



P-ISSN 2651-1630
E-ISSN 2672-9040

วารสารสังคมศาสตร์ และมานุษยวิทยาเชิงพุทธ

Journal of Social Science
and Buddhist Anthropology

ปีที่ 6 ฉบับที่ 12 (ธันวาคม 2564)
Vol.6 No 12 (December 2021)



TCI Group 1

วัดวังตะวันตก จังหวัดนครศรีธรรมราช



วารสารสังคมศาสตร์และ มานุษยวิทยาเชิงพุทธ Journal of Social Science and Buddhistic Anthropology

P-ISSN : 2651-1630 ปี 6 ฉบับที่ 12 (ธันวาคม 2564)

E-ISSN : 2672-9040 Vol.6 No.12 (December 2021)

❁ วัตถุประสงค์

วารสารสังคมศาสตร์และมานุษยวิทยาเชิงพุทธ เป็นวารสารวิชาการของ วัดวังตะวันตก อำเภอเมืองจังหวัดนครศรีธรรมราช มีวัตถุประสงค์เพื่อส่งเสริมการศึกษา ค้นคว้าและเผยแพร่บทความวิจัยและบทความวิชาการแก่นักวิจัย นักวิชาการ คณาจารย์และ นักศึกษา ในมิติเพื่อสนับสนุนการศึกษา การสอน การวิจัยในมหาวิทยาลัยสงฆ์รวมถึงคณะสงฆ์ ไทย โดยเน้นสาขาวิชาพุทธศาสนา บริหารการศึกษา การพัฒนาชุมชน การพัฒนาสังคม รัฐศาสตร์ รัฐประศาสนศาสตร์ ภาษาศาสตร์ การศึกษาเชิงประยุกต์ รวมถึงสหวิทยาการอื่น ๆ

บทความที่ตีพิมพ์เผยแพร่ในวารสารได้ผ่านการพิจารณาจากผู้ทรงคุณวุฒิ อย่างน้อย 2 ท่าน ในลักษณะปกปิดรายชื่อ (Double blind peer-reviewed) เปิดรับบทความทั้ง ภาษาไทยและภาษาอังกฤษ โดยรับพิจารณาตีพิมพ์ต้นฉบับของบุคคลทั้งภายในและภายนอก วัด ผลงานที่ส่งมาจะต้องไม่เคยตีพิมพ์หรืออยู่ระหว่างการพิจารณาจากผู้ทรงคุณวุฒิเพื่อตีพิมพ์ ในวารสารอื่น ผู้เขียนบทความจะต้องปฏิบัติตามหลักเกณฑ์การเสนอบทความวิชาการหรือ บทความวิจัยเพื่อตีพิมพ์ในวารสาร อย่างเคร่งครัด รวมทั้งระบบการอ้างอิงต้องเป็นไปตาม หลักเกณฑ์ของวารสาร

ทัศนะและข้อคิดเห็นที่ปรากฏในบทความวารสาร ถือเป็นความรับผิดชอบของผู้เขียน บทความนั้น มิใช่ความคิดของคณะผู้จัดทำ และไม่ถือเป็นทัศนะและความรับผิดชอบของ กองบรรณาธิการ ทั้งนี้กองบรรณาธิการไม่สงวนลิขสิทธิ์ในการคัดลอก แต่ให้อ้างอิงแสดงที่มา



วารสารสังคมศาสตร์และมานุษยวิทยาเชิงพุทธ มีกำหนดออกเผยแพร่ปีละ 12 ฉบับ (รายเดือน)*

ฉบับที่ 1 เดือนมกราคม ฉบับที่ 2 เดือนกุมภาพันธ์ ฉบับที่ 3 เดือนมีนาคม
ฉบับที่ 4 เดือนเมษายน ฉบับที่ 5 เดือนพฤษภาคม ฉบับที่ 6 เดือนมิถุนายน
ฉบับที่ 7 เดือนกรกฎาคม ฉบับที่ 8 เดือนสิงหาคม ฉบับที่ 9 เดือนกันยายน
ฉบับที่ 10 เดือนตุลาคม ฉบับที่ 11 เดือนพฤศจิกายน ฉบับที่ 12 เดือนธันวาคม

❁ เจ้าของ

วัดวังตะวันตก

1343/5 ถนนราชดำเนิน ตำบลคลัง อำเภอเมือง จังหวัดนครศรีธรรมราช 80000

โทร. 061-5262919 โทรสาร. 075-340-042 E-mail : suriya.sur@mcu.ac.th

❁ ที่ปรึกษา

พระพรหมบัณฑิต, ศ., ดร.

มหาวิทยาลัยมหาจุฬาลงกรณราชวิทยาลัย

พระธรรมวัชรบัณฑิต, ศ., ดร.

มหาวิทยาลัยมหาจุฬาลงกรณราชวิทยาลัย

พระเทพปัญญาสุธี

มหาวิทยาลัยมหาจุฬาลงกรณราชวิทยาลัย วิทยาเขตนครศรีธรรมราช

พระครูพรหมเขตคณารักษ์, ดร.

เจ้าอาวาสวัดวังตะวันตก โรงเรียนพระปริยัติธรรมสามัญวัดสระเรียง

❁ บรรณาธิการบริหาร

พระครูวินัยธรสุริยา สุริโย(คงคาไหว), ดร.

วัดวังตะวันตก มหาวิทยาลัยมหาจุฬาลงกรณราชวิทยาลัย วิทยาเขตนครศรีธรรมราช

❁ หัวหน้ากองบรรณาธิการ

นางสาวปัญญาดา จงละเอียด

มหาวิทยาลัยมหาจุฬาลงกรณราชวิทยาลัย วิทยาเขตนครศรีธรรมราช



กองบรรณาธิการ

พระครูอรุณสุตาลังการ, รศ., ดร.

มหาวิทยาลัยมหาจุฬาลงกรณราชวิทยาลัย วิทยาเขตนครศรีธรรมราช

พระครูสิริธรรมาภีรต, ผศ., ดร.

มหาวิทยาลัยมหามกุฏราชวิทยาลัย วิทยาเขตศรีธรรมาสไกรราช

ศาสตราจารย์ ดร. ครองชัย หัตถา

มหาวิทยาลัยทักษิณ

รองศาสตราจารย์ ดร. ประเวศ อินทองปาน

มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

รองศาสตราจารย์ ดร. สืบพงษ์ ธรรมชาติ

มหาวิทยาลัยวลัยลักษณ์

รองศาสตราจารย์ ดร. กันตภณ หนูทองแก้ว

มหาวิทยาลัยมหามกุฏราชวิทยาลัย วิทยาเขตศรีธรรมาสไกรราช

รองศาสตราจารย์ ดร. สมบูรณ์ บุญโท

มหาวิทยาลัยเซนต์จอห์น

รองศาสตราจารย์ พัน ดอกบัว

มหาวิทยาลัยเซนต์จอห์น

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. นิพนธ์ ทิพย์ศรีนิมิต

มหาวิทยาลัยวลัยลักษณ์

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. วาสนา แก้วหล้า

มหาวิทยาลัยราชภัฏสุรินทร์

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. ณิชภาพรรณ คูวิเศษแสง

มหาวิทยาลัยเซนต์จอห์น

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. ธนิศร ยืนยง

มหาวิทยาลัยปทุมธานี

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. พอใจ สิงหนตร

มหาวิทยาลัยราชภัฏลำปาง

ดร. มะลิวัลย์ โยธารักษ์

มหาวิทยาลัยมหาจุฬาลงกรณราชวิทยาลัย วิทยาเขตนครศรีธรรมราช

ดร. อีระพงษ์ สมเขาใหญ่

มหาวิทยาลัยมหาจุฬาลงกรณราชวิทยาลัย วิทยาเขตนครศรีธรรมราช

ดร. สิทธิโชค ปาณะศรี

มหาวิทยาลัยมหาจุฬาลงกรณราชวิทยาลัย วิทยาเขตนครศรีธรรมราช



ดร. พีระศิลป์ บุญทอง

มหาวิทยาลัยมหาจุฬาลงกรณราชวิทยาลัย วิทยาเขตนครศรีธรรมราช

ดร. มุกตาวรรณ พลเดช

วิทยาลัยเทคโนโลยีภาคใต้

ดร. จิตติมา ดำรงวัฒนะ

มหาวิทยาลัยราชภัฏนครศรีธรรมราช

ดร.ประนอม การชนะนันท์

มหาวิทยาลัยราชภัฏนครศรีธรรมราช

ดร. อุทัย เอกสะพัง

มหาวิทยาลัยทักษิณ

❁ ผู้ช่วยกองบรรณาธิการ

พระมหาอนุชิต อนนตเมธี

วัดหน้าพระบรมธาตุ

พระณัฐพงษ์ ญาณเมธี

วัดศาลามีชัย

นายศักดิ์ดา หารเทศ

มหาวิทยาลัยมหาจุฬาลงกรณราชวิทยาลัย วิทยาเขตนครศรีธรรมราช

นายอภิรักษ์ คำหารพล

มหาวิทยาลัยมหาจุฬาลงกรณราชวิทยาลัย วิทยาเขตนครศรีธรรมราช

นายธีรวัฒน์ ทองบุญชู

มหาวิทยาลัยมหาจุฬาลงกรณราชวิทยาลัย วิทยาเขตนครศรีธรรมราช

❁ ฝ่ายประสานงานและจัดการ

พระสาโรจน์ ธมมสโร

วัดสนธิ์ (นาสน)

พระบุญญฤทธิ์ ภาทพจารย์

วัดสนธิ์ (นาสน)

นางสาวทิพย์วรรณ จันทรา



❁ ฝ่ายกฎหมาย

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ฉัตรมาศ วิเศษสินธุ์

คณะนิติศาสตร์ มหาวิทยาลัยราชภัฏสุราษฎร์ธานี

❁ ออกแบบปก

นายวินัย ธีระพิบูลย์วัฒนา

❁ จัดรูปเล่ม

พระณัฐพงษ์ สิริสุวณโณ

วัดสนธิ์ (นาสน)

❁ พิมพ์ที่

หจก. กรีนโซน อินเตอร์ 2001

155/2 ถนนปากนคร ตำบลท่าซัก อำเภอเมือง จังหวัดนครศรีธรรมราช 80000

โทรศัพท์. 075-466-031, Fax : 075-446-676



สารบัญ (ต่อ)

- รูปแบบการจัดการการท่องเที่ยวอย่างรับผิดชอบต่อเมืองท่องเที่ยวรอง 288**
กรณีศึกษาจังหวัดแม่ฮ่องสอน
 A PATTERN OF RESPONSIBLE TOURISM MANAGEMENT IN SECOND TIER CITY, A CASE STUDY OF MAE HONG SON PROVINCE
 ปรัชญากรณ ไซคช, วัชร ชัยเขต และปณต ประคองทรัพย์
- การดำเนินชีวิตและคุณภาพชีวิตตามหลักปรัชญาเศรษฐกิจพอเพียง 305**
ของประชาชนองค์การบริหารส่วนตำบลเนินงาม อำเภอรามัน จังหวัดยะลา
 THE LIVELIHOOD AND THE QUALITY OF LIFE ACCORDING TO THE PRINCIPLES OF SUFFICIENT ECONOMY OF PEOPLE IN THE SUB-DISTRICT ADMINISTRATIVE ORGANIZATION AREA TAMBON NOEN NGAM RAMAN DISTRICT YALA PROVINCE
 วาสนา พิทักษ์ธรรม
- อิทธิพลของการรายงานตามความรับผิดชอบต่อสังคมและการจัดการกำไร 318**
ที่ส่งผลกระทบต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
 INFLUENCE OF REPORTING OF CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY AND EARNING MANAGEMENT AFFECTING FIRM VALUE OF COMPANIES LISTED IN THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND
 พรรณทิพย์ อย่างกลั่น และฐิตาภรณ์ สันจรรย์ศักดิ์
- การมีส่วนร่วมของประชาชนในชุมชนเขตพระนคร กรุงเทพมหานคร 330**
ต่อการพัฒนาทักษะเยาวชนไทย
 PARTICIPATION OF CITIZENS IN PHRA NAKHON DISTRICT AREA TO THAI YOUTH 4.0 SKILL DEVELOPMENT
 ธิญญาลักษณ์ ใจเที่ยง
- การพัฒนาหลักสูตรฝึกอบรมเพื่อส่งเสริมทักษะการออกแบบการเรียนรู้ 347**
ในศตวรรษที่ 21 ด้วยกระบวนการชุมชนการเรียนรู้ทางวิชาชีพสำหรับครูสังกัดสำนักงานเขตพื้นที่การศึกษาประถมศึกษาสุพรรณบุรีเขต 2
 TRAINING CURRICULUM DEVELOPMENT TO PROMOTE THE 21ST CENTURY LEARNING DESIGN SKILL WITH PROFESSIONAL LEARNING COMMUNITY (PLC) FOR EDUCATIONAL PERSONAL UNDER SUPHUNBURI PRIMARY EDUCATIONAL SERVICE AREA OFFICE 2
 นภารณ ธิญญา

อิทธิพลของการรายงานตามความรับผิดชอบต่อสังคมและการจัดการ
กำไรที่ส่งผลต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียน
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*

INFLUENCE OF REPORTING OF CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY
AND EARNING MANAGEMENT AFFECTING FIRM VALUE OF
COMPANIES LISTED IN THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND

พรณทิพย์ อย่างกลั่น

Phanthip Yangklan

จิตาภรณ์ ลินจรรณศักดิ์

Titaporn Sincharoonsak

มหาวิทยาลัยศรีปทุม

Sripatum University, Thailand

E-mail: phanthip.ya@spu.ac.th

บทคัดย่อ

บทความวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาอิทธิพลของการรายงานตามความรับผิดชอบต่อสังคมต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และเพื่อศึกษาอิทธิพลของการจัดการกำไรต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประชากรที่ใช้ในการศึกษา คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวนทั้งสิ้น 486 บริษัท และสามารถเก็บข้อมูลในงบการเงินและรายงานประจำปีได้ข้อมูลครบถ้วน จำนวน 314 บริษัท โดยเก็บข้อมูลในงบการเงินปี พ.ศ. 2557 - 2561 ระยะเวลา 5 ปี ตัวแปรอิสระ คือ การรายงานตามความรับผิดชอบต่อสังคม 5 ด้าน คือ ด้านสิ่งแวดล้อม ด้านพลังงาน ด้านพนักงานหรือลูกจ้าง ด้านชุมชน และ ด้านความรับผิดชอบต่อผลิตภัณฑ์ และการจัดการกำไรตามตัวแบบของ Modified Jones Model และการจัดการกำไรตามตัวแบบของ Yoon Model ตัวแปรตาม คือ มูลค่ากิจการที่วัดมูลค่าด้วยตัวแบบของ Tobin's Q การวิเคราะห์ข้อมูลใช้สถิติเชิงพรรณนาและสถิติเชิงอนุมาน ได้แก่ การวิเคราะห์เส้นทาง (Path Analysis) วิเคราะห์ตัวแบบที่สร้างขึ้นเพื่อยืนยันตัวแบบ ผลการวิจัย พบว่าการรายงานตามความรับผิดชอบต่อสังคมในด้านสิ่งแวดล้อม ด้านพลังงาน ด้านพนักงานและลูกจ้าง ด้านชุมชน และด้านความรับผิดชอบต่อผลิตภัณฑ์มีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการ

* Received 25 June 2021; Revised 24 November 2021; Accepted 29 November 2021



ตามตัววัดค่าของ Tobin's Q ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 และการจัดการกำไรตามตัวแบบของ Yoon Model มีอิทธิพลเชิงลบกับมูลค่ากิจการตามตัววัดค่าของ Tobin's Q ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญที่ 0.10 การวิจัยนี้จะเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนและผู้มีส่วนได้เสียต่อธุรกิจ

คำสำคัญ: ความรับผิดชอบต่อสังคม, การจัดการกำไร, มูลค่ากิจการ, ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Abstract

The objectives of this research article were to study influence of Reporting of Corporate Social Responsibility affecting firm value of companies listed in the Stock Exchange of Thailand and to study influence of earning management affecting firm value of companies listed in the Stock Exchange of Thailand. Population of this study was 486 companies listed in the Stock Exchange of Thailand excluding financial business, property fund, and listed companies in the process of rehabilitation. Three hundred and fourteen, financial statement and annual report completed data, companies were returned. Five years financial statement data were collected from 2557 - 2561 (B.E.). Independent variables were reporting of Corporate Social Responsibility reporting in 5 aspects consisting of environment, energy, employee or staff, community, and product responsibility, and earning management under Modified Jones Model and Yoon Model. Dependent variable was firm value measured by Tobin's Q method. For descriptive statistic and inferential statistic, Path Analysis, was used to analyze and confirm established model. The results found that reporting of Corporate Social Responsibility of environment, energy, employee and staff, community, and product responsibility have positive influence with firm value of companies listed in the Stock Exchange of Thailand under Tobin's Q method at 0.05 significant level while earning management under Yoon Model by has negative influence with firm value of companies listed in the Stock Exchange of Thailand by Tobin's Q method at 0.10 significant level. It is recommended to investors and stakeholder to obtain the most benefit from their investment.

Keywords: Corporate Social Responsibility, Earning Management, Firm Value, The Stock Exchange of Thailand



บทนำ

ในปัจจุบันนักวิชาการและผู้บริหารองค์กรมีการให้ความสนใจต่อกระบวนการความรับผิดชอบต่อสังคมมากยิ่งขึ้น เพราะความรับผิดชอบต่อสังคมจะสะท้อนถึงความสัมพันธ์ระหว่างองค์กรธุรกิจกับสังคม (Holder-Webb, L. et al., 2009) บริษัทที่มีความรับผิดชอบต่อสังคมจะมีมูลค่าบริษัทที่สูงกว่าบริษัทที่ไม่มีความรับผิดชอบต่อสังคม อย่างไรก็ตาม เมื่อเกิดวิกฤตทางการเงินขึ้น บริษัทที่มีความรับผิดชอบต่อสังคมจะมีมูลค่าของบริษัทที่ลดต่ำลงแต่ไม่เท่ากับบริษัทที่ไม่มีความรับผิดชอบต่อสังคม ดังนั้นจึงเป็นหลักฐานที่ชี้ให้เห็นว่าบริษัทที่มีความรับผิดชอบต่อสังคมจะมีผลกระทบที่เกิดขึ้นน้อยกว่านั่นเอง (Buchanan, B. et al., 2018)

การดำเนินธุรกิจที่มีความรับผิดชอบต่อสังคม หมายถึง การประกอบกิจการด้วยความดูแลใส่ใจต่อผู้มีส่วนได้เสีย เศรษฐกิจ สังคม และสิ่งแวดล้อมอย่างมีคุณธรรม จริยธรรม และจรรยาบรรณ ตลอดจนมีธรรมาภิบาลเป็นเครื่องกำกับให้การดำเนินกิจกรรมต่าง ๆ เป็นไปด้วยความซื่อสัตย์สุจริต โปร่งใสและยุติธรรม จึงเป็นสิ่งที่ธุรกิจใช้เป็นแนวทางในการดำเนินธุรกิจในปัจจุบัน โดยองค์การระหว่างประเทศว่าด้วยเรื่องมาตรฐาน ISO (International Organization for Standardization) ได้ทำการพัฒนามาตรฐานว่าด้วยความรับผิดชอบต่อสังคม (ISO 26000: Social Responsibility) ซึ่งเป็นที่ยอมรับและมีการนำไปใช้ในองค์กรในปัจจุบันด้วย (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2555)

การที่บริษัทให้ความสำคัญกับความรับผิดชอบต่อสังคมรวมถึงด้านการปกป้องสิ่งแวดล้อม จะทำให้การดำเนินงานของกิจการดีขึ้น โดยมี 3 มุมมอง คือมุมมองด้านเศรษฐกิจ มุมมองด้านสังคมและมุมมองด้านสิ่งแวดล้อม ซึ่งทำให้เกิดการประหยัดต้นทุน เนื่องจากการทำกิจกรรมด้านสิ่งแวดล้อมโดยทั่ว ๆ ไปจะมองว่าเป็นต้นทุน แต่ในความเป็นจริงแล้วผลตอบแทนที่ได้รับกลับมาคือ ชื่อเสียงและภาพพจน์ของบริษัท จึงทำให้เพิ่มโอกาสในการได้มาซึ่งรายได้และกำไร รวมถึงภาพลักษณ์ของผู้มีส่วนได้เสียและทำให้เกิดการลดค่าใช้จ่ายจากการประหยัดพลังงาน ในทางกลับกันหากบริษัทดำเนินงานโดยไม่คำนึงถึงความรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อมอาจทำให้บริษัทมีค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้น เช่นในกรณีที่มีการดำเนินธุรกิจก่อให้เกิดมลภาวะต่อสิ่งแวดล้อม หรือมีประเด็นพิพาทเกี่ยวกับสิ่งแวดล้อม อาจทำให้ธุรกิจต้องเสียค่าใช้จ่ายเพิ่มมากขึ้นกว่าการเสียค่าใช้จ่ายในการดำเนินการด้านความรับผิดชอบต่อสังคม ซึ่งบริษัทที่สร้างผลกำไรจากการดำเนินกิจกรรมด้านความรับผิดชอบต่อสังคมมีแนวโน้มที่จะดำเนินกิจกรรมด้านความรับผิดชอบต่อสังคมในอนาคตเพิ่มมากขึ้น (Mackey, A. et al., 2007) ในขณะเดียวกัน บริษัทที่ดำเนินกิจกรรมด้านความรับผิดชอบต่อสังคมจะมีราคาหุ้นเพิ่มขึ้นในอนาคตเช่นเดียวกัน เนื่องจากผู้ลงทุนซื้อหุ้นในตลาดหลักทรัพย์จะเลือกลงทุนในบริษัทที่มีความรับผิดชอบต่อสังคมทำให้ความต้องการหุ้นเพิ่มขึ้น ส่งผลทำให้ราคาหุ้นสูงขึ้นด้วย นอกจากนี้การลงทุนด้านความรับผิดชอบต่อสังคมสูงจะได้รับผลตอบแทนจากกำไรสูงและบริษัท



ที่ลงทุนด้านความรับผิดชอบต่อสังคมต่ำจะได้รับผลตอบแทนกำไรที่ต่ำไปด้วย (McWilliams, A. & Siegel, D., 2000)

ในทฤษฎีการบูรณาการมีการระบุว่า บริษัทจะต้องคำนึงถึงความต้องการทางสังคม ด้วยเพราะความสำเร็จขององค์กรส่วนหนึ่งเกิดจากการที่องค์กรต้องพึงพาสังคม (Wilber, K., 2000) นอกจากนี้ในด้านจริยธรรมของผู้บริหาร ผู้บริหารต้องบริหารงานโดยคำนึงถึงบริษัท เป็นสำคัญและการดำเนินธุรกิจยังต้องคำนึงถึงผลประโยชน์ของผู้มีส่วนได้เสียมากกว่า ผลประโยชน์ของผู้บริหารเอง (Booth, P. & Schulz, A. K. D., 2004) ในทำนองเดียวกัน ความรับผิดชอบต่อสังคมสามารถทำหน้าที่เป็นกลไกการกำกับดูแลที่มีประสิทธิภาพในการ จำกัดพฤติกรรมการฉวยโอกาสของผู้บริหารเกี่ยวกับการใช้ดุลยพินิจในการประมาณการ ค่าใช้จ่ายต่าง ๆ ซึ่งส่งผลต่อกำไรหรือขาดทุนขององค์กรซึ่งอาจเรียกว่าเป็นการบริหารกำไรหรือ การจัดการกำไรนั่นเอง

การบริหารกำไรหรือการจัดการกำไรนั้นเกิดจากการใช้ดุลยพินิจของผู้บริหารในการ ประมาณการค่าใช้จ่ายซึ่งส่งผลต่อกำไรของกิจการ ในบางครั้งผลการดำเนินงานของบริษัทอาจ ไม่แสดงผลที่แท้จริง มีการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรและมูลค่าของบริษัทใน ประเทศจีน พบว่า คุณภาพกำไรและมูลค่าของบริษัทในประเทศจีนมีความสัมพันธ์เชิงบวก (McWilliams, A. & Siegel, D., 2000) แต่การศึกษาในประเทศปากีสถานและประเทศอินเดียเน้น การจัดการกำไรจะมีความสัมพันธ์เชิงลบหรือไม่มีความสัมพันธ์เลย (Akram, M. A. et al., 2015) นอกจากนี้การศึกษาการจัดการกำไรและผลการดำเนินงานในบริษัทขายหุ้น IPO ของ ประเทศฝรั่งเศส พบว่า มีการจัดการกำไรและผลตอบแทนเริ่มต้นมีความสัมพันธ์เชิงลบ (Tang, H. W., & Chang, C. C., 2015) ซึ่งจากผลการวิจัยทำให้พบว่า การจัดการกำไรนั้นส่งผล ทั้งเชิงบวกและเชิงลบต่อผลการดำเนินงานของกิจการ

การดำเนินธุรกิจมีการวัดผลการดำเนินงานในหลายรูปแบบ หากเป็นการนำเสนอ รายงานทางการเงินจะเสนอผลการดำเนินงานผ่านงบกำไรขาดทุน นอกจากนี้ยังมีการนำข้อมูล ในงบกำไรขาดทุนและงบแสดงฐานะการเงินมาจัดทำเป็นอัตราส่วนทางการเงินเพื่อประเมินผล การดำเนินงานหรือมูลค่าของบริษัท แต่ข้อมูลในงบการเงินนั้นเป็นข้อมูลในอดีต การนำมาใช้ วัดผลการดำเนินงานนั้นสามารถนำมาใช้วัดผลได้แต่หากบริษัทต้องการทราบมูลค่ากิจการอาจ มีข้อจำกัด จึงอาจมีการคำนวณด้วยวิธีอื่นด้วย

จากข้อมูลข้างต้นทำให้ผู้วิจัยศึกษาถึงอิทธิพลของการรายงานตามความรับผิดชอบต่อ สังคมและการจัดการกำไรส่งผลต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อใช้เป็นข้อมูลที่ช่วยในการตัดสินใจแก่ผู้มีส่วนได้เสียหรือนักลงทุนต่อไป

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. เพื่อศึกษาอิทธิพลของการรายงานตามความรับผิดชอบต่อสังคมต่อมูลค่ากิจการ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย



2. เพื่อศึกษาอิทธิพลของการจัดการกำไรต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

วิธีดำเนินการวิจัย

1. ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้ในการศึกษานี้ คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 552 บริษัท หักกลุ่มธุรกิจการเงิน จำนวน 60 บริษัท และบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ในระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน 6 บริษัท จึงมีบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่เป็นประชากร จำนวน 486 บริษัท (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2555) และผู้วิจัยได้เก็บข้อมูลของบริษัททั้งหมดในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งได้ข้อมูลครบถ้วนทุกตัวแปร จำนวน 314 บริษัท โดยเก็บข้อมูลในงบการเงินปี พ.ศ. 2557 - 2561 ระยะเวลา 5 ปี (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2561)

2. ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา

งานวิจัยเรื่อง อิทธิพลของการรายงานตามความรับผิดชอบต่อสังคมและการจัดการกำไรส่งผลกระทบต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีตัวแปรที่ใช้ในการวิจัยดังนี้

ตัวแปรอิสระ ได้แก่ 1) การรายงานตามความรับผิดชอบต่อสังคม 5 ด้าน คือ ด้านสิ่งแวดล้อม ด้านพลังงาน ด้านพนักงานหรือลูกจ้าง ด้านชุมชน และ ด้านความรับผิดชอบต่อผลิตภัณฑ์ การวัดค่าตัวแปรคือหากบริษัทมีการรายงานตามความรับผิดชอบต่อสังคมในหัวข้อที่กำหนดไว้ในแต่ละด้าน จะได้คะแนนเท่ากับ 1 หากไม่มีการรายงานตามความรับผิดชอบต่อสังคม จะได้คะแนนเท่ากับ 0 และรวมคะแนนในแต่ละด้านเพื่อนำคะแนนมาใช้ในการประมวลผล 2) การจัดการกำไรตามแบบการวัดค่าของ Modified Jones Model ของ Dechow, P. M. et al. (Dechow, P. M. et al., 1995) และ Yoon Model โดย Yoon, S. S. et al. ซึ่งเป็นแนวคิดเรื่องระดับรายการค้างรับค้างจ่ายที่เกิดจากดุลยพินิจของผู้บริหาร โดยทั้ง 2 ตัวแบบนี้ใช้สูตรในการคำนวณ (Yoon, S. S. et al., 2006)

ตัวแปรตาม ได้แก่ มูลค่ากิจการ ใช้การวัดมูลค่า Tobin's Q คืออัตราส่วนทางการเงินที่ชี้วัดผลการดำเนินงานในทางมูลค่าทางการตลาดที่สะท้อนถึงข้อมูลจากงบการเงิน ซึ่งเป็นข้อมูลในอดีตและมูลค่าตลาดซึ่งเป็นข้อมูลคาดการณ์ในอนาคตของบริษัทโดยวัดมูลค่าทางการตลาดของหุ้นสามัญ Tobin's Q มีสูตรการคำนวณ คือ (ผลรวมของมูลค่าทางการตลาดของหุ้นสามัญ + มูลค่าทางการตลาดของหุ้นบุริมสิทธิ + มูลค่าทางการตลาดของหนี้สิน)/มูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์



3. การวิเคราะห์ข้อมูล

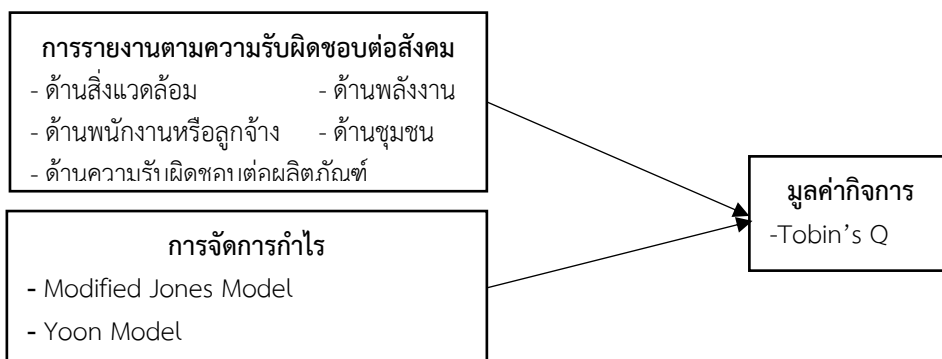
การศึกษาค้นคว้าครั้งนี้ ใช้สถิติเชิงพรรณนา และสถิติเชิงอนุมานใช้การวิเคราะห์เส้นทาง (Path Analysis) ในการยืนยันต้นแบบและศึกษาอิทธิพลของตัวแปรตามต้นแบบของสมมติฐานการวิจัยดังนี้

3.1 การรายงานตามความรับผิดชอบต่อสังคมมีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

3.2 การจัดการกำไรมีอิทธิพลเชิงลบต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

4. กรอบแนวคิดการวิจัย

จากการทบทวนทฤษฎี แนวคิดและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องในการวิจัยเรื่อง อิทธิพลของการรายงานตามความรับผิดชอบต่อสังคมและการจัดการกำไรส่งต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถนำมาเขียนเป็นกรอบแนวคิดการวิจัยได้ดังนี้



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดการวิจัย

ผลการวิจัย

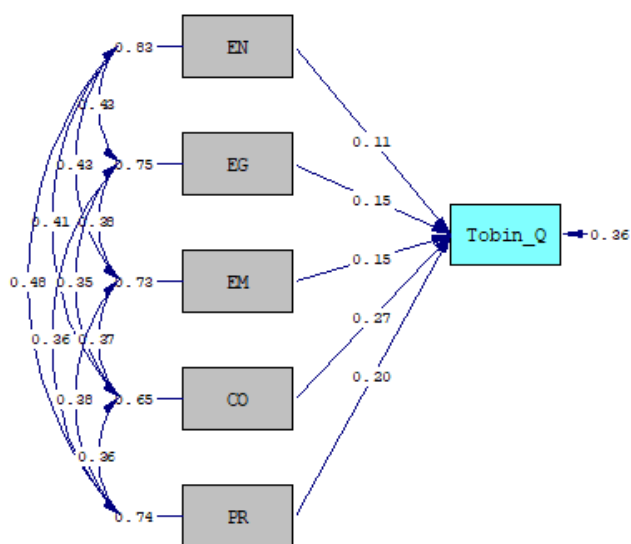
การวิจัย เรื่อง อิทธิพลของการรายงานตามความรับผิดชอบต่อสังคมและการจัดการกำไรส่งต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการวิเคราะห์ข้อมูลเป็นดังนี้

สมมติฐานที่ 1 การรายงานตามความรับผิดชอบต่อสังคมมีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

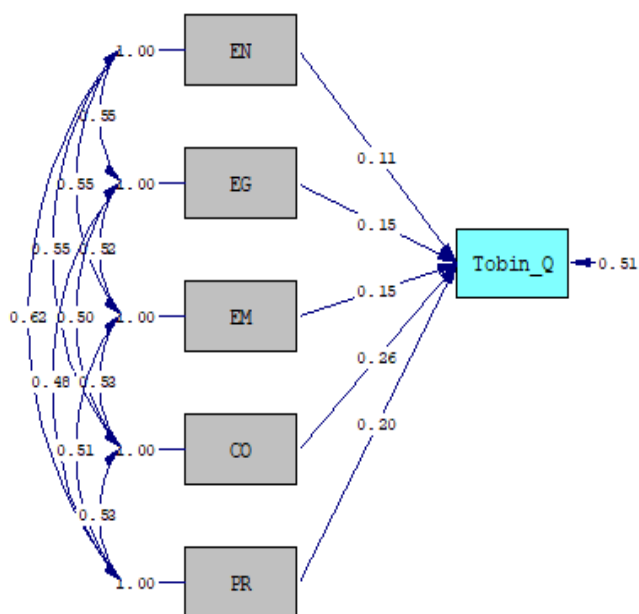
การรายงานตามความรับผิดชอบต่อสังคม ประกอบด้วย ด้านสิ่งแวดล้อม (EN) ด้านพลังงาน (EG) ด้านพนักงานและลูกค้า (EM) ด้านชุมชน (CO) และด้านความรับผิดชอบต่อผลิตภัณฑ์ (PR) ส่งต่อมูลค่ากิจการตามตัววัด Tobin's Q (FPQ) สอดคล้องกับโมเดล



ที่สร้างขึ้น ด้วยค่า Chi - Square = 0.00 P - value = 1.000 และค่า RMSEA = 0.000 ดังรูปภาพที่ 2 และตารางที่ 1



Chi-Square=0.00, df=0, P-value=1.00000, RMSEA=0.000



Chi-Square=0.00, df=0, P-value=1.00000, RMSEA=0.000

ภาพที่ 2 ตัวแบบผลกระทบของการเปิดเผยข้อมูลการรายงานตามความรับผิดชอบต่อสังคม
ต่อผลการดำเนินงานตามตัววัด Tobin's Q (FPQ)



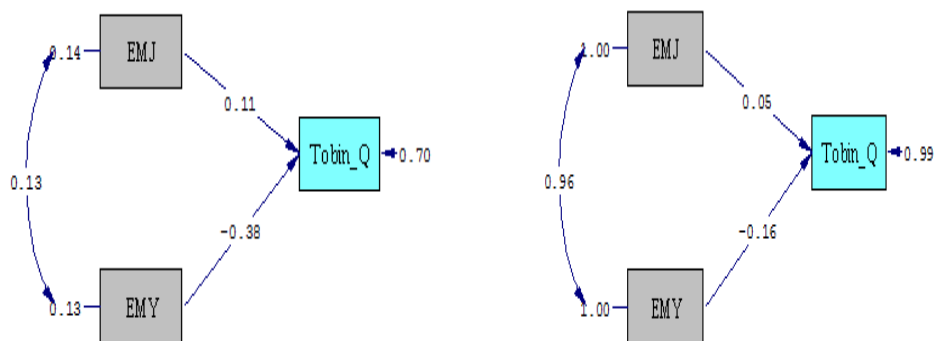
ตารางที่ 1 ผลการวิเคราะห์ตัวแบบการรายงานตามความรับผิดชอบต่อสังคมมีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการตามตัววัด Tobin's Q (FPQ)

ตัวแปร	ค่าสถิติ				
	สัมประสิทธิ์	SE	t	ค่ามาตรฐานสัมประสิทธิ์	R ²
EN	0.11	0.024	4.36	0.11	0.49
EG	0.15	0.023	6.50	0.15	
EM	0.15	0.024	6.18	0.15	
CO	0.27	0.025	10.79	0.26	
PR	0.20	0.024	8.22	0.20	
Chi - Square = 0, df = 0, p = 1.00, RMSEA = 0.000					

จากตารางที่ 1 พบว่า การรายงานตามความรับผิดชอบต่อสังคมด้านสิ่งแวดล้อม ด้านพลังงาน ด้านพนักงานและลูกค้า ด้านชุมชน และด้านความรับผิดชอบต่อผลิตภัณฑ์สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของมูลค่ากิจการตามตัววัด Tobin's Q ได้ร้อยละ 49.0 โดยตัวแปรอิสระทั้ง 5 มีอิทธิพลเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 ด้วยค่าอิทธิพลเท่ากับ EN = 0.11, EG = 0.15, EM = 0.15, CO = 0.27 และ PR = 0.20 ตามลำดับ สอดคล้องกับสมมติฐาน

สมมติฐานที่ 2 การจัดการกำไรมีอิทธิพลเชิงลบต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การจัดการกำไรตามตัวแบบของ The Modified Jones Model (EMJ) และการจัดการกำไรตามตัวแบบของ Yoon Model (EMY) ส่งผลต่อมูลค่ากิจการตามตัววัด Tobin's Q ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยสอดคล้องกับโมเดลที่สร้างขึ้น ด้วยค่า Chi - Square = 0.00 P - value = 1.000 และค่า RMSEA = 0.000 ดังรูปภาพที่ 3 และ ตารางที่ 2



Chi-Square=0.00, df=0, P-value=1.00000, RMSEA=0.000 Chi-Square=0.00, df=0, P-value=1.00000, RMSEA=0.000

ภาพที่ 3 ตัวแบบผลของการจัดการกำไรส่งผลต่อผลการดำเนินงานตามตัววัด Tobin's Q

ตารางที่ 2 ผลการวิเคราะห์การจัดการกำไรมีอิทธิพลเชิงลบต่อมูลค่ากิจการตามตัววัด Tobin's Q

ตัวแปร	ค่าสถิติ			ค่ามาตรฐานสัมประสิทธิ์	R ²
	สัมประสิทธิ์	SE	t		
EMJ	0.11	0.21	0.53	0.05	0.013
EMY	- 0.38	0.23	-1.70	-0.16	

Chi-Square = 0, df = 0, p = 1.00, RMSEA = 0.000

จากตารางที่ 2 พบว่า การจัดการกำไรตามตัวแบบของ The Modified Jones Model (EMJ) และการจัดการกำไรตามตัวแบบของ Yoon Model (EMY) สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของมูลค่ากิจการตามตัววัด Tobin's Q ได้ร้อยละ 1.3 ทั้งสองตัวแปรไม่มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ต่อผลการดำเนินงานตามตัววัด Tobin's Q การจัดการกำไรตามตัวแบบของ Yoon Model (EMY) มีอิทธิพลเชิงลบที่ระดับนัยสำคัญ 0.10 ต่อผลการดำเนินงานตามตัววัด Tobin's Q ด้วยค่าอิทธิพลเท่ากับ -0.38 สอดคล้องกับสมมติฐาน

อภิปรายผล

การศึกษาวิจัย เรื่อง อิทธิพลของการรายงานตามความรับผิดชอบต่อสังคมและการจัดการกำไรส่งผลต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถอภิปรายผลตามสมมติฐานการวิจัยได้ ดังนี้

1. การรายงานตามความรับผิดชอบต่อสังคมมีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า การรายงาน



ตามความรับผิดชอบต่อสังคมด้านสิ่งแวดล้อม ด้านพลังงาน ด้านพนักงานและลูกค้า ด้านชุมชน และด้านความรับผิดชอบต่อผลิตภัณฑ์ มีอิทธิพลเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 การศึกษาเรื่องแนวคิดเกี่ยวกับการแข่งขันด้วยสิ่งแวดล้อมให้ความสำคัญกับความรับผิดชอบต่อสังคม รวมถึงด้านการปกป้องสิ่งแวดล้อม จะทำให้การดำเนินงานของกิจการดีขึ้น โดยมี 3 มุมมอง คือ มุมมองด้านเศรษฐกิจ มุมมองด้านสังคมและมุมมองด้านสิ่งแวดล้อม ซึ่งทำให้เกิดการประหยัดต้นทุน เนื่องจากการทำกิจกรรมด้านสิ่งแวดล้อมโดยทั่ว ๆ ไปจะมองว่าเป็นต้นทุนได้ (Porter, M. E. & Van der Linde, C., 1995) แต่ในความเป็นจริงแล้วผลตอบแทนที่ได้รับกลับมา คือ ชื่อเสียงและภาพพจน์ของบริษัท จึงทำให้เพิ่มโอกาสในการได้มาซึ่งรายได้และกำไร รวมถึงภาพลักษณ์ของผู้มีส่วนได้เสียและทำให้เกิดการลดค่าใช้จ่ายจากการประหยัดพลังงาน ในทางกลับกันหากบริษัทดำเนินงานโดยไม่คำนึงถึงความรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อมอาจทำให้บริษัทมีค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้น (Mackey, A. et al., 2007) และการศึกษาเรื่องความรับผิดชอบต่อสังคมมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานหรือไม่ ได้แสดงให้เห็นว่าบริษัทที่ลงทุนด้านความรับผิดชอบต่อสังคมสูงจะได้รับผลตอบแทนจากกำไรสูง และบริษัทที่ลงทุนด้านความรับผิดชอบต่อสังคมต่ำจะได้รับผลตอบแทนกำไรที่ต่ำไปด้วย (McWilliams, A. & Siegel, D., 2000) การศึกษาในครั้งนี้พบว่าบริษัทที่มีการดำเนินงานทางด้านสังคมนั้นส่งผลให้บริษัทมีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น แต่จะส่งผลในระยะยาวมากกว่าในช่วงระยะเวลาสั้น ๆ เพราะการที่บริษัทมีการจัดการที่ดี มีการดำเนินงานด้านสังคมโดยเฉพาะความรับผิดชอบต่อสังคมจะส่งผลให้บริษัทมีความสัมพันธ์กับผู้มีส่วนได้เสียยาวนานขึ้นและดีขึ้นนั่นเอง

2. การจัดการกำไรมีอิทธิพลเชิงลบต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่าการจัดการกำไรโดยการจัดการกำไรตามตัวแบบของ The Modified Jones Model และการจัดการกำไรตามตัวแบบของ Yoon Model ไม่มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 กับมูลค่ากิจการตามตัววัด Tobin's Q แต่การจัดการกำไรตามตัวแบบของ Yoon Model มีอิทธิพลเชิงลบที่ระดับนัยสำคัญ 0.10 นอกจากนี้การศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างการจัดการกำไรกับผลการดำเนินงานของบริษัท แต่ละบริษัทในประเทศปากีสถานพบว่าการจัดการกำไรมีความสัมพันธ์เชิงลบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทแต่บริษัทในประเทศอินเดียกลับพบว่ามีความสัมพันธ์ที่ไม่มีนัยสำคัญ (Akram, M. A. et al., 2015) ได้ศึกษา ในขณะที่การจัดการกำไรในประเทศอินเดียกับต้นทุนของเงินทุนมีความสัมพันธ์เชิงลบ (Patro, A. & Kanagaraj, A., 2016) จากผลการวิจัยทำให้พบว่าการจัดการกำไรนั้นส่งผลต่อมูลค่ากิจการของบริษัท หากผู้บริหารต้องการให้บริษัทมีมูลค่ากิจการเป็นอย่างไร ก็สามารถดำเนินการได้ด้วยการจัดการกำไรด้วยวิธีการต่าง ๆ ซึ่งจะส่งผลต่อนักลงทุนหรือผู้มีส่วนได้เสียทำให้การตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจเกิดความผิดพลาดได้ ดังนั้น นักลงทุนจึงควรให้ความสำคัญกับข้อมูลในรายงานการเงินทุกรายการเพื่อป้องกันความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการจัดการกำไร



สรุป/ข้อเสนอแนะ

การวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์การวิจัยคือ 1) เพื่อศึกษาอิทธิพลของการรายงานตามความรับผิดชอบต่อสังคมต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า การรายงานตามความรับผิดชอบต่อสังคมด้านสิ่งแวดล้อม ด้านพลังงาน ด้านพนักงานและลูกจ้าง ด้านชุมชน และด้านความรับผิดชอบต่อผลิตภัณฑ์ มีอิทธิพลเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 และ 2) เพื่อศึกษาอิทธิพลของการจัดการกำไรต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า การจัดการกำไรโดยการจัดการกำไรตามตัวแบบของ The Modified Jones Model และการจัดการกำไรตามตัวแบบของ Yoon Model ไม่มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 กับมูลค่ากิจการตามตัววัด Tobin's Q แต่การจัดการกำไรตามตัวแบบของ Yoon Model มีอิทธิพลเชิงลบที่ระดับนัยสำคัญ 0.10 จากผลการวิจัยนี้จะมีประโยชน์ต่อนักลงทุนหรือผู้มีส่วนได้เสียทุกคน เพราะทำให้นักลงทุนต้องเพิ่มความระมัดระวังในการลงทุนมากยิ่งขึ้น นักลงทุนต้องกลับมาให้ความสำคัญกับข้อมูลในงบการเงินทุกรายการ เพราะหากละเลยไปเพียงรายการใดรายการหนึ่ง ก็อาจทำให้การตัดสินใจผิดพลาดได้และส่งผลต่อการลงทุนและผลตอบแทนด้วย อนึ่งการรายงานตามความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทเป็นสิ่งที่แสดงออกมาในมุมมองที่ดีเป็นประโยชน์ต่อบริษัทเป็นอย่างมาก และส่งผลต่อมูลค่าของกิจการ แต่การรายงานตามความรับผิดชอบต่อสังคมยังคงเป็นการรายงานที่แสดงถึงแต่ส่วนที่ดี ส่วนที่ทำเพื่อชุมชนหรือสาธารณะ แต่หากการรายงานตามความรับผิดชอบต่อสังคมจะรายงานในส่วนที่อาจเกิดผลกระทบในอนาคตด้วย ก็จะเป็นสัญญาณเตือนให้นักลงทุนมีความระมัดระวังในการลงทุนมากยิ่งขึ้น

เอกสารอ้างอิง

- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2555). แนวทางความรับผิดชอบต่อสังคมของกิจการ. กรุงเทพมหานคร: โอคอนพรีนเตอร์.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2561). รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์. เรียกใช้เมื่อ 20 เมษายน 2563 จาก <https://www.set.or.th/th/company/companylist.html>
- Akram, M. A. et al. (2015). Earnings management and organizational performance: Pakistan VS India. Basic Research Journal of Business Management and Accounts, 4(9), 211-220.
- Booth, P. & Schulz, A. K. D. (2004). The impact of an ethical environment on managers' project evaluation judgments under agency problem conditions. Accounting, Organizations and Society, 29(5-6), 473-488.



- Buchanan, B. et al. (2018). Corporate social responsibility, firm value, and influential institutional ownership. *Journal of Corporate Finance*, 52(2018), 73-95.
- Dechow, P. M. et al. (1995). Detecting earnings management. *Accounting review*, 70(2), 193-225.
- Holder-Webb, L. et al. (2009). The supply of corporate social responsibility disclosures among US firms. *Journal of business ethics*, 84(4), 497-527.
- Mackey, A. et al. (2007). Corporate social responsibility and firm performance: Investor preferences and corporate strategies. *Academy of management review*, 32(3), 817-835.
- McWilliams, A. & Siegel, D. (2000). Corporate social responsibility and financial performance: correlation or misspecification? *Strategic management journal*, 21(5), 603-609.
- Patro, A., & Kanagaraj, A. (2016). Earnings Management a Technique to Reduce Cost of Capital? Exploratory Study on Indian Companies. *Journal of Modern Accounting and Auditing*, 12(5), 243-249.
- Porter, M. E. & Van der Linde, C. (1995). Toward a new conception of the environment-competitiveness relationship. *Journal of economic perspectives*, 9(4), 97-118.
- Tang, H. W., & Chang, C. C. (2015). Does corporate governance affect the relationship between earnings management and firm performance? An endogenous switching regression model. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 45(1), 33-58.
- Wilber, K. (2000). *A Theory of everything*. Boston: Shambhala Publication.
- Yoon, S. S. et al. (2006). Earnings management vehicles for Korean firms. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 17(2), 85-109.