

มาตรการทางกฎหมายในการกำกับดูแลการเปิดเผยข้อมูลและรายงาน
ด้านความยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

กิงฟ้า ม่วงศิริ

คู่มือฉบับนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร

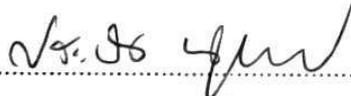
นิติศาสตรดุษฎีบัณฑิต

คณะนิติศาสตร์

สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์

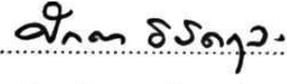
2567

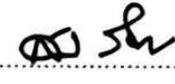
มาตรการทางกฎหมายในการกำกับดูแลการเปิดเผยข้อมูลและรายงาน
ด้านความยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์
กิงฟ้า ม่วงศิริ
คณะนิติศาสตร์

ผู้ช่วยศาสตราจารย์..... ..... อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์หลัก
(ดร.ประพิน นุชเปี่ยม)

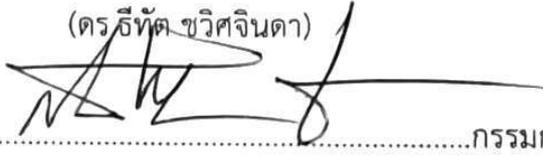
อาจารย์..... ..... อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ร่วม
(ดร.ณรรณ โพธิ์พัฒนชัย)

คณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์ ได้พิจารณาแล้วเห็นสมควรอนุมัติให้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรนิติศาสตรดุษฎีบัณฑิต

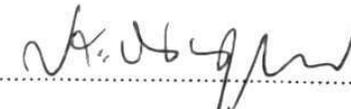
ศาสตราจารย์..... ..... ประธานกรรมการ
(ดร.ศักดา ธนิตกุล)

ศาสตราจารย์..... ..... กรรมการ
(ดร.สทธร รัตนไพจิตร)

ผู้ช่วยศาสตราจารย์..... ..... กรรมการ
(ดร.อี๊ด ชวีจินตา)

อาจารย์..... ..... กรรมการ
(ดร.สมจิตต์ เชอร์ชันซี)

อาจารย์..... ..... กรรมการ
(ดร.ณรรณ โพธิ์พัฒนชัย)

ผู้ช่วยศาสตราจารย์..... ..... กรรมการ
(ดร.ประพิน นุชเปี่ยม)

บทคัดย่อ

ชื่อคุณิพนธ์	มาตรการทางกฎหมายในการกำกับดูแลการเปิดเผยข้อมูลและรายงานด้านความยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์
ชื่อผู้เขียน	นางกิงฟ้า ม่วงศิริ
ชื่อปริญญา	นิติศาสตรดุษฎีบัณฑิต
ปีการศึกษา	2567

ปัจจุบันขณะที่ความเจริญทางด้านเทคโนโลยีต่าง ๆ มีการพัฒนาก้าวหน้าอย่างรวดเร็ว แต่ประชาคมโลกก็ต้องเผชิญกับปัญหาความเสื่อมโทรมของสภาพแวดล้อมและทรัพยากรธรรมชาติ ปัญหาด้านการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ การปล่อยก๊าซเรือนกระจก ซึ่งเกิดจากการกระทำของมนุษย์โดยเฉพาะองค์กรภาคธุรกิจขนาดใหญ่ แนวคิดการดำเนินธุรกิจอย่างยั่งยืนซึ่งเป็นการดำเนินธุรกิจโดยมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อม สังคมและมีหลักธรรมาภิบาลที่ดี (Environment, Social and Governance : ESG) จึงเกิดขึ้น ทำให้การเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียนกลายเป็นเครื่องมือสำคัญที่ช่วยสร้างความรับผิดชอบต่อความยั่งยืนของบริษัท สร้างความโปร่งใสในการดำเนินงาน สื่อสารให้ผู้มีส่วนได้เสียได้รับรู้ถึงเจตนารมณ์ในการประกอบธุรกิจอย่างมีความรับผิดชอบต่อบริษัท และบริษัทก็สามารถนำข้อมูลเหล่านั้นไปใช้ในการวางกลยุทธ์ การบริหารจัดการความเสี่ยงด้าน ESG เช่นกัน

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้มุ่งศึกษาถึงมาตรการกำกับดูแลการเปิดเผยข้อมูลและรายงานด้านความยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในประเด็นปัญหาเกี่ยวกับรูปแบบการกำกับดูแลประเภทของข้อมูลที่ควรเปิดเผย และองค์การภายใต้การกำกับดูแล โดยมีการเริ่มศึกษาจากสภาพปัญหา แนวคิดทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง มาตรการทางกฎหมายต่างประเทศ มาตรการทางกฎหมายของประเทศไทย การสัมภาษณ์เชิงลึกและศึกษาเชิงปริมาณ การวิเคราะห์ประเด็นปัญหา และบทสรุปพร้อมข้อเสนอแนะ โดยการศึกษาได้ใช้ระเบียบวิธีวิจัยเชิงคุณภาพ ได้แก่ การศึกษาเอกสาร กฎหมายต่างประเทศ การสัมภาษณ์เชิงลึก และระเบียบวิธีวิจัยเชิงปริมาณ ได้แก่ การหาความสัมพันธ์ระหว่างระดับการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนและอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น แต่อย่างไรก็ตามจะใช้ระเบียบวิธีวิจัยเชิงคุณภาพเป็นหลักและนำผลสรุปข้อมูลเชิงปริมาณมาใช้เป็นข้อมูลสนับสนุนเพียง

เล็กน้อยเท่านั้น ในการวิเคราะห์ปัญหาเกี่ยวกับมาตรการกำกับดูแลที่เหมาะสมว่าจะเป็นภาคบังคับที่เข้มงวดมากขึ้นหรือไม่ จึงจะเหมาะสมกับบริบทของประเทศไทยซึ่งปัจจุบันนี้ประเทศไทยมีคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกำกับดูแลการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนตามประกาศที่ ทจ.55/2563 ได้มีการกำหนดให้บริษัทจดทะเบียนยื่นแบบรายงานงบการเงินและรายงานด้านความยั่งยืนรวมเป็นฉบับเดียวกันตามแบบ 56-1 One Report แต่ในหัวข้อที่ 3 การขับเคลื่อนด้านความยั่งยืน ยังมีลักษณะไม่เข้มงวด ถ้าไม่ปฏิบัติตามให้มีการแสดงเหตุผลอธิบายเพิ่มเติม (Comply or Explain Basis) ไม่มีบทกำหนดการลงโทษ ผู้เขียนมีความเห็นว่าการบังคับใช้กฎหมายในลักษณะแบบ Soft Law ไม่ช่วยในการแก้ไขปัญหาลักษณะทางด้านสิ่งแวดล้อมและการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศเท่าที่ควร ถ้าเปลี่ยนให้มีรูปแบบภาคบังคับมากขึ้นจะเหมาะสมกว่า

จากการศึกษาพบว่าการมีมาตรการทางกฎหมายในการกำกับดูแลการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนที่เข้มงวดขึ้นจะช่วยลดช่องว่างเกี่ยวกับสมมติฐานตลาดที่มีประสิทธิภาพ (Efficient Market Hypothesis) ที่แสดงให้เห็นถึงการที่ข้อมูลข่าวสารสะท้อนถึงควมมีประสิทธิภาพของตลาด และปัญหาความอสมมาตรของข้อมูล (Asymmetric Information) จากการที่คู่สัญญาทั้งสองฝ่ายได้รับข้อมูลไม่เท่าเทียมกัน นอกจากนี้ได้ศึกษาถึงกฎหมายระหว่างประเทศที่เกี่ยวข้องพบว่า เนื่องจากสถานการณ์ผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศที่ทวีความรุนแรงไปทั่วโลก ภายหลังกการประชุมรัฐภาคีกรอบอนุสัญญาสหประชาชาติว่าด้วย การเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ สมัยที่ 21 (COP21) จึงได้มีการเจรจาความตกลงปารีส (Paris Agreement) เกิดขึ้น มีเป้าหมายสำคัญในการรักษาการเพิ่มขึ้นของอุณหภูมิเฉลี่ยของโลกให้ต่ำกว่า 2 องศาเซลเซียส ซึ่งประเทศไทยได้ร่วมเป็นรัฐภาคีด้วย นอกจากนี้ยังมีหลักการและข้อเสนอแนะขององค์การคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นานาชาติ (International Organization of Securities Commissions: IOSCO) ที่เกี่ยวข้องกับกลไกการจัดอันดับด้าน ESG และการให้บริการข้อมูลด้าน ESG ซึ่งคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ไทยก็เป็นสมาชิกในองค์กรนี้เช่นกัน สำหรับการศึกษากฎหมายต่างประเทศพบว่าปัจจุบันหลายประเทศเริ่มมีการออกมาตรการทางกฎหมายบังคับให้บริษัทมีการจัดทำรายงานการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนในลักษณะภาคบังคับมากขึ้นเช่นในสหภาพยุโรปที่มีการออกกฎหมายการจัดทำรายงานด้านความยั่งยืนของบริษัท (Corporate Sustainability Reporting Directive: CSRD) ทำให้ส่งผลกระทบต่อบริษัทที่ประกอบธุรกิจข้ามชาติ หรือบริษัทที่เป็นบริษัทในห่วงโซ่อุปทานของบริษัทในสหภาพยุโรป ที่อยู่ในหลักเกณฑ์ตามกฎหมายต้องเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืน สหรัฐก็มีการออกมาตรการกำกับดูแลการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนในภาคบังคับ โดยคณะกรรมการกำกับดูแลตลาดหลักทรัพย์แห่งสหรัฐได้ออก SEC Climate-Related Disclosure Rules ที่บังคับให้บริษัทที่มีส่วนในการสร้างผลกระทบต่อารเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศต้องเปิดเผยข้อมูลก๊าซเรือนกระจก เช่นเดียวกับในประเทศสิงคโปร์ที่มีการออกมาตรการบังคับเพิ่มเติมคือ

ให้บริษัทจดทะเบียนทั้งหมดต้องทำรายงานเกี่ยวกับผลกระทบด้านการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ
ยื่นเพิ่มเติม จะเห็นว่าหลายประเทศมีการแก้ไขมาตรการทางกฎหมายในการกำกับดูแลการเปิดเผย
ข้อมูลด้านความยั่งยืนจากภาคสมัครใจเป็นแบบภาคบังคับ ในขณะที่ประเทศไทยมีมาตรการกำกับ
ดูแลการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนตามแบบ 56-1 One Report ที่มีรูปแบบไม่เข้มงวด ไม่มี
บทลงโทษที่ชัดเจน จึงควรจะเปลี่ยนรูปแบบเป็นภาคบังคับให้มากขึ้น และต้องพิจารณาถึงการเปิดเผย
ข้อมูลว่าควรจะบังคับให้เปิดเผยข้อมูลประเภทใด ตลอดจนควรกำหนดให้องค์กรที่อยู่ภายใต้การ
กำกับดูแลตามมาตรการบังคับนั้นจึงจะเหมาะสมกับบริบทของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผู้วิจัยจึงได้เสนอให้มีมาตรการทางกฎหมายกำกับดูแลการเปิดเผยข้อมูลและรายงานด้าน
ความยั่งยืนในภาคบังคับมากขึ้น โดยมีมาตรการบังคับในการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อมและ
มาตรการบังคับนี้ควรใช้กับบริษัทในกลุ่มดัชนี SET100 ก่อน เพื่อไม่เป็นการส่งผลกระทบต่อการ
เจริญเติบโตของบริษัทจดทะเบียนขนาดเล็กมากนัก เพราะในช่วงเปลี่ยนผ่านสู่การลงทุนด้านความ
ยั่งยืนจะมีค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้นเกี่ยวกับการเปลี่ยนเครื่องจักรหรือเชื้อเพลิงในระบบการผลิต โดยผู้วิจัยได้
เสนอให้มีการร่างประกาศฉบับใหม่เพื่อให้บริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี SET100 ต้องยื่นรายงาน
เกี่ยวกับผลกระทบด้านสภาพภูมิอากาศเพิ่มเติมในภาคบังคับเช่นเดียวกับประเทศสิงคโปร์ โดยจัดทำ
รายงานตามมาตรฐานสากล เพื่อสร้างมาตรฐานการจัดทำรายงานด้านความยั่งยืนให้สอดคล้องกับ
หลักสากล เป็นการสร้างความเชื่อมั่นให้แก่นักลงทุน และสร้างภาพลักษณ์ที่ดีแก่ตลาดทุน ส่งเสริมการ
พัฒนาประเทศสู่การพัฒนาอย่างยั่งยืนต่อไป

ABSTRACT

Title of Dissertation	Legal Measures to Standardize Sustainability Disclosure and Reporting of the Listed Companies in the Securities Market
Author	Mrs. Kingfah Muangsiri
Degree	Doctor of Laws
Year	2024

In the present time, technological development ignites rapid transformation in the world, even that our world is confronting with several degradation in the realm of environment and natural resources, climate changes, and Green House Gass (GHG) emission. As global technological advancement accelerates rapidly, the world community is also confronted with environmental degradation and the depletion of natural resources, issues related to climate change, and greenhouse gas emissions, which result from human activities, especially those of large businesses. The concept of sustainable business practices, which entails operating responsibly towards the environment and society while adhering to good governance principles, has emerged. This has made sustainability reporting by listed companies an essential tool for fostering corporate accountability for sustainability, enhancing operational transparency, and communicating the company's commitment to responsible business practices to stakeholders. Companies can also utilize this information in formulating strategies and managing ESG-related risks.

This research thesis focuses on the regulatory measures governing sustainability disclosure and reporting of listed companies in the stock market, examining issues related to governance structures, types of information that should be disclosed, and organizations under regulation. The study begins with an exploration of current problems, relevant theoretical concepts, international legal measures, Thai legal

measures, in-depth interviews, quantitative studies, problem analysis, and conclusions with suggestions. The research utilizes qualitative methods, such as documentary research and interviews, and quantitative methods, including exploring the relationship between sustainability disclosure levels and Return on Equity (ROE). However, qualitative research methods will be primarily used, with quantitative findings serving as supplementary support. The analysis addresses whether stricter mandatory regulations are suitable for Thailand's context. Currently, Thailand's Securities and Exchange Commission regulates sustainability disclosures under the announcement No. 55/2563, which mandates that listed companies submit a combined financial report and sustainability report as a single document under the 56-1 One Report format. However, in Section 3 concerning sustainability advancement, the enforcement is not stringent. If compliance is not achieved, companies must provide additional explanations (comply or explain basis) without any penal measures. The researcher believes that soft law enforcement does not significantly address environmental impacts and climate change issues, and stricter mandatory regulations would be more suitable.

The research found that more stringent legal measures for regulating sustainability disclosure would help close the gap in the Efficient Market Hypothesis, which posits that information reflects market efficiency, and addresses issues of asymmetric information caused by unequal information access for contracting parties. Furthermore, the study identified relevant international laws highlighting the severity of climate change impacts globally. Following the COP21 conference, the Paris Agreement was established, aiming to limit global average temperature rise to below 2 degrees Celsius, with Thailand as a party. This research also examined international regulations, finding various countries have begun to enforce legal mandates for companies to prepare mandatory sustainability disclosure reports. For example, the European Union has enacted the Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD), impacting multinational companies. The U.S. has also implemented the SEC Climate-Related Disclosure Rules, requiring companies contributing to climate change to disclose greenhouse gas emissions. Similarly, Singapore mandates all listed companies to report on climate change impacts. While many countries transition from voluntary

to mandatory sustainability disclosure, Thailand's current 56-1 One Report requirements lack strict enforcement and clear penalties, suggesting a need for a shift toward more stringent mandates.

The researcher proposes implementing more rigorous legal measures to regulate sustainability disclosure, focusing initially on companies in the SET100 index, to mitigate impacts on smaller listed businesses. This would accommodate the increased costs associated with transitioning to sustainable investments and practices, such as upgrading machinery or production fuel. It is recommended to draft a new announcement requiring SET100 index companies to submit additional climate impact reports in a mandatory format, following international standards. This would help create a consistent standard for sustainability reporting, build investor confidence, and promote a positive image for the capital market, ultimately advancing the country towards sustainable development.