

ระดับของการเปิดเผยข้อมูลตามเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืน กับมูลค่ากิจการ

Level of Sustainable Development Goals Disclosure and Firm Value



Nattapat Theparak
Erboon Ekasingh
Worraphan Trakarnsirinont
Weerapong Kitiwong

Department of Accounting, Faculty of Business Administration
Chiang Mai University

Motivations

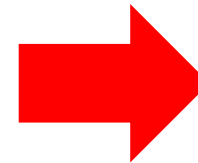


- **Financial VS. Non-financial information**
- **Sustainability disclosures**
- **Investor needs**
- **New guidelines and frameworks**



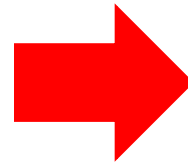
Research Question

SUSTAINABLE DEVELOPMENT GOALS

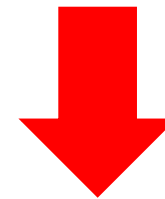


Firm Value?

Hypothesis development



- **Aids decision making**
- **Reduces information asymmetry**
- **Creates value**
- **Adds credibility**



Firm Value

- Voluntary Disclosure
- Information Asymmetry
- Signaling Theory

Hypothesis development



+/-/0



Stock price

Firm value

Cormier and Magnan (2007)

Berthelot, Coulmont, and Serret (2012)

Kaspereit and Lopatta (2014)

De Klerk, De Villiers, and Staden (2015)

Ratanacharoenchai et al. (2017)

Naimy et al. (2021)

Nekhili et al. (2021)

Loh, Thomas, and Wang (2017)

Kuzey and Uyar (2017)

Ratanacharoenchai et al. (2017)

Rammapor and Visedsu (2020)

Machmuddah, Sari, and Utomo (2020)

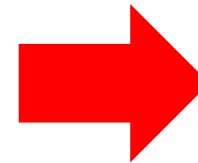
Junius et al. (2022)

Hypothesis development

SUSTAINABLE DEVELOPMENT GOALS



+ / 0



Ramos et al. (2022)

Al Lawati and Hussainey (2022)

Emma et al. (2021)

Firm Value?

Hypothesis development



How previous literature measure the level of disclosure:

- **Disclosed vs. Non-disclosed (0, 1)**
- **The number of issues disclosed**

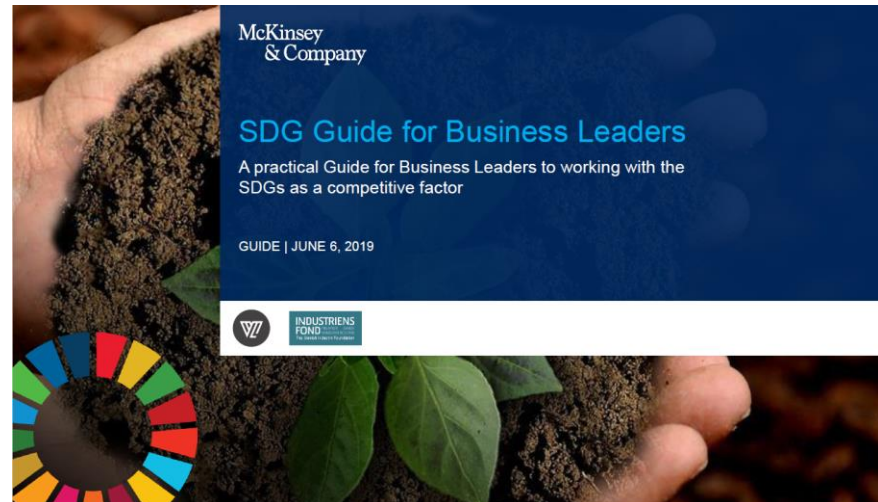
Quantity VS. Quality

Hypothesis development



Not all SDGs should be expected to be relevant to your organization, as the SDGs represent different opportunities across industries

Degree of relevance
 ■ High
 ■ Medium
 ■ Less relevant



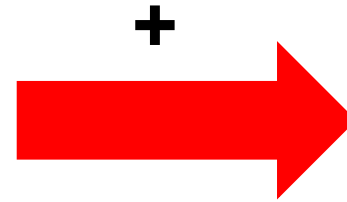
Description		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
	Agriculture and fishing	Less relevant	Less relevant	High	Less relevant	Less relevant	High	Less relevant	Less relevant	Less relevant	Less relevant	Less relevant	High	Less relevant	High	High	Less relevant	Less relevant
	Energy and natural resources	Less relevant	Less relevant	Less relevant	Less relevant	Less relevant	Less relevant	High	Less relevant	Less relevant	Less relevant	Less relevant	High	High	Less relevant	High	Less relevant	Less relevant
	Financial, IT, and advisory services	High	Less relevant	High	Less relevant	Less relevant	Less relevant	Less relevant	Less relevant	Less relevant	Less relevant	Less relevant	Less relevant	High	Less relevant	Less relevant	High	Less relevant
	Healthcare and life sciences	Less relevant	Less relevant	High	Less relevant	Less relevant	Less relevant	Less relevant	Less relevant	High	Less relevant	Less relevant	High	Less relevant	Less relevant	Less relevant	Less relevant	Less relevant
	Manufacturing	Less relevant	Less relevant	Less relevant	Less relevant	Less relevant	High	Less relevant	Less relevant	Less relevant	Less relevant	Less relevant	High	High	High	Less relevant	Less relevant	Less relevant
	Retail/apparel and hospitality	Less relevant	Less relevant	Less relevant	Less relevant	Less relevant	Less relevant	Less relevant	Less relevant	Less relevant	Less relevant	Less relevant	High	High	Less relevant	Less relevant	Less relevant	Less relevant
	Transportation and logistics	Less relevant	Less relevant	Less relevant	Less relevant	Less relevant	Less relevant	Less relevant	Less relevant	Less relevant	Less relevant	High	High	High	High	Less relevant	Less relevant	Less relevant
	Public sector	High	High	High	High	High	High	High	High	High	High	High	High	High	High	High	High	High
	Across industries	Specific SDGs are relevant across most industries		Less relevant	Less relevant	Less relevant	Less relevant	Less relevant	Less relevant	Less relevant	Less relevant	Less relevant	Less relevant	Less relevant	Less relevant	Less relevant	Less relevant	Less relevant

SOURCE: McKinsey analysis

Source:McKinsey and Company. (2019). SDG Guide for Business Leaders: A practical Guide for Business Leaders to working with the SDGs as a competitive factor. Retrieved from <https://vl.dk/wp-content/uploads/2019/06/McKinsey-SDG-Practical-Guide.pdf>

Hypothesis

**level of SDGs disclosure
(in terms of relevance)**



Firm Value

Data Collection



ใช้ข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่ม SET 100 ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2559 ถึง พ.ศ. 2562 (ใช้ปี พ.ศ. 2562 เป็นปีฐาน) จำนวนทั้งสิ้น 385 ชุดข้อมูล (400 ชุด หัก ชุดข้อมูลที่ไม่สมบูรณ์ 15 ชุด)

1. กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร
2. กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร
3. กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน
4. กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี
5. กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม
6. กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
7. กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

ตารางที่ 1 แสดงข้อมูลจำนวนของกิจการรายปีและจำนวนชุดข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม

กลุ่มอุตสาหกรรม	จำนวนกิจการ (บริษัท)	จำนวนชุดข้อมูล (จำนวนกิจการ x 4 ปี) (ชุดข้อมูล)	จำนวนชุดข้อมูลที่มีค่าผิดปกติและไม่สมบูรณ์ (ชุดข้อมูล)	จำนวนชุดข้อมูลสุทธิ (ชุดข้อมูล)
กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	8	32	-	32
กลุ่มทรัพยากร	23	92	3	89
กลุ่มธุรกิจการเงิน	15	60	4	56
กลุ่มเทคโนโลยี	8	32	-	32
กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม	3	12	4	8
กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	18	72	-	72
กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ	25	100	4	96
รวม	100	400	15	385

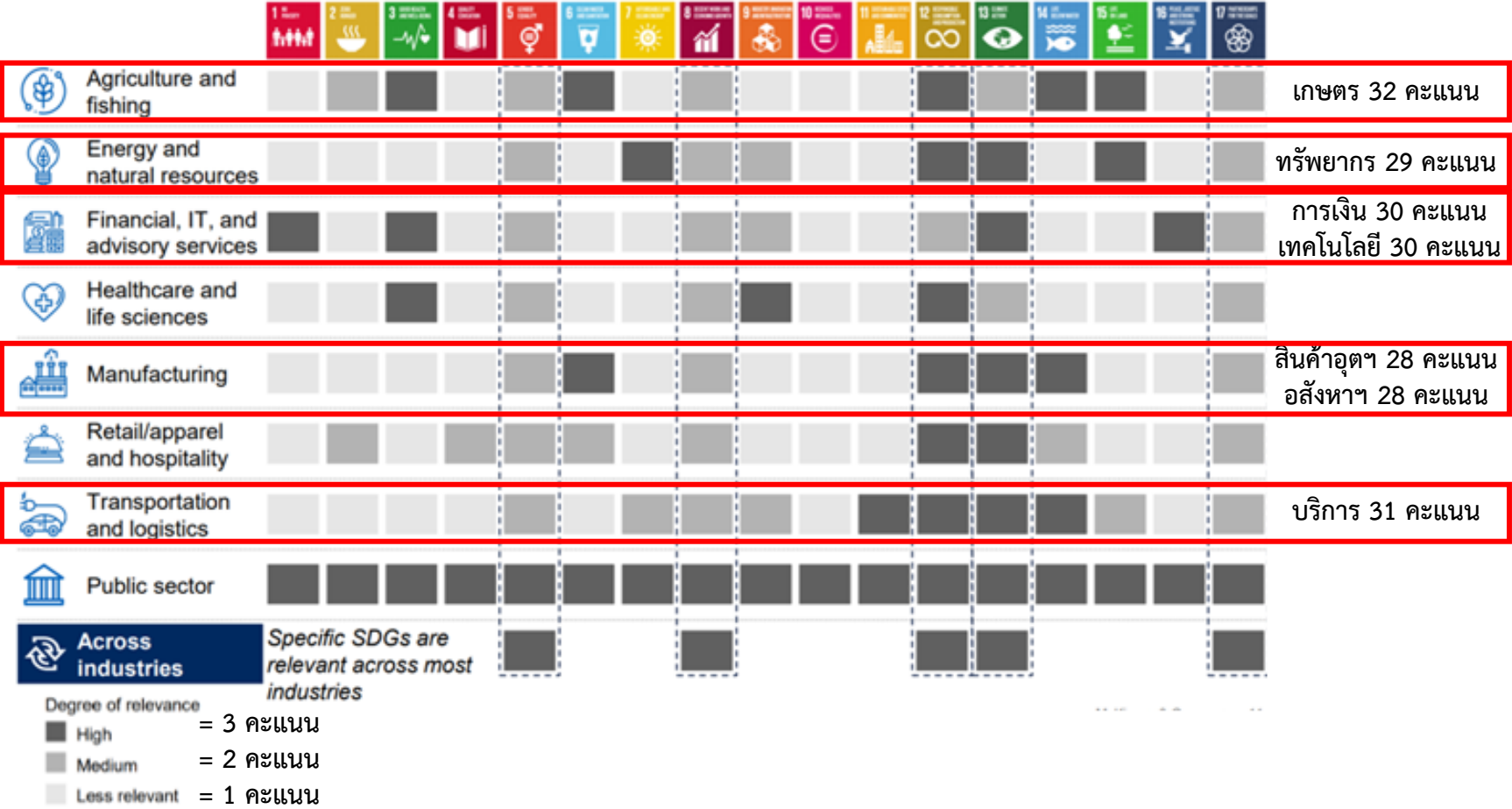
Model



$$\text{Tobin's } Q_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{SDGS} + \beta_2 \text{SIZE} + \beta_3 \text{PRO} + \beta_4 \text{FL} + \beta_5 \text{Indus1} + \beta_6 \text{Indus2} + \beta_7 \text{Indus3} + \beta_8 \text{Indus4} + \beta_9 \text{Indus5} + \beta_{10} \text{Indus6} + \beta_{11} \text{Indus7} + \epsilon$$

- (1) มูลค่ากิจการ (Firm Value) – วัดโดยใช้ Tobin's Q
- (2) ระดับการเปิดเผยข้อมูล SDGs (Level of SDGs disclosure) วัดโดยคำนวณคะแนนการเปิดเผยข้อมูลตามกรอบ SDG Guide for Business Leaders ของ McKinsey & Co Inc. (McKinsey and Company, 2019)
- (3) ขนาดของกิจการ (Size) วัดโดยใช้สินทรัพย์รวม (Total Asset)
- (4) ความสามารถในการทำกำไรของกิจการ (Profitability) วัดโดยใช้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)
- (5) ระดับทางการเงิน (Financial Leverage) วัดโดยใช้อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (Debt/Equity Ratio) และ
- (6) กลุ่มอุตสาหกรรม (Industries) (Fiori, Donato, & Izzo, 2015) 7 กลุ่ม

Level of disclosure



Results



คะแนนเฉลี่ยการเปิดเผยข้อมูลตาม SDGs ของแต่ละอุตสาหกรรม

เป้าหมาย	คะแนนเฉลี่ยการเปิดเผยข้อมูลตาม SDGs ของแต่ละอุตสาหกรรม						
	ปี พ.ศ. 2559 – พ.ศ. 2562						
	เกษตรฯ (8 บริษัท)	ทรัพยากร (23 บริษัท)	ธุรกิจการเงิน (15 บริษัท)	เทคโนโลยี (8 บริษัท)	สินค้าอุตสาหกรรม (3 บริษัท)	อสังหาฯ (18 บริษัท)	บริการ (25 บริษัท)
รวมคะแนนของทุกบริษัท ต่อ 4 ปี (ก)	463	471	240	276	145	550	455
(คะแนนเต็ม)	(1,024)	(2,688)	(1,800)	(960)	(336)	(2,016)	(3,100)
คะแนนเฉลี่ยของแต่ละ บริษัทต่อ 4 ปี (ข)	57.85	58.88	30	34.50	18.13	68.75	56.88
((ก)/จำนวนบริษัท)	(128)	(333.50)	(225)	(120)	(42)	(252)	(387.50)
คะแนนเฉลี่ยของแต่ละ บริษัทต่อปี (ค)	14.47	14.72	7.50	8.63	4.53	17.19	14.22
((ข)/4 ปี)	(32)	(83.38)	(56.25)	(30)	(10.50)	(32)	(96.88)
ร้อยละของคะแนนที่ได้	45.21	17.65	13.33	28.75	43.15	27.28	14.68
ลำดับที่	1	5	7	3	2	4	6

ตารางที่ 5 คะแนนเฉลี่ยของการเปิดเผยข้อมูลตาม SDGs จำแนกตามระดับความเกี่ยวข้องกับธุรกิจแยก



ตามอุตสาหกรรม

ประเภทอุตสาหกรรม	คะแนนเฉลี่ยการเปิดเผยข้อมูลตาม SDGs จำแนกตามระดับความเกี่ยวข้องกับธุรกิจแยกตามอุตสาหกรรม						
	สูง (3 คะแนน)		กลาง (2 คะแนน)		ต่ำ (1 คะแนน)		รวม
	จำนวนข้อมูล	คะแนน	จำนวนข้อมูล	คะแนน	จำนวนข้อมูล	คะแนน	
เกษตรฯ	80	240	63	126	97	97	463
(จำนวนเต็ม)	(180)	(480)	(180)	(320)	(224)	(224)	(1,024)
ร้อยละของคะแนนที่ได้	50.00%		39.37%		43.30%		45.21%
ทรัพยากร	40	120	70	140	211	211	471
(จำนวนเต็ม)	(388)	(1,104)	(388)	(736)	(828)	(828)	(2,888)
ร้อยละของคะแนนที่ได้	10.87%		19.02%		25.48%		17.65%
ธุรกิจการเงิน	18	54	53	106	80	80	240
(จำนวนเต็ม)	(240)	(720)	(300)	(600)	(480)	(480)	(1,800)
ร้อยละของคะแนนที่ได้	7.50%		17.67%		16.67%		13.33%
เทคโนโลยี	26	78	54	108	90	90	276
(จำนวนเต็ม)	(128)	(384)	(160)	(320)	(256)	(256)	(960)
ร้อยละของคะแนนที่ได้	20.31%		33.75%		35.16%		28.75%
สินค้าอุตสาหกรรม	13	39	16	32	74	74	145
(จำนวนเต็ม)	(48)	(144)	(36)	(72)	(120)	(120)	(336)
ร้อยละของคะแนนที่ได้	27.08%		44.44%		61.67%		43.15%
อสังหาริมทรัพย์	40	120	123	246	184	184	550
(จำนวนเต็ม)	(144)	(432)	(504)	(1,008)	(576)	(576)	(2,016)
ร้อยละของคะแนนที่ได้	28.57%		24.40%		31.94%		27.28%
บริการ	48	144	77	154	157	157	455
(จำนวนเต็ม)	(400)	(1,200)	(600)	(1,200)	(700)	(700)	(3,100)
ร้อยละของคะแนนที่ได้	12.00%		12.83%		22.43%		14.68%

*จำนวนเต็มของข้อมูลในแต่ละระดับ (สูง กลาง ต่ำ) สำนวนมาจากจำนวนของบริษัทที่มีการเปิดเผยข้อมูลในระดับนั้นๆ ใน 17 เบ้าหมาย x 4 ปี

Results

	VIF	Tolerance	Coefficients	ผลการวิเคราะห์ t-statistic	p-value
SDGS	1.061	0.942	0.002	2.196**	0.029
Size	1.399	0.715	-3.184	-2.330**	0.020
Pro	1.062	0.941	0.001	1.075	0.283
FL	1.407	0.711	0.053	14.959***	0.000
Indus 1	1.131	0.884	-0.05	-1.275	0.203
Indus 2	1.322	0.756	0.07	2.735***	0.007
Indus 3	1.330	0.752	0.13	5.172***	0.000
Indus 4	1.089	0.918	-0.094	-2.003**	0.046
Indus 5	1.059	0.944	0.041	0.718	0.473
Indus 6	1.190	0.894	-0.13	-5.172***	0.000
Indus 7	1.170	0.855	0.082	2.377**	0.018
Constant			0.519	32.582***	0.000
Adj.R ²				0.417	
F-statistic				69.592***	

หมายเหตุ: ***, ** และ * หมายถึง ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่มีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ 0.01, 0.05 และ 0.10 ตามลำดับ

Discussion



- ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2559 ถึง ปี พ.ศ. 2562 บริษัทส่วนใหญ่ในกลุ่ม SET 100 มีการเปิดเผยข้อมูล SDGs ในรายงานความยั่งยืน แต่ไม่ได้เปิดเผยข้อมูลตาม SDGs ในข้อที่เกี่ยวข้องสัมพันธ์กับประเภทของธุรกิจเท่าที่ควร
- บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารที่มีการเปิดเผยข้อมูล SDGs ที่มีความเกี่ยวข้องกับธุรกิจอยู่ในระดับสูง โดยได้คะแนนการเปิดเผยข้อมูลมากที่สุดเมื่อเทียบกับอุตสาหกรรมอื่น ในขณะที่บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอื่นๆ เช่น ธุรกิจอุตสาหกรรม เทคโนโลยี และอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง มีการเปิดเผยข้อมูล SDGs ที่มีความเกี่ยวข้องกับธุรกิจอยู่ในระดับที่ค่อนข้างต่ำ
- คะแนนของการเปิดเผยข้อมูลตาม SDGs ที่มีความเกี่ยวข้องกับธุรกิจมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับมูลค่ากิจการ (Tobin's Q) ซึ่งไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของ Emma et al. (2021) ที่ศึกษาผลกระทบของการเปิดเผยข้อมูลตาม SDGs ที่มีต่อมูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในสหภาพยุโรป ซึ่งพบว่า การเปิดเผยข้อมูลตาม SDGs ไม่มีผลต่อมูลค่ากิจการวัดด้วย TOBINQ

Theoretical Implications



- ให้หลักฐานเชิงประจักษ์เกี่ยวกับประโยชน์ของการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจ (Voluntary Disclosure) ซึ่งเป็นการลดความไม่สมมาตรกันของข้อมูล (Information Asymmetry) ระหว่างองค์กรและผู้มีส่วนได้เสีย (Lang & Lundholm, 2000) รวมทั้งเป็นทางเลือกที่มีประสิทธิภาพในการส่งสัญญาณเชิงบวกให้กับนักลงทุน ซึ่งสอดคล้องกับทฤษฎีการส่งสัญญาณ (Signaling Theory)
- เป็นการศึกษาแรกที่ศึกษาการเปิดเผยข้อมูลตาม SDGs ในเชิงคุณภาพ โดยเฉพาะการคำนึงถึงความเกี่ยวข้องสัมพันธ์ของ SDGs นั้นๆ กับลักษณะเฉพาะของธุรกิจหรือประเภทของอุตสาหกรรม ซึ่งอาจทำให้สามารถสังเกตความสัมพันธ์ระหว่างระดับการเปิดเผยข้อมูลตาม SDGs กับมูลค่ากิจการได้ชัดเจนยิ่งขึ้น
- เป็นการศึกษาแรกที่ได้นำเอากรอบในการประเมินระดับการเปิดเผยข้อมูลตาม SDGs ตามแนวทางสำหรับผู้นำทางธุรกิจ (SDG Guide for Business Leaders) ที่จัดทำโดย McKinsey and Company (2019) มาประยุกต์ใช้ในการประเมินคุณภาพของการเปิดเผยข้อมูลตาม SDGs โดยวัดคุณภาพจากระดับการเปิดเผยข้อมูลตาม SDGs ที่มีความเกี่ยวข้องสัมพันธ์กับลักษณะเฉพาะของแต่ละธุรกิจหรือประเภทอุตสาหกรรม

Practical Implications



- **ทำให้ผู้บริหาร**ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเห็นความสำคัญของการเปิดเผยข้อมูลตาม SDGs ในรายงานความยั่งยืน โดยเฉพาะการเปิดเผยข้อมูลการตอบสนองต่อ SDGs ที่เกี่ยวข้อง กับลักษณะของการดำเนินธุรกิจในแต่ละอุตสาหกรรม เนื่องจาก หากระดับของความเกี่ยวข้องของข้อมูลที่เปิดเผยสูง จะส่งสัญญาณเชิงบวกต่อนักลงทุนมากขึ้น
- **หน่วยงานกำกับดูแล** เช่น ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อาจนำผลการศึกษานี้ไปออกแนวปฏิบัติเกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูลตาม SDGs โดยเน้นให้เปิดเผยข้อมูลที่มีความเกี่ยวข้องกับธุรกิจซึ่งแตกต่างกันไปตามอุตสาหกรรม เพื่อให้แต่ละบริษัทมีความรู้ความเข้าใจ และสามารถเปิดเผยข้อมูลได้อย่างครบถ้วน ถูกต้อง ซึ่งจะทำให้ผู้มีส่วนได้เสียได้รับข้อมูลที่มีคุณภาพมากขึ้น ส่งผลให้สามารถตัดสินใจที่จะลงทุนในแต่ละบริษัทได้ดียิ่งขึ้น ตลอดจนให้ความรู้แก่นักลงทุน ผู้มีส่วนได้เสีย และผู้ใช้ข้อมูลทั่วไป เพื่อให้ตระหนักถึงความสำคัญและประโยชน์ของการเปิดเผยข้อมูลตาม SDGs

==== Thank you =====

