

อิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนและความเสี่ยงด้านเครดิตที่มีต่อมูลค่าตลาดของกิจการของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

The Influence of Sustainability Disclosure and Credit Risk on the Market Value of Firm's of Listed Companies Resource Industry on the Stock Exchange of Thailand

จิราพรณ นาคประกอบ¹ และ เบญจพร โมกขเวส²

Jiraphun Nakprakob¹ and Benjaporn Mokkhavesa²

คณะบัญชี มหาวิทยาลัยราชพฤกษ์^{1,2}

Faculty of Accountancy, Rajapruck University^{1,2}

67109660015@rpu.ac.th¹, Bemokk@rpu.ac.th²

บทคัดย่อ

การวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาอิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนและความเสี่ยงด้านเครดิตที่มีต่อมูลค่าตลาดของกิจการของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ศึกษาวิจัยจากประชากรซึ่งเป็นบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรจำนวน 61 บริษัท เก็บรวบรวมข้อมูลจากงบการเงิน แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี และรายงานประจำปี ระหว่างปี พ.ศ.2563 - พ.ศ.2567 รวมระยะเวลา 5 ปี การวิเคราะห์ข้อมูลประกอบด้วย สถิติเชิงพรรณนา การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ และการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ผลการวิจัยพบว่า การเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืน ด้านสิ่งแวดล้อมมีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่าตลาดของกิจการ ที่วัดค่าจากราคาหุ้น และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 แต่ไม่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร ส่วนการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืน ด้านสังคมมีอิทธิพลเชิงลบต่อราคาหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 แต่ไม่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรและอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี อย่างไรก็ตาม ยังพบว่า การเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืน ด้านกำกับดูแลกิจการกับความเสี่ยงด้านเครดิต ได้แก่ ความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย ระยะเวลาชำระหนี้เจ้าหนี้การค้าและอัตราส่วนกระแสเงินสดต่อหนี้สินรวม ไม่มีอิทธิพลต่อมูลค่าตลาดของกิจการ ที่วัดค่าจากอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร ราคาหุ้นและอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี

คำสำคัญ: การเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืน, ความเสี่ยงด้านเครดิต, มูลค่าตลาดของกิจการ, กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร

Abstract

This research aims to study the influence of sustainability disclosure and credit risk on the market value of listed companies in the resource industry group on the Stock Exchange of Thailand. The study population consisted of 61 companies in the resource industry group. Data was collected from financial statements, annual information disclosure statements, and annual reports from 2020 to

2024 (5-year period). Data analysis included descriptive statistics, correlation coefficient analysis, and multiple regression analysis. The research findings revealed that disclosure of environmental sustainability information had a statistically significant positive influence on the company's market value, measured by share price and the price-to-book ratio (at the 0.01 level), but no influence on the price-to-earnings ratio. Conversely, disclosure of social sustainability information had a statistically significant negative influence on share price (at the 0.01 level), but no influence on the price-to-earnings ratio or the price-to-book ratio. However, the research also found that disclosure of sustainability information related to corporate governance and credit risk, including interest payment ability, payables term, and cash flow to total liabilities ratio, had no influence on the company's market value, measured by the price-to-earnings ratio, share price, and the price-to-book ratio.

Keywords: Sustainability disclosure, Credit risk, Business market value, Resources industry group

บทนำ

ในยุคปัจจุบัน ความยั่งยืน (Sustainability) ได้รับความสนใจอย่างเข้มข้นจากสังคมโลก โดยครอบคลุมมิติสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล (Environmental, Social, and Governance: ESG) ซึ่งไม่ใช่เพียงแนวโน้มชั่วคราว แต่กลายเป็นรากฐานสำคัญในการกำหนดทิศทางการพัฒนาทั้งระดับนานาชาติ ภูมิภาค และประเทศ ปัจจัยขับเคลื่อนหลักคือวิกฤตสภาพภูมิอากาศ (Climate Crisis) ที่รุนแรงขึ้น เช่น การเพิ่มขึ้นของอุณหภูมิโลกจากก๊าซเรือนกระจก การสูญเสียความหลากหลายทางชีวภาพ (Biodiversity Loss) และภัยพิบัติธรรมชาติที่บ่อยครั้งและรุนแรงมากขึ้น บริษัทจึงหันมาลงทุนในเทคโนโลยีสีเขียวห่วงโซ่อุปทานที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม และแนวปฏิบัติด้านแรงงานที่เป็นธรรม ความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (Interest Coverage Ratio) ระยะเวลาชำระหนี้เจ้าหนี้การค้า และอัตราส่วนกระแสเงินสดต่อหนี้สินรวม เป็นเครื่องมือประเมินความมั่นคงทางการเงินที่ได้รับการยอมรับอย่างกว้างขวาง การเปลี่ยนแปลงเหล่านี้ส่งผลโดยตรงต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุนและราคาหุ้น ทำให้การเปิดเผยข้อมูลโปร่งใสเป็นกลยุทธ์สำคัญในการเสริมสร้างความน่าเชื่อถือต่อตลาดทุน อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (P/E Ratio) สะท้อนความคาดหวังการเติบโต โดยบริษัทที่มี P/E สูงบ่งชี้แนวโน้มเติบโตสูง ตาม Rule of Twenty (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2563) ราคาหุ้น (PRI) และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (P/BV) เป็นตัวแทนมูลค่ากิจการและมุมมองนักลงทุน การเปิดเผยข้อมูลเชิงโครงสร้าง เช่น การเปลี่ยน CEO ยังกระตุ้นปฏิริยาตลาดอย่างมีนัยสำคัญ (Jabbar et al., 2021) ในบริบทเศรษฐกิจชะลอตัวทั่วโลกและประเทศไทย ประชาชนหันมาลงทุนในหลักทรัพย์มากขึ้น ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับมูลค่าตลาดจึงมีความสำคัญ โดยเฉพาะในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร (Resources Industry) ซึ่งรวมพลังงาน ปิโตรเคมี เหมืองแร่ และวัสดุก่อสร้าง เป็นกลุ่มที่มีบทบาทเชิงโครงสร้างในเศรษฐกิจไทย ผ่านการผลิต ส่งออก (อย่างเช่น PTT) การจ้างงาน และรายได้รัฐจากภาษี/สัมปทาน กิจการกลุ่มนี้ขนาดใหญ่ใช้ทุนสูง (capital-intensive) มีห่วงโซ่อุปทานกว้างและส่งผลกระทบโดยตรงต่อสิ่งแวดล้อม-ชุมชน จึงถูกติดตามอย่างเข้มงวด ด้าน ESG (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2564) กลุ่มนี้เผชิญความผันผวนสูงจากวัฏจักรเศรษฐกิจและความเสี่ยงเครดิตสูงจากโครงสร้างหนี้ (leverage) การเปิดเผย ESG ที่ดีควบคู่กับสถานะทางการเงินมั่นคงช่วยเพิ่มความเชื่อมั่นและมูลค่าตลาด โดยเฉพาะในกลุ่มที่นักลงทุนระมัดระวังสูง แม้ว่าในต่างประเทศจะมีการศึกษาอิทธิพลของ ESG ที่มีต่อมูลค่าตลาดกันอย่างแพร่หลายแต่ในประเทศไทยยังมีการศึกษาค่อนข้างจำกัด (แม้ข้อมูลล่าสุดปี 2024 - 2025 แสดงการเปลี่ยนแปลงตามภาวะเศรษฐกิจและสัดส่วนที่ผันผวน) สอดคล้องกับข้อค้นพบของ Falayi et al. (2024) พบว่าการเปิดเผยข้อมูลความยั่งยืนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในจีเรียมี

ผลกระทบเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญต่อมูลค่าหุ้น ผลลัพธ์นี้ทำให้ฝ่ายบริหารของบริษัทตระหนักถึงข้อเท็จจริงสำหรับการเติบโตในระยะยาวของบริษัทซึ่งขึ้นอยู่กับชื่อเสียงที่ต่อเนื่องส่งผลให้ราคาหุ้นสูงขึ้น ในทำนองเดียวกันกับผลการศึกษาของ กฤษฎา อึ้งทองหล่อ และ ประเวศ เพ็ญภูมิกุล (2566) พบว่าความสามารถชำระหนี้ หนี้สินต่อสินทรัพย์และหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่มีอิทธิพลต่อกำไร และข้อค้นพบของ ญัฐพัชร นวลมณีฐิติ (2563) ที่อธิบายว่าการบริหารความเสี่ยงองค์กรมีอิทธิพลทางตรงต่อมูลค่ากิจการผ่านความเสี่ยงทางการเงิน การศึกษาอิทธิพลของการบริหารความเสี่ยงองค์กรที่มีต่อมูลค่ากิจการที่วัดโดยใช้ Tobin'Q ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จึงมีคุณค่าทางวิชาการและเชิงปฏิบัติสูง สนับสนุนการตัดสินใจของนักลงทุน ภาคธุรกิจ ผู้กำหนดนโยบายและส่งเสริมการพัฒนาที่ยั่งยืนในบริบทเศรษฐกิจไทย

ดังนั้นการเปิดเผยข้อมูลความยั่งยืนและการบริหารความเสี่ยงด้านเครดิตที่มีประสิทธิภาพจะช่วยดึงดูดการลงทุนเพิ่มเติมส่งผลให้เกิดการเติบโตของเศรษฐกิจและเสริมความแข็งแกร่งให้กับระบบตลาดทุน ผลการวิจัยยังให้ข้อมูลเชิงลึกเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างความเสี่ยงด้านเครดิตกับมูลค่าตลาดช่วยให้สามารถบริหารจัดการความเสี่ยงได้ดีขึ้นลดโอกาสเกิดวิกฤตการเงินและส่งเสริมความมั่นคงของระบบการเงินโดยรวมส่งเสริมให้ภาคธุรกิจตระหนักถึงความสำคัญของการเปิดเผยข้อมูล ESG และการบริหารความเสี่ยงด้านเครดิต ซึ่งจะนำไปสู่การพัฒนาแนวปฏิบัติที่ยั่งยืนในอุตสาหกรรมทรัพยากร สนับสนุนการเติบโตทางเศรษฐกิจอย่างยั่งยืน และสอดคล้องกับเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืน (Sustainable Development Goals: SDGs) ในระดับชาติ ผลลัพธ์นี้ยังสามารถเป็นข้อมูลพื้นฐานสำหรับหน่วยงานกำกับดูแลในการกำหนดนโยบาย แนวปฏิบัติ หรือข้อกำหนดเกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูลความยั่งยืนและการบริหารความเสี่ยงด้านเครดิต ซึ่งจะช่วยยกระดับมาตรฐานการดำเนินงาน เพิ่มความโปร่งใสและเสริมสร้างความน่าเชื่อถือของตลาดทุนไทย ยิ่งไปกว่านั้นการที่บริษัทในอุตสาหกรรมทรัพยากรให้ความสำคัญกับความยั่งยืนและการบริหารความเสี่ยงด้านเครดิตจะช่วยยกระดับภาพลักษณ์ของประเทศไทยในฐานะประเทศที่มุ่งพัฒนาอย่างยั่งยืน เพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันระดับโลกและดึงดูดการลงทุนโดยตรงจากต่างชาติมากขึ้น การวิจัยนี้จึงมีคุณค่าทั้งในมิติวิชาการ และมีติปฏิบัติ โดยสนับสนุนการตัดสินใจลงทุน การพยากรณ์แนวโน้มองค์กร การเปรียบเทียบประสิทธิภาพ การส่งเสริมการพัฒนาที่ยั่งยืน การกำหนดนโยบายและการยกระดับภาพลักษณ์ประเทศ ซึ่งจะส่งผลดีต่อภาคธุรกิจ เศรษฐกิจและสังคมไทยในภาพรวมอย่างยั่งยืน

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. เพื่อศึกษาอิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนที่มีต่อมูลค่าตลาดของกิจการของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. เพื่อศึกษาอิทธิพลของความเสี่ยงด้านเครดิตที่มีต่อมูลค่าตลาดของกิจการของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ประโยชน์ที่ได้รับ

1. ทราบอิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนและความเสี่ยงด้านเครดิตที่มีต่อมูลค่าตลาดของกิจการของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หากพบว่าการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนและความเสี่ยงด้านเครดิตมีอิทธิพลต่อมูลค่าตลาดของกิจการจะสนับสนุนแนวคิดเกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืน ไม่ใช่เพียงการตอบสนองต่อข้อกำหนดตามกฎหมาย แต่ยังเป็นกลไกเชิงกลยุทธ์ในการลดความไม่สมมาตรของข้อมูล (Information Asymmetry) ระหว่างบริษัทกับผู้ลงทุน ซึ่งจะนำไปสู่การประเมินค่าหลักทรัพย์ที่ใกล้เคียงกับมูลค่าที่แท้จริงมากขึ้น สร้างคุณค่าในเชิงเศรษฐกิจและภาพลักษณ์ที่ดี สื่อสารการดำเนินงานอย่างโปร่งใส สร้างความเชื่อมั่นให้กับผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งสะท้อนออกมาในมูลค่าตลาดที่สูงขึ้น รวมทั้งประเด็นด้านความเสี่ยงด้านเครดิตซึ่งจะสะท้อนว่านักลงทุน

ให้ความสำคัญกับสถานะทางการเงินและความสามารถในการชำระหนี้ของกิจการ และใช้ข้อมูลดังกล่าวในการกำหนดและประเมินมูลค่าหุ้น

2. ประโยชน์ต่อนักลงทุนและนักวิเคราะห์และภาคธุรกิจ สามารถใช้เป็นข้อมูลเสริมการวิเคราะห์เชิงปริมาณและเชิงคุณภาพ สะท้อนถึงการบริหารความเสี่ยงที่ดี มีธรรมาภิบาลสูงและเป็นสัญญาณบวกในการคัดกรองบริษัทที่มีการเปิดเผยข้อมูลความยั่งยืนที่เข้มแข็ง แสดงถึงโปร่งใสและความรับผิดชอบของผู้บริหารซึ่งเป็นปัจจัยสำคัญในการสร้างความเชื่อมั่น และเป็นแนวทางให้ภาคธุรกิจในการพัฒนากลยุทธ์การสื่อสารความยั่งยืนที่ชัดเจนมากขึ้น การตัดสินใจลงทุนในส่วนที่ลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมหรือยกระดับธรรมาภิบาลในระดับที่สูงขึ้น เชื่อมโยงกับการมีระดับความเสี่ยงด้านเครดิตอยู่ในระดับที่เหมาะสม สร้างความน่าเชื่อถือทางการเงิน ส่งผลให้การประเมินมูลค่าหลักทรัพย์แม่นยำมากยิ่งขึ้น นำไปสู่การลงทุนในบริษัทที่มีเสถียรภาพในระยะยาวและส่งเสริมความสามารถในการเข้าถึงแหล่งทุนของบริษัทในอนาคต

3. ประโยชน์ต่อหน่วยงานกำกับดูแล สามารถนำข้อมูลไปใช้เป็นหลักฐานเชิงวิชาการเพื่อส่งเสริมหรือกำหนดให้บริษัทจดทะเบียนต้องมีการเปิดเผยข้อมูลความยั่งยืนที่ครบถ้วนและมีคุณภาพสูงขึ้น เป็นแนวทางในการปรับปรุงหลักเกณฑ์หรือมาตรฐาน CG Code ให้ครอบคลุมประเด็นด้าน ESG และความเสี่ยงด้านเครดิตมากยิ่งขึ้น อันจะนำไปสู่การกำกับดูแลที่รัดกุม โปร่งใส และตอบสนองต่อความคาดหวังของผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่ายอย่างเป็นธรรม

วิธีดำเนินการวิจัย

ประชากร

ประชากรที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ คือ บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรที่อยู่ในกลุ่มดัชนีความยั่งยืนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET ESG) โดยศึกษาข้อมูลระหว่างปี 2563 - 2567 รวมระยะเวลา 5 ปี การศึกษาครั้งนี้ทำการเก็บรวบรวมข้อมูลจากประชากร ซึ่งเป็นบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่เข้าหลักเกณฑ์และมีลักษณะเป็นไปตามที่กำหนด ทำให้ได้ประชากรที่ใช้ในการศึกษาวิจัยรวมจำนวนทั้งสิ้น 61 บริษัท (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2568)

เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

การศึกษาวิจัยครั้งนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ ดำเนินการศึกษาค้นคว้าและเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิทั้งตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม ซึ่งได้จากงบการเงิน แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (56-1) และรายงานประจำปี จากเว็บไซต์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อเก็บรวบรวมข้อมูลเกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืน ความเสี่ยงด้านเครดิต และมูลค่าตลาดของกิจการของบริษัทในดัชนีความยั่งยืนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และนำไปวิเคราะห์ด้วยโปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ

ตารางที่ 1 แสดงเครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

ตัวย่อ	ตัวแปร	วัดค่าโดย	หน่วยวัด	พิจารณาจาก
ตัวแปรอิสระ (Independent Variables)				
ENV	1. ด้านสิ่งแวดล้อม	ตัวชี้วัดที่มีการเปิดเผยข้อมูลรายงาน	ร้อยละ	คะแนนการเปิดเผยข้อมูล
SOC	2. ด้านสังคม	ความยั่งยืนกำหนดค่าคะแนน เท่ากับ 1		รายงานความยั่งยืนแต่ละ
GOV	3. ด้านการกำกับดูแลกิจการ	ตัวชี้วัดที่ไม่มีการเปิดเผยในรายงาน	ปี	
		ความยั่งยืนกำหนดค่าคะแนน เท่ากับ 0		

ตัวย่อ	ตัวแปร	วัดค่าโดย	หน่วยวัด	พิจารณาจาก
ICR	ความสามารถในการ จ่ายดอกเบี้ย	<u>กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี</u> ดอกเบี้ยจ่าย	เท่า	อัตราส่วนทางการเงินที่วัด ว่าธุรกิจมีกำไรจากการ ดำเนินงานมากพอที่จะ จ่ายดอกเบี้ยเงินกู้ได้กี่เท่า
CFOTD	อัตราส่วนกระแสเงิน สดต่อหนี้สินรวม	<u>กระแสเงินสดจากกิจการดำเนินงาน</u> หนี้สินรวม	เท่า	ความสามารถของบริษัท ในการชำระหนี้ทั้งหมด โดยใช้กระแสเงินสดจาก การดำเนินงานต่อหนี้สิน
ตัวแปรตาม (Dependent Variables)				
PE	อัตราส่วนราคา ตลาดต่อกำไร	<u>ราคาตลาดต่อกำไร</u> กำไรสุทธิต่อหุ้น	เท่า	ราคาตลาดต่อหุ้นที่นัก ลงทุนยินดีจ่ายเงินซื้อหุ้น ในราคาที่เป็นกี่เท่าของ กำไรสุทธิต่อหุ้น
PRI	ราคาหุ้น	ข้อมูลสรุปราคาปิดของตลาดหลักทรัพย์	บาท	ราคาหุ้นหลังจากบริษัทจด ทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ มีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น หรือลดลงจากการตกลง ระหว่างผู้ซื้อและผู้ขาย ทำงานเสนอซื้อขาย
PBV	อัตราส่วนราคา ตลาดต่อมูลค่าทาง บัญชี	<u>ราคาตลาดต่อหุ้น</u> มูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น	เท่า	เพื่อประเมินสถานะความ มั่นคงของกิจการโดยถ้า อัตราส่วนนี้ยังสูงแสดงว่า ราคาตลาดมากกว่าราคา มูลค่าตามบัญชีหรือมุล ค่าที่แท้จริงของหุ้นนั้นสูง กว่าราคาบัญชีซึ่งแสดงว่า บริษัทมีความมั่นคงเป็นที่ น่าเชื่อถือ

สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

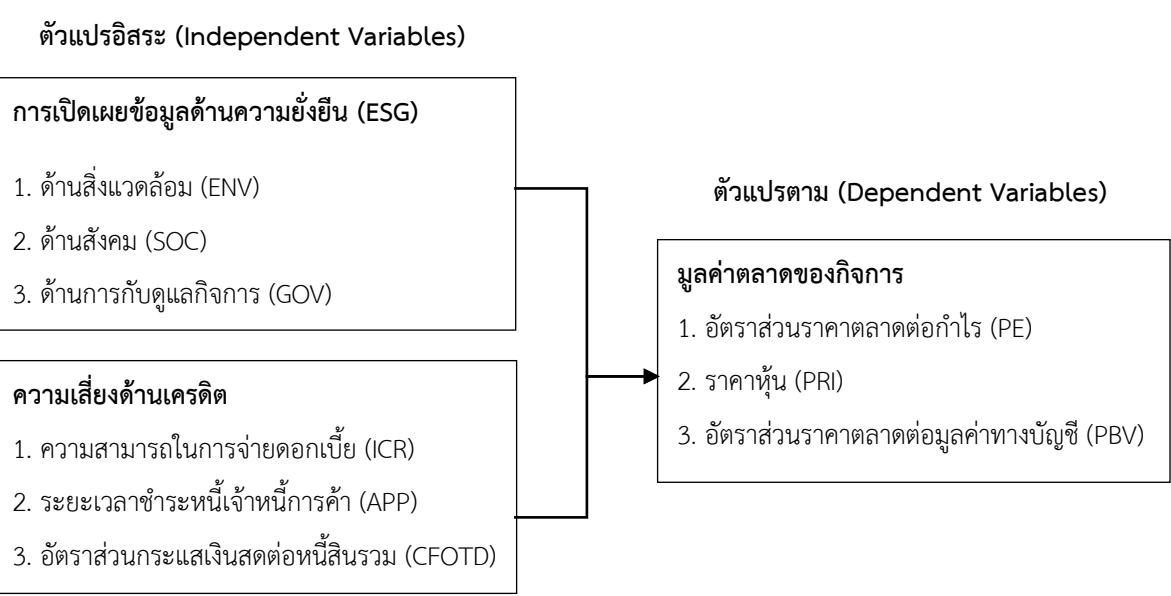
1. การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) เพื่อวิเคราะห์ลักษณะเบื้องต้นของตัวแปรทั้งหมดที่ใช้ในการศึกษา โดยแสดงผลเป็นค่าสูงสุด (Maximum) ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าเฉลี่ย (Mean) และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation)

2. การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ ใช้พิจารณาโดยกำหนดค่าความสัมพันธ์ไว้หากมีค่าเกินกว่า 0.80 แสดงว่าจะเกิดปัญหาจากการที่ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันในระดับสูงมาก (Multicollinearity) (Field, 2000)

3. การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อทดสอบอิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนและความเสี่ยงด้านเครดิตที่มีต่อมูลค่าตลาดของกิจการ โดยทำการวิเคราะห์ การเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืน ประกอบด้วย ด้านสิ่งแวดล้อม (ENV) ด้านสังคม (SOC) ด้านการกำกับดูแลกิจการ (GOV) และความเสี่ยงด้านเครดิต ประกอบด้วย ความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (ICR) ระยะเวลาชำระหนี้เจ้าหนี้การค้า (APP) อัตราส่วนกระแสเงินสดต่อหนี้สินรวม (CFOD) ประเมินอิทธิพลที่มีต่อมูลค่าตลาดของกิจการ ที่วัดค่าจากอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (PE) ราคาหุ้น (PRI) อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (PBV)

กรอบแนวคิดในการวิจัย

การศึกษาในครั้งนี้ผู้วิจัยได้ศึกษาถึง อิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนและความเสี่ยงด้านเครดิตที่มีมูลค่าตลาดของกิจการของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาวิจัยตามกรอบแนวคิดในการวิจัย ดังนี้



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดในการวิจัย (Conceptual Framework)

ผลการวิจัย

1. ผลการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Analysis)

จากการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Analysis) ได้แก่ ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน โดยมีตัวแปรอิสระ คือ การเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืน และความเสี่ยงด้านเครดิต และตัวแปรตาม คือ มูลค่าตลาดของกิจการ ซึ่งผลการวิเคราะห์ดังที่ปรากฏในตารางที่ 2 ดังนี้

ตารางที่ 2 แสดงค่าสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Analysis)

ตัวแปร	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ค่าเฉลี่ย	ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน
ด้านสิ่งแวดล้อม (ENV)	0.00	0.71	0.29	0.20
ด้านสังคม (SOC)	0.00	0.88	0.36	0.19
ด้านการกำกับดูแลกิจการ (GOV)	0.00	0.92	0.31	0.30
ความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (ICR)	-118.61	7166.33	72.80	571.57
ระยะเวลาชำระหนี้เจ้าหนี้การค้า (APP)	0.00	1286.70	80.86	140.33
อัตราส่วนกระแสเงินสดต่อหนี้สินรวม (CFOTD)	-2.06	5.91	0.16	0.45
อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (PE)	0.00	824.13	20.43	56.24
ราคาหุ้น (PRI)	0.00	200.00	15.91	31.09
อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (PBV)	0.00	11.65	1.98	1.33

จากตารางที่ 2 ตัวแปรการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืน ด้านสิ่งแวดล้อม (ENV) พบว่า มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.29 ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.20 ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.00 และค่าสูงสุดเท่ากับ 0.71 ด้านสังคม (SOC) พบว่า มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.36 ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.19 ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.00 และค่าสูงสุดเท่ากับ 0.88 และด้านการกำกับดูแลกิจการ (GOV) พบว่า การเปิดเผยข้อมูลความยั่งยืนด้านการกำกับดูแลกิจการ มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.31 ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.30 ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.00 และค่าสูงสุดเท่ากับ 0.92 ส่วนตัวแปรความเสี่ยงด้านเครดิต ได้แก่ ความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (ICR) พบว่า มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 72.80 ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 571.57 ค่าต่ำสุดเท่ากับ -118.61 และค่าสูงสุดเท่ากับ 7166.33 ระยะจ่ายชำระหนี้เจ้าหนี้การค้า (APP) พบว่า มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 80.86 ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 140.33 ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.00 และค่าสูงสุดเท่ากับ 1286.70 อัตราส่วนกระแสเงินสดต่อหนี้สินรวม (CFOTD) พบว่า มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.16 ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.45 ค่าต่ำสุดเท่ากับ -2.06 และค่าสูงสุดเท่ากับ 5.91 และตัวแปรมูลค่าตลาดของกิจการ ได้แก่ อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (PE) พบว่า มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 20.43 ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 56.24 ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.00 และค่าสูงสุดเท่ากับ 824.13 ราคาหุ้น (PRI) พบว่า มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 15.91 ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 31.09 ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.00 และค่าสูงสุดเท่ากับ 200.00 อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (PBV) พบว่า มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.98 ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.33 ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.00 และค่าสูงสุดเท่ากับ 11.65

2. ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis)

จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson Correlation Analysis) ในการทดสอบระดับความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ โดยผลการวิเคราะห์ดังที่ปรากฏในตารางที่ 3 ดังนี้

ตารางที่ 3 แสดงค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระ (Correlation Analysis)

ตัวแปรอิสระ	ENV	SOC	GOV	ICR	APP	CFOTD
ENV	1					
SOC	.708**	1				
GOV	.673**	.749**	1			
ICR	.093	.121*	.001	1		

ตัวแปรอิสระ	ENV	SOC	GOV	ICR	APP	CFOTP
APP	.123*	-.110	-.062	-.049	1	
CFOP	.077	.127*	.067	.177**	-.052	1

หมายเหตุ: **, * ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 และ 0.05 (ตามลำดับ)

จากตารางที่ 3 พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระทั้ง 6 ตัวแปร (ENV, SOC, GOV, ICR, APP, CFOTD) พบว่ามีค่าอยู่ระหว่าง 0.110 ถึง 0.749 ซึ่งไม่เกินกว่า 0.80 จึงไม่เกิดปัญหาที่ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันสูงมาก (Multicollinearity) รวมทั้งทำการวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) พบว่ามีค่าอยู่ระหว่าง 1.004–2.753 ซึ่งน้อยกว่า 10 จึงไม่เกิด Multicollinearity และเมื่อวิเคราะห์ค่า Durbin-Watson พบว่ามีค่าอยู่ระหว่าง 1.827-2.044 เป็นไปตามข้อกำหนดซึ่งจะต้องมีค่าอยู่ระหว่าง 1.50-2.50 แสดงให้เห็นว่าตัวแปรอิสระทั้งหมดนี้ไม่มีอัตสหสัมพันธ์ในข้อมูล (Autocorrelation) (กัลยา วานิชย์บัญชา, 2555) จึงสามารถนำตัวแปรอิสระทั้งหมดนี้เข้าสู่สมการถดถอยเชิงพหุคูณ

3. ผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

จากการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณเพื่อทดสอบอิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนและความเสี่ยงด้านเครดิตที่มีต่อมูลค่าตลาดของกิจการของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการวิเคราะห์ดังที่ปรากฏในตารางที่ 4 ดังนี้

ตารางที่ 4 แสดงผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณของอิทธิพลการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนและความเสี่ยงด้านเครดิตที่มีต่อมูลค่าตลาดของกิจการ

ชื่อตัวแปร	PE			PRI			PBV			VIF
	Std. error	Beta	Sig	Std. error	Beta	Sig	Std. error	Beta	Sig	
ENV	24.201	0.106	0.214	12.268	0.607	0.000**	0.567	0.218	0.010**	2.212
SOC	27.657	-0.091	0.340	14.021	-0.400	0.000**	0.648	-0.127	0.179	2.753
GOV	17.112	0.101	0.265	8.675	-0.086	0.302	0.401	-0.168	0.062	2.513
ICR	0.006	-0.020	0.736	0.003	-0.050	0.395	0.000	0.013	0.819	1.034
APP	0.023	0.002	0.978	0.013	0.059	0.309	0.001	0.039	0.498	1.004
CFOTD	7.274	-0.024	0.679	4.011	0.030	0.306	0.172	0.011	0.846	1.034

$R^2 = 0.017$ Adj $R^2 = 0.007$ Durbin-Watson = 2.044 (ESG : PE)

$R^2 = 0.173$ Adj $R^2 = 0.165$ Durbin-Watson = 1.978 (ESG : PRI)

$R^2 = 0.035$ Adj $R^2 = 0.026$ Durbin-Watson = 1.831 (ESG : PBV)

$R^2 = 0.001$ Adj $R^2 = -0.009$ Durbin-Watson = 2.042 (CR : PE)

$R^2 = 0.006$ Adj $R^2 = -0.004$ Durbin-Watson = 1.987 (CR : PRI)

$R^2 = 0.002$ Adj $R^2 = -0.008$ Durbin-Watson = 1.827 (CR : PBV)

จากตารางที่ 4 ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณ สรุปผลการวิเคราะห์ที่ได้ดังนี้

1. อิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนที่มีต่อมูลค่าตลาดของกิจการ ที่วัดค่าจากอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (PE) ประกอบด้วย ด้านสิ่งแวดล้อม (ENV) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta) เท่ากับ 0.106 โดยมี

ระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ(P- Value) เท่ากับ 0.214 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.214 > 0.05) ด้านสังคม (SOC) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta) เท่ากับ -0.091 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ (P- Value) เท่ากับ 0.340 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.340 > 0.05) ด้านการกำกับดูแลกิจการ (GOV) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta) เท่ากับ 0.101 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ (P- Value) เท่ากับ 0.265 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.265 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า การเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืน ด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านการกำกับดูแลกิจการ ไม่มีอิทธิพลต่อมูลค่าตลาดของกิจการ ที่วัดจากอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร

2. อิทธิพลของความเสี่ยงด้านเครดิตที่มีต่อมูลค่าตลาดของกิจการ ที่วัดจากอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (PE) ประกอบด้วย ความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (ICR) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta) เท่ากับ -0.020 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ (P- Value) เท่ากับ 0.736 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.736 > 0.05) ระยะเวลาชำระหนี้เจ้าหนี้การค้า (APP) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta) เท่ากับ 0.002 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ (P- Value) เท่ากับ 0.978 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.978 > 0.05) อัตราส่วนกระแสเงินสดต่อหนี้สินรวม (CFOTD) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta) เท่ากับ -0.024 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ (P- Value) เท่ากับ 0.679 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.679 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า ความเสี่ยงด้านเครดิต ประกอบด้วย ความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย ระยะเวลาชำระหนี้เจ้าหนี้การค้า และอัตราส่วนกระแสเงินสดต่อหนี้สินรวม ไม่มีอิทธิพลต่อมูลค่าตลาดของกิจการ ที่วัดจากอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร

3. อิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนที่มีต่อมูลค่าตลาดของกิจการ ที่วัดจากราคาหุ้น (PRI) ประกอบด้วย ด้านสิ่งแวดล้อม (ENV) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta) เท่ากับ 0.607 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ(P- Value) เท่ากับ 0.000 ซึ่งน้อยกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 (Sig. = 0.000 < 0.01) ด้านสังคม (SOC) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta) เท่ากับ -0.400 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ (P- Value) เท่ากับ 0.000 ซึ่งน้อยกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 (Sig. = 0.000 < 0.01) ด้านการกำกับดูแลกิจการ (GOV) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta) เท่ากับ -0.086 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ (P- Value) เท่ากับ 0.302 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.302 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า การเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืน ด้านสิ่งแวดล้อมมีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่าตลาดของกิจการ ที่วัดจากราคาหุ้น ส่วนด้านสังคมมีอิทธิพลเชิงลบต่อมูลค่าตลาดของกิจการ ที่วัดจากราคาหุ้น ขณะที่ด้านการกำกับดูแลกิจการไม่มีอิทธิพลต่อมูลค่าตลาดของกิจการ ที่วัดจากราคาหุ้น

4. อิทธิพลของความเสี่ยงด้านเครดิตที่มีต่อมูลค่าตลาดของกิจการ ที่วัดจากราคาหุ้น (PRI) ประกอบด้วย ความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (ICR) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta) เท่ากับ -0.05 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ (P- Value) เท่ากับ 0.395 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.395 > 0.05) ระยะเวลาชำระหนี้เจ้าหนี้การค้า (APP) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta) เท่ากับ 0.059 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ (P- Value) เท่ากับ 0.309 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.309 > 0.05) อัตราส่วนกระแสเงินสดต่อหนี้สินรวม (CFOTD) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta) เท่ากับ 0.030 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ (P- Value) เท่ากับ 0.306 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 (Sig. = 0.306 > 0.05) แสดงให้เห็นว่า ความเสี่ยงด้านเครดิต ประกอบด้วย ความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย ระยะเวลาชำระหนี้เจ้าหนี้การค้า และอัตราส่วนกระแสเงินสดต่อหนี้สินรวม ไม่มีอิทธิพลต่อมูลค่าตลาดของกิจการ ที่วัดจากราคาหุ้น

5. อิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนที่มีต่อมูลค่าตลาดของกิจการ ที่วัดจากอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (PBV) ประกอบด้วย ด้านสิ่งแวดล้อม (ENV) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta) เท่ากับ 0.218 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ(P- Value) เท่ากับ 0.010 ซึ่งเท่ากับที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 (Sig. = 0.010 = 0.01) ด้านสังคม (SOC) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta) เท่ากับ -0.127 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ (P-

Value) เท่ากับ 0.179 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ($\text{Sig.} = 0.179 > 0.05$) ด้านการกำกับดูแลกิจการ (GOV) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta) เท่ากับ -0.168 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ (P- Value) เท่ากับ 0.062 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ($\text{Sig.} = 0.062 > 0.05$) แสดงให้เห็นว่า การเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืน ด้านสิ่งแวดล้อมมีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่าตลาดของกิจการ ที่วัดจากอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี ส่วนด้านสังคม และด้านการกำกับดูแลกิจการ ไม่มีอิทธิพลต่อมูลค่าตลาดของกิจการ ซึ่งวัดจากอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี

6. อิทธิพลของความเสี่ยงด้านเครดิตที่มีต่อมูลค่าตลาดของกิจการ ที่วัดจากอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (PBV) ประกอบด้วย ความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (ICR) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta) เท่ากับ -0.013 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ (P- Value) เท่ากับ 0.819 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ($\text{Sig.} = 0.819 > 0.05$) ระยะเวลาชำระหนี้เจ้าหนี้การค้า (APP) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta) เท่ากับ 0.039 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ (P- Value) เท่ากับ 0.498 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ($\text{Sig.} = 0.498 > 0.05$) อัตราส่วนกระแสเงินสดต่อหนี้สินรวม (CFOTD) มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta) เท่ากับ 0.011 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ (P- Value) เท่ากับ 0.846 ซึ่งมากกว่าที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ($\text{Sig.} = 0.846 > 0.05$) แสดงให้เห็นว่า ความเสี่ยงด้านเครดิต ประกอบด้วย ความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย ระยะเวลาชำระหนี้เจ้าหนี้การค้า และอัตราส่วนกระแสเงินสดต่อหนี้สินรวม ไม่มีอิทธิพลต่อมูลค่าตลาดของกิจการ ที่วัดจากอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี

สรุปผลการวิจัย

1. การเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืน ไม่มีอิทธิพลต่อมูลค่าตลาดของกิจการ ที่วัดจากอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (PE) บริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. ความเสี่ยงด้านเครดิต ไม่มีอิทธิพลต่อมูลค่าตลาดของกิจการ ที่วัดจากอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (PE) ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
3. การเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม (ENV) มีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่าตลาดของกิจการ ที่วัดจากราคาหุ้น (PRI) ด้านสังคม (SOC) มีอิทธิพลเชิงลบต่อมูลค่าตลาดของกิจการ ที่วัดจากราคาหุ้น (PRI) ด้านการกำกับดูแลกิจการ (GOV) ไม่มีอิทธิพลต่อมูลค่าตลาดของกิจการ ที่วัดจากราคาหุ้น (PRI) ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
4. ความเสี่ยงด้านเครดิต ไม่มีอิทธิพลต่อมูลค่าตลาดของกิจการ ที่วัดจากราคาหุ้น (PRI) ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
5. การเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนด้านสิ่งแวดล้อม (ENV) มีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่าตลาดของกิจการ ที่วัดจากอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (PBV) ด้านสังคม (SOC) ด้านการกำกับดูแลกิจการ (GOV) ไม่มีอิทธิพลต่อมูลค่าตลาดของกิจการ ที่วัดจากอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (PBV) ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
6. ความเสี่ยงด้านเครดิต ไม่มีอิทธิพลต่อมูลค่าตลาดของกิจการ ที่วัดจากอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (PBV) ของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

อภิปรายผล

การวิจัยเรื่องอิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนและความเสี่ยงด้านเครดิตที่มีต่อมูลค่าตลาดของกิจการของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อภิปรายผลตามวัตถุประสงค์การวิจัยได้ดังนี้

1. เพื่อศึกษาอิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนต่อมูลค่าตลาดของกิจการในบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการวิจัยพบว่า การเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืน ด้านสิ่งแวดล้อม (ENV) มีอิทธิพลเชิงบวกต่อมูลค่าตลาดของกิจการ ที่วัดค่าจากราคาหุ้น (PRI) และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (PBV) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ทั้งนี้ อาจเป็นเพราะว่านักลงทุนให้คุณค่ากับการเปิดเผยด้านสิ่งแวดล้อมมากขึ้น ช่วยเสริมภาพลักษณ์ ความน่าเชื่อถือ และลดความเสี่ยงรับรู้ในอุตสาหกรรมที่มีผลกระทบสูงต่อสิ่งแวดล้อม สอดคล้องกับแนวโน้ม ESG ระดับสากลและนโยบายของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สอดคล้องกับผลการศึกษาของ วรพรรณ เขียววูจิจ และคณะ (2568) พบว่า ความสัมพันธ์ของการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนที่มีผลต่อมูลค่าองค์กร ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มหุ้นยั่งยืน THSI ผลการวิจัยพบว่าการเปิดเผยข้อมูลความยั่งยืนด้านสิ่งแวดล้อมมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าองค์กรด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ และการเปิดเผยข้อมูลความยั่งยืนด้านสังคมมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่าองค์กรด้านอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี โดยผลการศึกษาสนับสนุนแนวคิดเกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูลความยั่งยืน ทฤษฎีผู้มีส่วนได้ส่วนเสียในมุมมองทางด้านการมีส่วนร่วมได้ส่วนเสีย จากทฤษฎีผู้มีส่วนได้ส่วนเสียมุ่งเน้นให้ความสำคัญกับการสร้างความสัมพันธ์ที่ดีกับทุกกลุ่มผู้มีส่วนได้ส่วนเสียในองค์กร ซึ่งช่วยให้สามารถพัฒนาองค์กรในทิศทางที่ยั่งยืนและโปร่งใส โดยการบริหารจัดการความเสี่ยงและผลกระทบที่เกิดจากการตัดสินใจในเชิงธุรกิจ และมีผลโดยตรงต่อการสร้างคุณค่าในระยะยาว การนำทฤษฎีนี้ไปใช้ในประเทศไทยก็มีการพัฒนาและขยายตัวในเชิงบูรณาการกับแนวทางการรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมกับสังคม และการปฏิบัติตามมาตรฐานทางสังคมและสิ่งแวดล้อมที่เข้มงวดขึ้น

ส่วนด้านสังคม (SOC) มีอิทธิพลเชิงลบต่อมูลค่าตลาดของกิจการ ที่วัดค่าจากราคาหุ้น (PRI) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ซึ่งอาจสะท้อนให้เห็นว่านักลงทุนในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรยังมองการเปิดเผยด้านสังคมเป็นต้นทุนระยะสั้นที่อาจกระทบกำไรและกระแสเงินสด จึงให้ความสำคัญกับปัจจัยทางการเงินและราคาสินค้าโภคภัณฑ์มากกว่า สอดคล้องกับผลการศึกษาของ กนกพร รัตนอำพล และคณะ (2564) ที่พบว่า การเปิดเผยข้อมูลความยั่งยืนด้านสังคม (SOC) มีอิทธิพลเชิงลบต่อราคาหุ้น (PRI)

นอกจากนี้ยังพบว่า ด้านสิ่งแวดล้อม (ENV) ด้านสังคม (SOC) และด้านการกำกับดูแลกิจการ (GOV) ไม่มีอิทธิพลต่อมูลค่าตลาดของกิจการ ที่วัดค่าจากอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (PE) ส่วนด้านสังคม (SOC) และด้านการกำกับดูแลกิจการ (GOV) ไม่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (PBV) และยังพบอีกว่าด้านการกำกับดูแลกิจการ (GOV) ไม่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น (PRI) สอดคล้องกับผลการศึกษาของ กัลย์สุตา แหวนทองคำ (2563) ค้นพบว่าการเปิดเผยข้อมูลความยั่งยืนด้านกำกับดูแลกิจการ (GOV) และการเปิดเผยข้อมูล ESG โดยรวม ไม่มีอิทธิพลต่ออัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (PE) และในทำนองเดียวกันกับผลการศึกษาของ อรรณพศักดิ์ ทนไนไชย และ จินตนา โสมโสตา (2568) พบว่าการดำเนินงานด้าน ESG ไม่ได้ส่งผลเชิงบวกต่อความสัมพันธ์ระหว่าง ความสามารถในการทำกำไรและมูลค่ากิจการในทุกมิติ โดยเฉพาะมิติด้านสังคมและการกำกับดูแลที่อาจสร้างภาระต้นทุนหรือความซับซ้อนในการบริหารงานมากกว่าประโยชน์ทางเศรษฐกิจ ทั้งนี้ เนื่องจากความผันผวนสูงของกำไรในอุตสาหกรรมนี้จากปัจจัยภายนอก ทำให้การเปิดเผยความยั่งยืนยังไม่ส่งผลต่อความคาดหวังกำไรต่อหุ้นในสายตานักลงทุน สอดคล้องกับผลการศึกษาของ ศิริกัลยา ตันมิ่ง (2565) พบว่าการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อมไม่มีผลต่อมูลค่ากิจการตามราคาตลาด 5 ตัวแปร ได้แก่ อัตราส่วนมูลค่าราคาตลาดต่อสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม อัตราส่วนของหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น ส่วนการเปิดเผยข้อมูลความยั่งยืน มีผลเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม

2. เพื่อศึกษาอิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลด้านความเสี่ยงด้านเครดิตที่มีต่อมูลค่ากิจการของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการวิจัยพบว่า ความเสี่ยงด้านเครดิต ประกอบด้วยความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (ICR) ระยะเวลาชำระหนี้เจ้าหนี้การค้า (APP) และอัตราส่วนกระแสเงินสดต่อหนี้สินรวม

(CFOTD) ไม่มีอิทธิพลต่อมูลค่าตลาดของกิจการในทุกตัวชี้วัด (PE, PRI, PBV) เป็นไปได้ว่า ในบริบทอุตสาหกรรมทรัพยากร ซึ่งมีความผันผวนสูงจากปัจจัย นักลงทุนไม่ได้ให้ความสำคัญกับตัวชี้วัดความเสี่ยงเครดิตเหล่านี้เป็นหลัก เนื่องจากมีความผันผวนสูงและมีความหลากหลายในโครงสร้างทางการเงิน กลยุทธ์การบริหารสภาพคล่องระหว่างบริษัท สอดคล้องกับผลการศึกษาของ นฤพล อ่อนนิมิต และ พิธาน แสนภักดี (2564) ซึ่งพบว่า อัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ในส่วนนี้อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานต่ออัตรามูลค่าหุ้นทางบัญชีต่อหุ้น และความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานต่ออัตรามูลค่าหุ้นทางบัญชีต่อหุ้นในเชิงบวกเพราะนักลงทุนเห็นแนวโน้มการเจริญเติบโตการดำเนินงานของกิจการในอนาคตค่อนข้างดี มีความเสี่ยงทางการเงินอยู่ในระดับที่ยอมรับได้หรือมีโอกาสสร้างกำไรได้สูงขึ้นในอนาคตทำให้กลุ่มทุนมีโอกาสได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนสูงขึ้นทั้งในรูปของเงินปันผลและส่วนต่างราคาหุ้น

ข้อเสนอแนะ

1. ข้อเสนอแนะสำหรับบริษัทในอุตสาหกรรมทรัพยากร มุ่งเน้นการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม (ENV) อย่างจริงจัง เนื่องจากผลการวิจัยพบว่าด้านสิ่งแวดล้อมมีอิทธิพลเชิงบวกต่อราคาหุ้น (PRI) และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (PBV) บริษัทควรเร่งพัฒนาการเปิดเผยข้อมูลที่เป็นรูปธรรม เนื่องจากด้านสังคมมีผลเชิงลบต่อราคาหุ้น บริษัทควรเลือกโครงการด้านสังคมที่สร้างมูลค่าเพิ่มและเชื่อมโยงกับประสิทธิภาพการดำเนินงานโดยตรง พัฒนาการกำกับดูแลกิจการ (GOV) เพื่อความยั่งยืนในระยะยาว แม้ในระยะสั้นจะยังไม่พบอิทธิพลต่อมูลค่าตลาด บริษัทควรลงทุนอย่างต่อเนื่องในการยกระดับระบบกำกับดูแลบริหารความเสี่ยงด้านเครดิตอย่างรอบคอบแม้ตัวชี้วัดความเสี่ยงด้านเครดิต (ICR, APP, CFOTD) จะไม่มีอิทธิพลต่อมูลค่าตลาดโดยตรงในงานวิจัยนี้ บริษัทควรบริหารจัดการความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยระยะยาวชำระหนี้เจ้าหนี้การค้า และกระแสเงินสดต่อหนี้สินให้อยู่ในระดับที่แข็งแกร่ง เพื่อลดความเสี่ยงทางการเงิน เพิ่มขีดความสามารถในการรับมือกับความผันผวนของอุตสาหกรรม และสร้างฐานะการเงินที่มั่นคงในระยะยาว

2. ข้อเสนอแนะสำหรับนักลงทุนให้ความสำคัญกับการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อมเป็นพิเศษ ผลการวิจัยชี้ชัดว่าด้านสิ่งแวดล้อมมีอิทธิพลเชิงบวกต่อราคาหุ้นและ PBV นักลงทุนจึงควรพิจารณาระดับและคุณภาพการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อมเป็นปัจจัยสำคัญในการคัดเลือกหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร เนื่องจากสะท้อนถึงศักยภาพในการเติบโตอย่างยั่งยืน ความสามารถในการรับมือกับกฎระเบียบใหม่ และโอกาสการเข้าถึงแหล่งทุนที่เป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อมในอนาคต

3. ข้อเสนอแนะสำหรับการศึกษาวิจัยในอนาคต ควรขยายขอบเขตการศึกษาไปยังกลุ่มอุตสาหกรรมอื่น และทำการศึกษาโดยการเพิ่มตัววัดในมุมมองหรือมิติอื่นเพิ่มเติมเพื่อเพิ่มความสามารถในการอธิบายถึงอิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนและความเสี่ยงด้านเครดิตที่ชัดเจนมากยิ่งขึ้น รวมทั้งขยายวิธีการดำเนินการวิจัยโดยทำการศึกษาทั้งวิธีการวิจัยเชิงปริมาณและวิธีการวิจัยเชิงคุณภาพผสมผสานกัน เพื่อให้ได้ข้อมูลเกี่ยวกับทิศทางและแนวโน้มในประเด็นที่ศึกษาในมุมมองที่กว้างและเชิงลึก เพื่อจะเป็นประโยชน์สำหรับผู้ให้นำผลวิจัยไปใช้เป็นแนวทางในการวางแผน การปรับนโยบายให้เหมาะสมกับบริบทของธุรกิจและสอดคล้องกับสภาพแวดล้อมในสังคมที่มีการเปลี่ยนแปลงไปยุคปัจจุบัน

เอกสารอ้างอิง

กนกพร รัตนอำพล, ธารินทร์ พงศ์สุพัฒน์, และ อภิชาติ พงศ์สุพัฒน์. (2564). ปัจจัยที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มหุ้นยั่งยืนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารการศึกษาและวิจัยพุทธศาสนา*, 7(3), 62-76. <https://so06.tci-thaijo.org/index.php/jber/article/view/248717>

- กฤษฎา อึ้งทองหล่อ และ ประเวศ เพ็ญวุฒิกุล. (2566). ความสามารถในการชำระหนี้การวิเคราะห์สภาพคล่องทางการเงินและความรับผิดชอบต่อสังคมส่งผลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้าง. *วารสารวิทยาการจัดการปริทัศน์*, 25(2), 80-91. <https://so03.tci-thaijo.org/index.php/msaru/article/view/269656/179708>
- กัลยา วานิชย์บัญชา. (2555). *การใช้ SPSS for Windows ในการวิเคราะห์ข้อมูล*. พิมพ์ครั้งที่ 20. กรุงเทพฯ: จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย
- กัลย์สุตา แหวนทองคำ. (2563). คุณภาพการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อมที่ส่งผลต่อราคาหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI. บัณฑิตมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยแม่โจ้.
- ณัฐพัชร นวลมณีธิดา. (2563). อิทธิพลของการบริหารความเสี่ยงองค์กรที่มีต่อมูลค่ากิจการที่วัดโดยใช้ Tobin's Q บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การบัญชีดุสิตบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2563). *Rule of Twenty: แนวทางการประเมินมูลค่าหุ้น*. สืบค้นเมื่อ 24 กรกฎาคม 2568, จาก <https://www.set.or.th>
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2564). *แนวทางการเปิดเผยข้อมูล ESG สำหรับบริษัทจดทะเบียน*. สืบค้นเมื่อ 28 กรกฎาคม 2568, จาก <https://www.set.or.th>
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2568). *รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์*. สืบค้นเมื่อ 1 สิงหาคม 2568, จาก <https://www.set.or.th>
- นฤพล อ่อนนิมล และ พิธาน แสนภักดี. (2564). ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของกลุ่มบริษัทสินค้าอุปโภคบริโภค หมวดแพชั่น. *วารสารการบริหารนิติบุคคลและนวัตกรรมท้องถิ่น*, 7(8), 57-69.
- วรพรรณ เขียววูจี, สุรีย์ โขษกรัญญ, และ ธิรวุฒิ ยังสุข. (2568) ความสัมพันธ์ของการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนที่มีผลต่อประสิทธิภาพในการดำเนินงานและมูลค่าองค์กร ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มหุ้นยั่งยืน THIS. *วารสารวิชาการสังคมศาสตร์เครือข่ายวิจัยประชาชน*, 7(1), 38-54. <https://so03.tci-thaijo.org/index.php/prn/article/view/278488>
- ศิริกัลยา ตันมิ่ง. (2565). *การเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อมและความยั่งยืนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมและอุตสาหกรรมทรัพยากรมีผลต่อมูลค่ากิจการตามราคาตลาด*. บัณฑิตมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- อรัณพงค์ ทนไชย และ จินตนา โสมโสดา. (2568). ผลกระทบของการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อมสังคมและการกำกับดูแลต่อความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรและมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารนักบริหาร*, 45(1), 57-78.
- Falayi, I. M., Ibukun-Falayi, O. R., & Adeboboye, G. O. (2024). *The Influence of Sustainability Disclosure on Market Value of Quoted Stocks: Evidence Nigeria to Link this Article*. Retrieved September 7, 2025, from https://hrmars.com/papers_submitted/23076/the-influence-of-sustainability-disclosure-on-market-value-of-quoted-stocks-evidence-from-nigeria.pdf
- Field, A. (2000). *Discovering statistic using SPSS for windows*. London: Sage
- Jabbar, A. Kh., Hasan, H. F., & Khalbas, H. N. (2021). A study of the market reaction to CEO change. *Economic Annals-XXI*, 187(1-2), 206-214. doi: <https://doi.org/10.21003/ea.V187-20>