

ความสัมพันธ์ระหว่างการรายงานแบบบูรณาการต่อมูลค่าของบริษัท ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (กลุ่ม SET100)

Integrated Reporting on Firm Value by Listed Companies in the Stock Exchange of Thailand (SET100)

วันที่รับบทความ : 21/05/2561
วันที่แก้ไขบทความ : 10/10/2561
วันที่ตอบรับ : 09/11/2561

นิตินันท์ พรหมหันธ์*

Nitinan Phramhan*

ปัทมมาส เนียมแก้ว**

Patilya Thongjuaphet**

ปัทมมาส เนียมแก้ว**

Pattamas Niamkaew**

ภณชิตรา มณีไพรัตน์**

Punthira Maneepairat**

ภัทธนิชา สุภัทรชัยวงศ์**

Phatnicha Supattachaiwong**

มัทนชัย สุทธิพันธุ์***

Muttanachai Suttipun***

บทคัดย่อ

วัตถุประสงค์ในการศึกษานี้ คือ เพื่อศึกษาลักษณะและปริมาณการรายงานแบบบูรณาการในรายงานประจำปี และทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างการรายงานแบบบูรณาการ

*Master of Business (MBus) in Accounting, Queensland University of Technology, (2560). ปัจจุบันเป็นอาจารย์ประจำภาควิชาการบัญชี คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์ วิทยาเขตหาดใหญ่

*Master of Business (MBus) in Accounting, Queensland University of Technology, (2560). Currently a Lecturer in Accounting, Faculty of Management Sciences, Prince of Songkla University.

**บช.ม. คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์ (2560)

**M.Acc. Faculty of Management Sciences, Prince of Songkla University (2017)

***ปร.ด. (บัญชีและการเงิน) มหาวิทยาลัยนิวคาสเซิล (2555), ปัจจุบันเป็น อาจารย์ประจำภาควิชาการบัญชี คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์

***Ph.D. (Accounting and Finance) University of Newcastle (2012), Currently a Lecturer in Accounting, Faculty of Management Sciences, Prince of Songkla University.

การและมูลค่าของบริษัท ประชากรและกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาค้างนี้คือบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ในกลุ่ม SET100 ตลอดระยะเวลา 3 ปีระหว่างปี พ.ศ. 2557 ถึง 2559 จำนวน 64 บริษัท โดยใช้วิธีวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนาและการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ ผลการศึกษาพบว่าค่าเฉลี่ยของระดับการรายงานแบบบูรณาการโดยรวมทุกองค์ประกอบอยู่ที่ 25.27 โดยพบแนวโน้มการเพิ่มขึ้นของรายงานแบบบูรณาการรวมทุกองค์ประกอบเฉลี่ยตั้งแต่ปี พ.ศ. 2557 ถึงปี พ.ศ. 2559 นอกจากนี้ผลการศึกษา ยังพบว่ามิติอิทธิพลเชิงลบขององค์ประกอบการรายงานแบบบูรณาการด้านรูปแบบธุรกิจและด้านกลยุทธ์และการจัดสรรทรัพยากรต่อมูลค่าของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ และไม่พบอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญขององค์ประกอบการรายงานแบบบูรณาการด้านภาพรวมองค์กรด้านธรรมาภิบาล ด้านโอกาสและความเสี่ยงด้านผลการดำเนินงาน และด้านแนวโน้มในอนาคตต่อมูลค่าของบริษัท นอกจากนี้ผลการศึกษาพบว่าอายุของบริษัทที่มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราส่วน Tobin's Q

คำสำคัญ: การเปิดเผยการรายงานแบบบูรณาการ องค์ประกอบการรายงานแบบบูรณาการมูลค่าของบริษัท ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100

Abstract

The objectives of this study are to examine the extent and nature of the Integrated Reporting (IR) practice in annual reports from 2014 to 2016 and to estimate the impact of IR to the value of firm. The populations and samples used in the study were 64 Thai listed companies in SET100 index between 2014 and 2016, and the study used descriptive analysis and multiple regression to analyze the data of study. Our finding illustrates there is a growing trend of overall IR elements over three years with the average level of 25.27 points, even though the three-year trends varied within different elements. Moreover, empirical results show that the IR content elements in business model and strategy and resource allocation have significantly negative impact on firm value. However, the study also found that firm age establishes a negative and significant relationship with Tobin's Q.

Keyword: Integrated Reporting Disclosure, IR Content Elements, Firm Value, The Stock Exchange of Thailand, SET100

บทนำ

ในอดีต บริษัทส่วนใหญ่มุ่งนำเสนอการรายงานทางการเงินโดยการรายงานทางการเงินนี้ถูกจัดทำขึ้นตามกรอบแนวคิดการนำเสนอข้อมูลทางการเงินอันเป็นประโยชน์ต่อเฉพาะกลุ่มเท่านั้น อาทิ ผู้ลงทุน ผู้ให้กู้ยืมและเจ้าหนี้เพื่อใช้ในการตัดสินใจในการจัดสรรทรัพยากรให้แก่บริษัท ถึงแม้ว่าการรายงานทางการเงินจะคำนวณง่าย เปรียบเทียบได้และวัดได้อย่างน่าเชื่อถือ แต่ข้อมูลที่เป็นตัวเงินนี้ไม่สามารถนำเสนอจุดมุ่งหมายของกิจการและความเสี่ยงที่มีนัยสำคัญที่กิจการอาจเผชิญได้ในอนาคตให้แก่กลุ่มผู้มีส่วนได้เสียอื่นในกิจการได้ (Jensen & Berg, 2012) นอกจากนี้การบัญชีแบบดั้งเดิม (Traditional Accounting) ก็ไม่ได้พิจารณาผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม ชุมชนและสังคมภายนอก เช่น ผลกำไรของบริษัทหรือที่ถูกรายงานในงบกำไรขาดทุนไม่ได้พิจารณาถึงผลกระทบหรือปัญหาสุขภาพของลูกค้านักหรือการดำเนินงานของบริษัทที่ใช้ทรัพยากรธรรมชาติซึ่งไม่ถือเป็นสินทรัพย์ของกิจการแล้วก่อให้เกิดมลภาวะทางสิ่งแวดล้อม (Srijunpetch, 2017) ซึ่งผู้ได้รับผลกระทบจากการกระทำของบริษัทคือผู้มีส่วนได้เสียของบริษัทนั่นเอง อย่างไรก็ตามความท้าทายจากประเด็นทางสังคมและสิ่งแวดล้อมในยุคทศวรรษที่ 21 ก่อให้เกิดแรงกดดันอย่างมากจากกลุ่มผู้มีส่วนได้เสียทั้งหมดของบริษัทโดยต้องการให้บริษัทนำการรายงานความเสี่ยงและการรายงานเพื่อความยั่งยืนอย่างเป็นทางการเป็นระเบียบแบบแผนมาใช้มากขึ้นเพื่อเปิดเผยข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินเพื่อตอบสนองความต้องการของกลุ่มผู้ที่มีส่วนได้เสียอื่นๆ (Ioannou & Serafeim, 2012) ปัจจุบันมีรูปแบบในการรายงานมากมายที่รวมข้อมูลทั้งที่เป็นตัวเงินและไม่ใช่ตัวเงินเข้าด้วยกันเช่น การรายงานตามหลักไตรภาคีปิยะ (Triple Bottom Line) การรายงานการพัฒนาเพื่อความยั่งยืน (Sustainable Development Reporting) เป็นต้น แต่ข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินที่ถูกนำเสนอโดยรายงานเหล่านี้ไม่สามารถเปรียบเทียบกันได้อย่างชัดเจนเนื่องจากแต่ละกรอบแนวคิดในการรายงานใช้ตัวชี้วัดและการเปิดเผยที่แตกต่างกันไป นอกจากนี้บริษัทอาจจะเลือกรายงานเฉพาะข้อมูลด้านบวกให้แก่ผู้มีส่วนได้เสีย เพราะรูปแบบในการนำเสนอยังคงนำเสนอโดยสมัครใจของผู้จัดทำรายงาน การรายงานแบบบูรณาการ (Integrated Reporting) จึงถูกนำมาใช้เพื่อลดปัญหาในการรายงาน โดยรายงานดังกล่าวถูกบังคับใช้ในทางกฎหมายหลายประเทศ อาทิ สาธารณรัฐแอฟริกาใต้ เครือรัฐออสเตรเลียเพื่อให้บริษัทเปิดเผยข้อมูลทั้งที่เป็นตัวเงินและไม่ใช่ตัวเงินอย่างรอบด้าน (Suttipun, 2017) ทั้งนี้แนวคิดการพัฒนาเพื่อความยั่งยืนในระยะยาว และการเพิ่มความสามารถในการเปรียบเทียบข้อมูลทั้งที่เป็นตัวเงินและไม่ใช่ตัวเงินถูกบรรจุในวัตถุประสงค์หลักของการรายงานแบบบูรณาการด้วย (Busco, Frigo, Riccaboni, & Quattrone, 2013)

รูปแบบของการรายงานแบบบูรณาการถูกประกาศใช้โดยคณะกรรมการการเปิดเผยข้อมูลแบบบูรณาการนานาชาติ (The International Integrated Reporting Committee: IIRC)

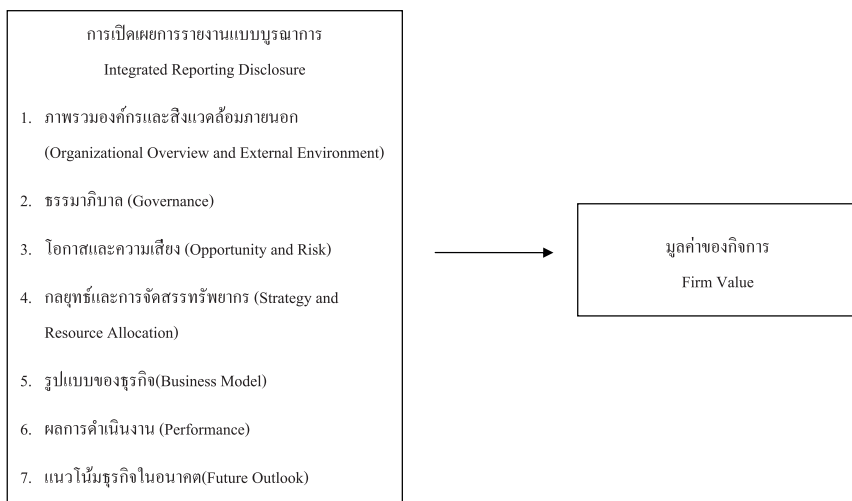
ในปี 2010 (Suttipun, 2017) และเป็นเครื่องมือในการรายงานข้อมูลผลการดำเนินงานทั้งที่เป็นตัวเงินและไม่เป็นตัวเงินเข้าด้วยกัน นอกจากนี้การรายงานแบบบูรณาการสามารถอธิบายผลการดำเนินงานของบริษัททั้งที่เป็นตัวเงินและไม่เป็นตัวเงินได้กว้างกว่าวิธีการรายงานแบบดั้งเดิมที่ถูกใช้ในรายงานประจำปีทางการเงินแบบเก่า ดังนั้นบริษัทในประเทศต่างๆ ทั่วโลกเริ่มมีการหันมาใช้รูปแบบการเปิดเผยการรายงานแบบบูรณาการเพื่อรายงานผลการดำเนินงานในรายงานประจำปีมากขึ้น (Frias Aceituno, Rodríguez Ariza & Garcia Sánchez, 2014) อย่างไรก็ตามการศึกษาค้นคว้าความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยการรายงานแบบบูรณาการและผลการดำเนินงานของบริษัทยังมีน้อยในหลายประเทศและผลการศึกษาในงานวิจัยยังพบผลการศึกษาที่แตกต่างกัน (Suttipun, 2017) ในด้านหนึ่งการรายงานแบบบูรณาการมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลการดำเนินงานของบริษัทเนื่องจากการรายงานแบบบูรณาการสามารถตอบสนองต่อความต้องการของผู้มีส่วนได้เสียในกิจการซึ่งส่งผลให้ผู้มีส่วนได้เสียในกิจการสนับสนุนกิจกรรมต่างๆของกิจการเพื่อให้บรรลุเป้าหมายที่กิจการคาดหวังไว้และก่อให้เกิดผลการดำเนินงานและมูลค่าของกิจการเพิ่มขึ้น (Churet & Eccles, 2014) อย่างไรก็ตามผลการศึกษาในงานวิจัยพบว่า การเปิดเผยการรายงานก็สร้างภาระต้นทุนให้แก่กิจการ (ได้แก่ ต้นทุนในการดำเนินการเพื่อการเปิดเผยข้อมูลแบบบูรณาการ) และอาจจะลดโอกาสในการเติบโตของกิจการ ซึ่งสิ่งต่างๆ เหล่านี้ส่งผลด้านลบให้แก่ผลการดำเนินงานของบริษัท (Suttipun, 2017) ซึ่งส่งผลให้มูลค่าของบริษัทลดลง

จากปัญหาวิจัยข้างต้น วัตถุประสงค์ในการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้เพื่อศึกษาลักษณะและปริมาณการรายงานแบบบูรณาการในบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีมูลค่าการซื้อขายสูงสุด 100 อันดับแรก (SET100) ตลอดระยะเวลา 3 ปีระหว่างปี พ.ศ. 2557 ถึง 2559 และทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างการรายงานแบบบูรณาการและมูลค่าของบริษัท (Firm Value) โดยเนื้อหาที่จะถูกนำเสนอจะแบ่งเป็น 6 ส่วนคือ ทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง แนวคิดการรายงานแบบบูรณาการ การทบทวนวรรณกรรมและพัฒนาสมมติฐาน วิธีการศึกษา ผลการศึกษาและอภิปรายผล และสรุปผลการศึกษาและข้อเสนอแนะ

วัตถุประสงค์

1. เพื่อศึกษาลักษณะและปริมาณการรายงานแบบบูรณาการในบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีมูลค่าการซื้อขายสูงสุด 100 อันดับแรก (SET100)
2. ทดสอบความสัมพันธ์ขององค์ประกอบการรายงานแบบบูรณาการต่อมูลค่าของบริษัท (Firm Value)

กรอบแนวคิด



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดในการวิจัย

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. เพื่อศึกษาได้สะท้อนความสัมพันธ์ขององค์ประกอบการรายงานแบบบูรณาการในแต่ละด้านกับมูลค่าของกิจการซึ่งเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนในการตัดสินใจลงทุน
2. เพื่อสร้างแรงจูงใจบริษัทที่จะเปิดเผยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเห็นความสำคัญของการเปิดเผยการรายงานแบบบูรณาการทั้งโดยภาพรวมและแต่ละด้าน

ทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

จากงานวิจัยในอดีต ทฤษฎีสำคัญที่นำมาใช้อธิบายแนวคิดความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยการรายงานแบบบูรณาการกับมูลค่าของธุรกิจมีด้วยกันหลายทฤษฎี เช่น ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) ทฤษฎีว่าด้วยความชอบธรรมทางกฎหมาย (Legitimacy Theory) ทฤษฎีสถาบัน (Institution Theory) และทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสีย (Stakeholder Theory) อย่างไรก็ตามในการศึกษาครั้งนี้ทฤษฎีที่ถูกนำมาอธิบายความสัมพันธ์ระหว่างการรายงานแบบบูรณาการกับมูลค่าของบริษัทคือ ทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสียเนื่องจากคณะผู้วิจัยพิจารณาว่าการรายงานแบบบูรณาการคือการสื่อสารของกิจการที่จะสร้างคุณค่าและประโยชน์สูงสุดผ่านการเปิดเผยข้อมูลทั้งที่เป็นตัวเงินและไม่เป็นตัวเงินให้แก่ผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่ายได้แก่

กลยุทธ์ขององค์กร ผลการดำเนินงาน ผลกระทบของธุรกิจและแนวโน้มของธุรกิจ ในอนาคต (Busco,et al., 2013) และส่งผลให้ผู้มีส่วนได้เสียในกิจการเกิดความพึงพอใจ และส่งเสริมสนับสนุนการดำเนินงานของกิจการให้ดีขึ้นซึ่งส่งผลดีต่อมูลค่าของกิจการ โดยรวม

กลุ่มผู้มีส่วนได้เสียของบริษัทประกอบด้วยนักลงทุน พนักงาน ลูกค้า คู่แข่งทางการค้า ชุมชนและภาครัฐ ถือเป็นตัวแทนที่มีอิทธิพลสำคัญต่อการดำเนินงานขององค์กรเพราะฉะนั้น จึงทำให้ผู้บริหารต้องสร้างความพึงพอใจให้แก่กลุ่มผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย (Edward, 1984) นอกจากนั้นกลุ่มผู้มีส่วนได้เสียมีสิทธิอันชอบธรรมที่จะได้รับข้อมูลข่าวสารจากบริษัท แม้ว่ากลุ่มผู้มีส่วนได้เสียเหล่านั้นอาจจะไม่ใช่ข้อมูลเหล่านั้นหรือไม่ได้มีอิทธิพลต่อการดำเนินงานของบริษัทโดยตรงก็ตาม และแต่ละกลุ่มของผู้มีส่วนได้เสียของบริษัทมีอำนาจและอิทธิพลในการกำหนดให้กิจการกระทำการบางอย่างเพื่อตอบสนองความต้องการในระดับที่แตกต่างกัน (Suttipun, 2017) ดังนั้นทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสียเป็นเรื่องของการจัดการกลุ่มผู้มีส่วนได้เสียของบริษัทเพราะบริษัทมีภาระรับผิดชอบที่ต้องตอบสนองความต้องการหรือแรงกดดันของกลุ่มผู้มีส่วนได้เสียผ่านการกำหนดนโยบายบริษัทซึ่งพิจารณาความต้องการของกลุ่มดังกล่าวและผลกระทบที่อาจเกิดขึ้น (Naklerd & Suttipun, 2016)

นอกจากนี้ทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสียได้อธิบายว่าการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบ ต่อสังคมและ/หรือการรายงานแบบบูรณาการของบริษัทเกิดจากแรงกดดันจากกลุ่มผู้มีส่วนได้เสีย และเพื่อให้แน่ใจได้ว่าบริษัทได้ปฏิบัติเพื่อตอบสนองความต้องการของกลุ่มผู้มีส่วนได้เสียต่างๆ บริษัทจึงเลือกที่จะนำเสนอข้อมูลความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคม เพิ่มขึ้นนอกเหนือการรายงานที่เป็นตัวเงินเพียงอย่างเดียว (Saikon & Thitiyapramote, 2018; Chongruksut, 2016) และบริษัทจะจัดทำรายงานแบบบูรณาการเพื่อสร้างความพึงพอใจให้แก่กลุ่มผู้มีส่วนได้เสียที่มีอิทธิพลต่อการดำเนินงานของบริษัทซึ่งจะสะท้อนออกมาในการเปลี่ยนแปลงในมูลค่าของบริษัทที่เพิ่มขึ้น

ดังนั้นในการศึกษาวิจัยครั้งนี้ได้นำทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสียมาใช้เพื่ออธิบายการรายงานแบบบูรณาการและทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างการรายงานแบบบูรณาการกับมูลค่าของบริษัทที่อยู่ในกลุ่ม SET100 เพื่อแสดงให้เห็นว่าผู้ได้เสียให้ความสำคัญต่อการรายงานแบบบูรณาการและการเปิดเผยข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินแก่ผู้มีส่วนได้เสียของบริษัท

แนวคิดการรายงานแบบบูรณาการ

แนวคิดในการพัฒนาการรายงานแบบบูรณาการถูกผลักดันโดยวิกฤตการณ์ทางการเงินโลก โดยมีความต้องการที่จะหาวิธีการรายงานผลการดำเนินงานของบริษัทที่เชื่อมโยง

ข้อมูลที่เป็นตัวเงินและไม่เป็นตัวเงินเข้าด้วยกันเพื่อทำให้การจัดการความเสี่ยงของธุรกิจมีประสิทธิภาพมากขึ้น นอกจากนี้วิกฤตการณ์ทางการเงินโลกยังก่อให้เกิดความตระหนักทั้งในบริษัทและกลุ่มนักลงทุนในเรื่องของการเชื่อมโยงกันระหว่างความมั่นคงทางการเงินกับความยั่งยืนของสิ่งแวดล้อมและสังคมซึ่งเป็นรูปแบบของการรายงานข้อมูลทั้งที่เป็นตัวเงินและไม่เป็นตัวเงินของบริษัทให้แก่ผู้มีส่วนได้เสียของบริษัท (Suttipun, 2017)

รูปแบบการรายงานแบบบูรณาการถูกจัดทำโดยคณะกรรมการการเปิดเผยข้อมูลแบบบูรณาการนานาชาติ (IRRC) ในปี 2010 และเป็นเครื่องมือในการรายงานข้อมูลผลการดำเนินงานทั้งที่เป็นตัวเงินและไม่เป็นตัวเงินเข้าด้วยกัน โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อพัฒนาการรายงานข้อมูลทั้งที่เป็นตัวเงินและไม่เป็นตัวเงินของบริษัทเพื่อเพิ่มคุณค่าให้แก่บริษัทตลอดเวลา การรายงานแบบบูรณาการส่งผลดีต่อบริษัทในการเพิ่มโอกาสในการมองหาสาขาธุรกิจใหม่ การรักษาสื่อเสียง การเพิ่มข้อได้เปรียบในการแข่งขันการลดความเสี่ยงในการดำเนินงาน และการเพิ่มขึ้นของมูลค่าของบริษัท (Busco, et al., 2013) นอกจากนี้การรายงานแบบบูรณาการสามารถอธิบายผลการดำเนินงานของบริษัททั้งที่เป็นตัวเงินและไม่เป็นตัวเงินได้กว้างกว่าวิธีการรายงานแบบดั้งเดิมที่ถูกใช้ในรายงานประจำปีทางการเงินแบบเก่า รวมทั้งรูปแบบการรายงานที่เป็นตัวเงินและไม่เป็นตัวเงินตัวอื่นด้วย ต่อมาในปี 2012 IRRC ได้ประกาศร่างการรายงานแบบบูรณาการนานาชาติ (The International IR Framework) ประกอบด้วยเค้าโครงของการรายงานแบบบูรณาการซึ่งระบุแนวคิดและองค์ประกอบของการรายงานแบบบูรณาการ และมีคำอธิบายความหมายรวมทั้งเนื้อหาที่ควรระบุไว้ในรายงานดังกล่าว มีหลายหน่วยงานภาครัฐในต่างประเทศที่กำลังศึกษาและเฝ้าระวังเอกชนประกาศบังคับให้มีการจัดทำรายงานแบบบูรณาการเช่น สาธารณรัฐแอฟริกาใต้และบางประเทศในสหภาพยุโรป ในขณะที่ประเทศไทยเองการจัดทำรายงานแบบบูรณาการยังเป็นไปตามสมัครใจของหน่วยงานภาคเอกชนอยู่ (Suttipun, 2017) การรายงานแบบบูรณาการประกอบด้วย 7 องค์ประกอบดังนี้ (Busco, et al., 2013)

1. ภาพรวมองค์กรและสิ่งแวดล้อมภายนอก ได้แก่ โครงสร้างผู้ถือหุ้นและการปฏิบัติงานสินค้าและบริการ ตลาดหลักของสินค้าและบริการ สภาพแวดล้อมอุตสาหกรรมและการแข่งขัน มาตรฐานด้านจริยธรรมขององค์กร และค่านิยมขององค์กร
2. ธรรมชาติ ได้แก่ โครงสร้างคณะกรรมการบริษัท หน้าที่ของกรรมการบริษัท ความเชี่ยวชาญของประธานกรรมการตรวจสอบ นโยบายการจ่ายค่าตอบแทน และนโยบายในการจัดการความเสี่ยง
3. โอกาสและความเสี่ยง ได้แก่ โอกาสที่มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงาน ความเสี่ยงที่มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานการจัดการความเสี่ยง และกระบวนการลดความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นในอนาคตอันใกล้

4. กลยุทธ์และการจัดสรรทรัพยากร ได้แก่ เป้าหมายเชิงกลยุทธ์ และการจัดสรรทรัพยากรให้แก่ผู้มีส่วนได้เสีย

5. รูปแบบของธุรกิจ ได้แก่ ทรัพยากรที่ใช้ในการประกอบธุรกิจ และกิจกรรมการดำเนินการหลัก

6. ผลการดำเนินงาน ได้แก่ ผลการดำเนินงานทั้งที่เป็นตัวเงินและไม่เป็นตัวเงิน รวมทั้งผลการดำเนินงานทั้งในอดีต ปัจจุบันและอนาคต

7. แนวโน้มธุรกิจในอนาคต ได้แก่ อุปสรรคและความไม่แน่นอนที่บริษัทต้องเผชิญ รวมทั้งผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นต่อกิจกรรมการดำเนินงาน

ดังนั้นการรายงานแบบบูรณาการเป็นเครื่องมือที่ทันสมัยที่สุดที่รวบรวมข้อมูลต่างๆ เข้าไว้เพื่อใช้ในการรายงานผลการดำเนินงานของบริษัทและสามารถแก้ปัญหาคาความไม่สม่ำเสมอในการรายงานผลการดำเนินงานทั้งที่เป็นตัวเงินและไม่เป็นตัวเงินในบริษัทได้ (Suttipun, 2017) และจากองค์ประกอบของรายงานแบบบูรณาการข้างต้นจะเห็นได้ว่าการรายงานแบบบูรณาการได้แสดงข้อมูลในมุมมองของเวลา (อดีตและอนาคต) ไว้นอกเหนือจากข้อมูลที่แสดงออกมาในรูปเป็นตัวเงินและไม่เป็นตัวเงินด้วย

การทบทวนวรรณกรรมและการพัฒนาสมมติฐานการศึกษา

จากการทบทวนวรรณกรรมจากงานวิจัยในอดีตเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างการรายงานแบบบูรณาการกับมูลค่าของกิจการ พบว่าการรายงานข้อมูลทั้งที่เป็นตัวเงินและไม่เป็นตัวเงินมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลการดำเนินงาน การทำกำไร และมูลค่าของบริษัท (Ameer & Othman, 2012; Nakao, Amano, Matsumura, Genba& Nakano, 2007) ทั้งนี้ Kurucz, Colbert& Wheeler (2008) อธิบายเหตุผลของความสัมพันธ์ดังกล่าวไว้ว่ากิจการจะได้รับผลประโยชน์จากการจัดทำกรรายงานแบบบูรณาการ อาทิ การสร้างชื่อเสียงของกิจการ ความได้เปรียบในการแข่งขัน และการลดต้นทุนในการดำเนินการ นอกจากนี้ผลความสัมพันธ์ที่กล่าวไว้ข้างต้นสามารถอธิบายได้โดยทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสียที่ว่ากิจการสามารถนำกรรายงานแบบบูรณาการมาใช้เพื่อทำให้มูลค่าของบริษัทโดยรวมเพิ่มขึ้น อีกทั้งการรายงานแบบบูรณาการยังสร้างมูลค่าให้แก่ผู้มีส่วนได้เสียของบริษัทโดยรวมอีกด้วย นอกจากนี้การรายงานแบบบูรณาการยังช่วยส่งเสริมความมีส่วนร่วมของพนักงาน การได้รับการยอมรับจากภาคสังคมในการดำเนินงาน ความโปร่งใสของกิจการ การได้รับความไว้วางใจจากลูกค้าและเพิ่มความสัมพันธ์กับกลุ่มผู้มีส่วนได้เสียอื่น ซึ่งทำให้กิจการเพิ่มความสามารถในการพัฒนานวัตกรรมและศักยภาพในการทำกำไรของกิจการในอนาคต (Eccles, Ioannou

& Serafeim, 2014) อย่างไรก็ตาม Aras, Aybars & Kutlu (2010) ซึ่งทำการศึกษาการเปิดเผยข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินในประเทศตุรกีไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมกับผลการดำเนินงานทางการเงินและมูลค่าของบริษัท ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Qiu, Shaukat, & Tharyan, (2016) Connelly & Limpaphayon (2004) Churet & Eccles (2014) และ Surroca, Tribó & Waddock (2010) เหตุผลความไม่สัมพันธ์อาจมีข้อจำกัดจากหลักฐานของบริษัทที่มีความอ่อนไหวต่อสังคมและสิ่งแวดล้อมสูง (เช่น ค่าฟื้นฟูแหล่งทรัพยากรและค่าปรับในประเด็นสิ่งแวดล้อม) ที่อาจส่งผลกระทบต่อการลงทุนจากนักลงทุน (Qiu, et al., 2016) อย่างไรก็ตามสำหรับ

ผลการศึกษาในประเทศไทย Wongteanchai (2015) ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมกับผลการดำเนินงานที่เป็นตัวเงินและการทำกำไรของบริษัทเนื่องจากผลประโยชน์จากการทำกิจกรรมเพื่อผู้มีส่วนได้เสียกลุ่มต่างๆของบริษัทอาจจะไม่สะท้อนการเปลี่ยนแปลงในการทำอะไรและมูลค่าของบริษัทในระยะเวลาอันสั้นได้ เพราะการยอมรับในเรื่องการเปิดเผยข้อมูลกิจกรรมเพื่อสิ่งแวดล้อมและสังคมในประเทศไทยที่เป็นประเทศกำลังพัฒนาแตกต่างจากกลุ่มประเทศที่พัฒนาแล้ว

ในการศึกษาครั้งนี้ การรายงานแบบบูรณาการถูกแบ่งออกเป็น 7 องค์ประกอบหลักซึ่งประกอบด้วย ภาพรวมองค์กรและสิ่งแวดล้อมภายนอก ธรรมชาติโอกาสและความเสี่ยงกลยุทธ์และการจัดสรรทรัพยากร รูปแบบของธุรกิจ ผลการดำเนินงาน และแนวโน้มในอนาคต ดังนั้นผู้วิจัยจึงตั้งสมมติฐานจากตัวแปรอิสระได้ทั้งหมด 7 สมมติฐาน ดังนี้

H1: การรายงานแบบบูรณาการด้านภาพรวมองค์กรและสิ่งแวดล้อมภายนอกมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

H2: การรายงานแบบบูรณาการด้านธรรมชาติโอกาสและความเสี่ยงมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

H3: การรายงานแบบบูรณาการด้านกลยุทธ์และการจัดสรรทรัพยากรมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

H4: การรายงานแบบบูรณาการด้านรูปแบบของธุรกิจมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

H5: การรายงานแบบบูรณาการด้านผลการดำเนินงานมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

H6: การรายงานแบบบูรณาการด้านผลการดำเนินงานมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

H7: การรายงานแบบบูรณาการด้านแนวโน้มในอนาคตมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

นอกจากทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างการรายงานแบบบูรณาการและมูลค่าของกิจการ การศึกษายังใช้ตัวแปรควบคุมในการศึกษาวิจัย 1 ตัวแปรคือ อายุการดำเนินงานของบริษัท คณะผู้วิจัยใช้อายุของบริษัทเป็นตัวแปรควบคุมที่สำคัญต่อผลการดำเนินงานของบริษัท โดยผลการศึกษาของ Omondi & Muturi (2013) และ Coad, Segarra, & Teruel (2013) พบว่า อายุของบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลการดำเนินงานทางการเงินและมูลค่าของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากอายุและประสบการณ์ก่อให้เกิดการเรียนรู้ซึ่งบริษัทสามารถนำไปใช้เพื่อปรับปรุงการดำเนินงานให้มีประสิทธิภาพและมีผลผลิตมากขึ้นซึ่งส่งผลดีต่อผลการดำเนินงานเชิงเศรษฐกิจ ในทางตรงกันข้าม Loderer & Waelchli (2010) และ Chu (2011) พบว่า อายุของบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงลบกับมูลค่าของบริษัท ในบริษัทที่มีอายุน้อยการดำเนินการจะมีความยืดหยุ่นมากกว่าบริษัทที่มีอายุมากกว่าซึ่งส่งผลดีต่อประสิทธิภาพในการทำงาน ทำให้ผลการดำเนินงานทางการเงินดีขึ้นและมูลค่าของกิจการเพิ่มขึ้น แตกต่างจากบริษัทที่ดำเนินกิจการมานานแม้จะมีเงินทุนและประสบการณ์ในการประกอบธุรกิจมากกว่า การขาดความยืดหยุ่นในการดำเนินงานส่งผลเสียต่อประสิทธิภาพแรงงานในองค์กรทำให้ผลการดำเนินงานทางการเงินแย่ลงและส่งผลกระทบต่อมูลค่าของกิจการ (Coad, et al., 2016) ทั้งนี้อายุของบริษัทวัดจากจำนวนปีตั้งแต่เริ่มก่อตั้งหรืออายุที่มากที่สุดของบริษัทที่ถูกนำมารวมในบริษัทที่ดำเนินการในปัจจุบัน (Pieper., Klein & Jaskiewicz, 2008)

วิธีการศึกษา

การวิจัยครั้งนี้ประชากรและกลุ่มตัวอย่างในการวิจัยคือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม SET100 ระหว่างปี พ.ศ. 2557 ถึง พ.ศ. 2559 เนื่องจากบริษัทในกลุ่ม SET100 มีมูลค่าตลาดสูงสุดและเป็นที่สนใจของนักลงทุนนอกจากนี้หลักทรัพย์ของบริษัทที่อยู่ในกลุ่ม SET100 ยังมีสภาพคล่องสูงและเพื่อความเหมาะสมกับการเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นกับสภาพการณ์ของตลาดหลักทรัพย์ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยพิจารณาปรับรายการหลักทรัพย์ในกลุ่ม SET100 ทุกๆ 6 เดือน (The Stock Exchange of Thailand, 2017) ในการศึกษาครั้งนี้ผู้วิจัยใช้วิธีสุ่มตัวอย่างโดยใช้วิธีสุ่มแบบเฉพาะเจาะจง (Judgement Sampling) โดยจะเลือกกลุ่มตัวอย่างจากบริษัทที่จดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ที่อยู่ในกลุ่ม SET100 ตลอดระยะเวลาที่ทำการศึกษา พ.ศ. 2557 ถึง

พ.ศ. 2559 จำนวน 64 บริษัท สาเหตุที่ประชากรและกลุ่มตัวอย่างมีจำนวนไม่ถึง 100 บริษัท เนื่องจากยกเว้นบริษัทที่จดทะเบียนมิได้อยู่ในกลุ่ม SET100 ตามประกาศพิจารณารายการหลักทรัพย์ในกลุ่ม SET 100 ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยตลอดช่วงระยะเวลาการศึกษาดังกล่าว (ภาคผนวก ก)

การศึกษาวิจัยครั้งนี้เป็นการศึกษาข้อมูลทุติยภูมิจากรายงานประจำปีของบริษัทระหว่างปี พ.ศ. 2557 ถึง 2559 โดยใช้กระดาดำทำการในการเก็บข้อมูลที่ประยุกต์มาจากการงานวิจัยในอดีต (Busco, et al., 2013; Al-Tuwaijri, Christensen & Hughes, 2004) ประกอบด้วยการเปิดเผยข้อมูลทั้ง 7 องค์ประกอบของการรายงานแบบบูรณาการซึ่งเป็นตัวแปรอิสระในการศึกษาครั้งนี้ ซึ่งองค์ประกอบดังกล่าวตามที่กล่าวไว้ในบทบทวนวรรณกรรมประกอบด้วยภาพรวมองค์กรและสิ่งแวดล้อมภายนอก ธรรมชาติโอกาสและความเสี่ยงกลยุทธ์และการจัดสรรทรัพยากร รูปแบบของธุรกิจ

ผลการดำเนินงาน และแนวโน้มในอนาคต ในการวิเคราะห์ข้อมูลจะมีการเก็บข้อมูลโดยใช้แบบประเมินผล (Checklist) ตามที่ระบุไว้ในภาคผนวก ก และสำหรับเกณฑ์การให้คะแนนหากมีการเปิดเผยข้อมูลในแต่ละองค์ประกอบที่ให้อไว้ในแบบประเมินผลจะได้รับ 1 คะแนน แต่ถ้าไม่เปิดเผยตามรายการที่อยู่ในแบบประเมินผลจะให้คะแนนเท่ากับ 0 จากนั้นจะนำคะแนนทั้งหมดมาคำนวณหาดัชนีการเปิดเผยองค์ประกอบของการรายงานแบบบูรณาการ โดยนำคะแนนของการเปิดเผยข้อมูลเปรียบเทียบกับจำนวนคะแนนรวมที่ควรเปิดเผยทั้งหมดคนอกจากนี้อัตราส่วน Tobin's Q ถูกใช้เป็นตัวแปรตามซึ่งก็คือมูลค่าของบริษัท ซึ่งอัตราส่วน Tobin's Q คือ การหารของผลรวมมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญมูลค่าตามบัญชีของหนี้สินและมูลค่าได้ถอนของหุ้นบุริมสิทธิ์ ด้วยผลรวมของสินทรัพย์ (Chung & Pruitt, 1994)

ในการคำนวณอัตราส่วน Tobin's Q จะใช้สูตรดังนี้

$$\text{Tobin's Q} = (\text{มูลค่าตลาดของผู้ถือหุ้น} + \text{มูลค่าตามบัญชีของหนี้สิน}) \div \text{มูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์รวม}$$

นอกจากนี้อัตรา Tobin's Q ยังสะท้อนถึงผลการดำเนินงานที่เป็นตัวเงินและการทำกำไรระยะยาวของบริษัทอีกด้วย (Kang, Lee & Huh, 2010) สำหรับอายุของบริษัทซึ่งเป็นตัวแปรควบคุมจะวัดตั้งแต่ปีที่ก่อตั้งบริษัทหรือปีที่บริษัทที่ก่อตั้งก่อนรวมกับบริษัทที่ดำเนินการในปัจจุบัน (Pieper, Klein & Jaskiewicz, 2008) โดยตารางที่ 1 แสดงค่าตัวแปรและการจัดค่าตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา

ตารางที่ 1 การวัดค่าตัวแปรในการศึกษา

ตัวแปร	คำย่อ	การวัดค่า
ตัวแปรตาม		
1. ผลการดำเนินงานที่เป็นตัวเงิน	Y	อัตราส่วนทางการเงิน Tobin's Q
ตัวแปรอิสระ		
1. การรายงานแบบบูรณาการด้านภาพรวมองค์กรและสิ่งแวดล้อมภายนอก	IR ₁	การวิเคราะห์เนื้อหา
2. การรายงานแบบบูรณาการด้านธรรมาภิบาล	IR ₂	การวิเคราะห์เนื้อหา
3. การรายงานแบบบูรณาการด้านโอกาสและความเสี่ยง	IR ₃	การวิเคราะห์เนื้อหา
4. การรายงานแบบบูรณาการด้านกลยุทธ์และการจัดสรรทรัพยากร	IR ₄	การวิเคราะห์เนื้อหา
5. การรายงานแบบบูรณาการด้านรูปแบบของธุรกิจ	IR ₅	การวิเคราะห์เนื้อหา
6. การรายงานแบบบูรณาการด้านผลการดำเนินงาน	IR ₆	การวิเคราะห์เนื้อหา
7. การรายงานแบบบูรณาการด้านแนวโน้มในอนาคต	IR ₇	การวิเคราะห์เนื้อหา
ตัวแปรควบคุม		
8. อายุของบริษัท	AGE ₈	อายุของบริษัทตั้งแต่เริ่มก่อตั้ง(ปี)

การศึกษาค้นคว้าครั้งนี้ผู้วิจัยใช้การวิเคราะห์เชิงพรรณนาในการวิเคราะห์ความถี่ ร้อยละ ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เพื่อศึกษาขอบเขตระดับการรายงานแบบบูรณาการของกิจการรวมทั้งระดับของมูลค่าของบริษัทที่จดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100 ระหว่างปี พ.ศ. 2557 ถึง พ.ศ. 2559 นอกจากนี้การศึกษาใช้การวิเคราะห์ถดถอยพหุในการทดสอบอิทธิพลของระดับการรายงานแบบบูรณาการต่อมูลค่าของบริษัท โดยสมการเชิงเส้นของการศึกษาค้นคว้านี้ได้แก่

$$Y = a + b_1 IR_1 + b_2 IR_2 + b_3 IR_3 + b_4 IR_4 + b_5 IR_5 + b_6 IR_6 + b_7 IR_7 + e \quad \text{สมการที่ 1}$$

$$Y = a + b_1 IR_1 + b_2 IR_2 + b_3 IR_3 + b_4 IR_4 + b_5 IR_5 + b_6 IR_6 + b_7 IR_7 + b_8 AGE_8 + e \quad \text{สมการที่ 2}$$

ผลการศึกษาและอภิปรายผล

การเก็บข้อมูลรายงานประจำปีตั้งแต่ พ.ศ. 2557 ถึง พ.ศ. 2559 ของประชากรและกลุ่มตัวอย่าง ผลการศึกษาพบว่าค่าเฉลี่ยของอายุการดำเนินงานบริษัทเท่ากับ 36.72 ปี โดยบริษัทที่มีอายุนานที่สุดเท่ากับ 113 ปี และน้อยที่สุด 5 ปี ตามลำดับ นอกจากนี้ผลการวิเคราะห์เชิงพรรณนาของรายงานแบบบูรณาการของบริษัทที่อยู่ในกลุ่ม SET100 ระหว่างปี พ.ศ. 2557 ถึง 2559 ตามที่แสดงในตารางที่ 2 พบว่าค่าเฉลี่ยของระดับการรายงานแบบบูรณาการโดยรวมทุกองค์ประกอบอยู่ที่ 25.27 โดยพบแนวโน้มการเพิ่มขึ้นของรายงานแบบบูรณาการรวมทุกองค์ประกอบเฉลี่ยตั้งแต่ 25.09 ในปี พ.ศ. 2557 เป็น 25.22 ในปี

พ.ศ. 2558 และ 25.49 ในปี พ.ศ. 2559 และเมื่อจำแนกการรายงานแบบบูรณาการ ทั้ง 7 องค์ประกอบพบว่า การรายงานแบบบูรณาการด้านภาพรวมองค์กรและสิ่งแวดล้อมภายนอกมีค่าเฉลี่ยสูงสุดที่ 7.08 คะแนน ตามมาด้วยด้านธรรมาภิบาล ด้านความเสี่ยง และโอกาส ด้านผลการดำเนินงาน ด้านกลยุทธ์และการจัดสรรทรัพยากร ด้านแนวโน้มในอนาคต และด้านรูปแบบของธุรกิจที่ 4.03, 3.55, 3.28, 3.14, 2.77 และ 1.41 คะแนน ตามลำดับ ซึ่งสามารถตีความได้ว่าบริษัทส่วนใหญ่ให้ความสำคัญกับองค์ประกอบ การรายงานแบบบูรณาการด้านภาพรวมองค์กรและสิ่งแวดล้อมภายนอกในรายงานประจำปี มากที่สุด นอกจากนี้ผลการศึกษาพบว่า การเปิดเผยขององค์ประกอบด้านภาพรวมองค์กร และสิ่งแวดล้อมภายนอก ด้านผลการดำเนินงาน และด้านแนวโน้มในอนาคตเพิ่มขึ้นตลอด ระยะเวลา 3 ปีที่ทำการศึกษา

ตารางที่ 2: การวิเคราะห์เชิงพรรณนาของการรายงานแบบบูรณาการของบริษัท									
	2557		2558		2559				
	Mean	SD	Mean	SD	Mean	SD	Min	Max	Average
องค์ประกอบด้านภาพรวม องค์กรและสิ่งแวดล้อม ภายนอก	7.05	1.15	7.08	1.23	7.11	1.03	2.00	8.00	7.08
องค์ประกอบด้านธรรมาภิ บาล	4.08	0.78	4.00	0.82	4.02	0.79	2.00	5.00	4.03
องค์ประกอบด้าน โอกาส และความเสี่ยง	3.55	0.85	3.55	0.78	3.56	0.77	1.00	4.00	3.55
องค์ประกอบด้านกลยุทธ์ และการจัดสรรทรัพยากร	3.02	1.09	3.20	0.91	3.20	0.99	0.00	4.00	3.14
องค์ประกอบด้านรูปแบบ ของธุรกิจ	1.39	0.73	1.42	0.73	1.41	0.75	0.00	2.00	1.41
องค์ประกอบด้านผลการ ดำเนินงาน	3.22	1.03	3.27	1.07	3.36	0.98	0.00	4.00	3.28
องค์ประกอบด้านแนวโน้ม ในอนาคต	2.78	1.52	2.70	1.57	2.83	1.55	0.00	8.00	2.77
รวม	25.09		25.22		25.49				25.27

นอกจากนี้คณะผู้วิจัยทำการวิเคราะห์มูลค่าของบริษัทซึ่งเป็นตัวแปรตามคืออัตราส่วน Tobin's Q พบว่าอัตราส่วน Tobin's Q มีการเปลี่ยนแปลงผันผวนทุกปี ตั้งแต่ 1.87 เท่า ในปี พ.ศ. 2557 ลงมาเป็น 1.69 เท่า ในปี พ.ศ. 2558 และเพิ่มขึ้นมาเป็น 1.82 เท่า ในปี พ.ศ. 2559 โดยมีค่าเฉลี่ยรวมของอัตราส่วนTobin's Q เท่ากับ 1.79 เท่า (ตารางที่ 3)

ตารางที่ 3: การวิเคราะห์เชิงพรรณนาของตัวแปร Tobin's Q				
	Tobin's Q 57	Tobin's Q 58	Tobin's Q 59	Average Tobin's Q
Mean	1.87	1.69	1.82	1.79
Median	1.30	1.27	1.25	1.29
Min	0.68	0.59	0.09	0.63
Max	6.54	7.60	12.17	6.62
SD	1.28	1.11	1.68	1.17

นอกจากนี้คณะผู้วิจัยใช้วิธีการทดสอบสหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรทั้งหมด (Correlation Matrix) ตามตารางที่ 4 ผลการศึกษาพบว่าไม่มีตัวแปรอิสระตัวใดมีความสัมพันธ์กันสูงเกินกว่า 0.75 จึงไม่มีปัญหาเรื่องของ Multicollinearity ซึ่งเป็นข้อจำกัดของการวิเคราะห์ Multiple Regression ดังนั้นจึงสามารถนำตัวแปรเหล่านี้มาวิเคราะห์หาความสัมพันธ์ในรูปแบบของสมการถดถอย (Multiple Regression) ได้

ตารางที่ 4: สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรทั้งหมด (Correlation Matrix)									
	Y	IR ₁	IR ₂	IR ₃	IR ₄	IR ₅	IR ₆	IR ₇	AGE ₈
Y	1	.121	-.111	-.045	-.198	-.258*	.052	.072	-.193
IR ₁		1	.006	.456**	.287*	-.136	.394**	.482**	.086
IR ₂			1	-.030	-.080	.113	-.307*	-.294*	-.070
IR ₃				1	.347**	.036	.460**	.343**	.119
IR ₄					1	.026	.207	.274*	.022
IR ₅						1	-.012	-.044	-.151
IR ₆							1	.468**	.118
IR ₇								1	.206
AGE ₈									1

*ระดับนัยสำคัญที่ 0.05 และ** ระดับนัยสำคัญที่ 0.01

ผลการศึกษาในตารางที่ 4 พบว่า ไม่มีตัวแปรอิสระใดเป็นตัวแปรเดียวกันเพราะค่า Variance inflationary factor (VIF) มีค่าน้อยกว่า 10 ซึ่งสอดคล้องกับ Belsley et al. (1980) ที่ระบุไว้ว่าค่า VIF ไม่ควรมากกว่า 10 นอกจากนี้ผลการศึกษาพบว่ามิติอิทธิพลเชิงลบขององค์ประกอบการรายงานแบบบูรณาการด้านรูปแบบธุรกิจและด้านกลยุทธ์และการจัดสรรทรัพยากรต่อมูลค่าของบริษัทกลุ่ม SET100 ระหว่างปี พ.ศ. 2557 ถึง พ.ศ. 2559 อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.10 การรายงานแบบบูรณาการในองค์ประกอบด้านรูปแบบธุรกิจและด้านกลยุทธ์และการจัดสรรทรัพยากรส่งผลกระทบต่อมูลค่าของบริษัทซึ่งขัดแย้งต่อทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสีย โดยสาเหตุอาจเกิดจากการเปิดเผยข้อมูลด้านกลยุทธ์และรูปแบบของบริษัทซึ่งเป็นความลับเฉพาะทางธุรกิจทำให้บริษัทเสียเปรียบในการแข่งขัน (Healy & Palepu, 1993) เนื่องจากคู่แข่งทางการค้าสามารถนำข้อมูลกลยุทธ์และรูปแบบการดำเนินงานของบริษัทไปสร้างความได้เปรียบทางการแข่งขันและส่งผลกระทบต่อมูลค่าของบริษัทลดลง นอกจากนี้การที่บริษัทเปิดเผยข้อมูลองค์ประกอบการจัดสรรทรัพยากรในรายงานแบบบูรณาการแล้วส่งผลกระทบต่อมูลค่าของกิจการอาจเป็นเพราะบริษัทอาจมองว่าการจัดสรรทรัพยากรให้แก่กลุ่มผู้มีส่วนได้เสียต่างๆอย่างเท่าเทียมกันเป็นการเพิ่มภาระต้นทุนให้แก่บริษัทเองและทำให้มูลค่าของบริษัทลดลงและอาจสร้างความไม่พอใจแก่กลุ่มผู้มีส่วนได้เสียที่มีอำนาจครอบงำบริษัทมากกว่ากลุ่มอื่นๆ ที่อยู่ในบริษัทเดียวกัน ทั้งนี้บริษัทมักเลือกที่จะเปิดเผยข้อมูลให้น้อยที่สุดเท่าที่จะทำได้ตามความต้องการขั้นต่ำของกลุ่มผู้มีส่วนได้เสียต่างๆ (Suttipun, 2017)

อย่างไรก็ตามผลการศึกษาไม่พบความสัมพันธ์ขององค์ประกอบการรายงานแบบบูรณาการด้านภาพรวมองค์กร ด้านธรรมาภิบาล ด้านโอกาสและความเสี่ยง ด้านผลการดำเนินงาน และด้านแนวโน้มในอนาคตต่อมูลค่าของกลุ่มบริษัทดังกล่าวอย่างเป็นนัยสำคัญที่ระดับ 0.10 ซึ่งผลการวิเคราะห์ดังกล่าวไม่เหมือนกับผลการศึกษาในต่างประเทศส่วนใหญ่ตามที่กล่าวไว้ในบททบทวนวรรณกรรม แต่ผลลัพธ์ของผลศึกษานี้มีความคล้ายคลึงกับผลการศึกษาของ Wongteanchai (2015) และ Churet and Eccles (2014) โดยสาเหตุที่ไม่พบความสัมพันธ์อาจเกิดจากการปฏิบัติตามการรายงานแบบบูรณาการไม่ส่งผลกระทบต่อมูลค่าของบริษัทได้อย่างทันทีทันใดในระยะเวลาที่ทำการศึกษาหรือกล่าวคือการรายงานแบบบูรณาการอาจมีความสัมพันธ์ต่อผลการดำเนินงานของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญในระยะยาวนั่นเอง และบริษัทที่จดทะเบียนในประเทศไทยซึ่งเป็นตัวแทนของประเทศที่กำลังพัฒนาอาจเปิดเผยข้อมูลแก่ผู้มีส่วนได้เสียกลุ่มต่างๆไม่มากนัก เมื่อเทียบกับบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มประเทศที่พัฒนาแล้วที่ผลการศึกษาส่วนใหญ่มักพบความสัมพันธ์ระหว่าง

การรายงานเพื่อสังคมและสิ่งแวดล้อมกับผลการดำเนินงานที่เป็นตัวเงินเพราะมีการเปิดเผยข้อมูลแก่ผู้มีส่วนได้เสียมากกว่า (Wongteanchai, 2015)

นอกจากนี้ผลการศึกษาในตารางที่ 5 พบว่า เมื่อมีการเพิ่มตัวแปรควบคุม 1 ตัวแปร คือ อายุของบริษัท พบผลลัพธ์ของอิทธิพลขององค์ประกอบการรายงานแบบบูรณาการ ด้านต่างๆ ต่อมูลค่าของบริษัทเหมือนในสมการที่ 1 อย่างไรก็ตาม สมการที่ 1 ซึ่งไม่ได้นำตัวแปรอายุของบริษัทมาไว้ในสมการ ค่า R^2 เท่ากับ 13.9% แต่เมื่อนำเอาตัวแปรอายุของบริษัทมาไว้ในสมการตามสมการที่ 2 ค่า R^2 เท่ากับ 20.30% ซึ่งสมการที่ 2 แสดงความสามารถในการพยากรณ์ตัวแปร ได้ดีขึ้นเมื่อเทียบกับสมการที่ 1 นอกจากนี้ผลการศึกษายังพบว่า อายุของบริษัทมีอิทธิพลเชิงลบต่อมูลค่าของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 ทั้งนี้เพราะ บริษัทที่มีอายุการดำเนินงานน้อยกว่าสามารถปรับตัวและยืดหยุ่นการดำเนินงาน ได้มากกว่าบริษัทที่มีอายุมากกว่าซึ่งส่งผลดีต่อประสิทธิภาพในการทำงานและทำให้ผลการดำเนินงานทางการเงินดีขึ้นและเพิ่มมูลค่าโดยรวมของบริษัท (Loderer & Waelchli, 2010 ; Chu, 2011) นอกจากนี้ความยืดหยุ่นในการดำเนินงานส่งผลให้บริษัทที่มีอายุน้อยกว่าสามารถตอบสนองต่อความต้องการของผู้มีส่วนได้เสียกลุ่มต่างๆ ของบริษัทในการเปิดเผยข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินมากกว่าการรายงานแบบดั้งเดิม

ตารางที่ 5: สมการถดถอยเชิงเส้นพหุ (Multiple Regression)

ตัวแปร	สมการที่ 1			VIF	สมการที่ 2			VIF
	B	t	Sig		B	t	Sig	
ค่าคงที่ (Constant)	-	2.004	.050		-	2.477	.016	
IR ₁	.162	1.020	.312	1.636	.143	.925	.359	1.642
IR ₂	-.095	-.684	.497	1.244	-.091	-.677	.501	1.244
IR ₃	-.048	-.312	.756	1.540	-.023	-.156	.877	1.549
IR ₄	-.242	-1.787	.079*	1.189	-.254	-1.930	.058*	1.191
IR ₅	-.215	-1.693	.096*	1.054	-.256	-2.049	.045**	1.080
IR ₆	.013	.086	.932	1.608	.018	.116	.908	1.609
IR ₇	.032	.206	.838	1.608	.088	.566	.574	1.656
AGE ₈	-	-	-		-.262	-2.099	.040**	1.077
R ²	.139				.203			
Max VIF	1.636				1.656			

**ระดับนัยสำคัญที่ 0.05 และ*ระดับนัยสำคัญที่ 0.10

สรุปผลการศึกษาและข้อเสนอแนะ

จากวัตถุประสงค์ในการศึกษาครั้งนี้ คณะผู้วิจัยต้องการศึกษาลักษณะและปริมาณการรายงานแบบบูรณาการในบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม SET100 ตลอดระยะเวลา 3 ปีระหว่างปี พ.ศ. 2557 ถึง 2559 และทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างการรายงานแบบบูรณาการและมูลค่าของบริษัท และในการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้วัดมูลค่าของบริษัทโดยใช้อัตราส่วน Tobin's Q ซึ่งเป็นตัวแปรตามที่จะประเมินผลกระทบขององค์ประกอบของการรายงานแบบบูรณาการ โดยผลการศึกษาพบว่าค่าเฉลี่ยของระดับการรายงานแบบบูรณาการโดยรวมทุกองค์ประกอบอยู่ที่ 25.27 โดยพบแนวโน้มการเพิ่มขึ้นของการรายงานแบบบูรณาการรวมทุกองค์ประกอบเฉลี่ยตั้งแต่ปี พ.ศ. 2557 ถึงปี พ.ศ. 2559 นอกจากนี้เมื่อจำแนกการรายงานแบบบูรณาการทั้ง 7 องค์ประกอบพบว่า การรายงานแบบบูรณาการด้านภาพรวมองค์กรและสิ่งแวดล้อมภายนอกมีค่าเฉลี่ยสูงสุดและตามมาด้วยด้านธรรมาภิบาล ด้านความเสี่ยงและโอกาส ด้านผลการดำเนินงาน ด้านกลยุทธ์และการจัดสรรทรัพยากร ด้านแนวโน้มในอนาคต และด้านรูปแบบของธุรกิจ ส่วนผลการศึกษาเพื่อทดสอบอิทธิพลขององค์ประกอบการรายงานแบบบูรณาการต่อมูลค่าของบริษัทกลุ่ม SET100 ระหว่างปี พ.ศ. 2557 ถึง พ.ศ. 2559 พบว่ามีอิทธิพลเชิงลบขององค์ประกอบการรายงานแบบบูรณาการด้านรูปแบบธุรกิจและด้านกลยุทธ์และการจัดสรรทรัพยากรต่อมูลค่าของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.10 นอกจากนี้ยังพบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญระหว่างอายุของบริษัทและมูลค่าของบริษัทด้วย ซึ่งความสัมพันธ์เชิงลบนี้ขัดแย้งต่อทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสียที่เชื่อว่าการเปิดเผยการรายงานแบบบูรณาการจะทำให้กลุ่มผู้มีส่วนได้เสียพึงพอใจและส่งผลให้มูลค่าของกิจการเพิ่มขึ้น เหตุผลของความขัดแย้งนี้อาจเกิดจากต้นทุนในการเปิดเผยข้อมูลและปันส่วนทรัพยากรและการเปิดเผยข้อมูลกลยุทธ์และรูปแบบการค้า ทำให้กิจการเกิดการเสียเปรียบในการแข่งขันทางธุรกิจ อย่างไรก็ตามผลการศึกษาไม่พบความสัมพันธ์ขององค์ประกอบการรายงานแบบบูรณาการด้านภาพรวมองค์กร ด้านธรรมาภิบาล ด้านโอกาสและความเสี่ยง ด้านผลการดำเนินงาน และด้านแนวโน้มในอนาคตต่อมูลค่าของกลุ่มบริษัทดังกล่าวอย่างเป็นนัยสำคัญที่ระดับ 0.10 โดยสาเหตุอาจเกิดจากบริษัทที่ดำเนินการในกลุ่มประเทศกำลังพัฒนาอย่างเช่น ประเทศไทยเปิดเผยข้อมูลแก่ผู้มีส่วนได้เสียในระดับที่แตกต่างกับบริษัทที่ดำเนินการในกลุ่มประเทศที่พัฒนาแล้ว

ประโยชน์ที่ได้รับจากการศึกษาครั้งนี้คือ ผลการศึกษาได้สะท้อนความสัมพันธ์ขององค์ประกอบการรายงานแบบบูรณาการกับมูลค่าของกิจการ ผลการศึกษาสะท้อนความตระหนักของกิจการที่จะเปิดเผยข้อมูลด้านกลยุทธ์และรูปแบบของกิจการ และสะท้อนความแตกต่างของพลังของผู้มีส่วนได้เสียในบริษัท แม้ว่าทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสียสามารถ

นำมาอธิบายความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยการรายงานแบบบูรณาการและผลการดำเนินงานของบริษัทได้ แต่ผลการศึกษาจากสมมติฐานเหล่านี้ขัดแย้งกับผลการศึกษาในกลุ่มประเทศที่พัฒนาแล้วส่วนใหญ่ ซึ่งแสดงให้เห็นว่า ในแต่ละบริษัทในประเทศกำลังพัฒนาอย่างเช่น ประเทศไทย กลุ่มผู้มีส่วนได้เสียอาจมีพลังไม่มากเท่ากับกลุ่มผู้มีส่วนได้เสียในแต่ละบริษัทของกลุ่มประเทศพัฒนาแล้ว นอกจากนี้ถึงแม้ว่าจะไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างองค์ประกอบของการรายงานแบบบูรณาการส่วนใหญ่มากับมูลค่าของกิจการ แต่ผลการศึกษาพบว่าการรายงานแบบบูรณาการโดยรวมของบริษัทที่อยู่ในกลุ่ม SET100 โดยเฉลี่ยรวมเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งแสดงให้เห็นว่าภายใต้สถานการณ์ในปัจจุบัน บริษัทขนาดใหญ่ในประเทศไทยมีแนวโน้มที่จะเปิดเผยข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินมากขึ้น และริเริ่มมีการรายงานแบบบูรณาการอย่างชัดเจนมากขึ้น อย่างไรก็ตามผลการศึกษายังพบความสัมพันธ์เชิงลบระหว่างอายุของบริษัทและมูลค่าของบริษัท ดังนั้นฝ่ายจัดการของบริษัทควรตระหนักถึงความสำคัญและประโยชน์ของการรายงานแบบบูรณาการและปรับปรุงการดำเนินงานให้ดีขึ้นเพื่อให้สามารถเปิดเผยการรายงานแบบบูรณาการอย่างโปร่งใส และสร้างความพึงพอใจให้แก่กลุ่มผู้มีส่วนได้เสียต่างๆ ในบริษัทได้

ข้อเสนอแนะ

การศึกษารั้งนี้ใช้รายงานประจำปีของบริษัทเพื่อเป็นสื่อในการศึกษาการรายงานแบบบูรณาการเพียงสื่อเดียว ทั้งที่บริษัทมีสื่อหลากหลายที่รายงานให้แก่ผู้มีส่วนได้เสียของบริษัท อาทิเช่น รายงานเพื่อความยั่งยืน และสื่อออนไลน์ของบริษัทเป็นต้น และเครื่องมือที่ใช้ในการศึกษารั้งนี้คือ Checklist ซึ่งไม่ได้บอกคุณภาพของข้อมูลที่รวบรวม ดังนั้นการศึกษาดำเนินไปในอนาคตผู้ศึกษาควรพิจารณาเครื่องมือในการศึกษาเพิ่มเติม เช่น การนับคำเป็นต้น นอกจากนี้ควรพิจารณาสื่อที่ใช้ในการศึกษาเพิ่มเติม อีกทั้งกลุ่มตัวอย่างและจำนวนปีที่ใช้ในการศึกษาอาจจะต้องเพิ่มขึ้น

นอกจากนี้ควรเพิ่มการแยกวิเคราะห์การเปิดเผยการรายงานแบบบูรณาการแยกตามอุตสาหกรรม เพื่ออธิบายความสัมพันธ์ระหว่างการรายงานแบบบูรณาการกับมูลค่าของกิจการในแต่ละอุตสาหกรรมในกลุ่มบริษัท SET100 นอกจากนี้การศึกษารั้งนี้ยังคงมีข้อจำกัดอื่น อาทิ กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้มีเพียง 64 บริษัท ซึ่งอาจจะเป็นกลุ่มตัวอย่างที่ไม่มากนัก อีกทั้งการเก็บข้อมูลในการศึกษารั้งนี้เพียง 3 ปี คือปี พ.ศ. 2557 ถึง 2559 ซึ่งอาจจะไม่มากพอเมื่อเปรียบเทียบกับงานวิจัยแบบ Longitudinal Study

References

- Al-Tuwaijri, S. A., Christensen, T.E. & Hughes, K. E. (2004). The relations among environmental disclosure, environmental performance, and economic performance: a simultaneous equations approach. **Accounting, Organizations and Society**. 29(5). 447-471.
- Ameer, R. & Othman, R. (2012). Sustainability practices and corporate financial performance: a study based on the top global corporations. **Journal of Business Ethics**. 108(1). 61-79.
- Aras, G., Aybars, A. & Kutlu, O. (2010). Managing corporate performance: investigating the relationship between corporate social responsibility and financial performance in emerging markets. **International Journal of productivity and Performance management**. 59(3). 229-254.
- Belsley, D. A., Kuh, E. & Welsch, R. E. (1980). **Regression diagnostics: identifying influential data and sources of collinearity**. New York: John Wiley & Sons.
- Busco, C., Frigo, M. L., Riccaboni, A. & Quattrone, P. (eds.). (2013). **Integrated reporting: concepts and cases that redefine corporate accountability**. Cham: Springer Science & Business Media.
- Chongruksut, W. (2016). Corporate social responsibility disclosure in Thailand. **Srinakharinwirot Research and Development (Journal of Humanities and Social Sciences)**. 8(15). 128-144. (in Thai)
- Chu, W. (2011). Family ownership and firm performance: influence of family management, family control, and firm size. **Asia Pacific Journal of Management**. 28(4). 833-851.
- Chung, K. H. & Pruitt, S. W. (1994). A simple approximation of Tobin's q. **Financial Management**. 23(3). 70-74.
- Churet, C. & Eccles, R. G. (2014). Integrated reporting, quality of management, and **financial performance**. **Journal of Applied Corporate Finance**. 26(1). 56-64.
- Coad, A., Holm, J. R., Krafft, J. & Quattraro, F. (2016). Firm age and performance. **Journal of Evolutionary Economics**. 28(1). 1-11.
- Coad, A., Segarra, A. & Teruel, M. (2013). Like milk or wine: Does firm performance improve with age?. **Structural Change and Economic Dynamics**. 24. 173-189.

- Connelly, J. T. & Limpaphayom, P. (2004). Environmental reporting and firm performance: evidence from Thailand. **The Journal of Corporate Citizenship**. 13. 137.
- Eccles, R. G., Ioannou, I. & Serafeim, G. (2014). The impact of corporate sustainability on organizational processes and performance. **Management Science**. 60(11). 2835-2857.
- Edward, F. R. (1984). **Strategic management: a stakeholder approach**. Boston: Pitman, 46
- FriasAceituno, J. V., RodríguezAriza, L. & GarciaSánchez, I. M. (2014). Explanatory factors of integrated sustainability and financial reporting. **Business strategy and the environment**. 23(1). 56-72.
- Healy, P. M. & Palepu, K. G. (1993). The effect of firms' financial disclosure strategies on stock prices. **Accounting Horizons**. 7(1). 1.
- Ioannou, I. & Serafeim, G. (2012). **The consequences of mandatory corporate sustainability reporting (No. 11-100)**. Boston: Harvard Business School.
- Jensen, J. C. & Berg, N. (2012). Determinants of traditional sustainability reporting versus integrated reporting: an institutionalist approach. **Business Strategy and the Environment**. 21(5). 299-316.
- Kang, K. H., Lee, S., & Huh, C. (2010). Impacts of positive and negative corporate social responsibility activities on company performance in the hospitality industry. **International Journal of Hospitality Management**. 29(1). 72-82.
- Kurucz, E. C., Colbert, B. A. & Wheeler, D. (2008). **The Oxford handbook of corporate social responsibility**. Oxford: Oxford University Press.
- Loderer, C. & Waelchli, U. (2010). Firm age and performance. Retrieved December 12, 2017 from <https://EconPapers.repec.org/RePEc:pra:mprapa:26450>
- Nakao, Y., Amano, A., Matsumura, K., Genba, K. & Nakano, M. (2007). Relationship between environmental performance and financial performance: an empirical analysis of Japanese corporations. **Business Strategy and the Environment**. 16(2). 106-118.
- Naklerd, S. & Suttipun, M. (2016) An influence of corporate governance on environment disclosures of listed companies in the Stock Exchange of Thailand. **Chulalongkorn Business Review**. 38(3). 1-37. (in Thai)

- Omondi, M. M. & Muturi, W. (2013). Factors affecting the financial performance of listed companies at the Nairobi Securities Exchange in Kenya. **Research Journal of Finance and Accounting**.4(15). 99-105.
- Pieper, T. M., Klein, S. B.& Jaskiewicz, P. (2008). The impact of goal alignment on board existence and top management team composition: evidence from familyinfluenced businesses. **Journal of Small Business Management**. 46(3). 372-394.
- Qiu, Y., Shaukat, A.& Tharyan, R. (2016). Environmental and social disclosures: link with corporate financial performance. **The British Accounting Review**. 48(1). 102-116.
- Saikon, M. & Thitiyapramote, N. (2018)The effect of corporate social responsibility and environmental accounting disclosure of industrial production has been certified ISO 14001 in Thailand. **Journal of Management Science Chiangrai Rajabhat University**. 12(2). 78-101. (in Thai)
- Srijunpetch, S. (2017). Social responsibility accounting.**Journal of Business Administration (The Association of Private Higher Education Institutions of Thailand)**.6(1). 25-32. (in Thai)
- Surroca, J., Tribó, J. A. & Waddock, S. (2010). Corporate responsibility and financial performance: the role of intangible resources. **Strategic Management Journal**. 31(5). 463-490.
- Suttipun, M. (2017). The effect of integrated reporting on corporate financial performance: evidence from Thailand. **Corporate Ownership & Control**. 15(1). Doi: 10.22495/cocv115ilart13
- The Stock Exchange of Thailand. (2017). List of stocks in SET50 index/SET100 index. Retrieved December 10, 2017, from <https://www.set.or.th/th/market/constituents.html>
- Wongteanchai, S. (2015). Corporate social responsibility information disclosures and organizational performance of listed companies in the Stock Exchange of Thailand. **BEC Journal of Naresuan University**. 10(2). 107-121.(in Thai)