

ความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลด้าน สิ่งแวดล้อม สังคม
และบรรษัทภิบาล ต่อดัชนีการกู้ยืมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์
เอ็ม เอ ไอ กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี

The Relationship between Environmental (E), Social (S),
and Governance (G) Disclosures and Borrowing Costs
in the MAI Stock Exchange of the Technology Industry Group

ชญภัทร ธนเสฐภากิน¹ เนตรดาว แซ่หลาย² กริธา ดิษโสภา³ น้ำฝน ศรีไสย⁴
Chayapat Thanasetpakin¹ Netdown Sealai² Kreetha Ditsopa³ Nomfon Srisai⁴

¹⁻² สาขาวิชาการบัญชี วิทยาลัยอาชีวศึกษาสงขลา สงขลา 90000

Accounting Department, Songkhla Vocational College, Songkhla 90000

³ รองผู้อำนวยการวิทยาลัยอาชีวศึกษาสงขลา สงขลา 90000

Deputy Director, Songkhla Vocational College, Songkhla 90000

⁴ บริษัท น้ำฝน การบัญชี จำกัด สงขลา 90100

Numfon Auditing Company Limited

¹ Corresponding Author: E-mail : Chayapat@songkhlavc.ac.th

Received : 25 October 2024; Revised : 8 April 2025; Accepted : 18 April 2025

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล (Environmental, Social and Governance: ESG) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ของกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี และเพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล (Environmental, Social and Governance: ESG) และต้นทุนการกู้ยืมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ของกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี

กลุ่มเป้าหมายที่ใช้คือ 23 บริษัท ในช่วงปี พ.ศ. 2562 - 2566 ระยะเวลา 5 ปี โดยไม่รวมบริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมการเงินและกองทุนทรัสต์ บริษัทที่ไม่มีการดำเนินธุรกิจระหว่างปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2566 บริษัทที่ไม่มีวันสิ้นสุดบัญชี ณ วันที่ 31 ธันวาคมของทุกปี และบริษัทที่ถูกเพิกถอนหรือถูกแขวน ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาทั้งสิ้น 115 ข้อมูลเก็บรวบรวมข้อมูลจากรายงานประจำปีของบริษัท งบการเงิน และแบบแสดงรายการข้อมูล (56 - 1) โดยใช้สถิติเชิงพรรณนาและการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ

ผลการศึกษาพบว่า ระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านที่มากที่สุดคือ ด้านบรรษัทภิบาล ค่าเฉลี่ย 3.46 รองลงมา คือ ด้านสิ่งแวดล้อม ค่าเฉลี่ย 3.38 และน้อยที่สุด คือ ด้านสังคม ค่าเฉลี่ย 2.76 และผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล ไม่พบความสัมพันธ์กับต้นทุนการกู้ยืมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี แต่พบว่า การเปิดเผยข้อมูล

ด้านสิ่งแวดล้อมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับขนาดของกิจการ ผลการศึกษาสามารถทดสอบทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสียที่อธิบายว่า ในการดำเนินธุรกิจนั้น ส่วนใหญ่แล้วกิจการจะไม่สามารถตอบสนองความต้องการทุกอย่างของกลุ่มผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาลเป็นแนวทางให้กิจการสามารถแสดงออกซึ่งความรับผิดชอบต่อ เพื่อตอบสนองความต้องการของผู้มีส่วนได้เสีย และยังเป็นประโยชน์สำหรับการตัดสินใจ โดยไม่สร้างผลกระทบที่เกิดความเสียหายแก่ชุมชน สังคม และสิ่งแวดล้อม

คำสำคัญ : การเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล ต้นทุนการกู้ยืม บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

Abstract

This research aimed to study the level of environmental, social, and governance (ESG) information disclosure of listed companies on the Market for Alternative Investment (MAI). It also aimed to test the relationship between environmental, social and governance (ESG) information disclosure and the borrowing costs of listed companies as the technology industry group on the MAI Stock Exchange. Data collection was drawn from an annual report between 2019 and 2023 of 115 listed companies. The descriptive statistics, i.e., percentage, mean, standard deviation, and multiple regression analysis techniques were employed to analyze the relationship of variables.

The results of this study illustrated that disclosure of environmental, social and governance (ESG) information was not related to the borrowing costs of listed companies on the MAI Stock Exchange. However, disclosure of environmental information was positively related to the size of enterprise. Moreover, the results of this study were tested by using the stakeholder theory to explain that almost businesses were unable to satisfy all the needs of the stakeholder groups. The main contribution of this study is to explore the disclosure of environmental, social, and governance information which can be used as a guideline for businesses to express their responsibility on the needs of stakeholders and beneficial for decision-making without causing damage to communities, society, and environment.

Keywords : environmental, social, and governance (ESG), cost of debt, Market for Alternative Investment (MAI)

1. บทนำ

การรายงานการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล เป็นสิ่งที่สะท้อนให้เห็นว่าบริษัทมีศักยภาพที่ส่งผลต่อการเจริญเติบโตอย่างยั่งยืนซึ่งถือเป็นประโยชน์สำคัญประการหนึ่งของการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล คือ การเสริมสร้างการสื่อสารระหว่างบริษัทและผู้มีส่วนได้เสีย ในขณะที่การให้ข้อมูลอ้างอิงที่มีคุณภาพแก่นักลงทุน เจ้าหนี้เงินกู้ และผู้มีส่วนได้เสียอื่น ๆ เพื่อประเมินความเสี่ยงและผลการดำเนินงาน [1] ในช่วงไม่กี่ปีที่ผ่านมาประเด็นความยั่งยืนได้รับความสนใจมากขึ้น บริษัทได้รับแรงกดดันจากผู้มีส่วนได้เสียในการปรับพฤติกรรมที่ยั่งยืนและนำเสนอแนวทางปฏิบัติที่ยั่งยืนอย่างเพียงพอที่ไม่ใช่ทางการเงินโดย [2] พบว่า ประสิทธิภาพการเปิดเผยข้อมูล ด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาลให้ผลสนับสนุนว่าในการกู้ยืมขององค์กรสำหรับองค์กรด้านการเงินและการผลิตเป็นไปตามข้อกำหนดที่หลากหลาย สิ่งนี้สนับสนุนทฤษฎีผู้มีส่วนได้ส่วนเสียของ การเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล ซึ่งระบุว่า บริษัทที่มีส่วนร่วมในความเป็นอยู่ที่ดีของผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย จะสามารถได้รับทรัพยากรและการสนับสนุน ได้อย่างง่ายดายและราคาไม่แพงกว่าบริษัทที่ไม่สนับสนุนผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย

ในประเทศไทย สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์จึงกำหนดให้บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยต้องเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับการดำเนินงานด้านความรับผิดชอบต่อสังคม ในรายงานประจำปี แบบแสดงรายการประจำปี (56 - 1) เพื่อให้ข้อมูลดังกล่าวสื่อไปถึงผู้มีส่วนได้เสียกลุ่มต่าง ๆ ไม่ว่าจะเป็น นักลงทุน นำไปใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน และเจ้าหนี้สถาบันการเงินนำไปใช้ประกอบการพิจารณาการให้สินเชื่อ สภาวิชาชีพในพระบรมราชูปถัมภ์ มีข้อกำหนดเกี่ยวกับต้นทุนการกู้ยืมสำหรับกิจการที่มีส่วนได้เสียสาธารณะ ไว้ในมาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 23 เรื่องต้นทุนการกู้ยืม (ปรับปรุง พ.ศ. 2562) และมีข้อกำหนดเกี่ยวกับต้นทุนการกู้ยืมสำหรับกิจการที่ไม่มีส่วนได้เสียสาธารณะ โดยมาตรฐานฉบับที่ 23 กำหนดให้สามารถนำต้นทุนการกู้ยืมที่เกี่ยวข้องโดยตรงกับการได้มา การก่อสร้างหรือการผลิตสินทรัพย์ที่เข้าเงื่อนไขเข้ามาเป็นส่วนหนึ่งของราคาทุนของสินทรัพย์ ส่วนต้นทุนการกู้ยืมอื่น ๆ ให้รับรู้เป็นค่าใช้จ่าย ทั้งนี้เพื่อที่ต้นทุนการกู้ยืมถูกรับรู้เข้าไปในสินทรัพย์อย่างเหมาะสม] ดังนั้น จะเห็นได้ว่าแม้ธนาคารกลางของหลายประเทศรวมถึงธนาคารแห่งประเทศไทย จะยังไม่ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย แต่ต้นทุนการกู้ยืมในตลาดตราสารหนี้ในประเทศก็ปรับสูงขึ้นได้ตามการเพิ่มขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรในตลาดโลก ซึ่งทำให้ภาคธุรกิจต้องแบกรับต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้น

จากความก้าวหน้าทางด้านเทคโนโลยี ทำให้มีการพัฒนาคิดค้นสิ่งอำนวยความสะดวกสบายต่อการดำเนินชีวิตเป็นอันมาก เทคโนโลยีได้เข้ามาเสริมปัจจัยพื้นฐานการดำรงชีวิตได้เป็นอย่างดี เทคโนโลยีทำให้การสร้างที่พักอาศัยมีคุณภาพมาตรฐาน สามารถผลิตสินค้าและบริการต่าง ๆ เพื่อตอบสนองความต้องการของมนุษย์มากขึ้น เทคโนโลยีทำให้ระบบการผลิตสามารถผลิตสินค้าได้เป็นจำนวนมาก มีราคาถูกลง สินค้าได้คุณภาพ เทคโนโลยีทำให้มีการติดต่อสื่อสารกันได้สะดวก การเดินทางเชื่อมโยงถึงกันทำให้ประชากรในโลกติดต่อรับฟังข่าวสารกันได้ตลอดเวลาอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ดังนั้น จะเห็นได้ว่าจากความสำเร็จก้าวหน้าทางเทคโนโลยีสารสนเทศอย่างรวดเร็ว ส่งผลให้กลุ่มอุตสาหกรรมทางด้านเทคโนโลยี ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ มีสถิติการขอจดทะเบียนเข้าสู่ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ สูงขึ้นอย่างต่อเนื่องตลอดระยะเวลา 5 ปี ที่ผ่านมา [3] ทั้งนี้สาเหตุเนื่องมาจากธุรกิจที่มีการเติบโตสูงและมีแนวโน้มการเติบโตในอนาคตของธุรกิจนี้ จะต้องอาศัยสถาบันการเงินเป็นแหล่งระดมเงินทุน

อย่างไรก็ตามงานวิจัยที่มีในประเทศไทยส่วนใหญ่ให้ความสำคัญกับบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและให้ความสำคัญกับการส่งสัญญาณกับกลุ่มผู้มีส่วนได้เสียเฉพาะกลุ่ม โดยเฉพาะกลุ่มสถาบันการเงินที่เป็นแหล่งระดมเงินทุน ซึ่งจะต้องใช้ข้อมูลการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล ด้วยเหตุผลที่กล่าวมาข้างต้น ผู้วิจัยจึงสนใจศึกษาความสัมพันธ์ของการเปิดเผยข้อมูล ด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล (ESG) และต้นทุนการกู้ยืมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี

2. วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. เพื่อศึกษาระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล (Environmental, Social and Governance: ESG) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ของกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี
2. เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล (Environmental, Social and Governance: ESG) และต้นทุนการกู้ยืมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ของกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี

3. สมมติฐาน

H : มีความสัมพันธ์ (เชิงบวก) ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลของสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล และต้นทุนการกู้ยืมเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี

4. วิธีดำเนินการวิจัย

4.1 ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา

ตัวแปรต้น คือ การเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม (Environmental : E) สังคม (Social : S) และบรรษัทภิบาล (Governance : G)

ตัวแปรตาม คือ ต้นทุนการกู้ยืมเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

ตัวแปรควบคุม คือ ขนาดของบริษัท ความเสี่ยงทางการเงิน อายุกิจการ ความสามารถในการทำกำไร กลุ่มบริษัท THST ปีที่กฎหมายบังคับให้เปิดเผยข้อมูล ESG (ปี 2562 - ปี 2563) และประเภทผู้สอบบัญชี

4.2 กลุ่มเป้าหมาย

1) ประชากรที่ใช้การศึกษาคั้งนี้ คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ในปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2566 โดยไม่รวมบริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมการเงินและกองทุนทรัสต์ บริษัทที่ไม่มี การดำเนินธุรกิจระหว่างปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2566 บริษัทที่ไม่มีวันสิ้นงวดบัญชี ณ วันที่ 31 ธันวาคมของทุกปี และบริษัทที่ถูกเพิกถอนหรือถูกแขวน ดังนั้นกลุ่มเป้าหมายในการศึกษาคั้งนี้ คือ 23 บริษัท ในช่วงปี พ.ศ. 2562 - 2566 ระยะเวลา 5 ปี รวมข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาทั้งสิ้น 115 ข้อมูล เก็บรวบรวมข้อมูลจากรายงานประจำปีของบริษัทงบการเงิน และแบบแสดงรายการข้อมูล (56 - 1) ในช่วงปี พ.ศ. 2562 - 2566 ระยะเวลา 5 ปีย้อนหลัง

2) วิธีการเก็บข้อมูล การศึกษาวิจัยในครั้งนี้เป็นการศึกษาข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) โดยเก็บข้อมูลจาก SET SMART (SET Market Analysis and reporting Tool) สื่อรายงานประจำปี (แบบ 56 - 1) และเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ช่วงเวลาที่เก็บ คือ พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2566 รวม 5 ปี และรูปแบบในการเก็บข้อมูลจะใช้วิธีการวิเคราะห์เนื้อหาด้วยวิธีการนับคะแนนของข้อมูลเพื่อตรวจสอบการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล

4.3 เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ คือ แบบบันทึกข้อมูล โดยเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิจากเว็บไซต์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย งบการเงิน และแบบแสดงรายการข้อมูล (56 - 1) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ประกอบด้วยข้อมูล 2 ประเภท ดังนี้

1) ข้อมูลการเปิดเผยด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล การรายงานด้านสิ่งแวดล้อม 4 ข้อ ได้แก่ การจัดการน้ำ การจัดการขยะ ของเสียและมลพิษ การจัดการพลังงาน และการจัดการก๊าซเรือนกระจก การรายงานด้านสังคม 3 ข้อ ได้แก่ การปฏิบัติต่อแรงงานและพนักงานความรับผิดชอบต่อลูกค้า และการพัฒนาสังคม และชุมชน การรายงานด้านบรรษัทภิบาล 4 ข้อ ได้แก่ หลักการกำกับดูแลที่ดีของกิจการ การบริหารความเสี่ยงด้านความยั่งยืน นวัตกรรมองค์กร และการจัด การห่วงโซ่อุปทาน (โดยรวบรวมข้อมูลจาก ปี พ.ศ. 2562 ถึง ปี พ.ศ. 2566)

2) ต้นทุนการกักขัง คำนวณโดยใช้เปอร์เซ็นต์ของอัตราดอกเบี้ยจาก SET Smart

4.4 การวิเคราะห์ข้อมูล

1) การวิเคราะห์ข้อมูลพื้นฐานของตัวแปรโดยใช้สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) เพื่อให้ทราบถึงข้อมูลของตัวแปรต่าง ๆ ได้แก่ ค่าเฉลี่ย (Mean) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าต่ำสุด (Minimum) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation)

2) การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของตัวแปรโดยใช้สถิติสหสัมพันธ์ (Correlation Analysis) เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามและตัวแปรอิสระแต่ละตัวว่ามีความสัมพันธ์กันหรือไม่ในทิศทางใด โดยใช้ตัวเลขของค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ หากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มีค่าเข้าใกล้ -1 หรือ 1 แสดงถึงการมีความสัมพันธ์กันในระดับสูง แต่หากมีค่าเข้าใกล้ 0 แสดงถึงการมีความสัมพันธ์กันในระดับน้อยหรือไม่มีเลย สำหรับการพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ [4] โดยใช้เกณฑ์ ดังนี้

3) การวิเคราะห์การทดสอบสมมติฐานการวิจัยด้วยสถิติการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต้น คือ การเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล กับตัวแปรตาม คือ ต้นทุนการกักขัง เพื่ออธิบายการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตาม

5. ผลการวิจัย

การวิจัยเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล (ESG) ต่อต้นทุนการกู้ยืม ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ผู้วิจัยขอเสนอผลการวิเคราะห์ข้อมูลตามวัตถุประสงค์ของการวิจัยดังนี้

5.1 ระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล (ESG) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี

ตารางที่ 1 ค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี จำแนกตามรายปี

การเปิดเผย ข้อมูล	ปี 2562		ปี 2563		ปี 2564		ปี 2565		ปี 2566	
	\bar{X}	S.D.	\bar{X}	S.D.	\bar{X}	S.D.	\bar{X}	S.D.	\bar{X}	S.D.
E	2.91	1.4086	2.97	1.311	3.13	1.1258	3.34	1.0756	3.38	1.050
S	2.67	0.6551	2.69	0.663	2.73	0.6029	2.76	0.540	2.76	0.535
G	3.33	0.9208	3.30	0.932	3.41	0.8352	3.41	0.816	3.46	0.7695
ESG	8.920	2.4741	8.99	2.318	9.28	2.0235	9.53	1.741	9.61	1.7250

จากตารางที่ 1 พบว่า ระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านบรรษัทภิบาลมากที่สุด เนื่องจากตลาดหลักทรัพย์มีข้อบังคับให้มีการเปิดเผยข้อมูลดังกล่าว โดยจำนวนการเปิดเผย ปี 2562 มีค่าเฉลี่ย 3.33 คะแนน ปี 2563 มีค่าเฉลี่ย 3.30 คะแนน ปี 2564 มีค่าเฉลี่ย 3.41 คะแนน ปี 2565 มีค่าเฉลี่ย 3.41 คะแนน และ ปี 2566 มีค่าเฉลี่ย 3.46 คะแนน รองลงมาคือ ด้านสิ่งแวดล้อม เนื่องจากเป็นข้อมูลที่จะเป็นการเปิดเผยแบบภาคสมัครใจ ก่อนที่จะมีกฎหมายบังคับให้มีการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล โดยการเปิดเผยข้อมูล ปี 2562 มีค่าเฉลี่ย 2.91 คะแนน ปี 2563 มีค่าเฉลี่ย 2.97 คะแนน ปี 2564 มีค่าเฉลี่ย 3.13 คะแนน ปี 2565 มีค่าเฉลี่ย 3.34 คะแนน และ ปี 2566 มีค่าเฉลี่ย 3.38 คะแนน ซึ่งจะเห็นได้ว่าแต่ละปีมีค่าเฉลี่ยของคะแนนไม่แตกต่างกันมากนัก และน้อยที่สุด คือ ด้านสังคม โดยจำนวนการเปิดเผย ปี 2562 มีค่าเฉลี่ย 2.67 คะแนน ปี 2563 มีค่าเฉลี่ย 2.69 คะแนน ปี 2564 มีค่าเฉลี่ย 2.73 คะแนน ปี 2565 มีค่าเฉลี่ย 2.76 คะแนน และ ปี 2566 มีค่าเฉลี่ย 2.76 คะแนน ซึ่งจะเห็นได้ว่ามีแนวโน้มสูงขึ้นในช่วงปี 2564 - 2566

5.2 การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล กับต้นทุนการกู้ยืมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

ตารางที่ 2 การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคมและบรรษัทภิบาลกับต้นทุนการกู้ยืมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี

การเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล และตัวแปรควบคุม	ต้นทุนการกู้ยืมของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี				
	B	S.E.	Beta	t	Sig.
Constant	3.450	0.069		50.170	0.000*
ESG	.007	.005	.048	1.387	.166
ขนาดของบริษัท (SIZE)	-.004	.007	-.022	-.647	.518
ความเสี่ยง (RISK)	.017	.013	.045	1.296	.195
อายุกิจการ (TIME)	-.001	.001	-.043	-1.223	.222
ประเภทของผู้สอบบัญชี AUDIT	-.048	.023	-.073	-2.118	.034*
ความสามารถในการทำกำไร (ROA)	.000	.001	-.007	-.191	.848
กลุ่มบริษัท THIS	-.021	.024	-.030	-.855	.393
ปีที่กฎหมายบังคับใช้	.005	.021	.008	.230	.818

หมายเหตุ : a. Dependent Variable: COD, R = 0.120a, R Square = 0.005, Adjusted R Square = 0.150.044, F-test = 5.896, *p < .05 ; **p < .01

จากตารางที่ 2 แสดงผลการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณของการศึกษาวิจัยซึ่งเป็นการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล กับต้นทุนการกู้ยืม : กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี โดยมีค่าสถิติ F-test เท่ากับ 1.552 ค่า Adjusted R Square = 0.015 แสดงว่าตัวแปรอิสระในสมการนี้สามารถอธิบายการเปิดเผยข้อมูลสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล ได้ร้อยละ 0.015 ซึ่งเมื่อพิจารณาตัวแปรตามทั้งหมด พบว่าตัวแปรที่มีความสัมพันธ์มากที่สุด คือประเภทของผู้สอบบัญชี (Beta = 0.073) รองลงมาคือ ความเสี่ยง (Beta = 0.045) อายุกิจการ (Beta = 0.043) กลุ่มบริษัท THIS (Beta = 0.30) ขนาดของบริษัท (Beta = 0.022) ความสามารถในการทำกำไร (ROA) (Beta = 0.30) และปีที่กฎหมายบังคับใช้การเปิดเผยข้อมูล ESG (Beta = 0.008) ตามลำดับ

6. อภิปรายผล

6.1 ระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ

จากข้อมูลบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี จำนวน 115 บริษัท มีระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคมและบรรษัทภิบาล จำแนกตามรายปี สำหรับปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2566 มีการเปิดเผยข้อมูลด้านบรรษัทภิบาลมากที่สุด ทั้งนี้เพราะหน่วยงานธุรกิจ องค์กร และประชาชน เริ่มหันมาให้ความสำคัญ ทำให้บริษัทต่าง ๆ เพื่อเป็นการสร้างภาพลักษณ์ที่ดีในสายตาบุคคลภายนอก ทำให้บริษัทเปิดเผยข้อมูลด้านดังกล่าวมากที่สุด โดยจำแนกการเปิดเผยปี 2562 มีค่าเฉลี่ย 8.92 คะแนน ปี 2563 มีค่าเฉลี่ย 8.99 คะแนน ปี 2564 มีค่าเฉลี่ย 9.28 คะแนน ปี 2565 มีค่าเฉลี่ย 9.53 คะแนน และ ปี 2566 มีค่าเฉลี่ย 9.61 คะแนน ซึ่งจะเห็นว่าแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นในช่วงปี พ.ศ. 2564 - 2566 สอดคล้องกับการศึกษาของ [3] กล่าวว่าในช่วงไม่กี่ปีที่ผ่านมาประเด็นความยั่งยืนได้รับความสนใจมากขึ้นบริษัทได้รับแรงกดดันจากผู้มีส่วนได้เสียในการปรับพฤติกรรมที่ยั่งยืนและนำเสนอแนวทางปฏิบัติที่ยั่งยืนอย่างเพียงพอที่ไม่ใช่ทางการเงิน [5] บริษัทที่มีผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาลที่ดี วัตจากการได้รับประกาศรายชื่อให้เป็นบริษัทที่มีผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาลที่ดี จากดัชนี ดาวันโจน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และสถาบันไทยพัฒน์ มีอิทธิพลทางบวกต่อคุณภาพการคงค้างของบริษัทจดทะเบียนแห่งประเทศไทย รองลงมาคือ การเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม เนื่องจากกิจการให้ความสำคัญกับการดูแลเอาใจใส่ด้านสิ่งแวดล้อม และยังมีกำหนด เป็นข้อบังคับจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งการศึกษาที่พบ สอดคล้องกับงานวิจัยในอดีต กล่าวว่าในช่วงไม่กี่ปี ที่ผ่านมามีประเด็นความยั่งยืนได้รับความสนใจมากขึ้นบริษัทได้รับแรงกดดันจากผู้มีส่วนได้เสียในการปรับพฤติกรรมที่ยั่งยืน และนำเสนอแนวทางปฏิบัติที่ยั่งยืนอย่างเพียงพอที่ไม่ใช่ทางการเงิน การจัดอันดับ ESG ของบริษัทเพิ่มขึ้นหนึ่งระดับต้นทุนหนี้จะลดลงโดยเฉลี่ย 0.166 การวิเคราะห์นี้ แสดงให้เห็นว่านโยบายการเงินสีเขียวส่งผลกระทบต่อ บริษัทที่มีขนาดต่างกันในอนาคตมองทฤษฎีการส่งสัญญาณ และค่าตอบแทนภายนอก ธนาคารพาณิชย์ และสถาบันการเงินอื่น ๆ ถือว่าอันดับ ESG เป็นภาพสะท้อนประสิทธิภาพที่เป็นมิตร ต่อสิ่งแวดล้อมที่ ครอบคลุมองค์กร และน้อยที่สุดคือ การเปิดเผยข้อมูลด้านสังคม เนื่องจากเป็น การเปิดเผยเกี่ยวกับการปฏิบัติต่อแรงงานพนักงาน ความรับผิดชอบต่อลูกค้า และการพัฒนาสังคมและชุมชน ซึ่งเป็นข้อมูลที่รวบรวมจากหลายผู้มีส่วนได้เสียในหลายภาคส่วน อาจไม่สามารถเก็บรวบรวมข้อมูลได้อย่างครบถ้วน

6.2 ความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาลกับต้นทุนการกู้ยืมของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี

จากการทดสอบไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล กับต้นทุนการกู้ยืม ซึ่งอาจเกิดผลกระทบตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา ข้อจำกัดของกลุ่มตัวอย่างที่มีไม่มากพอหรือไม่มีมาตรฐานที่ชัดเจนต่อความเป็นจริง ภาพการณ์ฟอกเขียวอาจเกิดขึ้นได้ หากการจัดหาเงินลงทุนเหล่านั้นไม่ได้ไปช่วยให้เกิดการลงทุนอย่างยั่งยืน การเปิดเผยข้อมูลหรือข้อความที่แสดงความเป็นมิตรต่อสังคม และสิ่งแวดล้อมของธุรกิจ เพื่อหวังให้ธุรกิจสามารถขายของหรือสร้างกำไรบนความกังวลที่เพิ่มขึ้นของปัญหาสังคมและสิ่งแวดล้อม ซึ่งหากมองในแง่ผู้ให้สินเชื่อการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคมและบรรษัทภิบาล เป็นเพียงปัจจัยหนึ่งหรือองค์ประกอบ หนึ่งในการนำมาพิจารณาการให้สินเชื่อ แต่พบความสัมพันธ์ของ ตัวแปรควบคุม ด้านการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับขนาดของกิจการ [6] ต้นทุนของหนี้สินสำหรับธุรกิจขนาดเล็ก ลดลง เนื่องจากบริษัทเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมโดยเฉพาะอย่างยิ่งบริษัทที่มีการเปิดเผยข้อมูล

ความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อม สังคมและบรรษัทภิบาลมากจะต้องเผชิญกับต้นทุนที่ลดลงในการจัดหาเงินทุน และ [7] ความสัมพันธ์ระหว่างการรายงานการจัดการความเสี่ยงและต้นทุนของเงินทุนและดอกเบี้ยจ่าย และเงินปันผลจ่ายกับขนาดองค์กรและความสามารถในการทำกำไร [8] ความสัมพันธ์ใดใด จากการรายงานการจัดการความเสี่ยงทั้ง 4 ด้าน ไม่มีความสัมพันธ์กับดอกเบี้ยจ่าย เหตุอาจเป็นเพราะแม้ว่าองค์กรจะรายงานการจัดการความเสี่ยงมากหรือน้อยเพียงใดก็ไม่ส่งผลกระทบต่อดอกเบี้ยจ่าย

7. สรุปผลและข้อเสนอแนะ

สรุปผล

1) ผลการวิเคราะห์ ระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล จำแนกตาม รายปีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ในปี สำหรับปี พ.ศ. 2562 ถึง พ.ศ. 2566 พบว่า การเปิดเผยข้อมูลด้านบรรษัทภิบาล มีการเปิดเผยข้อมูลมากที่สุด

2) วิเคราะห์ ความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล กับต้นทุนการกู้ยืมไม่พบความสัมพันธ์กับต้นทุนการกู้ยืม ทั้งนี้ซึ่งอาจเกิดผลกระทบตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา ข้อจำกัดของกลุ่มตัวอย่างที่มีไม่มากพอไม่น่าเชื่อถือหรือไม่มีมาตรฐานที่ขัดต่อความเป็นจริง ภาวะการปกปิดเขียวอาจเกิดขึ้นได้หากการหาเงินลงทุนเหล่านั้นไม่ได้ไปช่วยให้เกิดการลงทุนอย่างยั่งยืน ซึ่งภาวะปกปิดเขียวยังไม่มีองค์กรใดได้กำหนดความหมายที่เป็นกลาง แต่การนำไปใช้นั้นขึ้นอยู่กับบริบทในช่วงเวลาต่าง ๆ เช่น การกล่าวอ้างว่า มีการดำเนินการด้านสิ่งแวดล้อมแล้ว หรือในด้านการตลาดมีการกล่าวอ้างว่าเจ้าของผลิตภัณฑ์มีความใส่ใจต่อสิ่งแวดล้อมในด้านต่าง ๆ แต่ในความเป็นจริงแล้วกลับไม่ได้เปลี่ยนแปลงใดในนโยบายด้านสิ่งแวดล้อมทั้งสิ้น การเปิดเผยข้อมูลหรือข้อความที่แสดงความเป็นมิตรต่อสังคมและสิ่งแวดล้อมของธุรกิจ เพื่อหวังให้ธุรกิจสามารถขายของหรือสร้างกำไร บนความกังวลที่เพิ่มขึ้นของปัญหาสังคมและสิ่งแวดล้อม แต่พบ เนื่องจากต้นทุนการกู้ยืมเกิดจากการก่อหนี้ของกิจการ ซึ่งเป็นภาระผูกพันของกิจการ การเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล จึงไม่มีผลกระทบต่อต้นทุนการกู้ยืมของกิจการ ซึ่งหากมองในแง่ผู้ให้สินเชื่อการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคมและบรรษัทภิบาล เป็นเพียงปัจจัยหนึ่งหรือองค์ประกอบหนึ่งในการนำ มาพิจารณาการให้สินเชื่อ แต่พบความสัมพันธ์ของตัวแปรควบคุม ด้านการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับขนาดของกิจการ นั่นหมายความว่า ขนาดของกิจการที่มีมูลค่าสินทรัพย์สูง มีการเปิดเผยข้อมูล ด้านสิ่งแวดล้อมมาก ซึ่งสอดคล้องกับงานในอดีต [9] พบว่า ต้นทุนของหนี้สินสำหรับธุรกิจขนาดเล็กลดลง เนื่องจากบริษัทเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมโดยเฉพาะอย่างยิ่งบริษัทที่มีการเปิดเผยข้อมูล ความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัท ภิบาลมากจะต้องเผชิญกับต้นทุนที่ลดลงในการจัดหาเงินทุน ทั้งนี้ หากมองในแง่เจ้าหน้าที่หรือสถาบันการเงินผู้ให้กู้ พบว่าการเปิดเผยข้อมูล ด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัท ภิบาล สามารถลดความไม่สมดุลของข้อมูลการวัดอันดับเครดิต ข้อมูลจากการวิเคราะห์ ข้อมูลจากนักลงทุนสัมพันธ์ที่ใช้ในการพิจารณาการให้กู้ยืมแก่บริษัทต่าง ๆ ซึ่งการศึกษาในครั้งนี้ชี้ให้เห็นว่าการเปิดเผยข้อมูล ด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล ให้ข้อมูล ที่เป็นประโยชน์กับสถาบันการเงิน ซึ่งช่วยลดปัญหา ด้านความไม่สมดุลของข้อมูล ซึ่งส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยที่เรียกเก็บจากธุรกิจขนาดเล็กลดลง ดังนั้นระหว่าง การรายงานการจัดการความเสี่ยงและต้นทุนของเงินทุนและดอกเบี้ยจ่ายและเงินปันผลจ่ายกับขนาดองค์กร และความสามารถในการทำกำไร ไม่พบความสัมพันธ์ใดใด จากการรายงานการจัดการความเสี่ยงทั้ง 4 ด้าน ไม่มีความสัมพันธ์กับดอกเบี้ยจ่าย เหตุอาจเป็นเพราะแม้ว่าองค์กรจะรายงานการจัดการความเสี่ยงมากหรือน้อยเพียงใด ก็ไม่ส่งผลกระทบต่อดอกเบี้ยจ่าย เนื่องจากดอกเบี้ยจ่ายเกิด

จากการก่อหนี้ขององค์กร ซึ่งเป็นภาระผูกพัน จึงทำให้การรายงาน การจัดการความเสี่ยงไม่ส่งผลกระทบต่อ ดอกเบี้ยจ่าย

ข้อเสนอแนะ

1. การศึกษาในครั้งต่อไปควรทำการศึกษาและเก็บรวบรวมข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล จากทั้งบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ และบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์
2. การศึกษาในครั้งต่อไปควรทำการเก็บข้อมูลเชิงคุณภาพของการเปิดเผยข้อมูล
3. การศึกษาครั้งต่อไปอาจทำการศึกษาเกี่ยวกับประเด็นข้อคิดเห็นของผู้มีส่วนได้เสียที่มีต่อความสัมพันธ์ ด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล ว่าระดับการเปิดเผยข้อมูลมีผลต่อการตัดสินใจต่อ การพิจารณาการ ให้สินเชื่อหรือไม่

8. เอกสารอ้างอิง

- [1] Raimo, N., Caragnano, A., Zito, M., Vitolla, F., & Mariani, M. (2021). Extending the benefits of ESG disclosure: The effect on the cost of debt financing. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 28(4), 1412-1421. <https://doi.org/10.1002/csr.2134>
- [2] Uzun. (2015). The Impact of ESG Management on Investment Decision: Institutional Investor's Perceptions of Country-Specific ESG Criteria. *International Journal of Financial Studies*, 9(48), 1-27.
- [3] ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2566). ตลาดทุน. สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์ และ ตลาดหลักทรัพย์. <https://www.sec.or.th/TH/Template3/Articles/2566/100863>
- [4] ณัฐชา อรรถพลพิทักษ์. (2562). การกำกับดูแลกิจการ และต้นทุนของเงินทุน: การศึกษาเชิงประจักษ์ บริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารสภามหาวิทยาลัยศรีปทุม*, 1(1), 1-19.
- [5] Li, W., Hu, H., & Hong, Z. (2023). Do Green Finance Policies Decrease the Cost of Debt? —Evidence from the ESG Ratings of Chinese Listed Enterprises. Available at SSRN. 1-21. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4418643>
- [6] Zheng. (2021). The influence of ESG information on investment allocation decisions : An experimental study in an emerging country. *Journal of Applied Accounting Research*, 20(4), 458-480.
- [7] จรรย์ญา ชุ่มชื่น และมันชัย สุทธิพันธุ์. (2563). ความสัมพันธ์ระหว่างการรายงานการจัดการความเสี่ยงและต้นทุนของเงินทุนของดอกเบี้ยจ่ายและเงินปันผลจ่าย: กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ. ใน *เอกสารการประชุมนำเสนอผลงานวิจัยระดับบัณฑิตศึกษา ครั้งที่ 15* (หน้า 1685-1694). บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยรังสิต.
- [8] อุภาวดี เนื่องวรรณะ. (2561). การเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมที่มีอิทธิพลต่อต้นทุนเงินทุนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย [วิทยานิพนธ์ปริญญาโท]. มหาวิทยาลัยศรีปทุม. <https://dspace.spu.ac.th/items/cd66df21-d057-4014-92aa-19a6ae0bea86>
- [9] วรรณรพี บานชื่นวิจิตร และบัณฑิต ฐาดากิจวรคุณ. (2563). ปัจจัยที่มีผลต่อการจัดหาเงินทุนจากการกู้ยืมของบริษัท ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการรับเหมาก่อสร้าง. *วารสารมนุษยศาสตร์และสังคมศาสตร์ มหาวิทยาลัยอุบลราชธานี*, 11(1), 310-331.