

BE-005

การเปิดเผยรายงานความยั่งยืนกับผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียน
ในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

Disclosure of sustainability reports and performance of companies listed on
The Market for Alternative Investment (MAI)

นิจวิภา ภูกัน *

Nichwipa Pugun *

คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยแม่โจ้เชียงใหม่

Faculty of Business Administration Maejo University

*Corresponding author's e-mail: mju6206402003@mju.ac.th

บทคัดย่อ

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของการเปิดเผยรายงานความยั่งยืนกับผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัยในครั้งนี้คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มตลาด เอ็ม เอ ไอ (MAI) ซึ่งประกอบด้วย 7 ประเภทอุตสาหกรรม ได้แก่ เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร สินค้าอุปโภคบริโภค สินค้าอุตสาหกรรม อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ทรัพยากร บริการ และเทคโนโลยี ซึ่งทั้งหมดมีจำนวนทั้งสิ้น 312 บริษัท ซึ่งได้ตัดข้อมูลบริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วน และบริษัทที่เข้าข่ายถูกเพิกถอนออก ดังนั้น ตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาในการวิจัยครั้งนี้มีจำนวนทั้งสิ้น 290 บริษัทการวิเคราะห์ข้อมูลแบ่งออกเป็น 2 ส่วน ได้แก่ สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) เป็นการอธิบายภาพรวมของตัวแปรในรูปแบบของค่าสถิติพื้นฐานและสถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics) สถิติที่ใช้ทดสอบสมมติฐานในครั้งนี้ คือ การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression analysis) ในการประมวลผลข้อมูลจะใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติในการวิเคราะห์ข้อมูล ผลการวิจัย พบว่า ความสัมพันธ์ทางสถิติที่สำคัญระหว่างผลตอบแทนของบริษัทกับตัวแปร LEV และ INDUS โดยมีค่าที่สำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 และ .05 ตามลำดับ และการเปิดเผยรายงานความยั่งยืน มีความสัมพันธ์ที่ต่ำและไม่มีนัยสำคัญทางสถิติกับผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (MAI) นอกจากนี้ผลการวิจัยยังพบว่า ระดับการเปิดเผยรายงานความยั่งยืนด้านเศรษฐกิจไม่มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทน ระดับการเปิดเผยรายงานความยั่งยืนด้านสังคมไม่มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทน และระดับการเปิดเผยรายงานความยั่งยืนด้านสิ่งแวดล้อมไม่มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทน

คำสำคัญ: การเปิดเผยรายงานความยั่งยืน, รายงานความยั่งยืน, บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์
เอ็ม เอ ไอ

ABSTRACT

The objective of this research study is to investigate the correlation between sustainability report disclosure and the returns of companies listed on the Market for Alternative Investment (MAI). The sample comprises companies listed on the Stock Exchange of Thailand, with the MAI market including seven industries: agriculture, food, consumer products, industrial products, real estate and construction, resources, services, and technology. Initially, 312 companies were considered, but those with incomplete information or facing delisting were excluded, resulting in a final sample of 290 companies. The data analysis consists of two main parts: Descriptive Statistics, providing an overview of the variables, and Inferential Statistics, particularly Multiple Regression analysis to test hypotheses. A statistical package will be utilized for data analysis. The findings reveal a significant statistical relationship between company returns and the variables LEV and INDUS, with statistical significance levels of .01 and .05, respectively. However, the disclosure of sustainability reports shows a low and insignificant relationship with company returns in the MAI. Furthermore, the study finds no positive correlation between the level of economic, social, or environmental sustainability report disclosure and company returns.

Keyword: Disclosure of sustainability, Sustainability Report, Listed companies in MAI

บทนำ

ช่วงเวลาที่ผ่านมาสังคมเกิดการเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็วโดยคนจำนวนไม่น้อยมักจะยึดถือความสำคัญและประโยชน์ของตนเองเป็นที่ตั้งจนอาจจะลืมนึกถึงส่วนรวมอย่างแท้จริงซึ่งอาจทำให้ สังคมเกิดวิกฤตการณ์หลายด้านไม่ว่าจะเป็น วิกฤตสิ่งแวดล้อม วิกฤตด้านคุณธรรมจริยธรรม วิกฤตเศรษฐกิจ และวิกฤตความยากจน ดังที่ธนาคารโลกได้รายงานอัตราความยากจนในประเทศไทยที่เพิ่ม สูงขึ้นในสภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัวไว้ว่า “แนวโน้มอัตราความยากจนในช่วงปีที่ผ่านมาแสดงให้เห็น ว่าแม้ประเทศไทยจะมีการพัฒนาการทางด้านระบบเศรษฐกิจที่ดีในระดับหนึ่งแต่สภาพครัวเรือนก็ยังมี ความเปราะบางกับสภาวะการเปลี่ยนแปลงด้านเศรษฐกิจ อย่างรุนแรงจนเกิดภาวะเศรษฐกิจอ่อนแอ” (ชนิษฐา คงรักเกียรติยศ, 2563)

รายงานความยั่งยืนทางธุรกิจหรือการพัฒนาอย่างยั่งยืนเป็นเรื่องที่ได้รับความสนใจเป็นอย่างมาก เนื่องจากมีผลต่อการประสบความสำเร็จของธุรกิจได้โดยไม่ได้มุ่งเน้นในด้านผลการดำเนินงานในด้านเศรษฐกิจเพียงด้านเดียว แต่ยังเป็นธุรกิจที่มีความรับผิดชอบต่อสังคม และสิ่งแวดล้อม บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เป็นบริษัทมหาชนมีผู้มีส่วนได้เสียหลายฝ่าย จำเป็นต้อง มีการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนของธุรกิจ เพื่อเป็นกลไกสำคัญที่ช่วยให้บริษัทติดตาม ประเมิน และ ทบทวนผลการดำเนินงาน เพราะการเปิดเผยข้อมูลทางการเงินเพียงอย่างเดียวไม่เพียงพอต่อความต้องการ ของผู้มีส่วนได้เสีย การเปิดเผยข้อมูลผลการดำเนินงาน ด้านสิ่งแวดล้อมและสังคม จึงมีความสำคัญมากขึ้น เพราะมีความเชื่อมโยงกับผลการดำเนินงานทางการเงินและสามารถสะท้อนได้ว่าธุรกิจมีการกำกับดูแล กิจกรรมที่ดีและบริหารงานอย่างโปร่งใส จัดการความเสี่ยง อย่างมีประสิทธิภาพ คำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสีย มีศักยภาพในการแข่งขัน และสามารถสร้างผลตอบแทนได้ในระยะยาว (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2561)

ให้บริษัทจดทะเบียนไทยมีความตื่นตัวและให้ความสำคัญกับการพัฒนา ธุรกิจให้เติบโตอย่างยั่งยืน มีการกำหนดนโยบาย มาตรการ และกลยุทธ์ด้านความยั่งยืน เพื่อใช้โอกาส และจัดการความท้าทายในระดับโครงสร้างที่ส่งผลกระทบต่อการเติบโตของธุรกิจ ในระยะยาว เช่น ปัญหาโลกร้อน ปัญหาความเหลื่อมล้ำในสังคม ปัญหาคอร์รัปชัน และปัญหาสิทธิมนุษยชน เป็นต้น (ตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย, 2561)

ผลการดำเนินงานขององค์กรนั้นมีความแตกต่างกันตามเงื่อนไขในแต่ละองค์กรและยุคสมัย โดยแต่ละองค์กรย่อมจะมีปัจจัยที่แตกต่างกันในการบรรลุผลการดำเนินงานขององค์กรอย่างไรก็ตามปัจจัยที่มีความสำคัญเป็นอย่างมากต่อการบรรลุผลการดำเนินงานขององค์กรสมัยใหม่ได้แก่การบริหารจัดการความเปลี่ยนแปลงการจัดการความรู้ สายสัมพันธ์ทั้งภายในและภายนอกองค์กร รวมทั้งนวัตกรรมและความคิดสร้างสรรค์โดยสรุปแล้ว ความหมายของผลการดำเนินงานของ องค์กรคือการบรรลุซึ่งเป้าหมายโดยผลการดำเนินงานขององค์กรมักจะประกอบไปด้วยการชี้วัด ด้วยมิติต่าง ๆ บางมิติอาจมีความสำคัญกับองค์กรหนึ่งในขณะที่ไม่มีความสำคัญกับอีกองค์กรก็เป็นได้ (Singer and Edmondson, 2008 : 33)

ดังนั้น การจัดทำรายงานเพื่อความยั่งยืนจึงเป็นเครื่องมือที่สำคัญในสื่อสารกับกลุ่มผู้มีส่วนได้เสียทั้งในและนอกองค์กรทราบถึงผลการดำเนินงานขององค์กรที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อมและวิธีการในการบริหารจัดการที่ทำให้เกิดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมน้อยที่สุดรวมถึงการแสดงความรับผิดชอบต่อสังคมรายงานประจำปี และแบบแสดงราย การประจำปี และวัตถุประสงค์การใช้ค่าของ ข้อมูลความยั่งยืนตามพจนานุกรม (ปิยะดา เนตรสุวรรณ, 2563)

จากที่กล่าวมาข้างต้นทำให้ผู้วิจัยเกิดคำถามในงานวิจัยว่าการเปิดเผยรายงานความยั่งยืนกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) มีความสัมพันธ์กันอย่างไร จึงทำให้ผู้วิจัยสนใจที่จะศึกษาการเปิดเผยรายงานความยั่งยืนกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) ในประเทศไทย

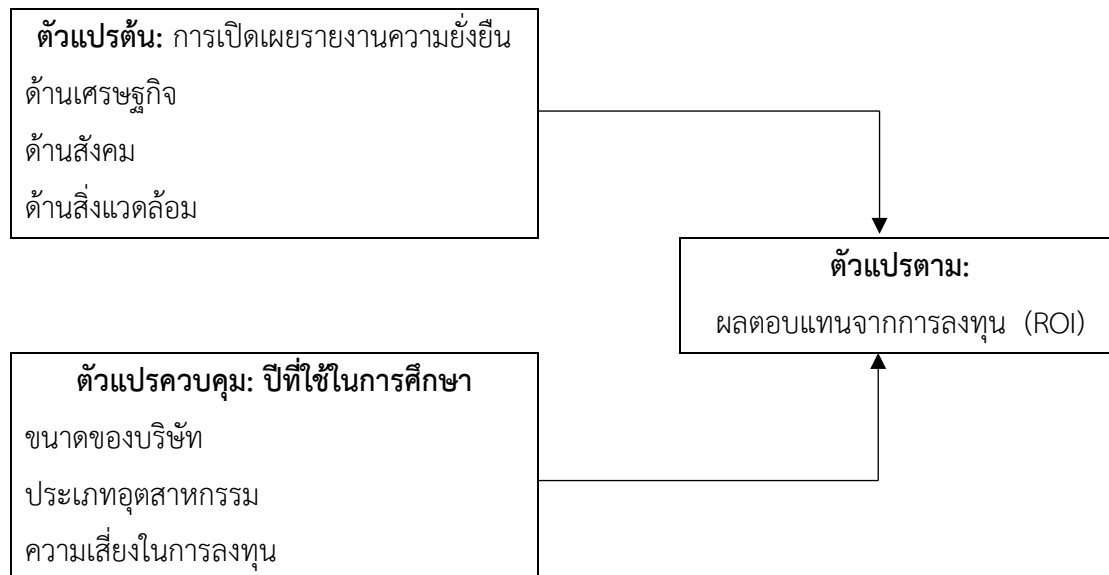
วัตถุประสงค์การวิจัย

เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของการเปิดเผยรายงานความยั่งยืนกับผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI)

สมมติฐานการวิจัย

1. ระดับการเปิดเผยรายงานความยั่งยืนด้านเศรษฐกิจมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทน
2. ระดับการเปิดเผยรายงานความยั่งยืนด้านสังคมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทน
3. ระดับการเปิดเผยรายงานความยั่งยืนด้านสิ่งแวดล้อมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทน

กรอบแนวคิดการวิจัย



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดการวิจัย

วิธีดำเนินการวิจัย

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้ในการวิจัยในครั้งนี้ คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มตลาด เอ็ม เอ ไอ (MAI) โดยจะเก็บรวบรวมข้อมูลในช่วงปี พ.ศ. 2563 และปี พ.ศ. 2564 รวมระยะเวลา 2 ปี จำนวนตัวอย่างทั้งหมด 335 บริษัท ทั้งนี้จะไม่รวมบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจทางการเงิน ซึ่งได้แก่ ธนาคาร เงินทุนและหลักทรัพย์ ประกันภัยและประกันชีวิต เนื่องจากเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีหน่วยงานการควบคุมดูแลแบบเฉพาะ และมีโครงสร้างทางการเงิน โครงสร้างทางธุรกิจ และกฎหมายที่แตกต่างจากกลุ่มอุตสาหกรรมอื่น และไม่รวมบริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วน หรือบริษัทที่เข้าข่ายอาจถูกเพิกถอน ซึ่งประกอบด้วย 7 ประเภทอุตสาหกรรม ได้แก่ เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร สินค้าอุปโภคบริโภค ธุรกิจการเงิน สินค้าอุตสาหกรรม อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ทรัพยากร บริการ และเทคโนโลยี ดังนั้น กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัยในครั้งนี้มีทั้งสิ้น 290 บริษัท

เครื่องมือที่ใช้ในการรวบรวมข้อมูล

เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัยในครั้งนี้คือดัชนีการเปิดเผยข้อมูล (Disclosure index) เพื่อใช้ในการวัดคุณภาพการเปิดเผยรายงานความยั่งยืนซึ่งได้ทำการพัฒนาขึ้นมาใหม่จากการทบทวนวรรณกรรมในอดีต เพื่อให้เกิดความครอบคลุมเนื้อหาที่จะใช้วัดคุณภาพรวมถึงความเหมาะสมสำหรับงานวิจัยในครั้งนี้และในการวัดคุณภาพการเปิดเผยจะวัดจากการครอบคลุมในรายละเอียดหรือ Comprehensiveness ของแต่ละรายการ ซึ่งข้อมูลคุณภาพของการเปิดเผยรายงานความยั่งยืนจะวัดในรูปแบบของดัชนีการเปิดเผยข้อมูล (Disclosure index) โดยการให้คะแนนตามความลึกของข้อมูลแต่ละรายการที่ถูกเปิดเผยในรายงานทางการเงินและรายงานประจำปีนั้นคือหาก บริษัท มีการเปิดเผยในรายละเอียดรายการหนึ่ง ๆ มากขึ้น บริษัทก็จะได้รับคะแนนเพิ่มมากขึ้นจึงทำให้กิจการมีคุณภาพการเปิดเผยรายงานความยั่งยืนในระดับที่สูงขึ้น

วิธีรวบรวมข้อมูล

งานวิจัยนี้เป็นการเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ แหล่งข้อมูลที่ต้องการจะเก็บตามตัวแปร ที่ใช้ในการศึกษาประกอบด้วย

ตัวแปรต้น เก็บรวบรวมข้อมูลจาก แบบแสดงรายงานประจำปี (56-1) รายงานความยั่งยืนของบริษัท หมายเหตุประกอบงบการเงิน เว็บไซต์บริษัทและรายงานที่เกี่ยวข้องจำนวน 2 ปี คือ ปี พ.ศ. 2563 และ ปี พ.ศ. 2564 :ซึ่งรายงานการเปิดเผยความยั่งยืน มีทั้งหมด 3 มติ 19 หมวด 42 ข้อย่อย ด้านเศรษฐกิจ ด้านสังคม และด้านสิ่งแวดล้อม

ตัวแปรตาม เก็บรวบรวมข้อมูลจากงบการเงินประจำปีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) จำนวน 2 ปี คือ ปี พ.ศ. 2563 และ ปี พ.ศ. 2564

ตัวแปรความคุม ได้แก่ ขนาดของบริษัท (Size) ประเภทอุตสาหกรรม (IND)

และความเสี่ยงในการลงทุน (LEV)

สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

การวิเคราะห์ข้อมูลแบ่งออกเป็น 2 ส่วน ได้แก่ สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) และสถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics) และในการประมวลผลข้อมูลจะใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติในการวิเคราะห์ข้อมูล

สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) เป็นการอธิบายภาพรวมของตัวแปรในรูปแบบของค่าสถิติพื้นฐาน ได้แก่ ร้อยละ ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน การแจกแจงความถี่ในการวิเคราะห์ข้อมูล

สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics) สถิติที่ใช้ทดสอบสมมติฐานในครั้งนี้ คือ การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression analysis) เป็นการศึกษาถึงความสัมพันธ์ของตัวแปรตั้งแต่ 2 ตัวแปรขึ้นไป ว่ามีความสัมพันธ์กันหรือไม่ โดยกำหนดระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.1

$$ROI_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 CPR_{i,t} + \beta_2 SOCIAL + \beta_3 RPBT_{i,t} + \beta_4 SIZE_{i,t} + \beta_5 LEV_{i,t} + \beta_6 AGRO_{i,t} + \beta_7 CONS_{i,t} + \beta_8 IND_{i,t} + \beta_9 PROP_{i,t} + \beta_{10} RES_{i,t} + \beta_{11} SER_{i,t} + \beta_{12} TECH_{i,t} + \beta_{13} RES_{i,t} + \beta_{14} SER_{i,t} + \epsilon_{i,t}$$

สรุปผลการวิจัย

การศึกษาเรื่อง การเปิดเผยรายงานความยั่งยืนกับผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) ใช้ข้อมูลจากรายงานประจำปี และแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานความยั่งยืนของบริษัท หมายเหตุประกอบงบการเงิน เว็บไซต์บริษัทและรายงานที่เกี่ยวข้องจำนวน 2 ปี คือ ปี พ.ศ. 2563 และ ปี พ.ศ. 2564 เก็บรวบรวมข้อมูลการเปิดเผยรายงานความยั่งยืน GRI-G4 ทั้ง 3 มิติ 19 หมวด 42 ข้อย่อย ด้านเศรษฐกิจ ด้านสังคม และด้านสิ่งแวดล้อม

ผู้วิจัยได้ทำการทดสอบความถดถอยเชิงพหุแสดงความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) การเปิดเผยรายงานความยั่งยืน 3 ด้าน ได้แก่ ด้านเศรษฐกิจ ด้านสังคม และด้านสิ่งแวดล้อม และใช้อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (ROI) เป็นตัวชี้วัดของผลตอบแทนจากการลงทุน

จากผลการวิจัยในบทที่ 4 (ตารางที่ 8) สามารถสรุปผลการศึกษาได้ว่า ความสัมพันธ์ทางสถิติที่สำคัญระหว่างผลตอบแทนของบริษัทกับตัวแปร LEV และ INDUS โดยมีค่าที่สำคัญทางสถิติที่ระดับ .01 และ .05 ตามลำดับ

การวิเคราะห์พบว่า ค่าสหสัมพันธ์ของผลตอบแทนจากการลงทุน (ROI) และการเปิดเผยรายงานความยั่งยืน กล่าวได้ว่าไม่มีความสัมพันธ์ในการเปิดเผยรายงานความยั่งยืน

สำหรับตัวแปรควบคุมมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุน ขนาดบริษัท(SIZE) กล่าวได้ว่ามีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากการลงทุน (ROI)

ตารางที่ 1 ผลการทดสอบค่าสหสัมพันธ์แสดงความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนของบริษัท(ROI)

กับการเปิดเผยรายงานความยั่งยืนของบริษัทในกลุ่มตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) และตัวแปรควบคุม

ตัวแปร	ROI	CRP	RPBT	SOCIAL	SIZE	LEV	INDUS
ROI	1.000						
CRP	.005	1.000					
RPBT	.025	.055	1.000				
SOCIAL	.037	-.066	.012	1.000			
SIZE	.026	.024*	-.010	.064	1.000		
LEV	-.226**	-.177**	-.027	.006	.272	1.000	
INDUS	.107*	-.034	.100	.071	-.113*	-.043	1.000

หมายเหตุ N=290

**ระดับนัยสำคัญทางสถิติ ที่ 0.01, *ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

อภิปรายผลการวิจัย

จากการศึกษาเรื่อง การเปิดเผยรายงานความยั่งยืนกับผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) ที่ได้กล่าวไว้ข้างต้น สามารถอภิปรายผลการศึกษา ได้ดังนี้

ระดับการเปิดเผยรายงานความยั่งยืน ด้านเศรษฐกิจ มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทน

จากตารางเมื่อพิจารณาจากค่า Coefficient พบว่า ค่า Coefficient เศรษฐกิจ มีค่า เท่ากับ-0.102 แต่ไม่มีระดับนัยสำคัญทางสถิติ แสดงว่า ด้านเศรษฐกิจ ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทน ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐานของงานวิจัยที่ได้ตั้งไว้ ดังที่ อรุณี ดันติมังกร, และศุภกร เอกชัยไพบูลย์ (2560) กล่าวว่า การรายงานความยั่งยืน (Sustainability Report) เป็นช่องทางสำคัญในการดึงดูดผู้ลงทุนและเพิ่มความเชื่อมั่นให้ธุรกิจอีกทั้งเป็นปัจจัยสำคัญที่กระตุ้นให้แนวคิดการลงทุนที่ยั่งยืน (Sustainable Investment) แพร่หลายอย่างต่อเนื่อง และเป็นการให้ข้อมูลเกี่ยวกับแนวคิด เป้าหมาย พัฒนาการและผลการดำเนินงานแก่ผู้มีส่วนได้เสียรับทราบอย่างต่อเนื่อง โดยนิยมเปิดเผยเป็นรายปี โดยเน้นพันธกิจของธุรกิจใน

การก่อให้เกิดการพัฒนาเชิงเศรษฐกิจที่ยั่งยืน การทำงานร่วมกับพนักงาน ครอบครัว ชุมชนในท้องถิ่น และสังคมโดยรวมเพื่อปรับปรุงคุณภาพชีวิต กิจกรรมควรมีความรับผิดชอบต่อและเปิดเผยผลกระทบเกี่ยวกับการดำเนินงานที่มีต่อสังคมและสิ่งแวดล้อม แนวคิด การรายงานความยั่งยืนจึงเป็นประเด็นที่สำคัญ การรายงานความยั่งยืน คือ วิถีปฏิบัติ จึงเกี่ยวข้องกับการวัดมูลค่า การเปิดเผย และการมีความรับผิดชอบต่อผู้มีส่วนได้เสีย ทั้งภายในและภายนอกเกี่ยวกับการดำเนินงานของกิจการ เพื่อมุ่งสู่เป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืน

(World Business Council for Sustainable Development, 2002) สอดคล้องกับงานวิจัยของ สุมาลี หดคำ (2561) ที่ผู้วิจัยได้อ้างอิงไว้ ซึ่งพบว่า ความสัมพันธ์ระหว่างระดับการเปิดเผยรายงานความยั่งยืน กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าระดับการเปิดเผยรายงานความยั่งยืน มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์และระดับการเปิดเผยรายงาน ความยั่งยืน ด้านเศรษฐกิจมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์

ระดับการเปิดเผยรายงานความยั่งยืน ด้านสังคมมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทน

จากตารางเมื่อพิจารณาจากค่า Coefficient พบว่า ค่า Coefficient เศรษฐกิจ มีค่าเท่ากับ 0.095 แต่ไม่มีระดับนัยสำคัญทางสถิติ แสดงว่า ด้านสังคม ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทน ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐานของงานวิจัยที่ได้ตั้งไว้ สอดคล้องกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2560) ที่กล่าวว่า การนำเสนอและเปิดเผยข้อมูลทางการเงินเพียงอย่างเดียวอาจไม่เพียงพอสำหรับผู้ลงทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจึงมุ่งพัฒนา บริษัทจดทะเบียนเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพการจัดการและลดความเสี่ยงให้ธุรกิจที่อาจเกิดจากการเปลี่ยนแปลงทางสังคมและสิ่งแวดล้อม รวมถึงสนับสนุนให้มีการประเมินและวิเคราะห์ความเสี่ยงด้านความยั่งยืน อย่างเป็นระบบ รวมถึงมีกระบวนการวัดความก้าวหน้าและเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนสู่สาธารณะ อย่างโปร่งใส เพื่อให้ผู้มีส่วนได้เสียเกิดความมั่นใจและผู้ลงทุนมีข้อมูลอย่างเพียงพอสำหรับตัดสินใจ

ลงทุนและสอดคล้องกับงานวิจัยของ ภณทิรา มณีไพรัตน์ (2561) ที่ผู้วิจัยได้อ้างอิงไว้ ซึ่งพบว่า การเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับความรับผิดชอบต่อสังคมมีผลกระทบบวกต่อการตอบสนองของผู้ถือหุ้น โดยผลการวิจัยนี้ชี้ให้เห็นว่า นักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยยังคงให้ความสำคัญกับการใช้ข้อมูลเกี่ยวกับความรับผิดชอบต่อสังคมในการตัดสินใจลงทุน อย่างไรก็ตาม การให้ความสำคัญนี้ยังมีระดับที่น้อย เนื่องจากมองว่าเป็นสิ่งที่ธุรกิจต้องปฏิบัติอย่างปกติ โดยมีการพิจารณาถึงการทำธุรกิจอย่างมีความรับผิดชอบต่อสังคม เช่น การปฏิบัติตามแรงงานอย่างเป็นธรรม หรือการช่วยเหลือสังคมตามความจำเป็นที่เกิดขึ้น แม้ว่าผู้ลงทุนจะพิจารณาด้านนี้ แต่ยังไม่ได้เป็นส่วนสำคัญที่สุดในการตัดสินใจลงทุนในปัจจุบัน

และสอดคล้องกับผลงานวิจัยของ Saleh et al. (2011) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความรับผิดชอบต่อสังคมว่า มีความเกี่ยวข้องกับการดำเนินงานหรือไม่ ผลการวิจัยพบว่ามีความสัมพันธ์เชิงบวกและบริษัทสามารถบรรลุวัตถุประสงค์เป้าหมายการดำเนินงานได้ถ้าองค์กร ผูกพันกับกิจกรรมเพื่อสังคม

ระดับการเปิดเผยรายงานความยั่งยืน ด้านสิ่งแวดล้อมมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทน

จากตารางเมื่อพิจารณาจากค่า Coefficient พบว่า ค่า Coefficient เศรษฐกิจ มีค่าเท่ากับ 0.058 แต่ไม่มีระดับนัยสำคัญทางสถิติ ($p\text{-value}=0.776$) แสดงว่า ด้านสิ่งแวดล้อม ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐานของงานวิจัยที่ได้ตั้งไว้ กล่าวได้ว่า “ความยั่งยืน” ว่าเป็นบทบาทการใช้พลังงานอย่างมีประสิทธิภาพ การจัดทำรายงานความยั่งยืน พนักงานที่มีจิตอาสา ห่วงโซ่อุปทานที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อมสภาพแวดล้อมการทำงานที่ดี การลงทุนในชุมชน การบริจาคเพื่อการกุศล การมีพันธกิจเพื่อสังคม การร่วมมือกับองค์กรไม่แสวงหากำไร และการลงทุนที่รับผิดชอบต่อสังคม The global reporting initiative sustainability guidelines (GRI guidelines) ได้ให้คำจำกัดความของคำว่า Sustainability reporting ไว้ว่า คือ “the practice of measuring, disclosing and being accountable to internal and external stakeholders for organizational performance towards the goal of sustainable development” คือ การวัด การเปิดเผยข้อมูล และการแสดงความรับผิดชอบต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสียภายในและภายนอกองค์กร เพื่อดำเนินงานขององค์กรที่จะส่งผลให้เกิดการพัฒนาอย่างยั่งยืน การจัดทำรายงานแห่งความยั่งยืนสามารถประยุกต์ใช้และอ้างอิงได้ตามแนวทางของกรอบรายงานสากล ที่ได้รับการยอมรับทั่วไป (GRI) ซึ่งเป็นแนวทางการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนขององค์กรได้ในมิติของเศรษฐกิจ สังคม ทองธนากุล (ม.ป.ป. อ้างถึงใน เจริม เพอพล์เซียส, ม.ป.ป.) สอดคล้องกับงานวิจัยของ ชุตินา นาคงาม (2561) ที่ผู้วิจัยได้อ้างอิงไว้พบว่า ระดับการเปิดเผย รายงานความยั่งยืนด้านสิ่งแวดล้อม (การประเมินสภาพแวดล้อม ผู้จัดจำหน่าย) ส่งผลทางบวกต่อกับ อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นแม้ว่างานวิจัยที่นำมาเปรียบเทียบส่วนใหญ่จะเป็นการศึกษาในตลาดหลักทรัพย์ต่างประเทศแต่ให้ผลสอดคล้องกัน แสดงว่า วัฒนธรรมความแตกต่างไม่มีผลต่อการรับรู้ถึงความสำคัญ ด้านสิ่งแวดล้อม

ข้อเสนอแนะ

1. ข้อเสนอแนะในการวิจัย

1.1 สำหรับผลการวิจัยนี้เป็นขึ้นอยู่กับการตัดสินใจของผู้ลงทุน ซึ่งผลตอบแทนจากการลงทุนไม่มีความสัมพันธ์กับการเปิดเผยรายงานความยั่งยืน เนื่องจากลักษณะของธุรกิจและการดำเนินงานแต่ละบริษัทแตกต่างกัน

1.2 การศึกษาในอนาคตสามารถทดสอบการเปิดเผยข้อมูลการควบคุมภายในจำนวนปีที่ทดสอบเพิ่มขึ้น อาจส่งผลให้ข้อมูลในการศึกษามีประสิทธิภาพเพิ่มขึ้น

1.3 กลุ่มตัวอย่างงานวิจัยฉบับนี้ได้ทำการศึกษาในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยรวมซึ่งบริษัทจดทะเบียนฯ ที่เป็นกลุ่มตัวอย่างในการศึกษานั้นมีลักษณะที่แตกต่างกันในแต่ละอุตสาหกรรม

สำหรับงานวิจัยในอนาคตอาจแยกศึกษาตามกลุ่มอุตสาหกรรม อาจได้ผลการศึกษาที่ น่าสนใจและแตกต่างกัน
ออกไป เนื่องจากแต่ละอุตสาหกรรมมีลักษณะของธุรกิจที่แตกต่างกัน

2. ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยครั้งต่อไป

2.1 ผู้ที่สนใจในการศึกษาหรือวิจัยในอนาคตอาจมีการปรับเปลี่ยนการทำวิจัยซ้ำใน ช่วงเวลา
อื่น ทั้งนี้เนื่องจากเวลาที่เปลี่ยนไป อาจมีการกำหนดให้จำเป็นต้องจัดทำรายงานความยั่งยืนส่งผลให้ข้อมูลที่ได้
สัมพันธ์กันมากขึ้น

2.2 การวิจัยครั้งนี้ตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาคือ บริษัทที่จดทะเบียนอยู่ในตลาด หลักทรัพย์
เอ็ม เอ ไอ (MAI) ดังนั้น การศึกษาครั้งต่อไปอาจศึกษาในบริษัทที่จดทะเบียนอยู่ในตลาด หลักทรัพย์แห่ง
ประเทศไทย (SET) เพื่อที่จะได้เห็นภาพรวมได้ชัดเจนว่าคุณลักษณะของผู้บริหารทาง การเงินใดที่ส่งผลกระทบต่อ
ต่อต้นทุนของเงินทุนขยายเวลาในการศึกษากลุ่มตัวอย่างให้กว้างขึ้น เพื่อให้เห็นความเปลี่ยนแปลงของอัตรา
ผลตอบแทนที่เปลี่ยนแปลงไปตามสถานการณ์ที่เกิดขึ้นในประเทศ เพื่อให้เกิดภาพกว้างที่ชัดเจนมากยิ่งขึ้น

เอกสารอ้างอิง

ชนิษฐา คงรักเกียรติยศ. (2563). อัตราความยากจนของประเทศไทยเพิ่มสูงขึ้นท่ามกลางเศรษฐกิจที่ชะลอตัว
[ออนไลน์]. สืบค้นเมื่อ 06 มิถุนายน 2562, จาก: <https://www.worldbank.org/th/news/press-release/2020/03/03/thailands-poverty-on-the-rise-amid-slowing-economic-growth>

ชุติมา นาคงาม. 2561. การรายงานความยั่งยืนที่ส่งผลกระทบต่อผู้ลงทุนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาด
หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. มหาวิทยาลัยรามคำแหง.

ปิยะดา เนตรสุวรรณ. (2563). ความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะของประธานกรรมการบริหารและ
การเปิดเผยข้อมูลความยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.

วารสารบริหารธุรกิจ เศรษฐศาสตร์และการสื่อสาร มหาวิทยาลัยนเรศวร. ปีที่ 16
ฉบับที่ 2 (พฤษภาคม-สิงหาคม). น. 158.

ภณชิตรา มณีไพรัตน์. (2561). อิทธิพลระหว่างการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมกับ

ผลตอบแทนผู้ถือหุ้น : กรณีศึกษาบริษัทที่ได้รับการจัดอันดับธุรกิจด้านการพัฒนาความ
ยั่งยืน. วิทยานิพนธ์ปริญญาโท สาขาบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์.

สุมาลี หดคำ. 2559. การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างระดับการเปิดเผยรายงานความยั่งยืนกับราคาหลักทรัพย์
ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์. มหาวิทยาลัยบูรพา.

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2561), CSR คืออะไร. [ออนไลน์]. สืบค้นเมื่อ 06 มิถุนายน 2562
จาก <https://www.setsustainability.com/download/1oleg7tkbws4ar>

Saleh et al. (2011). Ownership Structure and Intellectual Capital Performance in Malaysia. *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance*, 5(1),1-29.

Singer & Edmondson. (2008). When Learning and Performance are at Odds: Confronting the Tension. In *Learning and Performance Matter*. Kumar Prem and Rampsey Phil, eds. Singapore: World Scientific.