

# ความสัมพันธ์ระหว่างระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนกับตัวเลข ทางการเงินของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภค

ศิริลักษณ์ สุขุมะ\*  
ดร.พัทธนันท์ เพชรเชิดชู\*\*

## บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้จึงมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาระดับการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม ด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาลขององค์กร และศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนกับตัวเลขทางการเงิน

ในการศึกษาครั้งนี้ ประชากร คือ บริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภคที่อยู่ในดัชนี SET 100 เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล คือ กระจาดทำการ ทั้งนี้ผู้วิจัยใช้การวิเคราะห์เนื้อหา(Content Analysis) ในรายงานประจำปีในระหว่างปี 2553 ถึงปี 2555 รวมทั้งใช้วิธีการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สันในการทดสอบสมมติฐาน

ผลจากการวิจัยพบว่า บริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภค มีการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อมในเรื่องระบบการจัดการสิ่งแวดล้อมมากที่สุด สำหรับด้านสังคมเปิดเผยข้อมูลในเรื่องทรัพยากรบุคคลมากที่สุด และด้านธรรมาภิบาลเปิดเผยข้อมูลในเรื่องหลักความรับผิดชอบต่อสังคมมากที่สุด ทั้งยังพบว่าระดับการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม ด้านสิ่งแวดล้อม และด้านธรรมาภิบาลขององค์กรมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับตัวเลขทางการเงินในอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีอย่างมีนัยสำคัญ

---

\*นักศึกษาลัทธิสุตธรมบัณฑิต สาขาการบัญชีและการเงินมหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต

\*\* ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์หลัก

## 1. บทนำ

ประเทศไทยมีการส่งเสริมการลงทุนในอุตสาหกรรมด้านต่าง ๆ ให้กับนักลงทุนในประเทศและนักลงทุนต่างประเทศอย่างต่อเนื่อง การเจริญเติบโตของอุตสาหกรรมในประเทศไทยจึงก้าวหน้าตามความเจริญของเศรษฐกิจโลก แต่การเจริญเติบโตของอุตสาหกรรมนั้น ก่อให้เกิดปัญหาด้านต่าง ๆ มากมายทั้งด้านสังคมและสิ่งแวดล้อม หน่วยงานของรัฐจึงได้มีการกำหนดระเบียบข้อบังคับและกฎหมายเพื่อกำกับดูแลและควบคุมปัจจัยที่อาจก่อให้เกิดปัญหาด้านสังคมและสิ่งแวดล้อม เช่น การกำหนดให้อุตสาหกรรมมีการรายงานการดำเนินงานความยั่งยืนและผลกระทบจากการดำเนินงานทั้งทางตรงและทางอ้อมเพื่อการพัฒนาทางเศรษฐกิจที่ยั่งยืน (จงจิตต์ พิมพาลัย, 2555)

การพัฒนาทางเศรษฐกิจที่ยั่งยืน โดยการสร้างความตระหนักในสิ่งแวดล้อม (Environment) สังคม (Society) รวมถึงธรรมาภิบาล (Governance) ขององค์กร จะทำให้สามารถเพิ่มความสามารถในการแข่งขันสร้างชื่อเสียงหรือความน่าเชื่อถือในองค์กร สร้างแรงจูงใจในการทำงานและรักษาพนักงานให้อยู่กับองค์กร รวมทั้งลดความเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ เกิดประสิทธิภาพในการดำเนินงาน สร้างความสัมพันธ์กับนักลงทุนและสามารถเข้าถึงแหล่งเงินทุน ตลอดจนการยอมรับการดำเนินงานจากสังคม (มาตรฐานผลิตภัณฑ์อุตสาหกรรม, 2553; สถาบันธุรกิจเพื่อสังคมและศูนย์พัฒนาตลาดทุน, 2553; โสภณ พรโชคชัย, 2551)

สำหรับในต่างประเทศนั้น สหประชาชาติมีการกำหนดเป็นข้อตกลงนานาชาติ ในเรื่องสิ่งแวดล้อม สังคมและธรรมาภิบาล(อาณัติ ประภาสวัสต์, 2547,น.31)ซึ่งข้อตกลงดังกล่าวเน้นย้ำถึงความสำคัญของการดำเนินงานเพื่อให้องค์กรอยู่รอดและสามารถสร้างความเติบโตได้อย่างยั่งยืนจากการสร้างกลไกและกระบวนการในการกำกับและดูแลผลกระทบของการดำเนินงานทางธุรกิจต่อสิ่งแวดล้อม และสังคม นอกจากนี้ในประเทศต่าง ๆ ได้มีการกำหนดมาตรการที่เกี่ยวข้องกับประเด็นทางด้านสิ่งแวดล้อมเช่นเดียวกัน เช่น ในประเทศนอร์เวย์ องค์กรธุรกิจต้องนำเสนอสารสนเทศที่เกี่ยวกับรั่วไหลหรือการปนเปื้อนและแผนงานในการขจัดสิ่งเหล่านั้นไว้ในรายงานของคณะกรรมการบริษัท หรือในประเทศสหรัฐอเมริกา คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ของสหรัฐอเมริกาและแคนาดา ได้กำหนดให้กิจการทำการเปิดเผยข้อมูลที่เป็นสาระสำคัญในการปฏิบัติงานตามกฎหมายสิ่งแวดล้อม ซึ่งอาจกระทบต่อรายจ่ายลงทุน กำไรและฐานะการแข่งขันของกิจการ และยังกำหนดให้กิจการทำการเปิดเผยประมาณการค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อมทั้งในปัจจุบันและอนาคต ซึ่งรวมถึงหนี้สินที่อาจเกิดขึ้น (เมธากุล เกียรติกระจาย และศิลาพร ศรีจันเพชร, 2543, น. 536)

แนวคิดด้านการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อม สังคม รวมถึงด้านธรรมาภิบาล (Environmental, Social and Governance Disclosure: ESG disclosure) เป็นเรื่องที่ได้รับ ความสนใจจากนักลงทุนจำนวนมาก(ชลันดา นุราฤทธิ์, 2556)ภายใต้การสนับสนุนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

(บริษัทจดทะเบียนฯ) ได้พัฒนาการดำเนินการ ESG มาอย่างต่อเนื่องทำให้การดำเนินกิจกรรม ESG ถือเป็นกิจกรรมหลักอย่างหนึ่งรวมทั้งกิจกรรม ESG ถือเป็นกิจกรรมที่ก่อให้เกิดต้นทุนผลได้ (Cost Benefit) ในรูปแบบที่เป็นตัวเงินและไม่เป็นตัวเงิน

ตามข้อกำหนดของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ บริษัทจดทะเบียนฯ ต้องกำหนดนโยบายและเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อม ด้านสังคมและด้านธรรมาภิบาล (ESG) ในรายงานประจำปีเพื่อส่งเสริมคุณภาพของข้อมูลที่เปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปี ทั้งนี้ ผู้มีส่วนได้ส่วนเสียจะได้ทราบถึงข้อมูลในการดำเนินการด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคมและด้านธรรมาภิบาล (ESG) เพื่อให้เข้าใจถึงสภาพการดำเนินธุรกิจที่แท้จริงขององค์กร อีกทั้งการเปิดเผยข้อมูลที่เพียงพอในเรื่องที่เกี่ยวข้องกับสภาพแวดล้อมและองค์ประกอบของธุรกิจที่ครบถ้วน จะผลักดันให้ธุรกิจมีแนวทางในการยึดมั่นในความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาลโดยรวม อันจะนำไปสู่การพัฒนาที่ยั่งยืนขององค์กร และผลประโยชน์ที่มั่นคงในระยะยาว (ศุภกันยา ห้วยผัด, 2550)

บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จึงได้มีการเปิดเผยข้อมูลเรื่องสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล (ESG) การเปิดเผยข้อมูลดังกล่าว เพื่อเป็นการแสดงให้เห็นถึงความโปร่งใสอันสอดคล้องกับหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยมีหลักการที่สำคัญคือบริษัทต้องรายงานความยั่งยืนเกี่ยวกับข้อมูลทางการเงินและข้อมูลที่ไม่ใช่ทางการเงินอย่างถูกต้อง ครบถ้วน ทันเวลา โปร่งใส ผ่านช่องทางที่เข้าถึงข้อมูลได้ง่าย มีความเท่าเทียมกันและน่าเชื่อถือ ดังนั้นการเปิดเผยข้อมูลจึงเป็นการเปิดเผยตามความสมัครใจของบริษัทและเป็นข้อมูลเชิงบวกที่เป็นการสร้างภาพลักษณ์ที่ดีให้แก่บริษัท (พฤกษา พึ่งจิตต์ประไพ, 2551)

ด้วยเหตุที่กล่าวข้างต้น จึงเป็นที่มาของงานวิจัยชิ้นนี้ ทั้งนี้เนื่องจาก ในองค์การธุรกิจต่าง ๆ การให้ความสำคัญกับสิ่งแวดล้อม สังคมและธรรมาภิบาล (ESG) รวมถึงรูปแบบและระดับของการเปิดเผยข้อมูลดังกล่าว จะมีความแตกต่างกันตามประเภทของอุตสาหกรรมและลักษณะการดำเนินธุรกิจ ผู้วิจัยจึงต้องการศึกษาว่า บริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภคที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนด้านสิ่งแวดล้อม สังคม รวมถึงธรรมาภิบาล (ESG) อย่างไร และระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนมีความสัมพันธ์กับตัวเลขทางการเงินหรือไม่ ซึ่งผลการศึกษาที่ได้สามารถไปใช้ประโยชน์เพื่อเป็นแนวทางในการกำหนดนโยบายความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาลได้รับผลตอบแทนอย่างยั่งยืนในกลุ่มอุตสาหกรรมที่ทำการศึกษา รวมทั้งสามารถขยายผลการศึกษาไปยังอุตสาหกรรมอื่น ๆ ได้

## 2. วัตถุประสงค์ของการวิจัย

2.1 เพื่อศึกษาระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภคที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2.2 เพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนกับตัวเลขทางการเงินของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภคที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

### 3. ขอบเขตของการวิจัย

การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนกับตัวเลขทางการเงินของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภคมีขอบเขตการวิจัย ดังนี้

#### 3.1 ขอบเขตด้านเนื้อหา

ผู้วิจัยจะศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนกับตัวเลขทางการเงินของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภคเท่านั้น

#### 3.2 ขอบเขตด้านประชากร

ประชากรที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ คือ บริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภคที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้วิจัยจะทำการศึกษาข้อมูลบริษัทที่อยู่ในกลุ่มดังกล่าว ในปี 2553-2555 ซึ่งมีจำนวนทั้งสิ้น 26 บริษัท แต่ผู้วิจัยจะเลือกศึกษาเฉพาะบริษัทที่อยู่ในดัชนี SET 100 เท่านั้น ซึ่งมีทั้งสิ้น 13 บริษัท คือ 1)บริษัทปตท.จำกัด (มหาชน) 2)บริษัท ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) 3)บริษัทบ้านปู จำกัด (มหาชน): BANPU 4)บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) 5)บริษัทไออาร์พีซี จำกัด(มหาชน) 6)บริษัทโกลว์ พลังงาน จำกัด (มหาชน) 7)บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) 8) บริษัทผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) 9)บริษัทเอสโซ่ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) 10) บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) 11)บริษัท น้ำประปาไทย จำกัด (มหาชน) 12)บริษัท สยามแก๊ส แอนด์ ปิโตรเคมีคัลส์ จำกัด (มหาชน) และ 13) บริษัทลานนารีซอร์สเซส จำกัด (มหาชน)

### 4. สมมติฐานของการวิจัย

การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนกับตัวเลขทางการเงินของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภคได้ใช้สถิติเชิงพรรณนาและสถิติเชิงอนุมานในการวิเคราะห์ข้อมูล โดยใช้วิธีการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ และทดสอบสมมติฐานการวิจัยโดยมีสมมติฐานในการศึกษา ดังนี้

**สมมติฐานที่ 1** ระดับของการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนเชิงคุณภาพมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับตัวเลขทางการเงินของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภค

**สมมติฐานที่ 2** ระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนเชิงปริมาณมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับตัวเลขทางการเงินของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภค

## 5. ประโยชน์ของการศึกษา

5.1 เป็นประโยชน์แก่นักลงทุน ในการใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภค

5.2 เป็นแนวทางในการกำหนดนโยบายด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และการสร้างธรรมาภิบาล เพื่อให้องค์กรได้รับผลตอบแทนอย่างยั่งยืน

5.3 ใช้เป็นแนวทางให้แก่บริษัทอื่น ๆ ในการพัฒนาลักษณะการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนให้ดียิ่งขึ้น

5.4 เป็นประโยชน์ต่อภาคธุรกิจในการตระหนักถึงการดำเนินกิจกรรมความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อม สังคมและการมีธรรมาภิบาลที่ดี

## 6. ระเบียบวิธีวิจัย

ในการศึกษานี้ ผู้วิจัยได้จัดทำกระดาษทำการเพื่อเก็บรวบรวมข้อมูลระดับการเปิดเผยข้อมูล แต่ละรายการในการเปิดเผยข้อมูลประเภทความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล และเก็บรวบรวมข้อมูลตัวเลขทางการเงิน โดยรวบรวมข้อมูลเป็น 2 ส่วน คือ ส่วนที่ 1 การเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนของ ESG ในเชิงคุณภาพ และเชิงปริมาณ ส่วนที่ 2 ตัวเลขทางการเงินจะใช้การวิเคราะห์เนื้อหา (Content Analysis) ในการเก็บรวบรวมข้อมูล และใช้หน่วยของเนื้อหาเป็นจำนวนบรรทัดในการแจกแจง เพื่อหาระดับหรือปริมาณการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล เนื่องจากสะดวกในการเก็บข้อมูลและถือเป็นหน่วยของเนื้อหาที่จะใช้เป็นตัววัดในการแจกแจงที่เหมาะสมที่สุด โดยอ้างอิงเกณฑ์การวัดดังกล่าวมาจากงานวิจัยเรื่องการเปรียบเทียบขนาดของการเปิดเผยข้อมูลนโยบายสิ่งแวดล้อมและสังคมของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (นิตยา วงศ์ภินันท์วัฒนา, 2547) ในการนับบรรทัดนั้น ถ้าบรรทัดใดมีข้อมูลเกี่ยวกับประเด็นที่ศึกษาเกินครึ่งบรรทัดก็จะนับเป็นหนึ่งบรรทัด แต่ถ้าบรรทัดใดมีข้อมูลเกี่ยวกับประเด็นที่ศึกษาไม่ถึงครึ่งบรรทัดก็จะนับเป็นครึ่งบรรทัดหลังจากทำการวิเคราะห์เนื้อหา (Content Analysis) เรียบร้อยแล้ว ผู้วิจัยนำข้อมูลที่ได้จากการศึกษามาประมวลผลโดยคอมพิวเตอร์ใช้โปรแกรมสถิติสำเร็จรูป SPSS for Window ในการวิเคราะห์ข้อมูล และนำเสนอในรูปแบบของตารางวิเคราะห์โดยใช้สถิติเชิงร้อยละและการวิเคราะห์เชิงเปรียบเทียบ เพื่อให้ทราบถึงระดับการเปิดเผยของแต่ละประเด็นของกลุ่มธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการเปิดเผยทางด้านความยั่งยืนของสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล

## 7. ผลการศึกษา

ในส่วนนี้เป็นการสรุปผลการศึกษาที่ได้จากการศึกษา รวบรวม และวิเคราะห์ข้อมูลระดับการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล รวมทั้ง

ความสัมพันธ์ของระดับการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาลกับตัวเลขทางการเงินโดยย่อตามวัตถุประสงค์ดังนี้

1. ระดับการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคมและด้านธรรมาภิบาล (ESG) ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภคที่อยู่ในดัชนี SET 100 จากผลการศึกษสามารถสรุปได้ดังนี้

### 1.1 การเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม

บริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภคที่อยู่ในดัชนี SET100 มีการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อมเชิงคุณภาพด้านระบบการจัดการสิ่งแวดล้อม และความยั่งยืนด้านสิ่งแวดล้อมในระดับปานกลาง แต่เปิดเผยข้อมูลด้านการตรวจ ติดตาม และประเมินสิ่งแวดล้อม และด้านการปฏิบัติตามกฎหมายหรือข้อกำหนดทางด้านสิ่งแวดล้อมในระดับน้อย สำหรับการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อมเชิงปริมาณ บริษัทฯ มีการเปิดเผยข้อมูลด้านการตรวจ ติดตาม และประเมินสิ่งแวดล้อม ด้านความยั่งยืนด้านสิ่งแวดล้อม ด้านระบบการจัดการสิ่งแวดล้อม และด้านการปฏิบัติตามกฎหมายหรือข้อกำหนดทางด้านสิ่งแวดล้อมในระดับปานกลาง

### 1.2 การเปิดเผยข้อมูลด้านสังคม

บริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภคที่อยู่ในดัชนี SET100 มีการเปิดเผยข้อมูลด้านสังคมเชิงคุณภาพด้านความรับผิดชอบต่อทรัพยากรบุคคล ด้านความรับผิดชอบต่อผลิตภัณฑ์และบริการ ด้านความรับผิดชอบต่อพลังงาน และด้านความรับผิดชอบต่อชุมชนในระดับมาก สำหรับการเปิดเผยข้อมูลด้านสังคมเชิงปริมาณ บริษัทฯ มีการเปิดเผยข้อมูลด้านความรับผิดชอบต่อชุมชน ด้านความรับผิดชอบต่อทรัพยากรบุคคล ด้านความรับผิดชอบต่อพลังงาน และด้านความรับผิดชอบต่อผลิตภัณฑ์และบริการในระดับปานกลาง

### 1.3 การเปิดเผยข้อมูลด้านธรรมาภิบาล

บริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน และสาธารณูปโภคที่อยู่ในดัชนี SET100 มีการเปิดเผยข้อมูลด้านธรรมาภิบาลเชิงคุณภาพด้านความรับผิดชอบต่อ ด้านสิทธิผู้ถือหุ้น และด้านบทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย ในระดับปานกลาง แต่เปิดเผยข้อมูลด้านความคุ้มค่า ด้านหลักความมีส่วนร่วม ด้านหลักความโปร่งใส ด้านการปฏิบัติที่เท่าเทียมกันต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และด้านคุณธรรมในระดับน้อย และเปิดเผยข้อมูลด้านหลักนิติธรรมในระดับน้อยที่สุด สำหรับการเปิดเผยข้อมูลด้านธรรมาภิบาลเชิงปริมาณ บริษัทฯ มีการเปิดเผยข้อมูลด้านสิทธิของผู้ถือหุ้น ด้านหลักความมีส่วนร่วม ด้านการปฏิบัติที่เท่าเทียมกันต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ด้านหลักคุณธรรม ด้านบทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย ด้านหลักความรับผิดชอบต่อ ด้านหลักความคุ้มค่า ด้านหลักความโปร่งใส และด้านหลักนิติธรรมในระดับปานกลาง

นอกจากนี้ยังพบว่า บริษัทฯ มีการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล ในลักษณะของข้อความมากที่สุด รองลงมาคือ ตัวเลข รูปภาพ แผนภูมิ/ตาราง และจำนวนเงิน

2. ความสัมพันธ์ระหว่างระดับความรับผิดชอบด้านสิ่งแวดล้อมด้านสังคมและด้านธรรมาภิบาล (ESG) กับตัวเลขทางการเงินของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภคที่อยู่ในดัชนี SET 100 จากผลการศึกษาความสัมพันธ์ของตัวแปรต่างๆ สามารถสรุปได้ดังนี้

ระดับการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีและอัตรากำไรต่อหุ้น รวมถึงอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมอย่างมีนัยสำคัญ ที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

ระดับการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีและอัตรากำไรต่อหุ้นอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

ในขณะที่ในส่วนของระดับการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อธรรมาภิบาล พบมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีและอัตรากำไรต่อหุ้น อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

## 8. อภิปรายผล

ในส่วนของการอภิปรายผลการศึกษานี้ผู้วิจัยได้แบ่งออกเป็น 3 ส่วนคือ 1) การเปิดเผยข้อมูล ESG ในรายงานประจำปีจำแนกตามลักษณะการเปิดเผยข้อมูล 2) เนื้อหาของการเปิดเผยข้อมูล ESG ในรายงานประจำปี และ 3) ความสัมพันธ์ของระดับการเปิดเผยข้อมูล ESG กับตัวเลขทางการเงิน

1. การเปิดเผยข้อมูล ESG ในรายงานประจำปี จำแนกตามลักษณะการเปิดเผยข้อมูล

จากผลการวิเคราะห์ข้อมูลลักษณะการเปิดเผยข้อมูล ESG ในรายงานประจำปีซึ่งประกอบด้วย ข้อความตัวเลขจำนวนเงิน แผนภูมิ/ตาราง และรูปภาพทั้งนี้ผู้วิจัยได้พบว่าบริษัทฯ เปิดเผยข้อมูลในลักษณะของข้อความมากที่สุด ซึ่งสอดคล้องกับผลการวิจัยของ Guthrie, Petty, Ferrier & Wells (1999), Bozzolan, Favotto & Ricceri (2003) และ Steenkamp (2007) ที่พบว่าจากการศึกษาข้อมูลโดยวิธีการวิเคราะห์เนื้อหา (Content Analysis) กลุ่มตัวอย่างมีการเปิดเผยข้อมูลในลักษณะของข้อความหรือการบรรยายมากที่สุด และมีการเปิดเผยในลักษณะของจำนวนเงินและแผนภูมิ/ตารางไม่มากนัก

### 1.1 การเปิดเผยข้อมูลลักษณะข้อความ

บริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภค(บริษัทฯ)ได้เปิดเผยข้อมูลในลักษณะของข้อความมากที่สุด ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Guthrie, Petty, Ferrier& Wells (1999), Bozzolan, Favotto&Ricceri (2003) และ Steenkamp (2007) แสดงให้เห็นว่าในการเปิดเผยข้อมูลESGส่วนใหญ่บริษัทจดทะเบียนฯ ได้เปิดเผยข้อมูลโดยการบรรยายหรืออธิบายข้อมูลต่างๆในลักษณะของข้อความซึ่งเป็นพื้นฐานหลักในการเปิดเผยข้อมูลต่างๆ และอาจเนื่องมาจากข้อมูลต่างๆ ที่เปิดเผยนั้นหากเปิดเผยข้อมูลด้วยลักษณะอื่นเพียงอย่างเดียว ผู้ศึกษาข้อมูลอาจไม่เข้าใจในสิ่งที่องค์การต้องการจะสื่อสาร ดังนั้นส่วนใหญ่ในการเปิดเผยจึงต้องมีข้อความในการอธิบายประกอบไปด้วย จึงทำให้การเปิดเผยในลักษณะข้อความมากที่สุด

### 1.2 การเปิดเผยข้อมูลลักษณะตัวเลข

บริษัทฯ เปิดเผยข้อมูล ESG ในลักษณะของตัวเลขเป็นลำดับที่สอง รองจากข้อความ ซึ่งสอดคล้องกับผลงานวิจัยของ Guthrie, Petty, Ferrier, and Wells (1999) ที่พบว่าบริษัทฯ มีการเปิดเผยข้อมูลในลักษณะของตัวเลขประกอบด้วย จากผลการวิจัยแสดงให้เห็นว่าบริษัทฯ ได้ให้ความสำคัญในการแสดงข้อมูลต่างๆในลักษณะของตัวเลขเพื่อนำเสนอข้อมูลที่เกี่ยวข้อง เช่น จำนวนพนักงาน จำนวนรางวัลต่างๆที่บริษัทฯได้รับ ซึ่งการเปิดเผยข้อมูลในลักษณะของตัวเลขทำให้ผู้ศึกษาข้อมูลได้ทราบถึงรายละเอียดของข้อมูลมากขึ้น

### 1.3 การเปิดเผยข้อมูลลักษณะรูปภาพ

รูปภาพพบว่าบริษัทฯเปิดเผยข้อมูลESGในลักษณะของรูปภาพเป็นลำดับที่สามรองจากตัวเลข ซึ่งสอดคล้องกับผลงานวิจัยของ Ahmad, Sulaiman, and Siswanto (2003) ที่พบว่า บริษัทฯ มีการเปิดเผยข้อมูลในลักษณะของรูปภาพประกอบด้วยภาพจากกิจกรรมต่างๆ จากผลการวิจัยแสดงให้เห็นว่าบริษัทฯ ได้ให้ความสำคัญในการแสดงข้อมูลต่างๆ ในลักษณะของรูปภาพเพื่อนำเสนอข้อมูลที่เกี่ยวข้อง เช่น ภาพกิจกรรมปลูกป่า จำนวนรางวัลต่างๆ ที่บริษัทฯ ได้รับซึ่งการเปิดเผยข้อมูลในลักษณะของรูปภาพทำให้ผู้ศึกษาข้อมูลได้ทราบถึงรายละเอียดของข้อมูลมากขึ้น

### 1.4 การเปิดเผยข้อมูลลักษณะอื่นๆ

นอกจากนี้ยังพบว่า บริษัทฯ เปิดเผยข้อมูลในลักษณะของจำนวนเงิน และแผนภูมิ/ตารางค่อนข้างน้อย อาจเนื่องมาจากการเปิดเผยข้อมูลเป็นการสื่อสารให้สาธารณะชนได้ทราบข้อมูลของบริษัทฯ และในปัจจุบันมีการแข่งขันทางธุรกิจสูง ดังนั้นในการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับจำนวนเงิน บริษัทฯ จึงอาจจะเลือกเปิดเผยเฉพาะข้อมูลที่สำคัญ เช่น ผลประกอบการผลประโยชน์พนักงาน เป็นต้น ส่วนแผนภูมิ/ตารางเป็นลักษณะของการอธิบายเพิ่มเติมเพื่อให้ผู้ศึกษาข้อมูลได้เข้าใจข้อมูลมากขึ้น เช่น ผังแสดงโครงสร้างองค์การ ตารางแยกผลประกอบการ เป็นต้น ซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษาคือของ Ahmad, Sulaiman and Siswanto (2003) ที่พบว่า



บริษัทฯ มีการเปิดเผยข้อมูลเชิงปริมาณและเชิงคุณภาพหรือข้อมูลทางการเงินและแผนภูมิ/ตาราง  
ในปริมาณน้อย

## 2. เนื้อหาของการเปิดเผยข้อมูล ESG ในรายงานประจำปี

### 2.1 การเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม

ผลจากการวิเคราะห์ข้อมูลการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ในแต่ละด้านพบว่าในส่วนของระบบการจัดการสิ่งแวดล้อมและด้านความยั่งยืนของสิ่งแวดล้อม มีการเปิดเผยข้อมูลอยู่ในระดับปานกลาง แสดงให้เห็นว่าบริษัทฯ ได้เล็งเห็นความสำคัญของข้อมูลด้านระบบการจัดการสิ่งแวดล้อมและความยั่งยืนด้านสิ่งแวดล้อมพอสมควร ซึ่งสอดคล้องกับผลการวิจัยของชลินธร รุ่งจำ (2551) โดยบริษัทฯ ให้ความสำคัญทั้งการเปิดเผยข้อมูลให้ผู้ศึกษาข้อมูลได้เข้าใจและทราบรายละเอียดของระบบการจัดการสิ่งแวดล้อม อันเป็นสิ่งสำคัญที่องค์กรต้องคำนึงถึงเพราะเป็นสิ่งที่เกี่ยวข้องกับบรรยากาศ สภาพแวดล้อมในการทำงานของบุคลากรในองค์กรและเป็นผลสืบเนื่องในการสร้างความยั่งยืนในองค์กร อีกทั้งในองค์กรต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง เช่น GRI, OECD ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมาตรฐาน ISO 26000 เป็นต้น ได้เสนอแนวทางในการปฏิบัติ ESG ในองค์กร ซึ่งการปฏิบัติด้านสิ่งแวดล้อมเป็นอีกแนวทางหนึ่งที่ถูกกำหนดไว้ให้มีการปฏิบัติ บริษัทฯ จึงเล็งเห็นความสำคัญในการเปิดเผยข้อมูลในด้านนี้

ส่วนในด้านการตรวจ ติดตาม และประเมินสิ่งแวดล้อมนั้น พบว่าบริษัทมีการเปิดเผยข้อมูลอยู่ในระดับปานกลาง โดยจะเน้นการเปิดเผยตัวเลขมากกว่าข้อความ โดยจะเน้นการเปิดเผยข้อมูลที่แสดงถึงการให้ความสำคัญในข้อมูลนั้นด้านการปฏิบัติตามกฎหมายหรือข้อกำหนดทางด้านสิ่งแวดล้อม ผลการศึกษานี้สอดคล้องกับผลการศึกษาของนิตยา วงศ์ภินันท์ วัฒนา (2547) และศุภมิตร เตชะมนตรีกุล (2540) และเมธากุล เกียรติกระจาย และศิลปพร ศรีจันทเพชร (2547) พบว่าบริษัทมีการเปิดเผยข้อมูลด้านการปฏิบัติตามกฎหมายหรือข้อกำหนดทางด้านสิ่งแวดล้อม ทั้งนี้อาจเนื่องมาจากการปฏิบัติตามกฎหมายหรือข้อกำหนดทางด้านสิ่งแวดล้อม อันเป็นแนวทางที่มีส่วนช่วยในการเพิ่มคุณค่าและเป็นปัจจัยสำคัญในการเพิ่มผลผลิต (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2553) อีกทั้งเป็นข้อมูลการดำเนินงานภายในองค์กร อันจะเป็นแนวทางการปฏิบัติของแต่ละองค์กรในการสร้างแรงจูงใจและสร้างค่านิยมให้พนักงานเกิดความจงรักภักดีกับองค์กร

### 2.2 การเปิดเผยข้อมูลด้านสังคม

ผลจากการวิเคราะห์ข้อมูลการเปิดเผยข้อมูลด้านสังคมในแต่ละด้านพบว่า บริษัทฯ มีการเปิดเผยข้อมูลด้านความรับผิดชอบต่อพลังงานและความรับผิดชอบต่อทรัพยากรบุคคลในระดับมาก แต่เน้นการเปิดเผยข้อมูลในลักษณะข้อความ อันแสดงให้เห็นว่าบริษัทได้ให้ความสำคัญในการเปิดเผยด้านความรับผิดชอบต่อพลังงาน อาจเนื่องมาจากการประกอบธุรกิจในด้านพลังงานเป็นอีกแนวทางหนึ่งที่บริษัทสร้างความเชื่อมั่นให้กับผู้มีส่วนได้เสียที่เกี่ยวข้อง (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2553) อีกทั้งอาจเนื่องมาจากความรับผิดชอบต่อทรัพยากรบุคคล

เป็นรากฐานของการพัฒนาทรัพยากรบุคคล ซึ่งจะมีส่วนช่วยในการเพิ่มคุณค่าและเป็นปัจจัยสำคัญในการเพิ่มผลผลิต (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2553) บริษัทฯ จึงได้เปิดเผยข้อมูลในลักษณะทั่วไป เช่นการฝึกอบรม การพัฒนาความรู้พนักงาน การสำรวจความต้องการและความพึงพอใจของพนักงานการมอบรางวัลหรือการจัดกิจกรรมส่งเสริมศักยภาพพนักงาน และการไม่ละเมิดสิทธิมนุษยชน เพื่อแสดงให้เห็นว่าบริษัทได้ให้ความสำคัญกับพนักงานและเตรียมพร้อมตอบรับกับเทคโนโลยีและการแข่งขันในอนาคต

ส่วนการเปิดเผยข้อมูลด้านความรับผิดชอบต่อผลิตภัณฑ์และบริการนั้น ผู้วิจัยพบว่าบริษัทฯ เปิดเผยข้อมูลในระดับมาก ซึ่งเมื่อพิจารณาในแต่ละด้านพบว่าข้อมูลด้านผลิตภัณฑ์และบริการ เป็นข้อมูลเกี่ยวกับข้อมูลทั่วไปของผลิตภัณฑ์และบริการ การวิจัยและการพัฒนาเกี่ยวกับผลิตภัณฑ์และบริการ ความปลอดภัยของผลิตภัณฑ์และบริการ ดังนั้นบริษัทฯ ต้องการแสดงให้เห็นถึงศักยภาพของบริษัทในการออกแบบผลิตภัณฑ์และนำเสนอผลิตภัณฑ์ใหม่ๆ ให้กับลูกค้า รวมทั้งในปัจจุบันการแข่งขันทางธุรกิจที่เพิ่มมากขึ้น ทำให้แต่ละบริษัทฯ แข่งขันในด้านผลิตภัณฑ์และบริการมากขึ้นเพื่อให้ตรงกับความต้องการของลูกค้ามากที่สุด ซึ่งสอดคล้องกับผลงานวิจัยในอดีตของบุษบา นุชิตภาพ (2551) ที่พบว่าธุรกิจการเงินมีการเปิดเผยข้อมูลด้านผลิตภัณฑ์และบริการสูงที่สุด ซึ่งเป็นธุรกิจที่ต้องได้รับความเชื่อมั่นในเรื่องความปลอดภัยของการทำธุรกรรม

การเปิดเผยข้อมูลด้านความรับผิดชอบต่อสังคม แสดงให้เห็นว่าบริษัทฯ ได้เล็งเห็นความสำคัญของผู้มีส่วนได้เสียที่อยู่ภายนอกองค์กร อันได้แก่ ชุมชนและสังคม โดยการจัดกิจกรรมเข้าไปมีส่วนร่วมสนับสนุนกิจกรรมที่เกี่ยวข้องกับการพัฒนาชุมชนและสังคม การสร้างความเข้มแข็ง การบริจาคเงินหรือสิ่งของ รวมทั้งปัจจุบันการรณรงค์เกี่ยวกับด้านชุมชน สังคม และสิ่งแวดล้อมมากขึ้นและมีการตรวจสอบ ร้องเรียน จึงทำให้บริษัทฯ ตื่นตัวในเรื่องดังกล่าว (กัญญารัตน์ ชีระวานิชผล, 2551) ผลการศึกษานี้สอดคล้องกับผลการศึกษาของAhmad & Sulaiman (2003) ที่พบว่าบริษัทมักเปิดเผยข้อมูลโดยมุ่งเน้นการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับด้านสินค้าและผู้บริโภค เพื่อสร้างความเชื่อมั่นในความรับผิดชอบต่อสังคม

### 2.3 การเปิดเผยข้อมูลด้านธรรมาภิบาล

ผลจากการวิเคราะห์ข้อมูลการเปิดเผยข้อมูลด้านธรรมาภิบาล ไม่ว่าจะเป็นในด้านหลักนิติธรรมและหลักคุณธรรม ด้านหลักความโปร่งใส รวมทั้งด้านอื่นๆ พบว่ามีการเปิดเผยข้อมูลในระดับน้อย ผลการศึกษานี้สอดคล้องกับผลการศึกษาของชลินทร์ ฐัจจำ (2551) ที่พบว่าการเปิดเผยข้อมูลประเด็นการดำเนินงานอย่างเป็นธรรมอยู่ในระดับน้อย ทั้งนี้เป็นไปได้ว่าบริษัทฯ ส่วนใหญ่มักเปิดเผยข้อมูลตามแนวการปฏิบัติของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในเรื่องการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Corporate Governance) โดยเปิดเผยข้อมูลตามแนวทางที่กำหนดไม่ว่าจะเป็นเรื่องสิทธิของผู้ถือหุ้น การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน บทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย ความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการบริษัท เป็นต้น ทั้งนี้ เพื่อให้ให้นักลงทุน ลูกค้า พนักงาน รวมถึงผู้

มีส่วนได้เสียที่เกี่ยวข้องเกิดความเชื่อมั่น อีกทั้งเพื่อเป็นการแสดงให้เห็นว่าบริษัทฯ ให้ความสำคัญกับการบริหารจัดการเพื่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดหรือเกิดมูลค่ามากที่สุด เช่น การใช้พลังงานอย่างคุ้มค่า และรักษาทรัพยากรธรรมชาติให้ยั่งยืน

### 3. ความสัมพันธ์ของระดับการเปิดเผยข้อมูล ESG กับตัวเลขทางการเงิน

จากผลการวิเคราะห์ข้อมูลพบว่า ระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล (ESG) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีอย่างมีนัยสำคัญ

#### 3.1 ระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม กับตัวเลขทางการเงิน

ระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อมในเชิงคุณภาพ ซึ่งได้แก่ ข้อความตัวเลข จำนวนเงิน แผนภูมิ/ตาราง และรูปภาพ มีผลต่อตัวเลขทางการเงินด้านอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีอาจเนื่องมาจากการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อมแสดงให้เห็นว่าบริษัทฯ มีการบริหารจัดการที่ดี จึงทำให้ผู้มีส่วนได้เสียที่เกี่ยวข้องเกิดความเชื่อมั่นว่าองค์กรจะสามารถเติบโตได้อย่างยั่งยืนส่งผลให้อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีเพิ่มมากขึ้นตามไปด้วย

แต่อย่างไรก็ตาม ไม่พบความสัมพันธ์ของระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อมเชิงคุณภาพกับตัวเลขทางการเงินด้านอื่น แสดงว่าการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อมเชิงคุณภาพไม่มีผลต่ออัตราส่วนกำไรต่อหุ้น อัตราส่วนกำไรสุทธิ ราคาตลาด อัตราส่วนราคาต่อกำไร อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น

จากผลการวิเคราะห์ข้อมูลพบว่า ระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อมเชิงปริมาณมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราส่วนกำไรต่อหุ้นและอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95% แสดงให้เห็นว่าปริมาณการเปิดเผยข้อมูลด้านระบบการจัดการสิ่งแวดล้อม ด้านการปฏิบัติตามกฎหมายหรือข้อกำหนดทางด้านสิ่งแวดล้อม ด้านการตรวจ ติดตาม และประเมินสิ่งแวดล้อม และด้านความยั่งยืนด้านสิ่งแวดล้อมโดยรวมมีผลต่ออัตราส่วนกำไรต่อหุ้นและอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม อาจเนื่องมาจากการเปิดเผยข้อมูลด้านระบบการจัดการสิ่งแวดล้อม ด้านการปฏิบัติตามกฎหมายหรือข้อกำหนดทางด้านสิ่งแวดล้อม ด้านการตรวจ ติดตาม และประเมินสิ่งแวดล้อม รวมทั้งข้อมูลด้านความยั่งยืนด้านสิ่งแวดล้อม โดยรวมทำให้นักลงทุน ผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่ายที่เกี่ยวข้องไว้วางใจในองค์กรและตัดสินใจที่จะลงทุนในองค์กรมากขึ้นส่งผลให้อัตราส่วนกำไรต่อหุ้นและอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมเพิ่มมากขึ้นด้วย

จากการศึกษา ไม่พบความสัมพันธ์ของระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อมเชิงปริมาณกับตัวเลขทางการเงินด้านอื่น แสดงว่าการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อมเชิงปริมาณไม่มีผลต่ออัตราส่วนกำไรสุทธิ ราคาตลาด อัตราส่วนราคาต่อกำไร อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น

นอกจากนี้ ผลการศึกษาแสดงให้เห็นว่าระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนกำไรต่อหุ้นและอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม ซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษาของอังครัตน์ เปรียบจริยวัฒน์ (2547); อังสนาศรีประเสริฐ (2545); Gompers & Ishii (2003); เพชรี ชุมทรัพย์ (2534); อภรณ์ ดั่งทอง (2548); ภณิดา สัจจะเดชาชัย (2550) และ Jaggi & Freeman (1992) ที่พบว่าความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมขององค์กรมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนกำไรต่อหุ้นและอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม

### 3.2 ระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านสังคม กับตัวเลขทางการเงิน

ผลการศึกษาพบว่า ระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านสังคมเชิงคุณภาพมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95% แสดงให้เห็นว่าการเปิดเผยข้อมูลในเชิงคุณภาพ ซึ่งได้แก่ ข้อความ ตัวเลข จำนวนเงิน แผนภูมิ/ตาราง และรูปภาพ ประกอบการอธิบายข้อมูลด้านความรับผิดชอบต่อพลังงาน ด้านความรับผิดชอบต่อทรัพยากรบุคคล ด้านความรับผิดชอบต่อผลิตภัณฑ์และบริการ และด้านความรับผิดชอบต่อชุมชน มีผลต่อตัวเลขทางการเงินด้านอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีอาจเนื่องมาจากการเปิดเผยข้อมูลด้านสังคมแสดงให้เห็นว่าบริษัทฯ มีการบริหารจัดการที่ดี จึงทำให้ผู้มีส่วนได้เสียที่เกี่ยวข้องเกิดความเชื่อมั่นว่าองค์กรจะสามารถเติบโตได้อย่างยั่งยืนส่งผลให้อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีเพิ่มมากขึ้นตามไปด้วย

แต่อย่างไรก็ตาม ไม่พบความสัมพันธ์ของระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านสังคมเชิงคุณภาพกับตัวเลขทางการเงินด้านอื่น แสดงว่าการเปิดเผยข้อมูลด้านสังคมเชิงคุณภาพไม่มีผลต่ออัตราส่วนกำไรต่อหุ้น อัตราส่วนกำไรสุทธิ ราคาตลาด อัตราส่วนราคาต่อกำไร อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น

ระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านสังคมเชิงปริมาณมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราส่วนกำไรต่อหุ้นอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95% แสดงให้เห็นว่าปริมาณการเปิดเผยข้อมูลด้านความรับผิดชอบต่อพลังงาน ด้านความรับผิดชอบต่อทรัพยากรบุคคล ด้านความรับผิดชอบต่อผลิตภัณฑ์และบริการ และความรับผิดชอบต่อชุมชน โดยรวมมีผลต่ออัตราส่วนกำไรต่อหุ้น อาจเนื่องมาจากการเปิดเผยข้อมูลด้านพลังงาน ด้านทรัพยากรบุคคล ด้านผลิตภัณฑ์และบริการ และด้านความรับผิดชอบต่อชุมชน โดยรวมทำให้นักลงทุนมีส่วนได้เสียไว้วางใจในองค์กรและตัดสินใจที่จะร่วมลงทุนในองค์กรมากขึ้นส่งผลให้อัตราส่วนกำไรต่อหุ้นเพิ่มมากขึ้นด้วย

นอกจากนี้ ผลการศึกษาแสดงให้เห็นว่า ระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านสังคมมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนกำไรต่อหุ้นซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษาของอังครัตน์ เปรียบจริยวัฒน์ (2547); อังสนาศรีประเสริฐ (2545) และ Gompers & Ishii (2003) ที่พบว่าความรับผิดชอบต่อสังคมขององค์กรมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนกำไรต่อหุ้น แต่ขัดแย้งกับผล

การศึกษาของบุษบา นุชิตภาพ (2551) และ Cheung (2010) ที่ไม่พบความสัมพันธ์ของความรับผิดชอบด้านสังคมขององค์กรกับตัวเลขทางการเงิน

### 3.3 ระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านธรรมาภิบาล กับตัวเลขทางการเงิน

จากผลการวิเคราะห์ข้อมูลพบว่า ระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านธรรมาภิบาลเชิงคุณภาพมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95% แสดงให้เห็นว่าการเปิดเผยข้อมูลในเชิงคุณภาพ ซึ่งได้แก่ข้อความ ตัวเลข จำนวนเงิน แผนภูมิ/ตาราง และรูปภาพ ประกอบการอธิบายข้อมูลด้านหลักนิติธรรม ด้านหลักคุณธรรม ด้านหลักความโปร่งใส ด้านหลักความมีส่วนร่วม ด้านหลักความรับผิดชอบต่อสังคม ด้านหลักความคุ้มค่า ด้านสิทธิของผู้ถือหุ้น ด้านบทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย และการปฏิบัติที่เท่าเทียมกันต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีผลต่อตัวเลขทางการเงินด้านอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีอาจเนื่องมาจากการเปิดเผยข้อมูลด้านธรรมาภิบาลแสดงให้เห็นว่าบริษัทฯ มีการบริหารในเรื่องธรรมาภิบาลที่ดี จึงทำให้ผู้มีส่วนได้เสียที่เกี่ยวข้องเกิดความเชื่อมั่นว่าองค์กรจะสามารถเติบโตได้อย่างยั่งยืนส่งผลให้อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีเพิ่มมากขึ้นตามไปด้วย

แต่อย่างไรก็ตาม ไม่พบความสัมพันธ์ของระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านธรรมาภิบาลเชิงคุณภาพกับตัวเลขทางการเงินด้านอื่น แสดงว่าการเปิดเผยข้อมูลด้านธรรมาภิบาลเชิงคุณภาพไม่มีผลต่ออัตราส่วนกำไรต่อหุ้น อัตราส่วนกำไรสุทธิ ราคาตลาด อัตราส่วนราคาต่อกำไร อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น

นอกจากนี้ ยังพบว่าระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านธรรมาภิบาลเชิงปริมาณมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราส่วนกำไรต่อหุ้นอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95% แสดงให้เห็นว่าปริมาณการเปิดเผยข้อมูลด้านหลักนิติธรรม ด้านหลักคุณธรรม ด้านหลักความโปร่งใส ด้านหลักความมีส่วนร่วม ด้านหลักความรับผิดชอบต่อสังคม ด้านหลักความคุ้มค่า ด้านสิทธิของผู้ถือหุ้น ด้านบทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย และการปฏิบัติที่เท่าเทียมกันต่อส่วนของผู้ถือหุ้นโดยรวมมีผลต่ออัตราส่วนกำไรต่อหุ้น อาจเนื่องมาจากการเปิดเผยข้อมูลด้านหลักนิติธรรม ด้านหลักคุณธรรม ด้านหลักความโปร่งใส ด้านหลักความมีส่วนร่วม ด้านหลักความรับผิดชอบต่อสังคม ด้านหลักความคุ้มค่า ด้านสิทธิของผู้ถือหุ้น ด้านบทบาทของผู้มีส่วนได้เสีย รวมทั้งการปฏิบัติที่เท่าเทียมกันต่อส่วนของผู้ถือหุ้น โดยรวมทำให้นักลงทุน ผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่ายที่เกี่ยวข้องไว้วางใจในองค์กรและตัดสินใจที่จะลงทุนในองค์กรมากขึ้นส่งผลให้อัตราส่วนกำไรต่อหุ้นเพิ่มมากขึ้นด้วย

ผลการศึกษาแสดงให้เห็นว่าไม่พบความสัมพันธ์ของระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านธรรมาภิบาลเชิงปริมาณกับตัวเลขทางการเงินด้านอื่น ซึ่งอาจมีความเป็นไปได้ว่าการเปิดเผยข้อมูลด้านธรรมาภิบาลเชิงปริมาณไม่มีผลต่ออัตราส่วนกำไรสุทธิ ราคาตลาด อัตราส่วนราคาต่อกำไร อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น

## บรรณานุกรม

### ภาษาไทย

#### หนังสือ

- กัญญารัตน์ ชีระวานิชผล. (2551). *ความสัมพันธ์ระหว่างความรับผิดชอบต่อสังคม กลยุทธ์  
กิจการ และผลประกอบการของวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมในประเทศไทย*  
(วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ). กรุงเทพฯ: คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- จงจิตต์ พิมพมालย์. (2555). *ปัจจัยที่มีผลต่อการประยุกต์ใช้บัญชีสิ่งแวดล้อม (รายงาน  
ผลการวิจัย)*. กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต.
- ชลินธร ฐัจจำ. (2551). *ความสัมพันธ์ระหว่างการรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมและ  
องค์ประกอบของคณะกรรมการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*  
(วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ). กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- ชลันดา นุราฤทธิ. (2556). *ความสัมพันธ์ของระดับการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อ  
สังคมขององค์กรกับผลประกอบการทางการเงินของบริษัทหมวดธุรกิจธนาคารที่อยู่ในดัชนี SET  
50 (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ)*. กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต.
- นิตยา วงศ์อภินันท์วัฒนา. (2547). *การเปรียบเทียบขนาดของการเปิดเผยข้อมูลนโยบาย  
สิ่งแวดล้อมของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (รายงานผลการวิจัย)*.  
มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- บุษบา นุชิตภาพ. (2551). *ความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม  
กับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในดัชนี 100 ของตลาดหลักทรัพย์แห่ง  
ประเทศไทย (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ)*. ชลบุรี: มหาวิทยาลัยบูรพา.
- พฤกษา พิงจิตต์ประไพ. (2551). *ปัจจัยที่มีผลต่อการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อมและสังคม  
ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรม  
ทรัพยากร กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม และกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง*  
(วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ). เชียงใหม่: มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.
- ภณิดา สัจจะเดชาชัย. (2550). *การศึกษาวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงของ  
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ)*. กรุงเทพฯ:  
มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- เมธากุล เกียรติกระจาย และศิลปพร ศรีจันเพชร. (2543). *ทฤษฎีการบัญชี*. กรุงเทพฯ: ทีพี  
เอ็น เพรส.
- เมธากุล เกียรติกระจาย และศิลปพร ศรีจันเพชร. (2547). *ทฤษฎีการบัญชี*. กรุงเทพฯ: ทีพี  
เอ็น เพรส.

- คู่กันยา ห้วยผัด. (2550). *ความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อ  
ด้านสังคมและการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย(วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ)*. กรุงเทพฯ: จุฬาลงกรณ์  
มหาวิทยาลัย.
- ศุภมิตร เตชะมนตรีกุล. (2540). *การเปิดเผยข้อมูลสิ่งแวดล้อมสำหรับบริษัทจดทะเบียนใน  
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: รูปแบบและแนวทาง (วิทยานิพนธ์ปริญญา  
โทบริหารธุรกิจ)*. กรุงเทพฯ: จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- โสภณ พรโชคชัย. (2551). *CSR ที่แท้ (ครั้งที่ 5)*. กรุงเทพฯ: ส.วิรัช การพิมพ์.
- อังครัตน์ เปรียบจริยวัฒน์. (2547). *มาตรฐานการบัญชี: สาระสำคัญและตัวอย่างการเปิดเผย  
ข้อมูล*. กรุงเทพฯ: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.
- อังสนา ศรีประเสริฐ. (2545). *กำไรต่อหุ้น: ข้อมูลเพื่อการตัดสินใจ. วารสารบริหารธุรกิจ.  
คณะบัญชี มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.*
- อาณัติ ประภาสสวัสดิ์. (2547). *บริษัทในบริบทของการพัฒนาธุรกิจเพื่อสังคมและสิ่งแวดล้อม.  
บรรษัทปริทรรศน์, 23,8 (กรกฎาคม – สิงหาคม), น. 31.*
- อาภรณ์ ดั่งทอง. (2548). *การศึกษาความสัมพันธ์ของการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใสกับ  
ผลการดำเนินงาน: กรณีศึกษาบรรษัทภิบาลที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่ง  
ประเทศไทย (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ)*.ชลบุรี: มหาวิทยาลัยบูรพา.

## ภาษาต่างประเทศ

### ARTICLES

- Ahmad , NNN., Sulaiman, M., &Siswanto, D. (2003). Corporate Social Responsibility  
Disclosure In Malaysia: An Analysis Of Annual Reports Of Klse Listed  
Companies. *IIUM Journal of Economics and Management*, 11(1), 51-86,  
Retrieved November 3, 2011, from  
<http://ideas.repec.org/a/ije/journal/v1y1987i2p51-86.html>.
- Cheung, P., &Mak, W. (2010). *The Relation between Corporate Social Responsibility  
Disclosure and Financial Performance: Evidence from the Commercial Banking  
Industry.*(Master's Project). Simon Fraser University.
- Guthrie, J., Petty, R., Ferrier, F., & Wells, R. (1999).“*There is no Accounting for  
Intellectual Capital in Australia: A review of annual reporting practices and the  
internal measurement of Intangibles*”, *OECD Symposium on Measuring and  
Reporting of Intellectual Capital, Amsterdam, June 9-11*. Retrieved April 10,  
2011.from<http://ro.uow.edu.au/commpapers/549/>.

- Jaggi, B. & Freeman M. (September, 1992). “*An examination of the impact of pollution performance on economic and market performance.*”Pulp and paper firms.*Journal of Business Finance and Accounting.*
- Steenkamp, N. (2007). *Intellectual Capital Reporting in New Zealand: Refining content analysis as a research method.* (Doctoral dissertation, Auckland University of Technology, Auckland, New Zealand).