

**ผลกระทบของการเปิดเผยข้อมูลด้านเศรษฐกิจหมุนเวียนต่อผลการดำเนินงานทางการเงินของ
บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**

**The affecting of circular economy information disclosure on the corporate
financial performance of companies listed on the Stock Exchange of Thailand**

พร้อมพร ภูวดิน¹ อุษณา แจ้งคล้อย² อัมพาพร สีสามโนธรรม² พุติตา พรหมภู³ นวลปรางค์ แจบไธสง^{2*}

Promptorn Poowadin Usana Jangkloy Amphaphron Leelamanothum

Putita Phrompoo Nualprang Chaepthaisong

บทคัดย่อ

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อ ศึกษาความสัมพันธ์ของการเปิดเผยข้อมูลด้านเศรษฐกิจหมุนเวียนต่อผลการดำเนินงานทางการเงิน และศึกษาความสัมพันธ์ของการเปิดเผยข้อมูลด้านรีไซเคิล ด้านการลด ปรับปรุง และ ด้านนำกลับมาใช้ใหม่ ต่อผลการดำเนินงานทางการเงิน กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย จำนวน 373 รายปีรายบริษัท เป็นบริษัทกลุ่มหุ้นยั่งยืนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในระหว่างปี 2563-2565 ผลการศึกษาพบว่า การเปิดเผยข้อมูลด้านเศรษฐกิจหมุนเวียนต่อผลการดำเนินงานทางการเงิน ทำให้เข้าใจได้ว่ามูลค่าเพิ่มที่เกิดจากการเปิดเผยข้อมูลด้านเศรษฐกิจหมุนเวียน ของบริษัทกลุ่มหุ้นยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนั้น มาจากการเปิดเผยข้อมูลด้านเศรษฐกิจหมุนเวียนในภาพรวมซึ่งประกอบด้วยข้อมูลด้านรีไซเคิล ข้อมูลด้านการลด ปรับปรุง และ ข้อมูลด้านนำกลับมาใช้ใหม่ และจากการศึกษาการเปิดเผยข้อมูลด้านเศรษฐกิจหมุนเวียนโดยแยกเป็นแต่ละองค์ประกอบว่ามีผลกระทบต่อการเปิดเผยข้อมูลด้านเศรษฐกิจหมุนเวียนกับผลการดำเนินงานทางการเงินอย่างไรนั้น พบว่า การเปิดเผยข้อมูลด้านเศรษฐกิจหมุนเวียนแยกเป็นองค์ประกอบย่อยทั้ง 3 ด้านไม่มีผลต่อผลการดำเนินงานทางการเงินอย่างมีนัยสำคัญ

คำสำคัญ: เศรษฐกิจหมุนเวียน การเปิดเผยข้อมูล ผลการดำเนินงานทางการเงิน

Abstract

This research aims to study the relationship between circular economy disclosure and financial performance, and study the relationship between recycling disclosure, reducing disclosure, and reusing disclosure on financial performance. The sample group used in the research was 373 companies per year, which were sustainable stock companies in the Stock Exchange of Thailand during 2020-2022. The results of the study found that the circular economy disclosure on financial performance led to the understanding that the added value from circular

¹ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลอีสาน

Assistant Professor, Faculty of Business Administration, Rajamangala University of Technology Isan

² อาจารย์ คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลอีสาน

Lecturer, Faculty of Business Administration, Rajamangala University of Technology Isan

³ อาจารย์ คณะวิทยาศาสตร์และศิลปศาสตร์ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลอีสาน

Lecturer, Faculty of Sciences and liberal arts, Rajamangala University of Technology Isan

* Corresponding author : e-mail : nualprang.ja@rmuti.ac.th

economy disclosure of sustainable stock companies listed in the Stock Exchange of Thailand came from the overall circular economy disclosure, which consisted of recycling information, reducing information, improving information, and reusing information. And from the study of the disclosure of information on the circular economy by separating each component to see how it affects the disclosure of information on the circular economy and the financial performance, it was found that the disclosure of information on the circular economy by separating the 3 sub-components did not significantly affect the financial performance.

Keywords: Circular economy, Disclosure, Financial performance

บทนำ

รัฐบาลได้กำหนดนโยบายการขับเคลื่อน BCG (Bio-Circular-Green Economy) เป็นวาระแห่งชาติ เพื่อขับเคลื่อนเศรษฐกิจสู่ BCG เพื่อความยั่งยืน และการแก้ปัญหาภาวะโลกร้อน โดยประโยชน์จะช่วยให้การส่งเสริมและสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่เกษตรกร ตลอดจนภาคธุรกิจภายในประเทศ พร้อมกับดึงดูดภาคเอกชนจากต่างประเทศมาร่วมกันพัฒนาในอนาคต โดยขับเคลื่อนประเทศด้วย 4 ยุทธศาสตร์หลัก ได้แก่ ยุทธศาสตร์ที่ 1 สร้างความยั่งยืนของฐานทรัพยากร ความหลากหลายทางชีวภาพ และวัฒนธรรมด้วยการจัดสมดุลระหว่างการอนุรักษ์และการใช้ประโยชน์ ยุทธศาสตร์ที่ 2 การพัฒนาชุมชนและเศรษฐกิจฐานรากให้เข้มแข็งด้วยทุนทรัพยากร อัตลักษณ์ ความคิดสร้างสรรค์ และเทคโนโลยีสมัยใหม่ ยุทธศาสตร์ที่ 3 ยกระดับการพัฒนาอุตสาหกรรมภายใต้เศรษฐกิจ BCG ให้สามารถแข่งขันได้อย่างยั่งยืนและยุทธศาสตร์ที่ 4 เสริมสร้างความสามารถในการตอบสนองต่อกระแสการเปลี่ยนแปลงของโลก การขับเคลื่อนนโยบาย BCG Economy Model อาทิ ด้านพลังงาน การส่งเสริมการใช้พลังงานทดแทนอย่างไฮลาร์เซลล์ เพื่อช่วยลดก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ รวมทั้งลดต้นทุนค่าใช้จ่ายในระยะยาว ด้านความยั่งยืนคำนึงถึงความสำคัญของ น้ำ อากาศ แสง สภาพแวดล้อม โดยมีเป้าหมายเพื่อสุขภาวะที่ดี ในด้านสุขภาพกาย สุขภาพใจ รวมไปถึงสุขภาวะทางสังคมและสิ่งแวดล้อมที่ดีอยู่อย่างมีความสุขและยั่งยืน เพื่อให้ธุรกิจเติบโตอย่างทั่วถึงบนพื้นฐานการพัฒนาที่ยั่งยืนสอดคล้องกับเป้าหมาย (Sustainable Development Goals-SDGs)

ในพ.ศ. 2558 นานาชาติได้เสนอแนวทางพัฒนา พ.ศ. 2573 สำหรับการพัฒนาที่ยั่งยืน แผนการทำให้เน้นไปที่ประชาชน เศรษฐกิจ และสิ่งแวดล้อม โดยด้านสิ่งแวดล้อมนั้นมุ่งเน้นการแก้ไขปัญหาที่เกี่ยวข้องกับการลดลงของสิ่งแวดล้อมและการลดลงของทรัพยากรธรรมชาติที่ทำให้เกิดความท้าทายที่กำลังจะเกิดขึ้นในอนาคตของมนุษย์ ซึ่งการดำเนินการต่อจากนี้ แนวทางพัฒนาทำให้เห็นถึง 17 เป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืน ที่ได้รับการรวบรวมและผสมเข้าด้วยกัน ทั้งหมด 169 เป้าหมาย ที่เสนอขึ้นเพื่อส่งเสริมการทำงานที่ยั่งยืนในช่วงเวลา พ.ศ. 2558 – 2573 ในเศรษฐกิจที่กำลังพัฒนาอย่างประเทศไทยนั้น ข้อมูลที่โปร่งใสเกี่ยวกับตัวชี้วัดด้าน ESG รวมถึงการกำหนดนโยบายการขับเคลื่อน BCG เป็นสิ่งจำเป็นเพื่อส่งเสริมการลงทุนที่มีความรับผิดชอบต่อสังคมมากขึ้น และเป็นข้อมูลที่น่ายินดีสำหรับนักลงทุนที่มีความรับผิดชอบต่อสังคมมีความท้าทายมากเพียงไหนในการเพิ่มกลุ่มหุ้นที่ยั่งยืนในเศรษฐกิจที่เติบโตอย่างรวดเร็วในประเทศไทย และในพ.ศ. 2558 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) เริ่มต้นเรื่องการคัดเลือกและประกาศบริษัทที่เป็น "บริษัทหุ้นยั่งยืน" หรือ THSI ซึ่งคือบริษัทที่ดูแลเรื่องความยั่งยืนอย่างจริงจังในการดำเนินธุรกิจของตัวเอง และต้องมีการบริหารจัดการที่ดีใน 3 ด้านคือ สิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล (ESG) เพื่อใช้เป็นกลยุทธ์หลักในการดำเนินธุรกิจของบริษัท เพื่อให้รักษาสภาพแวดล้อม สังคม และชุมชน ในปัจจุบัน ผู้ลงทุนสามารถใช้ผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทเหล่านี้เป็นข้อมูลสำคัญในการตัดสินใจลงทุนได้ (Vitoorapakorn et al., 2017) นักลงทุน ทั่วโลกได้ให้ความสนใจเรื่องการดำเนินธุรกิจอย่าง

ยั่งยืนมากขึ้น เพราะเป็นเรื่องที่นักลงทุนใช้ในการตัดสินใจลงทุน โดยพิจารณาถึงเรื่องของการดำเนินงานที่ดีต่อสิ่งแวดล้อม สังคม และการบรรษัทภิบาล (Environmental Social and Governance: ESG) การศึกษาจาก Financial Planning Association ในพ.ศ. 2563 พบว่า นักแนะนำทางการเงินมีแนวโน้มที่จะแนะนำการลงทุนในกองทุน ESG มากขึ้น ผลการวิจัยจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ยังเชื่อว่าการลงทุนที่ให้ความสำคัญกับความยั่งยืนอาจนำไปสู่ผลตอบแทนที่ดีขึ้น ทำให้เห็นว่าทั้งธุรกิจและนักลงทุนมีความสนใจมากขึ้นในเรื่องการดำเนินธุรกิจตามหลัก ESG และการให้ความสำคัญกับ ESG มากขึ้น นั้นอาจมีผลที่ดีต่อตลาดหลักทรัพย์และการเติบโตที่ยั่งยืนของประเทศไทยในอนาคต (Kanchanakamon, 2011) การเปิดเผยข้อมูลด้านเศรษฐกิจหมุนเวียนต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย แสดงให้เห็นถึงองค์กรมีนโยบายและการดำเนินงานที่โปร่งใส มีเป้าหมายด้านความยั่งยืน และใส่ใจสิ่งแวดล้อมอย่างจริงจัง ส่งผลต่อภาพลักษณ์ ความน่าเชื่อถือ และผลตอบแทนทางการเงิน ซึ่งจะสะท้อนถึงใช้สินทรัพย์มีประสิทธิภาพ การลดต้นทุนต่อหน่วยผลิต การสร้างมูลค่าเพิ่มจากภาพลักษณ์ ตลอดจนการแสดงถึงอัตรากำไรที่สูงขึ้นอย่างยั่งยืน ถ้า มีกระบวนการด้านเศรษฐกิจหมุนเวียนฝังแน่นในทุกกระบวนการขององค์กร

อย่างไรก็ตาม จากการศึกษาในด้านการเปิดเผยข้อมูลด้านเศรษฐกิจหมุนเวียนนั้น ยังมีการศึกษาที่น้อยมากในการสำรวจข้อมูลเกี่ยวกับเปิดเผยข้อมูลด้านรีไซเคิล (Recycling) การเปิดเผยข้อมูลด้านการลด ปรับปรุง (Reducing) และการเปิดเผยข้อมูลด้านนำกลับมาใช้ใหม่ (Reusing) ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มหุ้นยั่งยืน (THSI) ดังนั้น งานวิจัยนี้จึงต้องการศึกษาถึงผลกระทบของการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับข้อมูลด้านเศรษฐกิจหมุนเวียน Disclosure of Circular Economy Information (DCEI) ต่อผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มหุ้นยั่งยืน (THSI) ในภาพรวมด้านเศรษฐกิจหมุนเวียน และองค์ประกอบย่อยทั้ง 3 ด้าน (3R) คือ ด้านรีไซเคิล (Recycling) ด้านการลด ปรับปรุง (Reducing) และ ด้านนำกลับมาใช้ใหม่ (Reusing) ซึ่งผลของการศึกษาจะสามารถเป็นแนวทางสำหรับผู้บริหารธุรกิจในการวางแผนการจัดการนโยบายหรือกลยุทธ์ของธุรกิจ ช่วยเพิ่มความน่าเชื่อถือขององค์กร ย้ำความได้เปรียบในการแข่งขัน และเสริมความสามารถในการทำกำไรในระยะยาวได้ รวมถึงเป็นประโยชน์สำหรับผู้ลงทุนที่ใช้เป็นข้อมูลในการวิเคราะห์เพื่อการลงทุนได้

วัตถุประสงค์การวิจัย

1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของการเปิดเผยข้อมูลด้านเศรษฐกิจหมุนเวียนต่อผลการดำเนินงานทางการเงิน
2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของการเปิดเผยข้อมูลด้านรีไซเคิล (Recycling) ต่อผลการดำเนินงานทางการเงิน
3. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของการเปิดเผยข้อมูลด้านการลด ปรับปรุง (Reducing) ต่อผลการดำเนินงานทางการเงิน
4. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของการเปิดเผยข้อมูลด้านนำกลับมาใช้ใหม่ (Reusing) ต่อผลการดำเนินงานทางการเงิน

ทบทวนวรรณกรรม

แนวคิดการเปิดเผยข้อมูลด้าน BCG

การเปิดเผยข้อมูลทางสิ่งแวดล้อมนั้นดำเนินการเพื่อวัตถุประสงค์สองประการที่ส่วนใหญ่ หนึ่งคือ เป็นขั้นตอนสุดท้ายของการปรับปรุงประสิทธิภาพ ในการรายงานประสิทธิภาพด้านสิ่งแวดล้อมของบริษัทต่อสาธารณะ เรียกว่าการบริหารแบบ "inside-out" (Schaltegger & Wagner, 2006) อีกส่วนคือ การใช้การเปิดเผยเป็นเครื่องมือในการกระตุ้นองค์กรให้มุ่งหน้าไปสู่ประสิทธิภาพด้านสิ่งแวดล้อมที่สูงขึ้น นี่คือการบริหารแบบ "outside-in" (Burritt & Schaltegger, 2010) ตามทฤษฎี outside-in การมีการสนทนากับผู้มีส่วนได้เสียและ

ตอบสนองต่อองค์กรทางการสื่อสารที่ช่วยองค์กรประเมินพฤติกรรมและการบริหารทางสิ่งแวดล้อมขององค์กรได้ และแนะนำให้มีการพัฒนาอย่างยั่งยืน การพัฒนาที่ยั่งยืนด้วยการใช้เศรษฐกิจหมุนเวียนเป็นกลไกสำคัญในการ ผสานมิติด้านเศรษฐกิจ สังคม และสิ่งแวดล้อมเข้าไว้ด้วยกัน การเก็บรวบรวมข้อมูลเพื่อประเมินผลการดำเนินงาน จึงต้องครอบคลุมทั้งสามมิตินี้เช่นกัน บทบาทของการบัญชีในการพัฒนาที่ยั่งยืน คือการบันทึกและรวบรวม เหตุการณ์ที่ส่งผลต่อการเพิ่มขึ้นหรือลดลงของประโยชน์เชิงเศรษฐกิจขององค์กร เพื่อนำเสนอข้อมูลเหล่านี้ให้แก่ผู้ มีส่วนได้เสียทั้งภายในและภายนอกองค์กร และใช้ในการวางแผน กำหนดกลยุทธ์ สั่งการ และตัดสินใจเกี่ยวกับการ ใช้ทรัพยากรต่าง ๆ ภายในองค์กรอีกด้วย ทั้งนี้บัญชีจึงมีบทบาทสำคัญในการรวบรวมข้อมูลทั้งที่เป็นตัวเงินและ ไม่ใช่ตัวเงิน เพื่อรายงานและประเมินผลการบริหารจัดการความคุ้มค่าจากการใช้ทรัพยากรต่าง ๆ ภายใต้แนวคิด เศรษฐกิจหมุนเวียน ตัวอย่างเช่น การคำนวณต้นทุนที่ประหยัดได้จากการใช้วัสดุรีไซเคิล การวิเคราะห์ต้นทุนที่ ประหยัดได้จากการลดใช้พลังงาน และการจัดทำตัวเลขเปรียบเทียบต้นทุนก่อนและหลังการปรับปรุงกระบวนการ ผลิต ดังนั้น การบัญชีมีบทบาทสำคัญในการให้ข้อมูลที่ช่วยในการวัดผลและพัฒนาเศรษฐกิจหมุนเวียน (Arjalies et al., 2019) นักบัญชีทำหน้าที่เป็นผู้ขยายมุมมองทางการผลิตที่จากเดิมมุ่งเน้นเพียงการผลิตสินค้า เพื่อใช้แล้วทิ้ง มาเป็นการส่งมอบคุณค่าที่คำนึงถึงผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมตลอดวงจรอายุของผลิตภัณฑ์ (Gould, 2014; Arjalies et al., 2019)

เศรษฐกิจหมุนเวียนคือแนวทางในการดำเนินธุรกิจที่มุ่งเน้นการใช้ทรัพยากรต่าง ๆ อย่างมีประสิทธิภาพ โดยลดการบริโภค โดยเฉพาะทรัพยากรธรรมชาติที่ต้องการการอนุรักษ์และฟื้นฟูเพื่อให้มีพอเพียงสำหรับรุ่น ปัจจุบันและรุ่นอนาคต ซึ่งนำเอาหลักการให้ใช้ซ้ำ กับสิ่งของที่มีความทนทานและใช้เวลานานในการย่อยสลายหรือ มีความเสี่ยงทางมลพิษเมื่อถูกทิ้งและการรีไซเคิลวัสดุหรือผลิตภัณฑ์ที่สามารถนำกลับมาในกระบวนการผลิตได้ ทั้งนี้เนื้อหาของเศรษฐกิจหมุนเวียนมีความคล้ายคลึงกับหลักการ "3R" ซึ่งเป็นวิธีการขยายอายุการใช้งาน เพื่อ ส่งเสริมการหมุนเวียนทรัพยากรเพื่อให้มีประสิทธิภาพสูงสุด และลดขยะจากระบบการผลิต (ซึ่งเรียกว่า Zero Waste) กระบวนการเหล่านี้เกิดขึ้นจากการใช้แนวทางระบบตลอดวงจรชีวิตของผลิตภัณฑ์ ตั้งแต่การออกแบบ ผลิตภัณฑ์ที่มีคุณค่าสำหรับลูกค้าและสิ่งแวดล้อม เลือกใช้วัสดุที่สามารถย่อยสลายได้ตามธรรมชาติ ใช้บรรจุภัณฑ์ ที่สามารถย่อยสลายได้ และพิจารณาวิธีการกำจัดผลิตภัณฑ์หลังจากการใช้ในทางที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม

แนวคิดเศรษฐกิจหมุนเวียน

เศรษฐกิจหมุนเวียน (Circular Economy) เป็นระบบที่เน้นการใช้ทรัพยากรธรรมชาติจำกัดอย่างยั่งยืน (Almagtome et al., 2020) โดยการเพิ่มประสิทธิภาพ และลดขยะด้วยการดำเนินมาตรการที่เกี่ยวข้องกับการลด ปริมาณ การนำกลับมาใช้ และการรีไซเคิล หรือ 3R's เนื่องจากประสิทธิภาพที่ดำเนินการตามหลักเศรษฐกิจ หมุนเวียนได้รับการยอมรับอย่างหลากหลาย (Saengchai et al., 2019; Yadav et al., 2020) เช่น เมื่อมองจาก มุมหลักเศรษฐศาสตร์และการเงินระดับประเทศที่มีผลต่อระดับรัฐบาล การเงินของประเทศ และสถานการณ์ เศรษฐกิจใหญ่ของประเทศ เศรษฐกิจหมุนเวียน ถือเป็นกลไกสำหรับการลดอัตราส่วนขยะหรือสิ่งที่จะต้องนำกลับมา ใช้ใหม่ในระดับชาติ ซึ่งถือเป็นบริบทของการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อม เป็นเครื่องมือสำหรับส่งเสริมการต่อสู้กับปัญหา มลพิษทางอากาศ น้ำ และดิน ในการดำเนินกิจกรรมธุรกิจเศรษฐกิจหมุนเวียน ทำหน้าที่เป็นวิธีการที่สำคัญในการ ดำเนินการผลิตและการทำงาน ซึ่งไม่เพียงเพิ่มประสิทธิภาพในการใช้ทรัพยากรธรรมชาติ แต่ยังเพิ่มประสิทธิภาพ ในการใช้งานพลังงานและวัสดุเพื่อบรรลุประสิทธิภาพสูงสุด (Valavanidis, 2018) เศรษฐกิจหมุนเวียน ยังมี บทบาทสำคัญในการเป็นกลไกสำคัญที่ทำให้ธุรกิจสามารถเปลี่ยนแปลงรูปแบบในการตอบสนองต่อความต้องการที่ เพิ่มขึ้น คุณลักษณะหลักของเศรษฐกิจหมุนเวียน นอกจากการถูกออกแบบให้เข้ากับโครงสร้างของห่วงโซ่อุปทาน คือการทำให้อายุขีวภาพปลอดภัยโดยไม่มีสารพิษและสามารถย่อยสลายได้ง่าย ส่วนทางเทคนิคหรือวัสดุประดิษฐ์ อื่น ๆ ต้องถูกออกแบบให้สามารถนำกลับมาใช้ได้อีกครั้งโดยใช้พลังงานน้อยที่สุด และยังคงคุณภาพเดิมได้มากที่สุด

เมื่อแนวคิดของเศรษฐกิจหมุนเวียนและการจัดการโซ่อุปทานที่ยั่งยืนรวมกันโดยเฉพาะการออกแบบระบบขนส่งและการรีไซเคิลวัสดุเหลือใช้และวัสดุสำรองอย่างมีประสิทธิภาพและหมุนเวียนขึ้นส่วน สามารถช่วยให้เศรษฐกิจหมุนเวียนพัฒนาอย่างยั่งยืน อย่างไรก็ตาม ประการสำคัญของเศรษฐกิจหมุนเวียนจึงมุ่งเน้นการรักษาสิ่งแวดล้อมและการอนุรักษ์ทรัพยากร ด้วยเหตุนี้ การสนับสนุนการจัดการโซ่อุปทานเพื่อความยั่งยืนของสิ่งแวดล้อมภายในเศรษฐกิจหมุนเวียนเป็นสิ่งสำคัญมาก ทั้งนี้หลักการของเศรษฐกิจหมุนเวียนควรปฏิบัติตามหลักการ 3R (ลด ใช้ซ้ำ และรีไซเคิล) สำหรับแต่ละรอบในโซ่อุปทานเพื่อให้บรรลุเป้าหมายของประสิทธิภาพทางสิ่งแวดล้อมและเศรษฐกิจ

แนวคิดทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสีย (Stakeholder Theory)

บริษัทไม่ใช่หน่วยงานที่ดำเนินงานเพื่อประโยชน์ของตนเองเท่านั้น แต่ต้องมีประโยชน์ต่อผู้ถือหุ้นบริษัทด้วย ดังนั้นการสนับสนุนที่ได้รับจากผู้ถือหุ้นมีผลกระทบที่สำคัญต่อการอยู่รอดของบริษัท ทฤษฎีเกี่ยวกับผู้มีส่วนได้ส่วนเสียมีความคล้ายคลึงมากกับทฤษฎีเกี่ยวกับความถูกต้อง การอยู่รอดของบริษัทขึ้นอยู่กับความสามารถในการสนับสนุนจากผู้ถือหุ้น และการสนับสนุนดังกล่าวต้องได้รับความสนใจ เพื่อให้กิจกรรมของบริษัทเป็นไปในทิศทางของการค้นหาความสนับสนุนดังกล่าว ในทางตรงกันข้าม ตาม Ghozali & Chariri (2007) ได้อธิบายว่าทฤษฎีเกี่ยวกับผู้มีส่วนได้ส่วนเสียให้ความสนใจทุกฝ่ายที่มีประโยชน์ในบริษัท ผู้ถือหุ้นบริษัทมีความคาดหวังต่อบริษัท การบริหารจัดการจะพยายามบริหารจัดการและประสบความสำเร็จในการตอบสนองความคาดหวังของผู้ถือหุ้น โดยดำเนินกิจกรรมที่เกี่ยวข้องกับความรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อม ทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสียเป็นการแสดงถึงความคิดและความรู้สึกของคนที่เกี่ยวข้องกับบริษัท ไม่ว่าจะเป็นพนักงาน ผู้ถือหุ้น หรือแม้กระทั่งลูกค้า คู่ค้า คู่แข่ง หน่วยงานรัฐ หรือชุมชน บริษัทต้องใส่ใจถึงผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่ม เพราะความสำเร็จของธุรกิจไม่ได้มาจากผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นเพียงอย่างเดียว ดังนั้น ผู้บริหารต้องรับผิดชอบต่อในการปกป้องประโยชน์ของธุรกิจและความเป็นธรรมของผู้มีส่วนได้เสียที่เกี่ยวข้อง ซึ่งการมีบทบาทในการสนับสนุนกิจกรรมทางสังคมก็เป็นสิ่งสำคัญอย่างมาก โดยเฉพาะการมีส่วนร่วมของผู้มีส่วนได้เสียซึ่งจะมีผลทำให้ธุรกิจเจริญเติบโตมากขึ้นด้วย (Sukanya et al., 2019; Simionescu et al., 2020)

แนวคิดทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory)

เป็นทฤษฎีที่แสดงถึงความสัมพันธ์ระหว่างตัวการ (principal) และตัวแทน (agent) ว่าเป็นสัญญาและความรับผิดชอบต่อกัน ตามที่ Jensen & Meckling (1976) ได้ระบุว่า ตัวการทำงานไม่สามารถดำเนินการได้โดยอิสระ ตัวการต้องการตัวแทนมาช่วยในการบริหารจัดการทรัพยากรและสิทธิในการจัดการทรัพยากรต่างๆ ที่ตัวการมีอยู่ เพื่อให้บรรลุวัตถุประสงค์ตามที่ตัวการกำหนดไว้ และให้มีผลตอบแทนมากที่สุดเท่าที่เป็นไปได้ ในการดำเนินงานนี้ ตัวแทนจะได้รับค่าตอบแทนจากการบริหารจัดการที่ตัวแทนดำเนินงาน แต่ในบางกรณี ผู้ถือหุ้นอาจไม่สามารถรับรู้ข้อมูลการตัดสินใจต่างๆ ของตัวแทนได้ทั้งหมด ซึ่งอาจเกิดข้อขัดแย้ง (conflict of interest) ในหลายๆ ด้านขึ้น ในปัจจุบัน ตัวการมักมอบหมายให้ตัวแทนดูแลและรับผิดชอบต่อความยั่งยืนของกิจการมากขึ้น เนื่องจากการกำกับดูแลกิจการหรือบรรษัทภิบาล (corporate governance) สามารถช่วยในการควบคุมฝ่ายบริหารหรือตัวแทนได้ ซึ่งทำให้ระบบการบริหารจัดการมีประสิทธิภาพมากขึ้น มีความโปร่งใสและสามารถตรวจสอบได้ และเหมาะสมกับแนวคิดการพัฒนาอย่างยั่งยืนหรือการบริหารจัดการที่ให้ความสำคัญต่อสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล รวมถึงการใช้หน้าที่ในการบริหารและกำกับดูแลกิจการอย่างเหมาะสม (Suchada, 2018; Lin & Lin, 2018; Promporn et al., 2018; Dakhallh et al., 2020) ดังนั้น หากผู้ถือหุ้นและเจ้าของธุรกิจต้องการผลตอบแทนที่มีค่ามากในการลงทุนของพวกเขา แม้ว่าบางธุรกิจจะมุ่งเน้นการสร้างกำไรให้มากที่สุดโดยไม่พิจารณาผลกระทบที่กว้างขวาง การกำกับดูแลกิจการจะมีบทบาทสำคัญในการสร้างมูลค่าเพิ่มและประโยชน์สูงสุดให้แก่ผู้มีส่วนได้เสีย การกำกับดูแลกิจการจะรักษาความโปร่งใส ความรับผิดชอบ และการแข่งขันที่เป็นธรรม ซึ่งส่งผลให้เกิดการเติบโตอย่างยั่งยืนและสร้างความสัมพันธ์ที่ดีกับผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย โดยการพิจารณา

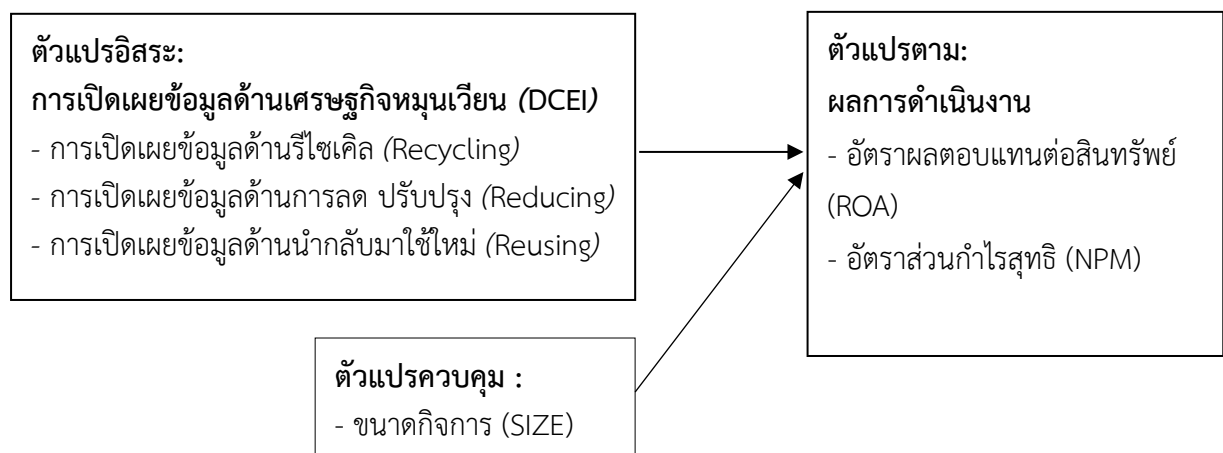
ถึงผลประโยชน์ของผู้อื่นและสังคม ธุรกิจสามารถเพิ่มประสิทธิภาพ การแข่งขัน และความยั่งยืนในระยะยาวได้ จะเห็นได้ว่าเป็นการเน้นถึงความสำคัญของการพิจารณาด้านจริยธรรมและการปฏิบัติการบริหารที่รับผิดชอบในการสร้างการเติบโตที่ยั่งยืนและรักษาความเชื่อมั่นในให้กับผู้ถือหุ้นและสังคมโดยรวม (Sillapaporn, 2008) ดังนั้นจากการศึกษาแนวคิดและทฤษฎีข้างต้น ยืนยันว่าการเปิดเผยข้อมูลด้านเศรษฐกิจหมุนเวียน มีผลต่อผลการดำเนินงานทางการเงิน ดังนั้นจึงนำไปสู่การกำหนดสมมติฐาน ดังนี้

สมมติฐานงานวิจัย

- H¹ : การเปิดเผยข้อมูลด้านเศรษฐกิจหมุนเวียน มีผลต่อผลการดำเนินงานทางการเงิน
- H² : การเปิดเผยข้อมูลด้านรีไซเคิล มีผลต่อผลการดำเนินงานทางการเงิน
- H³ : การเปิดเผยข้อมูลด้านการลด ปรับปรุง มีผลต่อผลการดำเนินงานทางการเงิน
- H⁴ : การเปิดเผยข้อมูลด้านนำกลับมาใช้ใหม่ มีผลต่อผลการดำเนินงานทางการเงิน

กรอบแนวความคิดในการวิจัย

โดยขึ้นอยู่กับการสรุปความรู้จากวรรณกรรมเกี่ยวกับเศรษฐกิจหมุนเวียน (Circular Economy) และบทบาทสำคัญของเศรษฐกิจหมุนเวียน (Circular Economy) ในการพัฒนาที่ยั่งยืนที่ได้นำเสนอไว้ (Saidani et al., 2019) ได้จัดทำเป็นกรอบแนวความคิดเนื่องจากความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลการเปิดเผยเกี่ยวกับข้อมูลด้านเศรษฐกิจหมุนเวียน (Circular Economy) และผลการดำเนินงานทางการเงิน (Corporate Financial Performance) ตามนี้



ภาพที่ 1 กรอบแนวความคิดการวิจัย

วิธีดำเนินการวิจัย

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรของงานวิจัยนี้ คือ บริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มหุ้นยั่งยืน (THSI) ระหว่างปี 2563 – 2565 โดยคัดเลือกหุ้นจากรายชื่อหุ้นยั่งยืน THSI ปีล่าสุดที่มีการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ไม่น้อยกว่า 6 เดือน มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดไม่น้อยกว่า 5,000 ล้านบาท มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นหลักทรัพย์ร้อยละ (Free-float) ไม่น้อยกว่าร้อยละ 20 ของทุนชำระแล้ว และมีจำนวนหุ้นซื้อขายไม่น้อยกว่าร้อยละ 0.5 ของจำนวนหุ้นจดทะเบียนของบริษัท เป็นเวลาไม่ต่ำกว่า 9 ใน 12 เดือน ข้อมูลที่นำมาใช้ในการวิจัยครั้งนี้ได้ทำการเก็บจากแหล่งข้อมูลของเว็บไซต์สำนักงานคณะกรรมการหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งประกอบด้วย

งบการเงิน หมายเหตุประกอบงบการเงิน รายงานประจำปีและแบบ 56-1 (One Report) รายงานความยั่งยืนของบริษัทที่เปิดเผยต่อสาธารณชน ของบริษัทกลุ่มหุ้นยั่งยืน THIS ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางที่ 1 แสดงจำนวนบริษัทกลุ่มหุ้นยั่งยืน THIS ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ปี	จำนวน
2563	144 ตัวอย่าง
2564	123 ตัวอย่าง
2565	106 ตัวอย่าง
รวม	373 ตัวอย่าง

ตัวแปรที่ใช้การศึกษาและการวัดค่าตัวแปร

1. ตัวแปรตามของงานวิจัยนี้คือผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และอัตราส่วนกำไรสุทธิ ได้แก่
 - ผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) คำนวณจากกำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี หักด้วยสินทรัพย์รวมของบริษัท i ณ ปีที่ t โดยที่ t เท่ากับปี 2563-2565
 - อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM) คำนวณกำไรสุทธิหารด้วยรายได้รวมคูณ 100 ที่ใช้ข้อมูลของบริษัท i ณ ปีที่ t โดยที่ t เท่ากับปี 2563-2565

2. ตัวแปรอิสระของงานวิจัยนี้คือการเปิดเผยข้อมูลด้านเศรษฐกิจหมุนเวียน Disclosure of Circular Economy Information (DCEI) แบ่งเป็นองค์ประกอบย่อยคือ 1) การเปิดเผยข้อมูลด้านรีไซเคิล (Recycling) 2) การเปิดเผยข้อมูลด้านการลด การปรับปรุง (Reducing) และ 3) การเปิดเผยข้อมูลด้านนำกลับมาใช้ใหม่ (Reusing) โดยการวิเคราะห์เนื้อหาเป็นเครื่องมือสำหรับการกำหนดว่ามีค่าบางค่า อิม หรือแนวคิดบางอย่างในข้อมูลคุณภาพที่กำหนดให้ (เช่น ข้อความ) การวิเคราะห์เนื้อหาจึงรู้จักกันว่าเป็นวิธีที่สามารถแปลงคำอธิบายข้อความเป็นข้อมูลเชิงปริมาณได้ในลักษณะระบบและวิธีที่เป็นรูปแบบและสามารถวัดได้อย่างเป็นระบบในรูปแบบตัวชี้วัด (Berelson, 1952; Krippendorff, 1980) โดยทั่วไป ตัวแปรที่วัดในการวิเคราะห์เนื้อหาสามารถแบ่งเป็นรายการที่มีปริมาณและรายการที่มีคำอธิบาย (Aerts & Cormier, 2009) การทบทวนวรรณกรรมเกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูลทางสิ่งแวดล้อมชี้ให้เห็นว่าการวิเคราะห์เนื้อหาเป็นวิธีหลักในการวัดระดับการเปิดเผยข้อมูลทางสิ่งแวดล้อมของบริษัท (Kuo & Chang, 2021) การเปิดเผยข้อมูลด้านเศรษฐกิจหมุนเวียนเป็นจุดเด่นใหม่ของการเปิดเผยข้อมูลทางสิ่งแวดล้อมที่เน้นทำ 3R (Recycling Reducing and Reusing) ในการวิจัยนี้ใช้เทคนิคการเข้ารหัสของการวิเคราะห์เนื้อหาเพื่อวัดและรับรู้การเปิดเผยข้อมูลด้านเศรษฐกิจหมุนเวียนของบริษัทกลุ่มหุ้นยั่งยืน THIS ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การวิเคราะห์เนื้อหานี้ได้รับการนำมาใช้ในงานวิจัยที่เกี่ยวข้องอย่างทั่วไป (Kuo et al., 2012; Aerts & Cormier, 2009)

การวิจัยนี้ได้สร้างมาตรการการกำหนดคะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้านเศรษฐกิจหมุนเวียน โดยใช้วิธีการวิเคราะห์เนื้อหาสำหรับการเปิดเผยข้อมูลด้านเศรษฐกิจหมุนเวียน ที่พื้นฐานอยู่บนหลักการ 3R (Recycling Reducing and Reusing) เพื่อประเมินบริษัทกลุ่มหุ้นยั่งยืน THIS ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ดูที่ตาราง 1) จากตารางการวิเคราะห์เนื้อหานี้แบ่งมิติการลดลงเป็นสองภาค คือการประหยัดพลังงานและการลดขยะ ในรายงาน CSR หรือรายงานเกี่ยวกับความยั่งยืนของบริษัทกลุ่มหุ้นยั่งยืน THIS ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย วิธีการให้คะแนนดังนี้ มีการกำหนดระดับคะแนนสำหรับแต่ละมิติ หากรายงาน CSR ของบริษัทมีข้อมูลที่เป็นตัวเลข เช่น สถิติ หรือคำอธิบายข้อ efforts หรือผลงานในมิติที่กำหนดให้ บริษัทจะได้รับคะแนน 1-3 คะแนนในมิตินี้ขึ้นอยู่กับระดับการดำเนินการ หากรายงาน CSR หรือรายงานเกี่ยวกับความยั่งยืนของบริษัทกลุ่มหุ้นยั่งยืน THIS ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ไม่ได้ให้ข้อมูลในมิติที่กำหนดให้ จะได้คะแนน 0 นอกจากนี้ โดยขึ้นอยู่กับ

กับหลักการ 3R ผลงานนี้ยังประเมินว่าแต่ละบริษัทได้รับใบรับรองระหว่างประเทศเพื่อเพิ่มความน่าเชื่อถือในการเปิดเผย ถ้าบริษัทมีใบรับรองระหว่างประเทศ จะได้รับคะแนน 1 แต่หากไม่มีจะได้คะแนน 0

ตารางที่ 2 การวัดข้อมูลเกี่ยวกับวงจรเศรษฐกิจหมุนเวียน

การเปิดเผยข้อมูล	กรอบคะแนน	คะแนน
เศรษฐกิจหมุนเวียน		
การเปิดเผยข้อมูลด้านเศรษฐกิจหมุนเวียนด้านรีไซเคิล (Recycling)	0 คะแนน : ไม่มีการกล่าวถึงมาตรการใดๆ เกี่ยวกับการรีไซเคิล 1 คะแนน : มีเพียงรายละเอียดเชิงบรรยายเกี่ยวกับมาตรการการรีไซเคิล ตัวอย่างเช่น บริษัทได้ทำการเผาไหม้ขยะเพื่อผลิตพลังงานใช้ความร้อนจากขยะเพื่อผลิตไฟฟ้า หรือกู้คืนทรัพยากรจากขยะ 2 คะแนน : มีเป้าหมายและข้อมูลที่จำกัดเกี่ยวกับการรีไซเคิล ตัวอย่างเช่น บริษัทได้ผลิตพลังงานจากความร้อนจากขยะประมาณ XX ตันของถ่านหินมีมาตรฐานที่ใช้เป็นพลังงาน 3 คะแนน : การประเมินความสำเร็จของเป้าหมายนำมาจากการเปรียบเทียบประสิทธิภาพการรีไซเคิลในช่วงเวลาปัจจุบันกับประสิทธิภาพในช่วงเวลาที่ผ่านมา	0-3 คะแนน
- การเปิดเผยข้อมูลด้านเศรษฐกิจหมุนเวียนด้านการลดปรับปรุง (Reducing) -ด้านพลังงาน	0 คะแนน : ไม่มีการกล่าวถึงมาตรการใดๆ เกี่ยวกับการลดพลังงาน 1 คะแนน : มีเพียงรายละเอียดเชิงบรรยายเกี่ยวกับมาตรการการลดพลังงาน ตัวอย่างเช่น บริษัทมีการทำกิจกรรมเพื่อส่งเสริมนโยบายการประหยัดพลังงานของรัฐบาล 2 คะแนน : มีเป้าหมายและข้อมูลที่จำกัดเกี่ยวกับการประหยัดพลังงาน ตัวอย่างเช่น บริษัทได้ประหยัดพลังงานประมาณ XX กิโลวัตต์-ชั่วโมงหรือประมาณ XX ตันของถ่านหินมีมาตรฐานที่ใช้เป็นพลังงาน 3 คะแนน : การบรรลุเป้าหมายการประเมินผลการลด ปรับปรุง โดยนำมาจากการเปรียบเทียบประสิทธิภาพในการลดพลังงานในช่วงเวลาปัจจุบันกับประสิทธิภาพในช่วงเวลาที่ผ่านมา	0-3 คะแนน
- ด้านขยะ ของเสีย	0 คะแนน : ไม่มีการกล่าวถึงมาตรการใดๆ เกี่ยวกับการลดขยะ 1 คะแนน : มีเพียงรายละเอียดเชิงบรรยายเกี่ยวกับมาตรการการลดขยะ ตัวอย่างเช่น บริษัทได้ลดการปล่อยของขยะและการใช้บรรจุภัณฑ์ลงมา 2 คะแนน : มีเป้าหมายและข้อมูลที่จำกัดเกี่ยวกับการลดขยะ ตัวอย่างเช่น บริษัทได้กระบวนกร XX ตันขยะที่เป็นขยะที่แข็ง 3 คะแนน : การบรรลุเป้าหมายการประเมิน โดยนำมาจากการเปรียบเทียบประสิทธิภาพในการลดขยะในช่วงเวลาปัจจุบันกับประสิทธิภาพในช่วงเวลาที่ผ่านมา	0-3 คะแนน

ตารางที่ 2 การวัดข้อมูลเกี่ยวกับวงจรเศรษฐกิจหมุนเวียน (ต่อ)

การเปิดเผยข้อมูลเศรษฐกิจหมุนเวียน	กรอบคะแนน	คะแนน
- การเปิดเผยข้อมูลด้านเศรษฐกิจหมุนเวียน ด้านนำกลับมาใช้ใหม่ (Reusing)	0 คะแนน : ไม่มีการกล่าวถึงมาตรการใดๆ เกี่ยวกับการนำกลับมาใช้ใหม่ 1 คะแนน : มีเพียงรายละเอียดเชิงบรรยายเกี่ยวกับมาตรการในการนำกลับมาใช้ใหม่ ตัวอย่างเช่น บริษัทมีการรีไซเคิลขยะและมีการใช้ประโยชน์อย่างครบถ้วนจากขยะที่กู้คืนมา 2 คะแนน : มีเป้าหมายและข้อมูลที่จำกัดเกี่ยวกับการนำกลับมาใช้ใหม่ ตัวอย่างเช่น บริษัทได้ใช้ประโยชน์จากทั้งหมด XXX ต้นของขยะ 3 คะแนน : การประเมินความสำเร็จของเป้าหมายนำมาจากผลการเปรียบเทียบประสิทธิภาพในการนำกลับมาใช้ใหม่ในช่วงเวลาปัจจุบันกับประสิทธิภาพในช่วงเวลาที่ผ่านมา	0-3 คะแนน
ใบรับรอง (การครอบคลุมใบรับรองระหว่างประเทศ)	ใบรับรองระหว่างประเทศ เช่น ใบรับรองระบบการจัดการพลังงาน ISO5001 สามารถช่วยเพิ่มความเชื่อถือในการเปิดเผยของบริษัท	1 คะแนน
รวม		13 คะแนน

3. ตัวแปรควบคุมของงานวิจัยนี้ คือ ขนาดของกิจการ (Size) วัดจากค่าลอการิทึมของสินทรัพย์รวมของบริษัท i ณ ปีที่ t โดยที่ t เท่ากับปี 2563 – 2565

สถิติที่ใช้ในการวิจัย

สถิติที่ใช้ในการทดสอบสมมติฐาน ดังนี้

1. การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) เพื่ออธิบายลักษณะเบื้องต้นของกลุ่มตัวอย่างดังนี้

- 1) ค่าความถี่และร้อยละสำหรับวิเคราะห์ข้อมูลเกี่ยวกับจำนวนกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย
- 2) ค่าต่ำสุด ค่ามัธยฐาน ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน สำหรับวิเคราะห์ข้อมูลของตัวแปรที่ใช้ในการทดสอบ

2. การทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient) เพื่อตรวจสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรที่ใช้ในการทดสอบ

3. การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อทำการทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระกับผลการดำเนินงานทางการเงิน

ผลการวิจัย

การวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้น

เมื่อพิจารณาค่าสถิติเชิงพรรณนาในส่วนของคุณค่าทุนทางปัญญาแล้วพบว่า ค่าเฉลี่ย (Mean) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าต่ำสุด (Minimum) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ของการเปิดเผยข้อมูลด้านรีไซเคิล การเปิดเผยข้อมูลด้านการลด การปรับปรุง และการเปิดเผยข้อมูลด้านนำกลับมาใช้ใหม่ อันเป็นองค์ประกอบของการเปิดเผยข้อมูลด้านเศรษฐกิจหมุนเวียนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แสดงค่าได้ดังตาราง

ตารางที่ 3 แสดงผลการวิเคราะห์องค์ประกอบเชิงพรรณนา

ตัวแปร	n	Minimum	Maximum	Mean	StdDev
ROA	373	-4.17	21.78	7.1369	4.87644
NPM	373	-30.66	52.21	9.3024	10.69809
DCEI	373	4	13	11.86	2.402
Recycling	373	1	3	2.72	0.613
Reducing	373	2	6	5.49	1.111
Reusing	373	1	3	2.69	0.650
SIZE	373	6.037	13.745	9.95117	1.715497

ตารางที่ 3 แสดงค่าสถิติพื้นฐานของตัวแปรในการทดสอบ โดยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมของบริษัท มีค่าเฉลี่ย 7.1369 ซึ่งบริษัทที่มีอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมของบริษัทต่ำที่สุดเท่ากับ -4.17 และบริษัทที่มีอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมของบริษัทสูงที่สุดเท่ากับ 21.78 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมของบริษัทของกลุ่มตัวอย่างเท่ากับ 4.87644 อัตรากำไรสุทธิของบริษัท มีค่าเฉลี่ย 9.3024 ซึ่งบริษัทที่มีอัตรากำไรสุทธิของบริษัทต่ำที่สุดเท่ากับ -30.66 และบริษัทที่มีอัตรากำไรสุทธิของบริษัทสูงที่สุดเท่ากับ 52.21 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตรากำไรสุทธิของบริษัทของกลุ่มตัวอย่างเท่ากับ 10.69809 การเปิดเผยข้อมูลด้านเศรษฐกิจหมุนเวียนของบริษัท มีค่าเฉลี่ย 11.86 ซึ่งบริษัทที่มีการเปิดเผยข้อมูลด้านเศรษฐกิจหมุนเวียนต่ำที่สุดเท่ากับ 4 และบริษัทที่มีการเปิดเผยข้อมูลด้านเศรษฐกิจหมุนเวียนสูงที่สุดเท่ากับ 13 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของการเปิดเผยข้อมูลด้านเศรษฐกิจหมุนเวียนของกลุ่มตัวอย่างเท่ากับ 2.402 การเปิดเผยข้อมูลด้านรีไซเคิลของบริษัท มีค่าเฉลี่ย 2.72 ซึ่งบริษัทที่มีการเปิดเผยข้อมูลด้านรีไซเคิลของบริษัทต่ำที่สุดเท่ากับ 1 และบริษัทที่มีการเปิดเผยข้อมูลด้านรีไซเคิลของบริษัท สูงที่สุดเท่ากับ 3 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของการเปิดเผยข้อมูลด้านรีไซเคิลของบริษัท ของกลุ่มตัวอย่างเท่ากับ 0.613 การเปิดเผยข้อมูลด้านการลด การปรับปรุงของบริษัท มีค่าเฉลี่ย 5.49 ซึ่งบริษัทที่มีการเปิดเผยข้อมูลด้านการลด การปรับปรุงของบริษัทต่ำที่สุดเท่ากับ 2 และบริษัทที่มีการเปิดเผยข้อมูลด้านการลด การปรับปรุงของบริษัทสูงที่สุดเท่ากับ 6 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของการเปิดเผยข้อมูลด้านการลด การปรับปรุงของบริษัทของกลุ่มตัวอย่างเท่ากับ 1.111 การเปิดเผยข้อมูลด้านนำกลับมาใช้ใหม่ของบริษัท มีค่าเฉลี่ย 2.69 ซึ่งบริษัทที่มีการเปิดเผยข้อมูลด้านนำกลับมาใช้ใหม่ของบริษัทต่ำที่สุดเท่ากับ 1 และบริษัทที่มีการเปิดเผยข้อมูลด้านนำกลับมาใช้ใหม่ของบริษัทสูงที่สุดเท่ากับ 3 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของการเปิดเผยข้อมูลด้านนำกลับมาใช้ใหม่ ของบริษัทของกลุ่มตัวอย่างเท่ากับ 0.650 ในส่วนของตัวแปรควบคุมแสดงค่าเฉลี่ยของขนาดของกิจการ ที่วัดค่าด้วยมูลค่าของสินทรัพย์รวมมีค่าเท่ากับ 9.95117 โดยบริษัทมีขนาดของกิจการต่ำที่สุดเท่ากับ 6.037 และบริษัทมีขนาดของกิจการสูงที่สุดเท่ากับ 13.745 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของขนาดของกิจการเท่ากับ 1.715497

การวิเคราะห์ค่าสหสัมพันธ์ของตัวแปรที่ใช้ในการทดสอบ

การวิเคราะห์ค่าสหสัมพันธ์ของตัวแปรที่ใช้ในการทดสอบ เพื่อทดสอบทิศทางความสัมพันธ์และทดสอบค่าความสัมพันธ์ของตัวแปรต่าง ๆ ในการตรวจสอบปัญหา Multicollinearity ของตัวแปรอิสระ โดยด้านบนขวาเป็นค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation) ค่าสหสัมพันธ์ (r) อยู่ระหว่าง -1.00 ถึง 1.00 ถ้าหากค่า r มีค่ามากกว่า 0 แล้วจะมีความสัมพันธ์ทางบวก หากค่า r น้อยกว่า 0 จะมีความสัมพันธ์ทางลบ ตัวแปรจะสัมพันธ์กันสูง ปานกลางหรือต่ำมีเกณฑ์ดังนี้ (Chatsiri, 2016)

ตารางที่ 4 ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์สำหรับตัวแปรที่ใช้ทดสอบ

Variable	ROA	NPM	DCEI	Recycling	Reducing	Reusing	SIZE
ROA	1	.412**	.103*	.117*	.091	.081	-.155**
NPM		1	.146**	.125*	.145**	.131*	.086**
DCEI			1	.770**	.782**	.763**	.179**
Recycling				1	.725**	.728**	.167**
Reducing					1	.724**	.179**
Reusing						1	.172**
SIZE							1

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

ตารางที่ 4 แสดงค่าสหสัมพันธ์ของตัวแปรที่ใช้ในการทดสอบ พบว่าค่าสูงสุดคือ 0.782 และค่าต่ำสุดคือ -0.155 ซึ่งมีความสัมพันธ์ระดับต่ำถึงระดับสูง โดยเมื่อพิจารณาค่าความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ กับอัตรากำไรสุทธิ ($r=0.412$) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 พบว่า ตัวแปรที่มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ คือ การเปิดเผยข้อมูลด้านเศรษฐกิจหมุนเวียนของบริษัท ($r=0.103$) การเปิดเผยข้อมูลด้านรีไซเคิลของบริษัท ($r=0.117$) การเปิดเผยข้อมูลด้านการลด การปรับปรุงของบริษัท (Reducing) ($r=0.091$) การเปิดเผยข้อมูลด้านนำกลับมาใช้ใหม่ของบริษัท ($r=0.081$) ขนาดของกิจการ ($r=-0.155$) ส่วนอัตราส่วนกำไรสุทธิ มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน เมื่อพิจารณาค่าความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนกำไรสุทธิ พบว่า ตัวแปรที่มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราส่วนกำไรสุทธิ คือ การเปิดเผยข้อมูลด้านเศรษฐกิจหมุนเวียนของบริษัท ($r=0.146$) การเปิดเผยข้อมูลด้านรีไซเคิลของบริษัท ($r=0.125$) การเปิดเผยข้อมูลด้านการลด การปรับปรุงของบริษัท ($r=0.145$) การเปิดเผยข้อมูลด้านนำกลับมาใช้ใหม่ของบริษัท ($r=0.131$) ขนาดของกิจการ ($r=0.086$)

ตารางที่ 5 ค่า Tolerance และ Variance Inflation Factor (VIF)

Independent and control variable	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
DCEI _{it}	0.876	1.025
Recycling _{it}	0.104	8.590
Reducing _{it}	0.120	8.335
Reusing _{it}	0.104	8.656
SIZE _{it}	0.872	1.029

จากตารางที่ 5 พบว่าค่าสถิติ Tolerance ของตัวแปรมีค่าระหว่าง 0.104-0.876 ซึ่งเป็นค่าที่ไม่ใกล้ศูนย์ และค่า VIF ของตัวแปรมีค่าระหว่าง 1.025-8.656 ซึ่งมีค่าไม่เกิน 10 แสดงความตัวแปรอิสระ ไม่มีความสัมพันธ์กันและพบว่าไม่มีตัวแปรใดมีค่า Tolerance เข้าใกล้ 0 สรุปได้ว่า ตัวแปรเป็นอิสระต่อกัน ไม่มีความสัมพันธ์กันไม่ก่อให้เกิด Multicollinearity ซึ่งเป็นไปตามเงื่อนไขของการวิเคราะห์ถดถอย

การทดสอบสมมติฐานในการวิจัย

การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลด้านเศรษฐกิจหมุนเวียนของบริษัทและประสิทธิภาพทางการเงินของบริษัทโดยใช้ค่าสถิติการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression) ผลการทดสอบมีดังนี้

ตารางที่ 6 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์การเปิดเผยข้อมูลด้านเศรษฐกิจหมุนเวียนและอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA)

Independent Variables	Model 1		
	Coefficients	t-Stat	P-value
Constant		5.112	0.000***
DCEI _{it}	0.136	2.660	0.008***
SIZE _{it}	-0.176	-3.446	0.001***
N		373	
Adjusted R ²		0.037	
F-test		8.051***	

*, **, *** Correlation is significant at the 0.10, 0.05, 0.01 level (2-tailed).

$$ROA_{i,t+1} = \beta_0 + \beta_1 DCEI_{i,t} + \beta_2 Size_{i,t} \quad (1)$$

ตารางที่ 6 แสดงผลการทดสอบ F-test เท่ากับ 8.051 ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 แสดงให้เห็นว่าสมการที่ใช้ในทดสอบสมมติฐานการวิจัยมีสอดคล้องกับตัวแปรการศึกษาและแสดงผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลด้านเศรษฐกิจหมุนเวียนและอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม พบว่า การเปิดเผยข้อมูลด้านเศรษฐกิจหมุนเวียนและอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (P-value = 0.008) โดยมีค่าความสัมพันธ์เท่ากับ 0.136 ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 และตัวแปรควบคุมที่มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม คือขนาดของกิจการ (P-value = 0.001) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 สามารถเขียนสมการถดถอยที่คาดว่าจะจะได้ดังนี้

$$ROA_{it} = 0.136DCEI_{it} - 0.176Size_{it}$$

ตารางที่ 7 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลด้านเศรษฐกิจหมุนเวียน 3R และอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA)

Independent Variables	Model 2		
	Coefficients	t-Stat	P-value
Constant		5.056	0.000***
Recycling _{i,t}	0.301	1.922	0.055
Reducing _{i,t}	0.024	0.163	0.870
Reusing _{i,t}	-0.190	-1.213	0.226
SIZE _{it}	-0.173	-3.370	0.001***
N		373	
Adjusted R ²		0.039	
F-test		4.759***	

*, **, *** Correlation is significant at the 0.10, 0.05, 0.01 level (2-tailed).

$$ROA_{i,t+1} = \beta_0 + \beta_1 \text{Recycling}_{i,t} + \beta_2 \text{Reducing}_{i,t} + \beta_3 \text{Reusing}_{i,t} + \beta_4 \text{Size}_{i,t} \quad (2)$$

ตารางที่ 7 แสดงผลการทดสอบ F-test เท่ากับ 4.759 ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 แสดงให้เห็นว่าสมการที่ใช้ในทดสอบสมมติฐานการวิจัยมีสอดคล้องกับตัวแปรการศึกษาและแสดงผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลด้านเศรษฐกิจหมุนเวียน 3R และอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม พบว่า การเปิดเผยข้อมูลด้านเศรษฐกิจหมุนเวียน 3R ต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม โดยแยกเป็นด้านระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านรีไซเคิล มีค่าความสัมพันธ์เท่ากับ 0.055 ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านการลดปรับปรุง มีค่าความสัมพันธ์เท่ากับ 0.870 ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ และระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านนำกลับมาใช้ใหม่ มีค่าความสัมพันธ์เท่ากับ 0.226 ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ สรุปการเปิดเผยข้อมูลด้านเศรษฐกิจหมุนเวียน 3R ทั้ง 3 องค์ประกอบไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ และตัวแปรควบคุมที่มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น คือขนาดของกิจการ (P-value = 0.001) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01

ตารางที่ 8 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างองค์ประกอบของการเปิดเผยข้อมูลด้านเศรษฐกิจหมุนเวียน และอัตรากำไรสุทธิ (NPM)

Independent Variables	Model 3		
	Coefficients	t-Stat	P-value
Constant		-0.450	0.653
DCEI _{it}	0.143	2.773	0.006***
SIZE _{it}	0.058	1.130	0.259
N		373	
Adjusted R ²		0.021	
F-test		3.055**	

*, **, *** Correlation is significant at the 0.10, 0.05, 0.01 level (2-tailed).

$$NPM_{i,t+1} = \beta_0 + \beta_1 \text{DCEI}_{i,t} + \beta_2 \text{Size}_{i,t}$$

ตารางที่ 8 แสดงผลการทดสอบ F-test เท่ากับ 4.759 ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 แสดงให้เห็นว่าสมการที่ใช้ในทดสอบสมมติฐานการวิจัยมีสอดคล้องกับตัวแปรการศึกษาและแสดงผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลด้านเศรษฐกิจหมุนเวียนและอัตรากำไรสุทธิ พบว่า การเปิดเผยข้อมูลด้านเศรษฐกิจหมุนเวียนและอัตรากำไรสุทธิ (P-value = 0.006) โดยมีค่าความสัมพันธ์เท่ากับ 0.143 ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 และตัวแปรควบคุม คือขนาดของกิจการ (P-value = 0.259) ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

ตารางที่ 9 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลด้านเศรษฐกิจหมุนเวียน 3R และอัตรากำไรสุทธิ (NPM)

Independent Variables	Model 4		
	Coefficients	t-Stat	P-value
Constant		-0.399	0.690
Recycling _{i,t}	-0.049	-0.307	0.759
Reducing _{i,t}	0.157	1.067	0.287
Reusing _{i,t}	0.031	0.192	0.847
SIZE _{it}	0.057	1.102	0.271
N		373	
Adjusted R ²		0.016	
F-test		4.716***	

*, **, *** Correlation is significant at the 0.10, 0.05, 0.01 level (2-tailed).

$$NPM_{i,t+1} = \beta_0 + \beta_1 \text{Recycling}_{i,t} + \beta_2 \text{Reducing}_{i,t} + \beta_3 \text{Reusing}_{i,t} + \beta_4 \text{Size}_{i,t}$$

ตารางที่ 9 แสดงผลการทดสอบ F-test เท่ากับ 4.716 ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 แสดงให้เห็นว่าสมการที่ใช้ในทดสอบสมมติฐานการวิจัยมีสอดคล้องกับตัวแปรการศึกษาและแสดงผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลด้านเศรษฐกิจหมุนเวียน 3R และอัตรากำไรสุทธิ พบว่า การเปิดเผยข้อมูลด้านเศรษฐกิจหมุนเวียน 3R ต่ออัตรากำไรสุทธิ โดยแยกเป็นด้านระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านรีไซเคิล มีค่าความสัมพันธ์เท่ากับ 0.759 ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านการลด ปรับปรุง มีค่าความสัมพันธ์เท่ากับ 0.287 ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ และระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านนำกลับมาใช้ใหม่ มีค่าความสัมพันธ์เท่ากับ 0.847 ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ สรุปการเปิดเผยข้อมูลด้านเศรษฐกิจหมุนเวียน 3R ทั้ง 3 องค์ประกอบไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ และตัวแปรควบคุมที่ คือขนาดของกิจการ (P-value = 0.271) ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

สรุปผลการทดสอบสมมติฐานการวิจัย

- สมมติฐานงานวิจัยที่ 1 ยอมรับการเปิดเผยข้อมูลด้านเศรษฐกิจหมุนเวียน มีผลต่อผลการดำเนินงานทางการเงิน
- สมมติฐานงานวิจัยที่ 2 ปฏิเสธการเปิดเผยข้อมูลด้านรีไซเคิล มีผลต่อผลการดำเนินงานทางการเงิน
- สมมติฐานงานวิจัยที่ 3 ปฏิเสธการเปิดเผยข้อมูลด้านการลด ปรับปรุง มีผลต่อผลการดำเนินงานทางการเงิน
- สมมติฐานงานวิจัยที่ 4 ปฏิเสธการเปิดเผยข้อมูลด้านนำกลับมาใช้ใหม่ มีผลต่อผลการดำเนินงานทางการเงิน

อภิปรายผลการวิจัย

การเปิดเผยข้อมูลด้านเศรษฐกิจหมุนเวียน เป็นการเปิดเผยข้อมูลด้าน 3R ประกอบด้วย ข้อมูลด้านรีไซเคิล ข้อมูลด้านการลด ปรับปรุง และข้อมูลด้านการนำกลับมาใช้ใหม่ (Su et al., 2013) เกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูลด้านเศรษฐกิจหมุนเวียนนี้กลุ่มธุรกิจที่ดำเนินการเป็นหุ้นยังยืนนั้น ได้ให้ความสำคัญของการเปิดเผยข้อมูลด้านเศรษฐกิจหมุนเวียนเพื่อดึงดูดการลงทุนและปรับปรุงความสามารถในการทำกำไรให้มากที่สุด (Myeza et al., 2021) ซึ่งในทางกลับกันการเปิดเผยข้อมูลที่เป็นองค์ประกอบย่อยใน 3 ด้านนั้น เมื่อพิจารณาแยกเป็นองค์ประกอบจะไม่แสดงถึงความสำคัญในผลการดำเนินงานทางการเงิน ซึ่งการค้นพบนี้ไม่ใช่เรื่องที่น่าสงสัยแต่อย่างใด เนื่องจากประเทศไทยยังไม่มีกฎหมายเกี่ยวกับการควบคุมหรือวิธีการจัดการด้านรีไซเคิล ด้านปรับปรุง และด้านการนำกลับมาใช้ใหม่ แม้ว่าการเปิดเผยข้อมูลทั้ง 3R ตามหลักการของข้อมูลด้านเศรษฐกิจหมุนเวียนมีข้อกำหนดไว้ แต่การเปิดเผยข้อมูลด้านเศรษฐกิจหมุนเวียนนั้นยังคงเป็นไปตามความสมัครใจ ขาดการบังคับใช้ตามข้อกำหนดต่าง ๆ (Alsayegh et al., 2020)

สรุปผลการวิจัย

จากการอภิปรายผลการวิจัยสรุปได้ว่า ความสัมพันธ์การเปิดเผยข้อมูลด้านเศรษฐกิจหมุนเวียน มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มหุ้นยังยืน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ไม่ว่าจะวัดผลการดำเนินงานด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และอัตราส่วนกำไรสุทธิ อธิบายได้ว่า การลงทุนหรือการใช้จ่ายไปกับสิ่งที่ดำเนินการด้านเศรษฐกิจหมุนเวียนของบริษัทที่จดทะเบียนกลุ่มหุ้นยังยืน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในจำนวนเงินที่สูง หมายถึงการที่บริษัทจะสามารถสร้างกำไรสุทธิจากการลงทุนในสินทรัพย์ทั้งหมด สร้างกำไรสุทธิของกิจการในจำนวนเงินที่สูงนั้น การเปิดเผยข้อมูลด้านเศรษฐกิจหมุนเวียนจึงมีบทบาทในการผลักดันผลการดำเนินงานทางการเงิน ซึ่งเมื่อมีการลงทุนด้านเศรษฐกิจหมุนเวียนแล้วจะสามารถสร้างมูลค่าขององค์กรได้ ในทางตรงกันข้ามหากการเปิดเผยข้อมูลด้านเศรษฐกิจหมุนเวียนพิจารณาแยกเป็นแต่ละองค์ประกอบใน 3R นั้น จะพบว่าการเปิดเผยในแต่ละองค์ประกอบนั้นไม่สามารถผลักดันผลการดำเนินงานทางการเงินได้ จึงควรพิจารณาข้อมูลด้านเศรษฐกิจหมุนเวียนให้ครบทั้ง 3 องค์ประกอบพร้อมกันจึงจะสามารถสร้างมูลค่าให้กับองค์กรได้ในที่สุด นอกจากนี้การที่องค์กรต่าง ๆ จำเป็นต้องเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับเศรษฐกิจหมุนเวียนนั้นเพื่อแสดงให้เห็นถึงการปฏิบัติตามข้อกำหนดของนโยบายที่ภาคกำกับดูแลได้กำหนดขึ้น และผลการศึกษาที่ยืนยันได้ว่าการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับเศรษฐกิจหมุนเวียนมีความสำคัญเพื่อให้ตอบสนองต่อความต้องการข้อมูลของผู้มีส่วนได้เสียที่สำคัญ ผู้บริหารองค์กรจะต้องให้ความสำคัญ ใส่ใจต่อการทบทวนนโยบาย และแนวทางปฏิบัติเกี่ยวกับการบริหารจัดการด้านสิ่งแวดล้อม ด้านเศรษฐกิจหมุนเวียน การมีส่วนร่วมต่อสังคมและชุมชน การมีส่วนร่วมของผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งมีความสอดคล้องกับทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสีย (Stakeholder Theory)

ข้อเสนอแนะ

ข้อเสนอแนะเพื่อนำผลการวิจัยไปใช้

ข้อเสนอแนะสำหรับองค์กร การเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับผลกระทบด้านเศรษฐกิจหมุนเวียนในภาพรวมทั้ง 3 องค์ประกอบ ซึ่งเป็นการแสดงถึงความรับผิดชอบต่อผู้มีส่วนได้เสียและช่วยเพิ่มมูลค่าของผลการดำเนินงานทางการเงินของกิจการไปในแนวทางที่ดี ดังนั้นเพื่อให้องค์กรบรรลุเป้าหมายการดูแลด้านเศรษฐกิจหมุนเวียนและการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อมของธุรกิจต่าง ๆ โดยเฉพาะธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการผลิตอุตสาหกรรม การจัดการของเสีย การขนส่ง การผลิต หรือธุรกิจที่มีการใช้พลังงานสูง รวมถึงธุรกิจที่มีการปล่อยก๊าซเรือนกระจกทั้งทางตรงและทางอ้อม จำเป็นต้องมีบทบาทสำคัญในการดำเนินการในหลายด้านอย่างรอบคอบและเป็นระบบ ตัวอย่างเช่น การจัดทำรายงานการปล่อยก๊าซเรือนกระจกที่ละเอียดและครอบคลุม การกำหนดเป้าหมายการลดการปล่อยก๊าซเรือน

กระจุยที่ชัดเจนและสามารถวัดผลได้ รวมถึงการวางแผนกลยุทธ์ที่เป็นรูปธรรมสำหรับการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก นอกจากนี้ ยังควรมีการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานที่ทันสมัยและมีประสิทธิภาพสำหรับการควบคุมและลดมลพิษที่เกิดจากการดำเนินธุรกิจ ซึ่งจะส่งผลให้ผลการดำเนินงานทางการเงินและการเติบโตขององค์กรบรรลุตามวัตถุประสงค์ขององค์กรที่กำหนดไว้

ข้อเสนอแนะสำหรับสังคมและทัศนคติของประชาชน เพื่อให้องค์กรสามารถสร้างความชอบธรรมด้านสิ่งแวดล้อม ด้านเศรษฐกิจหมุนเวียน ได้ด้วยการตอบสนองต่อความคาดหวังของสังคม อย่างไรก็ตามความคาดหวังเกี่ยวกับผลการดำเนินงานทางการเงิน ผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อมอาจจะมีการเปลี่ยนแปลงไปตามข้อกำหนด นโยบายและความคาดหวังของภาคกำกับดูแลหรือภาครัฐ ประชาชนทั่วไปที่มีต่อองค์กรในปัจจุบันซึ่งมีความแตกต่างจากอดีต ทัศนคติ นโยบาย และความคาดหวังของประชาชนต่อพฤติกรรมด้านสิ่งแวดล้อมอาจจะเป็นแรงผลักดันสำคัญที่ทำให้องค์กรมุ่งสู่การดำเนินงานที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อมและปกป้องสิ่งแวดล้อมมากยิ่งขึ้น ผลการวิจัยชี้ให้เห็นว่าการเปิดเผยข้อมูลด้านเศรษฐกิจหมุนเวียน ประกอบด้วยองค์ประกอบ 3 R คือ ข้อมูลด้านรีไซเคิล ข้อมูลด้านการลด ปรับปรุง และข้อมูลด้านการนำกลับมาใช้ใหม่ ช่วยให้องค์กรในอุตสาหกรรมที่มีผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมสามารถสร้างภาพลักษณ์ความชอบธรรมและเพิ่มผลการดำเนินงานทางการเงินได้ (Kazancoglu et al., 2020; Thitikorn et al., 2023)

ข้อเสนอแนะเพื่อการวิจัยครั้งต่อไป

1. ในการศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อเปิดเผยข้อมูลด้านเศรษฐกิจหมุนเวียนต่อผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อาจพิจารณาเลือกใช้วิธีการวิเคราะห์ผลด้วยวิธีอื่น ๆ เนื่องจากแต่ละวิธีมีมุมมองและวัตถุประสงค์แตกต่างกันไป
2. ในการศึกษาอาจติดตามเชิงลึกเกี่ยวกับการประยุกต์ใช้ข้อมูลด้านเศรษฐกิจหมุนเวียนในองค์กร ซึ่งข้อมูลเชิงลึกจะให้ข้อมูลที่มีคุณค่าเกี่ยวกับประโยชน์ที่เป็นไปได้และความสามารถในการปรับใช้ในบริบทอื่น ๆ รวมถึงจะเป็นประโยชน์ในการระบุปัญหาและอุปสรรคที่มีอยู่ในข้อมูลด้านเศรษฐกิจหมุนเวียน ซึ่งจำเป็นต้องได้รับการพิจารณาหากต้องการนำ ข้อมูลด้านเศรษฐกิจหมุนเวียนมาใช้
3. การศึกษาในอนาคตควรทำการศึกษาเกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูลด้านเศรษฐกิจหมุนเวียนต่อผลการดำเนินงานทางการเงิน โดยทำการศึกษาตัวแปรปัจจัยคั่นกลางที่อาจส่งผลต่อผลการดำเนินงานทางการเงินให้องค์กรประสบความสำเร็จอย่างยั่งยืน

References

- Aerts, W., & Cormier, D., (2009). Media legitimacy and corporate environmental communication. *Account. Organizations and Society*, 34 (1), 1–27.
- Almagtome, A.H., Al-Yasiri, A.J., Ali, R.S., Kadhimi, H.L., & Bekheet, H.N. (2020). Circular economy initiatives through energy accounting and sustainable energy performance under integrated reporting framework. *International Journal of Mathematical, Engineering and Management Sciences*, 5(6), 1032-1045.
- Alsayegh, M.F., Rahman, R.A., & Homayoun, S. (2020). Corporate Economic, Environmental, and Social Sustainability Performance Transformation through ESG Disclosure. *Sustainability*, 12(9), 3910.
- Arjalies, D.L, Rodrigue, M., & Romi, A.A. (2019). Accounting for the Circular Economy. Retrieved December 14, 2019.
- Berelson, B., (1952). *Content Analysis in Communication Research*. Free Press.

- Burritt, R. L., & Schaltegger, S., (2010). Sustainability accounting and reporting: fad or trend? *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 23(7), 829-846.
- Chatsiri, P. (2016). Using IBM SPSS Statistics for Data Analysis. Retrieved on May 15, 2020, from <http://www.watpon.com>. (In Thai)
- Dakhlallah, M. M., Rashid, N., Abdullah, W. A. W., & Al Shehab, H. J., (2020). Audit committee and Tobin's Q as a measure of firm performance among Jordanian companies. *Journal of Advanced Research in Dynamical and Control Systems*, 12(1), 28-41.
- Ghozali, I., & Chariri, A. (2007). *Teori Akuntansi International Financial Reporting System (IFRS) Accounting Theory*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gould, S. (2014). A Circular Economy Must Drive Management Accounting in the 21st Century. Retrieved December 14, 2019.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency cost and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- Kanchanakamon, P. (2011). "What is the ESG concept? Why is it so popular among investors today?" *TRIS ACADEMY CLUB*, 1-2. (In Thai)
- Kazancoglu, I., Sagnak, M., Mangla, S.K. & Kazancoglu, Y. (2020). Circular economy and the policy: a framework for improving the corporate environmental management in supply chains. *Business Strategy and the Environment*, 30(1), 590-608.
- Krippendorff, K., (1980). *Content analysis: An introduction to Its Methodology*. Sage, Newbury Park, CA .
- Kuo, T.C., Chiu, M.C., Chung, W.H., & Yang, T.I. (2012). The Circular Economy of LCD Panel Shipping in a Packaging Logistics System. *Resources, Conservation and Recycling*, 149, 435-444.
- Kuo, L., & Chang, B.G. (2021). The affecting factors of circular economy information and its impact on corporate economic sustainability-Evidence from China. *Sustainable Production and Consumption*, 27(July 2021), 986-997.
- Lin, D., & Lin, L. (2018). Corporate governance and firm performance: A study of high agency costs of free cash flow firms. *Journal of Social Science Research*, 12(2), 2724-2731.
- Myeza, L., Maroun, W., & Thulsie, J. R. (2021). Circular economy disclosure by JSE listed mining companies in South Africa. *Conference Paper*.
- Promptorn, P., Wanchai, P., & Napaporn, N. (2018). The relationship between corporate sustainability disclosure and financial performance: Case study of listed company in Thailand, *Dusit Thani College Journal*, 12(3), 429-444. (In Thai).
- Saengchai, S., Sriyaku, T., & Jermsitiparsert, K. (2019). Natural environment and circular economy? Contemporary findings from ASEAN. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 8(8), 315-333.
- Saidani, M., Yannou, B., Leroy, Y., Cluzel, F., & Kendall, A. (2019). Taxonomy of circular economy indicators. *Journal of Cleaner Production*, 207, 542-559.

- Schaltegger, S., & Wagner, M. (2006). Integrative management of sustainability performance, measurement, and reporting. *International Journal of Accounting Auditing and Performance Evaluation*, 3(1), 1-19.
- Sillapaporn, S. (2008). Corporate Governance Theory. *Journal of Business Administration*, 31(120), 1-4. (In Thai)
- Simionescu, L. N., Gherghina, S. C., Sheikha, Z., & Tawil, H. (2020). Does water, waste, and energy consumption influence firm performance? Panel data evidence from S&P 500 information technology sector. *International Journal of Environmental Research and Public Health*, 17(14), 1-29.
- Su, B., Heshmati, A., Geng, Y., & Yu, X. (2013). A review of the circular economy in China: moving from rhetoric to implementation. *Journal of Cleaner Production*, 42, 215-227.
- Suchada. J. (2018). Corporate governance levels and stock prices in Thailand. *Journal of Technology Business Administration*, 15(1), 123–143. (in Thai).
- Sukanya. R., Wasinee, T., & Sartja, D. (2019). The Relationship Between Corporate Social Responsibility Performance and Financial Performance of Listed Companies in Thailand. *NIDA Business Journal*, 25. 140-157. (In Thai).
- Thitikorn, M., Chamnarm, T., Bundith, R., & Thanisorn, R. (2023). BCG Economic Model for Balanced and Sustainable Development. *EAU HERITAGE Journal Social Science and Humanities*, 13(2), 14-27. (In Thai)
- Valavanidis, A. (2018). Concept and practice of the circular economy. Retrieved from https://www.researchgate.net/publication/326625684_Concept_and_Practice_of_the_Circular_Economy [February 15, 2020]
- Vitoorapakorn, C., Vitoorapakorn, P., Channuwong, S., Yodthong, T., & Chutikorntaweessin, O. (2017). The relationship between sustainable stock investment codes.” *Journal of the Association of Researchers*, 22(1) 163-177.
- Yadav, G., Mangla, S.K., Bhattacharya, A., & Luthra, S. (2020). Exploring indicators of circular economy adoption framework through a hybrid decision support approach. *Journal of Cleaner Production*, 277(4).