

## บทที่ 6

### สรุปผลการวิจัย

การเปิดเผยในรูปแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) มีวัตถุประสงค์หลักเพื่อใช้ติดต่อกับผู้ลงทุน โดยมีการกำหนดรายการขั้นต่ำที่ต้องเปิดเผยไว้ จึงต้องการศึกษาว่ามีรายการใดอีกที่ผู้ใช้ต้องการทราบข้อมูลแต่ไม่ได้มีการกำหนดให้เปิดเผย หรือรายการที่มีการกำหนดให้เปิดเผยแต่ผู้ใช้ไม่ให้ความสำคัญหรือให้ความสำคัญน้อย รวมถึงความเห็นเกี่ยวกับรายการที่เปิดเผยว่าเพียงพอหรือไม่ เพื่อใช้เป็นข้อเสนอแนะ ปรับปรุง เพิ่มหรือลดรายการเปิดเผยในรูปแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ต่อไป นอกจากนี้แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) จะให้เป็นเครื่องมือติดต่อกับผู้ลงทุนแล้ว ผู้ใช้อีกกลุ่มหนึ่งที่สามารถนำข้อมูลที่เปิดเผยดังกล่าวมาใช้ให้เกิดประโยชน์ ได้แก่ นักวิเคราะห์การให้สินเชื่อ ซึ่งในการศึกษาค้างนี้ ได้เลือกผู้จัดการกองทุนและผู้จัดการฝ่ายสินเชื่อมาเป็นตัวแทนเพื่อศึกษาว่าทั้ง 2 กลุ่มใช้ประโยชน์หรือให้ความสำคัญกับรายการที่เปิดเผยในรูปแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) แตกต่างกันหรือไม่ โดยใช้การทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยด้วยวิธีการทางสถิติ (Mann Whitney U Test) โดยในบทนี้จะกล่าวสรุปผลการวิจัยและข้อเสนอแนะที่ได้จากการศึกษาซึ่งหวังว่าจะเป็นประโยชน์ต่อไป

### สรุปผลการวิจัย

แหล่งข้อมูลที่ใช้ประโยชน์ในการตัดสินใจของผู้จัดการกองทุน และผู้จัดการฝ่ายสินเชื่อมีความแตกต่างกัน โดยผู้จัดการกองทุนให้ความสำคัญกับแหล่งข้อมูลภายนอกมากกว่าข้อมูลจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) แต่ผู้จัดการฝ่ายสินเชื่อให้ความสำคัญกับข้อมูลจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) มากที่สุด รองลงมาเป็นแหล่งข้อมูลภายนอก เนื่องมาจากผู้จัดการกองทุนมีความต้องการข้อมูลที่เป็นปัจจุบันทันกับสภาวะการณที่เปลี่ยนแปลงอยู่ตลอดเวลา ดังนั้นข้อมูลจากแหล่งภายนอก เช่น จากสื่ออิเล็กทรอนิกส์ ข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์ ข้อมูลจากหนังสือพิมพ์ และแหล่งข้อมูลต่างๆ ที่เป็นปัจจุบัน จะช่วยให้เกิดความสมบูรณ์ของข้อมูลที่จะใช้ในการตัดสินใจ ขณะเดียวกันผู้จัดการฝ่ายสินเชื่อเน้นต้องการข้อมูลเพื่อพิจารณาอนุมัติสินเชื่อ นอกจากข้อมูลที่ใช้ในการตัดสินใจจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) แล้วยังมีผู้ค้าประกันหรือสินทรัพย์ที่ใช้ค่าประกันช่วยลดความเสี่ยงในการรับชำระหนี้

ข้อมูลในแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ที่ได้รับระดับความสำคัญสูงสุดจากผู้ให้ทั้งจากผู้จัดการกองทุนและผู้จัดการฝ่ายสินเชื่อ ได้แก่ กลุ่มฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน ซึ่งประกอบด้วย งบการเงิน :สรุปฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน 3 ปีที่ผ่านมา อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ คำอธิบายและการวิเคราะห์ฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน ซึ่งผู้ใช้ส่วนใหญ่เห็นว่าการเปิดเผยเพียงพอโดยสอดคล้องกับ Zabibolah and Porter (1993) ที่กล่าวว่าส่วนประกอบในรายงานประจำปีที่สำคัญที่สุดไม่ใช่สารจากผู้บริหารหรือผู้ถือหุ้นใหญ่ แต่เป็นส่วนของงบการเงิน นอกจากนี้กลุ่มข้อมูลเกี่ยวกับความเสี่ยงที่มีผลกระทบต่อผู้ถือหุ้นหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ ตลาดและภาวะการแข่งขัน ลักษณะโครงการและผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับ ได้รับความสำคัญในระดับสูงจากทั้งผู้จัดการกองทุนและผู้จัดการฝ่ายสินเชื่อ แต่ผู้ใช้ส่วนใหญ่กลับเห็นว่าการเปิดเผยยังไม่เพียงพอ รวมถึงรายการคดีหรือข้อพิพาทที่ยังไม่สิ้นสุดซึ่งสอดคล้องกับ Epstein and Pava (1994) ที่กล่าวว่าผู้ถือหุ้นส่วนใหญ่ (79% ของผู้ตอบคำถาม) ต้องการให้เปิดเผยสถานะของเหตุการณ์ที่อยู่ระหว่างดำเนินการฟ้องร้องคดีที่จะส่งผลกระทบต่อกิจการ ซึ่งเป็นรายการที่อาจส่งผลต่อการดำเนินการต่อเนื่องของกิจการ จึงควรมีการปรับปรุงขอบเขตของการเปิดเผยให้เพียงพอและชัดเจนยิ่งขึ้น

รายการที่มีได้กำหนดให้มีการเปิดเผยที่ได้รับความสำคัญจากทั้งผู้จัดการกองทุนและผู้จัดการฝ่ายสินเชื่อ ได้แก่ รายงานแหล่งที่มาและใช้ไปของเงินทุน และตารางการจ่ายชำระดอกเบี้ยและหนี้ระยะยาวที่ถึงกำหนดชำระในอนาคตรายที่สำคัญ ข้อมูลแสดงรายได้และกำไรจากการดำเนินงานในต่างประเทศ ซึ่งจะเป็นข้อมูลเสนอแนะให้มีการกำหนดให้มีการเปิดเผยในแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ต่อไป

ความเห็นเกี่ยวกับความเพียงพอของการเปิดเผยข้อมูล พบว่าในกลุ่มรายการระหว่างกัน ซึ่งประกอบด้วย รายการระหว่างกันกับบุคคลที่มีความขัดแย้ง ความจำเป็นและความสมเหตุสมผลของรายการระหว่างกัน มาตรการหรือขั้นตอนการอนุมัติการทำรายการระหว่างกัน นโยบายหรือแนวโน้มการทำรายการระหว่างกันในอนาคต เหตุผลที่บุคคลที่อาจมีความขัดแย้งถือหุ้นในบริษัทย่อย บริษัทร่วม เกินร้อยละ 5 เป็นกลุ่มรายการที่ผู้ใช้ทั้งผู้จัดการกองทุนและผู้จัดการฝ่ายสินเชื่อตอบว่าการเปิดเผยไม่เพียงพอ และอยู่ในระดับสูงเมื่อเปรียบเทียบกับรายการในกลุ่มอื่นๆ แสดงว่าการเปิดเผยที่เป็นอยู่ไม่บรรลุวัตถุประสงค์ที่ต้องการให้ผู้ลงทุนทราบถึงความโปร่งใสในการดำเนินกิจการระหว่างกิจการในเครือเดียวกัน ซึ่งการเปิดเผยข้อมูลในกลุ่มนี้จะทำให้ผู้ลงทุนเกิดความมั่นใจว่าได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนอย่างเต็มที่ ดังนั้นควรกำหนด

รายละเอียดของข้อมูลที่ต้องเปิดเผยในกลุ่มนี้ให้ตรงกับความต้องการข้อมูลของผู้ใช้ในเรื่องดังกล่าวมากขึ้น

รายการที่กำหนดให้มีการเปิดเผยข้อมูล กลุ่มที่ได้รับระดับคะแนนเฉลี่ยต่ำสุดและส่วนใหญ่เห็นว่าการเปิดเผยข้อมูลมีความเพียงพอจากผู้จัดการกองทุน และสอดคล้องกับผู้จัดการฝ่ายสินเชื่อ ได้แก่ ประวัติความเป็นมาของการเปลี่ยนแปลงและพัฒนาการที่สำคัญ การสรรหากรรมการและผู้บริหาร ค่าตอบแทนผู้บริหาร ข้อมูลเกี่ยวกับบุคลากร ซึ่งสอดคล้องกับ Buzby (1974) ที่กล่าวว่ารายการที่นักวิเคราะห์หึงบการเงินให้ความสำคัญน้อยที่สุดแต่มีการเปิดเผยอย่างเพียงพอ คือ ข้อมูลเกี่ยวกับความประพฤติและขวัญกำลังใจของพนักงาน ซึ่งจะนำมาเป็นข้อเสนอในการปรับปรุงข้อมูลที่เปิดเผยเกี่ยวกับรายการดังกล่าว เช่น สรุปลึถึงควมมีศักยภาพหรือพัฒนาการของพนักงาน ที่จะส่งผลถึงประสิทธิภาพการดำเนินงานของกิจการ เพื่อเพิ่มประโยชน์ของข้อมูลและความน่าสนใจต่อผู้อ่าน ซึ่งจะส่งผลต่อการเพิ่มระดับความสำคัญของรายการดังกล่าวต่อไป

จากการทดสอบทางสถิติถึงความแตกต่างของค่าเฉลี่ยประชากร 2 กลุ่มอันได้แก่ผู้จัดการกองทุนและผู้จัดการฝ่ายสินเชื่อพบว่ารายการที่เปิดเผยในแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ส่วนใหญ่ไม่มีความแตกต่าง ณ ระดับนัยสำคัญที่กำหนด กลุ่มที่มีความแตกต่างที่สำคัญได้แก่ กลุ่มรายการระหว่างกันทั้งหมด ซึ่งประกอบด้วยรายการระหว่างกันกับบุคคลที่มีความขัดแย้ง ความจำเป็นและความสมเหตุสมผลของรายการระหว่างกัน มาตรการหรือขั้นตอนการอนุมัติการทำรายการระหว่างกัน นโยบายหรือแนวโน้มการทำรายการระหว่างกันในอนาคต เหตุผลที่บุคคลที่อาจมีความขัดแย้งถือหุ้นในบริษัทย่อย บริษัทร่วมเกินร้อยละ 5 เป็นกลุ่มที่มีความแตกต่างของค่าเฉลี่ยประชากร ณ ระดับนัยสำคัญที่กำหนด สามารถอธิบายได้ว่าผู้จัดการกองทุนให้ความสำคัญกับรายการในกลุ่มนี้มากกว่าผู้จัดการฝ่ายสินเชื่อ เนื่องจากรายการระหว่างกันเป็นช่องทางในการถ่ายเทผลประโยชน์ระหว่างกิจการ ซึ่งส่งผลโดยตรงกับผู้ลงทุนในการรับประโยชน์หรือผลตอบแทนที่ควรได้รับ ขณะที่ผู้จัดการฝ่ายสินเชื่อให้ความสำคัญน้อยกว่าเนื่องจากการกั้ยมีทรัพย์สินหรือผู้ค้ำประกัน ซึ่งอาจเป็นบริษัทในเครือเดียวกันเป็นผู้ค้ำประกันเป็นหลักประกันช่วยลดความเสี่ยง ดังนั้นข้อมูลรายการระหว่างกัน จึงได้รับความสนใจน้อยกว่าจากนักลงทุนเพราะวัตถุประสงค์คือได้รับชำระหนี้ครบตามจำนวน

เนื่องจากการเปิดเผยข้อมูลในแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ผู้จัดทำต้องคำนึงถึงข้อบังคับต่ำสุดตามกฎหมาย ต้นทุนในการเปิดเผย คู่แข่งจะได้ผลประโยชน์จากการเปิดเผยข้อมูลนั้นๆ ในขณะที่ผู้ใช้หรือผู้อ่านแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ต้องการข้อมูลสำคัญให้ครบถ้วนมากที่สุด ดังนั้นแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) จึงเป็นสื่อกลางที่ควรกำหนดข้อมูลขั้นต่ำที่ต้องเปิดเผย ให้เกิดความสอดคล้องกับทั้งสองฝ่ายให้มากที่สุดสำหรับกิจการที่มีหน้าที่เปิดเผยข้อมูล ในส่วนของข้อมูลอื่นๆ ที่สำคัญแม้ไม่ได้เป็นข้อมูลขั้นต่ำที่กำหนดให้ต้องเปิดเผย หากบริษัทมีการเปิดเผยข้อมูลพร้อมกว่าในอุตสาหกรรมของพวกเขาจะได้รับการติดตามที่ดีกว่าจากนักวิเคราะห์ การเปิดเผยข้อมูลที่มากและทันเวลาจะลดน้ำหนักที่นักวิเคราะห์ให้กับข้อมูลอื่นๆ ในการคาดเดารูปแบบและเกิดความต่อเนื่องของ ข้อมูล Mark H. Lang and Russell J. Lundholm (1996) ซึ่งงานวิจัยครั้งนี้หวังว่าจะเป็นประโยชน์ในการเสนอแนะและปรับปรุงส่วนที่เป็นไปได้ในการเปิดเผยของแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ต่อไป