



การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการได้รับรางวัลความรับผิดชอบ
ของธุรกิจต่อสังคมกับอัตราผลตอบแทนหุ้น กรณีศึกษา SET100

โดย

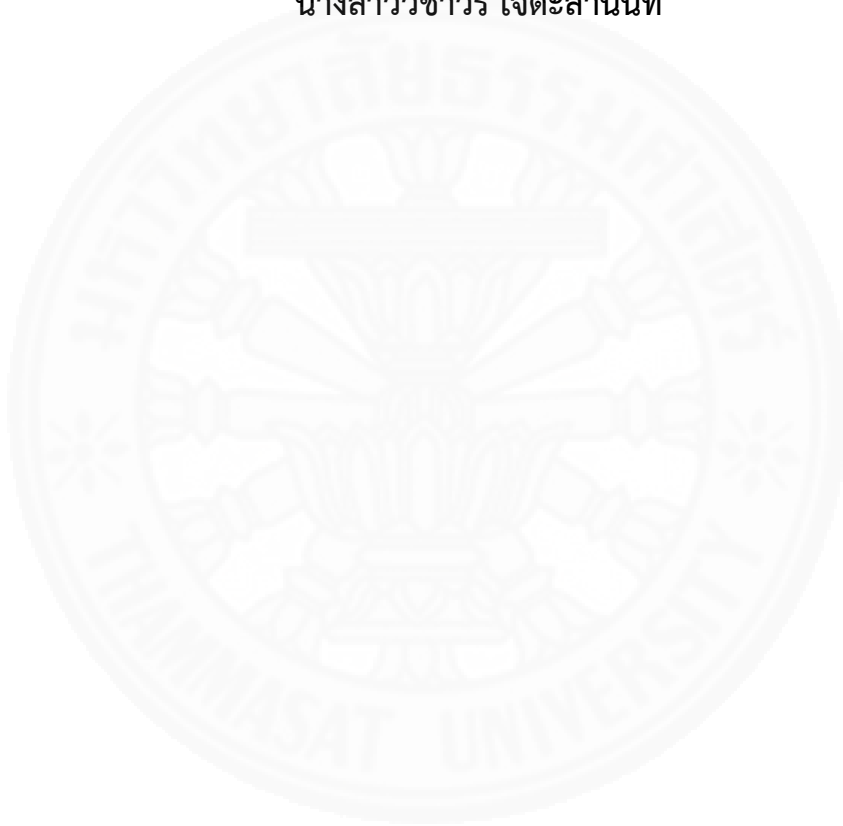
นางสาววิชาวีร์ เจตะสานนท์

การค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
วิทยาศาสตรมหาบัณฑิต
สาขาวิชาบริหารการเงิน
คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
ปีการศึกษา 2560
ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการได้รับรางวัลความรับผิดชอบ
ของธุรกิจต่อสังคมกับอัตราผลตอบแทนหุ้น กรณีศึกษา SET100

โดย

นางสาววิชาวีร์ เจตะสานนท์



การค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
วิทยาศาสตรมหาบัณฑิต
สาขาวิชาบริหารการเงิน
คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
ปีการศึกษา 2560
ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

THE RELATIONSHIP BETWEEN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY
AWARD AND STOCK RETURN FOR SET100 COMPANIES

BY

MISS VICHAVEE JETASANON



AN INDEPENDENT STUDY SUBMITTED IN PARTIAL FULFILLMENT OF
THE REQUIREMENTS FOR THE DEGREE OF MASTER OF SCIENCE
FINANCIAL MANAGEMENT
FACULTY OF COMMERCE AND ACCOUNTANCY
THAMMASAT UNIVERSITY
ACADEMIC YEAR 2017
COPYRIGHT OF THAMMASAT UNIVERSITY

มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี

การค้นคว้าอิสระ

ของ

นางสาววิชาวีร์ เจตะสานนท์

เรื่อง

การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการได้รับรางวัลความรับผิดชอบต่อ
ของธุรกิจต่อสังคมกับอัตราผลตอบแทนหุ้น กรณีศึกษา SET100

ได้รับการตรวจสอบและอนุมัติ ให้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร

วิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต

สาขาวิชาการบริหารการเงิน

25 ส.ย. 2561

เมื่อ วันที่

ประธานกรรมการสอบการค้นคว้าอิสระ

ศ.ศิลปพร ศรีจันทเพร

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ศิลปพร ศรีจันทเพร)

กรรมการและอาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าอิสระ

ดร.ปัญญา อิศระวราณิช

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ปัญญา อิศระวราณิช)

คณบดี

ดร.พิภพ อุดร

(รองศาสตราจารย์ ดร.พิภพ อุดร)

หัวข้อการค้นคว้าอิสระ	การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการได้รับรางวัลความรับผิดชอบต่อสังคมกับอัตราผลตอบแทนหุ้นกรณีศึกษา SET100
ชื่อผู้เขียน	นางสาววิชาวีร์ เจตตะสานนท์
ชื่อปริญญา	วิทยาศาสตรมหาบัณฑิต
สาขาวิชา/คณะ/มหาวิทยาลัย	สาขาการบริหารการเงิน คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
อาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าอิสระ	ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ปัญญา อิศระวรวานิช
ปีการศึกษา	2560

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มุ่งศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการได้รับรางวัลความรับผิดชอบต่อสังคมและอัตราผลตอบแทนหุ้น โดยใช้การพิจารณาจากรางวัลรายงานความยั่งยืนประจำปี (Sustainability Report Award) และการจัดอันดับธุรกิจด้านการพัฒนาความยั่งยืนของสถาบันไทยพัฒนา (ESG100) ในช่วงปีพ.ศ.2558-2560 โดยมีบริษัทที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์ดัชนี SET100 เป็นกรณีศึกษา โดยใช้การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาและการวิเคราะห์สมการถดถอย

ผลการวิจัยพบว่ายิ่งบริษัทได้รับรายงานความยั่งยืนประจำปีในระดับสูงมากเท่าไรยิ่งส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นในบริษัทนั้นมากขึ้น แสดงว่าตลาดมีการรับรู้ในทางที่ดีต่อรางวัลรายงานความยั่งยืน ในขณะที่การบริษัทที่ได้รับรางวัลESG100 กลับมีอัตราผลตอบแทนของหุ้นลดลง อาจเนื่องมาจากรางวัลดังกล่าวเพิ่งมีการประกาศเมื่อปี 2558 ทำให้กิจการมีต้นทุนในการดำเนินการมากจึงจะได้รับรางวัล

คำสำคัญ: รางวัลความรับผิดชอบต่อสังคม อัตราผลตอบแทนของหุ้น SET100

Independent Study Title	THE RELATIONSHIP BETWEEN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY AWARD AND STOCK RETURN FOR SET100 COMPANIES
Author	Miss Vichavee Jetasanon
Degree	Master of Science
Department/Faculty/University	Financial Management Commerce and Accountancy Thammasat University
Independent Study Advisor	Assistant Professor Panya Issarawornrawanich, Ph.D.
Academic Years	2017

ABSTRACT

The objective of this research is to study the relationship between corporate social responsibility award and stock return based on sustainability report award and esg100 for companies in SET100 during 2015-2017. The statistical data analysis was conducted using multiple regression analysis.

This research shows that stock return of the Company that received high level of Sustainability Report Award tends to be higher compared to the Company that received lower level of such award. This implies that market has a positive relationship with sustainability report award. On the other hand, the company that receives ESG100 Award has less stock return. The fact that ESG100 Award had just announced in 2015 might be the reason that has effects on stock return due to cost increase.

Keywords: Corporate Social Responsibility Award Stock Return SET100

กิตติกรรมประกาศ

งานค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาในระดับปริญญาโท สาขาการเงิน คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ จัดทำขึ้นเพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความรับผิดชอบต่อสังคมกับอัตราผลตอบแทนหุ้นสำหรับบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี SET100 ซึ่งการทำงานค้นคว้าอิสระฉบับนี้สำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยดี เนื่องด้วยการสนับสนุนและความอนุเคราะห์ของหลายฝ่าย ซึ่งผู้ศึกษาขอขอบพระคุณเป็นอย่างสูงมา ณ ที่นี้

ขอขอบพระคุณ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ปัญญา อิศระวรวานิช อาจารย์ที่ปรึกษาในการค้นคว้าอิสระครั้งนี้ ที่เปิดโอกาสให้ได้นำเสนอหัวข้อการค้นคว้าอิสระ คอยให้คำแนะนำ รับฟังปัญหา และชี้แนะแนวทางแก้ไขเกี่ยวกับงานค้นคว้าอิสระ รวมถึงสละเวลาตรวจทานข้อมูลเพื่อให้การค้นคว้าอิสระฉบับนี้สำเร็จลุล่วงมาได้ด้วยดี อีกทั้งขอขอบพระคุณ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ศิลปพร ศรีจันเพชร ประธานกรรมการสอบการค้นคว้าอิสระที่สละเวลาให้คำแนะนำเพิ่มเติมในการปรับปรุงเนื้อหาซึ่งช่วยให้การค้นคว้าอิสระฉบับนี้มีความสมบูรณ์มากยิ่งขึ้น

ขอขอบพระคุณครอบครัวและเพื่อนในคณะที่คอยให้กำลังใจและคำชี้แนะหรือคำแนะนำ และเป็นທີ່ปรึกษาที่ดีให้กับผู้ทำวิจัยมาโดยตลอด คอยช่วยเหลือในประเด็นต่างๆที่ทำให้งานวิจัยชิ้นนี้ออกมาสมบูรณ์และเสร็จลุล่วงไปด้วยดี

สุดท้ายนี้ผู้วิจัยขอขอบพระคุณผู้อ่านงานค้นคว้าอิสระนี้ทุกท่านที่ให้ความสนใจและหวังว่างานวิจัยชิ้นนี้จะก่อให้เกิดประโยชน์แก่ผู้ที่สนใจทุกท่าน

นางสาววิชาวีร์ เจตะสานนท์

(4)

สารบัญ

หน้า

บทคัดย่อภาษาไทย	(1)
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ	(2)
กิตติกรรมประกาศ	(3)
สารบัญตาราง	(7)
บทที่ 1 บทนำ	1
1.1 ที่มาและความสำคัญของงานวิจัย	1
1.2 วัตถุประสงค์ของงานวิจัย	2
1.3 ขอบเขตของงานวิจัย	2
1.4 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ	3
บทที่ 2 แนวคิดทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	4
2.1 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับความรับผิดชอบต่อสังคม	4
2.2 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับรางวัลความรับผิดชอบต่อสังคม	6
2.3 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับอัตราผลตอบแทนของหุ้น	9
2.4 แนวคิดความสัมพันธ์ระหว่างความรับผิดชอบต่อสังคมและ อัตราผลตอบแทนของหุ้น	10
2.5 กรอบแนวคิดงานวิจัย	12
บทที่ 3 ระเบียบวิธีวิจัย	13
3.1 กลุ่มตัวอย่าง	13
3.2 วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล	13

	(5)
3.2.1 ด้านรางวัลความรับผิดชอบต่อสังคม	13
3.2.2 ด้านอัตราผลตอบแทนของหุ้น	13
3.3 ตัวแปรที่ใช้ในงานวิจัย	14
3.3.1 ตัวแปรอิสระ (Independent Variables)	14
3.3.2 ตัวแปรตาม (Dependent Variables)	14
3.3.3 ตัวแปรควบคุม (Control Variables)	14
3.4 สมมติฐานงานวิจัย	15
3.5 ตัวแบบที่ใช้ในงานวิจัย	15
3.6 สถิติที่ใช้ในงานวิจัย	16
บทที่ 4 ผลวิจัยและอภิปรายผล	17
4.1 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร	17
4.2 สถิติเชิงพรรณนา	17
4.3 การวิเคราะห์การถดถอย	19
บทที่ 5 สรุปผลการวิจัยและข้อเสนอแนะ	22
5.1 สรุปผลการวิจัย	22
5.2 การอภิปรายผลการวิจัย	22
5.2.1 ด้านรางวัลรายงานความยั่งยืน	22
5.2.2 ด้านรางวัล ESG100	23
5.3 ข้อจำกัดงานวิจัย	23
5.4 ข้อเสนอแนะในอนาคต	24
รายการอ้างอิง	25

ภาคผนวก

ภาคผนวก ก รายชื่อกลุ่มตัวอย่าง SET100	27
ภาคผนวก ข รายชื่อบริษัทที่ได้รับรายงานความยั่งยืน	31
ภาคผนวก ค รายชื่อบริษัทที่ได้รับรางวัล ESG100	34

ประวัติผู้เขียน	39
-----------------	----



สารบัญตาราง

ตารางที่	หน้า
4.1 แสดงค่าสหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรในแบบจำลอง	17
4.2 แสดงค่าความถี่ของตัวแปรอิสระ	18
4.3 แสดงค่าสถิติของตัวแปร	19
4.4 แสดงค่า Standard Deviation ของตัวแปร (กรณีตัด Outliner)	19
4.5 แสดงผลวิเคราะห์ถดถอย	20



บทที่ 1

บทนำ

1.1 ที่มาและความสำคัญของงานวิจัย

ในปัจจุบันผลสำเร็จทางธุรกิจไม่ได้วัดเพียงจากตัวเลขทางการเงิน ผลประกอบการ ความพึงพอใจของผู้บริหาร ผู้ถือหุ้น หรือพนักงานเท่านั้น แต่ความสามารถในการทำตามความคาดหวังของสังคมที่มีต่อตัวธุรกิจ โดยให้ผู้บริโภคเข้ามามีส่วนสำคัญในการกำหนดถึงความอยู่รอดของทางธุรกิจที่จะเติบโตอย่างยั่งยืนในอนาคต ดังนั้น ความรับผิดชอบต่อสังคมจึงเป็นเรื่องที่สำคัญและจำเป็นที่ธุรกิจต้องใส่ใจและทำการศึกษา

นักลงทุนได้ให้ความสำคัญของข้อมูลที่มีใช้ตัวเลขทางการเงินเพิ่มมากขึ้นเรื่อยๆ เพราะข้อมูลดังกล่าวสามารถบ่งชี้ถึงโอกาสและความเสี่ยงรวมทั้งขีดความสามารถขององค์กรที่มีต่อผลประกอบการในอนาคตของบริษัททำให้แนวคิดในเรื่องความรับผิดชอบต่อสังคม (Corporate Social Responsibility : CSR) จึงเข้ามามีบทบาทในการดำเนินธุรกิจในปัจจุบันและได้ถูกบรรจุเป็นแนวปฏิบัติที่ผนวกเข้ากับการดำเนินธุรกิจทำให้คนส่วนใหญ่เข้าใจกันว่า CSR สามารถทำให้องค์กรมีภาพลักษณ์ที่ดี ส่งผลให้บริษัทมีความน่าสนใจลงทุนในสายตาของนักลงทุน (Moskowitz, 1972) และก่อให้เกิดความยั่งยืนในการทำธุรกิจของกิจการซึ่งเป็นขั้นตอนหนึ่งในการสร้างตราสินค้า แต่ในความเป็นจริงแล้วการทำ CSR นั้นควรเกิดมาจากภายใน มิใช่เพียงแค่ต้องการทำให้เกิดภาพลักษณ์ที่ดีหรือทุ่มเทเงินเพื่อหวังผลตอบแทนจากทางธุรกิจเท่านั้นแต่ยังต้องมีการสอดคล้องกับพันธกิจและวิสัยทัศน์ขององค์กรรวมถึงมีกลยุทธ์ที่ชัดเจนและธุรกิจได้ทำอย่างต่อเนื่องยาวนานด้วย (Kraisornsuthasinee & Swierczek, 2009)

ปัจจุบันประเทศไทยเริ่มมีการตื่นตัวและให้ความสำคัญกับความรับผิดชอบต่อสังคมมากขึ้น จะเห็นได้จากการเริ่มมีการสนับสนุนให้บริษัทจดทะเบียนดำเนินธุรกิจอย่างรับผิดชอบต่อสังคมอย่างต่อเนื่อง ภายใต้การให้รางวัลรายงานความยั่งยืน (Sustainability Report Award) เริ่มครั้งแรกในปี พ.ศ. 2556 ที่จัดโดยสมาคมบริษัทจดทะเบียนไทยร่วมกับสถาบันไทยพัฒน์เพื่อเป็นประโยชน์ต่อกลุ่มผู้ลงทุนในแวดวงตลาดทุนในรูปแบบของรายงานความยั่งยืนที่เพิ่มมากขึ้น อีกทั้งยังได้จัดให้มีแนวทางการเปิดเผยข้อมูลเรื่องความรับผิดชอบต่อสังคม (CSR) ตามแบบ 56-1 เพื่อเป็นมาตรฐานในการเปิดเผยข้อมูลอย่างเป็นทางการสำหรับบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย และมีการจัดอันดับบริษัทในกลุ่ม ESG100 ตั้งแต่ปี 2558 ซึ่งเป็นบริษัทที่มีการดำเนินงานด้านความรับผิดชอบต่อสังคมที่โดดเด่น

เพื่อตอบโจทย์ผู้ลงทุนในมิติของการลงทุนที่ยั่งยืนว่าบริษัทที่ได้รับรางวัลความรับผิดชอบต่อสังคมนั้นจะสามารถสร้างผลตอบแทนการลงทุนที่ดีด้วย และการจัดอันดับในกลุ่ม ESG100 นั้นจะช่วยประกอบการตัดสินใจของผู้ลงทุน ดังนั้น งานวิจัยนี้จึงมุ่งที่จะศึกษาการได้รับรางวัลความรับผิดชอบต่อสังคมนั้นจะส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นหรือไม่ ซึ่งใช้รางวัลรายงานความยั่งยืนและการจัดอันดับ ESG100 ของสถาบันไทยพัฒนา โดยใช้บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เป็นกรณีศึกษา เพื่อนำเอาผลวิจัยไปเผยแพร่ให้กับผู้ลงทุนเป็นอีกตัวเลือกหนึ่งในการพิจารณาซื้อหุ้นของบริษัทที่ดีและสามารถช่วยผู้ลงทุนสร้างผลตอบแทนในระยะยาวที่มีความมั่นคงได้

1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1.2.1 เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการได้รับรางวัลความรับผิดชอบต่อสังคมของธุรกิจมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของหุ้น

1.2.2 เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการได้รับรางวัลรายงานความยั่งยืนในระดับต่างๆ มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของหุ้น

1.2.3 เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการถูกจัดกลุ่มอยู่ใน ESG100 นั้นมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของหุ้น

1.3 ขอบเขตการวิจัย

สำหรับการศึกษาวิจัยในครั้งนี้ ผู้ทำวิจัยจะทำการศึกษาดังนี้

1.3.1 ด้านกลุ่มตัวอย่าง

กลุ่มตัวอย่างที่ศึกษาได้แก่ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ใน SET100 ในช่วงปี 2558-2560

1.3.2 ด้านแหล่งข้อมูลของตัวอย่างที่ใช้ศึกษา

1. แหล่งข้อมูลด้านรางวัลความรับผิดชอบต่อสังคม
 - รางวัลรายงานความยั่งยืนประจำปีระดับยอดเยี่ยม ดีเด่น และดีเยี่ยม
 - การจัดอันดับ ESG100 ของสถาบันไทยพัฒนา
2. แหล่งข้อมูลด้านอัตราผลตอบแทนของหุ้น
 - ฐานข้อมูล SET Smart ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
 - ฐานข้อมูล DataStream

1.4 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1.4.1 เพื่อกระตุ้นให้กิจการเล็งเห็นถึงความสำคัญของการมีความรับผิดชอบต่อสังคมได้
อย่างเป็นรูปธรรมมากขึ้น

1.4.2 เพื่อช่วยให้นักลงทุนมีอีกตัวเลือกในการพิจารณาการลงทุนในบริษัทโดยใช้
ผลการวิจัยนี้ประกอบการตัดสินใจและสามารถสร้างผลตอบแทนในระยะยาวที่มีความยั่งยืนได้



บทที่ 2

แนวคิดทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

งานวิจัยนี้จัดขึ้นเพื่อศึกษาว่าการได้รับรางวัลความรับผิดชอบต่อสังคมนั้นส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นหรือไม่ ซึ่งผู้วิจัยได้ศึกษาถึงแนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้องต่างๆเพื่อใช้เป็นแนวทางในการศึกษาวิจัยฉบับนี้ โดยมีหัวข้อดังต่อไปนี้

2.1 แนวคิดและทฤษฎีความรับผิดชอบต่อสังคม

แนวคิดเรื่องความรับผิดชอบต่อสังคมของธุรกิจต่อสังคม (Corporate Social Responsibility : CSR) นั้นได้เข้ามามีบทบาทในแนวปฏิบัติขององค์กรต่างๆไม่ว่าจะเป็นในระดับประเทศหรือระดับโลกอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ เพราะในปัจจุบันผลสำเร็จทางธุรกิจไม่ได้วัดเพียงจากตัวเลขทางการเงินเท่านั้น แต่ต้องดำเนินกิจการควบคู่ไปกับการไม่ละเลยประโยชน์และผลกระทบต่อสังคม สิ่งแวดล้อม ผู้มีส่วนได้ส่วนเสียและเพื่อการเจริญเติบโตและมั่นคงของตัวกิจการในระยะยาว

องค์กรที่นำแนวคิด CSR มาปฏิบัตินั้นจะทำให้เกิดประโยชน์กับองค์กรทั้งจากผู้ที่อยู่ในองค์กร ได้แก่ ผู้ถือหุ้นและพนักงานและจากผู้ที่มีส่วนเกี่ยวข้องกับองค์กรโดยตรงและโดยอ้อม ดังนั้นในแง่ของผู้ถือหุ้นหรือเจ้าของกิจการ ราคาหุ้นนั้นจะมีเสถียรภาพและมีส่วนล้ามูลค่าหุ้นในอัตราที่สูงกว่าเกณฑ์เฉลี่ย เนื่องจากเป็นที่ต้องการของนักลงทุน ปัจจุบันเม็ดเงินลงทุนในธุรกิจที่มีบรรษัทภิบาลที่เรียกว่า SRI (Social Responsibility Investing) นั้นมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นเรื่อยๆ เป็นโอกาสที่องค์กรสามารถเข้าถึงแหล่งทุนได้เพิ่มมากขึ้น ทำให้ต้นทุนทางการเงินมีแนวโน้มที่ต่ำกว่าเกณฑ์ปกติของตลาด ในแง่ของพนักงานนั้นทำให้เกิดความภาคภูมิใจในการทำงานร่วมกับองค์กรที่มี CSR ได้รับความสุขจากการปฏิบัติงานในหน้าที่ นอกเหนือจากผลตอบแทนในรูปของตัวเงิน ทำให้องค์กรสามารถที่จะรักษาพนักงานที่มีความสามารถไว้ ในขณะที่เดียวกันก็สามารถที่จะคัดบุคลากรที่มีคุณภาพและเป็นที่ต้องการให้เข้ามาทำงานกับองค์กรได้ อีกทั้งองค์กรยังสามารถสร้างรายได้และส่วนแบ่งตลาดเพิ่มขึ้น จากการที่ลูกค้าพิจารณาเลือกซื้อสินค้าหรือบริการจากองค์กรที่มีความรับผิดชอบต่อสังคม และเสริมภาพลักษณ์องค์กรจากการมีความรับผิดชอบต่อสังคมที่ดี และองค์กรยังสามารถลดค่าใช้จ่ายของกิจการจากการดำเนินกิจกรรมความรับผิดชอบต่อสังคม เช่น การใช้พลังงานทดแทน เป็นต้น

ความรับผิดชอบต่อสังคมตามงานวิจัยของ Kraisornsuthasinee and Swierczek (2009) นั้นแบ่งออกเป็น 4 ขั้นตอน ได้แก่

ขั้นแรก การทำตามกฎข้อบังคับและกฎหมาย ซึ่งเปรียบเสมือนขั้นต่ำที่สุดที่บริษัทจำเป็นต้องทำสอดคล้องกับงานวิจัยของกรณีการ์ สิทธิดำรงค์ (2551) ที่พบว่าบริษัทมีปัจจัยภายนอกที่ส่งผลต่อการเปิดเผยข้อมูลการบัญชีเพื่อความรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อมกรณีศึกษาในกลุ่มบริษัทพลังงานและสาธารณูปโภค คือ เพื่อให้เป็นไปตามกฎระเบียบข้อบังคับของคณะกรรมการกำกับดูแลตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ขั้นที่สอง การทำการกุศลเพื่อช่วยเหลือสังคมในด้านต่างๆ (Corporate Philanthropy) ทั้งที่อาจจะเกี่ยวข้องหรือไม่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงานของบริษัท โดยมีวัตถุประสงค์หลักเพื่อสร้างภาพลักษณ์ที่ดีให้แก่องค์กร จากการศึกษาปัจจัยของแรงจูงใจที่ทำให้องค์กรมีความรับผิดชอบต่อสังคม พบว่ามีปัจจัยที่สำคัญ คือ เพื่อชื่อเสียงที่ดีของบริษัทและเพื่อสร้างความจงรักภักดีของลูกค้าต่อองค์กรรวมทั้งเพื่อรักษาบุคลากรไว้กับองค์กร (Syverson,2006) นอกจากนี้เหตุผลที่สำคัญอีกประการหนึ่งคือ เพื่อสร้างอิทธิพลและการยอมรับในสังคม เป็นการสร้างภาพลักษณ์ที่ดีต่อสาธารณะชน นอกจากนี้ชื่อเสียงที่ได้รับจากการมีความรับผิดชอบต่อสังคมที่ดีนั้นจะนำไปสู่ประโยชน์มากมายต่อองค์กรทั้งที่จับต้องได้ และจับต้องไม่ได้ (Fombrun,2000)

ขั้นที่สาม การแสดงความรับผิดชอบต่อสังคมในรูปแบบของการนำเอาเป้าหมายด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการ (ESG) เข้ามาเป็นส่วนหนึ่งของการดำเนินงานและการตัดสินใจของบริษัท ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Porter and Van der line (1995) ที่กล่าวว่าบริษัทที่ให้ความสำคัญกับความรับผิดชอบต่อสังคม ได้แก่ มุมมองด้านเศรษฐกิจ สังคม และสิ่งแวดล้อมนั้นจะทำให้การดำเนินกิจการนั้นดีขึ้น ซึ่งจะทำให้เกิดการประหยัดต้นทุนมากกว่าที่คนทั่วไปมองว่าการทำ CSR ทำให้เกิดต้นทุนเยอะแต่แท้จริงแล้วผลตอบแทนที่ได้มาทั้งชื่อเสียงและภาพลักษณ์ที่ดีขององค์กรจะช่วยเพิ่มโอกาสในการทำกำไรและเพิ่มรายได้ให้กับองค์กรและยังทำให้เกิดการลดค่าใช้จ่ายจริงจากการประหยัดพลังงานหรือการใช้พลังงานทดแทน

ขั้นที่สี่ การแสดงความรับผิดชอบต่อสังคมเชิงกลยุทธ์ (Strategic CSR) ซึ่งรวมเอาความรับผิดชอบต่อสังคมเข้ากับความสามารถหลักของบริษัทเพื่อสร้างรายได้เปรียบทางการแข่งขัน ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Zollo (2004) ที่บอกถึงการแตกต่างของการทำการกุศลและการแสดงความรับผิดชอบต่อสังคมเชิงกลยุทธ์ ซึ่งบอกว่าการทำการกุศลนั้นทำไปเพื่อสร้างผลประโยชน์ทางเศรษฐกิจให้กับบริษัทโดยเฉพาะในด้านชื่อเสียงและภาพลักษณ์ขององค์กร แต่การแสดงความรับผิดชอบต่อสังคมเชิงกลยุทธ์นั้นมีจุดมุ่งหมายคือการพัฒนาสังคมและสิ่งแวดล้อมโดยมีเศรษฐกิจและฐานะทางการเงินของบริษัทเป็นวิธีที่จะไปสู่จุดหมาย และสอดคล้องกับทฤษฎีของ McElhaney (2009) ได้บอกถึงความแตกต่างของการทำการกุศลและการแสดงความรับผิดชอบต่อสังคมว่า การกุศลนั้นเป็นการกระทำที่เกิดขึ้นเป็นครั้งคราวแต่การแสดงความรับผิดชอบต่อสังคมเชิงกลยุทธ์นั้นเป็นกลยุทธ์ของธุรกิจอีกรูปแบบหนึ่งที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจตามปกติและเกิดขึ้นทุกวัน เพื่อสนับสนุนคำกล่าว

ข้างต้น การวิจัยของ Fiori, Donato and Izzo (2007) พบว่าบริษัทที่มีความรับผิดชอบต่อสังคมนั้น จะสามารถเพิ่มมูลค่าหุ้นของกิจการได้

2.2 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวกับรางวัลความรับผิดชอบต่อสังคม

ในประเทศไทยนั้นยังไม่มีเกณฑ์ในการวัดหรือจัดอันดับความรับผิดชอบต่อสังคมของแต่ละบริษัทหรือองค์กรที่เป็นมาตรฐานที่สามารถใช้เป็นเกณฑ์เดียวกันในระดับประเทศ จะมีเพียงแต่การให้รางวัลของสถาบันหรือองค์กรต่างๆที่จัดทำขึ้นเพื่อให้องค์กรตระหนักถึงการมีความรับผิดชอบต่อสังคมมากขึ้น (อัญชิสรา เต็มวาณิช, 2558) ประเทศไทยเริ่มเล็งเห็นถึงความสำคัญในเรื่องความรับผิดชอบต่อสังคมจึงได้มีการริเริ่มรางวัลต่างๆขึ้นเพื่อสร้างเกณฑ์ที่สามารถเปรียบเทียบกันได้ถึง “ระดับ” ของ CSR อย่างเป็นมาตรฐานที่ทุกบริษัทสามารถยอมรับได้ต่อไปในภายภาคหน้า เช่น รางวัล Best Corporate Social Responsibility Awards ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่จัดขึ้นตั้งแต่ปีพ.ศ. 2549 งานวิจัยของวริยา ทวีกิจเกษม (2554) ใช้รางวัลนี้เป็นตัวแทนของบริษัทที่มีความรับผิดชอบต่อสังคมและศึกษาความสัมพันธ์ของราคาหุ้น แต่ไม่พบความสัมพันธ์กับราคาหุ้นแต่อย่างใด แต่การใช้รางวัล Best Corporate Social Responsibility Awards มาพิจารณานั้น อาจจะยังไม่ใช่ตัวแทนที่มีประสิทธิภาพสูงสุด เนื่องจากยังมีจุดอ่อนจากการคัดเลือกบริษัทที่ได้รับรางวัลนั้นมาจากการตอบแบบสอบถามและส่งรายงานเข้าประกวดตามความสมัครใจ จึงไม่สามารถระบุได้ว่าข้อมูลที่ได้รับจากการตอบแบบสอบถามนั้นจะมีความน่าเชื่อถือมากน้อยเพียงใดหรือข้อมูลด้านลบนั้นอาจจะมิได้ถูกนำมาพิจารณา เพราะข้อมูลนั้นมาจากบริษัทที่ส่งเข้าประกวดเพียงฝ่ายเดียว โดยไม่ได้นำเอาความคิดเห็นของบุคคลที่สามเข้ามาประเมินร่วมด้วย

ในขณะที่บริษัททั่วโลกกำลังให้ความสำคัญตระหนักถึงความรับผิดชอบต่อสังคมผ่านรายงานการเปิดเผยข้อมูลที่ไม่ใช่ตัวเลขทางการเงินในรูปแบบของรายงาน ได้แก่ รายงานความยั่งยืน (Sustainability Report) ซึ่งเป็นการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ กลยุทธ์ดำเนินงาน แนวการบริหารจัดการ และผลการดำเนินงานทางด้านเศรษฐกิจ สิ่งแวดล้อม และสังคม ที่สะท้อนทั้งด้านบวกและด้านลบ ประเทศไทยนั้นเล็งเห็นถึงความสำคัญในการส่งเสริมให้บริษัทในประเทศไทยเผยแพร่ข้อมูลด้านความรับผิดชอบต่อสังคมในรูปแบบของรายงานความยั่งยืนที่เพิ่มมากขึ้น อันจะเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนในตลาดทุนและผู้มีส่วนได้ส่วนเสียของกิจการรวมทั้งการพัฒนาองค์กรสู่ความยั่งยืนในระยะยาว สมาคมบริษัทจดทะเบียนไทยร่วมกับสถาบันไทยพัฒนาเริ่มโครงการประกาศรางวัลความรับผิดชอบต่อสังคม คือ รางวัลรายงานความยั่งยืนประจำปี (Sustainability Report Award) โดยแบ่งเป็น 3 ประเภท ได้แก่ รางวัลรายงานความยั่งยืนระดับยอดเยี่ยม(ประจำปี) ระดับดีเยี่ยม และระดับดีเด่น (ผ่านเกณฑ์มาตรฐาน)

เกณฑ์การพิจารณาตัดสินรางวัลรายงานความยั่งยืนจะใช้เกณฑ์ 3 ด้านที่มีน้ำหนักคะแนนต่างกัน และในแต่ละด้านจะประกอบด้วยหัวข้อซึ่งมีน้ำหนักการให้คะแนนเท่ากัน ดังนี้

1. ด้านความสมบูรณ์ (Completeness) ของรายงาน ประกอบด้วย
 - สาระดีภาพ
 - ความครอบคลุมผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย
 - กลยุทธ์
 - บริบทขององค์กร
2. ด้านความเชื่อถือได้ (Credibility) ของรายงาน ประกอบด้วย
 - กระบวนการจัดการ
 - ความครอบคลุมผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย
 - การกำกับดูแล
 - ผลการดำเนินงาน
 - การสอบทาน
3. ด้านการสื่อสารและนำเสนอ (Communication) ของรายงาน
 - การนำเสนอ
 - ความครอบคลุมผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย
 - โครงสร้างรายงาน

รางวัลหุ้นESG100 หรือการเปิดเผยรายชื่อหลักทรัพย์จดทะเบียนที่มีการดำเนินงานโดดเด่นด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล (Environmental, Social and Governance: ESG) จำนวน 100 ที่บริษัท ESG Rating ของสถาบันไทยพัฒน์ซึ่งเป็นผู้ริเริ่มและพัฒนาข้อมูลด้านความยั่งยืนของธุรกิจ รางวัลนี้เริ่มขึ้นเมื่อปี พ.ศ.2558 โดยพิจารณาการให้รางวัลจากบริษัทที่เผยแพร่ในรูปแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ต่อสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ในหัวข้อความรับผิดชอบต่อสังคม (CSR) เป็นสำคัญ รวมถึงข้อมูล ESG ที่มีการเปิดเผยหรือปรากฏต่อสาธารณะ ในรายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในรายงานแห่งความยั่งยืน (Sustainability Report) หรือในรายงานอื่น ตามแต่กรณี โดยไม่ใช่แบบสำรวจข้อมูลหรือแบบสอบถามใดๆเพิ่มเติม

การประเมินหลักทรัพย์ ESG100 จะประกอบด้วยเกณฑ์เบื้องต้นสำหรับการคัดกรอง (Screening Criteria) และเกณฑ์หลักสำหรับการประเมิน (Rating Criteria) เกณฑ์เบื้องต้นสำหรับการคัดกรองประกอบไปด้วย

- ผลการดำเนินงานของบริษัทต้องมีผลประกอบการที่เป็นกำไรติดต่อกันสองรอบปีบัญชีล่าสุด

- การปลอดจากการกระทำความผิดโดยที่บริษัทหรือคณะกรรมการหรือผู้บริหารระดับสูงของบริษัทต้องไม่ถูกสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) กล่าวโทษหรือเปรียบเทียบปรับในรอบปีประเมิน

- การกระจายการถือหุ้นโดยผู้ถือหุ้นรายย่อย (Free Float) ของบริษัทเป็นไปตามที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกำหนด

สถาบันไทยพัฒน์ ใช้การวิเคราะห์ข้อมูล ESG แบบบูรณาการ ผสมเข้ากับข้อมูลทางการเงิน ที่เรียกว่า Integrated ESG Assessment เพื่อให้สะท้อนผลตอบแทนการลงทุนหรือตัวเลขผลประกอบการที่สัมพันธ์กับการดำเนินงานด้าน ESG ของบริษัท และเป็นการยกระดับจากการวิเคราะห์ข้อมูลด้าน ESG แบบเอกเทศ มาสู่การวิเคราะห์ข้อมูลการดำเนินงานด้าน ESG ที่เชื่อมโยงสัมพันธ์กับผลประกอบการ ทั้งนี้ เพื่อตอบโจทย์ผู้ลงทุนในมิติของการลงทุนที่ยั่งยืนว่า บริษัทที่มี ESG ดี จะสามารถสร้างผลตอบแทนการลงทุนที่ดีด้วยเกณฑ์หลักสำหรับการประเมิน ประกอบด้วย

- การพิจารณาประเด็นด้าน ESG ที่ก่อให้เกิดผลกระทบต่อศักยภาพการเติบโตของอุตสาหกรรม

- การพิจารณาวิธีการที่บริษัทใช้ระบุและจัดการกับโอกาสและความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับประเด็นด้าน ESG

- การพิจารณาประเด็นด้าน ESG ที่ส่งผลกระทบต่อผลประกอบการขององค์กร

งานวิจัยของอัญชิสา เต็มวาณิช(2558)ได้ใช้รางวัลการจัดอันดับESG100นี้ เป็นตัวแทนเพื่อศึกษาถึงความสัมพันธ์ของระดับความรับผิดชอบต่อสังคมกับอัตราผลตอบแทนของหุ้นและพบว่า มีเพียงด้านสิ่งแวดล้อมเท่านั้นที่ส่งผลทางบวกต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นและพบว่าสังคม, ความหลากหลายในองค์กรและสิทธิมนุษยชน,ความสัมพันธ์กับพนักงาน,สินค้าและบริการ,บรรษัทภิบาล และคณะกรรมการด้านความรับผิดชอบต่อสังคมนั้นส่งผลทางลบกับอัตราผลตอบแทนของหุ้นซึ่งแสดงให้เห็นว่านักลงทุนชาวไทยนั้นยังไม่ได้ให้ความสำคัญกับการแสดงออกถึงความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทมากนัก แต่งานวิจัยนี้ยังมีข้อจำกัดอยู่เนื่องจากการเก็บข้อมูลแค่เพียงปีเดียวคือปีแรกที่มีการจัดตั้งรางวัลจึงอาจจะทำให้ข้อมูลที่ได้ไม่เพียงพอที่จะเชื่อถือหรือสรุปผล

ดังนั้นผู้วิจัยจึงเลือกรางวัลรายงานความยั่งยืน และการจัดอันดับESG100 ที่ไม่มีข้อจำกัดจากการใช้แบบสำรวจข้อมูลหรือแบบสอบถาม เหมือนรางวัล Best Corporate Social Responsibility Awards มาเป็นแทนของตัวแปรเพื่อใช้ในการวิเคราะห์ถึงความสัมพันธ์ของการได้รับรางวัลความรับผิดชอบต่อสังคมกับอัตราผลตอบแทนของหุ้น และจะใช้การเก็บและวิเคราะห์ข้อมูลจากการมีรางวัลทั้งสองรางวัลนี้ตั้งแต่ช่วงปี พ.ศ.2558-2560 เป็นระยะเวลา 3 ปี เนื่องจากรางวัล ESG100 เพิ่งเริ่มขึ้นในปี 2558 เพื่อให้ได้การวิเคราะห์ข้อมูลที่มีประสิทธิภาพจำเป็นที่จะต้องพิจารณารางวัลทั้งสองในปีเดียวกัน

2.3 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวกับอัตราผลตอบแทนของหุ้น

Capital Assets Pricing Model (CAPM)

เป็นแบบจำลองประเมินราคาหุ้นที่นิยมใช้กันอย่างแพร่หลายโดยได้ถูกพัฒนามาจาก William F. Sharpe, John Lintner และ Jan Mossin (1964) เพื่อใช้อธิบายการประเมินอัตราผลตอบแทนหรือราคาหุ้นในตลาดจากค่าความเสี่ยงของหลักทรัพย์นั้น แบบจำลอง CAPM บอกได้เพียงว่ามีปัจจัยเดียวที่กระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์คือ ความเสี่ยงของตลาด (Market risk) แต่ยังมีข้อโต้แย้งว่าแบบจำลอง CAPM นั้นมีข้อสมมติฐานบางข้อที่ไม่สอดคล้องกับข้อเท็จจริงในทางปฏิบัติ ทำให้อีกทั้งความเป็นจริงนักลงทุนยังคงเผชิญกับความเสี่ยงอื่นและยังคงมีปัจจัยอื่น ๆ ที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์มากกว่าค่า Beta และ Risk Premium ทำให้นักลงทุนบางกลุ่มยังมองว่าแบบจำลอง CAPM นั้นยังไม่มีประสิทธิภาพสูงสุดที่ใช้ประเมินและอธิบายผลตอบแทนของราคาหุ้น

Fama-French Three-Factor Model

เนื่องจากค้นพบว่า CAPM ไม่สามารถอธิบายผลตอบแทนของหุ้นได้ด้วย Beta เพียงอย่างเดียว Fama-French Three-Factor Model (1992) หรือแบบจำลองสามปัจจัยจึงได้ถูกพัฒนาขึ้นเพื่อใช้อธิบายผลตอบแทนของหุ้นโดยมีการพิจารณาความเสี่ยงที่เป็นระบบเพิ่มเติมประกอบด้วย 3 ปัจจัย ได้แก่ ความเสี่ยงตลาด (Market risk) ขนาดของกิจการ (Size) และอัตราส่วนมูลค่าบัญชีต่อมูลค่าตลาดของหุ้น (B/M ratio : Book to Market Ratio) โดยแบบจำลองนี้สามารถอธิบายผลตอบแทนของหุ้นได้อย่างมีนัยสำคัญ งานวิจัยฉบับนี้จึงเลือกใช้แบบจำลอง Fama-French Three-Factor Model (1992) ในการอธิบายอัตราผลตอบแทนของหุ้น

อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (Price Earnings Ratio)

เป็นอัตราส่วนที่ใช้เปรียบเทียบระหว่างราคาตลาดของหุ้นและกำไรต่อหุ้น และเป็นตัวแปรที่แสดงถึงมูลค่าที่แท้จริงของหุ้น ซึ่งอัตราส่วนนี้จะชี้ให้เห็นว่าหุ้นแต่ละตัวนั้นมีราคาที่เหมาะสมหรือไม่อย่างไร และจากงานวิจัยพบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นกับอัตราผลตอบแทนอย่างมีนัยสำคัญ ศรารุช วิโรจรัตน์ (2539) ดังนั้นงานวิจัยฉบับนี้จึงขอใช้ตัวแปรนี้เพิ่มเข้ามาอีกตัวหนึ่งเพื่อเป็นตัวแปรควบคุมของอัตราผลตอบแทนของหุ้น

2.4 แนวคิดความสัมพันธ์ระหว่างความรับผิดชอบต่อสังคมและอัตราผลตอบแทนของหุ้น

ในงานวิจัยที่เกี่ยวข้องที่แสดงถึงความสัมพันธ์ของความรับผิดชอบต่อสังคมและอัตราผลตอบแทนของหุ้นนั้น ยังไม่มีข้อสรุปที่แน่ชัดบ่งบอกถึงความสัมพันธ์ดังกล่าว งานวิจัยบางส่วนนั้นแสดงออกถึงการมีนัยสำคัญของความสัมพันธ์ทั้งทิศทางบวกและทางลบ ในขณะที่งานวิจัยบางส่วนไม่ได้แสดงถึงการมีนัยสำคัญของความสัมพันธ์ทั้งสองเนื่องอาจจะมีปัจจัยบางตัวแปรที่เข้ามามีผลทำให้ผลจากความรับผิดชอบต่อสังคมกับอัตราผลตอบแทนของหุ้นนั้นไม่สัมพันธ์กัน เช่น มีการวัดผลเพียงด้านเดียวหรือข้อมูลที่นำมาใช้วัดผลนั้นอาจยังไม่เพียงพอในการวัด รวมถึงตัววัดผลที่ใช้ในงานวิจัยยังไม่ใช่ตัววัดที่ดี เป็นต้น

งานวิจัยกลุ่มแรกแสดงถึงการมีนัยสำคัญของความสัมพันธ์ระหว่างความรับผิดชอบต่อสังคมและอัตราผลตอบแทนของหุ้นที่ไปในทิศทางบวก ตัวอย่างเช่น งานวิจัยของ Perket and Eilbirt (1975) ได้นำบริษัทที่อยู่ในกลุ่มการจัดอันดับ CSR firms ทั้งสิ้น 80 บริษัทมาเป็นตัวแทนในการศึกษาถึงความสัมพันธ์ของความรับผิดชอบต่อสังคมและผลตอบแทนในรูปแบบของ กำไรสุทธิ กำไรขั้นต้น กำไรต่อหุ้น หรืออัตราส่วนตอบแทนของผู้ถือหุ้น ไปเปรียบเทียบกับกลุ่ม Fortune500 และผลการวิจัยพบว่า บริษัทที่อยู่ในกลุ่ม CSR firms นี้มีผลตอบแทนที่สูงกว่า Fortune500 ทั้งสิ้นแต่มีข้อจำกัดในการทำวิจัยคือข้อมูลเพียง 1 ปีซึ่งอาจจะทำให้เป็นข้อมูลที่ไม่เพียงพอในการสรุปผล ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยต่อมาได้ทำการศึกษากลุ่มตัวอย่างจำนวน 29 บริษัท และพบว่าความสัมพันธ์ของความรับผิดชอบต่อสังคม ซึ่งใช้ข้อมูลที่เป็น Correlating CSR rating เป็นตัววัดกับผลตอบแทนทางการเงิน อาทิเช่น อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนจากส่วนผู้ถือหุ้นกำไรสุทธิต่อหนึ่งหน่วยการขาย หรือการเติบโตของยอดขายนั้นมีนัยสำคัญที่เป็นไปในทิศทางบวก (Heinze ,1976) และจากงานวิจัยที่ได้ศึกษาถึงความสัมพันธ์ของความรับผิดชอบต่อสังคมและอัตราผลตอบแทนของหุ้น โดยใช้บริษัทที่ได้รับรางวัล ESG100 และพบว่าปัจจัยความรับผิดชอบต่อสังคมด้านสิ่งแวดล้อมมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของหุ้นในทิศทางบวกอย่างมีนัยสำคัญ อาจเป็นเพราะเนื่องด้วยแรงกดดันจากภายนอกนั้นทำให้บริษัทต้องแสดงความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ อีกทั้งนักลงทุนมีแนวโน้มที่จะลงโทษบริษัทที่ส่งผลเสียต่อสิ่งแวดล้อมมากขึ้น และให้รางวัลแก่บริษัทที่ทำลายสิ่งแวดล้อมน้อยลง (อัญชิสา เต็มวาณิช,2558)

ทางตรงกันข้าม ก็มีงานวิจัยที่มีความสัมพันธ์ของความรับผิดชอบต่อสังคมและอัตราผลตอบแทนของหุ้นที่เป็นไปในทิศทางลบ ตัวอย่างเช่น Jaggi and Freeman (1992) ได้ทดสอบผลกระทบจากการดำเนินงานของบริษัทที่มีการสร้างมลพิษให้กับสิ่งแวดล้อม จากกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด 109 บริษัท โดยผลจากการศึกษาพบว่าความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานของบริษัทโดยวัดค่าจากกำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนจากส่วนผู้ถือหุ้น

กระแสเงินสดผู้ถือหุ้น และกระแสเงินสดสินทรัพย์รวมกับการปฏิบัติงานทางการเงินนั้นมีความสัมพันธ์เชิงลบ เนื่องจากการที่เกิดจากการแก้ไขปัญหาเกี่ยวกับปัญหาด้านสิ่งแวดล้อมนั้นทำให้ค่าใช้จ่ายเกิดขึ้น จึงส่งผลให้การดำเนินงานของบริษัทลดลงงานวิจัยของอัญชิสา เต็มวาณิช (2558)พบว่าตัวแปรที่ใช้อธิบายความรับผิดชอบของสังคม ได้แก่ ด้านสังคม ความหลากหลายในองค์กรและสิทธิมนุษยชน,ความสัมพันธ์กับพนักงาน,สินค้าและบริการ, บรรษัทภิบาลและคณะกรรมการด้านความรับผิดชอบต่อสังคมนั้นส่งผลทางลบกับอัตราผลตอบแทนของหุ้นซึ่งแสดงให้เห็นว่านักลงทุนชาวไทยนั้นยังไม่ได้ให้ความสำคัญกับการแสดงออกถึงความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทมากนัก

งานวิจัยของ Abbott and Monsen (1979)นั้นได้มีการศึกษาเปรียบเทียบผลตอบแทนจากการลงทุนโดยดูจากค่า yield มีบริษัทที่อยู่ใน Fortune500 เป็นกรณีศึกษาและใช้ตัววัด Social Involvement Disclosure(SID) เพื่อวิเคราะห์และเปรียบเทียบบริษัทที่มีความรับผิดชอบต่อสังคมที่ดี โดยจากการศึกษาพบว่า ความรับผิดชอบต่อสังคมไม่ได้มีผลต่อผลตอบแทนรวมของนักลงทุนอย่างมีนัยสำคัญ แต่มีประเด็นที่ในการศึกษาของงานวิจัยชิ้นนี้คือ ตัววัด SID อาจจะไม่ได้อาจเป็นตัววัดที่ดีในการแบ่งกลุ่มของการทำ CSR ได้อย่างแน่ชัดและจากการศึกษางานวิจัยที่ศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างความรับผิดชอบต่อสังคมขององค์กรกับการปฏิบัติงานทางการเงินวัดค่าโดยอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ โดยใช้ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) โดยพบว่าปัจจัยการแสดงความรับผิดชอบต่อสังคมขององค์กรในเรื่องของนโยบาย (Policy) และการจ้างงาน (Employment) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เนื่องจากอาจจะเกิดจากที่ประเทศไทยแนวคิดในเรื่องของความรับผิดชอบต่อสังคมในประเทศไทยเพิ่งมีมาได้ไม่นาน ดังนั้นอาจทำให้ ไม่สามารถเห็นประโยชน์ของความรับผิดชอบต่อสังคมขององค์กรที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ได้อย่างชัดเจน และระยะเวลาอันสั้นในการวัดผลทำให้ประสิทธิภาพของความรับผิดชอบต่อสังคมขององค์กรยังไม่สะท้อนผลของอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) รวมถึงข้อมูลที่ใช้ในการวัดผลนั้นอาจยังไม่เพียงพอหรืออาจมีตัวแปรอื่นที่มีปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อการคำนวณอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เป็นต้น (ธนกร กรทองทิวลาภ,2553)และจากงานวิจัยที่ศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างระดับความรับผิดชอบต่อสังคมของธุรกิจต่อสังคมกับคุณภาพกำไรผ่านการประเมินโดยใช้มาตรฐาน iso26000 พบว่าผลการวิจัยครั้งนี้พบว่าความรับผิดชอบต่อสังคมไม่มีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไร ซึ่งอาจเป็นเพราะบริษัทจดทะเบียนของไทยส่วนใหญ่ยังคงเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมเพียงระดับนโยบาย ซึ่งเป็นเพียงระดับพื้นฐานเท่านั้น จึงส่งผลให้ปัจจัยระดับการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมไม่มีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไร (ศิริพร ฅมยาพิทักษ์,2559)

2.5 กรอบแนวคิดงานวิจัย

จากการศึกษาแนวคิดและทฤษฎีต่างๆรวมทั้งงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ผู้วิจัยได้เลือกรางวัลรายงานความยั่งยืน รางวัล ESG100 และได้นำแนวคิดและทฤษฎีต่างๆที่ได้จากการทบทวนวรรณกรรมมากำหนดเป็นกรอบแนวคิดของงานวิจัย เพื่อใช้เป็นแนวทางในการดำเนินงานวิจัยเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างการได้รับรางวัลความรับผิดชอบต่อสังคมของธุรกิจต่อสังคมกับอัตราผลตอบแทนของหุ้นของบริษัทที่อยู่ใน SET100 สำหรับปี 2558-2560 โดยมีสมมติฐานงานวิจัยคือ H_0 : การได้รับรางวัลความรับผิดชอบต่อสังคมของธุรกิจต่อสังคมไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของหุ้น และ H_1 : การได้รับรางวัลความรับผิดชอบต่อสังคมของธุรกิจต่อสังคมมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของหุ้น

ตัวแปรอิสระ

1. รางวัลรายงานความยั่งยืน
2. รางวัล ESG100

ตัวแปรตาม

อัตราผลตอบแทน
ของหุ้น

ตัวแปรควบคุม

ความเสี่ยงของตลาด (Market Risk)
ขนาดของกิจการ (Size)
อัตราส่วนราคาของหุ้นกับมูลค่าตามบัญชีของกิจการ
(Price to Book Value)
อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น(P/E Ratio)

บทที่ 3

ข้อมูลและระเบียบวิธีการวิจัย

3.1 กลุ่มตัวอย่าง

กลุ่มตัวอย่างใช้ในงานวิจัยนี้ ได้แก่บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ใน SET100 เนื่องจากมีการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นที่มีมูลค่าตลาดสูงและการซื้อขายมีสภาพคล่องสูงอย่างสม่ำเสมอจากกลุ่มตัวอย่างทั้งหมดผู้วิจัยได้มีการคัดกรองหลักทรัพย์โดยศึกษาเฉพาะหลักทรัพย์ที่ยังคงสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์และมีการเปิดเผยงบการเงินในช่วงปี พ.ศ.2558-2560 จึงทำให้ได้กลุ่มตัวอย่างของงานวิจัยนี้มีทั้งหมด 270 ตัวอย่าง

3.2 วิธีการเก็บข้อมูล

3.2.1 ด้านรางวัลความรับผิดชอบต่อสังคม

การเก็บข้อมูลนั้นจะพิจารณาจากรางวัลความรับผิดชอบต่อสังคมในช่วงปี พ.ศ.2558-2560 ได้แก่ รายงานความยั่งยืนประจำปี (Sustainability Report Award) ที่จัดโดยสมาคมบริษัทจดทะเบียนไทยร่วมกับสถาบันไทยพัฒนาโดยแบ่งเป็น 3 ระดับ ได้แก่ รางวัลรายงานความยั่งยืนระดับยอดเยี่ยม ระดับดีเยี่ยม และระดับดีเด่น และการจัดอันดับธุรกิจด้านการพัฒนาความยั่งยืนของสถาบันไทยพัฒนา (ESG100) ซึ่งเป็นการจัดอันดับบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจำนวน 100 บริษัทที่มีการดำเนินงานโดดเด่นทั้งในด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล

3.2.2 ด้านอัตราผลตอบแทนของหุ้น

การเก็บข้อมูลนั้นจะใช้การเก็บข้อมูลทางการเงินผ่านSET Smart ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และฐานข้อมูล DataStream เป็นต้น

3.3 ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา

3.3.1 ตัวแปรอิสระ (Independent Variables)

งานวิจัยนี้จัดทำขึ้นเพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการได้รับรางวัลความรับผิดชอบต่อสังคมของธุรกิจต่อสังคมของบริษัทจดทะเบียนหลักทรัพย์ในประเทศไทยกับอัตราผลตอบแทนของหุ้น โดยผู้วิจัยได้เลือกรางวัลความรับผิดชอบต่อสังคมที่บริษัทได้รับดังต่อไปนี้

รางวัลรายงานความยั่งยืนประจำปี (Sustainability Report Award)

ตัวแปรอิสระคือ SRA หมายถึง Sustainability Report Award หรือรางวัลรายงานความยั่งยืนประจำปี แบ่งออกเป็น 3 ระดับ ตามเกณฑ์การพิจารณาของสมาคมบริษัทจดทะเบียนไทยและสถาบันไทยพัฒนา และผู้วิจัยจะทำการให้คะแนนแต่ละระดับ เมื่อแต่ละบริษัทได้รับรางวัลหรือไม่ได้รับรางวัลดังต่อไปนี้

- ได้รับรางวัลรายงานความยั่งยืน ระดับยอดเยี่ยม 3 คะแนน
- ได้รับรางวัลรายงานความยั่งยืน ระดับดีเด่น 2 คะแนน
- ได้รับรางวัลรายงานความยั่งยืน ระดับดีเยี่ยม 1 คะแนน
- ไม่ได้รับรางวัล 0 คะแนน

การจัดอันดับ ESG100

ตัวแปรอิสระคือ ESG หมายถึง การถูกจัดอยู่ใน 100 อันดับธุรกิจด้านการพัฒนาความยั่งยืน(ESG100) ซึ่งจะให้เป็นตัวแปรหุ่นเพื่อแสดงถึงการที่ถูกจัดและไม่ถูกจัดอยู่ใน ESG100 โดยบริษัทที่ถูกจัดอยู่ใน ESG100 มีค่าเป็น 1 และบริษัทที่ไม่ถูกจัดอยู่ใน ESG100 มีค่าเป็น 0

3.3.2 ตัวแปรตาม (Dependent Variables)

มีอัตราผลตอบแทนของหุ้นเป็นตัวแปรตาม โดยจะเก็บข้อมูลราคาปิดย้อนหลังของในช่วงปี พ.ศ.2558-2560

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

โดยที่ R_{it} = อัตราผลตอบแทนของหุ้น i ณ เวลา t

P_{it} = ราคาปิดของหุ้น i ณ เวลา t

$P_{i,t-1}$ = ราคาปิดของหุ้น i ณ เวลา $t-1$ หรือย้อนไป 1คาบเวลา

3.3.3 ตัวแปรควบคุม (Control Variables)

ในส่วนแบบจำลองผลตอบแทนของหุ้นนั้นจะใช้วิธีประเมินอัตราผลตอบแทนจากแบบจำลองสามปัจจัยของ Fama-French Three-Factor Model (1992) โดยมีตัวแปรที่ใช้อธิบายผลตอบแทนของหุ้นเพิ่มเติม ได้แก่ ความเสี่ยงตลาด (Market risk) ขนาดของกิจการ (Size) และ

อัตราส่วนมูลค่าบัญชีต่อมูลค่าตลาดของหุ้น (B/M Ratio) และประยุกต์เพิ่มในการใช้อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (P/E Ratio) ที่แสดงถึงมูลค่าที่แท้จริงของหุ้นเป็นตัวแปรควบคุมอีกตัวหนึ่ง ดังนั้นตัวแปรควบคุมจะประกอบไปด้วย

ความเสี่ยงของตลาด (Market risk)

ตัวแปรควบคุมคือ BETA หมายถึง ความเสี่ยงของตลาดของหุ้นตัวนั้นๆ เก็บข้อมูลจากฐาน DataStream ซึ่งคือค่า Beta ของหุ้นตัวนั้นๆในแต่ละปี

ขนาดของกิจการ (Size)

ตัวแปรควบคุมคือ MCP หมายถึง ขนาด หาได้จาก Log ของมูลค่าตลาดของหุ้น อัตราส่วนราคาของหุ้นกับมูลค่าตามบัญชีของกิจการ (Price to Book Value) ตัวแปรควบคุมคือ PB คำนวณจากการนำมูลค่าตลาดของหุ้นนั้นๆหารด้วยมูลค่าบัญชีของหุ้น ซึ่งหาได้จากงบการเงินของบริษัท

อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (P/E Ratio)

ตัวแปรควบคุมคือ PE คำนวณจากการนำมูลค่าตลาดของหุ้นนั้นๆหารด้วยกำไรต่อหุ้นของบริษัท

3.4 สมมติฐานงานวิจัย

H_0 : การได้รับรางวัลความรับผิดชอบต่อสังคมไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของหุ้น

H_1 : การได้รับรางวัลความรับผิดชอบต่อสังคมมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของหุ้น

3.5 ตัวแปรที่ใช้ในงานวิจัย

เพื่อศึกษาหาผลการวิจัยของความสัมพันธ์ระหว่างการได้รับรางวัลความรับผิดชอบต่อสังคมกับอัตราผลตอบแทนของหุ้นนั้นจะใช้รางวัลรายงานความยั่งยืนและการจัดอันดับ ESG100 เป็นชุดตัวแปรอิสระเพื่ออธิบายอัตราผลตอบแทน และพิจารณาการได้รับรางวัลหรือไม่ได้รับรางวัลของธุรกิจนั้นส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติหรือไม่ โดยใช้สมการถดถอย (Regression Analysis) ซึ่งมีตัวแปรตามเป็นอัตราผลตอบแทนของหุ้น และมีตัวแปรควบคุมได้แก่ ความเสี่ยงของตลาด,ขนาดของกิจการโดยวัดจากมูลค่าตลาด,อัตราส่วน

ราคาของหุ้นกับมูลค่าตามบัญชีของกิจการและอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น จึงได้สมการถดถอยเป็น

$$R_{it} = \beta_0 + \beta_1 SRA + \beta_2 ESG + \beta_3 BETA + \beta_4 MCP + \beta_5 PE + \beta_6 PB + \epsilon$$

โดยที่ R_{it} = อัตราผลตอบแทนของหุ้น i ณ เวลา t

SRA = ตัวแปรรางวัลรายงานความยั่งยืน

ESG = ตัวแปรการจัดอันดับESG100

$BETA$ = ค่า Beta รายปีของหุ้นตัวนั้นๆ

MCP = ขนาดหรือมูลค่าตลาดของกิจการของหุ้น

PE = ราคาของหุ้นต่อกำไรต่อหุ้น P/E Ratio

PB = มูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีของหุ้นP/BV Ratio

ด้วยการวิจัยนี้จะทำให้ทราบว่า การได้รับรางวัลในแต่ละรางวัลที่ประกอบไปด้วยรางวัลรายงานความยั่งยืนและการจัดอันดับESG100 ตลอดจนระดับรางวัลในรางวัลรายงานความยั่งยืน ได้แก่ระดับดีเยี่ยม ดีเด่น และระดับยอดเยี่ยมนั้นส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติหรือไม่และเป็นไปในทิศทางใด

3.6 สถิติที่ใช้ในงานวิจัย

ในการวิเคราะห์ผลข้อมูลที่รวบรวมได้จากข้อมูลเชิงคุณภาพเพื่อให้ได้มาซึ่งข้อมูลเชิงปริมาณจะถูกนำมาวิเคราะห์โดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ และทำการวิเคราะห์ดังต่อไปนี้

1. วิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistic Analysis) เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลออกมาในรูปค่าสถิติพื้นฐาน ได้แก่ ค่าเฉลี่ย ค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน เป็นต้น

2. วิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน (Inference Statistics) ของข้อมูลทั้งหมดด้วยการวิเคราะห์การถดถอย (Regression Analysis) เพื่อทำการทดสอบสมมติฐานและทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระและตัวแปรหนึ่งต่อตัวแปรตามที่กำหนดขึ้น โดยจะเป็นไปตามสมมติฐานเมื่อระดับนัยสำคัญที่ได้ (p-value) มีค่าน้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่ 0.05 และพิจารณาทิศทางความสัมพันธ์จากค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยเชิงส่วน (Coefficient)

บทที่ 4

การวิเคราะห์ข้อมูลและผลการวิจัย

4.1 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร

หลังจากการได้ทำการรวบรวมข้อมูลเชิงคุณภาพเป็นข้อมูลเชิงปริมาณแล้วและได้ประเมินตามเกณฑ์การพิจารณา จึงได้นำข้อมูลของตัวแปรต่างๆที่ได้มาทำการทดสอบค่าสหสัมพันธ์ระหว่างกันด้วย ได้ค่าตามตาราง 4.1

ตาราง 4.1 : ตารางรายงานค่าสหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรในแบบจำลอง

	Return	SRA	ESG	Beta	MCP	PE	PB
Return	1.0000						
SRA	-0.0398	1.0000					
ESG	-0.1181	0.2624	1.0000				
Beta	0.0013	0.0305	-0.1629	1.0000			
MCP	0.0232	0.3875	0.4335	-0.1059	1.0000		
PE	0.0879	-0.1196	-0.1716	0.1249	-0.0675	1.0000	
PB	0.2958	-0.1308	-0.0639	0.0368	0.143	0.2909	1.0000

เมื่อได้ทำการวิเคราะห์ค่าสหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระตัวแปรควบคุมและตัวแปรตามทั้งหมดในแบบจำลองแล้ว พบว่าไม่มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรคู่ใดเลยที่มีค่ามากกว่า 0.75 ดังนั้นจึงสามารถสรุปได้ว่าแบบจำลองจะไม่เผชิญปัญหาตัวแปรมีความสัมพันธ์กันเอง (Multicollinearity) และไม่ต้องตัดตัวแปรตัวใดตัวหนึ่งออกไป

4.2 สถิติเชิงพรรณนา

จากการเก็บตัวอย่างทั้งหมดพบว่าตัวแปรด้านรางวัล SRA นั้นมีตัวอย่างของบริษัทที่ได้รับรางวัลระดับยอดเยี่ยมจำนวน 1 ตัวอย่างหรือคิดเป็น 0.4% ได้รับรางวัลดีเยี่ยมจำนวน 7 ตัวอย่างหรือคิดเป็นร้อยละ 2.6% และข้อมูลของบริษัทที่ไม่ได้รับรางวัลอยู่มากถึง 232 ตัวอย่างหรือคิดเป็น 85.9% โดยมีค่าคะแนนต่ำสุดอยู่ที่ 0 คะแนนคือบริษัทที่ไม่ได้รับรางวัล และคะแนนสูงสุดอยู่

ที่ 3 คะแนนซึ่งเป็นบริษัทที่ได้รับรางวัลระดับยอดเยี่ยม ตัวแปรด้านรางวัล ESG นั้นซึ่งเป็นตัวแปรหุ่นมีบริษัทที่ไม่ได้ถูกจัดอยู่ในกลุ่มรางวัลESG100 จำนวน 162 บริษัทหรือคิดเป็น 60% และมีบริษัทที่ถูกจัดอยู่ในกลุ่มรางวัลESG100 จำนวน 108 บริษัทหรือคิดเป็น 40% ดังตารางที่ 4.2

ตาราง 4.2 : ตารางแสดงค่าความถี่ของตัวแปรอิสระ

	รางวัล	จำนวน	%
ESG	0 (บริษัทที่ไม่ได้รับรางวัล)	162	60.0
	1 (บริษัทที่ได้รับรางวัล)	108	40.0
SRA	0 คะแนน (บริษัทที่ไม่ได้รับรางวัล)	232	85.9
	1 คะแนน (บริษัทที่ได้รับรางวัลระดับดีเด่น)	30	11.1
	2 คะแนน (บริษัทที่ได้รับรางวัลระดับดีเยี่ยม)	7	2.6
	3 คะแนน (บริษัทที่ได้รับรางวัลระดับยอดเยี่ยม)	1	0.4

ในส่วนของตัวแปรตามและตัวแปรควบคุมที่ใช้อธิบายผลตอบแทนของหุ้นนั้นสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรตามและตัวแปรควบคุมแสดงในตาราง 4.3 โดยตัวแปรตามหรืออัตราผลตอบแทนของหุ้นนั้น (Return)มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.1859023 และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.5368437 ตัวแปรควบคุมได้แก่ ความเสี่ยงของตลาด (BETA) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.9956 และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.45353ขนาดของกิจการ(MCP) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 10.6854371 และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.50469491 อัตราส่วนราคาของหุ้นกับมูลค่าตามบัญชีของกิจการ (PB) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.8904 และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 4.15866 และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น(PE) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 25.1352 และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 26.06212 ซึ่งจะเห็นได้ว่ามีค่าสูงมากเมื่อเทียบกับตัวแปรอื่น ผู้วิจัยจึงวิเคราะห์การกระจายตัวของตัวแปร PE พบค่าที่ผิดปกติ (Outliner)ในบางส่วน ดังนั้นผู้วิจัยจึงใช้วิธี 3 standard deviations โดยระบุคำสั่งใน SPSS เพื่อตัดตัวอย่างค่าที่เป็น Outliner ออกจำนวน 7 ตัวอย่าง ทำให้เหลือ 263 ตัวอย่าง และทำการวิเคราะห์ข้อมูลค่าสถิติของตัวแปรใหม่ได้ผลดังตารางที่4.4 ซึ่งจะเห็นได้ว่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (PE) มีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ลดลงอยู่ที่ 16.9319

ตาราง 4.3 : ตารางแสดงค่าสถิติของตัวแปร

ตัวแปร	จำนวน	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ค่าเฉลี่ย	Std. Deviation
Return	270	-0.68653	5.23077	0.1859023	0.5368437
BETA	270	0.05	2.64	0.9956	0.45353
MCP	270	9.60097	11.98741	10.6854371	0.50469491
PE	270	1.50	339.90	25.1352	26.06212
PB	270	0.60	36.90	3.8904	4.15866

ตาราง 4.4 : แสดงค่า Standard Deviation ของตัวแปร(เมื่อตัด Outliner)

ตัวแปร	จำนวน	Std. Deviation
Return	263	0.35176084
SRA	263	0.473
ESG	263	0.493
BETA	263	0.45090
MCP	263	.50644263
PE	263	16.93190
PB	263	4.13619

4.3 การวิเคราะห์การถดถอย

แบบจำลองหลักของการวิจัยนี้คือ

$$R_{it} = \beta_0 + \beta_1 SRA + \beta_2 ESG + \beta_3 BETA + \beta_4 MCP + \beta_5 PE + \beta_6 PB + \varepsilon$$

แบบจำลองนี้ประกอบด้วยตัวแปรอิสระด้านรางวัลความรับผิดชอบต่อสังคมจำนวน 2 ตัวแปร และมีตัวแปรควบคุมซึ่งเป็นตัวแปรที่เชื่อว่าจะส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นอีกจำนวน 4 ตัวแปร โดยผลของแบบจำลองจะบอกว่าการได้รับรางวัลความรับผิดชอบต่อสังคมนั้นจะส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นหรือไม่ เมื่อได้ทำการวิเคราะห์การถดถอยแล้วได้ผลลัพธ์ตามตารางที่ 4.5

ตาราง 4.5 : ตารางแสดงผลการวิเคราะห์ถดถอย

Model : $R_{it} = \beta_0 + \beta_1 SRA + \beta_2 ESG + \beta_3 BETA + \beta_4 MCP + \beta_5 PE + \beta_6 PB + \epsilon$					
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-1.359	0.246		-5.534	0.000
SRA	0.104	0.011	0.409	9.672	0.000
ESG	-0.148	0.025	-0.244	-5.995	0.000
BETA	0.124	0.031	0.146	3.966	0.000
MCP	0.112	0.023	0.187	4.883	0.000
PE	0.005	0.001	0.229	4.922	0.000
PB	0.013	0.005	0.133	2.858	0.004
Prob > F	0.000				
R ²	0.307				
Adjusted R ²	0.299				

จากตาราง 4.5 ได้พบว่าในบรรดาการได้รับรางวัลความรับผิดชอบต่อสังคมนั้น รางวัลรายงานความยั่งยืน ส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความมั่นใจ 99% โดยมีค่าสัมประสิทธิ์หน้าตัวแปรเท่ากับ 0.094 ซึ่งหมายความว่าหากรางวัล SRA เพิ่มขึ้น 1 คะแนนโดยที่ตัวแปรอื่นคงที่นั้นจะทำให้อัตราผลตอบแทนของหุ้นโดยเฉลี่ยเพิ่มขึ้น 10.4% สอดคล้องกับงานวิจัยของ Kraisornsuthasinee and Swierczek (2009) ที่บอกถึงการมีระดับความรับผิดชอบต่อสังคมในลำดับขั้นที่ 3 คือ การที่บริษัทนำ ESG เข้ามาเป็นส่วนหนึ่งของการดำเนินงานและการตัดสินใจของบริษัท และสอดคล้องกับงานวิจัยของ Porter and Van der line (1995) ที่บอกถึงการที่บริษัทที่ให้ความสำคัญกับความรับผิดชอบต่อสังคม ได้แก่ มุมมองด้านเศรษฐกิจ สังคม และสิ่งแวดล้อมนั้นจะทำให้การดำเนินกิจการนั้นดีขึ้น ผลตอบแทนที่ได้มาทั้งชื่อเสียงและภาพลักษณ์ที่ดีขององค์กรจะช่วยเพิ่มโอกาสในการทำกำไรและเพิ่มรายได้ให้กับองค์กรและยังทำให้เกิดการลดค่าใช้จ่ายจริงจากการประหยัดพลังงานหรือการใช้พลังงานทดแทน และทำให้นักลงทุนสนใจที่จะลงทุนหรือเลือกซื้อหุ้นของบริษัทส่งผลให้อัตราผลตอบแทนของหุ้นในบริษัทนั้นๆเพิ่มขึ้น อีกทั้งยังสอดคล้องกับงานวิจัยของ อัญชิสา เต็มวาณิช (2558) ที่พบว่าปัจจัยความรับผิดชอบต่อสังคมด้านสิ่งแวดล้อมมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของหุ้นในทิศทางบวกอย่างมี

นัยสำคัญ อาจเป็นเพราะเนื่องด้วยแรงกดดันจากภายนอกนั้นทำให้บริษัทต้องแสดงความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ อีกทั้งนักลงทุนมีแนวโน้มที่จะลงโทษบริษัทที่ส่งผลเสียต่อสิ่งแวดล้อมมากขึ้น และให้รางวัลแก่บริษัทที่ทำลายสิ่งแวดล้อมน้อยลง ในขณะที่รางวัล ESG ซึ่งเป็นตัวแปรหุ่นมีความสัมพันธ์เชิงลบต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความมั่นใจ 99% โดยมีค่าสัมประสิทธิ์หน้าตัวแปรเท่ากับ -0.148 ซึ่งหมายความว่าเมื่อให้ตัวแปรอื่นคงที่บริษัทที่ถูกจัดอยู่ในรางวัล ESG100 นั้นจะมีอัตราผลตอบแทนของหุ้นโดยเฉลี่ยน้อยกว่าบริษัทที่ไม่ได้ถูกจัดอยู่ในรางวัล ESG100 อยู่เท่ากับ 14.8% ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Jaggi and Freeman (1992) ที่กล่าวว่าบริษัทที่เริ่มมีการใส่ใจหรือมีการแก้ไขปัญหาเกี่ยวกับปัญหาด้านสิ่งแวดล้อมนั้นจะมีผลการดำเนินงานของบริษัทที่มากขึ้นเนื่องจากการมี CSR ทำให้มีค่าใช้จ่ายด้านสิ่งแวดล้อมเกิดขึ้นซึ่งส่งผลให้นักลงทุนกังวลเกี่ยวกับผลตอบแทนที่จะได้รับน้อยลงและส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นที่นักลงทุนคาดหวังได้

ในส่วนของตัวแปรควบคุมนั้นความเสี่ยงของตลาด (BETA) มีค่าสัมประสิทธิ์หน้าตัวแปรเท่ากับ 0.124 หมายความว่าหากความเสี่ยงของตลาดเพิ่มขึ้น 1 หน่วยจะทำให้อัตราผลตอบแทนของหุ้นเพิ่มขึ้น 12.4% ขนาดของกิจการ (MCP) มีค่าสัมประสิทธิ์หน้าตัวแปรเท่ากับ 0.112 หมายความว่าหากขนาดของกิจการเพิ่มขึ้น 1 หน่วยจะทำให้อัตราผลตอบแทนของหุ้นเพิ่มขึ้น 11.2% อัตราส่วนราคาของหุ้นกับมูลค่าตามบัญชีของกิจการ (PB) มีค่าสัมประสิทธิ์หน้าตัวแปรเท่ากับ 0.013 หมายความว่าหากมูลค่าตามบัญชีของกิจการเพิ่มขึ้น 1 หน่วยจะทำให้อัตราผลตอบแทนของหุ้นเพิ่มขึ้น 1.3% และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (PE) มีค่าสัมประสิทธิ์หน้าตัวแปรเท่ากับ 0.005 หมายความว่าหากอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นเพิ่มขึ้น 1 หน่วยจะทำให้อัตราผลตอบแทนของหุ้นเพิ่มขึ้น 0.5% ตัวแปรควบคุมทั้ง 4 ตัวแปรนั้นสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนจากหุ้นได้อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความมั่นใจ 99%

แบบจำลองนี้มีค่า R-Square เท่ากับ 0.307 หรือร้อยละ 30.7 แสดงว่าแบบจำลองนี้สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนของหุ้นได้ประมาณ 30.7% และเนื่องจากค่า R-Square เป็น Non-decreasing Function ดังนั้นเมื่อคำนึงถึงจำนวนของตัวแปรอิสระและตัวแปรควบคุมด้วยแล้ว แบบจำลองมีค่า Adjusted R-Square เท่ากับ 0.299 แบบจำลองจึงสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนจากหุ้นได้ประมาณ 29.9% และพบว่าได้ค่า P-value ของ F-Stat ที่เท่ากับ 0.000 ซึ่งน้อยกว่าค่าระดับนัยสำคัญที่ 0.01 จึงสามารถปฏิเสธสมมติฐานหลัก H_0 ที่ว่าการได้รับรางวัลความรับผิดชอบต่อสังคมไม่มีความสัมพันธ์ต่อราคาหุ้นและยอมรับสมมติฐานทางเลือก H_1 ว่ามีอย่างน้อยหนึ่งตัวแปรที่สามารถอธิบายผลตอบแทนจากหุ้นได้

บทที่ 5

สรุปผลการวิจัยและข้อเสนอแนะ

5.1 สรุปผลการวิจัย

งานวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างการได้รับรางวัลความรับผิดชอบต่อสังคมของธุรกิจต่อสังคมกับอัตราผลตอบแทนของหุ้นในกลุ่มบริษัทจดทะเบียน SET100 เนื่องจากในปัจจุบันความรับผิดชอบต่อสังคมได้เข้ามามีบทบาทมากขึ้นเรื่อยๆ นักลงทุนได้ให้ความสำคัญของข้อมูลที่มีใช้ตัวเลขทางการเงินเพิ่มมากขึ้นเช่นกัน เพราะข้อมูลดังกล่าวสามารถบ่งชี้ถึงโอกาสและความเสี่ยงรวมทั้งขีดความสามารถขององค์กรที่มีต่อผลประกอบการในอนาคตของบริษัท โดยใช้การวิเคราะห์การถดถอยเพื่อทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปร ผลการศึกษาพบว่ารางวัลความรับผิดชอบต่อสังคมนั้นส่งผลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้น โดยรางวัล Sustainability Report Award หรือรายงานความยั่งยืนประจำปีพบว่ามีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนของหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ หมายความว่ายิ่งบริษัทได้รับระดับรางวัลสูงมากเท่าไรยิ่งมีอัตราผลตอบแทนของหุ้นมากขึ้น และรางวัล ESG100 นั้นส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นในทิศทางตรงกันข้ามอย่างมีนัยสำคัญ หมายความว่าบริษัทที่ถูกจัดอยู่ในรางวัล ESG100 นั้นจะมีอัตราผลตอบแทนของหุ้นโดยเฉลี่ยน้อยกว่าบริษัทที่ไม่ได้ถูกจัดอยู่ในรางวัล ESG100

5.2 การอภิปรายผลการวิจัย

5.2.1 ด้านรางวัลรายงานความยั่งยืน

บริษัทได้รับระดับรางวัลสูงมากเท่าไรยิ่งมีอัตราผลตอบแทนของหุ้นมากขึ้นเท่านั้น ซึ่งการที่บริษัทได้รับรางวัลระดับสูงยิ่งแสดงถึงการมีความใส่ใจในความรับผิดชอบต่อสังคมมากในสายตา นักลงทุน สอดคล้องกับงานวิจัยของ Kraisornsuthasinee and Swierczek (2009) ที่บอกถึงการมีระดับความรับผิดชอบต่อสังคมในลำดับขั้นที่ 3 คือ การแสดงความรับผิดชอบต่อสังคมในรูปแบบของการนำเอาเป้าหมายด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการ (ESG) เข้ามาเป็นส่วนหนึ่งของการดำเนินงานและการตัดสินใจของบริษัท ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Porter and Van der line (1995) ที่กล่าวว่าบริษัทที่ให้ความสำคัญกับความรับผิดชอบต่อสังคม ได้แก่ มุมมองด้านเศรษฐกิจ สังคม และสิ่งแวดล้อมนั้นจะทำให้การดำเนินกิจการนั้นดีขึ้น ผลตอบแทนที่ได้มาทั้งชื่อเสียงและภาพลักษณ์ที่ดีขององค์กรจะช่วยเพิ่มโอกาสในการทำกำไร

และเพิ่มรายได้ให้กับองค์กรและยังทำให้เกิดการลดค่าใช้จ่ายจริงจากการประหยัดพลังงานหรือการใช้พลังงานทดแทน และทำให้นักลงทุนสนใจที่จะลงทุนหรือเลือกซื้อหุ้นของบริษัทส่งผลให้อัตราผลตอบแทนของหุ้นในบริษัทนั้นๆเพิ่มขึ้น และสอดคล้องกับงานวิจัยของ อัญชิสา เต็มวาณิช (2558) ที่พบว่า ปัจจัยความรับผิดชอบต่อสังคมด้านสิ่งแวดล้อมมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของหุ้นในทิศทางบวกอย่างมีนัยสำคัญ อาจเป็นเพราะเนื่องด้วยแรงกดดันจากภายนอกนั้นทำให้บริษัทต้องแสดงความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ อีกทั้งนักลงทุนมีแนวโน้มที่จะลงทุนกับบริษัทที่ส่งผลเสียต่อสิ่งแวดล้อมมากขึ้น และให้รางวัลแก่บริษัทที่ทำลายสิ่งแวดล้อมน้อยลง

5.2.2 ด้านรางวัล ESG100

บริษัทที่ถูกจัดอยู่ในรางวัล ESG100 นั้นจะมีอัตราผลตอบแทนของหุ้นโดยเฉลี่ยน้อยกว่าบริษัทที่ไม่ได้ถูกจัดอยู่ในรางวัล ESG100 ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Jaggi and Freeman (1992) ที่กล่าวว่าบริษัทที่เริ่มมีการใส่ใจหรือมีการแก้ไขปัญหาเกี่ยวกับปัญหาด้านสิ่งแวดล้อมนั้นจะมีผลการดำเนินงานของบริษัทที่มากขึ้นเนื่องจากการมี CSR ทำให้มีค่าใช้จ่ายด้านสิ่งแวดล้อมเกิดขึ้นซึ่งส่งผลให้นักลงทุนกังวลเกี่ยวกับผลตอบแทนที่จะได้รับน้อยลงและส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นที่นักลงทุนคาดหวังได้

ประโยชน์ที่ได้รับจากงานวิจัยฉบับนี้จะเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนในการสร้างผลตอบแทนที่มีประสิทธิภาพอย่างยั่งยืนในระยะยาวและได้รับผลตอบแทนที่น่าพอใจมากขึ้นเนื่องจากสามารถใช้ผลการวิจัยมาประกอบการตัดสินใจในการเลือกซื้อหุ้นของบริษัทที่มีความรับผิดชอบต่อสังคมโดยใช้การได้รับรางวัลความรับผิดชอบต่อสังคมมาเป็นตัวพิจารณา และช่วยให้กิจการในประเทศไทยตระหนักถึงการมีความรับผิดชอบต่อสังคมอย่างเป็นรูปธรรมมากขึ้น ก่อให้เกิดการส่งเสริมและพัฒนาของบริษัทหรือธุรกิจในประเทศไทยในระยะยาวอย่างแท้จริง

5.3 ข้อจำกัดงานวิจัย

ในสายตานักลงทุนอาจจะให้ความสำคัญกับบริษัทที่ได้รับรางวัลที่มีลักษณะเป็นระดับชัดเจน เช่น รายงานความยั่งยืนระดับยอดเยี่ยม ระดับดีเยี่ยมและระดับดีเด่น มากกว่าการมองแค่บริษัทนั้นได้รับรางวัลหรือไม่ได้รับรางวัล เช่น การได้รับรางวัลหรือไม่ได้รับรางวัล ESG100 จึงส่งผลให้ผลของวิจัยในแต่ละรางวัลแตกต่างกัน และในส่วนของรายงานความยั่งยืนนั้นยังมีข้อจำกัดจากการที่องค์กรต่างๆส่งรายงานความยั่งยืนเข้ามาเพื่อใช้พิจารณารางวัลนั้นตามความสมัครใจ นั้นหมายถึงการพิจารณาในการส่งรายงานความยั่งยืนหรือไม่นั้นขึ้นอยู่กับตัวองค์กรนั้นเป็นผู้พิจารณาฝ่ายเดียว จึงมิได้หมายความว่าบริษัทที่ได้รับรางวัลในแต่ละปีนั้นจะเป็นบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ที่มีการดำเนินงานด้านความรับผิดชอบต่อสังคมดีที่สุดเสมอไป อีกทั้งรางวัล ESG100 นั้นเพิ่งจัดขึ้นมาเป็น

ระยะเวลาเพียง 3 ปีจึงทำให้ข้อมูลที่น่ามาพิจารณาไม่มากนัก โดยในอนาคตบริษัทในกลุ่ม ESG100 นั้นจะมีจำนวนเพิ่มมากขึ้น เนื่องจากมีการจัดกลุ่มทุกปี ดังนั้นควรเก็บข้อมูลให้ได้มากเพื่อให้สามารถสะท้อนถึงทิศทางในการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของหุ้นได้มากขึ้นและเพื่อความถูกต้องแม่นยำและความน่าเชื่อถือของงานวิจัยที่มากขึ้น อีกทั้งรางวัลที่ใช้เป็นตัวแปรอิสระทั้ง 2 แปรนี้มีการให้รางวัลในแต่ละปีในช่วงเดือนที่แตกต่างกันอาจจะส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นหรือผลของงานวิจัยได้ อีกทั้งงานวิจัยนี้เป็นเพียงการวัดอัตราผลตอบแทนของหุ้นกับการได้รับรางวัลเพียงเท่านั้น ไม่สามารถวัดถึงระดับของความรับผิดชอบต่อสังคมในแต่ละด้านได้ว่ามีมากน้อยเพียงใด

5.4 ข้อเสนอแนะในอนาคต

ในอนาคตบริษัทในกลุ่ม ESG100 นั้นจะมีจำนวนเพิ่มมากขึ้น เนื่องจากมีการจัดกลุ่มทุกปี ดังนั้นควรเก็บข้อมูลให้ได้มากเพื่อให้สามารถสะท้อนถึงทิศทางในการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของหุ้นได้มากขึ้นเพื่อความแม่นยำและความน่าเชื่อถือของงานวิจัยที่มากขึ้น ผู้ที่ศึกษางานวิจัยชิ้นนี้อาจนำงานวิจัยไปต่อยอดสร้างเกณฑ์การประเมินให้มีความละเอียดมากขึ้นในแต่ละรางวัลให้สามารถวัดถึงระดับความรับผิดชอบต่อสังคมได้อย่างละเอียดและเจาะจงมากขึ้น เพื่อตอบโจทย์นักลงทุนที่ให้ความสำคัญกับระดับการได้รับรางวัลมากกว่าการที่บริษัทนั้นได้หรือไม่ได้รับรางวัล และขยายกลุ่มตัวอย่างออกไปให้ครอบคลุมจำนวนบริษัททั้งหมดในตลาดหลักทรัพย์เพื่อให้ผลลัพธ์จากการวิจัยนั้นมีความน่าเชื่อถือมากยิ่งขึ้น

รายการอ้างอิง

วิทยานิพนธ์และการค้นคว้าอิสระ

- กรรณิการ์ สิทธิดำรงค์. (2551). ปัจจัยที่มีการผลักดันและสนับสนุนให้มีการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับการบัญชีเพื่อความรับผิดชอบต่อสังคมต่อสิ่งแวดล้อม: กรณีศึกษาบริษัทในกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภคซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ธนกร กรทองทวีลาภ. (2553). การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความรับผิดชอบต่อสังคมขององค์กรกับการปฏิบัติงานทางการเงินวัดค่าโดยอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) กรณีศึกษา : บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- วริยา ทวีกิจเกษม. (2554). ความรับผิดชอบต่อธุรกิจต่อสังคมทำให้ราคาหุ้นเพิ่มขึ้นหรือไม่ : กรณีศึกษาบริษัทในกลุ่มดัชนีราคาหุ้น SET50. มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ศิริพร ฅมยาพิทักษ์. (2559). การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างระดับความรับผิดชอบต่อสังคมของธุรกิจต่อสังคมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ศรารัฐ วิโรจน์รัตน์. 2539. การวิเคราะห์ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ไทย. (วิทยานิพนธ์ปริญญาวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์, เศรษฐศาสตร์.
- อัญชิสา เต็มวาณิช. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างระดับของความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทและอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้น: กรณีศึกษาบริษัทในกลุ่ม ESG100. มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

Articles

- Abbot, W.F. and Monsen, R., 'On the measurement of corporate social responsibility: Self reported disclosures and method of measuring corporate social involvement, *Academy of Management Journal*', vol.22 no. 3 pp. 15-501
- Fama, E. & French, K. (1992). The Cross-Section of Expected Stock Returns. *The Journal Of Finance*, 47(2), 427-465. DOI:10.1111/j.1540-6261.1992.tb04398.x

- Fiori G., Donato F. and Izzo M. F. (2007). Corporate Social Responsibility and Firms Performance : An Analysis on Italian Listed Companies. Luiss Guido Carli University, Italy, <http://ssrn.com/abstract=1032851>.
- Fombrun, C. J. ,Gardberg, N. A. and Barnett, M. L. (2000). Opportunity Platforms and Safety Nets: Corporate Citizenship and Reputational Risk. *Business and Society Review*, 105(1). pp. 85-106.
- Heinze, D.C, 'Financial correlates of a social involvement measure', *Akron Business and Economics Review* vol. 7, no. 1, pp. 48-51
- Jaggi, B. and Freeman M. 'An examination of the impact of pollution performance on economic and market performance'. Pulp and paper firms. *Journal of Business Finance and Accounting*, 1992
- Kotler Philip and Lee Nancy. 'Corporate Social Responsibility'. New Jersey, John Wiley & Sons, 2005.
- Kraisornsuthasinee, S. & Swierczek, F. (2009). Doing well by doing good in Thailand. *Social Responsibility Journal*, 5(4), 550-565.
- McElhaney, K. (2009). A strategic approach to corporate social responsibility. *Leader To Leader*, 52, 30-36.
- Moskowitz, M.R., 'Choosing Socially Responsible Stocks', *Business and Society*, 1972
- Perket R. and H. Eilbert., 'Social responsibility: The underlying factors. *Business Horizon*', vol. 8, no. 4, pp. 5-11
- Porter, M. and Van der Linde, C. "Toward a new conception of the environment competitiveness relationship." *Journal of Economic Perspectives*, 1995
- Sharpe, W. F. (1964). Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium Under Conditions of Risk. *Journal of Finance*, 19
- Syverson, N. (2006). Corporate Philanthropy in America: Better to Give Than Receive. *IMPO Magazine*, pp.22-25.
- Zollo, M. (2004). Philanthropy or CSR: a strategic choice. *THE BUSINESS IMPERATIVE*.18-19



ภาคผนวก

ภาคผนวก ก
รายชื่อกลุ่มตัวอย่างบริษัท SET 100
ที่มีการเปิดเผยงบการเงินในช่วงปี 2558-2560

	SYMBOL	COMPANY
1	AAV	ASIA AVIATION PUBLIC COMPANY LIMITED
2	ADVANC	ADVANCED INFO SERVICE PUBLIC COMPANY LIMITED
3	AMATA	AMATA CORPORATION PUBLIC COMPANY LIMITED
4	ANAN	ANANDA DEVELOPMENT PUBLIC COMPANY LIMITED
5	AOT	AIRPORTS OF THAILAND PUBLIC COMPANY LIMITED
6	AP	AP (THAILAND) PUBLIC COMPANY LIMITED
7	ASP	ASIA PLUS GROUP HOLDINGS PUBLIC COMPANY LIMITED
8	BBL	BANGKOK BANK PUBLIC COMPANY LIMITED
9	BCH	BANGKOK CHAIN HOSPITAL PUBLIC COMPANY LIMITED
10	BCP	BANGCHAK CORPORATION PUBLIC COMPANY LIMITED
11	BDMS	BANGKOK DUSIT MEDICAL SERVICES PUBLIC COMPANY LIMITED
12	BEAUTY	BEAUTY COMMUNITY PUBLIC COMPANY LIMITED
13	BEC	BEC WORLD PUBLIC COMPANY LIMITED
14	BH	BUMRUNGRAD HOSPITAL PUBLIC COMPANY LIMITED
15	BIG	BIG CAMERA CORPORATION PUBLIC COMPANY LIMITED
16	BJC	BERLI JUCKER PUBLIC COMPANY LIMITED
17	BLA	BANGKOK LIFE ASSURANCE PUBLIC COMPANY LIMITED
18	BLAND	BANGKOK LAND PUBLIC COMPANY LIMITED
19	BTS	BTS GROUP HOLDINGS PUBLIC COMPANY LIMITED
20	CBG	CARABAO GROUP PUBLIC COMPANY LIMITED
21	CENDEL	CENTRAL PLAZA HOTEL PUBLIC COMPANY LIMITED
22	DELTA	DELTA ELECTRONICS (THAILAND) PUBLIC COMPANY LIMITED
23	DTAC	TOTAL ACCESS COMMUNICATION PUBLIC COMPANY LIMITED
24	EA	ENERGY ABSOLUTE PUBLIC COMPANY LIMITED
25	EGCO	ELECTRICITY GENERATING PUBLIC COMPANY LIMITED
26	EPG	EASTERN POLYMER GROUP PUBLIC COMPANY LIMITED

	SYMBOL	COMPANY
27	ERW	THE ERAWAN GROUP PUBLIC COMPANY LIMITED
28	GLOBAL	SIAM GLOBAL HOUSE PUBLIC COMPANY LIMITED
29	GLOW	GLOW ENERGY PUBLIC COMPANY LIMITED
30	GUNKUL	GUNKUL ENGINEERING PUBLIC COMPANY LIMITED
31	HANA	HANA MICROELECTRONICS PUBLIC COMPANY LIMITED
32	HMPRO	HOME PRODUCT CENTER PUBLIC COMPANY LIMITED
33	ICHI	ICHITAN GROUP PUBLIC COMPANY LIMITED
34	INTUCH	INTOUCH HOLDINGS PUBLIC COMPANY LIMITED
35	IRPC	IRPC PUBLIC COMPANY LIMITED
36	IVL	INDORAMA VENTURES PUBLIC COMPANY LIMITED
37	JAS	JASMINE INTERNATIONAL PUBLIC COMPANY LIMITED
38	KBANK	KASIKORNBANK PUBLIC COMPANY LIMITED
39	KCE	KCE ELECTRONICS PUBLIC COMPANY LIMITED
40	KKP	KIATNAKIN BANK PUBLIC COMPANY LIMITED
41	KTB	KRUNG THAI BANK PUBLIC COMPANY LIMITED
42	M	MK RESTAURANT GROUP PUBLIC COMPANY LIMITED
43	MALEE	MALEE GROUP PUBLIC COMPANY LIMITED
44	MC	MC GROUP PUBLIC COMPANY LIMITED
45	MEGA	MEGA LIFESCIENCES PUBLIC COMPANY LIMITED
46	PTG	PTG ENERGY PUBLIC COMPANY LIMITED
47	PTL	POLYPLEX (THAILAND) PUBLIC COMPANY LIMITED
48	RATCH	RATCHABURI ELECTRICITY GENERATING HOLDING PUBLIC CO.,LTD.
49	SAPPE	SAPPE PUBLIC COMPANY LIMITED
50	SCCC	SIAM CITY CEMENT PUBLIC COMPANY LIMITED
51	SF	SIAM FUTURE DEVELOPMENT PUBLIC COMPANY LIMITED
52	SGP	SIAMGAS AND PETROCHEMICALS PUBLIC COMPANY LIMITED
53	SVI	SVI PUBLIC COMPANY LIMITED
54	TASCO	TIPCO ASPHALT PUBLIC COMPANY LIMITED
55	THANI	RATCHTHANI LEASING PUBLIC COMPANY LIMITED
56	TICON	TICON INDUSTRIAL CONNECTION PUBLIC COMPANY LIMITED
57	TRC	TRC CONSTRUCTION PUBLIC COMPANY LIMITED

	SYMBOL	COMPANY
58	TTCL	TTCL PUBLIC COMPANY LIMITED
59	TU	THAI UNION GROUP PUBLIC COMPANY LIMITED
60	TVO	THAI VEGETABLE OIL PUBLIC COMPANY LIMITED
61	UV	UNIVENTURES PUBLIC COMPANY LIMITED
62	VNG	VANACHAI GROUP PUBLIC COMPANY LIMITED
63	WORK	WORKPOINT ENTERTAINMENT PUBLIC COMPANY LIMITED
64	KTC	KRUNGTHAI CARD PUBLIC COMPANY LIMITED
65	LH	LAND AND HOUSES PUBLIC COMPANY LIMITED
66	LHBANK	LH FINANCIAL GROUP PUBLIC COMPANY LIMITED
67	LPN	L.P.N. DEVELOPMENT PUBLIC COMPANY LIMITED
68	MAJOR	MAJOR CINEPLEX GROUP PUBLIC COMPANY LIMITED
69	MINT	MINOR INTERNATIONAL PUBLIC COMPANY LIMITED
70	PTTGC	PTT GLOBAL CHEMICAL PUBLIC COMPANY LIMITED
71	QH	QUALITY HOUSES PUBLIC COMPANY LIMITED
72	ROBINS	ROBINSON PUBLIC COMPANY LIMITED
73	SAWAD	SRISAWAD CORPORATION PUBLIC COMPANY LIMITED
74	SCB	THE SIAM COMMERCIAL BANK PUBLIC COMPANY LIMITED
75	SCC	THE SIAM CEMENT PUBLIC COMPANY LIMITED
76	SIRI	SANSIRI PUBLIC COMPANY LIMITED
77	SPALI	SUPALAI PUBLIC COMPANY LIMITED
78	STEC	SINO-THAI ENGINEERING AND CONSTRUCTION PUBLIC CO.,LTD.
79	THCOM	THAICOM PUBLIC COMPANY LIMITED
80	TCAP	THANACHART CAPITAL PUBLIC COMPANY LIMITED
81	TISCO	TISCO FINANCIAL GROUP PUBLIC COMPANY LIMITED
82	TMB	TMB BANK PUBLIC COMPANY LIMITED
83	UNIQ	UNIQUE ENGINEERING AND CONSTRUCTION PUBLIC COMPANY LIMITED
84	VGI	VGI GLOBAL MEDIA PUBLIC COMPANY LIMITED
85	WHA	WHA CORPORATION PUBLIC COMPANY LIMITED
86	CHG	CHULARAT HOSPITAL PUBLIC COMPANY LIMITED
87	CK	CH. KARNCHANG PUBLIC COMPANY LIMITED
88	CPALL	CP ALL PUBLIC COMPANY LIMITED

	SYMBOL	COMPANY
89	CPF	CHAROEN POKPHAND FOODS PUBLIC COMPANY LIMITED
90	CPN	CENTRAL PATTANA PUBLIC COMPANY LIMITED



ภาคผนวก ข
รายชื่อบริษัทกลุ่มตัวอย่างที่ได้รับรางวัล
รายงานความยั่งยืนประจำปีในระดับต่างๆ

ตาราง ข.1 รางวัลรายงานความยั่งยืนระดับดีเยี่ยมปี 2558

SYMBOL	COMPANY
BCP	BANGCHAK CORPORATION PUBLIC COMPANY LIMITED
CPF	CHAROEN POKPHAND FOODS PUBLIC COMPANY LIMITED

ตาราง ข.2 รางวัลรายงานความยั่งยืนระดับดีเด่นปี 2558

SYMBOL	COMPANY
ADVANC	ADVANCED INFO SERVICE PUBLIC COMPANY LIMITED
AOT	AIRPORTS OF THAILAND PUBLIC COMPANY LIMITED
IRPC	IRPC PUBLIC COMPANY LIMITED
IVL	INDORAMA VENTURES PUBLIC COMPANY LIMITED
KBANK	KASIKORNBANK PUBLIC COMPANY LIMITED
KTB	KRUNG THAI BANK PUBLIC COMPANY LIMITED
RATCH	RATCHABURI ELECTRICITY GENERATING HOLDING PUBLIC CO.,LTD.
TU	THAI UNION GROUP PUBLIC COMPANY LIMITED
MINT	MINOR INTERNATIONAL PUBLIC COMPANY LIMITED
PTTGC	PTT GLOBAL CHEMICAL PUBLIC COMPANY LIMITED
SCB	THE SIAM COMMERCIAL BANK PUBLIC COMPANY LIMITED
THCOM	THAICOM PUBLIC COMPANY LIMITED

ตาราง ข.3 รางวัลรายงานความยั่งยืนระดับดีเยี่ยมปี 2559

SYMBOL	COMPANY
BCP	BANGCHAK CORPORATION PUBLIC COMPANY LIMITED
CPF	CHAROEN POKPHAND FOODS PUBLIC COMPANY LIMITED

ตาราง ข.4 รางวัลรายงานความยั่งยืนระดับดีเด่นปี 2559

SYMBOL	COMPANY
ADVANC	ADVANCED INFO SERVICE PUBLIC COMPANY LIMITED
AOT	AIRPORTS OF THAILAND PUBLIC COMPANY LIMITED
IRPC	IRPC PUBLIC COMPANY LIMITED
IVL	INDORAMA VENTURES PUBLIC COMPANY LIMITED
KBANK	KASIKORNBANK PUBLIC COMPANY LIMITED
KTB	KRUNG THAI BANK PUBLIC COMPANY LIMITED
RATCH	RATCHABURI ELECTRICITY GENERATING HOLDING PUBLIC CO.,LTD.
TU	THAI UNION GROUP PUBLIC COMPANY LIMITED
MINT	MINOR INTERNATIONAL PUBLIC COMPANY LIMITED
PTTGC	PTT GLOBAL CHEMICAL PUBLIC COMPANY LIMITED
SCB	THE SIAM COMMERCIAL BANK PUBLIC COMPANY LIMITED
THCOM	THAICOM PUBLIC COMPANY LIMITED

ตาราง ข.5 รางวัลรายงานความยั่งยืนระดับยอดเยี่ยมปี 2560

SYMBOL	COMPANY
BCP	BANGCHAK CORPORATION PUBLIC COMPANY LIMITED

ตาราง ข.6 รางวัลรายงานความยั่งยืนระดับดีเยี่ยมปี 2560

SYMBOL	COMPANY
IRPC	IRPC PUBLIC COMPANY LIMITED
TU	THAI UNION GROUP PUBLIC COMPANY LIMITED
PTTGC	PTT GLOBAL CHEMICAL PUBLIC COMPANY LIMITED

ตาราง ข.7 รางวัลรายงานความยั่งยืนระดับดีเด่นปี 2560

SYMBOL	COMPANY
SCB	THE SIAM COMMERCIAL BANK PUBLIC COMPANY LIMITED
CPF	CHAROEN POKPHAND FOODS PUBLIC COMPANY LIMITED
ADVANC	ADVANCED INFO SERVICE PUBLIC COMPANY LIMITED
IVL	INDORAMA VENTURES PUBLIC COMPANY LIMITED

ตาราง ข.7 รางวัลรายงานความยั่งยืนระดับดีเด่นปี 2560 (ต่อ)

SYMBOL	COMPANY
KBANK	KASIKORNBANK PUBLIC COMPANY LIMITED
RATCH	RATCHABURI ELECTRICITY GENERATING HOLDING PUBLIC CO.,LTD.



ภาคผนวก ค
รายชื่อบริษัทกลุ่มตัวอย่างที่ถูกจัดอยู่ในรางวัล ESG100

ตาราง ค.1 รางวัล ESG100 ปี 2558

SYMBOL	COMPANY
ADVANC	ADVANCED INFO SERVICE PUBLIC COMPANY LIMITED
CPN	CENTRAL PATTANA PUBLIC COMPANY LIMITED
GLOW	GLOW ENERGY PUBLIC COMPANY LIMITED
KBANK	KASIKORNBANK PUBLIC COMPANY LIMITED
MINT	MINOR INTERNATIONAL PUBLIC COMPANY LIMITED
SCB	THE SIAM COMMERCIAL BANK PUBLIC COMPANY LIMITED
TISCO	TISCO FINANCIAL GROUP PUBLIC COMPANY LIMITED
HANA	HANA MICROELECTRONICS PUBLIC COMPANY LIMITED
SCC	THE SIAM CEMENT PUBLIC COMPANY LIMITED
AOT	AIRPORTS OF THAILAND PUBLIC COMPANY LIMITED
BLA	BANGKOK LIFE ASSURANCE PUBLIC COMPANY LIMITED
DELTA	DELTA ELECTRONICS (THAILAND) PUBLIC COMPANY LIMITED
KKP	KIATNAKIN BANK PUBLIC COMPANY LIMITED
TMB	TMB BANK PUBLIC COMPANY LIMITED
KTB	KRUNG THAI BANK PUBLIC COMPANY LIMITED
PTTGC	PTT GLOBAL CHEMICAL PUBLIC COMPANY LIMITED
ASP	ASIA PLUS GROUP HOLDINGS PUBLIC COMPANY LIMITED
BTS	BTS GROUP HOLDINGS PUBLIC COMPANY LIMITED
DTAC	TOTAL ACCESS COMMUNICATION PUBLIC COMPANY LIMITED
LHBANK	LH FINANCIAL GROUP PUBLIC COMPANY LIMITED
LPN	L.P.N. DEVELOPMENT PUBLIC COMPANY LIMITED
RATCH	RATCHABURI ELECTRICITY GENERATING HOLDING PUBLIC CO.,LTD.
TCAP	THANACHART CAPITAL PUBLIC COMPANY LIMITED
CK	CH. KARNCHANG PUBLIC COMPANY LIMITED
INTUCH	INTOUCH HOLDINGS PUBLIC COMPANY LIMITED
BBL	BANGKOK BANK PUBLIC COMPANY LIMITED

ตาราง ค.1 รางวัล ESG100 ปี 2558 (ต่อ)

SYMBOL	COMPANY
EGCO	ELECTRICITY GENERATING PUBLIC COMPANY LIMITED
IRPC	IRPC PUBLIC COMPANY LIMITED
THANI	RATCHTHANI LEASING PUBLIC COMPANY LIMITED
BCP	BANGCHAK CORPORATION PUBLIC COMPANY LIMITED
CPF	CHAROEN POKPHAND FOODS PUBLIC COMPANY LIMITED
ERW	THE ERAWAN GROUP PUBLIC COMPANY LIMITED
IVL	INDORAMA VENTURES PUBLIC COMPANY LIMITED
THCOM	THAICOM PUBLIC COMPANY LIMITED

ตาราง ค.2 รางวัล ESG100 ปี 2559

SYMBOL	COMPANY
ADVANC	ADVANCED INFO SERVICE PUBLIC COMPANY LIMITED
AOT	AIRPORTS OF THAILAND PUBLIC COMPANY LIMITED
ASP	ASIA PLUS GROUP HOLDINGS PUBLIC COMPANY LIMITED
BCP	BANGCHAK CORPORATION PUBLIC COMPANY LIMITED
BDMS	BANGKOK DUSIT MEDICAL SERVICES PUBLIC COMPANY LIMITED
BEAUTY	BEAUTY COMMUNITY PUBLIC COMPANY LIMITED
BTS	BTS GROUP HOLDINGS PUBLIC COMPANY LIMITED
CENTEL	CENTRAL PLAZA HOTEL PUBLIC COMPANY LIMITED
CHG	CHULARAT HOSPITAL PUBLIC COMPANY LIMITED
CK	CH. KARNCHANG PUBLIC COMPANY LIMITED
CPN	CENTRAL PATTANA PUBLIC COMPANY LIMITED
DELTA	DELTA ELECTRONICS (THAILAND) PUBLIC COMPANY LIMITED
DTAC	TOTAL ACCESS COMMUNICATION PUBLIC COMPANY LIMITED
EGCO	ELECTRICITY GENERATING PUBLIC COMPANY LIMITED
GLOW	GLOW ENERGY PUBLIC COMPANY LIMITED
HANA	HANA MICROELECTRONICS PUBLIC COMPANY LIMITED
HMPRO	HOME PRODUCT CENTER PUBLIC COMPANY LIMITED
INTUCH	INTOUCH HOLDINGS PUBLIC COMPANY LIMITED
IRPC	IRPC PUBLIC COMPANY LIMITED

ตาราง ค.2 รางวัล ESG100 ปี 2559 (ต่อ)

SYMBOL	COMPANY
IVL	INDORAMA VENTURES PUBLIC COMPANY LIMITED
KBANK	KASIKORNBANK PUBLIC COMPANY LIMITED
KCE	KCE ELECTRONICS PUBLIC COMPANY LIMITED
KKP	KIATNAKIN BANK PUBLIC COMPANY LIMITED
KTB	KRUNG THAI BANK PUBLIC COMPANY LIMITED
KTC	KRUNGTHAI CARD PUBLIC COMPANY LIMITED
LH	LAND AND HOUSES PUBLIC COMPANY LIMITED
LHBANK	LH FINANCIAL GROUP PUBLIC COMPANY LIMITED
LPN	L.P.N. DEVELOPMENT PUBLIC COMPANY LIMITED
M	MK RESTAURANT GROUP PUBLIC COMPANY LIMITED
MC	MC GROUP PUBLIC COMPANY LIMITED
MINT	MINOR INTERNATIONAL PUBLIC COMPANY LIMITED
PTTGC	PTT GLOBAL CHEMICAL PUBLIC COMPANY LIMITED
SCC	THE SIAM CEMENT PUBLIC COMPANY LIMITED
SCCC	SIAM CITY CEMENT PUBLIC COMPANY LIMITED
SPALI	SUPALAI PUBLIC COMPANY LIMITED
TASCO	TIPCO ASPHALT PUBLIC COMPANY LIMITED
THANI	RATCHTHANI LEASING PUBLIC COMPANY LIMITED
TISCO	TISCO FINANCIAL GROUP PUBLIC COMPANY LIMITED
TMB	TMB BANK PUBLIC COMPANY LIMITED
TU	THAI UNION GROUP PUBLIC COMPANY LIMITED
TVO	THAI VEGETABLE OIL PUBLIC COMPANY LIMITED
VGI	VGI GLOBAL MEDIA PUBLIC COMPANY LIMITED

ตาราง ค.3 รางวัล ESG100 ปี 2560

SYMBOL	COMPANY
AAV	ASIA AVIATION PUBLIC COMPANY LIMITED
ADVANC	ADVANCED INFO SERVICE PUBLIC COMPANY LIMITED
BCP	BANGCHAK CORPORATION PUBLIC COMPANY LIMITED
BDMS	BANGKOK DUSIT MEDICAL SERVICES PUBLIC COMPANY LIMITED

ตาราง ค.3 รางวัล ESG100 ปี 2560 (ต่อ)

SYMBOL	COMPANY
BEAUTY	BEAUTY COMMUNITY PUBLIC COMPANY LIMITED
CENDEL	CENTRAL PLAZA HOTEL PUBLIC COMPANY LIMITED
CHG	CHULARAT HOSPITAL PUBLIC COMPANY LIMITED
CK	CH. KARNCHANG PUBLIC COMPANY LIMITED
CPN	CENTRAL PATTANA PUBLIC COMPANY LIMITED
DELTA	DELTA ELECTRONICS (THAILAND) PUBLIC COMPANY LIMITED
DTAC	TOTAL ACCESS COMMUNICATION PUBLIC COMPANY LIMITED
EGCO	ELECTRICITY GENERATING PUBLIC COMPANY LIMITED
ERW	THE ERAWAN GROUP PUBLIC COMPANY LIMITED
GLOW	GLOW ENERGY PUBLIC COMPANY LIMITED
HANA	HANA MICROELECTRONICS PUBLIC COMPANY LIMITED
HMPRO	HOME PRODUCT CENTER PUBLIC COMPANY LIMITED
INTUCH	INTOUCH HOLDINGS PUBLIC COMPANY LIMITED
IRPC	IRPC PUBLIC COMPANY LIMITED
IVL	INDORAMA VENTURES PUBLIC COMPANY LIMITED
KBANK	KASIKORNBANK PUBLIC COMPANY LIMITED
KCE	KCE ELECTRONICS PUBLIC COMPANY LIMITED
KKP	KIATNAKIN BANK PUBLIC COMPANY LIMITED
KTB	KRUNG THAI BANK PUBLIC COMPANY LIMITED
KTC	KRUNGTHAI CARD PUBLIC COMPANY LIMITED
LHBANK	LH FINANCIAL GROUP PUBLIC COMPANY LIMITED
LPN	L.P.N. DEVELOPMENT PUBLIC COMPANY LIMITED
M	MK RESTAURANT GROUP PUBLIC COMPANY LIMITED
MINT	MINOR INTERNATIONAL PUBLIC COMPANY LIMITED
SCC	THE SIAM CEMENT PUBLIC COMPANY LIMITED
SCB	THE SIAM COMMERCIAL BANK PUBLIC COMPANY LIMITED
SPALI	SUPALAI PUBLIC COMPANY LIMITED
TASCO	TIPCO ASPHALT PUBLIC COMPANY LIMITED
TCAP	THANACHART CAPITAL PUBLIC COMPANY LIMITED
THANI	RATCHTHANI LEASING PUBLIC COMPANY LIMITED

ตาราง ค.3 รางวัล ESG100 ปี 2560 (ต่อ)

SYMBOL	COMPANY
TISCO	TISCO FINANCIAL GROUP PUBLIC COMPANY LIMITED
TMB	TMB BANK PUBLIC COMPANY LIMITED
TU	THAI UNION GROUP PUBLIC COMPANY LIMITED
TVO	THAI VEGETABLE OIL PUBLIC COMPANY LIMITED



ประวัติผู้เขียน

ชื่อ

นางสาววิชาวีร์ เจตะसानนท์

วันเดือนปีเกิด

23 กรกฎาคม 2537

วุฒิการศึกษา

ปีการศึกษา 2559: บริหารธุรกิจบัณฑิต

(การจัดการธุรกิจแบบบูรณาการ)

มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

