรากำไรสุทธิ (NPM) พบว่า การกำกับดูแลกิจการ (SC), (BSIZE) , (PID), (DualCEO) , (NBM) , (D/A) และ (D/E) ไม่มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร ด้านอัตรากำไรสุทธิ (NPM) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติระดับ 0.05 ซึ่งสอดคล้องกับ นิตยา ทัดเทียม และ พิมพิศา พรหมมา (2563)

สมมติฐานที่ 4 ผลการวิเคราะห์การกำกับดูแลกิจการกับความสามารถในการทำกำไร ด้านอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน (EBIT) พบว่า การกำกับดูแลกิจการ (SC), (BSIZE) , (DualCEO) และ (NBM) ไม่มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร (GPM) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติระดับ 0.05 ซึ่งสอดคล้องกับนิตยา ทัดเทียม และพิมพิศา พรหมมา (2563) และพบว่า การกำกับดูแลกิจการ (PID) มีความสัมพันธ์ทางบวกกับความสามารถในการทำกำไร (GPM) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติระดับ 0.01 และพบว่าการกำกับดูแลกิจการ (D/A) มีความสัมพันธ์ทางลบกับความสามารถในการทำกำไร (GPM) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติระดับ 0.01 และการกำกับดูแลกิจการ (D/E) มีความสัมพันธ์ทางลบกับความสามารถในการทำกำไร (GPM) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติระดับ 0.01 ซึ่งสอดคล้องกับ ปาลิตา จันแดง (2562)

สมมติฐานที่ 5 ผลการวิเคราะห์การกำกับดูแลกิจการกับความสามารถในการทำกำไร (EBIT) พบว่า การกำกับดูแลกิจการ (SC), (BSIZE) , (D/A) และ (D/E) ไม่มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร (EBIT) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติระดับ 0.05 ซึ่งสอดคล้องกับนิตยา ทัดเทียม และพิมพิศา พรหมมา (2563) และพบว่า การกำกับดูแลกิจการ (PID) มีความสัมพันธ์ทางบวกกับความสามารถในการทำกำไร (EBIT) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติระดับ 0.01 และการกำกับดูแลกิจการ (DualCEO) มีความสัมพันธ์ทางลบกับความสามารถในการทำกำไร (EBIT) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติระดับ 0.01 ซึ่งสอดคล้องกับ ปาลิตา จันแดง (2562)

สมมติฐานที่ 6 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของความรับผิดชอบต่อสังคม กับความสามารถในการทำกำไร (ROA) พบว่า ความรับผิดชอบต่อสังคม (DCSRP) ไม่มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร (ROA) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติระดับ 0.05 ซึ่งสอดคล้องกับ วิชุดา กรรณิกา และวรรณพี บานชื่นวิจิตร (2562) และพบว่า ความรับผิดชอบต่อสังคม (ESG) , (DCSRA) และ (TD) มีความสัมพันธ์ทางบวกกับความสามารถในการทำกำไร (ROA) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติระดับ 0.01 ซึ่งสอดคล้องกับ ขวัญยิหวา ไชยมาลา (2559)

สมมติฐานที่ 7 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของความรับผิดชอบต่อสังคม กับความสามารถในการทำกำไร (ROE) พบว่า ความรับผิดชอบต่อสังคม (DCSRA) , (DCSRP) และ (TD) ไม่มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร (ROE) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติระดับ 0.05 และพบว่า ความรับผิดชอบต่อสังคม (ESG) มีความสัมพันธ์ทางบวกกับความสามารถในการทำกำไร (ROE) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติระดับ 0.01 ซึ่งไม่สอดคล้องกับ วิชุดา กรรณิกา และ วรรณพี บานชื่นวิจิตร (2562)

สมมติฐานที่ 8 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของความรับผิดชอบต่อสังคม กับความสามารถในการทำกำไร (NPM) พบว่า ความรับผิดชอบต่อสังคม (ESG) , (DCSRA) , (DCSRP) และ (TD) ไม่มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร (NPM) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติระดับ 0.05 ซึ่งไม่สอดคล้องกับ วิชุดา กรรณิกา และ วรรณพี บานชื่นวิจิตร (2562)

สมมติฐานที่ 9 ผลวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของความรับผิดชอบต่อสังคม กับความสามารถในการทำกำไร (GPM) พบว่า ความรับผิดชอบต่อสังคม (DCSRP), (TD) ไม่มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร (GPM) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติระดับ 0.05 และพบว่า ความรับผิดชอบต่อสังคม (ESG), (DCSRA) มีความสัมพันธ์ทางบวกกับความสามารถในการทำกำไร (GPM) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติระดับ 0.01 ซึ่งสอดคล้องกับ วิชุดา กรรณิกา และ วรรณพี บานชื่นวิจิตร (2562)

สมมติฐานที่ 10 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของความรับผิดชอบต่อสังคม กับความสามารถในการทำกำไร (EBIT) พบว่า ความรับผิดชอบต่อสังคม (DCSRP) ไม่มีความสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร (EBIT) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติระดับ 0.05 และพบว่าความรับผิดชอบต่อสังคม (ESG), (DCSRA) และ (TD) มีความสัมพันธ์ทางบวกกับความสามารถในการทำกำไร (EBIT) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติระดับ 0.01 ซึ่งสอดคล้องกับ วิชุดา กรรณิกา และ วรณรพี บานชื่นวิจิตร (2562)

7. ข้อเสนอแนะ

จากผลการศึกษาที่ได้ การกำกับดูแลกิจการ ได้แก่ สัดส่วนจำนวนคณะกรรมการอิสระต่อจำนวนกรรมการทั้งหมด ความรับผิดชอบต่อสังคม ได้แก่ หลักทรัพย์ที่มีความโดดเด่นในการดำเนินธุรกิจอย่างยั่งยืน (ESG) และการทำกิจกรรมความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัท (DCSRA) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการทำกำไร ได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA), อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และ 0.05 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ผู้สนใจ นักลงทุน รวมทั้งผู้บริหารของบริษัทกลุ่มดังกล่าว สามารถใช้เป็นข้อมูลในการวางแผนการลงทุน หรือวางแผนการดำเนินงานของบริษัทเพิ่มเติมให้เกิดผลตอบแทนสูงขึ้นได้

ในการวิจัยครั้งต่อไปควรใช้กลุ่มอุตสาหกรรม 2 กลุ่มขึ้นไป ในการหาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการและความรับผิดชอบต่อสังคมกับความสามารถในการทำกำไร เพื่อเปรียบเทียบและหาความสัมพันธ์ระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรม เพื่อให้เห็นความแตกต่างของความสามารถในการทำกำไรมากยิ่งขึ้นและส่งผลให้เกิดน้าเชื่อถือข้อมูลเพิ่มขึ้นทำให้นำข้อมูลไปใช้ได้อย่างรอบคอบรัดกุมและใช้ประโยชน์จากข้อมูลได้หลากหลายกลุ่มอุตสาหกรรม

บรรณานุกรม

- กรมพัฒนาธุรกิจการค้า. (2535). พระราชบัญญัติ บริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535. สืบค้น 21 กันยายน 2563, เข้าถึงจาก www.dbd.go.th
- กรมพัฒนาธุรกิจการค้า. (2563). ธุรกิจร้านอาหาร บทวิเคราะห์ธุรกิจ ประจำปีเดือน กุมภาพันธ์ 2562. สืบค้น 13 กันยายน 2563, เข้าถึงจาก www.dbd.go.th
- ขวัญยิหวา ไชยมาลา. (2559). ความสัมพันธ์ระหว่างการทำความรับผิดชอบต่อสังคมกับผลการดำเนินงานขององค์กร. *วารสารสหศาสตร์*, 3(2). มหาวิทยาลัยศรีปทุม
- จิตอุษา ชันทอง และ กัลยิตต์ กิริติอังกูร. (2560). การกำกับดูแลกิจการและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารบริหารธุรกิจศรีนครินทรวิโรฒ*, 8(2). มหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2560). *หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนปี 2560*. สืบค้น 8 สิงหาคม 2563, เข้าถึงจาก www.sec.or.th
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2562). *รายชื่อบริษัทในกลุ่มธุรกิจอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม*. สืบค้น 15 ธันวาคม 2563, เข้าถึงจาก marketdata.set.or.th/mkt/.
- ปาติตา จันแดง. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ดีกับการวางแผนภาษีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง. (การศึกษาค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจบัณฑิต). มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลพระนคร.
- นิตยา ทัดเทียม และพิมพ์ิศา พรหมมา. (2563). ความสัมพันธ์ระหว่างกลไกการกำกับดูแลกิจการที่ดีและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100). *วารสารสุทธิปริทัศน์*, 34(109). มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลศรีวิชัย.

- พัณนิตย์ เหลืองภัทรเชวง. (2561). *ความสัมพันธ์ระหว่างความรับผิดชอบต่อสังคมและต้นทุนเงินทุนของผู้ถือหุ้น*. (การศึกษา ค้นคว้าอิสระปริญญาโทบริหารธุรกิจ). มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- วิชุดา กรรณิกา และวรรณรพี บานชื่นวิจิตร. (2562). ปัจจัยที่มีผลต่อโครงสร้างเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มดัชนี SET CLMV. *วารสารสหวิทยาการสังคมศาสตร์และการสื่อสาร*, 2(3). มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.
- สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. (2551). *คณะทำงานส่งเสริมความรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อมของบริษัทจดทะเบียน*. สืบค้น 14 เมษายน 2564, เข้าถึงจาก www.sec.or.th/cgthailand/TH/Pages/HOME.aspx
- ศิริพร มาลัยเปีย และ ดารารัตน์ โพธิ์ประจักษ์. (2561). ความสัมพันธ์ของการเปิดเผยความรับผิดชอบต่อสังคมที่ส่งผลต่อมูลค่าบริษัทอย่างยั่งยืน: กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารธุรกิจปริทัศน์*. มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลสุวรรณภูมิ ศูนย์พระนครศรีอยุธยาวิภาวดี.
- Jensen, M. C. (1986). Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance. *The American Economic Review*, 76(2), 323-329.
- Jensen, M.C., & Meckling, W.H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency Costs and ownership structure. *The Journal of financial*, 3(4), 305-360.
- Kraus, A., & Litzenberger, R.H. (1973). A state-preference model of optimal financial Leverage. *The Journal of Finance*, 28, 911-922.
- Modigliani, F., & Miller, M. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. *The American Economic Review*, 48(3), 261-297.
- Modigliani, F., & Miller, M. (1963). Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: Correction. *The American Economic Review*, 53, 443-453.