



SEC Capital Market Symposium 2025

Beyond the Surface: A Hybrid Industry-Specific Analysis of Public ESG Disclosure and Financial Performance on Thailand's SET100 Firms

งานวิจัยโดย
นาย สรุจ ตันมีสุข
และ รศ.ดร.ปริญดา สุขเจริญสิน
คณะพัฒนาการเศรษฐกิจ สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์ (นิด้า)

ที่มาและความสำคัญ

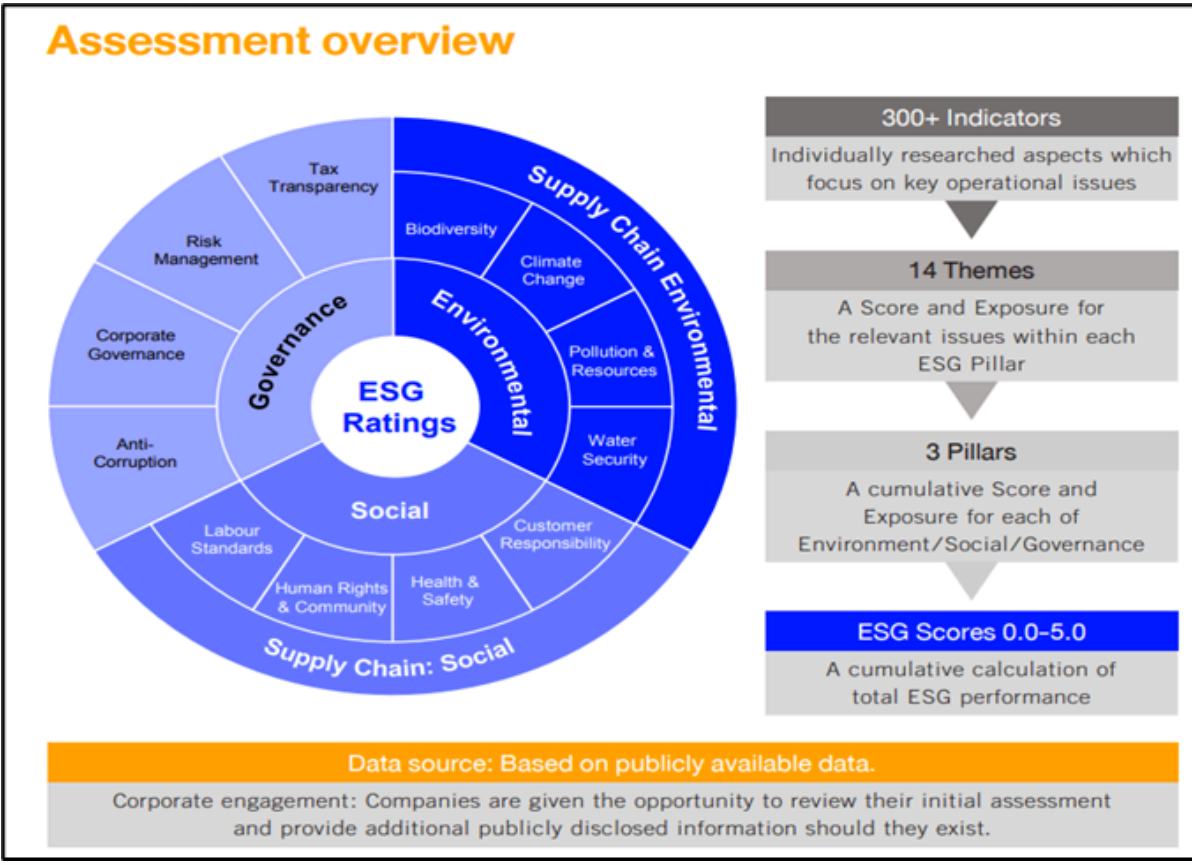
การพัฒนาทางด้าน Sustainability ในตลาดทุนไทย

ตลาดทุนไทยมีพัฒนาการด้าน ESG อย่างต่อเนื่อง จากการเข้าร่วม DJSI สู่การจัดทำ SET ESG Ratings และกำลังยกระดับสู่ระบบการประเมิน ESG สาธารณะตามมาตรฐานสากลของ FTSE Russell ภายในปี 2026



Membership and Invitation to Participate in the DJSI Index Assessment

Collaborating with LSEG to Achieve Global and ISSB Standards



ที่มาและความสำคัญ

ปัญหาและแรงจูงใจ

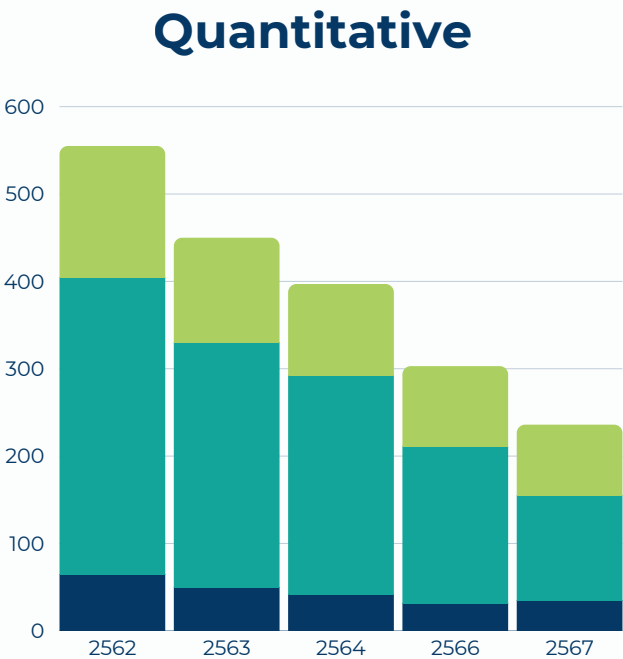
การวิเคราะห์ผลกระทบด้าน ESG มีความซับซ้อนและหลากหลายมิติ โดยเฉพาะในบริบทของตลาดทุนไทยที่กำลังก้าวสู่ระดับสากลภายใต้ FTSE Russell ข้อมูล ESG ทั้งเชิงปริมาณและคุณภาพจึงต้องได้รับการประเมินอย่างครอบคลุม ซึ่งข้อมูลเชิงคุณภาพมีศักยภาพในการสะท้อนนโยบาย ความตั้งใจ และบริบทเชิงกลยุทธ์ที่ตัวเลขเพียงอย่างเดียวไม่สามารถอธิบายได้

รูปแบบการเปิดเผยข้อมูลสาธารณะแบ่งเป็น 2 ประเภท

14 ESG Themes Defined by FTSE Russell Methodology		
Environment	Social	Governance
Biodiversity	Customer Responsibility	Anti-corruption
Climate Change	Health & Safety	Corporate Governance
Pollution & Resources	Human Right & Community	Risk Management
Supply Chain: Environmental	Labor Standards	Tax Transparency
Water Security	Supply Chain: Social	

Data source: Based on publicly available data.

Corporate engagement: Companies are given the opportunity to review their initial assessment and provide additional publicly disclosed information should they exist.



- Carbon Emission
- Workplace safety incidents
- Audit committee attendance rates

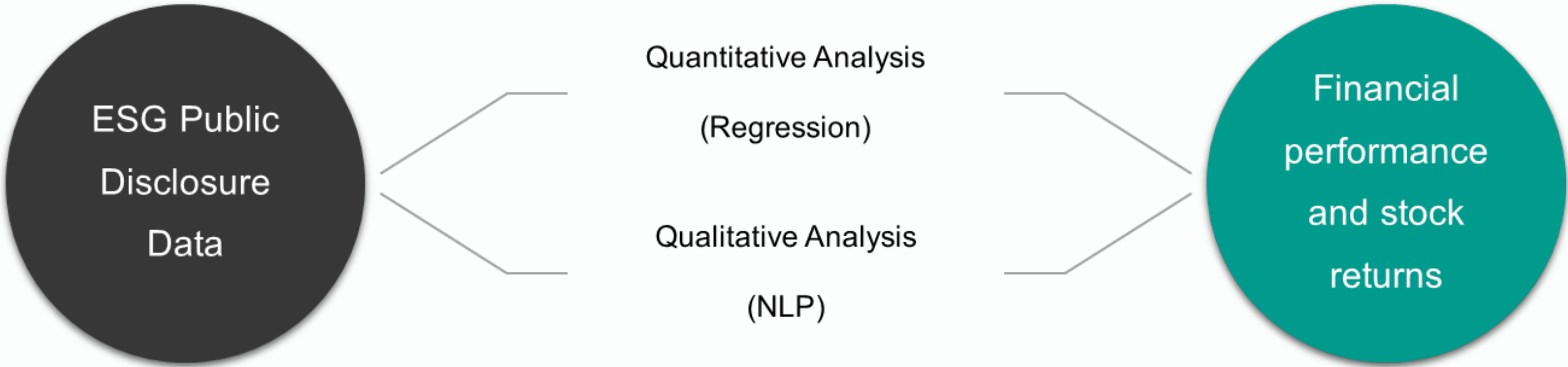


- Descriptions of company policies
- Corporate social responsibility statements
- Risk management

ที่มาและความสำคัญ

วัตถุประสงค์งานวิจัย

งานวิจัยนี้ทำการทดลองใช้แนวทางการประเมินของ FTSE Russell ผ่านการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูล ESG จำแนกตาม 14 Themes จากข้อมูลสาธารณะ โดยเฉพาะจากรายงานใน 56-1 One Report กับผลการดำเนินงานทางการเงินและผลตอบแทนของหุ้นในประเทศไทย โดยมุ่งเน้นวิธีการประเมิน ESG รูปแบบผสมผสาน



เป้าหมายของงานวิจัยมีอยู่ 2 ประเด็น

- เพื่อศึกษาปัจจัยที่สำคัญระหว่างตัวชี้วัด ESG ว่ามีอิทธิพลต่อตัวชี้วัดทางการเงินและผลตอบแทนหุ้นอย่างไรในแต่ละอุตสาหกรรม
- เพื่อประเมินความเป็นไปได้ในการประยุกต์ใช้แนวทาง FTSE Russell และชุดตัวชี้วัด ESG ตาม 14 Themes ในการรวบรวม วิเคราะห์ และจำแนกข้อมูล ESG ที่สอดคล้องกับบริบทตลาดทุนไทย

ผลการศึกษาเชิงประจักษ์

ภาพรวมและสาระสำคัญ

ESG มีผลต่อผลการดำเนินงานทางการเงินจริง แต่แตกต่างกันตามอุตสาหกรรม

- **Energy & Industrials:**
 - การจัดการทรัพยากรและห่วงโซ่อุปทานสิ่งแวดล้อม → เพิ่ม ROE/ROA
 - ESG ที่เน้น ประสิทธิภาพ (Efficiency-driven) ช่วยลดต้นทุนและเพิ่มความยั่งยืน
- **Real Estate & Utilities:**
 - มาตรการสิ่งแวดล้อมที่มีต้นทุนสูง → ลดมูลค่าระยะสั้น - แต่สร้างความเชื่อมั่นนักลงทุนในระยะยาว

✓

“ESG ที่เชื่อมโยงกับผลลัพธ์ทางธุรกิจ สร้างมูลค่าได้จริง”

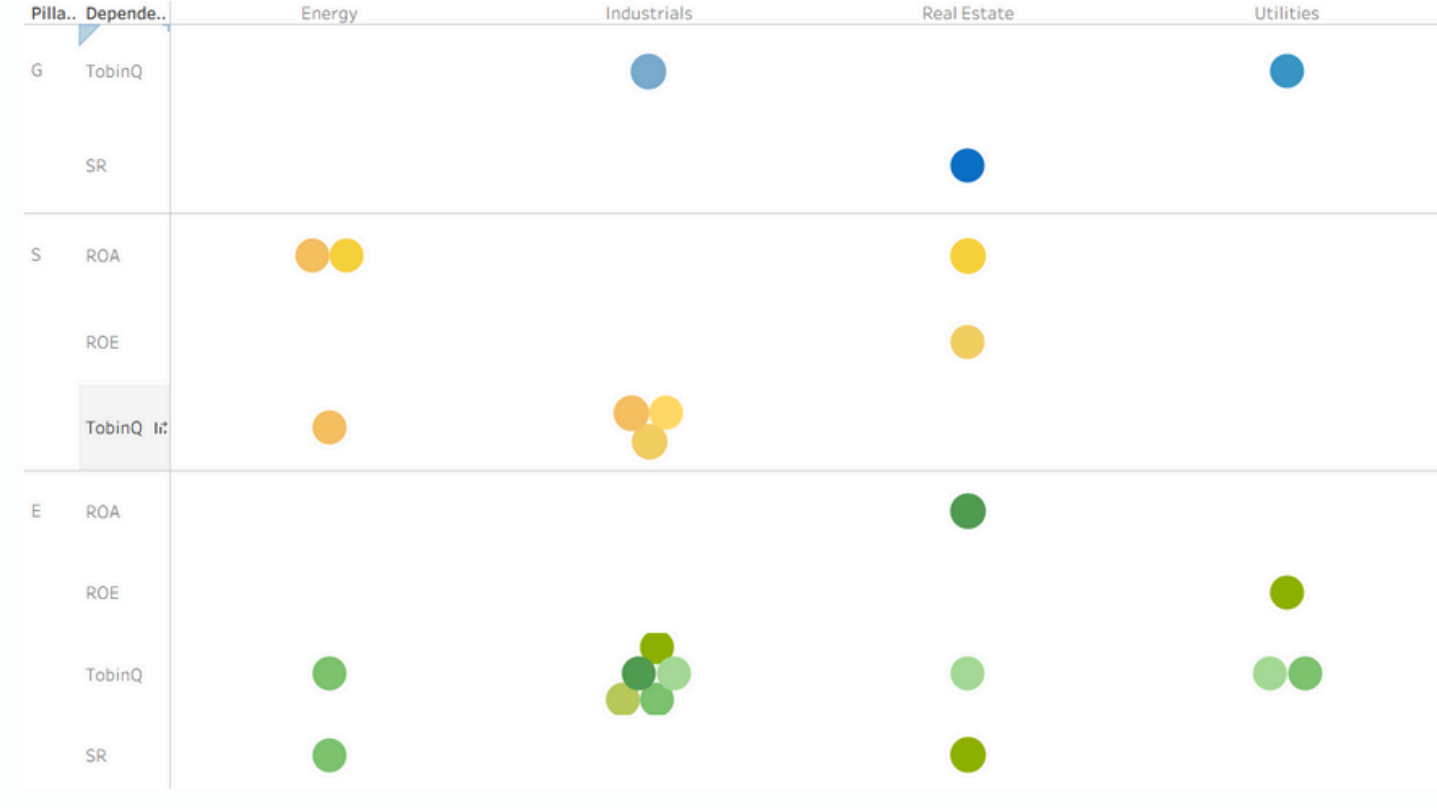
⚠

“ESG ที่ทำเพียงเพื่อปฏิบัติตาม จะกลายเป็นต้นทุน”

Quantitative



Qualitative



ผลการศึกษาเชิงประจักษ์

ภาพรวมและสาระสำคัญ

Social

- มาตรฐานแรงงานและสิทธิมนุษยชน ส่งผลบวกต่อ ROA แต่บางโครงการ เช่น การมีส่วนร่วมกับชุมชน อาจลดกำไรถ้าไม่เชื่อมโยงกับธุรกิจ

Governance

- การต่อต้านคอร์รัปชันและโครงสร้างบอร์ดที่โปร่งใส ช่วยเพิ่มมูลค่ากิจการ แต่ภาระ compliance ที่สูงเกินไปอาจกระทบประสิทธิภาพกำไรของบริษัท

✓

“ESG ที่เชื่อมโยงกับผลลัพธ์ทางธุรกิจ สร้างมูลค่าได้จริง”

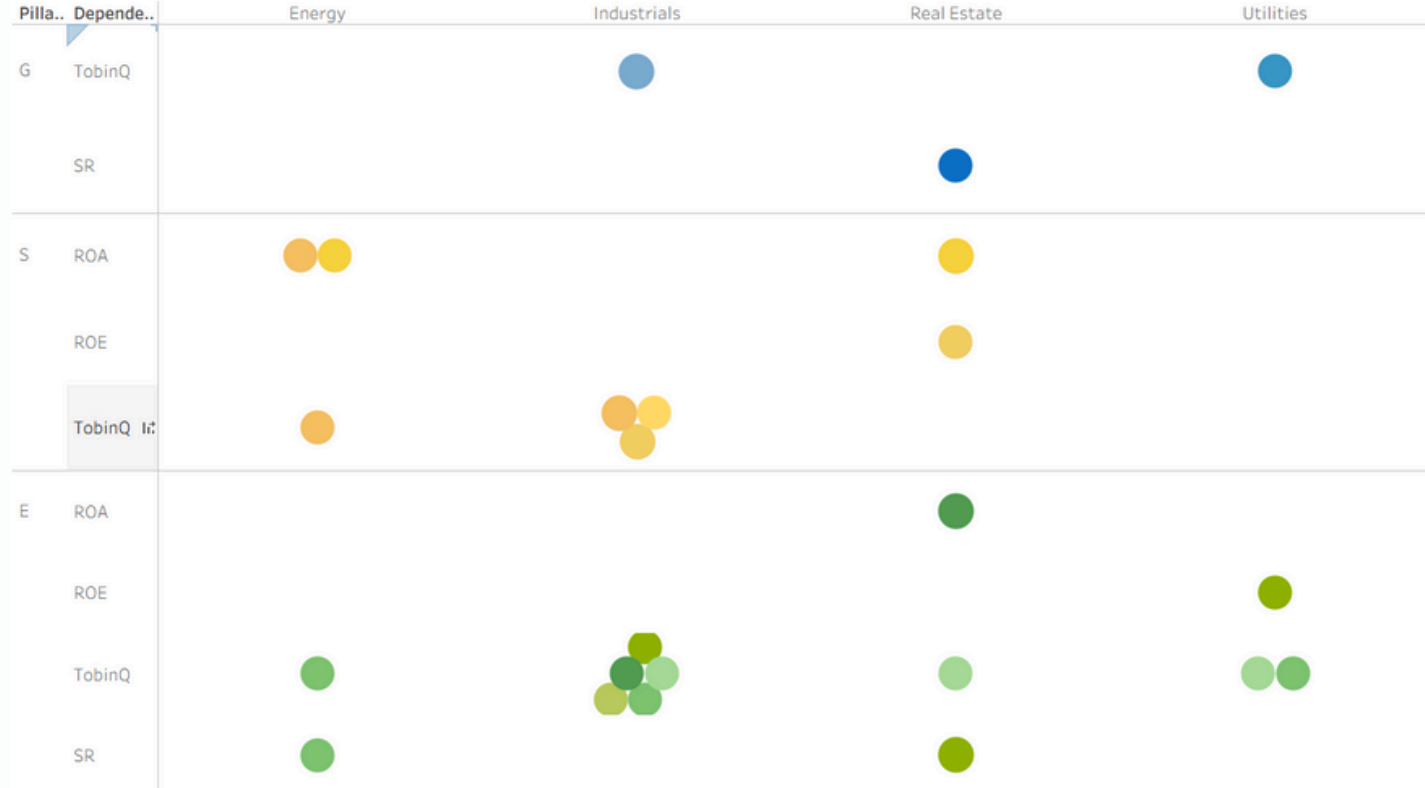
⚠

“ESG ที่ทำเพียงเพื่อปฏิบัติตาม จะกลายเป็นต้นทุน”

Quantitative



Qualitative



แนวโน้มการเปิดเผยข้อมูล ESG

- บริษัทขนาดใหญ่เปิดเผยข้อมูลมากที่สุดและมี ESG ที่สร้างมูลค่าได้จริง
- ปี 2023 บริษัทขนาดกลาง–เล็กเริ่มเร่งเปิดเผยข้อมูลมากขึ้น → สะท้อนแรงขับเคลื่อนจากนโยบายตลาดหลักทรัพย์
- “ระบบ ESG Disclosure” ที่อิงข้อมูลสาธารณะช่วยสร้างการแข่งขันเชิงบวก และเพิ่มความเชื่อมั่นในตลาด

Figure 5: Yearly ESG Indicators Meeting FTSE Criteria by Theme

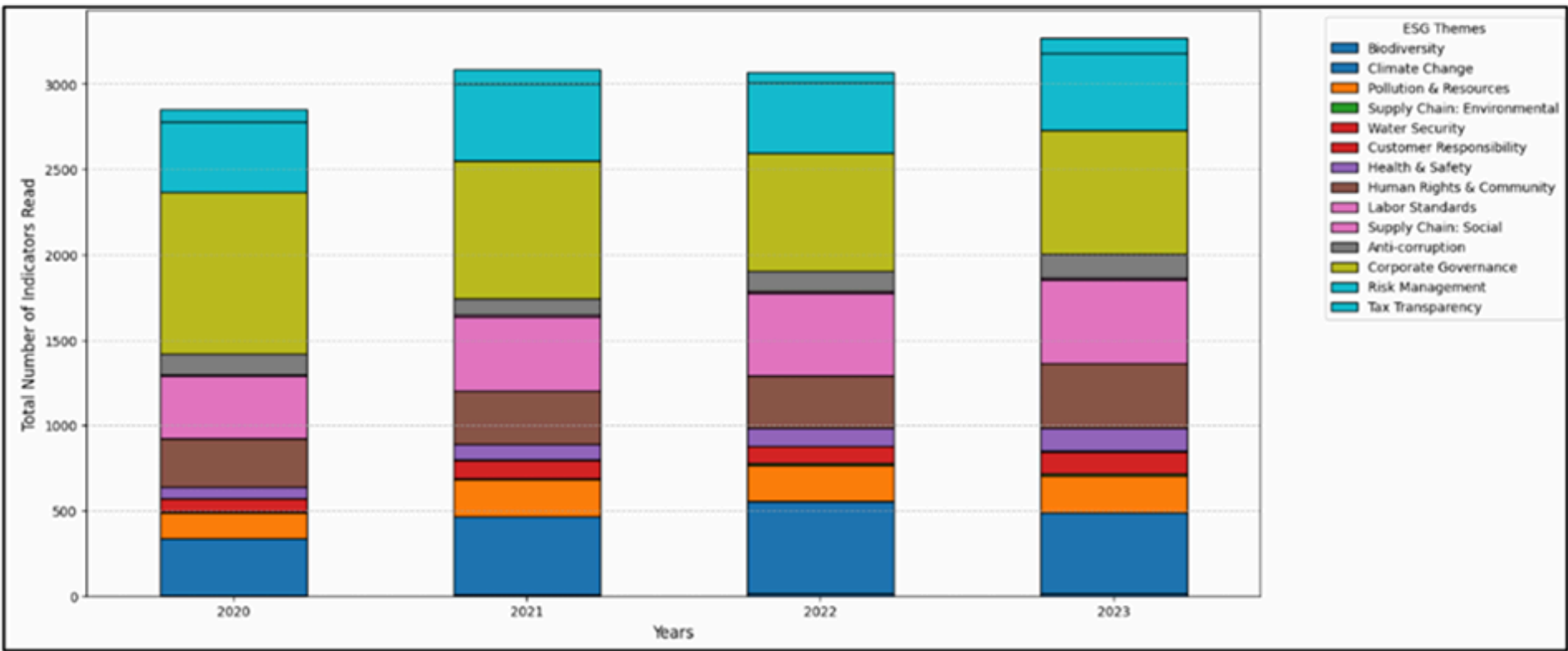
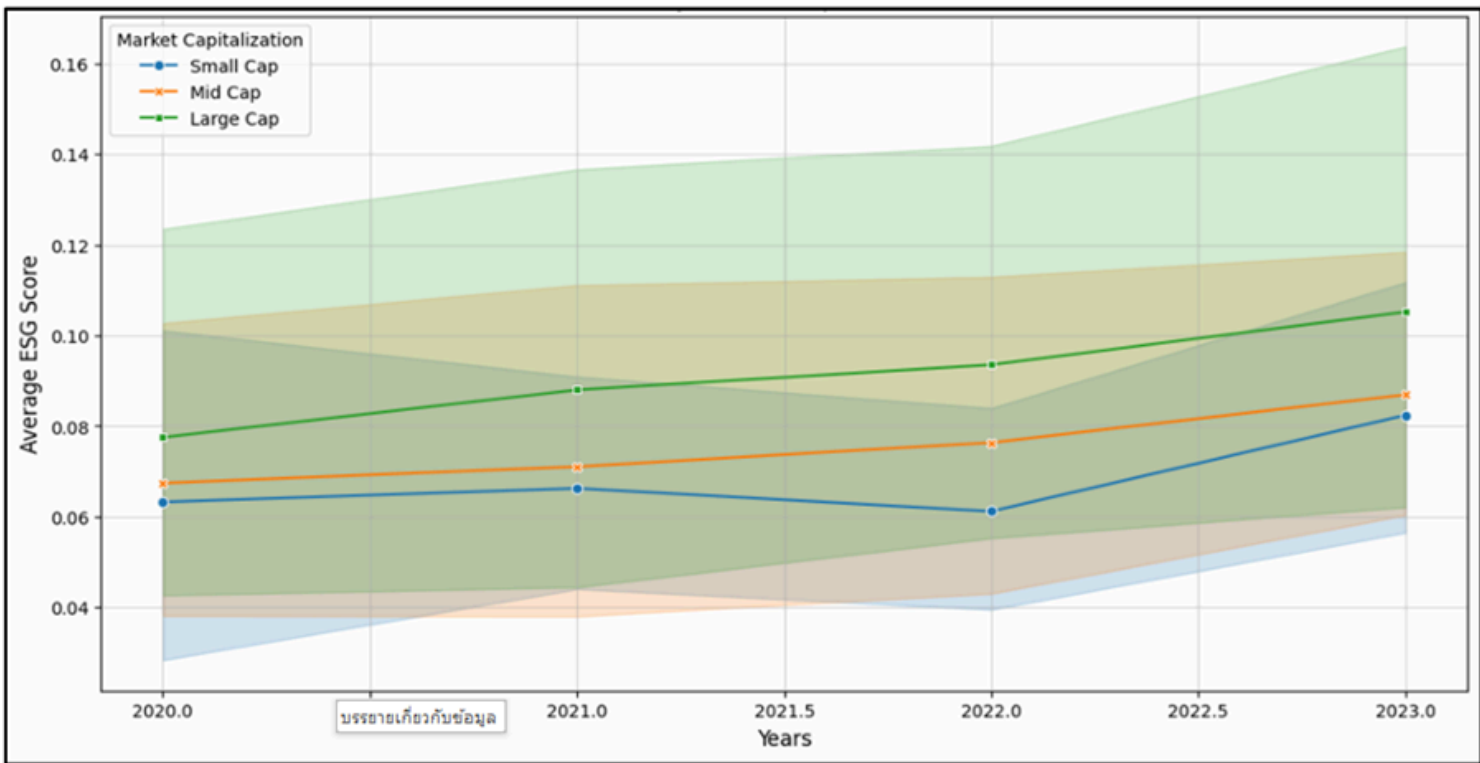


Figure 7: ESG Score Evolution by Market Capitalization in SET100 Firms (2020-2023)



ข้อเสนอเชิงกลยุทธ์และนโยบาย

ประโยชน์ต่อเศรษฐกิจและตลาดทุนไทย

งานวิจัยนี้ชี้ให้เห็นถึงบทบาทของ ESG ในการยกระดับศักยภาพการแข่งขัน สร้างความยั่งยืน และเชื่อมโยงผู้มีส่วนได้ส่วนเสียในระบบตลาดทุนไทย



นักลงทุน

Implementation

แม้ราคาหุ้นระยะสั้นยังไม่สะท้อน ESG อย่างชัดเจน แต่พบว่า ESG บางปัจจัยมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานและมูลค่ากิจการ

Suggestion

- ใช้ ESG Disclosure เป็นสัญญาณเชิงคุณค่า (value signal)
- คัดเลือกหุ้นที่มี ESG สร้างผลตอบแทนระยะยาว



ภาคธุรกิจ

Implementation

แต่ละอุตสาหกรรมตอบสนองต่อ ESG ต่างกัน โดยเฉพาะกลุ่มทรัพยากรและอุตสาหกรรมที่ควรให้ความสำคัญประเด็นทางด้านการจัดการพลังงานและสิ่งแวดล้อม

Suggestion

- จัดทำกลยุทธ์ ESG เฉพาะอุตสาหกรรม (Sector-tailored ESG Strategy)
- เปิดเผยข้อมูลที่สะท้อนผลลัพธ์จริง ไม่ใช่เพียงกิจกรรม CSR



ภาครัฐ และหน่วยงานกำกับดูแล

Implementation

การศึกษาสนับสนุนการออกแบบกฎเกณฑ์ ESG สำหรับกองทุนในไทย และช่วยกำหนดนโยบายที่จูงใจให้เกิดการปฏิบัติตาม ESG อย่างแพร่หลาย

Suggestion

- สนับสนุนการใช้ FTSE Russell + ISSB Framework เป็นมาตรฐานหลัก
- จัดให้มีมาตรการจูงใจ เช่น Thai ESG Fund เพื่อช่วยลดต้นทุนระดมทุนของธุรกิจยั่งยืน



การเชื่อมโยงระดับสากล

Implementation

การศึกษาแสดงให้เห็นว่า FTSE Russell เป็นกรอบที่ช่วยประเมิน ESG ของบริษัทไทยได้ในบริบทสากล และยกระดับมาตรฐานการเปิดเผยข้อมูล

Suggestion

- ส่งเสริมให้บริษัทไทยปรับตัวตามมาตรฐาน ESG ระดับโลก เพื่อเพิ่มศักยภาพการแข่งขันและดึงดูดเงินลงทุนต่างชาติ



Thank You