

ผลกระทบของการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับการปล่อยก๊าซเรือนกระจกที่มีต่อผลการ
ดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร
**The Impact of Greenhouse Gas Emissions Disclosure on the Performance
of Listed Companies in the Resource Industry Sector**

ณัฐวุฒิ ทรัพย์สมบัติ, กชกาญจน์ ใสท้ายดู,
จิตยากร เกียรติศักดิ์โสภณ, ปณภรณ์ มานะบุตร,
สรวิชัย จันทสุรวงศ์, สุรภา ปุนหาวงศ์ และ อารีวัลย์ สุนิน
มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์ วิทยาเขตศรีราชา

**Nuthawut Sabsombat, Kotchakan Saitaidoo,
Titayakorn Keatisaksophon, Panaporn Manabutr,
Soravich Chantasuravong, Surapa Punhawong and Areewan Subin**
Kasetsart University, Sriracha Campus
Corresponding Author, Email: nuthawut.sa@ku.th

บทคัดย่อ

บทความวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับการปล่อยก๊าซเรือนกระจกกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร งานวิจัยนี้เป็นงานวิจัยเชิงปริมาณโดยเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานความยั่งยืน และงบการเงินย้อนหลัง 5 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2562 ถึง 2566 โดยใช้การวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนาและการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุเพื่อทดสอบสมมติฐานที่กำหนดไว้

ผลการวิจัยพบว่า การเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับการปล่อยก๊าซเรือนกระจกมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราส่วน Tobin's Q กล่าวคือ ระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อมของบริษัทที่สูงจะแสดงให้เห็นถึงความโปร่งใส สร้างความเชื่อมั่นให้กับผู้มีส่วนได้เสียในการลงทุนในระยะยาวส่งผลให้ผลการดำเนินงานของบริษัทอยู่ในระดับสูง อย่างไรก็ตาม งานวิจัยครั้งนี้ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างระดับการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับการปล่อยก๊าซเรือนกระจกกับผลการดำเนินงานของบริษัทที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เนื่องจาก ROA และ ROE เป็นตัวชี้วัดผลการดำเนินงานของกิจการในระยะสั้น ในขณะที่การเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อมอาจมีความสัมพันธ์ต่อภาพลักษณ์บริษัท ความน่าเชื่อถือ และการลงทุนในระยะยาว ผลวิจัยครั้งนี้จะเป็นประโยชน์ต่อผู้บริหารในการวางแผนการเปิดเผยข้อมูล

* วันที่รับบทความ : 9 พฤศจิกายน 2567; วันที่แก้ไขบทความ 17 พฤศจิกายน 2567; วันที่ตอบรับบทความ : 19 พฤศจิกายน 2567

ด้านสิ่งแวดล้อมที่อาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทและการพัฒนาธุรกิจอย่างยั่งยืน และเป็นประโยชน์ต่อหน่วยงานกำกับดูแลในการกำหนดรูปแบบการเปิดเผยข้อมูลด้านความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมของบริษัท

คำสำคัญ : การเปิดเผยข้อมูล; การปล่อยก๊าซเรือนกระจก; ผลการดำเนินงานของกิจการ

Abstract

This research article aims to examine the relationship between greenhouse gas emissions disclosure and the performance of publicly listed companies in the resource industry sector of the Stock Exchange of Thailand. This study adopts a quantitative approach, utilising secondary data collected from annual reports (Form 56-1), sustainability reports, and financial statements over a five-year period from 2019 to 2023. Data analysis involves descriptive statistics and multiple regression analysis to test the research hypotheses.

The research findings reveal that greenhouse gas emissions disclosure is positively correlated with Tobin's Q ratio. In other words, companies with higher levels of environmental disclosure demonstrate transparency that builds stakeholder confidence, fostering long-term investment and ultimately enhancing the company's performance. However, the study found no significant relationship between the level of greenhouse gas emissions disclosure and company performance measured by Return on Assets (ROA) and Return on Equity (ROE). This might be because ROA and ROE are short-term performance measures, whereas environmental disclosures are more closely related to corporate image, credibility, and long-term investment. The results of this study can be beneficial for corporate executives in planning environmental disclosures that may influence company performance and support sustainable business development. Additionally, these findings can aid regulatory bodies in developing frameworks for corporate environmental responsibility disclosures.

Keywords : Disclosure of information; Greenhouse gas emissions; Corporate performance

บทนำ

ในยุคปัจจุบันที่มีการผันผวนทางสภาพอากาศและสิ่งแวดล้อมเป็นอย่างมาก “ภาวะโลกร้อน” จึงเป็นหนึ่งในประเด็นที่สำคัญและส่งผลกระทบต่อการดำรงชีวิตของประชากรโลก ทั้งนี้ หนึ่งในสาเหตุมาจากการปล่อยก๊าซเรือนกระจกในกลุ่มภาคอุตสาหกรรมต่าง ๆ องค์การบริหารจัดการก๊าซเรือนกระจก (องค์การมหาชน) (2562) ได้ให้ความเห็นไว้ว่า ในปัจจุบันนี้ปัญหาด้านภาวะโลกร้อนและการเปลี่ยนแปลงทางสภาพภูมิอากาศได้สร้างผลกระทบที่รุนแรงและแผ่กระจายมากขึ้น เป็นผลมาจากการปล่อยก๊าซเรือนกระจก จึงควรมีการริเริ่มโครงการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกภายใต้กลไกการพัฒนาที่สะอาด ซึ่งสอดคล้องกับ Gabrielle and Toly (2019) ที่เห็นว่าภาวะโลกร้อนมีสาเหตุมาจากก๊าซเรือนกระจกที่มีปริมาณเพิ่มมากขึ้นเกินควบคุม ได้สร้างผลกระทบเป็นวงกว้างที่แก้ไขได้ยาก กิจกรรมทางเศรษฐกิจของมนุษย์เป็นต้นเหตุสำคัญในการเพิ่มขึ้นของอุณหภูมิเฉลี่ยของโลกอย่างมีสาระสำคัญ จึงควรมีการดำเนินการเพื่อลดปัญหาดังกล่าวให้อยู่ในระดับที่ยอมรับได้

นอกจากนี้ การดำเนินธุรกิจที่เน้นเฉพาะการสร้างผลกำไรในระยะสั้นอาจไม่ก่อให้เกิดการพัฒนาที่ยั่งยืน เนื่องจากกิจการต้องคำนึงถึงปัญหาและความสำคัญด้านสิ่งแวดล้อมและทรัพยากรธรรมชาติด้วย โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2561) ได้สนับสนุนว่าผลสำเร็จจากการดำเนินงานทางธุรกิจนั้นไม่เพียงแต่มุ่งเน้นด้านเศรษฐกิจเพียงอย่างเดียว แต่ต้องมีความรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อมเช่นกัน ซึ่งรวมถึงบริษัทมหาชนที่มีผู้มีส่วนได้เสียเป็นจำนวนมาก จึงควรมีการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนของธุรกิจ เพื่อเป็นประโยชน์ในการติดตามและประเมินผลในการดำเนินงาน อีกทั้งยังเป็นการสะท้อนถึงความสามารถและศักยภาพในการบริหารบริษัทอย่างโปร่งใส มีการบริหารความเสี่ยงอย่างมีประสิทธิภาพ โดยคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสียและสร้างผลตอบแทนได้ในระยะยาว นอกจากนี้ Stanny and Ely (2008) และ Prado-Lorenzo et al. (2009) ได้กล่าวว่า บริษัทขนาดใหญ่มีแนวโน้มที่จะเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนโดยสมัครใจ อันเนื่องมาจากการดำเนินงานของบริษัทเหล่านี้มีความเกี่ยวข้องกับทรัพยากรธรรมชาติและสิ่งแวดล้อมทั้งทางตรงและทางอ้อม ซึ่งเป็นผลให้องค์กรเหล่านี้ถูกจับตามองเป็นอย่างมากจากสาธารณชนและรัฐบาล

ดังนั้น จากประเด็นข้างต้นผู้วิจัยจึงสนใจศึกษาผลกระทบจากการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับการปล่อยก๊าซเรือนกระจกที่มีต่อผลการดำเนินงานของกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากอุตสาหกรรมทรัพยากรเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีการปล่อยก๊าซเรือนกระจกในปริมาณสูงและมักได้รับความสนใจจากผู้มีส่วนได้ส่วนเสียในลำดับต้น ๆ ทั้งนี้ งานวิจัยนี้จะเป็นประโยชน์และเป็นแนวทางในการเปิดเผยข้อมูลด้านความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมให้กับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลงานวิจัยครั้งนี้ยังเป็นประโยชน์ให้กับผู้บริหารในการใช้ข้อมูลเพื่อวางแผนการดำเนินงานของกิจการและพัฒนาธุรกิจอย่างยั่งยืน นอกจากนี้ หน่วยงานกำกับดูแลสามารถใช้ผลงานวิจัยครั้งนี้เป็นแนวทางในการกำหนดเกณฑ์ในการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อมเพื่อเป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจลงทุนทางธุรกิจของผู้มีส่วนได้เสีย

วัตถุประสงค์การวิจัย

1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างระดับการเปิดเผยข้อมูลการปล่อยก๊าซเรือนกระจกกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร
2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับการปล่อยก๊าซเรือนกระจกด้วยความสมัครใจกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร

ระเบียบวิธีวิจัย

การวิจัยนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณโดยเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิ และนำมาวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร โดยมีตัวแปรอิสระเป็นการเปิดเผยข้อมูลการปล่อยก๊าซเรือนกระจก และตัวแปรตาม คือ ผลการดำเนินงานของกิจการ

กลุ่มตัวอย่าง

กลุ่มตัวอย่างที่ทำการศึกษา คือ บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 69 บริษัท ระยะเวลาตั้งแต่ปี 2562 - 2566 เนื่องจากกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีการปล่อยก๊าซเรือนกระจกปริมาณมากและมักถูกเพ่งเล็งจากผู้มีส่วนได้เสียเป็นลำดับแรกๆ โดยในการเลือกกลุ่มตัวอย่างจะไม่รวมบริษัทที่เข้าข่ายถูกเพิกถอน จำนวน 1 บริษัท บริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบ 5 ปี จำนวน 9 บริษัท และบริษัทที่เป็นกองทุนรวม จำนวน 3 บริษัท จึงเหลือกลุ่มตัวอย่างจำนวน 56 บริษัทต่อปี รวมระยะเวลา 5 ปี รวมจำนวนทั้งสิ้น 280 ตัวอย่าง

วิธีการเก็บข้อมูล

ผู้วิจัยเก็บรวบรวมข้อมูลการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับการปล่อยก๊าซเรือนกระจกและผลการดำเนินงานทางการเงินจากข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ได้แก่ รายงานประจำปี แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานความยั่งยืน ฐานข้อมูล SET Smart ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การวัดตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา

1. ตัวแปรอิสระ

การศึกษานี้ได้จัดทำกระดานทำการที่ประกอบด้วยรายการที่ต้องตรวจสอบ (Check list) เพื่อเก็บรวบรวมข้อมูลเกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูลการปล่อยก๊าซเรือนกระจกจากรายงานประจำปีและแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) โดยจัดทำ Check list และแบ่งเป็นหัวข้อหลักจำนวน 5 รายการ (นิศรา อยู่จรรยา และ สุชาดา เจียมสกุล, 2561) ดังต่อไปนี้

- 1) ระบุปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจก โดยมีคะแนนรวม 20 คะแนน
- 2) ระบุเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจก โดยมีคะแนนรวม 20 คะแนน
- 3) ระบุวิธีการจัดการเกี่ยวกับปัญหาการปล่อยก๊าซเรือนกระจก โดยมีคะแนนรวม 20 คะแนน
- 4) วางแผนหรือโครงการเพื่อจัดการปัญหาการปล่อยก๊าซเรือนกระจก โดยมีคะแนนรวม 20 คะแนน
- 5) เข้าร่วมการประเมิน ESG rating โดยมีคะแนนรวม 20 คะแนน

ทั้งนี้ ผู้วิจัยได้วัดค่าตัวแปรอิสระออกเป็น 2 ตัวแปร ดังนี้

1.1 ตัวแปรอิสระที่ 1 คือ ระดับการเปิดเผยข้อมูลการปล่อยก๊าซเรือนกระจก “DISRATE” จะใช้ผลรวมคะแนน Check list ดังกล่าวเป็นตัววัดการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับการปล่อยก๊าซเรือนกระจก โดยค่าที่สูงหมายความว่ามีการเปิดเผยข้อมูลในระดับที่ดี

1.2 ตัวแปรอิสระที่ 2 คือ การเปิดเผยข้อมูลการปล่อยก๊าซเรือนกระจกด้วยความสมัครใจ “DISINT” โดยกำหนดตัวแปร Dummy และเกณฑ์ในการวัดค่าตัวแปรดังนี้

- บริษัทที่เปิดเผยข้อมูลด้วยความสมัครใจ คือ บริษัทที่มีคะแนน Check list อย่างน้อย 1 รายการ (จากหัวข้อหลักจำนวน 5 รายการ) จะกำหนดตัวแปร Dummy เท่ากับ 1

- บริษัทที่ไม่เปิดเผยข้อมูล คือ บริษัทที่ไม่มีคะแนน Check list ในเรื่องใด ๆ เลย จะกำหนดตัวแปร Dummy เท่ากับ 0

2. ตัวแปรตาม

การศึกษาในครั้งนี้ได้นำอัตราส่วนทางการเงินมาเป็นตัวชี้วัดผลการดำเนินงานทางการเงินของกิจการ โดยทำการเก็บรวบรวมข้อมูลจากงบการเงินของบริษัทตั้งแต่ปี 2562 - 2566 (สหราชอาณาจักร, 2558) ดังนี้

2.1 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)

2.2 อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)

2.3 อัตราส่วน Tobin's Q (TBQ)

การวิเคราะห์ข้อมูล

การวิจัยนี้ใช้สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive statistics) เพื่ออธิบายแต่ละตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา ได้แก่ ค่าเฉลี่ยของข้อมูล (Mean) ค่ามัธยฐาน (Median) ค่าต่ำสุดของข้อมูล (Minimum) ค่าสูงสุดของข้อมูล (Maximum) และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation: S.D.) ผู้วิจัยยังได้วิเคราะห์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson's correlation coefficient) เพื่อตรวจสอบความสัมพันธ์ตัวแปรที่ศึกษา และใช้การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple regression analysis) เพื่อทดสอบสมมติฐานการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับการปล่อยก๊าซเรือนกระจกที่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของกิจการ นอกจากนี้ ตัวแปรอิสระและตัวแปรควบคุมทุกตัวจะถูก lag 1 ปี เพื่อไม่ให้เกิดปัญหาที่ตัวแปรเหล่านี้มีความสัมพันธ์ที่เกิดขึ้นพร้อมกันกับตัวแปรตาม (Bellemare et al., 2017) ตัวแบบในการวิเคราะห์มีทั้งหมด 2 ตัวแบบ ดังนี้

ตัวแบบที่ 1 ระดับการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับการปล่อยก๊าซเรือนกระจกกับผลการดำเนินงานของกิจการ

$$ROA_{i,t} \text{ or } ROE_{i,t} \text{ or } TBQ_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 DISRATE_{i,t-1} + \beta_2 FIRMAGE_{i,t-1} + \beta_3 GROWTH_{i,t-1} + \beta_4 DEBT_{i,t-1} + \beta_5 BOARD_{i,t-1} + \beta_6 CGSCORE_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t}$$

ตัวแบบที่ 2 การเปิดเผยข้อมูลการปล่อยก๊าซเรือนกระจกด้วยความสมัครใจกับผลการดำเนินงานของกิจการ

$$ROA_{i,t} \text{ or } ROE_{i,t} \text{ or } TBQ_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 DISINT_{i,t-1} + \beta_2 FIRMAGE_{i,t-1} + \beta_3 GROWTH_{i,t-1} + \beta_4 DEBT_{i,t-1} + \beta_5 BOARD_{i,t-1} + \beta_6 CGSCORE_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t}$$

โดยที่ $ROA_{i,t}$ แทน อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ [กำไรสุทธิ/สินทรัพย์รวมเฉลี่ย] ของบริษัท i ในปี t
 $ROE_{i,t}$ แทน อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น [กำไรสุทธิ/ส่วนของผู้ถือหุ้นรวมเฉลี่ย] บริษัท i ในปี t

$TBQ_{i,t}$	แทน Tobin's Q [(มูลค่าทางการตลาดของหุ้นสามัญ + หนี้สินรวม) / สินทรัพย์รวม] ของบริษัท i ในปี t
$DISRATE_{i,t-1}$	แทน ระดับการเปิดเผยข้อมูลการปล่อยก๊าซเรือนกระจกของบริษัท i ปีที่ t-1
$DISINT_{i,t-1}$	แทน การเปิดเผยข้อมูลการปล่อยก๊าซเรือนกระจกด้วยความสมัครใจของบริษัท i ปีที่ t-1
$FIRMAGE_{i,t-1}$	แทน อายุของบริษัท i ปีที่ t-1
$GROWTH_{i,t-1}$	แทน อัตราการเติบโตของยอดขายของบริษัท i ปีที่ t-1
$DEBT_{i,t-1}$	แทน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้นของบริษัท i ปีที่ t-1
$BOARD_{i,t-1}$	แทน ขนาดของคณะกรรมการของบริษัท i ปีที่ t-1
$CGSCORE_{i,t-1}$	แทน คะแนนการกำกับดูแลกิจการของบริษัท i ปีที่ t-1
β_0	แทน ค่าคงที่
β_{1-6}	แทน ค่าสัมประสิทธิ์ (อิทธิพลที่ตัวแปรอิสระแต่ละตัวมีต่อตัวแปรตาม)
$\varepsilon_{i,t}$	แทน ค่าความคลาดเคลื่อน ของบริษัท i ปีที่ t

กรอบแนวคิดในการวิจัย

ผู้วิจัยได้พัฒนารอบแนวคิดการวิจัยโดยอาศัยแนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ดังนี้

แนวคิดเกี่ยวกับภาวะโลกร้อนและความยั่งยืน

นิลนาจ ชัยธนวิสุทธิ (2559) กล่าวว่า ภาวะโลกร้อน (Global warming) เป็นภาวะที่อุณหภูมิโดยเฉลี่ยของโลกเพิ่มมากขึ้น โดยมีสาเหตุมาจากก๊าซเรือนกระจก (Greenhouse gases) ซึ่งสร้างผลกระทบอันร้ายแรงที่แผ่กระจายไปทั่วโลก ไม่ว่าจะเป็นความผันผวนทางภูมิอากาศและสภาพอากาศ ภัยพิบัติทางธรรมชาติที่เกิดขึ้นบ่อยครั้ง รวมถึงการดำรงชีพของสิ่งมีชีวิต พืช และมนุษย์ ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อห่วงโซ่อาหารในระบบนิเวศได้ เช่นเดียวกับ มนณภา เทพสุด (2563) ได้อธิบายไว้ว่า ภาวะโลกร้อนเกิดมาจากการที่ชั้นบรรยากาศถูกปกคลุมไปด้วยก๊าซเรือนกระจกหลากหลายชนิด โดยมีก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์เป็นส่วนประกอบหลัก ซึ่งมีสาเหตุมาจากกิจกรรมและการดำเนินงานทางเศรษฐกิจของมนุษย์ ดังนั้นจะเห็นได้ว่า ภาวะโลกร้อนส่งผลกระทบต่อกิจการ สังคม และสิ่งแวดล้อมโดยรวมของโลก จากปัญหาดังกล่าวจึงเกิดแนวคิดด้านความยั่งยืน โดย National Geographic Thailand (2563) กล่าวว่า ความยั่งยืน (Sustainability) เป็นแนวทางที่มุ่งเน้นการพัฒนาโลกให้สามารถดำรงอยู่ได้อย่างยั่งยืนในระยะยาว โดยเป็นการตอบสนองต่อปัญหาที่เกิดขึ้นในยุคปัจจุบันที่เต็มไปด้วยมลภาวะ ความเสื่อมโทรมของทรัพยากรธรรมชาติและสิ่งแวดล้อม รวมถึงการผันผวนทางสภาพอากาศที่ล้วนแล้วส่งผลกระทบต่อการดำรงชีพของมนุษย์และสิ่งมีชีวิตในโลกแห่งนี้ ซึ่งสอดคล้องกับ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2564) ที่กล่าวไว้ว่า แนวคิดการพัฒนารอบอย่างยั่งยืน คือการให้ความสำคัญต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจขององค์กร รวมถึงมีการกำกับดูแลกิจการและการบริหารความเสี่ยงที่ดี ควบคู่ไปกับการดำเนินงานอย่างมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อม

สังคม และบรรษัทภิบาล งานวิจัยครั้งนี้จึงสนใจศึกษาเกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อมของกิจการซึ่งถือเป็นประเด็นที่สำคัญในปัจจุบัน

ทฤษฎีการส่งสัญญาณ (Signaling Theory)

วิศิษฐ์ องค์พิพัฒนกุล (2550) กล่าวว่าทฤษฎีการส่งสัญญาณเป็นการศึกษาพฤติกรรมที่ผู้บริหารบริษัทส่งสัญญาณให้กับผู้ถือหุ้น นักลงทุน เจ้าหนี้การค้า หรือผู้ที่เกี่ยวข้อง เพื่อบ่งบอกถึงผลการดำเนินงานที่อาจจะนำไปสู่สถานะการเพิ่มขึ้นหรือลดลงของราคาหลักทรัพย์ โดยอาจใช้การออกประกาศข่าวเกี่ยวกับการดำเนินงานเพื่อลดผลกระทบที่อาจจะเกิดขึ้น นอกจากนี้ Connelly et al. (2011) พบว่า ทฤษฎีการส่งสัญญาณเป็นประโยชน์ในการอธิบายพฤติกรรมเมื่อผู้ส่งและผู้รับข้อมูลมีการเข้าถึงข้อมูลที่แตกต่างกัน รวมถึงการจัดการเชิงกลยุทธ์เพื่อใช้แก้ปัญหาขององค์กรได้ โดยทฤษฎีการส่งสัญญาณได้แสดงให้เห็นถึงข้อมูลอันมาจากความสมัครใจของกิจการ กล่าวคือ ความตั้งใจของกิจการในการเผยแพร่ข้อมูลให้ผู้มีส่วนได้เสียได้รับรู้โดยทั่วกัน (Srivastava and Lurie, 2001) ดังนั้น งานวิจัยครั้งนี้สามารถนำทฤษฎีการส่งสัญญาณมาอธิบายได้ว่า การสื่อสารและการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทจากผู้บริหารไปสู่ผู้มีส่วนได้เสียที่เกี่ยวข้อง ว่าเป็นไปในทิศทางใด จะช่วยให้ผู้มีส่วนได้เสียเหล่านั้นสามารถเข้าถึงข้อมูลได้อย่างเท่าเทียมกัน

ทฤษฎีเกี่ยวกับผู้มีส่วนได้เสีย (Stakeholder Theory)

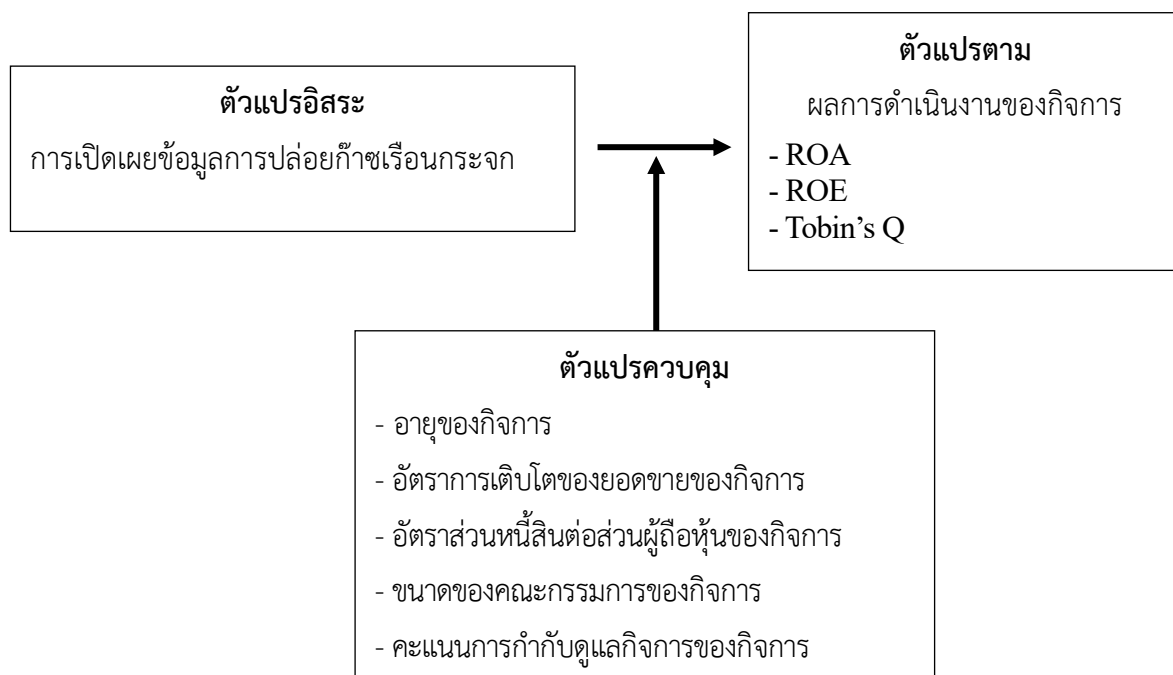
สมบูรณ์ สารพัด (2565) อธิบายว่า ผู้มีส่วนได้เสียหรือบุคคลที่มีส่วนเกี่ยวข้องกับบริษัทเป็นผู้ที่ส่งผลกระทบต่อการทำงานของกิจการและความอยู่รอดของบริษัท การดำเนินงานเพื่อตอบสนองวัตถุประสงค์ของผู้มีส่วนได้เสียจึงเป็นสิ่งสำคัญ แต่การจะตอบสนองความพึงพอใจของผู้มีส่วนได้เสียได้ครบทุกกลุ่มเป็นเรื่องที่ยาก ดังนั้น หากบริษัทมีการเปิดเผยข้อมูลอย่างโปร่งใสและตรวจสอบได้อย่างตรงไปตรงมาจะช่วยลดปัญหาความไม่เท่าเทียมกันของข้อมูลได้ อีกทั้งยังส่งผลให้บริษัทสามารถสร้างความเชื่อมั่นให้แก่ผู้มีส่วนได้เสียได้ (ศิรินนท์ ปิยะอัษฎารัตน์, 2563) นอกจากนี้ Hörisch et al. (2020) ได้ให้ความเห็นว่า บริษัทที่มีการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนแสดงให้เห็นว่าบริษัทให้ความสำคัญกับสิ่งแวดล้อมที่มีผลกระทบต่อผู้มีส่วนได้เสีย ดังนั้น ผู้วิจัยได้นำทฤษฎีเกี่ยวกับผู้มีส่วนได้เสียมาอธิบายถึงผลกระทบจากการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับการปล่อยก๊าซเรือนกระจกที่มีต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้ว่า การที่บริษัทจะอยู่รอดและสร้างความมั่นคงได้ในระยะยาวขึ้นอยู่กับความพึงพอใจของผู้มีส่วนได้เสีย และเพื่อแสดงถึงความรับผิดชอบต่อสังคม สิ่งแวดล้อม ความโปร่งใส และตอบสนองความต้องการของผู้มีส่วนได้เสีย บริษัทจึงควรเปิดเผยข้อมูลทางการเงินและส่วนที่ไม่ใช่ข้อมูลทางการเงินโดยเฉพาะการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนเพื่อสร้างความเชื่อมั่นและความไว้วางใจจากผู้มีส่วนได้เสีย

งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

พชรพล สุขอร่าม (2565) ได้พบความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล กับมูลค่าบริษัทและอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ซึ่งสอดคล้องกับ อุปพันธ์ ทวีผล (2560) ที่พบว่า การเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมี

อิทธิพลต่อผลการดำเนินงานของกิจการ อาจสรุปได้ว่า หากระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อมของบริษัทสูงจะแสดงให้เห็นถึงความโปร่งใส ส่งผลให้ผลการดำเนินงานของบริษัทสูงตามไปด้วย อย่างไรก็ตาม สุชัยญาวรากุลปรณศิริ (2565) กลับไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยรายงานความยั่งยืนในด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านเศรษฐกิจ กับผลการดำเนินงานของบริษัทที่ถูกวัดโดยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อาจเนื่องจากการดำเนินงานภายใต้ความรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อมจำเป็นต้องอาศัยทรัพยากรทางการเงินรวมถึงเวลาในการดำเนินงาน จึงทำให้ยังไม่พบความสัมพันธ์ของการเปิดเผยข้อมูลกับการวัดผลการดำเนินงานในช่วงระยะสั้น นอกจากนี้ พรนภา บุญรอด (2562) ก็ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแล กับผลการดำเนินการของกิจการเช่นกัน อาจสรุปได้ว่าการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับการปล่อยก๊าซเรือนกระจกอาจยังไม่มีความสัมพันธ์ต่อผลการดำเนินงานของบริษัทในระยะสั้น

จากการทบทวนวรรณกรรมข้างต้นเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลการปล่อยก๊าซเรือนกระจกกับผลการดำเนินงานของกิจการ พบว่าการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อมช่วยสนับสนุนการตัดสินใจลงทุนของผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งสอดคล้องกับทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสีย (Stakeholder Theory) นอกจากนี้ การเปิดเผยข้อมูลดังกล่าวยังช่วยให้ผู้มีส่วนได้เสียสามารถเข้าถึงข้อมูลได้อย่างเท่าเทียมกัน ซึ่งถือเป็นการสื่อสารข้อมูลที่มีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของกิจการจากผู้บริหารไปสู่ผู้มีส่วนได้เสีย อันเป็นไปตามทฤษฎีการส่งสัญญาณ (Signaling Theory) ดังนั้น ผู้วิจัยจึงได้พัฒนากรอบแนวคิดการวิจัยดังนี้



แผนภาพที่ 1 กรอบแนวคิดในการวิจัย

สมมติฐานการวิจัย

จากแนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้องที่กล่าวมาข้างต้น พบผลจากการศึกษาที่แตกต่างกัน กล่าวคือ พบความสัมพันธ์ในเชิงบวก เชิงลบ หรือไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อมกับผลการดำเนินงานของกิจการ ทั้งนี้อาจเนื่องมาจากความแตกต่างของกลุ่มตัวอย่างที่ศึกษาในแต่ละประเทศ และกลุ่มอุตสาหกรรมที่แตกต่างกัน ดังนั้น งานวิจัยนี้มุ่งหวังที่จะยืนยันผลการวิจัยที่ยังไม่มีข้อสรุปแน่ชัดในอดีต โดยได้พัฒนาสมมติฐานการวิจัยดังต่อไปนี้ “การเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับการปล่อยก๊าซเรือนกระจกมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของกิจการ”

ผลการวิจัย

ประกอบด้วยผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive statistics) การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของตัวแปร (Correlation) และการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Regression Analysis) โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

ตารางที่ 1 ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (n = 280)

ตัวแปร (หน่วย)	Mean	Median	Maximum	Minimum	S.D.
DISRATE (คะแนน)	33.57	26.67	100.00	0.00	32.73
DISINT (Dummy)	0.65	1.00	1.00	0.00	0.48
FIRMAGE (ปี)	14.21	14.00	33.00	1.00	9.10
GROWTH (ร้อยละ)	-0.14	0.09	1.84	-0.96	0.71
DEBT (เท่า)	1.35	1.09	5.44	0.07	1.10
BOARD (คน)	10.52	10.00	19.00	6.00	2.62
CGSCORE (คะแนน)	3.78	4.00	5.00	0.00	1.64
ROA (ร้อยละ)	0.04	0.04	0.17	-0.16	0.06
ROE (ร้อยละ)	0.07	0.08	0.41	-0.55	0.15
TBQ (เท่า)	1.20	1.04	4.24	0.35	0.59

จากตารางที่ 1 ระดับการเปิดเผยข้อมูลการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (DISRATE) พบค่าเฉลี่ยเท่ากับ 33.57 จากคะแนนรวมตาม Check list ที่ 100 คะแนน ซึ่งหมายความว่า ระดับการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทอยู่ในระดับไม่สูงมากนัก อย่างไรก็ตาม ค่าเฉลี่ยการเปิดเผยข้อมูลการปล่อยก๊าซเรือนกระจกด้วยความสมัครใจ (DISINT) อยู่ที่ 0.65 (ตัวแปร Dummy 0 ถึง 1 โดยหากค่าเท่ากับ 1 หมายถึง บริษัทสมัครใจในการเปิดเผยข้อมูล) กล่าวคือ บริษัทส่วนใหญ่ (มากกว่าร้อยละ 50) ยินดีที่จะเปิดเผยข้อมูลอย่างน้อย 1 รายการ (จากหัวข้อหลัก 5 รายการใน Check list) นอกจากนี้ ยังพบว่าอายุเฉลี่ยของบริษัท (FIRMAGE) อยู่ที่ประมาณ 14 ปี อัตราการเติบโตของยอดขาย (GROWTH) ติดลบโดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 14 สำหรับอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (DEBT) พบว่ามีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.35 เท่า จำนวนคณะกรรมการบริษัท (BOARD) มีค่าเฉลี่ย

ประมาณ 10 คน สำหรับคะแนนการจัดอันดับด้านการกำกับดูแลกิจการ (CGSCORE) พบค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 3.78 คะแนน ซึ่งถือว่ากลุ่มตัวอย่างมีคะแนนการกำกับดูแลกิจการในระดับดี ตัวแปรตามที่วัดค่าด้วยอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 4 อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 7 และอัตราส่วน Tobin's Q (TBQ) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.20 เท่า จะเห็นได้ว่าผลการดำเนินงานของบริษัทในช่วงปีการศึกษา (2562-2566) มีค่าไม่สูงมากนักอาจเนื่องมาจากผลกระทบของ Covid-19

ตารางที่ 2 ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson's Correlation Coefficient) (n = 280)

	DISCRATE	DISCINT	FIRMAGE	GROWTH	DEBT	BOARD	CGSCORE
DISCRATE	1						
DISCINT	0.748	1					
FIRMAGE	0.037	0.070	1				
GROWTH	0.068	0.040	-0.077	1			
DEBT	-0.043	-0.061	0.024	-0.006	1		
BOARD	0.444	0.305	0.163	-0.023	0.190	1	
CGSCORE	0.412	0.413	-0.183	-0.009	0.029	0.367	1
ROA	0.053	0.065	-0.033	0.246	-0.052	-0.017	0.111
ROE	0.058	0.064	-0.040	0.214	0.079	0.021	0.138
TBQ	0.075	0.082	-0.149	0.105	0.145	0.050	-0.037

จากตารางที่ 2 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรควบคุมพบว่า ตัวแปรแต่ละตัวไม่มีความสัมพันธ์กันในระดับสูง โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (r) อยู่ในช่วง -0.183 ถึง 0.444 ซึ่งมีค่าไม่ใกล้เคียง -1 หรือ 1 แสดงให้เห็นว่าตัวแปรที่ใช้อธิบายทุกตัวมีความสัมพันธ์กันอย่างไม่แน่นอนหรือไม่มีความสัมพันธ์กันอย่างใกล้ชิด และไม่ก่อให้เกิดปัญหา Multicollinearity ในการทดสอบสมการถดถอยเชิงพหุ

ตารางที่ 3 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลการปล่อยก๊าซเรือนกระจกกับผลการดำเนินงานของกิจการ (n = 280)

ตัวแปร	ROA Coefficient		ROE Coefficient		Tobins'Q Coefficient	
C	0.056 (0.047)	0.050 (0.033)	0.086 (0.120)	0.072 (0.081)	1.374 (0.347)	1.228*** (0.330)
DISRATE	0.001 (0.001)		0.001 (0.001)		0.003*** (0.001)	
DISCINT		0.009 (0.008)		0.021 (0.020)		0.236*** (0.082)
FIRMAGE	0.002 (0.006)	0.002 (0.004)	0.005 (0.013)	0.005 (0.010)	-0.139*** (0.042)	-0.145*** (0.042)
GROWTH	0.027*** (0.007)	0.027*** (0.005)	0.057*** (0.018)	0.057*** (0.012)	0.093*** (0.050)	0.096 (0.050)
DEBT	-0.003	-0.003	0.011	0.010	0.080***	0.079***

ตัวแปร	ROA Coefficient	ROE Coefficient	Tobins'Q Coefficient
	(0.004)	(0.003)	(0.012)
BOARD	-0.018	-0.016	-0.043
	(0.023)	(0.016)	(0.059)
CG SCORE	0.005***	0.005***	0.015***
	(0.003)	(0.002)	(0.007)
Adjusted R-squared	0.128	0.129	0.114
Durbin-Watson stat	2.268	2.238	2.201

หมายเหตุ: แบบจำลองการถดถอยทั้งหมดในงานวิจัยนี้ใช้เทคนิค fixed-effects regression เนื่องจากผู้วิจัยได้ทดสอบ Hausman Test และพบค่า P-value = 0.00 [H0: Random-effects regression มีความเหมาะสมกับชุดข้อมูลที่ทำวิจัย] นอกจากนี้ ค่าความคลาดเคลื่อนมาตรฐานถูกจัดกลุ่มตามระดับบริษัทและปี (Standard errors are clustered at firm and year levels) โดยค่าความคลาดเคลื่อน (Standard errors: SE) ดังกล่าวจะแสดงอยู่ในวงเล็บ สำหรับระดับนัยสำคัญทางสถิติ 10%, 5%, และ 1% จะแสดงด้วยเครื่องหมาย *, **, และ *** ตามลำดับ

ค่า Adjusted R-squared ในตารางที่ 3 แสดงให้เห็นว่าตัวแปรอิสระและตัวแปรควบคุมสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ได้ร้อยละ 13 อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ได้ร้อยละ 11 และอัตราส่วน Tobin's Q (TBQ) ได้ร้อยละ 10 นอกจากนี้ยังพบว่า ค่า Durbin-Watson ของ ROA ROE และ TBQ มีค่าอยู่ระหว่าง 1.5 ถึง 2.5 ดังนั้น จึงไม่ก่อให้เกิดปัญหา Autocorrelation (ไม่มีปัญหาความสัมพันธ์เชิงเส้นระหว่างค่าความคลาดเคลื่อน)

ผลการวิเคราะห์ตัวแบบที่ 1 ระดับการเปิดเผยข้อมูลการปล่อยก๊าซเรือนกระจกกับผลการดำเนินงานของกิจการ

อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) พบค่า Coefficient เท่ากับ 0.001 แต่ไม่ถึงระดับนัยสำคัญทางสถิติ แสดงให้เห็นว่าระดับการเปิดเผยข้อมูลการปล่อยก๊าซเรือนกระจกไม่มีความสัมพันธ์กับ ROA และ ROE อย่างไรก็ตาม อัตราส่วน Tobin's Q (TBQ) พบค่า Coefficient เท่ากับ 0.003 และมีระดับนัยสำคัญทางสถิติ แสดงให้เห็นว่าระดับการเปิดเผยข้อมูลการปล่อยก๊าซเรือนกระจกมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราส่วน Tobin's Q (TBQ)

ผลการวิเคราะห์ตัวแบบที่ 2 การเปิดเผยข้อมูลการปล่อยก๊าซเรือนกระจกด้วยความสมัครใจกับผลการดำเนินงานของกิจการ

อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) พบค่า Coefficient เท่ากับ 0.009 และ 0.021 ตามลำดับ แต่ไม่ถึงระดับนัยสำคัญทางสถิติ แสดงให้เห็นว่าระดับการเปิดเผยข้อมูลการปล่อยก๊าซเรือนกระจกไม่มีความสัมพันธ์กับ ROA และ ROE อย่างไรก็ตาม อัตราส่วน Tobin's Q (TBQ) พบค่า Coefficient เท่ากับ 0.235 และมีระดับนัยสำคัญทางสถิติ แสดงให้เห็นว่าระดับการเปิดเผยข้อมูลการปล่อยก๊าซเรือนกระจกมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราส่วน Tobin's Q (TBQ)

อภิปรายผลการวิจัย

ผลจากการวิจัยวัตถุประสงค์ที่ 1 และ 2 พบว่า การเปิดเผยข้อมูลการปล่อยก๊าซเรือนกระจกมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของกิจการโดยวัดค่าจากอัตราส่วน Tobin's Q อย่างไรก็ดีตาม การเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับการปล่อยก๊าซเรือนกระจกไม่มีความสัมพันธ์กับ ROA และ ROE กล่าวคือ การที่อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นจะสูงหรือต่ำ ไม่ได้ขึ้นอยู่กับระดับการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับการปล่อยก๊าซเรือนกระจก เนื่องจาก ROA และ ROE เป็นตัวชี้วัดประสิทธิภาพผลการดำเนินงานในระยะสั้น แต่การเปิดเผยข้อมูลด้านการปล่อยก๊าซเรือนกระจกอาจมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อภาพลักษณ์บริษัท ความน่าเชื่อถือ ความสัมพันธ์กับผู้มีส่วนได้เสีย และการลงทุนในระยะยาว ซึ่งผลการวิจัยสอดคล้องกับงานวิจัยของ สุชัยญา วรากุล ปกรณ์ศิริ (2565) และพรณา บุญรอด (2562) ที่ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแล กับผลการดำเนินงานของกิจการ

นอกจากนี้ ผลวิจัยยังพบว่าการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับการปล่อยก๊าซเรือนกระจกมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อผลการดำเนินงานของกิจการที่วัดค่าด้วยอัตราส่วน Tobin's Q (TBQ) กล่าวคือ หากบริษัทมีการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับการปล่อยก๊าซเรือนกระจกด้วยความสมัครใจหรือในระดับสูง แสดงให้เห็นว่าบริษัทมีความโปร่งใสและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อม ซึ่งช่วยเพิ่มความเชื่อมั่นให้แก่ผู้มีส่วนได้เสียและดึงดูดนักลงทุนได้ส่งผลให้ผลการดำเนินงานที่วัดด้วยอัตราส่วน Tobin's Q อยู่ในระดับที่สูงขึ้น ซึ่งผลการวิจัยสอดคล้องกับ พชรพล สุขอร่าม (2565) และ อุปพันธ์ ทวีผล (2560) ที่พบว่าการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานของบริษัท

ผลจากการวิจัยตามวัตถุประสงค์ที่ 1 และ 2 ยังพบว่าตัวแปรควบคุมบางตัวมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของกิจการ เช่น การเติบโตของยอดขาย (GROWTH) มีความสัมพันธ์เชิงบวก (ค่า Coefficients เป็นบวก) กับ ROA ROE และ Tobin's Q กล่าวคือ ผลการดำเนินงานของกิจการจะสูงหรือต่ำขึ้นอยู่กับอัตราการเติบโตของกิจการ เนื่องจากการเติบโตของยอดขายมักมีความสัมพันธ์โดยตรงต่อกำไรของบริษัท ซึ่งสอดคล้องกับผลการวิจัยของ สายชล มุลจิต (2562) ที่พบความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างอัตราการเติบโตของยอดขายกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัท นอกจากนี้ ตัวแปรคะแนนการกำกับดูแลกิจการ (CGSCORE) ยังพบความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลการดำเนินงานของกิจการที่วัดค่าด้วย ROA และ ROE กล่าวได้ว่า การมีการกำกับดูแลกิจการที่ดีสามารถเพิ่มความเชื่อมั่นของผู้มีส่วนได้เสียและนักลงทุน ส่งผลให้บริษัทสามารถระดมทุนและดำเนินงานได้อย่างมีประสิทธิภาพ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ วรลักษณ์ อิศรางกูร ณ อยุธยา (2558) ที่พบความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างคะแนนการกำกับดูแลกิจการกับความสามารถในการทำกำไร อย่างไรก็ตาม คะแนนการกำกับดูแลกิจการ (CGSCORE) กลับมีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราส่วน Tobin's Q อาจเนื่องมาจากการกำกับดูแลกิจการที่มีการควบคุมมากเกินไปส่งผลให้มีความซับซ้อนในการปฏิบัติงาน รวมทั้งมีการตัดสินใจของคณะกรรมการที่ล่าช้าและขาดความยืดหยุ่นในการดำเนินงาน ทำให้ผลการดำเนินงานของบริษัทลดลง ซึ่งสอดคล้องกับ

งานวิจัยของ Brown and Caylor (2006) แต่อย่างไรก็ตาม ผู้วิจัยยังเห็นว่าการกำกับดูแลบริษัทที่ดีจะส่งผลดีต่อบริษัท เพราะจะช่วยลดปัญหาตัวแทน (Agency problem) และความไม่เท่าเทียมกันของข้อมูล (Information asymmetry) ได้

นอกจากนี้ ตัวแปรควบคุมทางด้านอายุบริษัท (FIRMAGE) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราส่วน Tobin's Q ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ สุธิตา เสมอภาค (2565) โดยสามารถอธิบายได้ด้วยสมมติฐานต้นทุนทางการเมือง (Political cost hypothesis) ดังนี้ การที่บริษัทที่มีอายุการดำเนินงานที่มากขึ้น บริษัทต้องเผชิญกับต้นทุนทางการเมือง ซึ่งอาจมีแนวโน้มที่จะใช้วิธีปฏิบัติทางการบัญชีที่ช่วยลดผลกำไรลง เพื่อช่วยลดแรงกดดันในด้านต่าง ๆ ทางธุรกิจ งานวิจัยครั้งนี้ยังพบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (DEBT) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราส่วน Tobin's Q ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ จิตาภรณ์ สันจรูญศักดิ์ (2565) โดยสามารถอธิบายได้ด้วยสมมติฐานข้อตกลงในสัญญาหนี้ (Debt covenant hypothesis) ที่ว่าบริษัทที่มีความเสี่ยงทางการเงินสูงหรือใกล้ฝ่าฝืนข้อตกลงสัญญาหนี้ จะมีแนวโน้มที่ผู้บริหารจะใช้วิธีปฏิบัติทางการบัญชีที่ช่วยเพิ่มกำไรของบริษัท เพราะการที่กำไรสูงขึ้นจะช่วยลดข้อจำกัดและต้นทุนจากการผิดสัญญาหนี้ได้

สรุปผลการวิจัย และข้อเสนอแนะ

จากการศึกษาเรื่องผลกระทบจากการเปิดเผยข้อมูลการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (ได้แก่ ปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจก เป้าหมายการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก การวางแผนและวิธีการจัดการปัญหาก๊าซเรือนกระจก และการเข้าร่วมการประเมิน ESG rating) ที่มีต่อผลการดำเนินงานของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้วิจัยพบว่าการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับการปล่อยก๊าซเรือนกระจกไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วน ROA และ ROE เนื่องจากการเปิดเผยข้อมูลดังกล่าวเป็นข้อมูลที่มีผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมที่อาจไม่ส่งผลต่อการดำเนินงานในระยะสั้น แต่ในระยะยาวการเปิดเผยข้อมูลนี้สามารถนำไปใช้ปรับปรุงประสิทธิภาพด้านการดำเนินงานและการลงทุนในระยะยาวได้ ผลการวิจัยยังพบว่า การเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับการปล่อยก๊าซเรือนกระจกมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่ออัตราส่วน Tobin's Q อาจกล่าวได้ว่า การเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อมของบริษัทส่งผลให้ผลการดำเนินงานของบริษัทอยู่ในระดับสูง ซึ่งเป็นปัจจัยสำคัญที่ช่วยให้บริษัทสร้างความเชื่อมั่นให้กับนักลงทุนและผู้มีส่วนได้เสียในการลงทุนระยะยาว โดยในการลงทุนระยะยาวนั้นผู้มีส่วนได้เสียสามารถนำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม เช่น “การเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับการปล่อยก๊าซเรือนกระจก” มาใช้ในการประกอบการตัดสินใจลงทุน ซึ่งเป็นไปตามทฤษฎีเกี่ยวกับผู้มีส่วนได้เสีย (Stakeholder Theory) ที่ชี้ให้เห็นว่าบริษัทที่มีความโปร่งใสและมีความรับผิดชอบในการเปิดเผยข้อมูลจะได้รับการยอมรับและการสนับสนุนจากผู้มีส่วนได้เสีย ทำให้สามารถสร้างมูลค่าและผลการดำเนินงานที่ดีได้ในระยะยาว อีกทั้ง การเปิดเผยข้อมูลดังกล่าวถือเป็นการสื่อสารข้อมูลของบริษัทให้แก่ผู้มีส่วนได้เสียได้รับทราบข้อมูลเกี่ยวกับการสร้างความยั่งยืนให้แก่สังคมและสิ่งแวดล้อมของกิจการ ที่จะช่วยให้ผู้มีส่วนได้เสียสามารถเข้าถึงข้อมูลได้อย่างเท่าเทียมกันซึ่งสอดคล้องกับทฤษฎีการส่งสัญญาณ (Signaling Theory)

ข้อเสนอแนะ

ข้อจำกัดการวิจัย

1. การเก็บรวบรวมข้อมูลเกี่ยวกับการปล่อยก๊าซเรือนกระจกมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และรายงานความยั่งยืนของบริษัทเท่านั้น ซึ่งไม่ได้ใช้ข้อมูลจากแหล่งอื่น ๆ เพิ่มเติม หากมีข้อมูลจากแหล่งอื่น ๆ เช่น เว็บไซต์ของบริษัท ข่าวสาร เป็นต้น ผลการวิจัยอาจมีความละเอียดและชัดเจนมากยิ่งขึ้น

2. การวิจัยครั้งนี้เป็นการศึกษากับกลุ่มตัวอย่าง บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรเพียงเท่านั้น โดยไม่ได้ศึกษากับทุกกลุ่มอุตสาหกรรมเพื่อเปรียบเทียบผลระหว่างกัน ซึ่งอาจทำให้ผลการศึกษาไม่ครอบคลุมข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อมที่บริษัทจดทะเบียนทั้งหมดมีการเปิดเผยข้อมูล ณ ปัจจุบัน

ข้อเสนอแนะการวิจัย

ข้อเสนอแนะในการนำผลการวิจัยไปใช้

งานวิจัยนี้เป็นประโยชน์กับบริษัทที่มุ่งเน้นเรื่องความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อม โดยเฉพาะในการพิจารณาถึงระดับการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับการปล่อยก๊าซเรือนกระจก ซึ่งจะช่วยให้แสดงถึงความโปร่งใสและความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมของบริษัท และเป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจลงทุนทางธุรกิจของผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งในปัจจุบันผู้มีส่วนได้เสียมักตระหนักและให้ความสำคัญกับความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมมากขึ้น บริษัทควรมีแนวทางในการเปิดเผยข้อมูลการปล่อยก๊าซเรือนกระจกอย่างชัดเจน เพื่อเป็นการสร้างภาพลักษณ์ที่ดีให้กับองค์กร และเพื่อประโยชน์ในการดำเนินงานให้มีประสิทธิภาพในระยะยาว

ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยในครั้งถัดไป

1. งานวิจัยครั้งถัดไปอาจนำกลุ่มตัวอย่างจากกลุ่มอุตสาหกรรมอื่น ๆ มาวิเคราะห์เพิ่มเติม เพื่อเปรียบเทียบผลกระทบของการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับการปล่อยก๊าซเรือนกระจกที่มีต่อผลการดำเนินงานของกิจการ
2. งานวิจัยครั้งถัดไปอาจพิจารณานำตัวแปรในเรื่องการจัดการสิ่งแวดล้อมด้านอื่น ๆ มาศึกษาเพิ่มเติม เช่น ด้านการจัดการของเสีย ด้านการจัดการน้ำ และด้านการจัดการพลังงาน เป็นต้น

เอกสารอ้างอิง

- ฐิตาภรณ์ สีนจรรุณศักดิ์. (2565). ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานและผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. รายงานการวิจัย. มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2561). CSR คืออะไร. ออนไลน์. สืบค้นเมื่อ 1 ตุลาคม 2567. แหล่งที่มา : <https://setsustainability.com>.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2564). SUSTAINABILITY DISCLOSURE & REPORTING. ออนไลน์. สืบค้นเมื่อ 1 ตุลาคม 2567. แหล่งที่มา: <https://setsustainability.com/page/disclosure>.

- นริศรา อยู่จรรยา และ สุชาดา เจียมสกุล, (2561). ดัชนีการเปิดเผยข้อมูลสิ่งแวดล้อมกับผลการดำเนินงานของบริษัท. *วารสารบริหารธุรกิจเทคโนโลยีมหานคร*. 15 (1), 83-102.
- นิลนาจ ชัยธนวิสุทธิ. (2559). *สถานภาพการระบาดของโรคปะการังอันเนื่องมาจากภาวะโลกร้อนและความเสื่อมโทรมของสิ่งแวดล้อมทางทะเลในแนวปะการังเขตน้ำตื้นบริเวณอ่าวไทยและทะเลอันดามัน*. รายงานการวิจัย. สำนักงานคณะกรรมการวิจัยแห่งชาติ (วช.).
- พชรพล ศุขอร่าม. (2565). ผลกระทบของการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาลที่มีต่อมูลค่าบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ*. บัณฑิตวิทยาลัย: จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- พรนภา บุญรอด. (2562). *ความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแล กับประสิทธิภาพการดำเนินงาน กลุ่มทรัพยากร และสินค้าอุตสาหกรรม*. วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ. บัณฑิตวิทยาลัย: มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต.
- มนนภา เทพสุต. (2563). ภาวะโลกร้อน: สาเหตุ ผลกระทบ และแนวทางในการแก้ปัญหา. *การประชุมวิชาการระดับชาติและนานาชาติ มหาวิทยาลัยศรีปทุม ครั้งที่ 15*, 1785-1792.
- วรลักษณ์ อิศรางกูร ณ อยุธยา. (2558). *ความสัมพันธ์ระหว่างคะแนนการกำกับดูแลบริษัทและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. การค้นคว้าอิสระปริญญาโทบริหารธุรกิจ. บัณฑิตวิทยาลัย: มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- วิศิษฐ์ องค์กรพัฒนกุล. (2550). *Money Game ผ่ากลเงินนอก* (พิมพ์ครั้งที่ 2). กรุงเทพมหานคร: กรุงเทพฯธุรกิจบุ๊ค.
- ศิรินันท์ ปิยะอักษรรัตน์. (2563). *การศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่าง ESG Performance กับประสิทธิภาพทางการเงินในกลุ่มบริษัทอุตสาหกรรมที่อ่อนไหว (Sensitive Industries) กรณีศึกษาในกลุ่มสมาชิกสหภาพยุโรป*. สารนิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ. บัณฑิตวิทยาลัย: มหาวิทยาลัยมหิดล.
- สมบูรณ์ สารพัด. (2565). ผลกระทบของการเปิดเผยข้อมูลความยั่งยืนที่มีต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์*. 1 (2), 56-81.
- สหราชอาณาจักร. (2558). *ผลกระทบของขนาด คุณลักษณะและความรับผิดชอบต่อสังคมต่อการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ. บัณฑิตวิทยาลัย: มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์.
- สายชล มุลจิต. (2562). *ปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์*. การค้นคว้าอิสระปริญญาโทบริหารธุรกิจ. บัณฑิตวิทยาลัย: มหาวิทยาลัยรามคำแหง.

- สุชัยญา วรากุลปรกรณ์ศิริ (2565). ความสัมพันธ์ของการเปิดเผยข้อมูลรายงานความยั่งยืนที่มีต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษา กลุ่มธุรกิจเกษตร และอุตสาหกรรมอาหาร. การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต. บัณฑิตวิทยาลัย: มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- สุธิดา เสมอภาค (2565). ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทกับมูลค่ากิจการ (*Tobin's Q*) ของบริษัทจดทะเบียน: หมวดเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร. การค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต. บัณฑิตวิทยาลัย: มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- องค์การบริหารจัดการก๊าซเรือนกระจก (องค์การมหาชน) (2562). วิสัยทัศน์และพันธกิจ. ออนไลน์. สืบค้นเมื่อ 1 ตุลาคม 2567. แหล่งที่มา : <https://www.tgo.or.th>.
- อุปพันธ์ ทวีผล. (2560). อิทธิพลของระดับการเปิดเผยข้อมูลสิ่งแวดล้อมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีต่อความสำเร็จของการดำเนินธุรกิจ. รายงานการวิจัย. มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- Bellemare, M.F., Masaki, T., & Pepinsky, T.B. (2017). Lagged Explanatory Variables and the Estimation of Causal Effect. *The Journal of Politics*. 79 (3), 949-963.
- Brown, L.D., & Caylor, M.L. (2006). Corporate governance and firm valuation. *Journal of Accounting and Public Policy*. 25 (4), 409-434.
- Connelly, B.L., Certo, S.T., Ireland, R.D., & Reutzel, C.R. (2011). Signaling theory: A review and assessment. *Journal of Management*. 37 (1), 39-67.
- Gabrielle, G., & Toly, A.A. (2019). The Effect of Greenhouse Gas Emissions Disclosure and Environmental Performance on Firm Value: Indonesia Evidence. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*. 14 (1), 106-119.
- Hörisch, J., Schaltegger, S., & Freeman, R.E. (2020). Integrating stakeholder theory and sustainability accounting: A conceptual synthesis. *Journal of Cleaner Production*. 275, 1-12.
- National Geographic Thailand. (2563). ความยั่งยืนแนวทางการพัฒนาของมนุษยชาติเพื่ออนาคต. ออนไลน์. สืบค้นเมื่อ 1 ตุลาคม 2567. แหล่งที่มา : <https://ngthai.com/news-activity/30946/intrototsx/>.
- Prado-Lorenzo, J.M., Rodrigo, L., Garcia-Sanchez, I.M., & Gallego-Alvarez, I. (2009). Factors influencing the disclosure of greenhouse gas emissions in companies world-wide. *Management Decision*. 47 (7), 1133-1157.
- Stanny, E., & Ely, K. (2008). Corporate Environmental Disclosures About the Effects of Climate Change. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*. 15 (6), 338-348.
- Srivastava, J., & Lurie, N. (2001). A Consumer Perspective on Price-Matching Refund Policies: Effect on Price Perceptions and Search Behavior. *Journal of Consumer Research*. 28 (2), 296-307.