

**ผลกระทบของรายงานความยั่งยืนต่อผลการดำเนินงานขององค์กร
สำหรับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่มประเทศอาเซียน**
**Effects of Sustainability Report on Organization Performance:
A Study Based on Listed Companies in ASEAN**

นิธิภักดิ์ ปินตา¹
Nithiphak Pinta¹

บทคัดย่อ

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อ (1) ศึกษาผลกระทบของรายงานความยั่งยืนที่มีต่อผลการดำเนินงานขององค์กร สำหรับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่มประเทศอาเซียน (2) เปรียบเทียบผลการดำเนินงานของกลุ่มตัวอย่างทั้งสองกลุ่มว่ามีความแตกต่างกันหรือไม่ และ (3) เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อผลการดำเนินงานของกลุ่มตัวอย่างซึ่งประกอบด้วยรายได้สุทธิ ขนาดขององค์กรและโครงสร้างหนี้สิน โดยตัวชี้วัดผลการดำเนินงานคือ อัตราผลกำไรสุทธิต่อรายได้รวม อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น การรายงานความยั่งยืนใช้ดัชนีชี้วัดโดย Dow Jones Sustainability Index กลุ่มตัวอย่างแบ่งออกเป็น 2 กลุ่ม คือกลุ่มบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่อยู่ใน Dow Jones Sustainability Index (DJSI) และกลุ่มบริษัทที่ไม่ได้อยู่ใน Dow Jones Sustainability Index (Non-DJSI) กลุ่มละ 50 บริษัท รวมทั้งสิ้น 100 บริษัท โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากงบการเงิน รายงานประจำปีของปี 2557 เปรียบเทียบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยโดยใช้ Student T - test วิเคราะห์การรายงานความยั่งยืนต่อผลการดำเนินงานโดยใช้การวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นอย่างง่าย และการวิเคราะห์ปัจจัยที่มีผลต่อผลการดำเนินงานโดยการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ ผลการศึกษาพบว่า อัตราผลกำไรสุทธิต่อรายได้รวม (Net Profit Margin) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) และ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ของกลุ่ม DJSI และกลุ่ม Non-DJSI ไม่มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 ความยั่งยืนไม่มีผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน และปัจจัยที่ศึกษามีเพียงปัจจัยเดียวคือโครงสร้างหนี้สินมีความสัมพันธ์เชิงลบกับผลการดำเนินงาน ส่วนรายได้สุทธิและขนาดขององค์กรไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัทในกลุ่ม DJSI และ Non-DJSI

คำสำคัญ : รายงานความยั่งยืน , ผลการดำเนินงานขององค์กร , Dow Jones Sustainability Index

Abstract

The objectives of this study were to (1) study the effects of Sustainability report on organization performance of the listed companies in the Stock Exchange of ASEAN, (2) to compare the organization performance between DJSI group and Non-DJSI group and (3) to

¹ อาจารย์ประจำสาขาวิชาการบัญชี คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยราชภัฏมหาสารคาม

examine if the organization performance is influenced by firm characteristics – net revenue, firm size and financial leverage. Organization performances including net profit margin, return on assets and return on equity were analyzed. Sustainability Reports are evaluated on the basic of firms included in Dow Jones Sustainability Index. Samples were divided into two groups which are a group of 50 firms belonging to DJSI and a group of 50 firms not on the DJSI (Non-DJSI), in total 100 firms. Data were collected from the 2014 financial statements and annual reports. T test was used for means comparison, simple linear regression was employed for analysis the effects of sustainability report on organization performance and multiple regression analysis were used for examine firm characteristics. The study results showed that organization performance including Net profit Margin, Return on Assets (ROA) and Return on Equity (ROE) for DJSI group and for Non DJSI group were not different at a 5% significance level. It also showed that the sustainability report has no impact on organization performance. Moreover, the study demonstrated that financial leverage was negatively and significantly related to organization performance. However, there were no link between net revenue, firm size and organization performance.

Keywords: Sustainability Report, Organization Performance, Dow Jones Sustainability Index

บทนำ

ในปัจจุบันแนวคิดในเรื่องความยั่งยืนทางธุรกิจ หรือการพัฒนาอย่างยั่งยืน (Sustainable Development) เป็นเรื่องที่มีความสนใจเป็นอย่างมากทั่วโลกโดยเฉพาะอย่างยิ่งผู้บริหารองค์กร จึงเป็นเรื่องที่น่าท้าทายที่จะนำพาธุรกิจให้ประสบผลสำเร็จโดยที่ไม่ได้มุ่งเน้นในด้านตัวเลข กำไร หรือการเติบโตทางเศรษฐกิจเพียงด้านเดียว แต่ยังเป็นองค์กรที่มีความรับผิดชอบต่อสังคม สิ่งแวดล้อม และบรรษัทภิบาล โดยเฉพาะอย่างยิ่งบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ (Listed Company) ซึ่งเป็นบริษัทขนาดใหญ่หรือบริษัทมหาชน มีส่วนได้เสียกับผู้ที่เกี่ยวข้องหลายฝ่าย ยังต้องมีการเปิดเผยข้อมูลรายงานทางการเงิน รวมทั้งรายงานอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องเพิ่มมากขึ้น การจัดทำรายงานความรับผิดชอบต่อสังคม (Corporate Social Responsibility Report) หรือรายงานความยั่งยืนขององค์กร (Sustainability Reporting) เป็นการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับสังคมโดยรวม นโยบายด้านสิ่งแวดล้อมของบริษัท รวมทั้งข้อมูลด้านทรัพยากรมนุษย์ โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อสื่อสารข้อมูลไปยังผู้มีส่วนได้เสียกับองค์กรจัดว่าเป็นส่วนงานหนึ่งในการกำกับดูแลกิจการที่ดี นอกจากนั้นยังเป็นการแก้ปัญหาที่เป็นประเด็นทางสังคม อีกทั้งยังส่งผลทางอ้อมให้เกิดความพึงพอใจแก่นักลงทุนด้วย(สิรินทร์ ศรีมงคลพิทักษ์ และมนวิภา ผดุงสิทธิ์ ; Henderson et al, 2004) จากงานวิจัยของ PRICEWATER HOUSECOOPERS (2013) พบว่าบริษัทในอาเซียนมีเพียง 26% เท่านั้นที่มีการนำเสนอรายงานความยั่งยืน อันเป็นผลสืบเนื่องมาจากข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์ในหลายๆ ประเทศของสมาชิกอาเซียนไม่มีข้อบังคับให้บริษัทที่จด

ทะเบียนหรือบริษัทมหาชนต้องจัดทำรายงานความยั่งยืน ซึ่งการรายงานความยั่งยืนส่วนใหญ่เป็นไปตามความสมัครใจที่ขึ้นอยู่กับแรงผลักดันในด้านความรับผิดชอบต่อสังคมของแต่ละประเทศต้องการรายงาน (Doupnik and Perera, 2015)

งานวิจัยด้านการรายงานความยั่งยืนหรือการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับความรับผิดชอบต่อสังคมนั้นเริ่มในช่วง ค.ศ.1980 และ 1990 และเชื่อว่าจะมีการจัดทำรายงานความยั่งยืนอย่างแพร่หลายในศตวรรษที่ 20 (Graham, 2009; White, 2005) งานวิจัยที่เกี่ยวข้องการรายงานความยั่งยืนกับผลการดำเนินงานนั้นส่วนใหญ่จะเป็นงานวิจัยของต่างประเทศ สำหรับในกลุ่มประเทศอาเซียนนั้นยังไม่พบงานวิจัยเชิงประจักษ์ว่าการรายงานความยั่งยืนนั้นมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานขององค์กร ทำให้องค์กรหลายองค์กรละเลยหรือไม่ให้ความสำคัญในการรายงานความยั่งยืน ดังนั้นงานวิจัยนี้จึงมีจุดมุ่งหมายเพื่อศึกษาถึงผลกระทบของการรายงานความยั่งยืนขององค์กรที่มีต่อผลการดำเนินงานของธุรกิจ โดยเฉพาะอย่างยิ่งบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มประเทศอาเซียน เพื่อผลักดันให้องค์กรหรือผู้บริหารเห็นถึงความสำคัญของรายงานความยั่งยืน และมีการเปิดเผยรายงานต่อผู้ที่มีส่วนเกี่ยวข้องกับกิจการไม่ว่าจะเป็นภาครัฐหรือภาคเอกชน และเป็นการกระตุ้นให้ผู้บริหารองค์กรในตลาดหลักทรัพย์ยกระดับมาตรฐานสู่การเป็นองค์กรที่เติบโตอย่างยั่งยืน นอกจากนั้นผลจากการวิจัยยังทำให้ทราบถึงผลกระทบของรายงานความยั่งยืนในกลุ่มประเทศอาเซียน ซึ่งอาจส่งผลต่อการตัดสินใจลงทุน การเคลื่อนย้ายหรือระดมทุนในภูมิภาคนี้เพื่อให้เศรษฐกิจอาเซียนมีการเจริญเติบโตทัดเทียมกับกลุ่มประเทศต่อไป

แนวคิดและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

รายงานความยั่งยืน (Sustainability Report) หรือการรายงานด้านความรับผิดชอบต่อสังคม ยังไม่มีคำจำกัดความหรือความหมายที่ชัดเจน ยอมรับได้ในระดับสากล แต่ทั้งนี้ The Global Reporting Initiative Sustainability Guidelines (GRI, 2016) ได้ให้คำจำกัดความว่าเป็นรายงานที่เปิดเผยผลการดำเนินงานขององค์กรในด้านเศรษฐกิจ สังคม และสิ่งแวดล้อม เพื่อให้ผู้มีส่วนได้เสียไม่ว่าจะเป็นผู้ถือหุ้น ลูกค้า ชุมชนและผู้มีส่วนได้เสียอื่น ๆ ได้ทราบข้อมูลอย่างครบถ้วนนอกเหนือจากรายงานทางการเงิน นอกจากนี้รายงานความยั่งยืนยังช่วยให้ผู้ที่มีส่วนเกี่ยวข้องกับองค์กรทราบถึงสภาพของปัญหาที่สำคัญขององค์กรก่อนที่จะประเดิมปัญหานั้นจะพัฒนาไปสู่วิกฤตการณ์ทางการเงินที่มีผลกระทบที่เป็นอันตราย (Etzion and Ferraro, 2010) ข้อมูลที่เปิดเผยในรายงานความยั่งยืนนั้นจะประกอบไปด้วยแนวการบริหารจัดการองค์กร (Disclosure on Management Approach) ผลกระทบที่เกี่ยวข้องและมีความสำคัญทางด้านเศรษฐกิจ สังคมและสิ่งแวดล้อม ที่แสดงให้เห็นถึงวัตถุประสงค์ นโยบาย ข้อยึดมั่น หลักปฏิบัติและความรับผิดชอบต่อทรัพยากรที่องค์กรใช้หรือมีส่วนร่วม รวมทั้งความท้าทาย ปัญหาที่เกิดขึ้น รวมทั้งรายงานผลการดำเนินงานหรือผลกระทบจากแนวการบริหารจัดการดังกล่าวในประเด็นต่าง ๆ ทั้งทางด้านเศรษฐกิจ สังคม และสิ่งแวดล้อม โดยทั่วไปรายงานความยั่งยืนอาจมีชื่อเรียกแตกต่างกันออกไป เช่น รายงานความรับผิดชอบต่อ

ต่อสังคมของกิจการ (Corporate Social Responsibility Report) รายงานการพัฒนาที่ยั่งยืน (Sustainable Development Report) รายงานความเป็นพลเมือง (Citizenship Report) และรายงานไตรสังสิทธิ (Triple Bottom Line Report)

Dow Jones Sustainability Indices หรือ DJSI เป็นกลุ่มดัชนีที่ประเมินผลการดำเนินงานธุรกิจตามแนวทางการพัฒนาอย่างยั่งยืนของบริษัทชั้นนำระดับโลกหรือกลุ่มบริษัทมหาชนที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศต่าง ๆ ทั่วโลกจัดทำขึ้นในปี ค.ศ.1999 (ROBECOSAM, 2016) โดยความร่วมมือระหว่าง Dow Jones Index และ RobecoSAM (Sustainable Asset Management) การประเมินแบ่งตามอุตสาหกรรมต่างๆ ทั่วโลก และมีการประเมินเพื่อคัดเลือกสมาชิกหรือตัดสินสิทธิในทุกรอบปี การตรวจสอบประจำปีจะพิจารณาผลการดำเนินงานอย่างละเอียดในด้านเศรษฐกิจ สิ่งแวดล้อมและสังคมเป็นตัวชี้วัดที่ประเมินถึงสภาพทางการเงินโดยรวมขององค์กร ความมั่นคง ความยั่งยืน และผลตอบแทนในระยะยาวของผู้ถือหุ้น ซึ่งนักลงทุนทั่วโลกนำไปใช้เป็นตัวชี้วัดเปรียบเทียบ (Benchmark) ประกอบการตัดสินใจในการลงทุน ในขณะที่ตัวชี้วัดขององค์กรที่อยู่ใน DJSI ก็สามารถนำไปใช้เป็นแนวทางในการปฏิบัติงานที่ดีในการดำเนินงาน การติดตามผล รวมทั้งการเปิดเผยข้อมูลตามมาตรฐานระดับสากล ถือเป็นกลุ่มดัชนีแห่งความยั่งยืนที่นักลงทุนทั่วโลกยอมรับ

จากการทบทวนงานวิจัยที่เกี่ยวข้องพบว่าประเด็นความสัมพันธ์ระหว่างความรับผิดชอบทางสังคมขององค์กรและผลการดำเนินงานได้รับความสนใจอย่างแพร่หลายจากหลาย ๆ ประเทศทั่วโลก ซึ่งการเปิดเผยหรือการรายงานเริ่มจากประเทศที่มีการพัฒนาแล้ว เช่น อังกฤษ สหรัฐอเมริกา ออสเตรเลียและญี่ปุ่น มากกว่ายี่สิบหกร้อย (Suttipun and Stanton, 2012) และมีการแพร่ขยายมายังประเทศที่กำลังพัฒนารวมทั้งประเทศในกลุ่มอาเซียน ผลของการศึกษามีทั้งผลกระทบในเชิงบวก ไม่มีผลกระทบหรือมีผลกระทบในเชิงลบ ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับตัวแปรที่แต่ละงานวิจัยใช้ในการศึกษา ตัวอย่างของงานวิจัยที่ผลการศึกษพบผลกระทบเชิงบวกต่อผลการดำเนินงาน ยกตัวอย่างเช่น งานวิจัยของ Cheng et al.(2014) พบว่าบริษัทที่มีความรับผิดชอบต่อสังคมเมื่อมีการเปิดเผยหรือรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมสามารถลดต้นทุนในการจัดหาเงิน และความรับผิดชอบต่อสังคมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการจัดหาเงินทุน สอดคล้องกับงานวิจัยของ Eccles et al. (2014) ที่พบว่ากลุ่มบริษัทที่มีความยั่งยืนในระดับสูงมีผลการดำเนินงานในระยะยาวดีกว่ากลุ่มที่มีความยั่งยืนระดับต่ำ Saleh et al. (2011) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความรับผิดชอบต่อสังคมว่ามีความเกี่ยวข้องกับผลการดำเนินงานหรือไม่ โดยกลุ่มตัวอย่างคือบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์มาเลเซีย ผลการวิจัยพบว่ามีความสัมพันธ์เชิงบวกและบริษัทสามารถบรรลุ

วัตถุประสงค์เป้าหมายการดำเนินงานได้ถ้าองค์กรผูกพันกับกิจกรรมเพื่อสังคม

งานวิจัยว่ามีผลกระทบในเชิงลบระหว่างการรายงานความยั่งยืนหรือการรายงานตามความรับผิดชอบต่อสังคมกับผลการดำเนินงาน ตัวอย่างเช่น Chiong (2010) ศึกษาเรื่องระดับการเปิดเผยความรับผิดชอบต่อสังคมกับผลการดำเนินงาน โดยใช้ตัวชี้วัดคือ ROE ผลปรากฏว่าระดับการเปิดเผยข้อมูลส่งผลเชิงลบต่อผลการดำเนินงาน เช่นเดียวกับ Makni and Bellavance (2008) ศึกษาถึงความเป็นเหตุเป็นผลระหว่างผลการดำเนินงานด้านสังคมกับผลการดำเนินงานด้านการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศแคนาดา ผลการวิจัยพบว่าองค์กรที่มีความรับผิดชอบต่อสังคมมีผลกระทบเชิงลบต่อผลกำไร ส่งผลให้ความมั่งคั่งของผู้ถือหุ้นลดลงและการลงทุนที่ต่ำลงเช่นกัน งานวิจัยนี้จึงศึกษาว่าการรายงานความยั่งยืนมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานหรือไม่

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. เพื่อเปรียบเทียบผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศในกลุ่ม ASEAN ที่อยู่ใน Dow Jones Sustainability Index กับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่ไม่ได้อยู่ใน Dow Jones Sustainability Index

2. เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศในกลุ่ม ASEAN ที่อยู่ใน Dow Jones Sustainability Index กับบริษัทจดทะเบียน

ทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่ไม่ได้อยู่ใน Dow Jones Sustainability Index

3. เพื่อศึกษาผลกระทบของการรายงานความยั่งยืนที่มีต่อผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศในกลุ่ม ASEAN

สมมติฐานการวิจัย

H₁: รายงานความยั่งยืนมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานขององค์กร

H₂: ผลการดำเนินงานของกลุ่มบริษัทที่อยู่ใน DJSI มีความแตกต่างกับกลุ่มที่ไม่อยู่ใน DJSI อย่างมีนัยสำคัญหาก

พิจารณาปัจจัยด้านรายได้รวม

H₃: ผลการดำเนินงานของกลุ่มบริษัทที่อยู่ใน DJSI มีความแตกต่างกับกลุ่มที่ไม่อยู่ใน DJSI อย่างมีนัยสำคัญหากพิจารณาด้านขนาดขององค์กร

H₄: ผลการดำเนินงานของกลุ่มบริษัทที่อยู่ใน DJSI มีความแตกต่างกับกลุ่มที่ไม่อยู่ใน DJSI อย่างมีนัยสำคัญหากพิจารณาด้านโครงสร้างหนี้สิน

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. เพื่อให้ผู้บริหาร หรือผู้ที่มีส่วนเกี่ยวข้องกับองค์กรตระหนักถึงความสำคัญของรายงานความยั่งยืนรวมทั้งมีการเปิดเผยหรือจัดทำรายงานความยั่งยืนเพื่อการกำกับดูแลกิจการที่ดี

2. เพื่อใช้เป็นแนวทางในการดำเนินธุรกิจให้เกิดประโยชน์สูงสุดกับองค์กร

3. เพื่อให้นักลงทุนใช้เป็นฐานข้อมูลในการพิจารณาการลงทุนในบริษัท

4. เพื่อให้ผู้ที่สนใจศึกษาใช้เป็นฐานข้อมูลสำหรับทำการศึกษางานวิจัยต่อไปในอนาคต หรือประยุกต์ใช้ในการเรียนการสอน

ขอบเขตการวิจัย

1. ประชากรที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของกลุ่มประเทศอาเซียน 3,778 ในระหว่างปี พ.ศ. 2557

2. กลุ่มตัวอย่างกลุ่มตัวอย่างรวมทั้งหมด 100 บริษัทแบ่งเป็น 2 กลุ่ม คือ บริษัทที่อยู่ในดัชนี Dow Jones Sustainability Index (DJSI World) ประจำปี 2015 ของกลุ่มประเทศอาเซียน ซึ่งมีจำนวน 50 บริษัท และ กลุ่มที่ไม่ได้จัดอยู่ในดัชนี Dow Jones Sustainability Index (Non DJSI World) ประจำปี 2015 จำนวน 50 บริษัท

3. ตัวแปรและการวัดค่า

3.1 ตัวแปรต้น : มีการรายงานความยั่งยืน (กลุ่ม DJSI) และ ไม่มีการรายงานความยั่งยืน (กลุ่ม NonDJSI) รวบรวมข้อมูลจาก Dow Jones Sustainability Index As of 2015 การวัดค่ามีการรายงานความยั่งยืน (กลุ่ม DJSI) นับค่า 1 ไม่มีการรายงานความยั่งยืน (กลุ่ม Non-DJSI) นับค่า 0 เป็นไปตามงานวิจัยของ Craig and Diga (1998) และ Lopez et al. (2007)

3.2. ตัวแปรตาม : ผลการดำเนินงานดัชนีชี้วัดผลการดำเนินงานที่ใช้ศึกษาในงานวิจัยนี้ได้แก่อัตราผลกำไรสุทธิต่อรายได้รวม อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Assets, ROA) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity, ROE) โดยมีการวัดค่า ดังนี้

อัตราผลกำไรต่อรายได้รวม = $\frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{รายได้รวม}} \times 100$

ROA = $\frac{\text{กำไรก่อนภาษีเงินได้}}{\text{สินทรัพย์รวม}} \times 100$

ROE = $\frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}} \times 100$

3.3 ตัวแปรส่งผ่าน : รายได้รวม ใช้ ยอดขายหรือรายได้จากการให้บริการ ขนาดของกิจการ ใช้ยอดของสินทรัพย์รวม โครงสร้างหนี้สิน ใช้อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม ข้อมูลที่ใช้มาจากงบการเงินประจำปี 2557 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่มประเทศอาเซียน

การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้

1. การเปรียบเทียบผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศในกลุ่ม ASEAN ที่อยู่ใน Dow Jones Sustainability Index กับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่ไม่ได้อยู่ใน Dow Jones Sustainability Index ใช้ T-Test

2. การวิเคราะห์ค่า สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient) เพื่อศึกษาถึงผลกระทบระหว่างการรายงานความยั่งยืนและผลการดำเนินงาน โดยใช้สถิติ Sample Regression เพื่อทดสอบผลกระทบระหว่างตัวแปรต้นและตัวแปรตาม

3. การใช้สถิติ Stepwise Multiple Regression เพื่อทดสอบผลกระทบของตัวแปรส่งผ่าน เพื่อพิจารณาว่าตัวแปรส่งผ่านแต่ละตัวส่งผลให้การดำเนินงานของกลุ่มบริษัทที่อยู่ใน Dow Jones Sustainability Index และบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่ไม่ได้อยู่ใน Dow Jones Sustainability Index แตกต่างกันหรือไม่

ผลการวิจัย

ผลการศึกษาเรื่องผลกระทบของรายงานความยั่งยืนต่อผลการดำเนินงานขององค์กรจากการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่มประเทศอาเซียนจากกลุ่มตัวอย่างจำนวน 100 บริษัท โดยแบ่งเป็นกลุ่ม DJSI จำนวน 50 บริษัท และกลุ่มที่อยู่ใน Non DJSI จำนวน 100 บริษัท แสดงผลการวิเคราะห์ข้อมูลแบ่งออกเป็น 3 ส่วน ดังนี้

1. ผลการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานของกลุ่มที่อยู่ใน Dow Jones Sustainability Index (DJSI) กับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่ไม่อยู่ใน Dow Jones Sustainability Index (Non DJSI) มีผลดังตารางที่ 1

ตารางที่ 1 ผลการเปรียบเทียบค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานและค่าความคลาดเคลื่อนเฉลี่ยของกลุ่มบริษัทที่อยู่ใน DJSI กับไม่อยู่ใน DJSI (Non DJSI)

	Group	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Net Profit Margin (%)	DJSI	50	20.3600	17.43883	2.46622
	Non-DJSI	50	19.4200	16.78689	2.37402
ROA (%)	DJSI	50	8.9800	8.13782	1.15086
	Non-DJSI	50	8.5000	6.04828	.85536
ROE (%)	DJSI	50	22.0200	41.85226	5.91880
	Non-DJSI	50	17.4200	13.43479	1.89997

ตารางที่ 2 ผลการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานของกลุ่มบริษัทที่อยู่ใน DJSI และกลุ่มที่ไม่อยู่ใน DJSI (Non DJSI)

Independent Samples Test					
	F	Sig.	T	Df	Sig. (2-tailed)
NET PROFIT MARGIN	.005	.946	.275	98	.784
ROA	.379	.540	.335	98	.739
ROE	1.709	.194	.740	98	.461

จากตารางที่ 1 และตารางที่ 2 สรุปได้ว่าผลการดำเนินงาน อัตราผลกำไรสุทธิต่อรายได้รวม (Net Profit Margin) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) และ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ของกลุ่มบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศไทยในกลุ่ม ASEAN ที่อยู่ใน Dow Jones Sustainability Index (DJSI) มีค่าเท่ากับ $20.36 \pm 2.46\%$, $8.98 \pm 1.15\%$ และ $22.02 \pm 5.92\%$ ตามลำดับ และบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่ไม่ได้อยู่ใน Dow Jones Sustainability Index (Non DJSI) มีค่าเท่ากับ $19.42 \pm 2.37\%$, $8.50 \pm 0.85\%$ และ $17.42 \pm 1.90\%$ ซึ่งไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05

2. ผลการทดสอบสมมติฐานเพื่อศึกษาผลกระทบของตัวแปร โดยวัดค่าผลการดำเนินงาน

จากอัตราผลกำไรสุทธิต่อรายได้รวม (Net Profit Margin) , อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) และ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) ระหว่างปี 2556 – 2557 ด้วยเทคนิคการวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นอย่างง่าย (Simple Linear Regression Analysis) วิธี Enter โดยมี การกำหนดค่านัยสำคัญ (Sig.) คือ น้อยกว่า 0.05 จึงจะมีผลกระทบกับรายงานความยั่งยืน แต่ถ้าค่ามากกว่า สรุปได้ดังตารางที่ 3

ตารางที่ 3 ผลการวิเคราะห์ความแปรปรวนของผลการดำเนินงาน

Model Organization Performance		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Net Profit Margin	Regression	22.090	1	22.090	.075	.784 ^a
	Residual	28709.700	98	292.956		
	Total	28731.790	99			
ROA	Regression	5.760	1	5.760	.112	.739 ^a
	Residual	5037.480	98	51.403		
	Total	5043.240	99			
ROE	Regression	529.000	1	529.000	.548	.461 ^a
	Residual	94673.160	98	966.053		
	Total	95202.160	99			

จากตารางที่ 3 พบว่าค่า sig. ที่ได้จากการคำนวณของผลการดำเนินงานด้านอัตราผลกำไรสุทธิต่อรายได้รวม (Net Profit Margin) , อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) และ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่า

เท่ากับ 0.784, 0.739 และ 0.461 ตามลำดับ ดังนั้นจากสมมติฐานที่ตั้งไว้คือ H₁: รายงานความยั่งยืนมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานขององค์กรจากการคำนวณทางสถิติของผลการดำเนินงานทั้งสามด้าน โดยค่านัยสำคัญที่กำหนดไว้คือ น้อยกว่า 0.05 ดังนั้นสรุปได้ว่ารายงานความยั่งยืนไม่มีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานขององค์กร

3. ผลการทดสอบสมมติฐานโดยการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุคูณและการสร้างสมการโดยพิจารณาว่าตัวแปรส่งผ่านแต่ละตัวส่งผลให้การดำเนินงานของกลุ่มบริษัทที่อยู่ใน Dow Jones Sustainability Index และบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่ไม่ได้อยู่ใน Dow Jones Sustainability Index แตกต่างกันหรือไม่ สมการโครงสร้างประกอบไปด้วยผลการดำเนินงาน (Lopez et al. 2007) แบ่งออกเป็น 3 ตัว เป็นตัวแปรตาม และตัวแปรต้น ประกอบไปด้วย การรายงานความยั่งยืน และตัวแปรส่งผ่าน ประกอบไปด้วยรายได้สุทธิ ขนาดขององค์กร และโครงสร้างหนี้สิน โดยตัวแปรทั้งหมดที่ใช้ในการศึกษาถูกนำมาทำการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) ดังนี้

$$NETP = b_1 + b_2REV + b_3SR + b_4SIZE + b_5LEV + e$$

$$ROA = b_1 + b_2REV + b_3SR + b_4SIZE + b_5LEV + e$$

$$ROE = b_1 + b_2REV + b_3SR + b_4SIZE + b_5LEV + e$$

โดยที่ NETP = อัตราผลกำไรสุทธิต่อรายได้รวม

ROA = อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์

ROE = อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

REV = รายได้ ใช้ลอการิทึมของรายได้รวม

SR = การรายงานความยั่งยืน (กลุ่ม DJSI = 1

กลุ่ม Non DJSI = 0)

SIZE = ขนาดของกิจการ ใช้ลอการิทึมของสินทรัพย์รวม

LEV = โครงสร้างหนี้สินใช้ อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม

e = ค่าความคลาดเคลื่อน

จากการศึกษาการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุของตัวแปรส่งผ่านแต่ละตัวว่าส่งผลต่อการดำเนินงานของกลุ่มบริษัทที่อยู่ใน Dow Jones Sustainability Index และบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่ไม่ได้อยู่ใน Dow Jones Sustainability Index แตกต่างกันหรือไม่ โดยเลือกใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุแบบวิธี Stepwise Multiple Regression มีผลดังต่อไปนี้

3.1 อัตราผลกำไรสุทธิต่อรายได้รวม จากสมการโครงสร้าง $NETP = b_1 + b_2REV + b_3SR + b_4SIZE + b_5LEV + e$ ผลทางสถิติเป็นดังตารางที่ 4

ตารางที่ 4 ผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุของผลกำไรสุทธิต่อรายได้รวมต่อตัวแปรส่งผ่าน

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	30.470	4.071		7.485	.000
LEV	-.230	.081	-.276	-2.842	.005

จากข้อมูลในตารางที่ 4 สามารถนำมาสร้างเป็นสมการทดสอบผลกระทบระหว่างตัวแปรที่มีผลต่อผลการดำเนินงานด้านกำไรสุทธิต่อรายได้รวม ได้ดังนี้ ผลการดำเนินงาน (ผลกำไรสุทธิต่อรายได้รวม) = $30.47 - (0.230 \times \text{โครงสร้างหนี้})$ นอกจากนั้นการใช้สมการโครงสร้างเพื่อหาผลกระทบจากการดำเนินงานโดยใช้ตัวแปรส่งผ่าน ซึ่งได้แก่ รายได้รวม ขนาดขององค์กร และโครงสร้างหนี้สิน ในการพิจารณา ร่วมกับการรายงาน ความยั่งยืน พบว่าตัวแปรที่มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานด้านผลกำไรสุทธิต่อรายได้รวมมีเพียงตัวแปรเดียวเท่านั้นคือ โครงสร้างหนี้สิน ซึ่งมีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานมีค่าเป็นลบเท่ากับ 0.230 และสามารถอธิบายได้ว่าถ้ากิจการไม่มีโครงสร้างหนี้เลย ค่าผลกำไรสุทธิต่อรายได้รวมจะมีค่าคงที่อยู่ที่ 30.47 เพราะมีอิทธิพลอื่นที่ไม่ได้ศึกษาในงานวิจัยนี้ส่งผลต่อผลกำไรสุทธิต่อรายได้รวม นอกจากนั้นยังแสดงว่ากลุ่มบริษัทที่อยู่ใน DJSI มีผลการดำเนินงานที่แตกต่างกับกลุ่ม Non-DJSI หากพิจารณาด้านโครงสร้างหนี้ สำหรับตัวแปรอื่นๆ ที่เหลือคือ รายได้รวม ขนาดขององค์กร และการรายงานความยั่งยืน ไม่มีความสำคัญต่อผลการดำเนินงานด้านผลกำไรสุทธิต่อรายได้รวม จึงอาจกล่าวได้ว่าตัวแปรเหล่านี้ไม่มีผลกระทบหรือไม่มีอิทธิพลต่อผลการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญ ส่งผลให้ผลการดำเนินงานของกลุ่มบริษัทที่อยู่ใน DJSI และกลุ่มบริษัทที่ไม่อยู่ใน DJSI ไม่มีความแตกต่างกัน

3.2 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) จากสมการโครงสร้าง $ROA = b_1 +$

$b_2REV + b_3SR + b_4SIZE + b_5LEV + e$ ผลทางสถิติปรากฏว่าไม่มีข้อมูลที่มีอิทธิพลหรือมีผลกระทบต่อการดำเนินงานด้านอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อย่างมีนัยสำคัญ ทั้งรายได้รวม ขนาดขององค์กร โครงสร้างหนี้ และการรายงานความยั่งยืน แสดงว่าผลการดำเนินงานด้านอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ของกลุ่มบริษัทที่อยู่ใน DJSI และกลุ่มบริษัทที่ไม่อยู่ใน DJSI ไม่มีความแตกต่างกัน

3.3 อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) จากสมการโครงสร้าง $ROE = b_1 + b_2REV + b_3SR + b_4SIZE + b_5LEV + e$ ผลทางสถิติปรากฏว่าไม่มีข้อมูลที่มีอิทธิพลหรือมีผลกระทบต่อการดำเนินงานด้านอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (ROE) อย่างมีนัยสำคัญ ทั้งรายได้รวม ขนาดขององค์กร โครงสร้างหนี้ และการรายงานความยั่งยืน แสดงว่าผลการดำเนินงานด้านอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ของกลุ่มบริษัทที่อยู่ใน DJSI และกลุ่มบริษัทที่ไม่อยู่ใน DJSI ไม่มีความแตกต่างกัน ตารางที่ 5 ความแตกต่างของผลการดำเนินงานกับตัวแปรส่งผ่านของกลุ่ม DJSI และ Non-DJSI

ตัวแปรส่งผ่าน	ผลการทดสอบ
รายได้รวม	ไม่มีความแตกต่าง
ขนาดขององค์กร	ไม่มีความแตกต่าง
โครงสร้างหนี้สิน	มีความแตกต่าง

จากตารางที่ 5 สามารถตอบสมมติฐานที่ตั้งไว้ดังนี้ H₂: ผลการดำเนินงานของกลุ่มบริษัทที่อยู่ใน DJSI มีความแตกต่างกับกลุ่มที่ไม่อยู่ใน DJSI อย่างมีนัยสำคัญหากพิจารณาปัจจัยด้านรายได้รวม ผลการดำเนินงาน ซึ่งพิจารณาด้านรายได้รวมพบว่าไม่มีความแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญระหว่างกลุ่มบริษัทที่อยู่ใน DJSI และ

กลุ่มบริษัทที่ไม่อยู่ใน DJSI H₃: ผลการดำเนินงานของกลุ่มบริษัทที่อยู่ใน DJSI มีความแตกต่างกับกลุ่มที่ไม่อยู่ใน DJSI อย่างมีนัยสำคัญ หากพิจารณาด้านขนาดขององค์กร ผลการดำเนินงานของกลุ่มบริษัทที่อยู่ใน DJSI และกลุ่มที่ไม่อยู่ใน DJSI หากพิจารณาด้านขนาดขององค์กร โดยใช้ยอดลอการิทึมของสินทรัพย์รวม พบว่าไม่มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งอาจกล่าวได้ว่าการรายงานความยั่งยืนของกลุ่มบริษัทจะจัดอยู่ในกลุ่ม DJSI หรือไม่อยู่ในกลุ่ม DJSI ที่มีขนาดแตกต่างกันไม่มีผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน H₄: ผลการดำเนินงานของกลุ่มบริษัทที่อยู่ใน DJSI มีความแตกต่างกับกลุ่มที่ไม่อยู่ใน DJSI อย่างมีนัยสำคัญหากพิจารณาด้านโครงสร้างหนี้สิน

โครงสร้างหนี้ซึ่งวัดจากอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม พบว่าผลการดำเนินงานมีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญสำหรับกลุ่มบริษัทที่อยู่ใน DJSI และกลุ่มบริษัทที่ไม่อยู่ใน DJSI จากผลทางสถิติพบว่าค่าความสัมพันธ์ของโครงสร้างหนี้สินเป็นลบกับผลการดำเนินงาน กล่าวคือ กลุ่มบริษัทที่มีหนี้สินสูงจะมีผลการดำเนินงานในระดับต่ำ

สรุปผลการวิจัยและการอภิปรายผล

จากการศึกษาผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ของประเทศในกลุ่ม ASEAN ที่อยู่ใน Dow Jones Sustainability Index กับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่ไม่ได้อยู่ใน Dow Jones Sustainability Index จำนวนกลุ่มตัวอย่างกลุ่มละ 50 บริษัท รวมทั้งหมดเป็น 100 บริษัท โดยผลการดำเนินงานวัดในรูปของอัตราผลกำไรสุทธิต่อรายได้รวม (Net Profit Margin) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Assets :

ROA) และ อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity : ROE) โดยอัตราส่วนทั้งหมดแสดงให้เห็นถึงความสามารถในการทำกำไร โดยใช้ข้อมูลจากรายงานประจำปีตั้งแต่ปี 2556 ถึง 2557 พบว่าผลการดำเนินงานไม่แตกต่างกัน ซึ่งอาจเกิดจากแนวคิดเรื่องการรายงานความยั่งยืนกำลังเป็นที่นิยมหรือเพิ่งเริ่มได้รับความสนใจจากบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มประเทศอาเซียน ดังนั้นอาจทำให้ผู้บริหาร หรือผู้ถือหุ้นไม่สามารถเห็นถึงความสำคัญของรายงานความยั่งยืนที่มีต่อผลการดำเนินงานได้อย่างชัดเจน อีกทั้งระยะเวลาของข้อมูลที่ใช้ในการวัดผลการดำเนินงานอันสั้น คือ เพียงหนึ่งปีทำให้ไม่ทราบความแตกต่างของผลการดำเนินงานสอดคล้องกับงานวิจัยของ Lopez et al. (2007) และ Eccles et al. (2014) ที่พบว่ากลุ่มบริษัทที่มีการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมหรือรายงานความยั่งยืนนั้นจะมีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นแต่จะส่งผลในระยะยาวมากกว่าที่จะวัดผลในช่วงระยะเวลานั้นๆ

สำหรับการศึกษาผลกระทบของการรายงานความยั่งยืนที่มีต่อผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศในกลุ่ม ASEAN พบว่ารายงานความยั่งยืนไม่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานขององค์กร อาจเป็นไปได้ว่าการรายงานความยั่งยืนหรือการแสดงความรับผิดชอบต่อสังคมยังไม่ได้สะท้อนให้เห็นถึงประโยชน์ในระยะสั้นในแง่ของผู้บริหารและผู้ถือหุ้น (บุรณภพ สมเศรษฐ์ และคณะ, 2556) นอกจากนั้นบริษัทกลุ่มตัวอย่างเพิ่งดำเนินการรายงานความยั่งยืนโดยการเข้าเป็นสมาชิกในกลุ่มของ Dow Jones Sustainability Index ได้ไม่นานนักและผลการดำเนินงานที่จัดเก็บข้อมูลเป็นเพียงระยะสั้นทำให้ไม่มีผลกระทบเกิดขึ้นสอดคล้องกับงานวิจัยของบุษยา นุชิตภาพ (2551)

ที่พบว่า การเปิดเผยข้อมูลตามความรับผิดชอบต่อสังคมไม่มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงาน กล่าวอีกนัยหนึ่งคือ ผลการดำเนินงานหรือความสามารถในการทำกำไร ซึ่งวัดจากอัตราส่วนทางการเงินด้านบัญชีไม่มีผลกระทบกับการรายงานความยั่งยืน บริษัทที่มีกำไรหรือผลการดำเนินงานในระดับต่ำไม่ได้มีผลมาจากการไม่รายงานความยั่งยืนหรือการไม่เปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับความรับผิดชอบต่อสังคม (จิตติมา กิ่งแก้ว และมนวิภา ผดุงสิทธิ์, 2555) นอกจากนี้ ผลการวิจัยยังสอดคล้องกับงานวิจัยของ Mullen (1997) ที่พบว่า กิจกรรมการแสดงความรับผิดชอบต่อสังคมจะส่งผลประโยชน์ถึงผลการดำเนินงานขององค์กรในระยะยาวถ้าองค์กรดำเนินกิจกรรมเหล่านั้นมาแล้วไม่น้อยกว่า 3 ถึง 5 ปี แต่ถ้าในระยะเวลาด้าน 1 หรือ 2 ปี ไม่มีผลกระทบหรือประโยชน์ที่ได้รับยังไม่ทราบได้ชัดเจน

นอกจากนั้น ผลลัพธ์ที่ได้จากการศึกษาผลการดำเนินงานของกลุ่มบริษัทที่อยู่ใน Dow Jones Sustainability Index ว่าเป็นความแตกต่างกับกลุ่มที่ไม่อยู่ใน Dow Jones Sustainability Index อย่างมีนัยสำคัญหรือไม่ โดยพิจารณาจากปัจจัยด้านรายได้รวม ขนาดขององค์กร และโครงสร้างหนี้สิน พบว่าด้านรายได้รวมไม่มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ กล่าวคือไม่ว่าบริษัทจะมีรายได้มากน้อยเพียงใดก็ไม่ส่งผลกระทบต่อการรายงานความยั่งยืน เนื่องจากบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อาเซียนจะมีการรายงานความยั่งยืนหรือเปิดเผยข้อมูลตามที่ตลาดหลักทรัพย์ในประเทศที่องค์กรจดทะเบียนกำหนดให้ทำการเปิดเผยหรือรายงานด้วยความสมัครใจ ผลการวิจัยยังสอดคล้องกับงานวิจัยของ จิตติมา กิ่งแก้ว และมนวิภา ผดุงสิทธิ์ (2555) ที่พบว่าไม่ว่าองค์กรจะมีผลกำไรหรือรายได้สูงหรือต่ำก็ไม่มีผลทำให้บริษัทเปิดเผยข้อมูลด้าน

สิ่งแวดล้อมน้อยลง ซึ่งขัดแย้งกับงานวิจัยของ Murcia and Santos (2010) ที่พบว่าองค์กรที่มีความสามารถในการทำรายได้หรือกำไรสูงจะมีการรายงานความยั่งยืนหรือข้อมูลด้านสังคมและสิ่งแวดล้อมมากกว่ากิจการที่มีรายได้หรือกำไรในระดับต่ำ สำหรับขนาดขององค์กรซึ่งวัดจากยอดขายสินทรัพย์รวมพบว่าผลการดำเนินงานของทั้งสองกลุ่มไม่มีความแตกต่างกัน กล่าวคือ ขนาดขององค์กรที่แตกต่างกันไม่มีผลกระทบต่อการดำเนินงาน และการรายงานความยั่งยืนไม่มีผลกระทบต่อขนาดขององค์กร อาจเป็นเพราะแรงกดดันในการรายงานความยั่งยืนมีความแตกต่างกัน สอดคล้องกับงานวิจัยของ บุรณภพ สมเศรษฐ์ (2554) ที่พบว่าขนาดขององค์กรไม่มีความสัมพันธ์กับการแสดงความรับผิดชอบต่อสังคมในด้านสิ่งแวดล้อม อย่างไรก็ตามบริษัทที่มีขนาดใหญ่มีแนวโน้มที่จะรายงานความยั่งยืนมากกว่าบริษัทขนาดเล็ก อันเนื่องมาจากแรงกดดันจากผู้มีส่วนได้เสีย (จินตนา ธนสารบริสุทธ์ และ มนวิภา ผดุงสิทธิ์, 2558) เช่นเดียวกันกับงานวิจัยของ Setyorini and Ishak (2012) ที่พบว่าขนาดขององค์กรมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อม จากการศึกษาด้านโครงสร้างหนี้สินโดยวัดจากอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมพบว่าผลการดำเนินงานมีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญสำหรับกลุ่มบริษัทที่อยู่ใน Dow Jones Sustainability Index และกลุ่มบริษัทที่ไม่อยู่ใน Dow Jones Sustainability Index จากผลทางสถิติพบว่าค่าความสัมพันธ์ของโครงสร้างหนี้สินเป็นลบกับผลการดำเนินงาน กล่าวคือ กลุ่มบริษัทที่มีหนี้สินสูงจะมีผลการดำเนินงานในระดับต่ำ แต่อย่างไรก็ตามผลการวิจัยไม่ได้หมายความว่ากลุ่มบริษัทที่มีหนี้สินสูงจะไม่มีรายงานความยั่งยืน เพราะโครงสร้างหนี้สินไม่ได้มีผลกระทบต่อ

รายงานความยั่งยืน ชัดแย้งกับงานวิจัยของ Murcia and Santos (2010) ที่พบว่าการรายงานความยั่งยืนหรือการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคม มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราโครงสร้างหนี้ กล่าวคือบริษัทจะมีการรายงานหรือเปิดเผยข้อมูลมากขึ้นหากมีโครงสร้างหนี้สูง หรือ งานวิจัยของ จูติมา กิ่งแก้ว และ มนวิภา ผดุงสิทธิ์ (2555) ที่พบว่าองค์กรที่มีหนี้สินสูงจะมีการรายงานด้านสิ่งแวดล้อมในระดับต่ำ

ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยครั้งต่อไป

สำหรับงานวิจัยครั้งต่อไป ควรมีการศึกษาในระยะเวลาที่มากขึ้น รวมทั้งอาจมีการใช้แบบสอบถามเพื่อเก็บข้อมูลการรายงานความยั่งยืนจากกลุ่มตัวอย่างเพื่อให้ผลการวิจัยเพื่อให้ผลการวิจัยมีความชัดเจนมากยิ่งขึ้น ผลการดำเนินงานอาจใช้ด้านอื่นที่ไม่ใช่ตัวเงินประกอบด้วย นอกจากนั้นกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ศึกษาในครั้งนี้ล้วนแล้วแต่เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ควรมีการเลือกกลุ่มตัวอย่างที่แตกต่างกัน เช่น บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์กับบริษัทที่ไม่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แต่มีขนาดองค์กรที่ใกล้เคียงกัน เพื่อให้ผลการวิจัยมีความชัดเจนมากยิ่งขึ้น

เอกสารอ้างอิง

- จันทนา ธนสารบริสุทธิ์, มนวิภา ผดุงสิทธิ์. (2558). คุณลักษณะของบริษัทกับการเปิดเผยข้อมูลด้านสังคมและสิ่งแวดล้อม: กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ. *วารสารวิชาชีพบัญชี*, 11 (30), 23-40.
- ฐิติมา กิ่งแก้ว และ มนวิภา ผดุงสิทธิ์. (2555). ปัจจัยที่ส่งผลต่อการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อมตามความสนใจของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *งานประชุมวิชาการบัณฑิตศึกษาระดับชาติ ครั้งที่ 2 ประจำปี 2555. มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์*. 1-24.
- บุษบา นุชิตภาพ. (2551). ความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในดัชนี 100 ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วิทยานิพนธ์ บช.ม. ชลบุรี : มหาวิทยาลัยบูรพา*.
- บุรณภพ สมเศรษฐ์. (2554). ความสัมพันธ์ระหว่างความรับผิดชอบต่อสังคมขององค์กรและขนาดขององค์กรกับผลการดำเนินงานทางการเงิน. *วิทยานิพนธ์บัญชีมหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์*.
- บุรณภพ สมเศรษฐ์, ภิราย แสนบุตตา และ มนวิภา ผดุงสิทธิ์. (2556). ความสัมพันธ์ระหว่างขนาดขององค์กรความรับผิดชอบต่อสังคมและผลการดำเนินงานด้านการเงิน. *วารสารวิชาชีพบัญชี*, 9 (24), 37-58.
- สิรินทร์ ศรีมงคลพิทักษ์ และ มนวิภา ผดุงสิทธิ์. (2555). ปัจจัยที่ส่งผลต่อการเปิดเผยข้อมูลพนักงานตามความสนใจ. *วารสารวิชาชีพบัญชี*, 8 (21), 41-57.
- Cheng, B., Loannou, L. and Serafeim, G. (2014). "Corporate social responsibility and access to finance". *Strategic Management Journal*, 35 (1), 1-23.
- Chiong, P. T. N. (2010). Examination Of Corporate Sustainability Disclosure Level And Its Impact On Financial Performance. Doctoral dissertation. University of Multimedia.
- Craig, R. and Diga, J. (1998). Corporate Accounting Disclosure in ASEAN. *Journal of International Financial Management and Accounting*, 9 (3), 246-274.
- Eccles, R. G., Loannou, L. and Serafeim, G. (2014). "The Impact of Corporate Sustainability on Organizational Processes and Performance". *Management Science*, 60 (11), 2835-2857.
- Etzion, D., Ferraro, F. (2010). The role of Analogy in the Institutionalization of Sustainability Reporting. *Organization Science*, 21 (5), 1092-1207.
- Doupnik, T. and Perera, H. (2015). *International Accounting*. 4th ed. Boston : McGraw-Hill.
- Graham, Hubbard. (2009). *Sustainable Business: OUTSIDE INSIGHTS BEYOND ACCOUNTING* England: The Institute of Chartered Accountants in England and Wales.

- GRI. (2016). **What is sustainability reporting?**. Retrieved April 4, 2016, from <https://www.globalreporting.org/information/sustainabilityreporting/Pages/default.aspx>.
- Lopez, M. V., Garcia, A. and Rodriguez, L. (2007). "Sustainable Development and Corporate Performance: A Study Based on the Dow Jones Sustainability Index". **Journal of Business Ethics**, 75, 285-300.
- Makni, R., Francoeur, C., Bellavance, F. (2009). Causality between corporate social performance and financial performance: Evidence from Canadian firms. **Journal of Business Ethics**, 89 (3), 409-422.
- Mullen, J. (1997). Performance-based corporate philanthropy: How "giving smart" can further corporate goals. **Public Relations Quarterly**, 42 (2), 42-48.
- Murcia, F. D.R., Santos, A.D. (2010). **Determinants of Corporate Voluntary Disclosure in Brazil**. Retrieved May, 2016, from file:///C:/Users/Admin/Downloads/SSRN-id1531767.pdf
- PRICEWATERHOUSECOOPERS. (2013) **Going beyond philanthropy?**. Retrieved November 20, 2015, from <https://www.pwc.com/.../pulse-check-on-sustainability.pdf>.
- ROBECOSAM.(2016). **DJSI Family**. Retrieved May, 2016, from <http://www.sustainability-indices.com/index-family-overview/djsi-family-overview/index.jsp>.
- Seleh, M., Zulkifli, N., Muhamad, R. (2011). Looking for Evidence of the Relationship Between Corporate Social Responsibility and Corporate Financial Performance in an Emerging Market. **Asia-Pacific Journal of Business Administration**. 3(2), 165-190.
- Setyorini, C. T., Ishak, Z. (2012). Corporate social and environmental disclosure: A positive accounting theory view point. **International Journal of Business and Social Science**, 3(9), 152-164.
- Suttipun, M., Stanton, P. (2012). Making or Not Making Environmental Disclosures in Thailand. **International Journal of Business and Social Science**, 3 (9), 73-81.