



อิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนในมิติสิ่งแวดล้อมที่ส่งผลต่อ ผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

รสา ฉ่อยมณี^{1*} สมใจ บุญหมื่นไวย² นวลปรารค์ แจบไธสง³

(วันที่รับบทความ: 28/02/2568; วันที่แก้ไขบทความ: 18/06/2568; วันที่ตอบรับบทความ: 10/07/2568)

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาอิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลความยั่งยืนในมิติสิ่งแวดล้อมที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยกำหนดให้อัตรากำไรสุทธิเป็นตัวแปรตาม และวัดผลตามด้วย อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์, อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนมูลค่ากิจการ กลุ่มตัวอย่างในการศึกษาคือบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่เปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อมและมีค่าใช้จ่ายด้านสิ่งแวดล้อม 3 ปี ย้อนหลัง ระยะเวลาตั้งแต่ปี 2564-2566 จำนวน 312 บริษัท และไม่รวมบริษัทที่เป็นกลุ่มธุรกิจการเงินและกองทุนรวม โดยดำเนินการเก็บรวบรวมข้อมูลจากแหล่งทุติยภูมิ ได้แก่ รายงานประจำปี แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานความยั่งยืนจากฐานข้อมูล SETSmart ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย วิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนาและสถิติเชิงอนุมานด้วยการถดถอยเชิงพหุคูณ ผลการศึกษาพบว่า การเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนในมิติสิ่งแวดล้อมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 แต่มีความสัมพันธ์ในเชิงลบต่อมูลค่าของกิจการ (Tobin's Q) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 สะท้อนให้เห็นว่าการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนในมิติสิ่งแวดล้อมสามารถสร้างภาพลักษณ์ได้ทั้งในเชิงบวกและเชิงลบ โดยภาพลักษณ์ที่ดีขององค์กรจะส่งผลต่อการดำเนินงานในเชิงบวกได้ จากความเชื่อมั่นของผู้มีส่วนได้เสีย และยังเสริมสร้างความสามารถในการแข่งขันให้กับองค์กรได้อย่างยั่งยืนอีกด้วย แต่ในขณะเดียวกันยอดค่าใช้จ่ายด้านสิ่งแวดล้อมที่แสดงออกในรูปแบบของตัวเงินด้วยจำนวนที่สูง เช่น ค่าใช้จ่ายการใช้ไฟฟ้า, ค่าใช้จ่ายการใช้น้ำมันและเชื้อเพลิง และค่าใช้จ่ายการใช้น้ำ ก็สามารถสร้างภาพลักษณ์ในเชิงลบให้กับองค์กรได้เช่นเดียวกัน อาจเนื่องจากการที่องค์กรมีค่าใช้จ่ายด้านสิ่งแวดล้อมในจำนวนมาก แสดงให้เห็นถึงการใช้ทรัพยากรธรรมชาติในปริมาณมากตามไปด้วย ดังนั้น องค์กรควรดำเนินกิจกรรมโดยตระหนักถึงความรับผิดชอบต่อสังคมด้านการรักษาสิ่งแวดล้อมและการให้ความสำคัญกับการใช้ทรัพยากรธรรมชาติอย่างรู้คุณค่า มีการจัดการทรัพยากรน้ำที่เหมาะสม รวมถึงการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกและการใช้พลังงานอย่างมีประสิทธิภาพอยู่เสมอ

คำสำคัญ: การเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืน ค่าใช้จ่ายด้านสิ่งแวดล้อม ผลการดำเนินงาน

¹ นักศึกษาหลักสูตรปริญญาโท สาขาวิชาการบัญชี คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลอีสาน

² ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. สาขาวิชาการบัญชี คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลอีสาน

³ อาจารย์ ดร. สาขาวิชาการบัญชี คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลอีสาน

* ผู้นิพนธ์ประสานงาน โทรศัพท์ 083-212-9601 อีเมล: rasa.ch@rmuti.ac.th



The influence of sustainability disclosure in the environmental dimension on the performance of listed companies on the Stock Exchange of Thailand.

Rasa Chueaimani¹ Somjai Boonmuenwai² Nualprang Chaepthaisong³

(Received: 28/02/2025; Revised: 18/06/2025; Accepted: 10/07/2025)

Abstract

This study examines the influence of sustainability disclosure in the environmental dimension on the performance of listed companies on the Stock Exchange of Thailand. Performance indicators used included environmental expenses, return on assets (ROA), return on equity (ROE), and enterprise value ratio (Tobin's Q). The sample comprised 312 companies listed on the Stock Exchange of Thailand that disclosed environmental information and reported environmental expenses from 2021 to 2023, excluding financial companies and mutual funds. Data were collected from secondary sources, including annual reports, Form 56-1, sustainability reports, and the SETSmart database. The data were analyzed using descriptive statistics and inferential statistics through multiple regression analysis. The findings indicated that the disclosure of environmental sustainability information has a positive relationship with the return on equity (ROE) at the 0.05 level of statistical significance but a negative relationship with the firm's value (Tobin's Q), also at the 0.05 significance level. This suggests that disclosing environmental sustainability information can create both positive and negative corporate images. A positive corporate image can enhance operational performance through stakeholder confidence and strengthen the organization's competitiveness sustainably. However, high environmental expenses, expressed in monetary terms, such as electricity costs, fuel and oil expenses, and water usage costs, can negatively impact the corporate image. This may be due to the high environmental expenses reflecting substantial usage of natural resources. Therefore, organizations should operate with a strong awareness of their social responsibility to environmental conservation and prioritize the efficient use of natural resources. Proper water resource management, reduction of greenhouse gas emissions, and efficient energy use should be consistently emphasized to ensure sustainable development.

Keywords: Sustainability disclosure, Environmental costs, Performance

¹Student, Department of Accounting, Faculty of Business Administration, RMUTI.

²Assistant Professor Dr., Department of Accounting, Faculty of Business Administration, RMUTI.

³Lecturer, Ph.D., Department of Accounting, Faculty of Business Administration, RMUTI.

*Corresponding Author, Tel. 083-212-9601 e-mail: rasa.ch@rmuti.ac.th



1. บทนำ

ในปัจจุบันสังคมทั่วโลกได้ให้ความสำคัญและตระหนักถึงการดำเนินธุรกิจที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล (Environmental Social Governance) หรือ “ESG” เนื่องจาก ESG ไม่เพียงแต่สร้างภาพลักษณ์ที่ดีให้แก่องค์กร แต่ยังส่งเสริมความเชื่อมั่นและความไว้วางใจให้กับผู้มีส่วนได้เสีย โดยกิจการมักรายงานผลการดำเนินงานด้าน ESG ของตนผ่านรายงานด้านความยั่งยืน (Sustainability Reporting) ทั้งในรูปแบบของเงินตราและกิจกรรมการรับผิดชอบต่อสังคมที่เกิดขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืน ในมิติที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม ซึ่งถือเป็นองค์ประกอบสำคัญที่มีผลกระทบโดยตรงต่อการดำเนินงานของกิจการ ซึ่งอาจสะท้อนให้เห็นในรูปแบบของการลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม เช่น การลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก การใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ และการจัดการของเสียอย่างเหมาะสม (Global Reporting Initiative, 2021) ซึ่งในบริบทของประเทศไทยการรายงานด้านความยั่งยืนมีการพัฒนาภายใต้กรอบมาตรฐานสากล Global Reporting Initiative (GRI) ซึ่งเป็นมาตรฐานที่ได้รับการยอมรับอย่างกว้างขวางทั่วโลก GRI โดยมีเป้าหมายเพื่อสนับสนุนความโปร่งใสและสร้างความยั่งยืนในระยะยาว ซึ่งได้รับการส่งเสริมจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) โดยมีการสนับสนุนให้บริษัทจดทะเบียนจัดทำรายงานความยั่งยืนควบคู่กับรายงานประจำปี เพื่อให้สามารถตอบสนองความต้องการของผู้ลงทุนและผู้มีส่วนได้เสียอื่น ๆ ที่มุ่งเน้นการประเมินผลกระทบที่ครอบคลุมและโปร่งใส (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2565) การดำเนินธุรกิจในประเทศไทยยังเป็นตัวขับเคลื่อนเศรษฐกิจที่สำคัญ แต่ในขณะเดียวกันก็มีส่วนในการสร้างผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมในหลายมิติ เช่น การปล่อยก๊าซเรือนกระจกจากกระบวนการผลิต การใช้พลังงานและทรัพยากรธรรมชาติที่มีอยู่อย่างจำกัด การจัดการของเสียอย่างไม่เหมาะสม และการสร้างขยะพลาสติกที่ย่อยสลายยาก ที่เกิดขึ้นจากอุตสาหกรรมในประเทศไทยที่เติบโตอย่างต่อเนื่อง (มินัลยาร์ เพ็ชรสุด และชลธิดา เกษเพชร, 2567) ถือเป็นการส่งผลกระทบโดยตรงต่อเศรษฐกิจ สังคมวัฒนธรรม ธรรมชาติตลอดจนสิ่งแวดล้อม (ดรุชา รัตนดำรงอักษร และคณะ, 2566) ดังนั้นการเปิดเผยข้อมูลค่าใช้จ่ายด้านสิ่งแวดล้อมขององค์กรจึงกลายเป็นหนึ่งในเครื่องมือที่ใช้สะท้อนให้เห็นว่าองค์กรได้ให้ความสำคัญกับการจัดการด้านสิ่งแวดล้อมหรือไม่ งานวิจัยในอดีตได้ชี้ให้เห็นว่า การรายงานการลดการใช้พลังงานและทรัพยากรน้ำ รวมถึงการปรับใช้พลังงานทดแทน ของบริษัทในอุตสาหกรรมพลังงานและการผลิต สามารถการสร้างคุณค่าที่ยั่งยืนให้แก่ชุมชนได้ (สุพัฒน์ รัตนวงศ์ และกัญญา วัฒนธนวิจิตร, 2565) ตรงกับพฤติกรรมของผู้คนในยุคใหม่ที่ใส่ใจสภาพแวดล้อมมากขึ้น (สุมาลี รามันภู และคณะ, 2567) และการรายงานข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อมที่โปร่งใสจะช่วยสร้างภาพลักษณ์ที่ดีให้แก่องค์กร และสนับสนุนการพัฒนาอย่างยั่งยืนในระยะยาว รวมถึงการส่งเสริมและผลักดันให้องค์กรรายงานข้อมูลในมิตินี้เป็นปัจจัยสำคัญที่ช่วยเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันทั้งในระดับประเทศและระดับสากล (KPMG, 2022) อีกทั้งความน่าเชื่อถือและความมั่นคงขององค์กรยังเป็นปัจจัยสำคัญที่ส่งผลต่อความภักดีของลูกค้าอีกด้วย (ชนปภัส ตติยทิติมา และวอนชนก ไชยสุนทร, 2560)



จากประเด็นข้างต้น แม้ว่างานวิจัยด้าน ESG ได้รับความสนใจอย่างแพร่หลายและมีการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนกับผลการดำเนินงานขององค์กรอย่างต่อเนื่อง แต่ยังคงขาดการเจาะลึกในประเด็นเฉพาะของมิติด้านสิ่งแวดล้อม ซึ่งเป็นประเด็นที่มีความสำคัญต่อความยั่งยืนในระยะยาวขององค์กร จากช่องว่างดังกล่าว ผู้วิจัยจึงสนใจศึกษาอิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนในมิติด้านสิ่งแวดล้อมที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อแสดงให้เห็นถึงประโยชน์ของการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนและเป็นแรงจูงใจให้บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เห็นความสำคัญของการดำเนินกิจการด้วยความรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อม

2. วัตถุประสงค์

ศึกษาอิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนในมิติด้านสิ่งแวดล้อมที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

3. ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. ผู้ที่สนใจได้ศึกษาอิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนในมิติด้านสิ่งแวดล้อมที่ส่งผลต่อการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. ผู้ที่สนใจสามารถใช้ข้อมูลเกี่ยวกับความยั่งยืนเพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุนและหน่วยงานกำกับดูแลสามารถกำหนดนโยบายที่เหมาะสมเพื่อส่งเสริมการดำเนินงานที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม

4. ทบทวนวรรณกรรมและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

4.1 ทฤษฎีความชอบธรรม (Legitimacy Theory)

เป็นทฤษฎีที่อธิบายถึงความสัมพันธ์ระหว่างองค์กรกับสังคม โดยมีประเด็นสำคัญคือ องค์กรต้องดำเนินกิจการและแสดงออกถึงพฤติกรรมให้สอดคล้องกับค่านิยม ความเชื่อ และความคาดหวังของสังคม หากองค์กรสามารถสะท้อนให้เห็นถึง "ความชอบธรรม" ในมุมมองของสังคมได้ สังคมจะให้การสนับสนุนและยอมรับองค์กร ซึ่งเป็นสาระสำคัญต่อการดำเนินกิจการและความอยู่รอดขององค์กรในระยะยาว (Deegan, 2002) ในปัจจุบันการดำเนินกิจการไม่ได้วัดประสิทธิภาพของผลการดำเนินงานด้านการเงินเพียงอย่างเดียว แต่ยังต้องคำนึงถึงความรับผิดชอบต่อสังคม โดยเฉพาะมิติด้านสิ่งแวดล้อม (ปริชา จินดาหลวง และคณะ, 2567) ในขณะเดียวกัน การทำความดีเพื่อช่วยเหลือสังคมตามที่สังคมต้องการ ก็เป็นการทำความดีเพื่อภาพลักษณ์ขององค์กรด้วย (พรชัย ศักดานุวัฒน์วงศ์ และคณะ, 2561) ซึ่งการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนเริ่มมีความสำคัญมากขึ้น โดยเฉพาะในองค์กรขนาดใหญ่และบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ที่ต้องปฏิบัติตามแนวทางการรายงานตามมาตรฐานสากล เช่น Global Reporting Initiative (GRI) เพื่อแสดงถึงความโปร่งใสและความรับผิดชอบต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย สอดคล้องกับงานวิจัยของ ชลธิชา พงศ์ศิริ และคณะ (2563)

ที่พบว่า บริษัทที่เปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนอย่างครบถ้วนจะได้รับการตอบสนองเชิงบวกจากนักลงทุนและผู้บริโภค โดยเฉพาะในอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องกับทรัพยากรธรรมชาติหรือมีผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม เช่นเดียวกับ กฎหมาย 2562) ระบุว่า การเปิดเผยข้อมูลความยั่งยืนช่วยเสริมสร้างความสัมพันธ์ที่ดีระหว่างองค์กรและผู้มีส่วนได้ส่วนเสียที่ใช้เป็นเครื่องมือเชิงกลยุทธ์ที่สนับสนุนการสร้างคุณค่าและความเชื่อมั่นให้กับองค์กร ซึ่งเป็นปัจจัยสำคัญที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานและความยั่งยืนขององค์กรในระยะยาว ดังนั้น ผู้วิจัยจึงใช้ทฤษฎีทฤษฎีความชอบธรรมในการอธิบายความสัมพันธ์และบทบาทของการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนในมิติด้านสิ่งแวดล้อมที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานขององค์กร

4.2 แนวความคิดเกี่ยวกับการดำเนินธุรกิจอย่างยั่งยืน หรือ ESG (Environmental, Social and Governance) เป็นกรอบแนวคิดการบริหารจัดการองค์กรที่มุ่งเน้นการสร้างคุณค่าในระยะยาว ทั้งในมิติด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล โดยไม่ละเลยผลกระทบต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสียในวงกว้าง แนวคิดดังกล่าวได้ถูกพัฒนาเป็นการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืน (Sustainability Disclosure) ซึ่งใช้เป็นแนวทางสำคัญในการประเมินความยั่งยืนขององค์กรในยุคปัจจุบัน (Global Reporting Initiative, 2021) โดยได้ประเมินภายใต้ 3 มิติหลักได้แก่ 1. มิติด้านสิ่งแวดล้อม (Environmental - E) ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมเกี่ยวข้องกับผลกระทบจากการใช้ทรัพยากรธรรมชาติของธุรกิจและการลดผลเสียต่อสิ่งแวดล้อมอย่างมีประสิทธิภาพ โดยมุ่งเน้นการจัดการทรัพยากรอย่างคุ้มค่าและการลดมลพิษ เช่น การลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก การจัดการของเสีย การประหยัดพลังงาน และการส่งเสริมการใช้เชื้อเพลิง เป็นต้น 2. มิติด้านสังคม (Social - S) ประเด็นด้านสังคมเน้นความสัมพันธ์ที่ดีระหว่างองค์กรกับผู้มีส่วนได้ส่วนเสียทั้งภายในและภายนอก อาทิ พนักงาน ลูกค้า และชุมชน โดยยึดหลักความเป็นธรรมในค่าตอบแทน การเคารพสิทธิมนุษยชน การส่งเสริมความเท่าเทียม และการรักษาความปลอดภัยและสุขภาพของพนักงาน และ 3. มิติด้านธรรมาภิบาล (Governance - G) ประเด็นด้านธรรมาภิบาลเกี่ยวข้องกับการบริหารจัดการองค์กรอย่างโปร่งใส มีจริยธรรม และตรวจสอบได้ รวมถึงนโยบายต่อต้านทุจริต การเปิดเผยข้อมูลที่ชัดเจน การบริหารความเสี่ยง และการสร้างความรับผิดชอบในการบริหารงาน เพื่อส่งเสริมความยุติธรรมและความเชื่อมั่นของผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย (สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, 2566) ดังนั้น แนวความคิดเกี่ยวกับการดำเนินธุรกิจอย่างยั่งยืนจึงทำให้เกิดความเชื่อมั่นต่อองค์กรทั้งในด้านความสามารถในการจัดการธุรกิจอย่างมีประสิทธิภาพ โปร่งใส มีศักยภาพในการแข่งขัน และการสร้างผลตอบแทนในระยะยาว (ศูนย์พัฒนาธุรกิจเพื่อความยั่งยืน, 2566)

4.3 แนวความคิดเกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) คือบริษัทมหาชนจำกัดที่นำหุ้นเข้าจดทะเบียนเพื่อให้สามารถระดมทุนจากสาธารณะได้ โดยอยู่ภายใต้กฎระเบียบของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ซึ่งกำหนดให้บริษัทเหล่านี้ต้องดำเนินการด้วยความโปร่งใส มีการเปิดเผยข้อมูลที่ถูกต้อง ครบถ้วน และตรงเวลา (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2566) นอกจากนี้ บริษัทจดทะเบียนยังมีบทบาทสำคัญในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจของประเทศ โดยทำหน้าที่เป็นกลไกหลักในการระดมทุนให้แก่ภาคเอกชน เพิ่มโอกาสในการ

ลงทุนของประชาชน และได้ส่งเสริมให้บริษัทจดทะเบียนดำเนินธุรกิจบนหลักการพัฒนาที่ยั่งยืน โดยเฉพาะในประเด็นที่เกี่ยวกับ ESG เพื่อส่งเสริมความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี ซึ่งสะท้อนถึงความโปร่งใสและความยั่งยืนขององค์กรในระยะยาว (จิราวัฒน์ แสงเป่า และคณะ, 2566)

4.4 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืน เป็นกระบวนการที่องค์กรใช้สื่อสารข้อมูลเกี่ยวกับผลกระทบด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล (ESG) ที่เกิดจากกิจกรรมและการดำเนินงานขององค์กร งานวิจัยในอดีตสะท้อนให้เห็นว่าบริษัทที่เปิดเผยข้อมูลด้านการจัดการความยั่งยืน โดยเฉพาะมิติสิ่งแวดล้อมมีผลกระทบเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัท ซึ่งวัดจากอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) (สัมฤทธิ์ ศิริคะเนรัตน์, 2567) เช่นเดียวกับ สมบูรณ์ สารพัด (2565) ได้ให้ความเห็นว่าการเปิดเผยข้อมูลความยั่งยืนมีความสำคัญต่อผลการดำเนินงานในฐานะที่เป็นวิธีการสื่อสารระหว่างกิจการและผู้มีส่วนได้เสีย โดยเฉพาะอย่างยิ่ง ด้านสิ่งแวดล้อม มีผลกระทบเชิงบวก ต่อยอดขาย อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ ณัฐชาพรณ วังชัย และคณะ (2567) พบว่า ผลกระทบของการเปิดเผยข้อมูลด้านการจัดการความยั่งยืน (ESG) ส่งผลกระทบเชิงบวกต่อความสามารถในการทำกำไรด้านอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และด้านอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) อย่างมีนัยสำคัญ นอกจากนี้การเปิดเผยข้อมูลรายงานความยั่งยืน ยังมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าของกิจการ (Tobin's Q) ซึ่งสอดคล้องกับ นิทยา โยธางันท์ และคณะ (2563) ได้ให้ความเห็นว่าการเปิดเผยข้อมูลรายงานความยั่งยืนที่มากขึ้น จะส่งผลให้ผลการดำเนินงานดีขึ้นตามไปด้วย แต่ในขณะเดียวกัน สัตยา ตันจันทร์พงศ์ และคณะ (2567) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลรายงานการพัฒนาความยั่งยืนและมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า การเปิดเผยข้อมูลรายงานการพัฒนาความยั่งยืนไม่มีผลกระทบกับมูลค่ากิจการ เนื่องจากการเปิดเผยข้อมูลรายงานด้านความยั่งยืนเป็นเรื่องใหม่ และเป็นไปตามความสนใจ ซึ่งอาจทำให้และนักลงทุนอาจยังไม่เห็นคุณค่าของการรายงานการพัฒนาความยั่งยืนมากนัก นอกจากนี้ พิมล เลิศทรัพย์ อนันต์ และปริญญ์ มากกลิ่น (2565) ได้ค้นคว้าเกี่ยวกับอิทธิพลของการบริหารจัดการความยั่งยืนด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการต่อความยั่งยืนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า การบริหารจัดการความยั่งยืนด้านสิ่งแวดล้อมมีอิทธิพลเชิงบวกต่อความยั่งยืนทางการเงินอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ทำให้มูลค่าตลาดของกิจการ (TBQ) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) เพิ่มขึ้น สะท้อนให้เห็นว่า องค์กรที่ให้ความสำคัญและสามารถบริหารจัดการความยั่งยืนด้านสิ่งแวดล้อมได้ดี มักจะมีผลการดำเนินงานที่ดียิ่งขึ้น ผู้วิจัยจึงกำหนดสมมติฐาน ดังนี้

สมมติฐานที่ 1 : อิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนในมิติด้านสิ่งแวดล้อมที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

วารสารบริหารธุรกิจอุตสาหกรรม

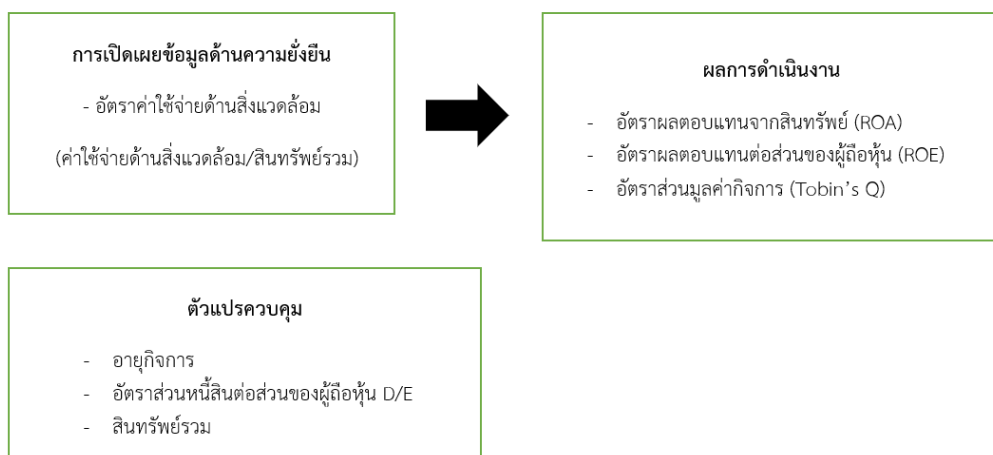
ปีที่ 7 ฉบับที่ 2 เดือน กรกฎาคม - ธันวาคม 2568



สมมติฐานที่ 2 : อิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนในมิติด้านสิ่งแวดล้อมที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 3 : อิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนในมิติด้านสิ่งแวดล้อมที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานที่วัดด้วยอัตราส่วนมูลค่าของกิจการ (Tobin's Q) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

กรอบแนวคิดการวิจัย



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดการวิจัย

5. วิธีการดำเนินการวิจัย

การวิจัยนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณโดยเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิ และนำมาวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร โดยมีตัวแปรอิสระเป็นเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนในมิติด้านสิ่งแวดล้อม และตัวแปรตามคือ ผลการดำเนินงานของกิจการ ที่วัดผลจากอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA), อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตราส่วนมูลค่าของกิจการ (TOBIN'Q)

5.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง กลุ่มตัวอย่างที่ทำการศึกษาค้างครั้งนี้ คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 312 บริษัท ในระหว่างปี 2564 - 2566 จำนวน 3 ปี ย้อนหลัง รวมทั้งสิ้น 1,021 ข้อมูลโดยเลือกกลุ่มตัวอย่างเฉพาะบริษัทที่เปิดเผยข้อมูลและมีค่าใช้จ่ายด้านสิ่งแวดล้อม โดยไม่รวมบริษัทที่เป็นกลุ่มธุรกิจการเงินและกองทุนรวม ซึ่งมีลักษณะโครงสร้างเงินทุน การกำกับดูแล และการเปิดเผยข้อมูล



เฉพาะทางที่แตกต่างจากอุตสาหกรรมอื่นอย่างมีนัยสำคัญ และอาจส่งผลให้เกิดความเอนเอียงของผลการวิเคราะห์

5.2 เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย การวิจัยเชิงปริมาณโดยใช้ข้อมูลค่าใช้จ่ายด้านสิ่งแวดล้อมรวม หารด้วยสินทรัพย์รวมของกิจการเป็นตัวแปรอิสระ ซึ่งได้ทบทวนแนวคิด ทฤษฎีและวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องกับการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงาน และการศึกษางานวิจัยครั้งนี้ได้ใช้ผลการดำเนินงานที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA), อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และอัตราส่วนมูลค่าของกิจการ (Tobin's Q) เป็นตัวแปรตามในการวิจัย การทดสอบความเที่ยงตรงและความน่าเชื่อถือของเครื่องมือโดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ซึ่งเป็นการเก็บข้อมูลจากรายงานประจำปีของกิจการด้วยแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และรายงานความยั่งยืนฐานข้อมูล SETSmart ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

5.3 วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล ผู้วิจัยเก็บรวบรวมข้อมูลตัวแปรที่ศึกษาจากข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ได้แก่ รายงานประจำปีของกิจการ แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และรายงานความยั่งยืนฐานข้อมูล SETSmart ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางที่ 1 การวัดตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา

ลำดับ	ชื่อตัวแปร	การวัดค่า
	ตัวแปรต้น	การวัดค่าตัวแปร
1	อัตราค่าใช้จ่ายด้านสิ่งแวดล้อมต่อสินทรัพย์รวม (ค่าใช้จ่ายด้านสิ่งแวดล้อม/สินทรัพย์รวม)	(ค่าใช้จ่ายด้านสิ่งแวดล้อมต่อสินทรัพย์รวม ซึ่งประกอบด้วย ค่าใช้จ่ายการใช้ไฟฟ้ารวม, ค่าใช้จ่ายการใช้น้ำมันและเชื้อเพลิงรวม และค่าใช้จ่ายการใช้น้ำรวม หารด้วยสินทรัพย์รวมของกิจการ)
	ตัวแปรตาม	
2	อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)	กำไรสุทธิ/สินทรัพย์รวม
3	อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)	กำไรสุทธิ/ส่วนของผู้ถือหุ้น
4	อัตราส่วนมูลค่ากิจการ (Tobin's Q)	มูลค่าทางการตลาดของหุ้นสามัญ+หนี้สินรวม/สินทรัพย์รวม
	ตัวแปรควบคุม	
5	อายุกิจการ	จำนวนปี (ปี)
6	อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	หนี้สินรวม/ส่วนของผู้ถือหุ้น
7	สินทรัพย์รวม	จำนวนสินทรัพย์รวม (บาท)



5.4 สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล การวิจัยครั้งนี้วิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติด้วยโปรแกรมสำเร็จรูป SPSS โดยใช้การวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติด้วยสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistic) ประกอบด้วย ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าเฉลี่ย (Mean) และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ทดสอบสมมติฐานโดยวิธีการวิเคราะห์สหสัมพันธ์แบบพหุคูณ (Multiple Correlation Analysis) และวิธีการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

6. ผลการวิจัย

จากการวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติด้วยสถิติด้วยสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistic) ทดสอบสมมติฐานโดยวิธีการวิเคราะห์สหสัมพันธ์แบบพหุคูณ (Multiple Correlation Analysis) และวิธีการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ได้ผลดังนี้

ตารางที่ 2 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาค่าใช้จ่ายด้านสิ่งแวดล้อม, อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA), อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE), อัตราส่วนมูลค่าของกิจการ (Tobin's Q), อายุของกิจการ, อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และ สินทรัพย์รวม

ตัวแปรที่ศึกษา	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ค่าเฉลี่ย	ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน
ค่าใช้จ่ายด้านสิ่งแวดล้อม (หน่วย : บาท)	10,000.00	57,002,190,000.00	526,320,000.00	3,006,840,000.00
อัตราผลตอบแทนจาก สินทรัพย์ (ROA) (หน่วย : เท่า)	-50.00	20.00	0.0682	2.28522
อัตราผลตอบแทนต่อส่วน ของผู้ถือหุ้น (ROE) (หน่วย:เท่า)	-33.33	51.02	0.1505	2.56229
อัตราส่วนมูลค่าของกิจการ (Tobin's Q) (หน่วย : เท่า)	0.37	11.78	1.5243	1.08287
อายุของกิจการ (TIME) (หน่วย : ปี)	0.24	49.00	18.3115	12.08479
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วน ของผู้ถือหุ้น (D/E) (หน่วย : เท่า)	0.01	71.10	1.2238	2.90485
สินทรัพย์รวม (ASSET) (หน่วย : ล้านบาท)	476.39	931,892.56	19,985.64	64,176.56



จากตารางที่ 2 แสดงให้เห็นผลการวิเคราะห์ข้อมูลของสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ที่เกี่ยวข้องกับตัวแปรทั้งหมด โดยค่าใช้จ่ายด้านสิ่งแวดล้อม มีค่าต่ำสุด (Minimum) เท่ากับ 10,000 บาท ค่าสูงสุด (Maximum) เท่ากับ 57,002,190,000 บาท มีค่าเฉลี่ย (Mean) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std. Deviation) เท่ากับ 526,320,000 บาท และ 3,006,840,000 บาท ตามลำดับ อายุของกิจการ (TIME) มีค่าต่ำสุด (Minimum) เท่ากับ 3 เดือน ค่าสูงสุด (Maximum) เท่ากับ 49 ปี มีค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 18 ปี และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std. Deviation) เท่ากับ 12 ปี อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) มีค่าต่ำสุด (Minimum) เท่ากับ 0.00 ค่าสูงสุด (Maximum) เท่ากับ 71.10 มีค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 1.2238 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std. Deviation) เท่ากับ 2.90485 และสินทรัพย์รวม (ASSET) มีค่าต่ำสุด (Minimum) เท่ากับ 476.39 ล้านบาท ค่าสูงสุด (Maximum) เท่ากับ 931,892.56 ล้านบาท มีค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 19,985.64 ล้านบาท และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std. Deviation) เท่ากับ 64,176.56 ล้านบาท ในขณะที่ตัวแปรตามมีผลการวิเคราะห์ข้อมูล ดังนี้ โดยอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีค่าต่ำสุด (Minimum) เท่ากับ -50.00 ค่าสูงสุด (Maximum) เท่ากับ 20.00 มีค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 0.0682 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std. Deviation) เท่ากับ 2.28522 อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าต่ำสุด (Minimum) เท่ากับ -33.33 ค่าสูงสุด (Maximum) เท่ากับ 51.02 มีค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 0.1505 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std. Deviation) เท่ากับ 2.56229 และ อัตราส่วนมูลค่าของกิจการ (Tobin's Q) มีค่าต่ำสุด (Minimum) เท่ากับ 0.37 ค่าสูงสุด (Maximum) เท่ากับ 11.78 มีค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 1.5243 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std. Deviation) เท่ากับ 1.08287

ตารางที่ 3 ผลการทดสอบความสัมพันธ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlations Coefficient)

ตัวแปรที่ศึกษา	ETA	ROA	ROE	TOBINQ	TIME	DE	ASSET
ETA	1						
ROA	-0.017	1	.				
ROE	.063*	.147**	1				
Tobin's Q	-0.059	0.002	-0.022	1			
TIME	-0.006	-0.024	-.087**	-.208**	1		
D/E	-0.05	0.012	-0.021	-0.059	-0.011	1	
ASSET	0.019	0.055	-0.009	-0.037	0.054	.126**	1

หมายเหตุ : * ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05

** ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01

วารสารบริหารธุรกิจอุตสาหกรรม

ปีที่ 7 ฉบับที่ 2 เดือน กรกฎาคม - ธันวาคม 2568



จากตารางที่ 3 การทดสอบความสัมพันธ์เบื้องต้นด้วยสหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlations Coefficient) ระหว่างตัวแปรก่อนการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ผลแสดงให้เห็นว่า อัตราค่าใช้จ่ายด้านสิ่งแวดล้อมต่อสินทรัพย์รวม (ETA) มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อย่างมีนัยสำคัญ ($r=0.063$, $p<0.05$) และในขณะเดียวกันพบความสัมพันธ์อย่างไม่มีนัยสำคัญระหว่างอัตราค่าใช้จ่ายด้านสิ่งแวดล้อมต่อสินทรัพย์รวมกับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ($r=-0.017$, $p>0.05$) และอัตราส่วนมูลค่าของกิจการ (Tobin's Q) ($r=-0.059$, $p>0.05$)

ตารางที่ 4 ผลวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณระหว่างตัวแปรอิสระกับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-0.643	0.471		-1.363	0.173
	ETA	-1.052	1.818	-0.018	-0.579	0.563
	TIME	-0.005	0.006	-0.027	-0.863	0.389
	D/E	0.003	0.025	0.004	0.129	0.898
	ASSET	0.094	0.053	0.056	1.780	0.075

a. Dependent Variable: ROA

จากตารางที่ 4 ผลวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ พบว่าอัตราค่าใช้จ่ายด้านสิ่งแวดล้อมต่อสินทรัพย์รวม (ETA) ไม่มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ (ROA) ($B=-1.052$, $P>0.05$) ดังนั้นจึงปฏิเสธสมมติฐานที่ 1 ที่ว่า อิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนในมิติด้านสิ่งแวดล้อมที่ส่งผลต่อการดำเนินงานที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางที่ 5 ผลวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณระหว่างตัวแปรอิสระกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0.478	0.526		0.908	0.364
	ETA	4.008	2.030	0.062	1.974	0.049
	TIME	-0.018	0.007	-0.087	-2.770	0.006
	D/E	-0.016	0.028	-0.019	-0.592	0.554
	ASSET	-0.006	0.059	-0.003	-0.096	0.924

a. Dependent Variable: ROE

จากตารางที่ 5 ผลวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ พบว่า อัตราค่าใช้จ่ายด้านสิ่งแวดล้อมต่อสินทรัพย์รวม (ETA) มีอิทธิพลในเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ($B=4.008$, $P<0.05$) อย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้น จึงยอมรับสมมติฐานที่ 2 ที่ว่า อิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนในมิติด้านสิ่งแวดล้อมที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางที่ 6 ผลวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณระหว่างตัวแปรอิสระกับอัตราส่วนมูลค่าของกิจการ (Tobin's Q)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.040	0.218		9.357	0.000
	ETA	-1.720	0.841	-0.063	-2.046	0.041
	TIME	-0.019	0.003	-0.208	-6.800	0.000
	D/E	-0.023	0.012	-0.062	-2.019	0.044
	ASSET	-0.013	0.025	-0.016	-0.525	0.600

a. Dependent Variable: (Tobin's Q)

จากตารางที่ 6 ผลวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ พบว่า อัตราค่าใช้จ่ายด้านสิ่งแวดล้อมต่อสินทรัพย์รวม (ETA) มีความสัมพันธ์ในเชิงลบต่ออัตราส่วนมูลค่าของกิจการ (Tobin's Q) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ($B=-1.720$, $P<0.05$) ดังนั้น จึงยอมรับสมมติฐานที่ 3 ที่ว่า อิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนในมิติด้านสิ่งแวดล้อมที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานที่วัดด้วยอัตราส่วนอัตราส่วนมูลค่าของกิจการ (Tobin's Q) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย



7. สรุปผลการวิจัยและข้อเสนอแนะ

7.1 สรุปผลการวิจัย

จากการศึกษาอิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนในมิติด้านสิ่งแวดล้อมที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้วิจัยพบว่า การเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนในมิติด้านสิ่งแวดล้อมมีความสัมพันธ์อย่างไม่มีนัยสำคัญกับผลการดำเนินงานที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อาจเนื่องจากผลตอบแทนจากสินทรัพย์เป็นการลงทุนในระยะยาว แต่ช่วงเวลาที่เก็บข้อมูลและวิเคราะห์ผลการวิจัยเป็นข้อมูลในช่วงระยะเวลาเพียง 3 ปีซ้อนหลัง จึงไม่สามารถสะท้อนให้เห็นถึงผลตอบแทนจากการลงทุนในสินทรัพย์ได้ เช่นเดียวกับ ณัฐวุฒิ ทรัพย์สมบัติ และคณะ (2567) ได้ให้ความเห็นว่าการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับการปล่อยก๊าซเรือนกระจกไม่พบความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานในระยะสั้น จากตัวชี้วัดด้วยอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) และ เพ็ญพระพักตร์ มานะปริชาติเลิศ และบุญญารัตน์ ฤทธา (2566) ก็ได้ศึกษาระดับการรายงานเพื่อความยั่งยืนที่มีต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุน และผลการดำเนินงานของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า ระดับการเปิดเผยรายงานความยั่งยืน ไม่ได้ส่งผลต่อผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของบริษัท แต่กลับมีผลต่อการตอบสนองของนักลงทุน

นอกจากนี้การเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนในมิติด้านสิ่งแวดล้อมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลการดำเนินงานที่วัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) แสดงให้เห็นว่าองค์กรที่ให้ความสำคัญกับการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนในมิติด้านสิ่งแวดล้อมและมีความรับผิดชอบต่อสังคม สามารถสร้างผลการดำเนินงานในเชิงบวกได้ จากภาพลักษณ์ที่ดีขององค์กรและความยั่งยืนของผลการดำเนินงานในระยะยาว ที่ทำให้ผู้มีส่วนได้เสียเกิดเชื่อมั่น เสริมสร้างความสามารถทางการแข่งขันและการพัฒนาที่ยั่งยืน ตลอดจนบรรลุเป้าหมายในการดำเนินงาน ซึ่งอาจวัดจากการเติบโตของยอดขาย กำไรสุทธิและผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นที่สูงขึ้น สอดคล้องกับงานวิจัยของ พิชชาภา ตั้งกล้าเลิศ และคณะ (2566) ที่ศึกษาเกี่ยวกับอิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลความยั่งยืนกับผลการดำเนินงานจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า บริษัทตระหนักถึงความสำคัญของการเปิดเผยข้อมูลความยั่งยืนมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลการดำเนินงานของบริษัท ทั้งผลการดำเนินงานทางการเงินและทางตลาด เช่นเดียวกับ สุรีย์ โปษกรณ์ (2565) ก็ได้ให้ความเห็นว่า การเปิดเผยข้อมูลรายงานความยั่งยืนด้านสิ่งแวดล้อม มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น จากการศึกษานี้ที่ส่งผลต่อการเปิดเผยข้อมูลความยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และ สัมฤทธิ์ ศิริชนะรัตน์ (2565) ได้ชี้ให้เห็นว่าหากบริษัทหรือองค์กรเปิดเผยข้อมูลด้านการจัดการความยั่งยืนมิติสิ่งแวดล้อมเพิ่มมากขึ้น จะส่งผลให้อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นด้วยเช่นกัน

แต่ในขณะเดียวกัน อัตราค่าใช้จ่ายด้านสิ่งแวดล้อมต่อสินทรัพย์รวม (ETA) มีความสัมพันธ์ในเชิงลบอย่างมีนัยสำคัญ ต่อมูลค่าของกิจการ (Tobin's Q) แสดงให้เห็นว่าหากองค์กรมีค่าใช้จ่ายด้านสิ่งแวดล้อมสูงจะส่งผลให้มูลค่าของกิจการลดลง อาจเนื่องจากการเปิดเผยข้อมูลค่าใช้จ่ายด้านสิ่งแวดล้อม เช่น ค่าใช้จ่ายการใช้

ไฟฟ้า, ค่าใช้จ่ายการใช้น้ำมันและเชื้อเพลิงและค่าใช้จ่ายการใช้น้ำรวม ที่แสดงในรูปของตัวเงินด้วยจำนวนที่สูง หมายถึงสิ่งแวดล้อมกำลังได้รับผลกระทบโดยตรงจากการใช้ทรัพยากรธรรมชาติในปริมาณมากขององค์กร ซึ่งขัดแย้งกับการดำเนินกิจการด้วยความรับผิดชอบต่อสังคม ด้านการรักษาสิ่งแวดล้อม เป็นไปตามทฤษฎีความชอบธรรม (Legitimacy Theory) ที่ใช้อธิบายถึงความสัมพันธ์ระหว่างองค์กรกับสังคม โดยองค์กรต้องดำเนินกิจการและแสดงออกถึงพฤติกรรมให้สอดคล้องกับความคาดหวังของสังคม ดังนั้น การที่บริษัทมีค่าใช้จ่ายด้านสิ่งแวดล้อมเป็นจำนวนมากจึงมูลค่าของกิจการลดลงจากความขัดแย้งกับความคาดหวังของสังคมและผู้มีส่วนได้เสียและ Deegan (2002) ยังกล่าวว่า หากองค์กรไม่สามารถตอบสนองต่อความคาดหวังของสังคมได้ ก็อาจนำไปสู่มุมมองการจัดการทรัพยากรธรรมชาติอย่างไม่มีประสิทธิภาพขององค์กร ซึ่งส่งผลกระทบโดยตรงต่อภาพลักษณ์และการดำเนินกิจการ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ ปิยาภิกษิตี เจียรสุต (2567) พบว่า คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาลที่เพิ่มขึ้นส่งผลทำให้มูลค่ากิจการที่วัดโดย Tobin's Q ลดลง

จากการวิเคราะห์ข้างต้นแสดงให้เห็นว่าการเปิดเผยเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนในมิติด้านสิ่งแวดล้อมมีความสำคัญต่อผลการดำเนินกิจการอย่างยิ่ง เนื่องจากสามารถสร้างภาพลักษณ์ได้ทั้งในเชิงบวกและเชิงลบ ดังนั้น องค์กรควรดำเนินกิจการโดยตระหนักถึงความรับผิดชอบต่อสังคมด้านการรักษาสิ่งแวดล้อมอยู่เสมอ โดยการให้ความสำคัญกับการใช้ทรัพยากรธรรมชาติอย่างรู้คุณค่า มีการจัดการทรัพยากรน้ำที่เหมาะสม การลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกและการใช้พลังงานอย่างมีประสิทธิภาพเพื่อเป็นการแสดงออกถึงเจตนาในการดำเนินกิจการภายใต้ ESG ขององค์กร ถือเป็นการสร้างความสัมพันธ์ที่ดีในระยะยาวกับผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย ซึ่งส่งผลโดยตรงต่อผลการดำเนินงานขององค์กรในแง่ของการเพิ่มความน่าเชื่อถือและการพัฒนาอย่างยั่งยืน เช่นเดียวกับ ณัฐฐา สุวรรณวัฒน์ (2563) กล่าวว่า การเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืน ช่วยเพิ่มความไว้วางใจจากผู้ลงทุนและส่งผลให้เกิดการเพิ่มมูลค่าหุ้นในระยะยาว และสามารถปรับตัวตามกฎระเบียบด้านสิ่งแวดล้อมได้ดีขึ้น ซึ่งช่วยลดความเสี่ยงทางกฎหมายและค่าใช้จ่ายในระยะยาวขององค์กร และ ชื่นกมล สีนางบัว (2561) ยังให้เหตุผลว่าการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนอย่างถูกต้องและเหมาะสมมีผลต่อการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจ โดยการสร้างความศรัทธาจากสังคมภายนอกทำให้สามารถดำเนินธุรกิจต่อไปได้อย่างยั่งยืน

7.2 ข้อเสนอแนะ

การศึกษาวิจัยในครั้งนี้เป็นการศึกษาข้อมูลด้านความยั่งยืนในมิติด้านสิ่งแวดล้อมที่วัดมูลค่าด้วยอัตราค่าใช้จ่ายด้านสิ่งแวดล้อมต่อสินทรัพย์รวมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทุกกลุ่มอุตสาหกรรม ยกเว้นกลุ่มธุรกิจการเงินและกองทุนรวม ผลการวิจัยพบว่าการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนในมิติด้านสิ่งแวดล้อมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และมีความสัมพันธ์เชิงลบกับมูลค่ากิจการ (Tobin's Q) ซึ่งการวิจัยครั้งนี้สะท้อนให้อิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนในมิติด้านสิ่งแวดล้อมที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงานในภาพรวมเท่านั้น หากมีการศึกษาในครั้งต่อไป ผู้วิจัยอาจทำการศึกษาเฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรมและขยายระยะเวลาในการเก็บข้อมูล รวมถึงการแยกประเภทค่าใช้จ่าย

วารสารบริหารธุรกิจอุตสาหกรรม



ปีที่ 7 ฉบับที่ 2 เดือน กรกฎาคม - ธันวาคม 2568

เช่น ค่าใช้จ่ายการใช้ไฟฟ้า, ค่าใช้จ่ายการใช้น้ำมันและเชื้อเพลิง และค่าใช้จ่ายการใช้น้ำ เพื่อให้การวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติมีความแม่นยำมากยิ่งขึ้น เป็นต้น



เอกสารอ้างอิง

- กัญญาณัฐ กาญจนพันธุ์. (2562). การศึกษาผลกระทบของการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนต่อภาพลักษณ์องค์กรในอุตสาหกรรมพลังงานในประเทศไทย. วารสารวิชาการมหาวิทยาลัยหอการค้าไทย, 37(3), 45–60.
- จิราวัฒน์ แสงเป่า และคณะ. (2566). ความสำคัญของการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาลเพื่อการพัฒนาอย่างยั่งยืน. วารสารเครือข่ายส่งเสริมการวิจัยทางมนุษยศาสตร์และสังคมศาสตร์, 6(3), 107–119.
- ชลธิชา พงศ์ศิริ, จารุวรรณ จตุรพิชพร, และวราภรณ์ ตระกูลโชคดี. (2563). ความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลความยั่งยืนกับผลการดำเนินงานของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารการบัญชีและการเงิน, 12(2), 25–40.
- ชื่นกมล สิบบางหว่า. (2561). การบัญชีสังคมและความรับผิดชอบต่อสังคมที่มีต่อความยั่งยืนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารปัญญาภิวัฒน์. 10(1), 248–260.
- ณัฐชาพรรณ วงศ์ชัย, นันทิยา เผ่าอ้าย, นวลสิริ หมั่นไร่, อาทร หนานสาม และอรรณพ เชื้อเมืองพาน. (2567). การเปิดเผยข้อมูลด้านการจัดการความยั่งยืนที่มีผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมการผลิตสินค้าอุปโภคบริโภคที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารบัญชีปริทัศน์ มหาวิทยาลัยราชภัฏเชียงราย. 9(1), 115–135.
- ณัฐวุฒิ ทรัพย์สมบัติ, กชกาญจน์ ไส้ท้ายดู, จิตยากร เกียรติศักดิ์โสภณ, ปณภรณ์ มานะบุตร, สรวิญญ์ จันทสุรวงศ์, สุรภา ปูนหางค์ และอารีวัลย์ สุบิน. (2567). ผลกระทบของการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับการปล่อยก๊าซเรือนกระจกที่มีต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร. Journal of Roi Kaensarn Academi. 9(11), 1252–1267.
- ณัฐวุฒิ สุวรรณวัฒน์. (2563). ความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อมกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย. วารสารการบัญชีและการจัดการ. 12(3), 89–102.
- ดรุชา รัตนดำรงอักษร, ณัฐพงษ์ เรือนทอง และ กุมินธา ออมสิน. (2565). การศึกษาการเปลี่ยนแปลงของผู้ประกอบการธุรกิจจำหน่ายสินค้าที่ระลึกในชุมชนบ้านหัตถกรรมร่มบ่อสร้าง อำเภอสันกำแพง จังหวัดเชียงใหม่ ในช่วงวิกฤติการแพร่ระบาดไวรัสโควิด-19. Journal of Industrial Business Administration, 5(1), 30–42.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2566). กฎเกณฑ์และการกำกับบริษัทจดทะเบียน. <https://www.set.or.th/th/rules-regulations/regulations>.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. 2565. แนวทางการจัดทำรายงานความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน. <https://www.set.or.th/th/sustainability>.



- ธนปัส ตติยทิติมา และวอนชนก ไชยสุนทร. (2560). ความภาคภูมิใจในการให้บริการด้านสินเชื่อของกลุ่มลูกค้าอุตสาหกรรมขนาดกลางและขนาดย่อมของธนาคารพาณิชย์แห่งหนึ่งในจังหวัดสมุทรปราการ. วารสารการบริหารและการจัดการ สถาบันเทคโนโลยีพระจอมเกล้าเจ้าคุณทหารลาดกระบัง. 7(1), 1-15.
- นิตยา โยธางันท์, ศศิวิมล มีอำพล และไพบูลย์ ผจงวงศ์. (2563). ความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลรายงานความยั่งยืนกับผลการดำเนินงานของบริษัทในกลุ่ม ESG100. วารสารบรรณศาสตร์ มศว. 13(2), 12-26.
- ปรีชา จินดาหลวง, ชัยยศ สัมฤทธิ์สกุล, อรุณี ยศบุตร และทัตพงศ์ อวีโรธนานนท์. (2567). การเปิดเผยรายงานความยั่งยืนของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารมหาวิทยาลัยคริสเตียน. 30(2), 51-62.
- ปิยาภัสร์กิติ์ เจียรสุคนธ์. (2567). รูปแบบความสัมพันธ์เชิงสาเหตุของการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาลกับมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารศิลปศาสตร์และวิทยาการจัดการ คณะวิทยาการจัดการและเทคโนโลยีสารสนเทศ มหาวิทยาลัยนครพนม. 11(1), 36-56.
- พรชัย ศักดานุวัฒน์วงศ์, วรณารณ แสงมณี, ชนนานันต์ สมานิติ และธีรพงษ์ ปิณจีเสติกุล. (2561). บรรษัทภิบาล (ความรับผิดชอบต่อสังคมขององค์กร) ทำการกุศลเพื่อภาพลักษณ์องค์กรและตอบสนองประเด็นสังคม. วารสารการบริหารและการจัดการ สถาบันเทคโนโลยีพระจอมเกล้าเจ้าคุณทหารลาดกระบัง. 8(2), 227-237.
- พิชชาภา ตั้งล้ำเลิศ, อรุณี ยศบุตร, รัชนิยา บังเมฆ และสัทยา ตันจันทร์พงศ์. (2566). อิทธิพลของประเภทอุตสาหกรรมที่ส่งผลต่อความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลความยั่งยืนกับผลการดำเนินงาน: หลักฐานเชิงประจักษ์จากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารศิลปะศาสตร์ราชมงคลสุวรรณภูมิ. 5(3), 534-549.
- พิมล เลิศทรัพย์อนันต์ และปริญา มากกลิ่น. (2565). อิทธิพลของการบริหารจัดการความยั่งยืนด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการต่อความยั่งยืนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. Journal of Business Administration and Languages (JBAL), 10(2), 101-122.
- เพ็ญพระพักตร์ มานะปรีชาติเลิศ และบุญญารัตน์ ฤๅชา. 2566. ระดับการรายงานเพื่อความยั่งยืนที่มีต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุนและผลการดำเนินงานของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารการจัดการโซ่คุณค่าและกลยุทธ์ธุรกิจ. 2(3), 54-72.
- มินัณยา เพ็ชรสุด และชลธิดา เกษเพชร. (2567). การออกแบบผลิตภัณฑ์กระเป๋าสานจากขยะพลาสติกรีไซเคิล. วารสารดีไซน์เอกโคปี. 5(1), 42-48.



- ศูนย์พัฒนาธุรกิจเพื่อความยั่งยืน. (2566). *Sustainability disclosure guidelines*. <https://setsustainability.com/page/disclosure>.
- สมบูรณ์ สารพัด. 2565. ผลกระทบของการเปิดเผยข้อมูลความยั่งยืนที่มีต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารวิทยาการจัดการมหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์. 1(2), 56–81.
- สัทยา ตันจันทร์พงศ์, พัชรีศ เดชศิริ และทัตพงศ์ อวิโรธนันทน์. (2567). อิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลรายงานการพัฒนาความยั่งยืนที่มีต่อมูลค่ากิจการ. วารสารการบัญชีและการจัดการ มหาวิทยาลัยมหาสารคาม. 11(1), 131–144.
- สัมฤทธิ์ ศิริคะเนรัตน์. (2565). ผลกระทบของการเปิดเผยข้อมูลด้านการจัดการความยั่งยืนที่มีต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารวิชาการและวิจัย มหาวิทยาลัยภาคตะวันออกเฉียงเหนือ. 12(4), 161–177.
- สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. (2566). *แนวทางการเปิดเผยข้อมูล ESG สำหรับบริษัทจดทะเบียนไทย*. <https://www.sec.or.th/TH/Template3/Articles/2567/190767.pdf>.
- สุพัฒน์ รัตนวงศ์ และกัญญา วัฒนธนวิจิตร. 2565. ผลกระทบของการรายงานความยั่งยืนต่อผลการดำเนินงานของบริษัทในประเทศไทย. วารสารบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์. 24(2), 45–60.
- สุมาลี รามันธุ์, อิศักดิ์ สุขานุรักษ์, เยาวลักษณ์ นาควิเชียร, สำเภา มีบุญ, อีระยุทธ เมฆประสาธ, ณณณ วัฒนกาญจนะ และประกาศิต บุญรัตน์. (2567). ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจซื้อรถยนต์นั่งส่วนบุคคล ระบบไฟฟ้า (EV) ของประชากรในจังหวัดสมุทรสาคร. *Journal of Industrial Business Administration*, 6(2), 23–40.
- สุรีย์ โขภรณ์ภู. (2565). ปัจจัยที่ส่งผลต่อการเปิดเผยข้อมูลความยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารมหาจุฬาริชาการ. 9(2), 109–125.
- C. Deegan. (2002). *Introduction: The legitimising effect of social and environmental disclosures – A theoretical foundation*. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, vol. 15, no. 3, pp. 282–311.
- Global Reporting Initiative. 2021. *Sustainability reporting standards*. <https://www.globalreporting.org>
- KPMG.(2022). *Sustainability reporting 2022*. <https://home.kpmg/xx/en/home/insights/2022/05/sustainability-reporting.html>.