ลักษณะความเป็นผู้ประกอบการทางสังคมขององค์กรและนวัตกรรมเชิงสังคมที่มีต่อความยั่งยืนทางเศรษฐกิจขององค์กรธุรกิจในประเทศไทย

CORPORATE SOCIAL ENTREPRENEURSHIP AND SOCIAL INNOVATION AFFECTING CORPORATE ECONOMIC SUSTAINABILITY OF THAILAND FIRMS

อำพล ชะโยมชัย*
Ampol Chayomchai*

* นักศึกษาปริญญาเอก สาขาบริหารธุรกิจ วิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์
* DBA Candidate, College of Innovative Business and Accountancy, Dhurakij Pundit University
* Email:ampolmarketing@gmail.com

บทคัดย่อ

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อ (1) ศึกษาปัจจัยด้านคุณลักษณะความเป็นผู้ประกอบการทางสังคมขององค์กรและปัจจัยด้านนวัตกรรมเชิงสังคมที่มีต่อความยั่งยืนทางเศรษฐกิจขององค์กรธุรกิจในประเทศไทย และ (2) ศึกษาความแตกต่างในหมวดอุตสาหกรรมที่ต่างกันกับความยั่งยืนทางเศรษฐกิจขององค์กรธุรกิจในประเทศไทยข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์เป็นค่าเฉลี่ยของข้อมูลรายปี พ.ศ. 2555-2557 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจำนวน 402 องค์กร ซึ่งประกอบด้วย 8 หมวดอุตสาหกรรมทำการวิเคราะห์โดยใช้สถิติเชิงพรรณนาการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุด้วยวิธีเพิ่มตัวแปรอิสระแบบขั้นตอน และทดสอบความแตกต่างด้วยสถิติทดสอบของเวลช์ (Welch's) ผู้วิจัยได้พัฒนาตัวแปรใหม่เชิงปริมาณเพื่อใช้วัดปัจจัยด้านคุณลักษณะความเป็นผู้ประกอบการทางสังคมขององค์กรและปัจจัยด้านนวัตกรรมเชิงสังคม

ผลการวิจัยพบว่า (1) ตัวแบบสมการที่เหมาะสมที่สุด คือตัวแบบที่มีอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ทั้งหมดเป็นตัวแปรด้านความยั่งยืนทางเศรษฐกิจขององค์กร เนื่องจากผ่านเงื่อนไขของการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุ (2) ปัจจัยคุณลักษณะความเป็นผู้ประกอบการทางสังคมขององค์กรและปัจจัยนวัตกรรมเชิงสังคมมีอิทธิพลต่อความยั่งยืนทางเศรษฐกิจขององค์กรธุรกิจในประเทศไทย ได้แก่ อัตราเงินปันผลตอบแทน ช่องทางการให้ข้อมูลกับผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย และความร่วมมือกับองค์กรอื่นซึ่งส่งผลเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ทั้งหมดส่วนอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นส่งผลเชิงลบต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ทั้งหมด และ (3) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ทั้งหมดของหมวดอุตสาหกรรมต่างๆไม่มีความต่างกัน ยกเว้นหมวดธุรกิจการเงินที่แตกต่างจาก 5 หมวดอุตสาหกรรม ได้แก่ หมวดเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร หมวดสินค้าอุตสาหกรรม หมวดอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง หมวดทรัพยากร และหมวดบริการ

คำสำคัญ: ความยั่งยืนทางเศรษฐกิจขององค์กร คุณลักษณะความเป็นผู้ประกอบการทางสังคมขององค์กร นวัตกรรมเชิงสังคม

Abstract

The objectives of this research were (1) to investigate the effects of corporate social entrepreneurship and social innovation on corporate economic sustainability of Thai firms and (2) to examine the difference of different sectors affecting corporate economic sustainability of Thai firms. The averages of annual data of 402 listed companies in all 8 sectors of Stock Exchange of Thailand (SET) during period 2012 to 2014 were used for analysis. Descriptive statistics, multiple regression analysis and Welch's test were performed.The new quantitative variables for corporate social entrepreneurship and social innovation of this study were developed.

The results showed that (1) the best equation model wasthe model that used Return on assets (ROA) as corporate economic sustainabilitybecause it had no violations of the assumptions in multiple regression analysis, (2) corporate social entrepreneurship and social innovation had an impact on corporate economic sustainability of Thai firms. It was revealedthat Dividend yield, Stakeholder focus and Collaboration with other parties hadpositive significanteffecton ROAbut D/E ratio had negative significant effectson ROA,and (3)ROA of different sectors were not significantly different except Financial business sector's ROAwas differentfrom 5 other sectors namely Agro and food industry, Industrial products, Property and construction, Resources, and Services.

Keywords: Corporate Economic Sustainability, Corporate Social Entrepreneurship, Social Innovation

บทนำ

ประเด็นทางด้านความยั่งยืนได้รับความสนใจและให้ความสำคัญอย่างมากในปัจจุบัน ทุกภาคส่วนในสังคมพยายามสร้างความร่วมมือระหว่างกันเพื่อจัดการปัญหาต่างๆทางสังคมและสิ่งแวดล้อมอันเนื่องมาจากการเพิ่มจำนวนประชากรโลกและการขยายตัวทางเศรษฐกิจ ซึ่งภาคธุรกิจจำเป็นที่จะต้องมีส่วนร่วมในการจัดการปัญหาดังกล่าว เพราะมุมมองด้านลบของสังคมที่มองว่า ภาคธุรกิจมุ่งสร้างผลกำไรโดยไม่ใส่ใจผลกระทบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อม รวมถึงการขาดจริยธรรมในการทำธุรกิจ (Pandey, 2014; Saul, 2011) ภาคธุรกิจพยายามใช้กิจกรรมทางด้านความรับผิดชอบต่อสังคมเพื่อตอบสนองข้อเรียกร้องของสังคมและใช้กิจกรรมดังกล่าวในการสร้างภาพลักษณ์ขององค์กร เช่น การบริจาค การช่วยเหลือบรรเทาทุกข์ การทำงานจิตอาสา เป็นต้น แต่พบว่ากิจกรรมส่วนใหญ่ไม่ได้มุ่งแก้ไขปัญหาทางสังคมหรือสิ่งแวดล้อมอย่างจริงจัง (Kane, 2011; Saul, 2011; Yang, 2011) บางองค์กรจึงปรับแนวทางกิจกรรมด้านความรับผิดชอบต่อสังคมแนวใหม่ โดยการนำปัญหาสังคมหรือสิ่งแวดล้อมเข้ามาพิจารณาในขั้นตอนการสร้างกลยุทธ์หรือในกระบวนการทำงาน เช่น การเลือกใช้วัตถุดิบจากธรรมชาติ เป็นต้น ทำให้สามารถจัดการประเด็นทางสังคมและสิ่งแวดล้อมได้ในระดับหนึ่ง รวมถึงสร้างความสามารถในการแข่งขันและความสำเร็จทางธุรกิจ (Dabas, 2011; Daily, 2014; Mitchell, 2012) องค์กรธุรกิจสมัยใหม่ได้นำแนวทางการพัฒนาสู่ความยั่งยืนเข้ามาใช้ในองค์กร โดยมุ่งความยั่งยืนสามด้าน คือ ด้านสังคม ด้านสิ่งแวดล้อม และด้านเศรษฐกิจ ทำให้ธุรกิจคำนึงถึงผู้มีส่วนได้ส่วนเสียต่างๆมากขึ้น (Kane, 2011; McPhee, 2014; Savitz, 2013; Wood, 2014; Yang, 2011)

การศึกษาด้านคุณลักษณะที่ส่งผลต่อความยั่งยืนขององค์กร พบว่า คุณลักษณะความเป็นผู้ประกอบการทางสังคมขององค์กรมีความสำคัญต่อแนวทางการพัฒนาสู่ความยั่งยืน ทั้งในองค์กรธุรกิจ ภาครัฐ และองค์กรไม่หวังกำไร (Hadad & Gauca, 2014; Hervieux, Gedajlovic, & Turcotte, 2010; Savitz, 2013) คุณลักษณะดังกล่าวมุ่งหาแนวทางในการแก้ไขปัญหาสังคมและสิ่งแวดล้อม โดยการสร้างประโยชน์ต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสียต่างๆที่เกี่ยวข้อง (Szekely & Strebel, 2013) และใช้การบูรณาการความรู้และทรัพยากรต่างๆในสังคม เพื่อแก้ปัญหาสังคมและสิ่งแวดล้อมในปัจจุบัน รวมถึงการสร้างแนวทางจัดการปัญหาอย่างยั่งยืนในอนาคต (Bartlett, 2009; Do, 2009) นอกจากนั้น ยังพบการศึกษาด้านนวัตกรรมเชิงสังคมที่นำประเด็นทางด้านสังคมและสิ่งแวดล้อมที่กำลังเป็นปัญหา มาสร้างรูปแบบทางธุรกิจใหม่ในลักษณะนวัตกรรมที่ช่วยแก้ไขปัญหาทางสังคมและสิ่งแวดล้อมดังกล่าว นวัตกรรมเชิงสังคมที่เกิดขึ้นสามารถสร้างความสามารถในการแข่งขันทางธุรกิจและสร้างผลดีต่อสังคมและสิ่งแวดล้อมไปพร้อมกัน (Bates, 2012; Crainer & Dearlove, 2014; Minks, 2011; Saul, 2011) ซึ่งการสร้างนวัตกรรมเชิงการค้าแบบเดิมเพียงอย่างเดียว ไม่สามารถสร้างความสามารถในการแข่งขันในระยะยาวได้ หากไม่สามารถตอบสนองความคาดหวังของสังคมและผู้มีส่วนได้ส่วนเสียต่างๆที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจ (Szekely & Strebel, 2013)

ดังนั้น ผู้วิจัยจึงสนใจที่จะศึกษาปัจจัยด้านคุณลักษณะความเป็นผู้ประกอบการทางสังคมขององค์กรและปัจจัยด้านนวัตกรรมเชิงสังคมที่มีต่อความยั่งยืนขององค์กรธุรกิจในประเทศไทย โดยมุ่งเน้นเฉพาะความยั่งยืนทางเศรษฐกิจ ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากเป็นแหล่งระดมทุนขนาดใหญ่ของประเทศและตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีแนวนโยบายส่งเสริมให้ทุกบริษัทเข้าร่วมในการพัฒนาความยั่งยืน ซึ่งผลการวิจัยที่ได้ นอกจากจะเพิ่มองค์ความรู้ในทางวิชาการและประโยชน์ต่อองค์กรธุรกิจแล้ว ยังเป็นประโยชน์ต่อแนวนโยบายของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและนักลงทุนอีกด้วย

วัตถุประสงค์การวิจัย

1. เพื่อศึกษาปัจจัยด้านคุณลักษณะความเป็นผู้ประกอบการทางสังคมขององค์กรและปัจจัยด้านนวัตกรรมเชิงสังคมที่มีต่อความยั่งยืนทางเศรษฐกิจขององค์กรธุรกิจในประเทศไทย

2. เพื่อศึกษาความแตกต่างในหมวดอุตสาหกรรมที่ต่างกันกับความยั่งยืนทางเศรษฐกิจขององค์กรธุรกิจในประเทศไทย

แนวคิดและวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง

แนวคิดเกี่ยวกับความยั่งยืน

องค์กรธุรกิจต้องปรับตัวและตอบสนองต่อการเปลี่ยนแปลงภายนอกองค์กร ทั้งจากความต้องการที่เปลี่ยนไปของผู้บริโภคและกฎระเบียบใหม่ของภาครัฐที่เกี่ยวข้องกับสังคมและสิ่งแวดล้อม เพื่อรักษาการเติบโตทางเศรษฐกิจอย่างต่อเนื่องและยั่งยืนในระยะยาว (Joseph, 2013; Savitz, 2013) ความหมายของความยั่งยืนของ Dow Jones Sustainability Index (DJSI) คือ การดำเนินงานทางธุรกิจเพื่อสร้างมูลค่าให้กับผู้ถือหุ้นในระยะยาวด้วยการใช้ประโยชน์จากโอกาสของการพัฒนาทางด้านเศรษฐกิจ สังคม และสิ่งแวดล้อม (Stanley, 2012) ซึ่งปัจจุบันความยั่งยืนยังต้องตอบสนองความต้องการของผู้มีส่วนได้ส่วนเสียทางตรงและทางอ้อมด้วย (Yang, 2011) งานวิจัยที่ผ่านมาพบว่ากลยุทธ์ที่มุ่งเติบโตอย่างยั่งยืนสามารถสร้างประโยชน์ทางด้านการตลาด ลดต้นทุน และสร้างความสามารถในการแข่งขัน (Mathew & Rajan, 2013) นอกจากนั้น งานวิจัยหลายงานยังใช้ตัวชี้วัดทางการเงินในการวัดความยั่งยืนทางเศรษฐกิจขององค์กร เช่น อัตราส่วนกำไรต่อส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนกำไรต่อสินทรัพย์ทั้งหมด (ROA) อัตรากำไรต่อหุ้น (EPS) เป็นต้น(Banker, Mashruwala, & Tripathy, 2014; Dave, Wadhwa, Aggarwai, & Seetharaman, 2013; Movassaghi & Bramhandkar 2012; Rahman & Mazlan, 2014; Siew, Balatbat, & Carmichael, 2013; Siminica, Craciun, & Dinu, 2015) งานวิจัยครั้งนี้เลือกใช้ตัวแปรสองตัวในการวัดความยั่งยืนเชิงเศรษฐกิจขององค์กร (ดังแสดงในกรอบแนวคิดการวิจัย ภาพที่ 1) คือ อัตราส่วนกำไรต่อส่วนผู้ถือหุ้น (Return on equity: ROE) และอัตราส่วนกำไรต่อสินทรัพย์ทั้งหมด (Return on assets: ROA) ซึ่งสามารถวัดความแข็งแกร่งของธุรกิจ วัดประสิทธิภาพการบริหารองค์กร และโอกาสในการเติบโตของธุรกิจ (ประมุข วงศ์ธนะเกียรติ, 2557)

คุณลักษณะความเป็นผู้ประกอบการทางสังคมขององค์กร

แนวคิดคุณลักษณะความเป็นผู้ประกอบการทางสังคมในสหรัฐอเมริกามีจุดเริ่มต้นจากองค์กรไม่หวังกำไรที่ดำเนินงานตามแบบความเป็นผู้ประกอบการ (Entrepreneurship) แล้วพัฒนาไปสู่การเป็นกิจการทางธุรกิจมากขึ้น (Keohane, 2013) ส่วนกิจการเพื่อสังคมจะเน้นเป้าหมายทางสังคมและมุ่งการดำเนินงานสร้างกำไรเพื่อให้องค์กรอยู่รอดในการแก้ไขปัญหาสังคมในระยะยาว (Jackson, 2014) ด้านคุณลักษณะความเป็นผู้ประกอบการทางสังคมขององค์กรนั้น จะใช้กับองค์กรธุรกิจที่มีเป้าหมายร่วมกันทั้งเพื่อสังคม (Social mission) และสร้างผลกำไรจากโอกาสในการแก้ไขปัญหาสังคมและสิ่งแวดล้อม (Jiao, 2011; Savitz, 2013)

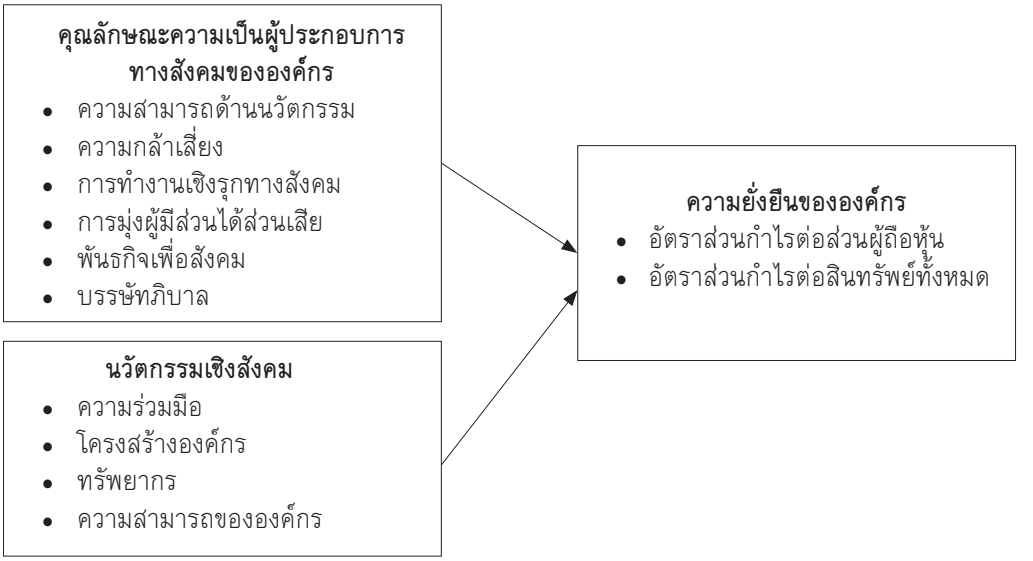
Hervieux, Gedajlovic, and Turcotte (2010) ระบุว่าการแสวงหาวิธีการที่จะแก้ไขปัญหาสังคมอย่างยั่งยืนจะเชื่อมโยงกับคุณลักษณะการเป็นผู้ประกอบการทางสังคม โดย Jackson(2014) ได้ศึกษาปัจจัยด้านคุณลักษณะผู้ประกอบการทางสังคมขององค์กร พบว่ามีหลายปัจจัยด้วยกัน ได้แก่ การมุ่งผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย การทำงานเชิงรุกทางสังคม บรรษัทภิบาล และความโปร่งใส รวมถึงระบบบริหารจัดการภายในองค์กร สอดคล้องกับงานวิจัยของ Haat, Rahman, and Mahenthiran (2008) และงานวิจัยของ Ergin (2012) ที่สรุปว่าบรรษัทภิบาลส่งผลต่อผลประกอบการขององค์กร นอกจากนั้น งานวิจัยของ Gandy (2012) ได้ระบุว่าคุณลักษณะการเป็นผู้ประกอบการทางสังคม โดยเฉพาะคุณลักษณะสามประการ ได้แก่ ความสามารถในการสร้างนวัตกรรม ความกล้าเสี่ยง และการทำงานเชิงรุก มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความมีประสิทธิผลขององค์กร

งานวิจัยนี้ได้เลือกปัจจัยที่สำคัญของคุณลักษณะการเป็นผู้ประกอบการทางสังคมขององค์กร เพื่อใช้ในการศึกษา จำนวน 6 ปัจจัย (ดังแสดงในกรอบแนวคิดการวิจัย ภาพที่ 1) ได้แก่ ความสามารถด้านนวัตกรรม ความกล้าเสี่ยง การทำงานเชิงรุกทางสังคม การมุ่งผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย พันธกิจเพื่อสังคม และบรรษัทภิบาล

นวัตกรรมเชิงสังคม

นวัตกรรมมีความสำคัญเพิ่มขึ้นในทุกองค์กรโดยเฉพาะสภาพแวดล้อมทางธุรกิจที่แข่งขันกันสูงและมีการเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็ว เพื่อรักษาความสามารถในการแข่งขันอย่างยั่งยืน (Mauchet, 2011; Yu, Dong, Shen, Khalifa, & Hao, 2013) นวัตกรรมเชิงสังคมถือเป็นแนวทางใหม่ที่จะสร้างวิธีบริหารจัดการเพื่อแก้ไขปัญหาสังคมและสิ่งแวดล้อมอย่างยั่งยืน จากแนวคิดใหม่และการออกแบบวิธีการจัดการใหม่ ตั้งแต่การวางแนวนโยบายหรือพันธกิจขององค์กร และการเกิดความร่วมมือกันของหลายภาคส่วนในการสร้างนวัตกรรม โดยมุ่งใช้รูปแบบเชิงกลยุทธ์ในการบริหารจัดการปัญหาสังคมและสิ่งแวดล้อมอย่างจริงจัง (Bates, 2012; Crainer & Dearlove, 2014; Daily, 2014; Minks, 2011) งานวิจัยของ Minks (2011) ได้อธิบายถึงกระบวนการสร้างนวัตกรรมเชิงสังคมว่า ต้องกำหนดโครงสร้างองค์กรแบบเปิด เพื่อการร่วมมือร่วมใจกับองค์กรอื่นในสังคม สอดคล้องกับ Saul (2011) ที่ระบุว่า นวัตกรรมเชิงสังคม จำเป็นจะต้องสร้างวัฒนธรรมที่เหมาะสมต่อการสร้างนวัตกรรมเชิงสังคมให้สัมฤทธิ์ นั่นคือ การร่วมมือกับผู้มีส่วนได้ส่วนเสียต่างๆโดยที่นวัตกรรมเชิงสังคมนั้นเป็นเรื่องที่องค์กรมองปัญหาเป็นโอกาสทางธุรกิจ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Daily (2014) ที่ศึกษาพบว่า ปัจจัยนวัตกรรมเชิงสังคมในองค์กรธุรกิจที่สำคัญได้แก่ การสนับสนุนของผู้บริหาร ทรัพยากรทางการเงิน การมีส่วนร่วมของเครือข่ายต่างๆ การตระหนักถึงประโยชน์ที่จะได้รับ และการมีระบบให้รางวัล นอกจากนั้น งานวิจัยของ Minks (2011) ยังได้สรุปองค์ประกอบสำคัญที่จำเป็นตลอดกระบวนการนวัตกรรมเชิงสังคมไว้ 3องค์ประกอบใหญ่ ได้แก่ ความร่วมมือกับนวัตกรอื่นๆ ความสามารถที่จะเข้าใจและจัดการความซับซ้อน และการพัฒนาความสามารถภายในทั้งความสามารถของผู้นำและพนักงานขององค์กร ส่วนงานวิจัยของ Harazin, and Kosi (2013) ได้สรุปหลัก 12 ประการของนวัตกรรมเชิงสังคมเมื่อเทียบกับประเด็นที่อยู่ในมาตรฐาน ISO 26000 เช่น การดำเนินงานที่ต้องเน้นกลยุทธ์ ระบบในการปฏิบัติงานที่ดี ส่งเสริมการทำงานข้ามสายงานหรือทำงานร่วมกัน และการเข้าร่วมทางสังคม เป็นต้นสำหรับงานวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยได้เลือกปัจจัยที่สำคัญของนวัตกรรมเชิงสังคม เพื่อใช้ในการศึกษา จำนวน 4 ปัจจัย (ดังแสดงในกรอบแนวคิดการวิจัย ภาพที่ 1) ได้แก่ ความร่วมมือ โครงสร้างองค์กร ทรัพยากร และความสามารถขององค์กร

กรอบแนวคิดการวิจัย



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดการวิจัย

ในงานวิจัยที่ผ่านมา ตัวแปรที่ใช้วัดคุณลักษณะความเป็นผู้ประกอบการทางสังคมและนวัตกรรมเชิงสังคมเป็นตัวแปรเชิงคุณภาพ การประเมินตัวแปรเชิงคุณภาพขึ้นอยู่กับผู้ประเมิน ทำให้ค่าที่ได้อาจมีมาตรฐานไม่เหมือนกันและข้อมูลเป็นข้อมูลปฐมภูมิจากการสัมภาษณ์ซึ่งเป็นปัญหาการได้มาซึ่งข้อมูล เนื่องจากธุรกิจมักไม่ให้ข้อมูลกับการศึกษา ในงานวิจัยนี้จึงใช้ข้อมูลเชิงปริมาณและเป็นข้อมูลทุติยภูมิที่เปิดเผยต่อสาธารณชน ทำให้ง่ายต่อการศึกษาวิจัย

สมมติฐานการวิจัย

1. ปัจจัยด้านคุณลักษณะความเป็นผู้ประกอบการทางสังคมขององค์กรและปัจจัยด้านนวัตกรรมเชิงสังคมส่งผลต่อความยั่งยืนทางเศรษฐกิจขององค์กรธุรกิจในประเทศไทย

2. ความยั่งยืนทางเศรษฐกิจขององค์กรธุรกิจในประเทศไทยจะแตกต่างกันเมื่ออยู่ในหมวดอุตสาหกรรมที่ต่างกัน

วิธีการดำเนินการวิจัย

การวิจัยครั้งนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative research) ใช้แหล่งข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary data) จากการศึกษาค้นคว้าเอกสารงานวิจัยวิทยานิพนธ์ บทความ ตำรา ข้อมูลจากอินเทอร์เน็ต และข้อมูลจากฐานข้อมูลบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย รายละเอียดมีดังนี้

ประชากร ประชากรที่ใช้ในการศึกษา คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Stock Exchange of Thailand หรือ SET) ประกอบด้วย 8 หมวดอุตสาหกรรมด้วยกัน ได้แก่ หมวดทรัพยากร หมวดอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง หมวดบริการ หมวดเทคโนโลยี หมวดสินค้าอุตสาหกรรม หมวดธุรกิจการเงิน หมวดเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร และหมวดสินค้าอุปโภคบริโภค การศึกษาครั้งนี้ใช้ข้อมูลตัดขวาง (Cross-sectional data) ซึ่งใช้ค่าเฉลี่ยของข้อมูล 3 ปี คือ พ.ศ. 2555-2557 ของ 402 บริษัทที่มีข้อมูลครบถ้วน

ตัวแปรที่ศึกษา ผู้วิจัยได้พัฒนาตัวแปรเชิงปริมาณเพื่อใช้วัดปัจจัยด้านคุณลักษณะความเป็นผู้ประกอบการทางสังคมขององค์กรและปัจจัยด้านนวัตกรรมเชิงสังคม ดังแสดงในตารางที่ 1

ตารางที่ 1 ตัวแปรอิสระที่ใช้วัดปัจจัยหลักในงานวิจัย

ปัจจัย	ตัวแปร	สัญลักษณ์	อ้างอิง
ความสามารถด้านนวัตกรรม	อัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อรายได้	MVR	McDermott & Sexton(2008)
ความกล้าเสี่ยง	การมีนวัตกรรมหรือการลงทุนวิจัยพัฒนา	INNOV	Dave, Wadhwa, Aggarwal, & Seetharaman (2013); Delai & Takahashi(2011)
การทำงานเชิงรุกทางสังคม	การมีการส่งเสริมให้พนักงานเข้าร่วมกิจกรรมทางสังคมหรือสิ่งแวดล้อม	PROMO	Movassaghi & Bramhandkar (2012); Siminica, Cracium, & Dinu(2015)
	การมีการจัดทำรายงานทางด้านสังคม สิ่งแวดล้อม หรือความยั่งยืน	REPORT	Aggarwal (2013); Movassaghi & Bramhandkar (2012); Siminica, Cracium, & Dinu (2015)

ตารางที่ 1 ตัวแปรอิสระที่ใช้วัดปัจจัยหลักในงานวิจัย (ต่อ)

ปัจจัย	ตัวแปร	สัญลักษณ์	อ้างอิง
การมุ่งผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย	จำนวนช่องทางในการให้ข้อมูลกับผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย	STAKE	Jackson(2014); Siew, Balatbat, & Carmichael (2013)
	อัตราเงินปันผลตอบแทนต่อหุ้น	DIV	Delai & Takahashi (2011); Siew, Balatbat, & Carmichael (2013)
	จำนวนครั้งในการนำเสนอข้อมูลที่ตลาดหลักทรัพย์ต่อปี	OPP	Michelon (2011); Siew, Balatbat, & Carmichael (2013)
พันธกิจเพื่อสังคม	การมีพันธกิจเพื่อสังคมในแผนกลยุทธ์หรือเป้าหมายทางธุรกิจ	MISSION	Jackson (2014); Siminica, Cracium, & Dinu (2015)
	จำนวนกิจกรรม/โครงการเกี่ยวกับสังคมและ/หรือสิ่งแวดล้อม	ACT	Movassaghi & Bramhandkar (2012); Siminica, Cracium, & Dinu (2015)
บรรษัทภิบาล	อันดับบรรษัทภิบาล	CGR	Ergin (2012); Movassaghi & Bramhandkar (2012)
	สัดส่วนคณะกรรมการอิสระในคณะกรรมการบริหาร	IND	Haat, Rahman, & Mahenthiran (2008); Vintila & Gherghina (2012)
	การแยกตำแหน่งประธานกรรมการออกจากตำแหน่งกรรมการผู้จัดการหรือประธานบริหาร	DUAL	Haat, Rahman, & Mahenthiran (2008); Lipunga (2014)
ความร่วมมือ	จำนวนความร่วมมือหรือโครงการกับองค์กรอื่น	COLL	Siminica, Craciun, & Dinu (2015)
โครงสร้างองค์กร	การระบุการมุ่งสังคม/ความยั่งยืนในสารจากประธานกรรมการ	LETTER	Daily (2014); Siminica, Craciun, & Dinu (2015)
	ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขาย	SGAS	Banker, Mashruwala, & Tripathy (2014); Long & Marwa (2015)
	ผลรวม % การถือหุ้นของบริษัทต่างชาติในกลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่ 10 อันดับแรก	FOREIGN	Haat, Rahman, & Mahenthiran (2008); Lipunga (2014)
ทรัพยากร	การมีการฝึกอบรมหรือโปรแกรมพัฒนาพนักงาน	TRAIN	Movassaghi & Bramhandkar (2012); Siminica, Craciun, & Dinu (2015)
	มูลค่าตามราคาตลาด	MCAP	Ergin (2012); Jones, Frost, Loftus, & Van Der Laan (2007)
	อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	DE	Long & Marwa (2015); Rahman & Mazlan (2014)
ความสามารถขององค์กร	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อยอดขาย	CFOS	Ameer & Othman (2012)
	อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม	ASSET	Dave, Wadhwa, Aggarwal, & Seetharaman (2013)

ตัวแบบสมการที่ใช้ในการวิเคราะห์ทางสถิติครั้งนี้ คือ

$$Y = \alpha + \beta_1 MVR + \beta_2 INNOV + \beta_3 PROMO + \beta_4 REPORT + \beta_5 STAKE + \beta_6 DIV + \beta_7 OPP + \beta_8 MISSION + \beta_9 ACT + \beta_{10} CGR + \beta_{11} IND + \beta_{12} DUAL + \beta_{13} COLL + \beta_{14} LETTER + \beta_{15} SGAS + \beta_{16} FOREIGN + \beta_{17} TRAIN + \beta_{18} MCAP + \beta_{19} DE + \beta_{20} CFOS + \beta_{21} ASSET + \varepsilon$$

โดยที่ Y คือ ตัวแปรตาม (ROE, ROA)

α คือ ค่าคงที่ β คือ ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยและ ε คือ ค่าความคลาดเคลื่อน

วิธีเก็บรวบรวมข้อมูลข้อมูลของการศึกษาในครั้งนี้รวบรวมจากแหล่งข้อมูลต่างๆตามตัวแปรที่จะศึกษา ได้แก่ รายงานผลประกอบการประจำปี รายงานความยั่งยืนของบริษัท รายงานความรับผิดชอบทางสังคม รายงานการกำกับกิจการที่ดีเป็นต้น ซึ่งฐานข้อมูลที่ใช้หลัก คือ ฐานข้อมูล SETSMART และข้อมูลจากเว็บ www.settrade.com

การวิเคราะห์ข้อมูลได้แก่ การวิเคราะห์สถิติพื้นฐานและการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุ (Multiple regression analysis) โดยการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุในการศึกษาครั้งนี้เลือกใช้วิธีเพิ่มตัวแปรอิสระแบบขั้นตอน(Stepwise method) และตรวจสอบเงื่อนไขเบื้องต้นของการวิเคราะห์ (Hair, Babin, & Anderson, 2014) ได้แก่ ความคลาดเคลื่อนมีการกระจายแบบปกติ (Normality) ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตามในสมการต้องอยู่ในรูปเส้นตรง (Linearity) ค่าความคลาดเคลื่อนมีค่าเฉลี่ยเป็นศูนย์ ค่าความคลาดเคลื่อนต้องมีค่าความแปรปรวนคงที่ (Homoscedasticity) และตัวแปรอิสระจะต้องไม่มีความสัมพันธ์กันเอง (No multicollinearity) โดยพิจารณาจากค่า Variance inflation factor (VIF)

ผลการวิจัยและอภิปรายผล

หลังจากการตรวจสอบข้อมูลเพื่อตัดข้อมูลที่ผิดปกติมาก (Outliers) ออกไป เหลือจำนวนบริษัทจดทะเบียนที่ใช้ในการวิเคราะห์จำนวน 382 บริษัทผลการวิเคราะห์สถิติพื้นฐาน แสดงไว้ในตารางที่ 2 พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ทั้งหมด (ROA) มีค่าเฉลี่ยเป็นบวก คือร้อยละ 9.28 และ 7.30 ตามลำดับ แสดงว่า บริษัทจดทะเบียนมีความสามารถในการสร้างกำไรดี โดยผลวิเคราะห์พบว่าขนาดของบริษัทจดทะเบียนที่วัดด้วยมูลค่าตามราคาตลาด (MCAP) มีค่าเฉลี่ยที่ 26.54 พันล้านบาท และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 83.62 พันล้านบาท และการถือครองของต่างชาติที่วัดจากผลรวมของร้อยละการถือหุ้นของบริษัทต่างชาติในกลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่ 10 อันดับแรก (FOREIGN) พบว่ามีค่าเฉลี่ยที่ร้อยละ 11.53 ซึ่งถือว่าไม่สูงมากนัก โดยมีอัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อรายได้ (MVR) ที่ใช้วัดความสามารถด้านนวัตกรรมเฉลี่ยที่ 1.87 เท่า แสดงถึงบริษัทมีความสามารถด้านนวัตกรรมค่อนข้างสูงตามเกณฑ์ประเมินของ McDermott & Sexton (2008) ที่ทดสอบใน Fortune's Most Admired Companies แต่เมื่อดูจากความกล้าเสี่ยงด้วยการมีนวัตกรรมหรือการลงทุนวิจัยพัฒนา (INNOV) พบว่า มีค่าเฉลี่ยที่ต่ำคือร้อยละ 17 ของทั้งตลาดและค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขาย (SGAS) มีค่าเฉลี่ยที่ 0.17 เท่า แสดงถึงบริษัทจดทะเบียนส่วนมากยังไม่กล้าเสี่ยงที่จะลงทุนวิจัยและพัฒนา สอดคล้องกับค่าเฉลี่ยการจัดทำรายงานทางด้านสังคม สิ่งแวดล้อม หรือความยั่งยืน (REPORT) ที่ยังน้อยคือร้อยละ 21 ของทั้งตลาดรวมถึงการส่งเสริมให้พนักงานเข้าร่วมกิจกรรมทางสังคมหรือสิ่งแวดล้อม (PROMO) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 30 ของทั้งตลาดและการฝึกอบรมหรือโปรแกรมพัฒนาพนักงานที่เน้นในด้านสังคมและสิ่งแวดล้อมของบริษัทจดทะเบียนมีค่าเฉลี่ยที่ร้อยละ23ของทั้งตลาดถือว่ายังอยู่ในระดับต่ำเช่นกันอย่างไรก็ตาม หากมองในแง่ของผู้นำการบริหารองค์กร พบว่า มีการระบุการมุ่งสังคมหรือความยั่งยืนในสารจากประธานกรรมการ (LETTER) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 40 ของทั้งตลาดและการมีพันธกิจเพื่อสังคมในแผนกลยุทธ์หรือเป้าหมายทางธุรกิจ (MISSION) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 43 ของทั้งตลาดซึ่งอยู่ในระดับปานกลาง และบริษัทจดทะเบียนมีการส่งเสริมให้พนักงานเข้าร่วมกิจกรรมทางสังคมหรือสิ่งแวดล้อมอยู่ในระดับค่อนข้างดี เพราะ

ค่าเฉลี่ยของจำนวนกิจกรรม/โครงการเกี่ยวกับสังคมและ/หรือสิ่งแวดล้อม (ACT) อยู่ที่ 1.14 นั่นคือ บริษัทส่วนใหญ่มีอย่างน้อย 1 กิจกรรมทางด้านสังคมหรือสิ่งแวดล้อมที่ปฏิบัติในแต่ละปี

ในด้านการมุ่งผู้มีส่วนได้ส่วนเสียของบริษัทจดทะเบียน พบว่า บริษัทให้ความสนใจกับผู้มีส่วนได้ส่วนเสียค่อนข้างดี เนื่องจากค่าเฉลี่ยจำนวนช่องทางในการให้ข้อมูลกับผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย (STAKE) และอัตราเงินปันผลตอบแทนต่อหุ้น (DIV) เท่ากับ 4.68 ช่องทางและร้อยละ 2.88 ตามลำดับ แต่การนำเสนอข้อมูลที่ตลาดหลักทรัพย์ต่อปี (OPP) ยังถือว่าน้อย คือมีค่าเฉลี่ยเพียง0.69 ครั้งต่อปี และจำนวนความร่วมมือหรือโครงการกับองค์กรอื่น (COLL) ยังน้อยเช่นกัน คือค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.76 กลุ่มความร่วมมือ ส่วนในด้านบรรษัทภิบาลนั้น บริษัทจดทะเบียนให้ความใส่ใจดำเนินการในระดับปานกลาง ดูจากค่าเฉลี่ยคะแนนอันดับบรรษัทภิบาล (CGR) ที่มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.26 คะแนน และสัดส่วนคณะกรรมการอิสระในคณะกรรมการบริหาร (IND) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 39 ส่วนการแยกตำแหน่งประธานกรรมการออกจากตำแหน่งกรรมการผู้จัดการหรือประธานบริหาร (DUAL) พบว่ามีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 25 ของทั้งตลาด แสดงถึงผู้บริหารระดับสูงของบริษัทจดทะเบียนส่วนมากยังคงควบทั้งสองตำแหน่งในการบริหารด้านความสามารถขององค์กรที่วัดจากกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อยอดขาย (CFOS) และอัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (ASSET) พบว่า บริษัทจดทะเบียนมีค่าเฉลี่ยของทั้งสองประเด็นพอใช้ คือค่าเฉลี่ยที่ 0.09 เท่า และ 0.97 เท่าตามลำดับ เนื่องจากพบบางบริษัทอาจมีปัญหาในการดำเนินงานเนื่องจากค่าต่ำสุดของกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อยอดขายมีค่าเป็นลบที่ -2.74 เท่า ส่วนอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) นั้น พบค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.79 เท่า ซึ่งถือว่าค่อนข้างสูง และบริษัทที่มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูงสุดคือ 47.28 เท่า ถือว่ามีความเสี่ยงสูงต่อการปิดกิจการ

ตารางที่ 2 ผลการวิเคราะห์สถิติพื้นฐาน

ตัวแปร	หน่วยวัด	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ค่าเฉลี่ย	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน
ROE	ร้อยละ	-144.66	45.47	9.28	15.74
ROA	ร้อยละ	-7.49	24.04	7.30	6.16
MVR	เท่า	0.03	48.06	1.87	3.05
INNOV	Dummy	0.00	1.00	0.17	0.38
ACT	จำนวนกิจกรรม	0.00	2.00	1.14	0.76
REPORT	Dummy	0.00	1.00	0.21	0.41
STAKE	จำนวนช่องทาง	0.00	7.00	4.68	1.47
DIV	ร้อยละ	0.00	9.78	2.88	2.15
OPP	จำนวนครั้ง	0.00	4.00	0.69	1.26
MISSION	Dummy	0.00	1.00	0.43	0.50
PROMO	Dummy	0.00	1.00	0.30	0.46
CGR	คะแนน	0.00	3.00	1.26	1.01
IND	ร้อยละ	0.00	0.85	0.39	0.11
DUAL	Dummy	0.00	1.00	0.25	0.44
COLL	จำนวนกลุ่ม	0.00	4.00	1.76	1.24
LETTER	Dummy	0.00	1.00	0.40	0.49
SGAS*	เท่า	0.01	6.04	0.17	0.34
FOREIGN	ร้อยละ	0.00	99.00	11.53	17.96
TRAIN	Dummy	0.00	1.00	0.23	0.42
MCAP	พันล้านบาท	0.15	896.88	26.54	83.62

ตารางที่ 2 ผลการวิเคราะห์สถิติพื้นฐาน (ต่อ)

ตัวแปร	หน่วยวัด	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ค่าเฉลี่ย	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน
DE	เท่า	0.00	47.28	1.79	3.41
CFOS	เท่า	-2.74	9.98	0.09	0.58
ASSET	เท่า	0.04	15.98	0.97	1.15

หมายเหตุ: ตัวแปร SGAS ใช้ข้อมูล332 บริษัท เนื่องจากไม่มีข้อมูลในหมวดธุรกิจการเงิน

ผลการวิจัยและอภิปรายผลตามวัตถุประสงค์ข้อที่ 1

ผู้วิจัยได้วิเคราะห์สมการถดถอยพหุทั้งสองตัวแบบที่มีตัวแปรตามคืออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น(ROE) และอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ทั้งหมด (ROA) ผลการวิเคราะห์แสดงในตารางที่ 3 และเมื่อตรวจสอบเงื่อนไขเบื้องต้น พบว่า เพียงตัวแบบอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ทั้งหมด (ROA) ที่ผ่านเกณฑ์เงื่อนไขเบื้องต้นของการวิเคราะห์ทุกด้าน ดังแสดงในตารางที่ 4

ตารางที่ 3 ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุ แสดงเฉพาะตัวแปรที่เข้าตัวแบบสมการ

ตัวแปร	ตัวแบบที่มีตัวแปรตามเป็นอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น(ROE)				ตัวแบบที่มีตัวแปรตามเป็นอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ทั้งหมด(ROA)			
	β	Std. Error	Sig.	VIF	β	Std. Error	Sig.	VIF
Constant	-0.779	2.761	0.778		0.646	1.036	0.534	
STAKE	1.628	0.542	0.003**	1.078	0.855	0.228	0.000***	1.336
DIV	1.605	0.360	0.000***	1.015	0.858	0.138	0.000***	1.043
COLL					0.631	0.271	0.021*	1.351
MCAP	0.028	0.010	0.003**	1.089				
DE	-1.639	0.232	0.000***	1.055	-0.520	0.086	0.000***	1.032
Adjusted R^2	0.209				0.264			
F	22.819				30.701			
Sig.	0.000***				0.000***			

หมายเหตุ: ***, **, * คือ ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.001 0.01 และ 0.05 ตามลำดับ

ตารางที่ 4 ผลการตรวจสอบเงื่อนไขเบื้องต้นของตัวแบบสมการถดถอยพหุ

เงื่อนไขเบื้องต้นที่ตรวจสอบ	ตัวแบบที่มีตัวแปรตามเป็นอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น(ROE)	ตัวแบบที่มีตัวแปรตามเป็นอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ทั้งหมด (ROA)
ความคลาดเคลื่อนมีการกระจายแบบปกติ	ไม่ผ่าน	ผ่าน
ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตามในสมการต้องอยู่ในรูปเส้นตรง	ไม่ผ่านเฉพาะคู่ ROE กับ DE	ผ่าน
ค่าความคลาดเคลื่อนมีค่าเฉลี่ยเป็นศูนย์	ผ่าน	ผ่าน
ค่าความคลาดเคลื่อนต้องมีค่าความแปรปรวนคงที่	ไม่ผ่าน	ผ่าน
ตัวแปรอิสระจะต้องไม่มีความสัมพันธ์กันเองโดยพิจารณาจากค่า VIF	ผ่าน	ผ่าน

จากค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจที่ปรับแล้ว (Adjusted R^2) สามารถอธิบายได้ว่า ตัวแปรอิสระทั้งหมดของตัวแบบที่มีตัวแปรตามคืออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ทั้งหมด (ROA) สามารถอธิบายตัวแปรตามได้ร้อยละ 26.4 (Adjusted R^2 = 0.264) และตัวแปรอิสระทั้งหมดของตัวแบบที่มีตัวแปรตามคืออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) สามารถอธิบายตัวแปรตามได้ร้อยละ 20.9 (Adjusted R^2 = 0.209) เมื่อพิจารณาตัวแบบจากการผ่านเงื่อนไขเบื้องต้นของการวิเคราะห์เพื่อประเมินตัวแบบที่เหมาะสมที่สุดในการนำไปใช้ประโยชน์ พบว่า เฉพาะตัวแบบที่มีตัวแปรตามเป็นอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ทั้งหมด (ROA) ที่เหมาะสมต่อการนำไปใช้ประโยชน์จริง ดังสมการนี้

ROA = 0.646 + 0.858(DIV) + 0.855(STAKE) + 0.631(COLL) - 0.520(DE)

จากตัวแบบดังกล่าวข้างบน สนับสนุนสมมติฐานข้อที่หนึ่ง นั่นคือ ปัจจัยคุณลักษณะความเป็นผู้ประกอบการทางสังคมขององค์กรและปัจจัยนวัตกรรมเชิงสังคมมีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่อความยั่งยืนทางเศรษฐกิจขององค์กรที่ประเมินจากอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ทั้งหมด (ROA) ผลการศึกษาพบว่าปัจจัยคุณลักษณะความเป็นผู้ประกอบการทางสังคมขององค์กรในด้านการมุ่งผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย ได้แก่ อัตราเงินปันผลตอบแทน (DIV) และช่องทางการให้ข้อมูลกับผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย (STAKE) มีอิทธิพลเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ทั้งหมดที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .001 มีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเท่ากับ 0.858 และ 0.855 ตามลำดับ หมายความว่า หากอัตราเงินปันผลตอบแทนเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะส่งผลให้อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ทั้งหมดเพิ่มขึ้นร้อยละ 0.858 และหากช่องทางการให้ข้อมูลกับผู้มีส่วนได้ส่วนเสียเพิ่มขึ้น 1 ช่องทางจะส่งผลให้อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ทั้งหมดเพิ่มขึ้นร้อยละ 0.855 ส่วนปัจจัยนวัตกรรมเชิงสังคมในประเด็นความร่วมมือกับองค์กรอื่น (COLL) มีอิทธิพลเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ทั้งหมดที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .05 มีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเท่ากับ 0.631 หมายความว่า หากบริษัทจดทะเบียนสร้างความร่วมมือกับองค์กรอื่นเพิ่มขึ้น 1 กลุ่มความร่วมมือจะส่งผลให้อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ทั้งหมดเพิ่มขึ้นร้อยละ 0.631 ผลการศึกษายังพบว่าปัจจัยนวัตกรรมเชิงสังคมในประเด็นอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DE) ส่งผลเชิงลบต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ทั้งหมดที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .001โดยมีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเท่ากับ 0.52 หมายความว่า หากอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น 1 เท่า จะส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทลดลงร้อยละ 0.52 ดังนั้น บริษัทจดทะเบียนควรมุ่งเน้นประเด็นทั้งสามประเด็นหลัก ได้แก่ อัตราเงินปันผลตอบแทน ช่องทางการให้ข้อมูลกับผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย และความร่วมมือกับองค์กรอื่น เพื่อให้ธุรกิจมีอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ทั้งหมดอยู่ในระดับสูง ส่งผลให้บริษัทสามารถสร้างความยั่งยืนทางเศรษฐกิจขององค์กร โดยเฉพาะประเด็นอัตราเงินปันผลตอบแทนที่มีอิทธิพลสูงที่สุดต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ทั้งหมด นอกจากนั้น บริษัทจดทะเบียนไม่ควรมีหนี้ที่สูงเกินไป จนทำให้อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าสูงซึ่งจะกระทบต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ทั้งหมดและความเสี่ยงทางธุรกิจจะสูงขึ้น

เมื่อประเมินความสามารถในการอธิบายของตัวแบบ พบว่า ตัวแปรทั้งสี่ ได้แก่ อัตราเงินปันผลตอบแทน ช่องทางการให้ข้อมูลกับผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย ความร่วมมือกับองค์กรอื่น และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น สามารถอธิบายตัวแปรตามคืออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ทั้งหมดได้ร้อยละ 26.4 ซึ่งไม่สูงมากนัก เหตุผลหนึ่งคืองานวิจัยครั้งนี้มุ่งศึกษาเฉพาะปัจจัยคุณลักษณะความเป็นผู้ประกอบการทางสังคมขององค์กรและปัจจัยนวัตกรรมเชิงสังคมที่มีต่อความยั่งยืนทางเศรษฐกิจขององค์กรเท่านั้น อาจกล่าวได้ว่ายังมีปัจจัยอื่นๆที่สามารถอธิบายความยั่งยืนทางด้านเศรษฐกิจขององค์กรได้อีก

ผลการวิจัยและอภิปรายผลตามวัตถุประสงค์ข้อที่ 2

ผู้วิจัยทำการวิเคราะห์ในสมมติฐานข้อที่สองเกี่ยวกับหมวดอุตสาหกรรมที่ต่างกันกับความยั่งยืนทางเศรษฐกิจขององค์กรที่วัดจากอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ทั้งหมดเริ่มจากการทดสอบ

ความแปรปรวนของค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ทั้งหมดในแต่ละหมวดอุตสาหกรรมด้วยสถิติ Levene test ได้ค่าสถิติ Levene เท่ากับ 3.408 ซึ่งมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 แสดงว่า ค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ทั้งหมดของหมวดอุตสาหกรรมมีค่าความแปรปรวนต่างกัน ดังนั้นผู้วิจัยจึงทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยดังกล่าวระหว่างหมวดอุตสาหกรรมด้วยสถิติ Welch's testผลการทดสอบพบว่ามีค่าสถิติเท่ากับ4.813มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ซึ่งแสดงว่ามีอย่างน้อย 2 หมวดอุตสาหกรรมที่มีค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ทั้งหมดแตกต่างกัน และเมื่อทำการทดสอบเพื่อหาหมวดอุตสาหกรรมที่มีค่าเฉลี่ยแตกต่างกันด้วยวิธี Dunnett's T3 test ผลการทดสอบเปรียบเทียบหมวดอุตสาหกรรมแสดงในตารางที่ 5

ตารางที่ 5 ผลการทดสอบความแตกต่างค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ทั้งหมดระหว่างหมวดอุตสาหกรรม

หมวดอุตสาหกรรม			1	2	3	4	5	6	7
		ค่าเฉลี่ย	9.22	5.45	7.41	7.32	8.82	8.43	8.12
1	เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	9.22							
2	สินค้าอุปโภคบริโภค	5.45	0.229						
3	สินค้าอุตสาหกรรม	7.41	0.993	0.929					
4	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	7.32	0.977	0.911	1.000				
5	ทรัพยากร	8.82	1.000	0.567	1.000	1.000			
6	เทคโนโลยี	8.43	1.000	0.703	1.000	1.000	1.000		
7	บริการ	8.12	1.000	0.541	1.000	1.000	1.000	1.000	
8	ธุรกิจการเงิน	4.18	0.005*	0.999	0.033*	0.015*	0.050*	0.058	0.005*

หมายเหตุ:* คือ ค่าเฉลี่ยแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05

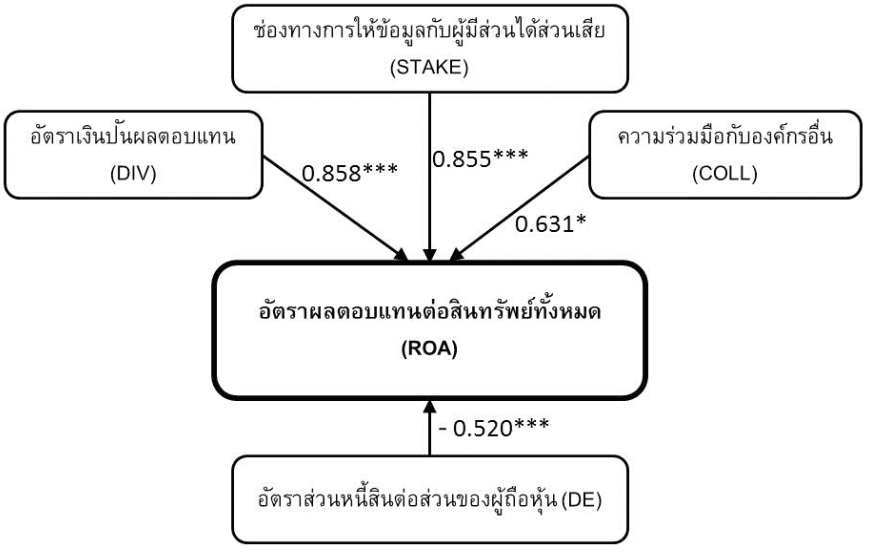
จากผลการวิเคราะห์ทางสถิติพบว่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ทั้งหมดของหมวดธุรกิจการเงินมีความแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ .05 กับ 5 หมวดอุตสาหกรรมอื่น ได้แก่ หมวดเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร หมวดสินค้าอุตสาหกรรม หมวดอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง หมวดทรัพยากร และหมวดบริการซึ่งมาจากเหตุผลหลัก 2 ประการ ได้แก่ (1) โครงสร้างทางการเงินของหมวดธุรกิจการเงินจะแตกต่างจากหมวดอุตสาหกรรมอื่นๆ คือ รายได้หลักมาจากดอกเบี้ยรับ สินทรัพย์หลักมาจากสินเชื่อ (อุษณีย์ ลิ่วรัตน์, 2559) ดังนั้น หากมีปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่ออัตราดอกเบี้ยและการปล่อยสินเชื่อของธุรกิจการเงินย่อมส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ทั้งหมด และ (2) จากข้อมูลของธนาคารแห่งประเทศไทยพบว่าในช่วงปี พ.ศ. 2555-2557 ประเทศไทยเกิดภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวอันเนื่องมาจากปัญหาความไม่สงบภายในประเทศ ส่งผลกระทบต่อภาวการณ์ส่งออก การลงทุนทั้งภาครัฐและภาคเอกชน ภาวะหนี้ครัวเรือนอยู่ในระดับสูง รวมถึงการฟื้นตัวช้าของเศรษฐกิจโลก (อุษณีย์ ลิ่วรัตน์, 2559) ดังนั้น ปัจจัยต่างๆ เหล่านี้จะส่งผลต่อความต้องการสินเชื่อที่ลดลงและการระมัดระวังในการปล่อยสินเชื่อของภาคการเงินมากขึ้น ซึ่งจะส่งผลต่อรายได้จากดอกเบี้ยรับที่ลดลงในที่สุด ส่วนหมวดอุตสาหกรรมอื่นๆพบอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ทั้งหมดไม่มีความแตกต่างกัน โดยมีค่าเฉลี่ยระหว่าง 5.45 - 9.22 เหตุผลเนื่องจากโครงสร้างของสินทรัพย์ส่วนใหญ่เป็นสินทรัพย์ถาวรและสินค้าหมุนเวียนประเภทสินค้าคงคลัง (ดังแสดงในตารางที่ 6) ทำให้ยังสามารถดำเนินธุรกิจได้อย่างต่อเนื่องแม้สภาพเศรษฐกิจชะลอตัว และจากข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยพบว่าในช่วง พ.ศ. 2555-2557 บริษัทจดทะเบียนในหมวดอุตสาหกรรมเหล่านี้ยังคงมีการลงทุนในประเทศตามนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐและรองรับการขยายตัวของประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน (AEC)

ตารางที่ 6 ร้อยละของสินทรัพย์ที่สำคัญเทียบสินทรัพย์ทั้งหมด กำไรสุทธิ และอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ทั้งหมดของตัวอย่างบริษัทในแต่ละหมวดอุตสาหกรรม

หมวดอุตสาหกรรม (ชื่อย่อของบริษัทตัวอย่าง)	ธุรกิจการเงิน (SCB)		ทรัพยากร (PTT)		อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (SCC)		เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (MINT)		บริการ (CPALL)		เทคโนโลยี (ADVANC)		สินค้าอุตสาหกรรม (PTTGC)		สินค้าอุปโภคบริโภค (SUC)	
ตัวเลขปี พ.ศ. 2557	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
สินทรัพย์ทั้งหมด	2,699,703	100.00%	1,779,179	100.00%	465,823	100.00%	74,279	100.00%	326,410	100.00%	126,351	100.00%	404,752	100.00%	22,137	100.00%
เงินสด	42,132	1.56%	203,785	11.45%	19,031	4.09%	5,372	7.23%	32,204	9.87%	14,258	11.28%	15,416	3.81%	2,871	12.97%
เงินให้สินเชื่อ ลูกหนี้ และดอกเบี้ยค้างจ่าย	1,721,935	63.78%														
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน			491,963	27.65%	137,998	29.62%	13,006	17.51%	64,684	19.82%	39,126	30.97%	131,540	32.50%	6,425	29.02%
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์สุทธิ	33,776	1.25%	720,335	40.49%	205,085	44.03%	24,107	32.45%	80,201	24.57%	60,702	48.04%	231,209	57.12%	5,716	25.82%
กำไรสุทธิ	53,335		55,794		33,615		4,402		10,154		36,033		15,036		1,003	
อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ทั้งหมด (ROA)	2.55		7.02		10.86		9.01		6.84		39.95		4.68		6.01	

บทสรุปและข้อเสนอแนะ

งานวิจัยนี้สามารถสรุปปัจจัยที่สำคัญต่อความยั่งยืนทางเศรษฐกิจหรืออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ทั้งหมด ดังแสดงในภาพที่ 2 ถือเป็นตัวแบบสรุปจากงานวิจัยเพื่อเป็นแนวทางปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนที่มุ่งความยั่งยืนทางเศรษฐกิจขององค์กร โดยปัจจัยที่มีอิทธิพลเชิงบวกจะเกี่ยวข้องกับผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย นั่นคือ อัตราเงินปันผลตอบแทนเกี่ยวข้องกับผู้ถือหุ้นและนักลงทุนทั้งจากสถาบันและทั่วไป ช่องทางการให้ข้อมูลกับผู้มีส่วนได้ส่วนเสียจะเกี่ยวข้องกับนักลงทุน คู่ค้า ลูกค้า ชุมชน สังคม ภาครัฐ และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และความร่วมมือกับองค์กรอื่นๆจะเกี่ยวข้องกับภาครัฐ ชุมชน องค์กรต่างประเทศ และบริษัทจดทะเบียนอื่นๆในอุตสาหกรรมเดียวกันดังนั้น บริษัทจดทะเบียนควรให้ความสำคัญกับปัจจัยเหล่านี้ เพื่อให้เกิดผลดีต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ทั้งหมดส่วนปัจจัยที่มีอิทธิพลเชิงลบจะเกี่ยวข้องกับตัวองค์กรเอง นั่นคือการบริหารสัดส่วนหนี้สินและทุนส่วนของผู้ถือหุ้นขององค์กร หากผู้บริหารดำเนินกิจการด้วยความเสี่ยงสูงจากการกู้ยืม องค์กรอาจไม่สามารถสร้างผลตอบแทนที่ดีและความสามารถในการแข่งขันในระยะยาวได้



ภาพที่ 2 ตัวแบบสรุปจากงานวิจัยแสดงปัจจัยที่สำคัญต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ทั้งหมด

ข้อเสนอแนะเชิงนโยบาย เชิงธุรกิจ และการลงทุน

1. ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปัจจุบันมีแนวนโยบายส่งเสริมให้ทุกบริษัทจดทะเบียนเข้าร่วมในการพัฒนาความยั่งยืน โดยพยายามส่งเสริมให้บริษัทจัดทำรายงานทางด้านความรับผิดชอบต่อสังคมหรือรายงานด้านสังคม สิ่งแวดล้อม และความยั่งยืน (Sustainability report) จากงานวิจัยนี้ พบว่า มีบริษัทจดทะเบียนเพียงร้อยละ 21 ของทั้งตลาดที่มีการจัดทำรายงานดังกล่าว ซึ่งจากผลการศึกษาครั้งนี้ พบว่าการมุ่งผู้มีส่วนได้ส่วนเสียผ่านการให้ข้อมูลกับผู้มีส่วนได้ส่วนเสียในช่องทางต่างๆ มีอิทธิพลสูงต่อความยั่งยืนทางเศรษฐกิจที่ประเมินจากอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ทั้งหมด ดังนั้น ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยควรมีนโยบายให้ทุกบริษัทจัดทำรายงานดังกล่าว เพื่อเพิ่มช่องทางในการให้ข้อมูลแก่ผู้มีส่วนได้ส่วนเสียทุกกลุ่ม สิ่งนี้ช่วยให้ผู้ลงทุนมีความเชื่อมั่นในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมากขึ้น

2. ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยสามารถใช้ประโยชน์สมการถดถอยที่ได้จากงานวิจัยนี้ในการพยากรณ์ความยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ซึ่งปัจจัยสำคัญทั้งสี่ประการ ได้แก่ อัตราเงินปันผลตอบแทน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ช่องทางการให้ข้อมูลกับผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย และการสร้างความร่วมมือกับองค์กรอื่นๆสามารถพยากรณ์ความยั่งยืนทางเศรษฐกิจของบริษัทจดทะเบียนได้ หากบริษัทใดมีนโยบายที่เกี่ยวข้องกับปัจจัยดังกล่าว เช่น การมีนโยบายมุ่งผู้มีส่วนได้ส่วนเสียหรือนโยบายสร้างความร่วมมือกับองค์กรอื่นๆ ย่อมจะสร้างความยั่งยืนทางเศรษฐกิจที่วัดจากอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ทั้งหมดได้ดีกว่า

3. ตลาดหลักทรัพย์ควรกำหนดนโยบายส่งเสริมและสนับสนุนให้บริษัทจดทะเบียนสร้างนวัตกรรมเชิงสังคมให้มากขึ้น โดยกำหนดนโยบายให้เกิดการสร้างความร่วมมือกับองค์กรอื่นๆภายนอก ได้แก่ ความร่วมมือกับภาครัฐ ความร่วมมือกับชุมชนหรือประชาชนที่ยังเผชิญปัญหาด้านสังคม ความร่วมมือกับองค์กรอื่นๆในอุตสาหกรรมเดียวกัน (เช่น ในสมาคมที่เกี่ยวข้องกับอุตสาหกรรมของตน) หรือการสร้างความร่วมมือกับองค์กรในต่างประเทศ ซึ่งผลวิจัยครั้งนี้สนับสนุนว่าความร่วมมือกับองค์กรอื่นๆ มีผลเชิงบวกต่อความยั่งยืนที่วัดจากอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ทั้งหมด

4. บริษัทจดทะเบียนที่มุ่งเป้าหมายในการสร้างความยั่งยืนทางเศรษฐกิจและคาดหวังอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ทั้งหมดที่สูง ต้องมีนโยบายปันผลที่สูง เพื่อดึงดูดการลงทุนจากนักลงทุนทั้งจากสถาบันและนักลงทุนทั่วไป นอกจากนั้น ยังต้องสร้างช่องทางการติดต่อสื่อสารกับผู้มีส่วนได้ส่วนเสียให้มากเพียงพอ รวมถึงต้องสร้างความร่วมมือกับองค์กรอื่นๆ ทั้งภาครัฐ ชุมชน องค์กรต่างประเทศ และบริษัทอื่นๆ ที่อยู่ในอุตสาหกรรมเดียวกันซึ่งจะส่งผลดีต่อการวางแผนกลยุทธ์เชิงสังคมและการพัฒนานวัตกรรมเชิงสังคมขององค์กร

5. บริษัทจดทะเบียนควรระมัดระวังในการจัดหาเงินทุนจากการกู้ยืม เนื่องจากมีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ทั้งหมดหรือความยั่งยืนทางเศรษฐกิจขององค์กร ถึงแม้ว่าการกู้ยืมจะยังจำเป็นเนื่องจากต้นทุนทางการเงินที่ต่ำกว่า แต่ควรมีสัดส่วนที่เหมาะสมระหว่างหนี้สินและทุนส่วนของเจ้าของ เพื่อไม่ให้กระทบต่ออัตราผลตอบแทนดังกล่าว

6. ผู้ลงทุนทั้งสถาบันและทั่วไป สามารถใช้ประโยชน์จากผลการวิจัยในการประเมินบริษัทจดทะเบียนที่มีแนวโน้มผลประกอบการดีและยั่งยืน ซึ่งจากผลการศึกษาแนะนำว่าผู้ลงทุนควรลงทุนในบริษัทที่มีนโยบายปันผลที่สูงหรือดูจากอัตราเงินปันผลตอบแทนในอดีตที่สูงและต่อเนื่อง มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นต่ำ รวมถึงการประเมินจากรายงานประจำปีในด้านการให้ความใส่ใจกับผู้มีส่วนได้ส่วนเสียต่างๆและการสร้างความร่วมมือกับองค์กรอื่นๆซึ่งปัจจัยต่างๆเหล่านี้มีอิทธิพลอย่างชัดเจนต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท

ข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งต่อไป

1. ควรศึกษาข้อมูลระยะยาวมากขึ้น เพื่อดูผลวิจัยที่อาจให้ผลต่างออกไป เนื่องจากตลาดทุนมีผลกระทบทั้งปัจจัยภายในและภายนอก ดังเช่น งานวิจัยของ Movassaghi & Bramhandkar (2012) ที่ทดสอบตัวแปรเปรียบเทียบระยะ 3 ปี และ 5 ปี พบว่าให้ผลทางสถิติที่แตกต่างกัน

2. ควรทำการศึกษาเปรียบเทียบในช่วงเศรษฐกิจชะลอตัวกับช่วงเศรษฐกิจเติบโต โดยใช้กรอบแนวคิดและตัวแปรเชิงปริมาณจากงานวิจัยนี้ เพื่อศึกษาถึงความเหมือนหรือความต่างของปัจจัยที่ส่งผลต่อความยั่งยืนขององค์กรธุรกิจในประเทศไทย

3. เนื่องจากตัวแบบสรุปของงานวิจัยนี้สามารถอธิบายตัวแปรตามคืออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ทั้งหมดได้ร้อยละ 26.4 ซึ่งไม่สูงมากนัก อาจกล่าวได้ว่ายังมีปัจจัยอื่นๆที่สามารถอธิบายความยั่งยืนทางด้านเศรษฐกิจขององค์กรได้อีก ดังนั้น งานวิจัยในอนาคตจึงควรศึกษาปัจจัยอื่นๆ เพิ่มเติมและผู้วิจัยใช้ตัวแปรหลายตัวเป็นตัวแปร Dummy เนื่องจากความจำเป็นของลักษณะข้อมูลที่มีอยู่ พบว่า ตัวแปร Dummy เหล่านี้ไม่ได้เข้าสู่ตัวแบบสมการถดถอย ซึ่งในอนาคตหากบริษัทจดทะเบียนบันทึกข้อมูลละเอียดมากขึ้น ตัวแปรดังกล่าวอาจเข้าตัวแบบสมการและความสามารถในการอธิบายของตัวแบบหรือค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจอาจสูงมากขึ้น ตัวอย่างเช่น ค่าใช้จ่ายในการลงทุนวิจัยพัฒนาของบริษัทจดทะเบียน พบว่าบริษัทจดทะเบียนในต่างประเทศมีการบันทึกลงในรายงานประจำปี ส่วนในประเทศไทยยังไม่พบการบันทึกข้อมูลดังกล่าว เป็นต้น

กิตติกรรมประกาศ

ผู้วิจัยขอขอบพระคุณอาจารย์ที่ปรึกษา รองศาสตราจารย์ ดร.สมบูรณ์วัลย์ สัตยารักษ์วิทย์ สำหรับความสำเร็จและความสมบูรณ์ของงานวิจัยครั้งนี้

บรรณานุกรม

ประมุข วงศ์ธนะเกียรติ. (2557). *มั่งคั่งด้วยหุ้น ลงทุนอย่างมีคุณภาพ.* สมุทรปราการ: มายเบสท์บุคส์.

อุษณีย์ ลิ่วรัตน์. (2559). *หุ้นกลุ่มธนาคาร.* กรุงเทพฯ: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.

Aggarwal, P. (2013). Sustainability reporting and its impact on corporate financial performance: A literature review. *Indian Journal of Commerce & Management Studies, 4*(3), 51-59.

Ameer, R., & Othman, R. (2012). Sustainability practices and corporate financial performance: A study based on the top global corporations. *Journal of Business Ethics,* (108), 61-79.

Banker, R. D., Mashruwala, R., & Tripathy, A. (2014). Does a differentiation strategy lead to more sustainable financial performance than a cost leadership strategy? *Management Decision, 52*(5), 872-896.

Bartlett, D. (2009). Embedding corporate responsibility: The development of a transformationalmodel of organizational innovation. *Corporate Governance, 9*(4), 409-412.

Bates, S. M. (2012).*The Social Innovation Imperative: Creating winning products, services, and programs that solve society's most pressing challenges.* New York: McGraw-Hill.

Crainer, S., & Dearlove, D. (2014). *Thinkers 50 innovation: Breakthrough thinking to take your business to the next level.* New York: McGraw-Hill.

Dabas, C. S. (2011). *Doing well by doing good or doing smart? – Antecedents and outcomes of corporate social performance* (Doctoral dissertation). Michigan, US: Michigan State University. (UMI No. 3472830)

Daily, A. P. (2014). *Social Innovation and Innovation Champions: An Analysis of Public and Private Processes* (Doctoral dissertation).Virginia, US: Virginia Commonwealth University. (UMI No.3622750)

Dave, P., Wadhwa, V., Aggarwai, S., & Seetharaman, A. (2013). The impact of research and development on the financial sustainability of information technology (IT) companies listed on the S&P500 index. *Journal of Sustainability Development, 6*(11), 123-138.

Delai, I., & Takahashi, S. (2011). Sustainability measurement system: A reference model proposal. *Social Responsibility Journal, 7*(3), 438-471.

Do, S. G. (2009). *Impacts of social capital on entrepreneurship, innovation, and economic development in the Knowledge Economy* (Doctoral dissertation). Virginia, US: George Mason University. (UMI No. 3393615)

Ergin, E. (2012). Corporate governance ratings and market-based financial performance: Evidencefrom Turkey. *International Journal of Economics and Finance, 4*(9), 61-68.

Gandy, J. D. (2012). *The relationship between social entrepreneurship and organizational effectiveness* (Doctoral dissertation).Texas, US: Dallas Baptist University. (UMI No.3547013)

Haat, M. H. C., Rahman, R. A., & Mahenthiran, S. (2008). Corporate governance, transparency and performance of Malaysian companies. *Managerial Auditing Journal, 23*(8), 744-778.

Hadad, S. & Gauca, O. (2014). Social impact measurement in social entrepreneurship organizations. *Management & Marketing: Challenges for the Knowledge Society, 9*(2), 119-136.

Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2014). *Multivariate data analysis* (7^{th}ed.). US: Pearson Education Limited.

Harazin, P., & Kosi, K. (2013). Social challenges: Social innovation through social responsibility. *Social and Management Sciences, 21*(1), 27-38.

Hervieux, C., Gedajlovic, E., & Turcotte, M. B. (2010). The legitimization of social entrepreneurship. *Journal of Enterprise Communities: People, and Places in the Global Economy, 4*(1), 37-67.

Jackson, C. A. (2014). *Corporate social responsibility training: Exploring the antecedents to corporate social entrepreneurship* (Doctoral dissertation). Kansas, US: Kansas State University. (UMI No. 3627741)

Jiao, H. (2011). A conceptual model for social entrepreneurship directed toward social impact on society. *Social Enterprise Journal, 7*(2), 130-149.

Jones, S., Frost, G., Loftus, J., & van der Laan, S. (2007). An empirical examination of the market returns and financial performance of entities engaged in sustainability reporting. *Australian Accounting Review, 17*(1), 78-87.

Joseph, C. (2013). Understanding sustainable development concept in Malaysia. *Social Responsibility Journal, 9*(3), 441-453.

Kane, G. (2011). *The Green Executive: Corporate Leadership in a Low Carbon Economy.* New York: Earthscan.

Keohane, G. L. (2013). *Social entrepreneurship for the 21th century: Innovation across the nonprofit, private, and public sectors.* New York: McGraw-Hill.

Lipunga, A. M. (2014). Corporate governance practices in commercial banking sector of Malawi: Evidence from annual reports. *Journal of Applied Finance & Banking, 4*(5), 115-133.

Long, G., & Marwa, N. (2015). Determinants of financial sustainability of microfinance institutions in Ghana. *Journal of Economics and Behavioral Studies, 7*(4), 71-81.

Mathew, S. K., & Rajan, T. (2013). Sustainability as an imperative and an opportunity: The case of Infosys Limited. *Emerald Emerging Markets Case Studies, 3*(2), 1-16.

Mauchet, M. (2011). *Managers' Perceptions of Organizational Learning and Organizational Innovativeness in a Global Healthcare Organization* (Doctoral dissertation). Washington DC, US: George Washington University. (UMI No. 3448977)

McDermott, B. & Sexton, G. (2008). *Leading Innovation* (2nd ed.). US: Nova Vista.

McPhee, W. (2014). A new sustainability model: Engaging the entire firm. *Journal of Business Strategy, 35*(2), 4-12.

Michelon, G. (2011). Sustainability disclosure and reputation: A comparative study. *Corporate Reputation Review, 14*(2), 79-96.

Minks, M. (2011). Social innovation: *New solutions to social problems* (Master's Thesis). Washington DC, US: Georgetown University.(UMI No. 1490953)

Mitchell, S. F. (2012). *An empirical investigation: How small to mid-sized enterprises use innovation on the path toward ecological sustainability* (Doctoral dissertation). New Hampshire, US: University of New Hampshire. (UMI No. 3537809)

Movassaghi, H. & Bramhandkar, A. (2012). Sustainability strategies of leading global firms and their financial performance: A comparative case based analysis. *Journal of Applied Business and Economics, 13*(5), 21-34.

Pandey, C. L. (2014). The limits of climate change agreements: From past to present. *International Journal of Climate Change Strategies and Management, 6*(4), 376-390.

Rahman, M. A. & Mazlan, A. R. (2014). Determinants of financial sustainability of microfinanceinstitutions in Bangladesh. *International Journal of Economics and Finance, 6*(9), 107-116.

Saul, P. (2011). *Social innovation Inc.: 5 strategies for driving business growth through social change.* USA: HB Printing.

Savitz, A. W. (2013). *Talent, transformation, and the triple bottom line: How companies can leverage human resources to achieve sustainable growth.* San Francisco: Jossey-Bass.

Siew, R. Y. J., Balatbat, M. C. A., & Carmichael, D. G. (2013). The relationship between sustainability practices and financial performance of construction companies. *Smart and Sustainable Built Environment, 2*(1), 6-27.

Siminica, M., Craciun, L., & Dinu, A. (2015). The impact of corporate sustainability strategies on the financial performance of Romanian companies in the context of green marketing. *Amfiteatru Economic, 17*(40), 994-1010.

Stanley, S. (2012). *The Evolution of Sustainability: A Public Relations and Business Argument* (Master's Thesis). California, US: University of Southern California. (UMI No. 1529056)

Szekely, F. & Strebel, H. (2013). Incremental, radical and game-changing: Strategic innovation for sustainability. *Corporate Governance, 13*(5), 467-481.

Vintila, G., & Gherghina, S. C. (2012). An empirical examination of the relationship between corporate governance ratings and listed companies' performance. *International Journal of Business and Management, 7*(22), 46-61.

Wood, M.W. (2014). Addressing Sustainability in an Entrepreneurship Ecosystem: A Case Study of a Social Incubator in Mexico (Doctoral dissertation). Arizona, US: Arizona State University. (UMI No. 3619598)

Yang, C. (2011). *The Role of IS-enabled Capability in Corporate Sustainability: Evidence from China* (Doctoral dissertation). Hong Kong, China: Hong Kong Baptist University. (UMI No. 3510938)

Yu, Y., Dong, X., Shen, K. N., Khalifa, M., & Hao, J. (2013). Strategies, technologies, and organizational learning for developing organizational innovativeness in emerging economies. *Journal of Business Research, 66,* 2507-2514.