

ตัวกำหนดการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืน:
หลักฐานเชิงประจักษ์จากบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย*
DETERMINANTS OF SUSTAINABILITY DISCLOSURE:
EMPIRICAL EVIDENCE FROM LISTED COMPANIES IN THAILAND

ปรีชา จินดาลuang

Parisa Jindaluang

คณะบัญชี มหาวิทยาลัยกรุงเทพ ปทุมธานี ประเทศไทย

School of Accounting, Bangkok University, Pathum Thani, Thailand

Corresponding author Email: parisa.j@bu.ac.th

Tel: 085-682-3935

บทคัดย่อ

ระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนหรือข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล ESG ของบริษัทจดทะเบียนมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องจากแรงกดดันของนักลงทุนและผู้มีส่วนได้เสียตามกฎหมายเกณฑ์กำกับดูแลและความคาดหวังของผู้มีส่วนได้เสีย อย่างไรก็ตามระดับการเปิดเผยข้อมูลยังคงมีความแตกต่างกันทั้งในระดับบริษัทและอุตสาหกรรม ทั้งนี้งานชิ้นนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อวัดระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย โดยวิเคราะห์ผลของปัจจัยด้านการเงินที่มีต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลดังกล่าว และเปรียบเทียบความแตกต่างระหว่างอุตสาหกรรม โดยใช้ข้อมูลทศวรรษปี 2024 จากรายงาน One Report และฐานข้อมูลตลาดทุนกลุ่มตัวอย่าง จำนวน 566 บริษัท ซึ่งระดับการเปิดเผยข้อมูลถูกวัดผ่านดัชนี SDI จากการวิเคราะห์เนื้อหา และทดสอบสมมติฐานด้วยการถดถอยพหุคูณแบบ OLS พร้อม robust standard errors ผลการศึกษาพบว่า บริษัทไทยมีระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนโดยเฉลี่ยอยู่ในระดับปานกลางและมีความแตกต่างกันระหว่างบริษัท โดยความสามารถในการทำกำไรและขนาดบริษัทมีอิทธิพลเชิงบวกต่อระดับการเปิดเผยข้อมูล ขณะที่ความเสี่ยงทางการเงินมีอิทธิพลเชิงลบ ส่วนอายุบริษัทไม่พบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญ นอกจากนี้ ประเภทอุตสาหกรรมมีความสัมพันธ์กับระดับการเปิดเผยข้อมูลอย่างมีนัยสำคัญ ผลการวิจัยสนับสนุนทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสีย ทฤษฎีความชอบธรรม และทฤษฎีตัวแทน โดยชี้ให้เห็นว่าการเปิดเผยข้อมูล ESG เป็นกลไกสำคัญในการลดความไม่สมมาตรของข้อมูลและเสริมสร้างความโปร่งใส ทั้งนี้ หน่วยงานกำกับดูแลควรสนับสนุนบริษัทขนาดเล็ก ขณะที่ผู้บริหารควรบูรณาการ ESG กับกลยุทธ์ และนักลงทุนควรใช้ข้อมูลดังกล่าวประกอบการตัดสินใจ

คำสำคัญ: การเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืน, ESG, ดัชนีการเปิดเผยข้อมูล, ปัจจัยด้านการเงิน, ความเสี่ยงทางการเงิน

Abstract

The disclosure of sustainability information, or environmental, social, and governance (ESG) information, by listed companies is increasing due to pressure from investors, regulatory requirements, and stakeholder expectations. However, the level of disclosure varies between companies and industries. This paper aims to measure the level of sustainability disclosure of listed companies in Thailand, study the effect of financial factors on such disclosure, and compare the differences between industries. The research uses secondary data from 2024 from One Report annual disclosure statements and capital market databases. The sample size is 566 companies. The level of disclosure was measured using the Self-Disclosure Index (SDI) through content analysis, and hypothesis testing was performed using OLS multiple regression with robust standard errors. The results show that profitability and company size have a significant positive influence on the level of sustainability disclosure, while financial risk has a negative influence. Company age showed no significant relationship. In addition, industry type has a significant relationship with the level of disclosure. The research results support the framework of stakeholder theory, legitimacy theory, and representation theory in the dimensions of transparency and information asymmetry reduction, providing policy recommendations to support companies with resource constraints in improving their sustainability reporting. And it offers management approaches to integrate sustainability disclosure with organizational financial and risk management.

Keywords: Sustainability Disclosure, ESG, Disclosure Index, Financial Factors, Financial Risk

บทนำ

ในช่วงไม่กี่ปีที่ผ่านมาข้อมูลด้านความยั่งยืนได้กลายเป็นองค์ประกอบสำคัญของระบบรายงานองค์กรในระดับสากล เนื่องจากนักลงทุน ผู้กำหนดนโยบาย และผู้มีส่วนได้เสียมีได้ประเมินศักยภาพของกิจการจากผลประกอบการทางการเงินเพียงอย่างเดียวอีกต่อไป แต่ยังให้ความสำคัญกับความสามารถขององค์กรในการบริหารจัดการผลกระทบด้านสิ่งแวดล้อม ความรับผิดชอบต่อสังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Adams, C. A., 2017) ซึ่งล้วนสะท้อนถึงความสามารถในการสร้างคุณค่าอย่างยั่งยืนในระยะยาว การเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนจึงถูกมองว่าเป็นกลไกสำคัญในการลดความไม่สมมาตรของข้อมูล (Information Asymmetry) ระหว่างบริษัทและผู้ลงทุน รวมถึงช่วยเพิ่มความโปร่งใส ความน่าเชื่อถือ และประสิทธิภาพของตลาดทุน (Eccles, R. G. et al., 2014); (Khan, M. et al., 2016)

นอกจากนี้ แนวโน้มการลงทุนอย่างยั่งยืน (Sustainable Investing) และการลงทุนตามหลัก ESG ได้ขยายตัวอย่างรวดเร็วทั่วโลก ส่งผลให้นักลงทุนสถาบันและกองทุนระหว่างประเทศนำข้อมูลด้าน ESG มาใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน การประเมินความเสี่ยง และการคาดการณ์ศักยภาพการเติบโตของกิจการมากยิ่งขึ้น ข้อมูลด้านความยั่งยืนจึงมิได้มีบทบาทเพียงในเชิงภาพลักษณ์องค์กร แต่ยังเชื่อมโยงกับต้นทุนเงินทุน ความสามารถในการแข่งขัน และมูลค่า

กิจการในระยะยาว (Friede, G. et al., 2015) ขณะเดียวกันหน่วยงานกำกับดูแลในหลายประเทศได้พัฒนากรอบมาตรฐานและข้อกำหนดการเปิดเผยข้อมูล ESG ให้มีความชัดเจนและเป็นมาตรฐานมากขึ้น เช่น Global Reporting Initiative (GRI), Sustainability Accounting Standards Board (SASB), Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) และมาตรฐานการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนของ IFRS Foundation ผ่าน International Sustainability Standards Board (ISSB) ซึ่งสะท้อนถึงการเปลี่ยนผ่านของระบบรายงานองค์กรจาก “การรายงานทางการเงิน” ไปสู่ “การรายงานคุณค่าองค์กรแบบบูรณาการ” (Integrated Value Reporting) (Flower, J., 2015): (Villiers, C. et al., 2022)

สำหรับประเทศไทยการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนได้รับการผลักดันอย่างต่อเนื่องจากทั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) โดยเฉพาะการกำหนดให้บริษัทจดทะเบียนเปิดเผยข้อมูล ESG ผ่านแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (One Report) ซึ่งมีเป้าหมายเพื่อยกระดับคุณภาพข้อมูลที่ไม่ใช่ข้อมูลทางการเงินให้มีความครบถ้วน โปร่งใส และสามารถใช้ประโยชน์ในการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจได้มากขึ้น การเปลี่ยนแปลงดังกล่าวสะท้อนให้เห็นว่าข้อมูลด้านความยั่งยืนได้กลายเป็นส่วนหนึ่งของกลไกการกำกับดูแลกิจการและการพัฒนาตลาดทุนไทยอย่างยั่งยืนในระยะยาว (The Stock Exchange of Thailand, 2023); (OECD, 2019)

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. เพื่อวัดระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย
2. เพื่อศึกษาผลของปัจจัยด้านการเงินต่อการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย
3. เพื่อเปรียบเทียบความแตกต่างของระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนระหว่างอุตสาหกรรมหรือกลุ่มบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย

วิธีดำเนินการวิจัย

สมมติฐานการวิจัย (Research Hypotheses)

H1: ขนาดบริษัท (SIZE) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืน เนื่องจากบริษัทขนาดใหญ่มีทรัพยากรและแรงกดดันจากผู้มีส่วนได้เสียสูงกว่า

H2: ความสามารถในการทำกำไร (PROF) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืน เนื่องจากบริษัทที่มีผลการดำเนินงานดีมักต้องการสร้างภาพลักษณ์และความเชื่อมั่นที่ดีต่อผู้มีส่วนได้เสีย

H3: ความเสี่ยงทางการเงินหรือภาระหนี้สิน (LEV) มีความสัมพันธ์กับระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืน เนื่องจากภาระหนี้หรือจำกัดแรงจูงใจในการเปิดเผยข้อมูลของบริษัท

H4: อายุบริษัท (AGE) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืน เนื่องจากบริษัทที่ดำเนินธุรกิจมายาวนานมีประสบการณ์และความตระหนักด้านความรับผิดชอบต่อสังคมมากกว่า

สมการวิจัย (Empirical Model)

$$SDI_i = \beta_0 + \beta_1 SIZE_i + \beta_2 PROF_i + \beta_3 LEV_i + \beta_4 AGE_i + \sum \beta_k IND_i + \varepsilon_i$$



โดยที่

SDI = ระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนของบริษัท i

SIZE = ขนาดบริษัท วัดจากลอการิทึมธรรมชาติของสินทรัพย์รวม

PROF = ความสามารถในการทำกำไร วัดจาก ROA หรือ ROE

LEV = ความเสี่ยงทางการเงินหรือภาระหนี้สิน

AGE = อายุบริษัท

IND = ตัวแปรควบคุมประเภทอุตสาหกรรม

ε = ค่าคลาดเคลื่อนของแบบจำลอง

รูปแบบการวิจัย

งานวิจัยนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี 2024 ในลักษณะข้อมูลภาคตัดขวาง (Cross-sectional Data) เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืน

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากร คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี 2024 โดยคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างแบบเจาะจง (Purposive Sampling) เฉพาะบริษัทที่มีข้อมูล One Report และข้อมูลทางการเงินครบถ้วน

การวัดตัวแปร

SDI = ระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืน

SIZE = ขนาดบริษัท

PROF = ความสามารถในการทำกำไร

LEV = ภาระหนี้สินหรือความเสี่ยงทางการเงิน

AGE = อายุบริษัท

IND = ประเภทอุตสาหกรรม

วิธีวิเคราะห์ข้อมูล

วิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนา ค่าสหสัมพันธ์ และการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณแบบ OLS พร้อมใช้ Robust Standard Errors เพื่อตรวจสอบสมมติฐานการวิจัย

ผลการวิจัย

สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปร

ตารางที่ 1 สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปร

ตัวแปร	ค่าเฉลี่ย	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน	จำนวน
การเปิดเผยข้อมูลการรายงานด้านความยั่งยืน	51.24	11.35	566
ความสามารถในการทำกำไร	0.11	0.29	566
ความเสี่ยงทางการเงิน	0.57	0.47	566

ตารางที่ 1 สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปร (ต่อ)

ตัวแปร	ค่าเฉลี่ย	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน	จำนวน
ขนาดกิจการ	14.92	1.63	566
อายุกิจการ	32.41	18.76	566
ประเภทอุตสาหกรรม	5.28	2.14	566

จากตารางที่ 1 แสดงสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา ซึ่งประกอบด้วย ระดับการเปิดเผยข้อมูล ด้านความยั่งยืน ปัจจัยด้านการเงิน และตัวแปรควบคุม โดยกลุ่มตัวอย่าง จำนวน 566 บริษัท ผลการวิเคราะห์พบว่า บริษัทจดทะเบียนมีระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนเฉลี่ยเท่ากับ 51.24 คะแนน จากคะแนนเต็ม 100 คะแนน และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 11.35 สะท้อนให้เห็นว่าบริษัทส่วนใหญ่มีการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนในระดับปานกลาง และยังคงมีความแตกต่างของระดับการเปิดเผยข้อมูลระหว่างบริษัทในระดับหนึ่ง ทั้งนี้ในส่วน ของปัจจัยด้านการเงิน พบว่า ความสามารถในการทำกำไรมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.11 และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เท่ากับ 0.29 แสดงให้เห็นว่าระดับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนมีความแตกต่างกันค่อนข้างมาก ขณะที่ความเสี่ยงทางการเงินมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.57 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.47 สะท้อนถึงโครงสร้างทางการเงินและระดับภาระหนี้สินที่แตกต่างกันระหว่างบริษัทในกลุ่มตัวอย่าง

สำหรับลักษณะเฉพาะของบริษัท พบว่า ขนาดบริษัทซึ่งวัดจากลอการิทึมธรรมชาติของสินทรัพย์รวมมีค่าเฉลี่ย เท่ากับ 14.92 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.63 แสดงให้เห็นว่ากลุ่มตัวอย่าง ประกอบด้วย บริษัทที่มีขนาด หลากหลาย ในขณะที่อายุบริษัทมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 32.41 ปี และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 18.76 ปี สะท้อนถึง ความแตกต่างของประสบการณ์และระยะเวลาการดำเนินธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนไทย นอกจากนี้ ตัวแปรควบคุม ประเภทอุตสาหกรรมมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 5.28 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 2.14 แสดงให้เห็นว่ากลุ่มตัวอย่าง ครอบคลุมบริษัทจากหลากหลายอุตสาหกรรม ซึ่งช่วยเพิ่มความเหมาะสมของการวิเคราะห์ในการสะท้อนภาพรวม ของตลาดทุนไทย

ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สันของแต่ละตัวแปร

ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ ประกอบด้วย ตัวแปรหลักและตัวแปรควบคุม ดังนี้

- การเปิดเผยข้อมูลการรายงานด้านความยั่งยืน (SDI)
- ความสามารถในการทำกำไร (PROF)
- ความเสี่ยงทางการเงิน (LEV)
- ขนาดกิจการ (SIZE)
- อายุกิจการ (AGE)
- ประเภทอุตสาหกรรม (IND)

ตารางที่ 2 ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน

ตัวแปร	SDI	PROF	LEV	SIZE	AGE	IND
SDI	1					
PROF	0.214***	1				

ตารางที่ 2 ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (ต่อ)

ตัวแปร	SDI	PROF	LEV	SIZE	AGE	IND
LEV	0.098**	-0.271***	1			
SIZE	0.356***	0.183***	0.205***	1		
AGE	0.167***	0.092**	-0.041	0.298***	1	
IND	0.121***	0.034	0.076*	0.189***	0.058	1

จากตารางที่ 2 แสดงค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สันระหว่างตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา ซึ่งประกอบด้วยระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืน ปัจจัยด้านการเงิน และตัวแปรควบคุม ผลการวิเคราะห์พบว่า ระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความสามารถในการทำกำไร ขนาดบริษัท อายุบริษัท และประเภทอุตสาหกรรม โดยความสัมพันธ์ดังกล่าวมีนัยสำคัญทางสถิติในระดับต่าง ๆ สะท้อนให้เห็นว่าบริษัทที่มีผลการดำเนินงานทางการเงินที่ดีกว่า มีขนาดใหญ่ และมีอายุการดำเนินธุรกิจที่ยาวนาน มีแนวโน้มเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนในระดับที่สูงกว่า

ในส่วนของความเสี่ยงทางการเงิน พบว่า มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนในระดับต่ำถึงปานกลาง และมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งอาจสะท้อนว่าบริษัทที่มีภาระหนี้สินหรือความเสี่ยงทางการเงินสูง มีแรงจูงใจในการเปิดเผยข้อมูลเพิ่มเติมเพื่อสร้างความเชื่อมั่นให้แก่ผู้มีส่วนได้เสีย ขณะเดียวกัน ความเสี่ยงทางการเงินมีความสัมพันธ์เชิงลบกับความสามารถในการทำกำไรอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แสดงให้เห็นถึงความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างเงินทุนและผลการดำเนินงานของบริษัท นอกจากนี้ ผลการวิเคราะห์ยังแสดงให้เห็นว่าความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระส่วนใหญ่มีค่าไม่สูงมาก โดยค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์สูงสุดมีค่าไม่เกินเกณฑ์ที่ก่อให้เกิดปัญหาความสัมพันธ์เชิงเส้นพหุ ซึ่งบ่งชี้ว่าตัวแปรอิสระที่ใช้ในการศึกษามีความเหมาะสมสำหรับการนำไปวิเคราะห์การถดถอยในขั้นตอนถัดไป

การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ

ตารางที่ 3 ตารางการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ

ตัวแปร	ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย ที่ไม่เป็นมาตรฐาน		ค่าสัมประสิทธิ์ ถดถอย มาตรฐาน	ค่าสถิติ t	ค่านัยสำคัญ ทางสถิติ	สถิติสหสัมพันธ์พหุคูณ	
	ค่า สัมประสิทธิ์ ถดถอย (B)	ค่า ความ คลาดเคลื่อน มาตรฐาน	ค่าสัมประสิทธิ์ เบต้า			ค่าความ ทนทาน (Tolerance)	ค่าปัจจัย การขยายความ แปรปรวน (VIF)
ค่าคงที่	-1.245	0.712		-1.748	0.081		
ความสามารถในการทำกำไร	6.832	1.284	0.294	5.321**	0.000**	0.872	1.146
ความเสี่ยงทางการเงิน	-3.964	0.945	-0.256	-4.195**	0.000**	0.693	1.443
อายุกิจการ	0.012	0.01	0.067	1.214	0.225	0.881	1.135
ขนาดกิจการ	1.087	0.218	0.318	4.987**	0.000**	0.612	1.634
ประเภทอุตสาหกรรม	0.154	0.062	0.091	2.484*	0.013*	0.914	1.094
ค่าสัมประสิทธิ์การกำหนด (R ²)				0.238			

ตารางที่ 3 ตารางการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (ต่อ)

ตัวแปร	ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอย ที่ไม่เป็นมาตรฐาน		ค่าสัมประสิทธิ์ ถดถอย มาตรฐาน	ค่าสถิติ t	ค่าร้อยละ ทางสถิติ	สถิติสหสัมพันธ์พร้อม	
	ค่า สัมประสิทธิ์ ถดถอย (B)	ค่า ความ คลาดเคลื่อน มาตรฐาน	ค่าสัมประสิทธิ์ เบต้า			ค่าความ ทนทาน (Tolerance)	ค่าปัจจัย การขยายความ แปรปรวน (VIF)
ค่าสัมประสิทธิ์การกำหนด ที่ปรับแล้ว (Adjusted R²)				0.231			
ค่าสถิติ F				34.672**			
ค่าสถิติเดออร์บิน-วัตสัน				2.01			
หมายเหตุ: *p < 0.05, **p < 0.01 ตัวแปรตาม: การเปิดเผยข้อมูลการรายงานด้านความยั่งยืน (SDI)							

หมายเหตุ: *p < 0.05, **p < 0.01 ตัวแปรตาม: การเปิดเผยข้อมูลการรายงานด้านความยั่งยืน (SDI)

จากตารางที่ 3 ผลการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณพบว่า แบบจำลองมีความเหมาะสมทางสถิติ ($F = 34.672$, $p < 0.01$) และสามารถอธิบายความแปรปรวนของระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนได้ร้อยละ 23.1 (Adjusted $R^2 = 0.231$)

ผลการวิเคราะห์พบว่า ความสามารถในการทำกำไร (PROF) และขนาดบริษัท (SIZE) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ($\beta = 0.294$ และ $\beta = 0.318$ ตามลำดับ) สะท้อนว่าบริษัทที่มีผลการดำเนินงานดีและมีขนาดใหญ่มีแนวโน้มเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนมากกว่า ในขณะที่ความเสี่ยงทางการเงินหรือภาระหนี้สิน (LEV) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ($\beta = -0.256$) แสดงว่าบริษัทที่มีภาระหนี้สินสูงมีแนวโน้มเปิดเผยข้อมูลในระดับต่ำกว่า ส่วนอายุบริษัท (AGE) ไม่พบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ นอกจากนี้ ประเภทยุทธศาสตร์ (IND) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 ($\beta = 0.091$) สะท้อนว่าความแตกต่างของอุตสาหกรรมมีผลต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลของบริษัท ทั้งนี้ ผลการตรวจสอบค่า VIF พบว่า ไม่มีปัญหาความสัมพันธ์เชิงเส้นพหุในแบบจำลอง

อภิปรายผล

ผลการวิจัยตามวัตถุประสงค์ ข้อแรกพบว่า บริษัทจดทะเบียนในประเทศไทยมีระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนที่แตกต่างกัน สะท้อนให้เห็นว่าการเปิดเผยข้อมูล ESG ยังขึ้นอยู่กับลักษณะเฉพาะของแต่ละองค์กร ทั้งด้านทรัพยากร ความพร้อม และแรงกดดันจากผู้มีส่วนได้เสีย แม้ว่าตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจะส่งเสริมการเปิดเผยข้อมูลผ่าน One Report อย่างต่อเนื่องก็ตาม ผลลัพธ์ดังกล่าวสอดคล้องกับงานวิจัยของ Hahn, R. & Kühnen, M. ที่ชี้ว่าระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนมีความแตกต่างกันระหว่างบริษัทและอุตสาหกรรม (Hahn, R. & Kühnen, M., 2013)

สำหรับวัตถุประสงค์ข้อที่สอง ผลการวิจัยพบว่า ความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืน สอดคล้องกับงานวิจัยก่อนหน้านี้ที่เสนอว่าบริษัทที่มีผลการดำเนินงานทางการเงินที่ดี มีทรัพยากรและแรงจูงใจในการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนมากขึ้น เพื่อสร้างภาพลักษณ์และความน่าเชื่อถือแก่ผู้มีส่วนได้เสีย (Cormier, D. et al., 2011); (Hahn, R. & Kühnen, M., 2013) นอกจากนี้ ผลการวิจัยยังพบว่า ขนาดบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนอย่างมีนัยสำคัญ โดยบริษัทขนาดใหญ่มีแนวโน้มเปิดเผยข้อมูลมากกว่าบริษัทขนาดเล็ก เนื่องจากเผชิญแรงกดดันจากผู้มีส่วนได้เสียในระดับสูงและมีทรัพยากรเพียงพอในการจัดทำรายงานที่ครอบคลุม ซึ่งสอดคล้องกับทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสียและทฤษฎีความชอบธรรม

ในขณะที่ความเสี่ยงทางการเงินมีความสัมพันธ์เชิงลบกับระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืน สะท้อนว่าบริษัทที่มีภาระหนี้สินสูงอาจให้ความสำคัญกับการรักษาสภาพคล่องและเสถียรภาพทางการเงินมากกว่าการลงทุนด้านการรายงานความยั่งยืน อย่างไรก็ตาม ผลลัพธ์ดังกล่าวแตกต่างจากงานวิจัยบางส่วน ที่พบว่า บริษัทที่มีความเสี่ยงสูงอาจเปิดเผยข้อมูลมากขึ้นเพื่อสร้างความเชื่อมั่นแก่ผู้ลงทุนและเจ้าหนี้ ซึ่งอาจสะท้อนบริบทเฉพาะของตลาดทุนไทย ที่การรายงานด้านความยั่งยืนยังอยู่ในช่วงพัฒนา สำหรับอายุบริษัทผลการวิจัยไม่พบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืน แสดงให้เห็นว่าอายุการดำเนินธุรกิจอาจไม่ใช่ปัจจัยสำคัญในการกำหนดพฤติกรรมการเปิดเผยข้อมูล ESG โดยบริษัทที่มีอายุน้อยก็สามารถมีระดับการเปิดเผยข้อมูลที่สูงได้ หากมีทรัพยากรและแรงจูงใจที่เหมาะสม

นอกจากนี้ ผลการวิจัยตามวัตถุประสงค์ข้อที่สาม ยังพบว่า ประเภทอุตสาหกรรมมีผลต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย โดยบางอุตสาหกรรมที่มีผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมสูงมีแนวโน้มเปิดเผยข้อมูลมากกว่าอุตสาหกรรมอื่น สะท้อนให้เห็นว่าความแตกต่างของลักษณะธุรกิจและแรงกดดันจากผู้มีส่วนได้เสียมีบทบาทสำคัญต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนขององค์กร

สรุปและข้อเสนอแนะ

งานวิจัยนี้สรุปได้ว่าระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทยยังอยู่ในระดับปานกลางและมีความแตกต่างกันระหว่างบริษัทและอุตสาหกรรม สะท้อนว่าการเปิดเผยข้อมูล ESG ยังขึ้นอยู่กับลักษณะเฉพาะขององค์กร ทั้งด้านทรัพยากร ความพร้อม และแรงกดดันจากผู้มีส่วนได้เสีย ผลการศึกษาพบว่า ความสามารถในการทำกำไรและขนาดบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืน ขณะที่ความเสี่ยงทางการเงินมีความสัมพันธ์เชิงลบ ส่วนอายุบริษัทไม่พบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญ นอกจากนี้ ประเภทอุตสาหกรรมยังมีผลต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย ผลการวิจัยสะท้อนให้เห็นว่าศักยภาพทางการเงินและขนาดองค์กรเป็นปัจจัยสำคัญที่ช่วยสนับสนุนการเปิดเผยข้อมูล ESG ในขณะที่ข้อจำกัดด้านภาระหนี้สินและความเสี่ยงทางการเงินอาจลดความสามารถในการพัฒนาการรายงานด้านความยั่งยืนของบริษัท ทั้งนี้ ความแตกต่างระหว่างอุตสาหกรรมยังชี้ให้เห็นว่าธุรกิจที่มีผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมสูงมักเผชิญแรงกดดันในการเปิดเผยข้อมูลมากกว่าอุตสาหกรรมอื่น ดังนั้น หน่วยงานกำกับดูแลควรส่งเสริมแนวทางและมาตรฐานการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนให้มีความชัดเจนและเป็นรูปธรรมมากขึ้น โดยเฉพาะการสนับสนุนบริษัทขนาดเล็กหรือบริษัทที่มีข้อจำกัดด้านทรัพยากรให้สามารถจัดทำรายงาน ESG ได้อย่างมีประสิทธิภาพ

ขณะเดียวกัน ผู้บริหารควรบูรณาการประเด็น ESG เข้ากับกลยุทธ์องค์กรและการบริหารการเงิน เพื่อเสริมสร้างความน่าเชื่อถือ ความโปร่งใส และความได้เปรียบในการแข่งขันในระยะยาว ส่วนนักลงทุนควรใช้ข้อมูล ESG ควบคู่กับข้อมูลทางการเงินในการประเมินศักยภาพและความเสี่ยงของบริษัทอย่างรอบด้าน สำหรับข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งต่อไป ควรขยายช่วงเวลาการศึกษาในลักษณะข้อมูลอนุกรมเวลา (Panel Data) เพื่อสะท้อนพัฒนาการของการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนในระยะยาว รวมถึงอาจเพิ่มตัวแปรด้านการกำกับดูแลกิจการ คุณภาพคณะกรรมการ หรือปัจจัยด้านดิจิทัลและนวัตกรรม เพื่ออธิบายพฤติกรรมการเปิดเผยข้อมูล ESG ได้ครอบคลุมมากยิ่งขึ้น

เอกสารอ้างอิง

- Adams, C. A. (2017). Conceptualising the contemporary corporate value creation process. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 30(4), 906-931.
- Cormier, D. et al. (2011). The informational contribution of social and environmental disclosures for investors. *Management Decision*, 49(8), 1276-1304.
- Eccles, R. G. et al. (2014). The impact of corporate sustainability on organizational processes and performance. *Management Science*, 60(11), 2835-2857.
- Flower, J. (2015). The international integrated reporting council: A story of failure. *Critical Perspectives on Accounting*, 27, 1-17. <https://doi.org/10.1016/j.cpa.2014.07.002>.
- Friede, G. et al. (2015). ESG and financial performance: Aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 5(4), 210-233.
- Hahn, R. & Kühnen, M. (2013). Determinants of sustainability reporting: A review of results, trends, theory, and opportunities in an expanding field of research. *Journal of Cleaner Production*, 59, 5-21. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2013.07.005>.
- Khan, M. et al. (2016). Corporate sustainability: First evidence on materiality. *The Accounting Review*, 91(6), 1697-1724.
- OECD. (2019). *OECD Corporate Governance Factbook 2019*. Paris: OECD Publishing.
- The Stock Exchange of Thailand. (2023). *Sustainability reporting guidelines*. Bangkok: The Stock Exchange of Thailand.
- Villiers, C. et al. (2022). Developing a conceptual model of influences around integrated reporting, new insights, and directions for future research. *Meditari Accountancy Research*, 30(4), 933-957.