

ความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะของบริษัทกับระดับการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทที่จดทะเบียน
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย



นางสาวอลิศรา ผลาวรรณ

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต

สาขาวิชาบัญชี ภาควิชาการบัญชี


คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ปีการศึกษา 2547

ISBN 974-17-7158-4

ลิขสิทธิ์ของจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

THE ASSOCIATION BETWEEN FIRM'S CHARACTERISTICS AND ANNUAL REPORT
DISCLOSURE LEVEL OF THE COMPANIES LISTED ON
THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND



Miss Alisara Palawan

สถาบันวิทยบริการ

A Thesis Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements
for the Degree of Master of Accountancy in Accounting

Department of Accountancy

Faculty of Commerce and Accountancy

Chulalongkorn University

Academic Year 2004

ISBN 974-17-7158-4

หัวข้อวิทยานิพนธ์ ความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะของบริษัทกับระดับการเปิดเผยข้อมูล
ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
โดย นางสาวอลิศรา ผลาวรรณ
สาขาวิชา การบัญชี
อาจารย์ที่ปรึกษา ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. สุภาพร เเชิงเอี่ยม

คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย อนุมัติให้
วิทยานิพนธ์ฉบับนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาโทมหาบัณฑิต

.....คณบดีคณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. ดนุชา คุณพนิชกิจ)

คณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์

.....ประธานกรรมการ
(อาจารย์ณัฐเสกข์ ฉิมโฉม)

.....อาจารย์ที่ปรึกษา
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. สุภาพร เเชิงเอี่ยม)

.....กรรมการ
(คุณ ภัทรีญา เบญจพลชัย)

สถาบันวิทยุบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

อลิศรา ผลาวรรณ : ความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะของบริษัทกับระดับการเปิดเผยข้อมูลของ
บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (THE ASSOCIATION BETWEEN FIRM'S
CHARACTERISTICS AND ANNUAL REPORT DISCLOSURE LEVEL OF THE COMPANIES
LISTED ON THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND) อ. ที่ปรึกษา : ผู้ช่วยศาสตราจารย์
ดร.สุภาพร เชิงเอี่ยม, 117 หน้า. ISBN 974-17-7158-4

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาถึง ความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะต่าง ๆ ของบริษัท ได้แก่ ขนาด
ขององค์กร โครงสร้างเงินทุน โครงสร้างการเป็นเจ้าของ การถือหุ้นโดยชาวต่างชาติ อายุการดำเนินงาน
ความสามารถในการทำกำไร สภาพคล่องทางการเงิน และประเภทของผู้สอบบัญชี กับระดับการเปิดเผยข้อมูล
ในรายงานประจำปีของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระดับการเปิดเผยข้อมูลวัดมูลค่า
จากการประเมินความครอบคลุมในรายละเอียดของการเปิดเผยข้อมูลในแบบ 56-1 และรายงานประจำปี โดยใช้
ดัชนีการเปิดเผยข้อมูลแสดงระดับการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท ตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาประกอบด้วย
บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ยกเว้นบริษัทที่อยู่ในกลุ่มธุรกิจการเงิน กลุ่มกิจการที่อยู่
ระหว่างการฟื้นฟูกิจการและกลุ่มอื่น ๆ จำนวน 175 บริษัท โดยใช้ข้อมูลปี 2545 เป็นข้อมูลในการทดสอบ
นอกจากนี้ ได้ศึกษาความแตกต่างของระดับการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม ใน
การศึกษานี้แยกประเภทการเปิดเผยข้อมูลออกเป็น 2 ประเภท คือ การเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับและการ
เปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจ และใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุและการทดสอบครุสคัล - วัลลิสเป็น
สถิติในการทดสอบ

ผลการศึกษาพบว่า บริษัทจดทะเบียนมีการเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับในระดับที่ค่อนข้างสูง แต่บริษัท
มีความสมัครใจที่จะเปิดเผยข้อมูลอื่น ๆ เพิ่มเติมอยู่ในระดับต่ำ คุณลักษณะที่พบว่ามีความสัมพันธ์กับระดับการ
เปิดเผยข้อมูลจากการศึกษานี้ ได้แก่ ขนาดของบริษัท การถือหุ้นโดยชาวต่างชาติ อายุการดำเนินงาน สภาพ
คล่องทางการเงิน และประเภทของผู้สอบบัญชี โดยขนาดของบริษัทและประเภทของผู้สอบบัญชีเป็นคุณลักษณะ
ที่มีความสัมพันธ์ทางบวกกับระดับการเปิดเผยข้อมูล แต่การถือหุ้นโดยชาวต่างชาติ อายุการดำเนินงาน และ
สภาพคล่องทางการเงินมีความสัมพันธ์เชิงลบต่อระดับการเปิดเผยข้อมูล นอกจากนี้ จากการเปรียบเทียบ
ค่าเฉลี่ยของระดับการเปิดเผยข้อมูลในแต่ละอุตสาหกรรมพบว่า บริษัทในแต่ละอุตสาหกรรมมีการเปิดเผยข้อมูล
ตามข้อบังคับในระดับที่ไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ แต่มีการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจในระดับที่
แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ โดยพบว่า กลุ่มทรัพยากรมีการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจในระดับที่ค่อนข้าง
สูงและแตกต่างจากกลุ่มอุตสาหกรรมอื่น ๆ อย่างมีนัยสำคัญ

ภาควิชา.....การบัญชี.....
สาขาวิชา.....การบัญชี.....
ปีการศึกษา.....2547.....

ลายมือชื่อนิสิต.....
ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษา.....

4582442826 : MAJOR ACCOUNTING

KEY WORD: FACTORS, ANNUAL RRPORT DISCLOSURE, DISCLOSURE INDEX

ALISARA PALAWAN: THE ASSOCIATION BETWEEN FIRM'S CHARACTERISTICS AND ANNUAL REPORT DISCLOSURE LEVEL OF THE COMPANIES LISTED ON THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND. THESIS ADVISOR: ASST. PROF. SUPAPON CHENIAM, Ph.D., 117 pp. ISBN: 974-17-7158-4

The purpose of this study is to examine the association between annual report disclosure level and firm's characteristics including firm's size, capital structure, owner structure, multinational share holder, age, profitability, liquidity and type of auditors of the companies listed on the stock exchange of Thailand. Annual report disclosure level is evaluated using disclosure index which is calculated from the comprehensiveness of the disclosure items in form 56 -1 and annual report. The sample group consists of 175 listed companies in all sections excluding companies under rehabilitation section, companies in finance and security section and the "other" section. This study also examines the difference of the annual report disclosure level among industry groups. The disclosures are classified into mandatory disclosures and voluntary disclosures. The method uses for analysis and testing is multiple regression analysis and Kluskal – Wallis H Test at significant level of 0.05.

The results show that most listed companies disclose the mandatory items at high level but disclose the voluntary items at low level. The firm's characteristics related to the annual report disclosure level are size, multinational stockholders, age, liquidity and type of auditors. Size and type of auditors is positively related to the disclosure level while age, liquidity and multinational stockholders have a negative correlation to the disclosure level. The levels of voluntary disclosures among industry groups are significantly different. The highest disclosure level section for voluntary disclosures is the resource section, which is found significantly different from other industry groups. However, there is no significant difference for the mandatory disclosure among industries.

Department.....Accountancy...

Student's signature.....

Field of study....Accounting.....

Advisor's signature.....

Academic year2004.....

กิตติกรรมประกาศ

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จลุล่วงได้ด้วยความสามารถและความช่วยเหลืออย่างดียิ่งจากผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สุภาพร เริงเยี่ยม ซึ่งได้กรุณาเป็นอาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์และตลอดเวลาอันมีค่าให้คำปรึกษา คำแนะนำ ตลอดจนแก้ไขข้อบกพร่องต่างๆ เป็นอย่างดี ทำให้วิทยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยดี ข้าพเจ้าขอกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูงในความกรุณาของท่านไว้ ณ ที่นี้

ข้าพเจ้าขอกราบขอบพระคุณ อาจารย์ณัฐเสกข์ ฉิมโฉม ประธานกรรมการสอบวิทยานิพนธ์และคุณภักทรียา เบญจพลชัย ที่ให้เกียรติในการเป็นกรรมการสอบวิทยานิพนธ์ และกรุณาให้คำชี้แนะอันเป็นประโยชน์ในการแก้ไขวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ให้สมบูรณ์มากยิ่งขึ้น

ข้าพเจ้าขอกราบขอบพระคุณครูและอาจารย์ทุกท่าน ที่ได้ประสิทธิ์ประสาทวิชาความรู้ให้แก่ข้าพเจ้าตั้งแต่การศึกษาระดับชั้นต้นจนมาถึงปัจจุบัน

สุดท้ายนี้ข้าพเจ้าขอกราบขอบพระคุณคุณพ่อ - คุณแม่ ที่คอยส่งเสริมและสนับสนุนทางด้านการเรียนของข้าพเจ้ามาโดยตลอด และเป็นกำลังใจที่สำคัญยิ่ง จนสำเร็จการศึกษาคุณอาจารย์คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย และขอขอบคุณพี่ ๆ และเพื่อน ๆ ทุกคนที่คอยช่วยเหลือและเป็นกำลังใจให้ตลอดมาจนถึงทุกวันนี้

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย.....	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	จ
กิตติกรรมประกาศ.....	ฉ
สารบัญตาราง.....	ณ
สารบัญภาพ.....	ญ
บทที่ 1 บทนำ.....	1
1. ความเป็นมาของปัญหา หลักการและเหตุผล.....	1
2. วัตถุประสงค์การศึกษา.....	2
3. ขอบเขตการวิจัย.....	3
4. วิธีการวิจัย.....	5
5. สมมติฐานการศึกษา.....	5
6. ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ.....	6
7. ส่วนประกอบอื่นๆ ของวิทยานิพนธ์.....	6
บทที่ 2 เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	8
1. ความสำคัญและการกำกับดูแลการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทจดทะเบียน.....	8
2. คุณลักษณะของบริษัทที่มีความสัมพันธ์กับระดับการเปิดเผยข้อมูล.....	12
3. การวัดขนาดของตัวแปรต่างๆ และระดับการเปิดเผยข้อมูล.....	25
บทที่ 3 ระเบียบวิธีวิจัย.....	31
1. ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง.....	31
2. เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย.....	33
3. การเก็บรวบรวมข้อมูล.....	35
4. การวิเคราะห์ข้อมูล.....	38
5. การพัฒนาสมมติฐาน.....	40

บทที่ 4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูล.....	45
1. ระดับการเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปีของบริษัทจดทะเบียน.....	45
2. ความสัมพันธ์ระหว่างระดับการเปิดเผยข้อมูลกับคุณลักษณะต่าง ๆ ของบริษัท.....	51
3. การเปรียบเทียบความแตกต่างของระดับการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทใน แต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม.....	66
 บทที่ 5 สรุปผลการวิจัย อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ.....	75
1. สรุปผลการวิจัย.....	75
2. อภิปรายผลการวิจัย.....	81
3. ข้อจำกัดของการวิจัย.....	87
4. ข้อเสนอแนะ.....	89
5. งานวิจัยในอนาคต.....	91
 รายการอ้างอิง.....	92
ภาคผนวก.....	95
ภาคผนวก ก กระดาษทำการ.....	96
ภาคผนวก ข การทดสอบเงื่อนไขการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ.....	106
ภาคผนวก ค ค่าสถิติเชิงพรรณนาของระดับการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทใน แต่ละประเภทอุตสาหกรรม.....	113
ประวัติผู้เขียนวิทยานิพนธ์.....	117

สารบัญตาราง

		หน้า
ตารางที่ 2.1	กรอบแนวคิดงานวิจัยต่างๆ (Research Framework).....	13
ตารางที่ 3.1	สรุปจำนวนประชากรและขนาดตัวอย่างในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม.....	32
ตารางที่ 3.2	สรุปวิธีที่ใช้ในการวัดมูลค่าของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา.....	36
ตารางที่ 4.1	จำนวน ร้อยละของบริษัทและสถิติเชิงพรรณนาของดัชนีการเปิดเผยข้อมูลจำแนกตามประเภทและระดับการเปิดเผยข้อมูลตามหลักเกณฑ์ของWallace (1988) (n = 175).....	46
ตารางที่ 4.2	จำนวน ร้อยละของบริษัทและสถิติเชิงพรรณนาของดัชนีการเปิดเผยข้อมูลจำแนกตามประเภทและระดับการเปิดเผยข้อมูล (n = 175).....	48
ตารางที่ 4.3	สถิติเชิงพรรณนาของดัชนีการเปิดเผยข้อมูลจำแนกตามประเภทของรายการที่เปิดเผย (n = 175).....	49
ตารางที่ 4.4	สถิติเชิงพรรณนาของคุณลักษณะของบริษัทและคุณภาพการเปิดเผยข้อมูล (n = 175).....	52
ตารางที่ 4.5	การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม (n = 175).....	55
ตารางที่ 4.6	ผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุของความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะต่างๆ ของบริษัทกับระดับการเปิดเผยข้อมูล.....	57
ตารางที่ 4.7	การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุของความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะต่างๆ ของบริษัทกับระดับการเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับ.....	59
ตารางที่ 4.8	ผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุของความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะต่างๆ ของบริษัทกับระดับการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจ.....	62
ตารางที่ 4.9	การเปรียบเทียบผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะต่างๆ ของบริษัทและระดับการเปิดเผยข้อมูลกับสมมติฐานที่กำหนด.....	64
ตารางที่ 4.10	สถิติเชิงพรรณนาของดัชนีการเปิดเผยข้อมูลจำแนกตามประเภทอุตสาหกรรม (n=175).....	67
ตารางที่ 4.11	การทดสอบความแตกต่างของดัชนีการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม โดยใช้สถิติทดสอบครุสคัล – วัลลิส.....	69
ตารางที่ 4.12	ค่า Sig. ของสถิติทดสอบ Mann-Whitney U Test ของดัชนีการเปิดเผยข้อมูลรวม.....	70

ตารางที่ 4.13	ค่า Sig. ของสถิติทดสอบ Mann-Whitney U Test ของดัชนีการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจ.....	71
ตารางที่ 4.14	สถิติเชิงพรรณนาของคุณลักษณะต่าง ๆ ของบริษัทจำแนกตามประเภทของอุตสาหกรรม.....	72
ตารางที่ ข.1	ค่า Variance Inflation Factor และ Tolerance ของตัวแปรอิสระ.....	112
ตารางที่ ค.1	สถิติเชิงพรรณนาของดัชนีการเปิดเผยข้อมูลรวมจำแนกตามประเภทอุตสาหกรรม (n=175).....	113
ตารางที่ ค.2	สถิติเชิงพรรณนาของดัชนีการเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับจำแนกตามประเภทอุตสาหกรรม (n=175).....	114
ตารางที่ ค.3	สถิติเชิงพรรณนาของดัชนีการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจจำแนกตามประเภทอุตสาหกรรม (n=175).....	115

สารบัญภาพ

	หน้า
ภาพที่ 1.1	กรอบแนวคิดในการวิจัย..... 3
ภาพที่ ข.1	Histogram ของค่าความคลาดเคลื่อน..... 106
ภาพที่ ข.2	Normal Probability Plot ของค่าความคลาดเคลื่อน..... 107
ภาพที่ ข.3	Scatter Plot ของค่าประมาณมาตรฐาน Z_y กับค่าความคลาดเคลื่อน มาตรฐาน Z_e 109



สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

บทที่ 1

บทนำ

1. ความเป็นมาของปัญหา หลักการและเหตุผล

ในปัจจุบันแนวคิดบรรษัทภิบาล (Good Corporate Governance) ได้เข้ามามีบทบาทสำคัญในการพัฒนาหรือปรับปรุงการดำเนินงานขององค์กรต่าง ๆ ทั้งภาครัฐและเอกชน ทั้งนี้เนื่องจากบทเรียนที่ได้รับจากกรณีการล้มละลายของบริษัทเอนรอน ที่เกิดจากการทุจริตของผู้บริหาร ซึ่งเกิดจากการขาดความโปร่งใสในการดำเนินงาน รวมถึงการปกปิดข้อเท็จจริงต่าง ๆ และกรณีวิกฤตเศรษฐกิจในประเทศไทยที่เกิดขึ้นในช่วงปี 2540 ซึ่งรัฐบาลได้ประกาศลดอัตราดอกเบี้ยบาท ทำให้สร้างความเสียหายแก่บริษัทต่าง ๆ ที่มีหนี้สินหรือทำธุรกิจกับต่างประเทศเกิดภาวะขาดสภาพคล่องจนต้องปิดตัวลง แต่ความเสียหายมิได้เกิดขึ้นกับเฉพาะผู้ประกอบการที่เป็นเจ้าของธุรกิจเท่านั้น แต่ยังส่งผลกระทบต่อผู้มีส่วนได้เสียกลุ่มอื่น ๆ อีกเป็นวงกว้าง ไม่ว่าจะเป็นเจ้าหนี้การค้า สถาบันการเงินที่ให้กู้ยืมเงินทุน บริษัทคู่ค้า และผู้ถือหุ้นที่เป็นนักลงทุนทั่วไป ทั้งนี้จากการวิเคราะห์ถึงสาเหตุของนักวิชาการหรือนักเศรษฐศาสตร์พบว่า ความเสียหายที่เกิดขึ้นในวงกว้างนี้เกิดจากการขาดความโปร่งใส และการขาดการเปิดเผยข้อมูลอย่างเหมาะสมและมีความน่าเชื่อถือ ซึ่งสิ่งเหล่านี้ล้วนเป็นสิ่งสำคัญต่อผู้มีส่วนได้เสียกลุ่มต่าง ๆ ในการที่จะได้รับข้อมูลที่เป็นประโยชน์ในการตัดสินใจทางธุรกิจได้อย่างถูกต้อง โดยเฉพาะอย่างยิ่งในกรณีของตลาดทุน ที่นักลงทุนทั่วไปต้องการข้อมูลเพื่อใช้ในการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทมหาชนต่าง ๆ โดยนักลงทุนรายย่อยส่วนนี้มักมิได้มีอำนาจในการบริหารงานของบริษัทนั้นแต่อย่างใด และเป็นผู้มีส่วนได้เสียกลุ่มใหญ่ที่มักจะได้รับผลกระทบโดยตรงจากความเสียหายที่เกิดขึ้น ทั้งจากการบริหารงานที่ผิดพลาด การขาดทุนจากสภาพการแข่งขัน การขาดสภาพคล่อง ตลอดจนการทุจริตของฝ่ายบริหาร แต่นักลงทุนรายย่อยเหล่านี้สามารถหลีกเลี่ยงความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นได้ หากบริษัทมีการดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีการเปิดเผยข้อมูลต่าง ๆ แก่ผู้มีส่วนได้เสียกลุ่มต่าง ๆ ได้เหมาะสมและทันเวลา ซึ่งสิ่งเหล่านี้ล้วนแต่เป็นหัวใจสำคัญของการกำกับดูแลกิจการที่ดี

คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ก.ล.ต.) ได้เล็งเห็นปัญหาในส่วนนี้จึงได้นำแนวคิดบรรษัทภิบาลหรือการกำกับดูแลกิจการที่ดีมาใช้ และได้ให้ความสำคัญกับพัฒนาการที่เป็นรูปธรรมของการมีบรรษัทภิบาลที่ต่อเนื่อง โดยเฉพาะในเรื่องการปรับปรุงการเปิดเผยข้อมูลของบริษัท ซึ่งถือเป็นหัวใจสำคัญในการพัฒนาตลาดทุนของไทย โดยจัดให้มีกิจกรรมต่าง ๆ ที่ช่วยส่งเสริมให้บรรลุเป้าหมายดังกล่าว เช่น การจัดให้มีการมอบ

รางวัล Disclosure Report Award 2003 ให้แก่บริษัทจดทะเบียนจำนวน 60 บริษัท ที่ได้รับการคัดเลือกว่า มีคุณภาพการเปิดเผยข้อมูลในรูปแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปีและงบการเงินประจำปี 2545 ที่ชัดเจนและเป็นไปตามเกณฑ์ที่กำหนด และมอบรางวัล Popular Award 2003 แก่บริษัทจดทะเบียน 4 บริษัทที่เปิดเผยข้อมูลได้ดีในสายตาของนักลงทุน เพื่อยกย่องและให้กำลังใจบริษัทจดทะเบียนที่ทุ่มเทและให้ความสำคัญกับการเปิดเผยข้อมูล อันจะเป็นก้าวสำคัญของการมุ่งสู่บรรษัทภิบาลที่ดี ได้แก่ ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน) บริษัท ไทยยูเนี่ยน โฟรเซ่นโปรดักส์ จำกัด (มหาชน) บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) และบริษัท แอดวานซ์ อินโฟเซอริวส์ จำกัด (มหาชน) ซึ่งจะเห็นว่าล้วนเป็นบริษัทที่มีขนาดค่อนข้างใหญ่ ทำให้ผู้ศึกษาเกิดความสนใจว่า คุณลักษณะต่าง ๆ ของบริษัท ได้แก่ ขนาดองค์กร อายุการดำเนินงาน โครงสร้างเงินทุน โครงสร้างการเป็นเจ้าของ การถือหุ้นโดยชาวต่างชาติ ความสามารถในการทำกำไร สภาพคล่องของกิจการ ประเภทอุตสาหกรรม และประเภทผู้สอบบัญชี อาจมีความสัมพันธ์กับคุณภาพการเปิดเผยข้อมูล แต่เนื่องจากคุณภาพการเปิดเผยข้อมูลมีลักษณะเป็นนามธรรมและยากต่อการชี้วัดมูลค่า จึงใช้ระดับการเปิดเผยข้อมูลซึ่งวัดมูลค่าจากความครอบคลุมในรายละเอียด (Comprehensiveness) ของรายการที่เปิดเผยเป็นตัวแทนในการวัดคุณภาพการเปิดเผยข้อมูลของบริษัท

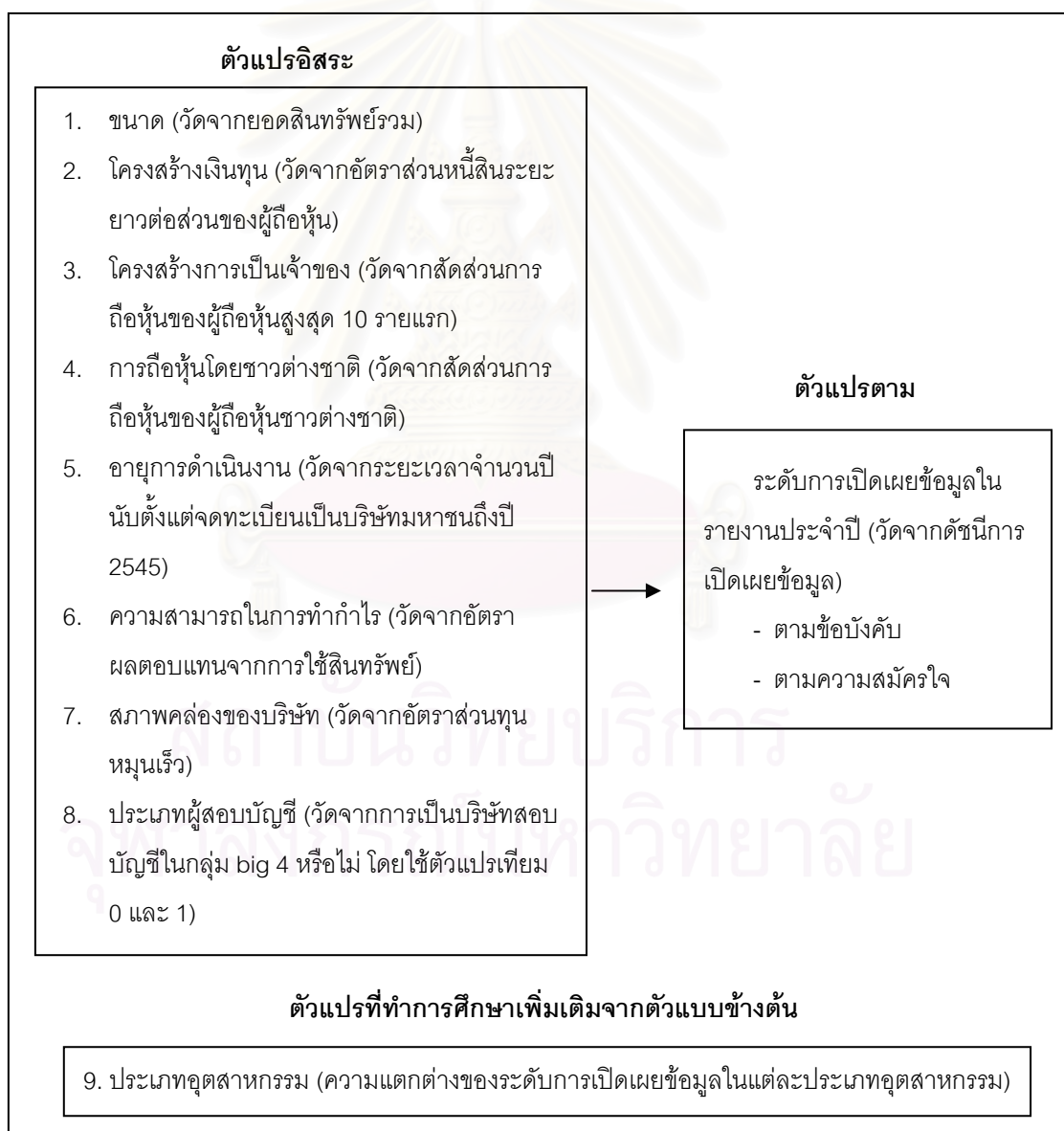
เมื่อพิจารณาประเด็นดังกล่าวข้างต้นนี้ ทำให้ผู้ศึกษาเกิดความสนใจในเรื่องการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยต้องการศึกษาถึงระดับการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทในปัจจุบัน ว่ามีการให้ข้อมูลแก่ผู้มีส่วนได้เสียมากน้อยเพียงใด รวมถึงการศึกษาถึงคุณลักษณะของบริษัทที่มีความสัมพันธ์กับระดับการเปิดเผยข้อมูล เพื่อให้หน่วยงานที่เกี่ยวข้องใช้เป็นข้อมูล ในการศึกษาหาแนวทางในการกำกับดูแลธุรกิจให้มีการเปิดเผยข้อมูลในระดับที่เหมาะสม เพื่อเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนและพัฒนาตลาดทุนไทย

2. วัตถุประสงค์ของการศึกษา

- 1) เพื่อสำรวจระดับการเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
- 2) เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างระดับการเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกับคุณลักษณะต่าง ๆ ของบริษัท ได้แก่ ขนาดองค์กร โครงสร้างเงินทุน โครงสร้างการเป็นเจ้าของ การถือหุ้นโดยชาวต่างชาติ อายุการดำเนินงาน สภาพคล่องของกิจการ ความสามารถในการทำกำไร ประเภทผู้สอบบัญชี
- 3) เพื่อศึกษาเปรียบเทียบความแตกต่างของระดับการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทในแต่ละประเภทอุตสาหกรรม

3. ขอบเขตการวิจัย

1) โครงการศึกษาวิจัยนี้เป็นการศึกษาเชิงประจักษ์ (Empirical Study) ที่มุ่งศึกษาถึงคุณลักษณะของบริษัทที่มีความสัมพันธ์กับระดับการเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปีของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งตั้งอยู่บนพื้นฐานของกฎระเบียบข้อบังคับที่เหมือนกัน ตัวแปรอิสระที่ใช้ในการศึกษาประกอบด้วย 9 ตัวแปร เป็นการศึกษาโดยใช้ตัวแบบ 8 ตัวแปร และอีก 1 ตัวแปรเป็นการศึกษาเพิ่มเติมนอกตัวแบบ เนื่องจากคุณสมบัติของตัวแปรไม่สอดคล้องกับสมมติฐานเบื้องต้นในการทดสอบโดยใช้ตัวแบบ ซึ่งจะอธิบายโดยละเอียดในบทที่ 3 ดังแผนภาพกรอบการวิจัยดังนี้



ภาพที่ 1.1 กรอบแนวคิดในการวิจัย

2) ตัวแปรบางตัวที่มีความน่าสนใจ และอาจมีความสัมพันธ์กับระดับการเปิดเผยข้อมูลของบริษัท เช่น การถือหุ้นโดยรัฐบาล การเป็นบริษัทย่อยของบริษัทต่างชาติ หรือการดำเนินงานในหลายประเทศ ไม่สามารถนำมาทำการทดสอบได้ เนื่องจากลักษณะประชากรของงานวิจัย คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีลักษณะต่าง ๆ เหล่านี้มีสัดส่วนน้อยมากเมื่อเทียบกับขนาดประชากรทั้งหมด ซึ่งอาจทำให้ผลต่อการประมวลผลทางสถิติและทำให้มีการสรุปผลผิดพลาดได้ ผู้ศึกษาจึงไม่นำตัวแปรเหล่านี้มาใช้ในการวิจัยครั้งนี้

3) ข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลจากรายงานประจำปี 2545 เนื่องจากเป็นปีที่มีแหล่งข้อมูลต่าง ๆ ที่ต้องใช้ในการวิจัย คือ รายงานประจำปี และแบบแสดงรายการประจำปี (แบบ 56-1) ครบถ้วน และเป็นข้อมูลปีล่าสุด (ณ เวลาที่ทำการศึกษา) ที่มีการตัดสินรางวัล Disclosure Report Award 2003 และรางวัล Popular Award 2003

4) ในการศึกษาเกี่ยวกับคุณภาพของการเปิดเผยข้อมูลสามารถแบ่งการเปิดเผยข้อมูลได้เป็น 2 ประเภทตามลักษณะการเปิดเผย คือ

3.1 การเปิดเผยข้อมูลตามข้อกำหนดหรือข้อบังคับ (Mandatory Disclosure) หมายถึง การเปิดเผยข้อมูลหรือรายการขั้นต่ำที่บริษัทต้องเปิดเผยตามข้อกำหนดหรือกฎระเบียบที่หน่วยงานที่เกี่ยวข้องกำหนด เช่น สมาคมนักบัญชีและผู้สอบบัญชีรับอนุญาตแห่งประเทศไทย (ซึ่งในปีที่ใช้ข้อมูลในการวิจัยนั้น สมาคมนักบัญชีและผู้สอบบัญชีรับอนุญาตแห่งประเทศไทย ยังเป็นหน่วยงานที่ออกมาตรฐานที่ใช้บังคับในการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทจดทะเบียน แต่ปัจจุบันสภาวิชาชีพบัญชีเป็นหน่วยงานที่ทำหน้าที่นี้) หรือ ก.ล.ต.

3.2 การเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจ (Voluntary Disclosure) หมายถึง การเปิดเผยข้อมูลหรือรายการที่อยู่นอกเหนือข้อบังคับ ซึ่งถือเป็นทางเลือกอิสระสำหรับบริษัทที่จะให้ข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการตัดสินใจแก่ผู้ใช้ข้อมูลอย่างสมัครใจ

ผู้ศึกษาจะมีการกำหนดขอบเขตเพียงการเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปี และแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ซึ่งมีความครอบคลุมถึงการเปิดเผยข้อมูลทั้งสองประเภทข้างต้น รวมถึงข้อมูลในส่วนของงบการเงินและหมายเหตุประกอบงบการเงินอยู่แล้ว ดังนั้นการประเมินคุณภาพของการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทต่าง ๆ ผู้ศึกษาจะนำข้อมูลจากทั้งสองแหล่งข้างต้นเท่านั้นมาใช้ในการวิเคราะห์ผล

5) กลุ่มประชากรในการวิจัย คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถแบ่งตามประเภทการประกอบธุรกิจได้ 8 กลุ่มอุตสาหกรรม คือ กลุ่มธุรกิจการเกษตรและ

อุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค กลุ่มวัสดุก่อสร้างและสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มธนาคาร และสถาบันการเงิน กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง กลุ่มทรัพยากร กลุ่มบริการ และกลุ่มเทคโนโลยี แต่เนื่องจากรายงานทางการเงินของบริษัทที่อยู่ในกลุ่มธนาคารและสถาบันการเงิน อันได้แก่ บริษัทที่ประกอบธุรกิจธนาคาร เงินทุนและหลักทรัพย์ หน่วยลงทุน และประกันภัยและประกันชีวิต เป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีหน่วยงานที่ควบคุมอยู่โดยเฉพาะ เช่น ธนาคารแห่งประเทศไทย และมีความต้องการต่อการเปิดเผยข้อมูลที่แตกต่างกันจากกลุ่มอุตสาหกรรมอื่น ๆ อีก 7 กลุ่มอุตสาหกรรมได้ ดังนั้น ผู้ศึกษาจึงไม่รวมบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมเหล่านี้จำนวน 110 บริษัทมาเป็นตัวอย่างในการพิจารณาในโครงการวิจัยนี้

6) ในโครงการวิจัยนี้จะไม่นำบริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรม "อื่น ๆ (Others)" เป็นบริษัทที่มีการประกอบธุรกิจที่ไม่สามารถจัดเข้ากลุ่มอุตสาหกรรมที่แบ่งเป็น 8 กลุ่มอุตสาหกรรมตามหลักเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ดังที่กล่าวไว้ในข้อ 5) ได้ ซึ่งมีจำนวนทั้งสิ้น 5 บริษัท และบริษัทที่อยู่ระหว่างการฟื้นฟูกิจการ (Company under Rehabilitation) จำนวน 83 บริษัท มาร่วมในการพิจารณา เนื่องจากบริษัทเหล่านี้ไม่สามารถระบุกลุ่มอุตสาหกรรมที่เด่นชัดได้ และผู้ศึกษาได้นำกลุ่มอุตสาหกรรมมาเป็นแนวทางในการวิเคราะห์ผลการวิจัยที่ได้ด้วย

4. วิธีการวิจัย

งานวิจัยนี้เป็นการศึกษาเชิงประจักษ์ (Empirical Study) เกี่ยวกับระดับการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งมีการวิเคราะห์ข้อมูลใน 3 ลักษณะคือ

1) การศึกษาเชิงสำรวจ (Survey Research) ผู้ศึกษาจะทำการสำรวจระดับการเปิดเผยข้อมูลของบริษัท โดยการใช้ดัชนีการเปิดเผยข้อมูลซึ่งคำนวณมาจากกระดาษทำการที่พัฒนาขึ้นแล้ววิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สถิติเชิงพรรณนาในการอธิบายระดับการเปิดเผยข้อมูล จำแนกตามประเภทการเปิดเผยข้อมูล คือ การเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับและการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจ และจำแนกตามประเภทรายการ

2) การศึกษาเชิงสหสัมพันธ์ (Correlation Research) โดยเป็นการศึกษาเชิงประจักษ์ (Empirical Study) ที่มุ่งศึกษาความสัมพันธ์ของระดับการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทกับตัวแปรคุณลักษณะต่าง ๆ ของบริษัท เช่น ขนาดของบริษัท โครงสร้างเงินทุน โครงสร้างการเป็นเจ้าของ การถือหุ้นโดยชาวต่างชาติ อายุการดำเนินงาน สภาพคล่องทางการเงินของบริษัท ความสามารถในการทำกำไร และประเภทของผู้สอบบัญชี เป็นต้น ซึ่งผู้ศึกษาเล็งเห็นว่าอาจมีความสัมพันธ์กับระดับการเปิดเผยข้อมูล ว่ามีความสัมพันธ์กันจริงหรือไม่ และเป็นไปในทิศทางใด (กรณีพบว่ามี

ความสัมพันธ์กัน) โดยการวิเคราะห์ความถดถอยและสหสัมพันธ์เชิงซ้อน (Multiple regression and correlation analysis)

3) การศึกษาความแตกต่างของค่าเฉลี่ยของระดับการเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปีของบริษัทฯ ในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม (Industry Group) ซึ่งแบ่งออกเป็น 7 กลุ่มอุตสาหกรรม ได้แก่ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค กลุ่มวัสดุก่อสร้างและสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง กลุ่มทรัพยากร กลุ่มบริการ และกลุ่มเทคโนโลยี โดยใช้สถิติทดสอบครุสคัล – วัลลิส (Kruskal – Wallis H Test)

5. สมมติฐานการศึกษา

- 1) ขนาดของบริษัท (วัดจากยอดขายรวม) มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปี
- 2) โครงสร้างเงินทุน (วัดจากอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น) มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปี
- 3) การกระจุกตัวของการถือหุ้น (วัดจากสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นสูงสุด 10 รายแรก) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับระดับการเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปี
- 4) สัดส่วนการถือหุ้นโดยชาวต่างชาติมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับระดับการเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปี
- 5) อายุการดำเนินงาน (วัดจากจำนวนปีนับตั้งแต่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จนถึงปี 2545) มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปี
- 6) ความสามารถในการทำกำไร (วัดจากอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม) มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปี
- 7) สภาพคล่องทางการเงินของบริษัท (วัดจากอัตราส่วนหมุนเวียน) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับระดับการเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปี
- 8) ประเภทของผู้สอบบัญชี (วัดจากการเป็นผู้สอบบัญชีใน Big 4¹ หรือไม่) มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปี
- 9) บริษัทที่อยู่ในอุตสาหกรรมที่แตกต่างกันมีระดับการเปิดเผยข้อมูลแตกต่างกัน

¹ ซึ่งประกอบด้วยบริษัท เคพีเอ็มจี ออดิต(ประเทศไทย) จำกัด, บริษัท ดีลรอยท์ ฟูซโรมาทสุ ไชยศ จำกัด, บริษัท ไพร์ซวอเตอร์เฮ้าส์ คูเปอร์ส เอ็มเอเอส จำกัด และบริษัท สำนักงานเอ็นเอส แอนด์ ยัง จำกัด

6. ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

ผลการศึกษานี้ สามารถใช้เป็นข้อมูลในการพิจารณาความเหมาะสมของระดับการเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปี ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปัจจุบัน เพื่อให้หน่วยงานที่เกี่ยวข้อง เช่น ก.ล.ต. สามารถนำปัจจัยที่มีความสัมพันธ์กับระดับการเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปีของบริษัท มาใช้เป็นข้อมูลในการพิจารณาแนวทางในการกำกับดูแล ควบคุมให้บริษัทมีการเปิดเผยข้อมูลในระดับที่เหมาะสม

7. ส่วนประกอบอื่นๆ ของวิทยานิพนธ์

เนื้อหาและผลการศึกษาในครั้งนี้จะมีการนำเสนอโดยการแบ่งออกเป็น 5 บท ดังต่อไปนี้
 บทที่ 1 กล่าวถึง ความเป็นมาของปัญหา หลักการและเหตุผล ปัญหาการวิจัย วัตถุประสงค์การศึกษา ขอบเขตและกรอบแนวคิดในการวิจัย วิธีการศึกษาโดยสังเขป และประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

บทที่ 2 กล่าวถึงการรวบรวมแนวคิด และทฤษฎีที่ใช้ในการศึกษาที่ผ่านมาและที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ รวมถึงเอกสารและผลงานวิจัยต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับการศึกษาครั้งนี้โดยจะแบ่งหัวข้อออกเป็น คุณภาพการเปิดเผยข้อมูล คุณลักษณะของบริษัทที่อาจมีความสัมพันธ์กับระดับการเปิดเผยข้อมูล และเกณฑ์การวัดขนาดของตัวแปรต่าง ๆ และระดับการเปิดเผยข้อมูล

บทที่ 3 กล่าวถึง ประชากรและกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล และสรุปเกณฑ์การวัดตัวแปรต่าง ๆ การพัฒนากระดาษทำการ การพัฒนาสมมติฐานและวิธีการวิเคราะห์ข้อมูล

บทที่ 4 กล่าวถึง ผลการวัดระดับการเปิดเผยข้อมูลของกลุ่มตัวอย่าง ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของปัจจัยต่าง ๆ กับระดับการเปิดเผยข้อมูล และความแตกต่างของระดับการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม ตามที่ตั้งสมมติฐานการศึกษาไว้ข้างต้น

บทที่ 5 กล่าวถึง สรุปผลการวิจัย การอภิปรายผล และข้อเสนอแนะ ประกอบด้วย สรุปผลการวิจัยเพื่อตอบปัญหาการวิจัยและอภิปรายถึงแนวคิดหรือทฤษฎีต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง ข้อจำกัดของการวิจัย และข้อเสนอแนะแนวทางการวิจัยทางบัญชีในอนาคต

บทที่ 2

เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

จากการทบทวนเอกสารที่เกี่ยวข้อง ได้แก่ วิทยานิพนธ์/ การศึกษาอิสระ (Independent Study) วารสาร บทความทางบัญชี รวมถึงงานวิจัยเกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูลในรายงานทางการเงิน สามารถแบ่งการทบทวนวรรณกรรมเป็น 3 ประเด็นหลัก ดังนี้

- 1) ความสำคัญของการเปิดเผยข้อมูลและการกำกับดูแลการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทจดทะเบียน
- 2) คุณลักษณะของบริษัทที่มีความสัมพันธ์กับระดับการเปิดเผยข้อมูล
- 3) การวัดขนาดของตัวแปรต่าง ๆ และระดับการเปิดเผยข้อมูล

1. ความสำคัญของการเปิดเผยข้อมูลและการกำกับดูแลการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทจดทะเบียน

เนื่องจากความสัมพันธ์ระหว่างผู้ถือหุ้นกับบริษัทที่อยู่ในตลาดทุนโดยทั่วไปนั้น มักเป็นความสัมพันธ์ในลักษณะของการเป็นตัวแทน - ตัวแทน (Agency Theory) (ปัญญา สัมฤทธิ์ประดิษฐ์, 2546) กล่าวคือ นักลงทุนหรือผู้ถือหุ้นซึ่งเป็นตัวการมักจะมีการกระจายเงินลงทุนเข้าไปในหลาย ๆ บริษัท เพื่อเป็นการกระจายความเสี่ยงที่เกิดจากการพึ่งพิงผลการดำเนินงานของบริษัทใดบริษัทหนึ่งเพียงบริษัทเดียว ทำให้ไม่สามารถเข้าไปบริหารงานในบริษัทที่ตนเป็นเจ้าของได้ทุกบริษัท จึงมีการแต่งตั้งและมอบอำนาจการตัดสินใจให้กับบุคคลกลุ่มหนึ่งซึ่งเป็นตัวแทน คือ ผู้บริหารหรือผู้จัดการบริษัท โดยผู้ถือหุ้นหรือตัวการจะสามารถทราบผลการดำเนินงานและฐานะการเงิน รวมถึงปัญหาหรือเหตุการณ์ต่าง ๆ ที่เกิดขึ้นในบริษัทที่ตนมีส่วนเป็นเจ้าของผ่านการเปิดเผยข้อมูลในแหล่งต่าง ๆ ที่ผู้จัดการบริษัทหรือตัวแทนจัดทำขึ้น ดังนั้น การเปิดเผยข้อมูลจึงมีความสำคัญต่อผู้ถือหุ้นอย่างยิ่ง ในการที่จะได้รับข้อมูลที่สำคัญอย่างเหมาะสมและทันเวลา ไม่ว่าจะดีหรือร้ายที่อาจมีผลกระทบต่อ การตัดสินใจใดของผู้ถือหุ้น รวมถึงกลุ่มผู้มีส่วนได้เสียอื่น ๆ ด้วย ซึ่งจากการศึกษาของ Rahman (1998) ถึงบทบาทของการเปิดเผยข้อมูลทางบัญชีในวิกฤตการณ์ทางการเงินที่เกิดขึ้นกับประเทศต่าง ๆ ในเอเชียในปี 2540 พบว่า ถึงแม้การเปิดเผยข้อมูลที่ไม่เพียงพอจะไม่ใช่สาเหตุหลักที่ทำให้เกิดวิกฤตการณ์ทางการเงินครั้งนี้ แต่การเปิดเผยข้อมูลที่ไม่ดีคุณภาพก็เป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้ปัญหาเกิดการกระจายตัวออกไปอย่างรวดเร็วและเป็นสิ่งกระตุ้นให้เกิดวิกฤตการณ์ทางการเงินในครั้งนั้น

นอกจากนี้ รายงานของ Emerging Markets Committee ซึ่งเป็นหนึ่งในคณะกรรมการของ International Organization of Securities Commissions (IOSCO) เกี่ยวกับสาเหตุและผลกระทบของปัญหาทางเศรษฐกิจและการเงินของประเทศต่าง ๆ ที่ประสบวิกฤตทางการเงินในครั้งนั้น ระบุว่า การเปิดเผยข้อมูลที่ไม่เพียงพอทำให้นักลงทุนและเจ้าหน้าที่ไม่สามารถแยกความแตกต่างระหว่างบริษัทที่มีผลการดำเนินงานดีกับบริษัทที่กำลังประสบปัญหาทางการเงินได้ ทำให้เกิดการตัดสินใจเลือกที่ผิดพลาด (Adverse Selection) ดังนั้น ทั้งนักลงทุนและเจ้าหน้าที่ต่างประเทศจึงเกิดความไม่มั่นใจในการให้เงินทุนแก่บริษัทต่าง ๆ กล่าวคือ นักลงทุนมีความไม่แน่ใจที่จะเข้ามาลงทุนซื้อหุ้นของบริษัทอันเนื่องมาจากเกรงว่าจะมีการตัดสินใจที่ผิดพลาดอีก ส่วนเจ้าหน้าที่เกิดความลังเลใจที่จะให้บริษัทกู้ยืมเงิน สิ่งเหล่านี้จึงลดความเชื่อมั่นในตลาดทุนของประเทศต่าง ๆ และมีส่วนทำให้ปัญหาวิกฤตเศรษฐกิจทวีความรุนแรงมากยิ่งขึ้น

จากลักษณะความสัมพันธ์และปัญหาวิกฤตเศรษฐกิจที่เกิดขึ้น ซึ่งสร้างความเสียหายให้กับธุรกิจต่าง ๆ จำนวนมาก แสดงให้เห็นถึงความจำเป็นและความสำคัญของการเปิดเผยข้อมูลที่มีคุณภาพ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในกรณีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดทุนที่มีผู้มีส่วนได้เสียเกี่ยวข้องจำนวนมาก ดังนั้น จึงต้องมีการกำกับดูแลให้บริษัทมีการเปิดเผยข้อมูลที่มีคุณภาพ ซึ่งตามแนวคิดด้านบรรษัทภิบาลขององค์การความร่วมมือและการพัฒนาเศรษฐกิจ (Organization for Economic Cooperation and Development : OECD) ได้กำหนดให้การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใสเป็น 1 ใน 5 หลักการสำคัญในการกำกับดูแลกิจการที่ดี

นอกจากนี้ในงานวิจัยของ Eng และ Mak (2003) ได้กล่าวถึงการตระหนักถึงความสำคัญด้านบรรษัทภิบาลในประเทศสิงคโปร์ ซึ่งปัจจุบันได้มีการเรียกร้องให้บริษัทต่าง ๆ ปรับปรุงโครงสร้างด้านบรรษัทภิบาลและการเปิดเผยข้อมูล แม้ว่าปัจจุบันมาตรฐานด้านบรรษัทภิบาลและการเปิดเผยข้อมูลของประเทศสิงคโปร์จะดีที่สุดในเอเชีย จากการสำรวจของไพร์วอเตอร์เฮ้าส์คูเปอร์ (PriceWaterhouseCoopers (PWC), 1997; 2000) โดยรัฐบาลสิงคโปร์มองว่าการปฏิบัติด้านบรรษัทภิบาลและการเปิดเผยข้อมูลจะเป็นการปกป้องผู้ถือหุ้น ซึ่งเป็นสิ่งสำคัญประการหนึ่งเพื่อวัตถุประสงค์ในการที่จะเป็นศูนย์กลางทางการเงินของเอเชีย จึงมีการสนับสนุนและส่งเสริมเรื่องการปฏิบัติด้านบรรษัทภิบาลและการเปิดเผยข้อมูลของประเทศอย่างมาก

สำหรับประเทศไทยก็ได้ตระหนักถึงความสำคัญของบรรษัทภิบาลเช่นกัน ดังจะเห็นได้จากรัฐบาลได้กำหนดให้บรรษัทภิบาลเป็นวาระแห่งชาติ และประกาศในปี 2545 เป็นปีแห่งการส่งเสริมบรรษัทภิบาล รวมถึงมีการจัดตั้งคณะกรรมการบรรษัทภิบาลแห่งชาติ นอกจากนี้ หน่วยงานต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง โดยเฉพาะอย่างยิ่งสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้กำหนดแนวทางรวมทั้งกฎเกณฑ์ต่าง ๆ ให้บริษัทจดทะเบียนนำไปปฏิบัติ

จากรายงานการกำกับดูแลกิจการ ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) (2544) ได้ให้คำนิยาม ความโปร่งใส หมายถึง การมีข้อกำหนดเกี่ยวกับบทบาทและความรับผิดชอบของผู้เกี่ยวข้องไว้อย่างชัดเจน มีกระบวนการวางแผนการทำงานและการตัดสินใจกำหนดไว้อย่างเปิดเผย และมีการสอดส่องดูแลว่ามีการปฏิบัติงานอย่างมีจริยธรรมและคุณธรรม ซึ่งสอดคล้องกับนวพร เรืองสกุล (2545) ว่าหากบริษัทมีความโปร่งใสและเปิดเผยข้อมูลอย่างเพียงพอ ย่อมสร้างความไว้วางใจให้กับผู้ถือหุ้นและผู้มีส่วนได้เสียของบริษัท อีกทั้งยังช่วยให้การแก้ปัญหาสามารถทำได้อย่างมีระบบและรวดเร็วขึ้น ข้อมูลที่เปิดเผยไม่ว่าจะเป็นข้อมูลทางการเงิน (Financial Information) หรือข้อมูลทั่วไป (Non-financial Information) ควรต้องเป็นข้อมูลที่มีคุณภาพ และนำเสนออย่างมีคุณภาพ คือ เป็นข้อมูลที่ครบถ้วน เพียงพอ เชื่อถือได้ทันเวลา นำเสนออย่างชัดเจน เข้าใจง่ายและมีการกระทำอย่างสม่ำเสมอเพื่อให้สามารถเปรียบเทียบกันได้

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) (2545) กล่าวถึงมาตรการที่ทาง ก.ล.ต.กำหนดไว้ดังนี้ เนื่องจากการระดมเงินในตลาดทุน เป็นการระดมโดยตรงจากผู้ลงทุนโดยไม่ผ่านตัวกลาง การทำให้กิจการสามารถระดมทุนได้จำเป็นต้องสร้างความมั่นใจให้แก่ผู้ลงทุนควบคู่ไปด้วย บทบาทของ ก.ล.ต. คือ การดูแลให้ผู้ลงทุนได้รับความเป็นธรรม และมีเครื่องมือที่จะดูแลปกป้องสิทธิของตนเองได้อย่างเพียงพอ ซึ่งมาตรการสำคัญที่ ก.ล.ต. ได้ใช้เพื่อสร้างความเชื่อมั่นให้ผู้ลงทุนในฐานะผู้ถือหุ้นหรือผู้ที่สนใจจะเข้าเป็นผู้ถือหุ้น ได้แก่

- 1) การดูแลให้มีการเปิดเผยข้อมูลที่ถูกต้อง เพียงพอ เพื่อให้ผู้ลงทุนสามารถใช้ประกอบการตัดสินใจได้อย่างเหมาะสม
- 2) การยกระดับบรรษัทภิบาลของบริษัทจดทะเบียน (Corporate Governance)
- 3) การคุ้มครองสิทธิของผู้ถือหุ้นเมื่อมีการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ (Takeover)
- 4) การดำเนินการเมื่อมีการกระทำผิดในบริษัทจดทะเบียน (Corporate Fraud)

โดยเน้นเรื่องการเปิดเผยข้อมูลเป็นสำคัญ โดยในปี 2542 ธนาคารพัฒนาเอเชีย (Asian Development Bank: ADB) ได้ให้ความช่วยเหลือทางการเงินในการจ้างผู้เชี่ยวชาญมาให้ข้อเสนอแนะในเรื่องดังกล่าวแก่ ก.ล.ต. และได้มีการหารือรับฟังปัญหาจากบริษัทที่มีหน้าที่เปิดเผยข้อมูล จนได้มีการนำหลักเกณฑ์ใหม่ออกมาใช้ในปี 2543 ซึ่งเน้นเรื่องการเปิดเผยข้อมูลที่กระชับและครอบคลุมประเด็นมากขึ้น รวมทั้งเพิ่มความยืดหยุ่นในการเปิดเผยข้อมูลรายละเอียดบางเรื่อง ที่ภาคเอกชนรู้สึกว่าคุณค่าต่อความสามารถในการประกอบธุรกิจ

ส่วนวิธีปฏิบัติที่ดีของการเปิดเผยสารสนเทศและความโปร่งใสที่รายงานการกำกับดูแลกิจการได้กำหนดไว้มีดังนี้ (ตลาดหลักทรัพย์ฯ, 2544ข: 12)

1. ในขั้นต่ำคณะกรรมการบริษัทมีหน้าที่ในการเปิดเผยสารสนเทศทั้งที่เป็นสารสนเทศทางการเงินและที่ไม่ใช่ทางการเงินอย่างครบถ้วน เพียงพอ เชื่อถือได้ และทันเวลา เพื่อให้ผู้ถือหุ้นและผู้มีส่วนได้เสียของบริษัทได้รับทราบสารสนเทศอย่างเท่าเทียมกัน ตามที่กำหนดโดยกฎหมาย องค์กรและหน่วยงานของภาครัฐที่เกี่ยวข้อง
2. สารสนเทศของบริษัทควรจัดทำขึ้นอย่างรอบคอบ ชัดเจน กระชับรัดกุม ใช้ภาษาที่เข้าใจง่ายและโปร่งใส โดยเปิดเผยสารสนเทศที่สำคัญอย่างสม่ำเสมอทั้งในด้านบวกและด้านลบ ควรระมัดระวังไม่ให้เกิดความสับสนและสำคัญผิดในข้อเท็จจริง ควรให้ความสำคัญกับเนื้อหามากกว่ารูปแบบ และระบุเงื่อนไขที่สำคัญหรือสมมติฐานที่เกี่ยวข้องให้ครบถ้วน
3. ในภาคปฏิบัติผู้ถือหุ้นและผู้ลงทุนต้องการสารสนเทศที่เชื่อถือได้ และเปรียบเทียบได้ในรายละเอียดพอที่จะใช้ประเมินผลปฏิบัติงานของฝ่ายจัดการได้ บริษัทส่วนใหญ่ก็มีแนวโน้มที่จะเปิดเผยสารสนเทศโดยสมัครใจมากกว่าจำนวนขั้นต่ำที่กำหนดเพื่อสนองต่อความต้องการและสร้างความมั่นใจให้แก่ผู้ลงทุน
4. บริษัทควรเปิดเผยสารสนเทศที่สำคัญสาธารณะดังนี้
 - วัตถุประสงค์ของบริษัท
 - สถานะการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัท
 - โครงสร้างการถือหุ้นและสิทธิในการออกเสียงลงคะแนน
 - รายชื่อกรรมการ อนุกรรมการชุดต่าง ๆ ผู้บริหารระดับสูง และค่าตอบแทน
 - ปัจจัยและนโยบายเกี่ยวกับการจัดการความเสี่ยงที่สามารถมองเห็นได้ทั้งที่เกี่ยวกับการดำเนินงานและการเงิน
 - ประเด็นสำคัญ ๆ เกี่ยวกับลูกจ้างและผู้มีส่วนได้เสียอื่น
 - นโยบายและโครงสร้างการกำกับดูแลกิจการ รวมทั้ง ความรับผิดชอบของคณะกรรมการในการรายงานทางการเงิน และรายงานของประธานคณะกรรมการตรวจสอบ เป็นต้น
5. การเปิดเผยสารสนเทศทางการเงินในรายงานประจำปีมีความซับซ้อนและถูกเพ่งพินิจจากกลุ่มภายนอกมากขึ้น คณะกรรมการควรทำรายงานเชิงอธิบายประกอบเพื่อขยายความเรื่องที่สำคัญและยากที่จะเข้าใจ
6. ช่องทางในการเผยแพร่สารสนเทศมีความสำคัญเท่า ๆ กับเนื้อหา บริษัทควรจัดช่องทางในการเผยแพร่ ให้อยู่ในลักษณะที่ช่วยให้ผู้ใช้สามารถเข้าถึงสารสนเทศที่ต้องการได้ทันเวลาและได้ผลคุ้มค่าใช้จ่าย

7. คณะกรรมการบริษัทควรจัดให้มีหน่วยงานผู้ลงทุนสัมพันธ์ (Investor Relation) เพื่อเป็นตัวแทนในการติดต่อสื่อสารกับผู้ถือหุ้น ผู้ลงทุน ตลอดจนนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ คณะกรรมการควรจัดหาทรัพยากรอย่างเพียงพอเพื่อช่วยพัฒนาความรู้ความสามารถของผู้บริหารในการนำเสนอสารสนเทศและการติดต่อสื่อสาร

อัญญา ชันธวิทย์ (2545) กล่าวถึงแนวทางการเปิดเผยข้อมูลว่า แนวทางการเปิดเผยข้อมูลสำหรับบริษัทจดทะเบียนที่กำหนดขึ้นโดย ก.ล.ต. เป็นแนวทางหนึ่งที่น่าจะใช้เป็นตัวแทนของการเปิดเผยข้อมูลที่เป็นสาระในตลาดการเงินได้ โดยระดับการเปิดเผยข้อมูลที่ดีว่าเป็นระดับที่เหมาะสมนั้น สามารถนิยามได้ว่าเป็นระดับขั้นต่ำที่จะต้องเปิดเผย ข้อมูลเหล่านี้เป็นข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับสภาพของบริษัทที่อยู่ในตลาดทุน ทั้งที่เป็นข้อมูลเชิงคุณภาพ ประกอบด้วย ลักษณะการประกอบธุรกิจ การบริหารงาน คณะผู้บริหาร แผนงานในอนาคต และที่เป็นข้อมูลเชิงปริมาณ ประกอบด้วย ผลการประกอบธุรกิจที่แสดงในงบการเงินและหมายเหตุประกอบงบการเงิน นอกจากนี้ การเปิดเผยข้อมูลยังรวมถึงข้อมูลข่าวสารที่เกี่ยวกับเหตุการณ์สำคัญอันจะมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์เกี่ยวกับการตัดสินใจของผู้ลงทุน หรือกระทบต่อผู้ถือหุ้นส่วนใหญ่ เช่น แผนการควบรวมกิจการ ที่จะส่งผลต่อการดำเนินธุรกิจและกระแสเงินที่เป็นผลตอบแทนให้แก่ผู้ถือหุ้นในอนาคต การเปลี่ยนแปลงคณะกรรมการบริหารโดยการลงมติของผู้ถือหุ้นส่วนใหญ่ หรือการกำหนดจ่ายปันผลของบริษัท เพราะข่าวสารที่เปิดเผยนี้เป็นปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อทั้งทางตรงและทางอ้อมต่อการประเมินมูลค่าของหลักทรัพย์

การเปิดเผยข้อมูลเป็นธุรกรรมหนึ่งที่ถูกคาดหวังสำหรับบริษัทจดทะเบียน ส่งผลให้การเปิดเผยข้อมูลและการตรวจสอบ เพื่อให้เกิดความโปร่งใสต้องทำได้ในทุกระดับ แต่การเปิดเผยข้อมูลและการตรวจสอบต้องไม่สร้างความยุ่งยาก หรือเป็นภาระในการบริหารงานของบริษัท เหล่านี้จึงจนเกินสมควร ทั้งนี้การเปิดเผยข้อมูลตามความเหมาะสมก็เพื่อเป็นการสร้างความมั่นใจและคุ้มครองผลประโยชน์ให้กับผู้ลงทุน เรื่อยไปจนถึงการนำข้อมูลเหล่านั้นเผยแพร่ต่อสาธารณชน นอกจากนี้ คุณภาพของข้อมูลข่าวสารก็เป็นสิ่งหนึ่งที่มีความสำคัญต่อการตัดสินใจของผู้ลงทุน และต่อการตรวจสอบจากบุคคลภายนอก ซึ่งคุณภาพในที่นี้หมายรวมถึง ความถูกต้องของข้อมูลข่าวสารและความรวดเร็วในการกระจายคุณภาพของข้อมูลข่าวสารที่ได้รับความสนใจเป็นพิเศษ

2. คุณลักษณะของบริษัทที่มีความสัมพันธ์กับระดับการเปิดเผยข้อมูล

จากการทบทวนวรรณกรรมพบว่า ที่ผ่านมามีการทำโครงการวิจัยเกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูลจำนวนมาก โดยผู้ศึกษาในโครงการวิจัยต่าง ๆ ได้กำหนดตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาความสัมพันธ์กับการเปิดเผยข้อมูลแตกต่างกันไป ขึ้นกับประเด็นที่ผู้ศึกษาสนใจ ซึ่งสามารถสรุปได้เป็นตารางแสดงกรอบแนวคิดงานวิจัยที่ผ่านมามีดังตารางที่ 2.1

ตารางที่ 2.1 กรอบแนวคิดงานวิจัย (Research Framework) ที่เกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูลในอดีต

ผู้ทำการวิจัย	ชื่องานวิจัย	ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา	วิธีการวัดมูลค่าที่ใช้ในการศึกษา	ความสัมพันธ์	ผลการวิจัย
Singhvi, S.S. และ Desai, H.B. (1971)	An Empirical Analysis of the Quality of Corporate Financial Disclosure	<ul style="list-style-type: none"> ขนาดองค์กร โครงสร้างการเป็นเจ้าของ ความสามารถในการทำกำไร ประเภทผู้สอบบัญชี การจดทะเบียนในตลาดหุ้น 	<ul style="list-style-type: none"> ยอดสินทรัพย์รวม จำนวนผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนต่อค่าขาย ตัวแปรเทียม (0, 1) โดยแบ่งเป็นบริษัทที่ตรวจสอบบัญชีโดยบริษัทสอบบัญชีขนาดใหญ่ (Big 8) หรือไม่ ตัวแปรเทียม (0, 1) โดยแบ่งเป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหุ้นหรือไม่ 	<ul style="list-style-type: none"> + + + + + 	<ul style="list-style-type: none"> / / / / /
Trotman, K.T. และ Bradley, G.W. (1981)	Associates between Social Responsibility Disclosure and Characteristics of Companies	<ul style="list-style-type: none"> ขนาดองค์กร อุตสาหกรรม 	<ul style="list-style-type: none"> ยอดสินทรัพย์รวม ตัวแปรเทียม ตามกลุ่มอุตสาหกรรมที่กำหนด 	<ul style="list-style-type: none"> + ≠ 	<ul style="list-style-type: none"> / /
Cooke, T.E. (1992)	The Impact of Size, Stock Market Listing and Industry Type of Disclosure in the Annual Reports	<ul style="list-style-type: none"> ขนาดองค์กร อุตสาหกรรม การจดทะเบียนในตลาดหุ้น 	<ul style="list-style-type: none"> ยอดสินทรัพย์รวม ตัวแปรเทียม ตามกลุ่มอุตสาหกรรมที่กำหนด ตัวแปรเทียม (0, 1) โดยแบ่งเป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหุ้นหรือไม่ 	<ul style="list-style-type: none"> + ≠ + 	<ul style="list-style-type: none"> / / /
Meek, G.K., Gray, S.J. และ Roberts, C.B. (1995)	Factors Influencing Voluntary Annual Report Disclosures by U.S., U.K. and Continental European Multinational Corporations	<ul style="list-style-type: none"> ขนาดองค์กร ระดับโครงสร้างทุน การดำเนินงานในหลายประเทศ ความสามารถในการทำกำไร 	<ul style="list-style-type: none"> ยอดขายได้รวม อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนของรายได้จากการดำเนินงานในต่างประเทศต่อยอดขายได้ทั้งหมด อัตราผลตอบแทนต่อค่าขาย 	<ul style="list-style-type: none"> + + + + 	<ul style="list-style-type: none"> / / x x

ตารางที่ 2.1 (ต่อ) กรอบแนวคิดงานวิจัย (Research Framework) ที่เกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูลในอดีต

ผู้ทำการวิจัย	ชื่องานวิจัย	ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา	วิธีการวัดมูลค่าที่ใช้ในการศึกษา	ความสัมพันธ์	ผลการวิจัย
		<ul style="list-style-type: none"> อุตสาหกรรม การจัดทะเบียนในตลาดสากล ภูมิภาคของประเทศต้นฐาน 	<ul style="list-style-type: none"> ตัวแปรเทียม ตามกลุ่มอุตสาหกรรมที่กำหนด ตัวแปรเทียม (0, 1) โดยแบ่งเป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดสากลหรือไม่ ตัวแปรเทียม ตามแหล่งที่ทำการศึกษา (3 แหล่งตามหัวข้องานวิจัย) 	\neq + \neq	/
Camfferman, K. และCooke, T.E.(2002)	An analysis of disclosure in the annual reports of U.K. and Dutch companies	<ul style="list-style-type: none"> ขนาดองค์กร ระดับโครงสร้างทุน ความสามารถในการทำกำไร สภาพคล่องของกิจการ ประเภทผู้สอบบัญชี อุตสาหกรรม 	<ul style="list-style-type: none"> ยอดสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและอัตราผลตอบแทนต่อค่าขาย อัตราส่วนทุนหมุนเวียน ตัวแปรเทียม (0, 1) โดยแบ่งเป็นบริษัทที่ตรวจสอบบัญชีโดยบริษัทสอบบัญชีที่เป็น Big 6 หรือไม่ ตัวแปรเทียม ตามกลุ่มอุตสาหกรรมที่กำหนด 	+ + + - + \neq	/
Isack, I. และ Tan, C.W. (2003)	Transparent Blue Skies for the Global Airline Industry: A Study of Key Accounting Disclosures	<ul style="list-style-type: none"> ขนาดองค์กร ระดับโครงสร้างทุน ความสามารถในการทำกำไร กลุ่มประเทศหุ้นส่วนพันธมิตร 	<ul style="list-style-type: none"> ดัชนีวัดขนาดองค์กร¹ อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวม ค่าเฉลี่ยสองปีของ ROA ตัวแปรเทียม (0, 1) 	+ + + \neq	/

¹ (ฟังก์ชันของยอดรายได้รวม ยอดสินทรัพย์รวม จำนวนพนักงานและเกณฑ์วัดความสามารถในการให้บริการที่สร้างรายได้ของธุรกิจสายการบิน)

ตารางที่ 2.1 (ต่อ) กรอบแนวคิดงานวิจัย (Research Framework) ที่เกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูลในอดีต

ผู้ทำการวิจัย	ชื่องานวิจัย	ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา	วิธีการวัดมูลค่าที่ใช้ในการศึกษา	ความสัมพันธ์	ผลการวิจัย
		<ul style="list-style-type: none"> ประเภทผู้สอบบัญชี การร่วมถือหุ้นโดยรัฐบาล ระยะเวลาในการออกรายงาน 	<ul style="list-style-type: none"> ตัวแปรเทียม (0, 1) โดยแบ่งเป็นบริษัทที่ตรวจสอบบัญชีโดยบริษัทสอบบัญชีที่เป็น Big 5 และบริษัทสอบบัญชีที่มีไม่ใช่ Big 5 สัดส่วนการถือหุ้นโดยรัฐบาล จำนวนวันนับตั้งแต่วันสิ้นปีจนถึงวันที่ออกรายงาน 	<p>+</p> <p>+</p> <p>≠</p>	<p>×</p> <p>/</p> <p>×</p>
Zoysa, A.D. และ Wijewardena, H. (2003)	Financial Disclosure in the Corporate Annual Reports of Sri Lankan Companies	<ul style="list-style-type: none"> ขนาดองค์กร อายุการดำเนินงาน อุตสาหกรรม 	<ul style="list-style-type: none"> ผลรวมของหนี้สินที่มีภาวะดอกเบี้ยและส่วนของผู้ถือหุ้น (Capital Employed) ไม่ระบุ ตัวแปรเทียม (0, 1) ตามกลุ่มอุตสาหกรรมที่กำหนด 	<p>+</p> <p>+</p> <p>≠</p>	<p>/</p> <p>/</p> <p>/</p>
นพพร พงษ์ตันสกุล (2546)	โครงสร้างการเป็นเจ้าของและคุณภาพของการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	<ul style="list-style-type: none"> ขนาดองค์กร ระดับโครงสร้างทุน โครงสร้างการเป็นเจ้าของ ความสามารถในการทำกำไร ประเภทผู้สอบบัญชี 	<ul style="list-style-type: none"> ลอการิทึม (Logarithm) ของสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น การกระจุกตัวของหุ้นของผู้ถือหุ้นสูงสุด 5 อันดับแรก ผู้บริหารและกรรมการ และผู้ถือหุ้นสถาบัน อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ตัวแปรเทียม (0, 1) โดยแบ่งเป็นบริษัทที่ตรวจสอบบัญชีโดยบริษัทสอบบัญชีที่เป็น Big 4 และบริษัทสอบบัญชีที่มีไม่ใช่ Big 4 	<p>+</p> <p>+</p> <p>-</p> <p>+</p> <p>+</p>	<p>/</p> <p>×</p> <p>/</p> <p>×</p> <p>×</p>

โดย + หมายถึง มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับระดับการเปิดเผยข้อมูล

- หมายถึง มีความสัมพันธ์เชิงลบกับระดับการเปิดเผยข้อมูล

≠ หมายถึง ระดับการเปิดเผยข้อมูลมีความแตกต่างกัน

/ หมายถึง มีความสัมพันธ์หรือความแตกต่างกันอย่างมีสาระสำคัญ

X หมายถึง ไม่มีความสัมพันธ์หรือความแตกต่างกันอย่างมีสาระสำคัญ

จากตารางที่ 2.1 จะเห็นว่า ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาถึงความสัมพันธ์กับการเปิดเผยข้อมูลในแต่ละงานวิจัยจะมีบางส่วนที่แตกต่างกัน อันเนื่องมาจากวัตถุประสงค์ในการวิจัยที่แตกต่างกัน โดยมีตัวแปรหลายตัวที่มักจะถูกนำมาพิจารณา เช่น ขนาดองค์กร ประเภทอุตสาหกรรม โครงสร้างเงินทุน ความสามารถในการทำกำไร การจดทะเบียนในตลาดหุ้น และประเภทผู้สอบบัญชี ซึ่งทำให้มีความน่าเชื่อถือว่าตัวแปรเหล่านี้อาจมีความสัมพันธ์กับการเปิดเผยข้อมูลจริง ๆ และมีความเหมาะสมที่จะนำมาพิจารณาในงานวิจัยของผู้ศึกษา ยกเว้นตัวแปรการจดทะเบียนในตลาดหุ้น เนื่องจากในงานวิจัยของผู้ศึกษานี้จะพิจารณาเฉพาะบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อยู่แล้ว จึงไม่มีความแตกต่างในตัวแปรดังกล่าว

นอกจากนี้ โครงสร้างการเป็นเจ้าของที่ใช้ในงานวิจัยของ Singhvi และ Desai (1971) และนวพร (2546) ก็เป็นตัวแปรหนึ่งที่น่าสนใจ เนื่องจากสภาพแวดล้อมทางธุรกิจของไทย ธุรกิจส่วนใหญ่มักจะมีลักษณะเป็นธุรกิจครอบครัว ถึงแม้บริษัทจะมีการจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ แต่ผู้ถือหุ้นส่วนใหญ่จะเป็นเครือญาติกันหรือเป็นคณะกรรมการหรือผู้บริหารภายใน ทำให้ส่งผลกระทบต่อระดับการเปิดเผยข้อมูล คือ มีการเปิดเผยข้อมูลในระดับที่ต่ำกว่าบริษัทที่ไม่ได้มีโครงสร้างการถือหุ้นซึ่งเสี่ยงส่วนใหญ่เป็นเครือญาติกัน (นวพร; 2546) อันอาจเนื่องมาจากความเชื่อใจและผู้ถือหุ้นส่วนใหญ่ทราบข้อมูลภายในอยู่แล้วจึงไม่จำเป็นต้องเปิดเผยข้อมูลมากนัก ผู้ศึกษาจึงนำตัวแปรนี้เข้ามาพิจารณาในงานวิจัยนี้ด้วย

ส่วนตัวแปรอื่น ๆ บางตัวที่ถูกนำมาพิจารณาในงานวิจัยของ Meek และคณะ (1995) ซึ่งเป็นโครงการวิจัยระหว่างประเทศ เช่น ภูมิภาคของประเทศแหล่งกำเนิด (Country Region of Origin) และการจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์สากล (International Listing Status) นั้นเป็นตัวแปรที่เกิดจากความแตกต่างของแต่ละประเทศ จึงไม่จำเป็นต้องใช้ตัวแปรเหล่านี้ในการพิจารณาในงานวิจัยของผู้ศึกษา เพราะงานวิจัยของผู้ศึกษาในครั้งนี้จะทำการศึกษาเฉพาะบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งทำให้บริษัทต่าง ๆ มีการปฏิบัติอยู่ภายใต้กฎระเบียบข้อบังคับ แม่บทการบัญชี และมาตรฐานการบัญชีเดียวกันอยู่แล้ว และบริษัทฯ ส่วนใหญ่ก็ได้มีการจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์สากล ดังนั้นผู้ศึกษาจึงไม่นำตัวแปรนี้มาใช้ในการพิจารณา ส่วนตัวแปรความเป็นนานาชาติ (Multinational) ในผลการวิจัยของ Meek และคณะ (1995) ที่มุ่งเน้นในประเด็นการดำเนินงานในหลายประเทศนั้น เป็นตัวแปรหนึ่งที่มีความสัมพันธ์กับระดับการเปิดเผยข้อมูล แต่เนื่องจากสภาพประชากรในการวิจัยของผู้ศึกษา บริษัทฯ ส่วนใหญ่ไม่ได้มีการเข้าไปดำเนินงานในต่างประเทศมากนักจึงเป็นตัวแปรที่ไม่ได้มีความสำคัญ แต่ผู้ศึกษาเห็นว่า หากศึกษาตัวแปร Multinational ในประเด็นของการถือหุ้นโดยชาวต่างชาติก็อาจมีความสัมพันธ์กับระดับการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทฯ กล่าวคือ หากบริษัทมีส่วนการถือหุ้นโดยชาวต่างชาติสูง บริษัทที่มีความจำเป็นจะต้องตอบสนองความต้องการข้อมูลของผู้มีส่วนได้เสียที่มี

ความหลากหลายขึ้น ซึ่งอาจส่งผลให้มีระดับการเปิดเผยข้อมูลที่สูงขึ้น ผู้ศึกษาจึงนำการถือ
หุ้นโดยชาวต่างชาติมาเป็นตัวแปรหนึ่งในการพิจารณาในงานวิจัยนี้ด้วย

นอกจากนี้ ในงานวิจัยของ Isack และ Tan (2003) ก็มีตัวแปรบางตัวที่ไม่เหมาะสมที่
จะนำมาใช้ในการพิจารณาในงานวิจัยของผู้ศึกษา คือ กลุ่มประเทศ (Country cluster) ซึ่งเกิดจาก
ความแตกต่างของแต่ละประเทศเช่นเดียวกับในงานวิจัยของ Meek และคณะ (1995) ที่กล่าว
มาแล้วข้างต้น หุ้นส่วนพันธมิตร (Alliance Partners) ซึ่งเป็นตัวแปรที่เกิดจากลักษณะเฉพาะของ
ธุรกิจสายการบิน การร่วมถือหุ้นโดยรัฐบาล (Government Ownership) ซึ่งเป็นตัวแปรที่ไม่สำคัญ
นัก เนื่องจากสภาพประชากรในการวิจัยของผู้ศึกษา บริษัทฯ ส่วนใหญ่ไม่ได้มีการถือหุ้นโดยรัฐบาล
และตัวแปรสุดท้าย คือ ระยะเวลาในการออกรายงาน (Timeliness of Reporting) ซึ่งจาก
การศึกษาที่ผ่านมาพบว่า ไม่ค่อยมีการนำตัวแปรดังกล่าวมาเป็นปัจจัยที่อาจมีผลกระทบต่อระดับ
การเปิดเผยข้อมูลเท่าไรนัก อันอาจเนื่องมาจากตัวแปรระยะเวลาในการออกรายงานไม่ม
ความสัมพันธ์กับระดับการเปิดเผยข้อมูล อีกทั้งเป็นตัวแปรที่ไม่มีความชัดเจนในการวัด เช่น ใน
งานวิจัยของ Isack และ Tan (2003) นี้ใช้จำนวนวันนับตั้งแต่วันสิ้นสุดรอบระยะเวลาบัญชีจนถึง
วันที่ในรายงานของผู้สอบบัญชี ซึ่งผู้สอบบัญชีอาจมิได้ลงนามในทันทีหลังการเสร็จสิ้นขั้นตอนการ
ตรวจสอบและออกรายงาน นอกจากนี้ จากผลการศึกษาของ Isack และ Tan (2003) พบว่า
ระยะเวลาในการออกรายงานไม่มีความสัมพันธ์กับระดับการเปิดเผยข้อมูลแต่อย่างใด ผู้ศึกษาจึง
ไม่นำตัวแปรที่กล่าวมาข้างต้นเข้ามาพิจารณาในงานวิจัยนี้

ส่วนตัวแปรอายุการดำเนินงานที่ใช้ในงานวิจัยของ Zoysa และ Wijewardena
(2003) ถึงแม้จะมีได้ถูกนำมาพิจารณาความสัมพันธ์กับการเปิดเผยข้อมูลบ่อยนัก แต่ผู้ศึกษาเห็น
ว่าเป็นตัวแปรที่น่าสนใจและสามารถนำมาใช้ในงานวิจัยของผู้ศึกษาได้ โดยตั้งอยู่บนสมมติฐาน
เบื้องต้นว่า อายุการดำเนินงานเปรียบเสมือนประสบการณ์ในการจัดทำรายงานทางการเงินและ
เปิดเผยข้อมูลของบริษัท ยิ่งบริษัทมีประสบการณ์ในการจัดทำรายงานทางการเงินและเปิดเผย
ข้อมูลมาก ก็จะสามารถตอบสนองความต้องการข้อมูลของผู้มีส่วนได้เสียหรือมีการเปิดเผยข้อมูล
ในระดับที่สูง อีกทั้งจากผลการศึกษาของ Zoysa และ Wijewardena (2003) ก็พบว่า อายุการ
ดำเนินงานมีความสัมพันธ์กับระดับการเปิดเผยข้อมูล ผู้ศึกษาจึงนำตัวแปรนี้มาพิจารณาใน
งานวิจัยนี้ด้วย

นอกจากการพิจารณาโครงสร้างเงินทุน ซึ่งเป็นการศึกษาถึงคุณลักษณะของบริษัทที่
เกี่ยวกับความสามารถในการบริหารเงินทุนหรือการชำระหนี้สินในระยะยาวแล้ว ควรมีการ
พิจารณาถึงคุณลักษณะดังกล่าวในระยะสั้นด้วย ซึ่งก็คือ ความสามารถในการบริหารเงินสดหรือ
สินทรัพย์ที่มีสภาพคล่องสูงของบริษัท อีกทั้งจากผลการวิจัยของ Camfferman และ Cooke

(2002) ก็พบว่าตัวแปรดังกล่าวมีความสัมพันธ์กับการเปิดเผยข้อมูลของบริษัท ดังนั้น ผู้ศึกษาจึงนำสภาพคล่องของบริษัทมาเป็นตัวแปรหนึ่งในการศึกษาวิจัยนี้ด้วย

จากการวิเคราะห์ข้างต้นสามารถสรุปตัวแปรที่จะนำมาใช้ในการศึกษาถึงคุณลักษณะของบริษัทที่มีความสัมพันธ์กับระดับการเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปีของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยจะแบ่งตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาออกเป็น 3 ประเภทตามวิธีการแบ่งที่ใช้ในงานวิจัยของ Camfferman และ Cooke (2002) คือ ตัวแปรที่เกี่ยวกับโครงสร้างของบริษัท (Structure – related variables) ตัวแปรที่เกี่ยวกับการดำเนินงานและผลการดำเนินงานของบริษัท (Performance – related variables) และตัวแปรที่เกี่ยวกับธุรกิจหรือการตลาดของบริษัท (Market – related variables) ดังนี้

(1) **ตัวแปรที่เกี่ยวกับโครงสร้างของบริษัท** ประกอบด้วย 4 คุณลักษณะ ได้แก่ ขนาดขององค์กร โครงสร้างทุน โครงสร้างการเป็นเจ้าของ และการถือหุ้นโดยชาวต่างชาติ โดยสามารถวิเคราะห์แนวคิดและเหตุผลของความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต่าง ๆ กับระดับการเปิดเผยข้อมูลได้ ดังนี้

- **ขนาดขององค์กร (Company Size)**

จากความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลและขนาดขององค์กรที่พบในงานวิจัยของ Trotman และ Bradley (1981) Hossain และคณะ (1994) Meek และคณะ (1995) Williams (1999) และ Zoysa และ Wijewardena (2003) พบว่า บริษัทที่มีขนาดใหญ่จะมีการเปิดเผยข้อมูลมากกว่าบริษัทที่มีขนาดเล็ก อันอาจเนื่องมาจากบริษัทที่มีขนาดใหญ่กว่ามีต้นทุนในการจัดทำข้อมูล และความเสี่ยงเปรียบทางการแข่งขันจากการเปิดเผยข้อมูลต่ำกว่าบริษัทที่มีขนาดเล็ก ซึ่งสอดคล้องกับ Diamond และ Verrecchia (1991) พบว่าต้นทุนในการจัดทำจะลดลงตามขนาดองค์กร ในขณะที่เดียวกันเหตุผลในความสัมพันธ์ที่ไม่ได้แสดงออกมาชัดเจนและดูเหมือนว่าไม่น่าจะเป็นไปได้ที่ต้นทุนการเปิดเผยทั้งหมดจะลดลงตามขนาดองค์กร เป็นเพียงแต่การคิดว่าอาจจะมีต้นทุนส่วนที่คงที่ในการเปิดเผยทำให้ต้นทุนต่อขนาดองค์กรลดลง นอกจากนี้ ต้นทุนในการเผยแพร่ข้อมูลของกิจการขนาดเล็กจะสูง เพราะการจะทำให้ข่าวเป็นที่ทราบโดยทั่วกันอาจมีต้นทุนแตกต่างจากกิจการขนาดใหญ่ที่มันักวิเคราะห์ให้ความสนใจ นอกจากนี้ บริษัทขนาดใหญ่ยังต้องเผชิญกับแรงผลักดันที่จะต้องแสดงถึงความรับผิดชอบต่อสังคม เพื่อให้เกิดการยอมรับจากสาธารณชน (Trotman และ Bradley, 1981)

เหตุผลอื่นที่สนับสนุนความสัมพันธ์ของขนาดกิจการและการเปิดเผย คือ งานวิจัยด้านต้นทุนการทำรายการของ King, Pownall และ Waymire (1990) และ Eng และ Mak (2003) กล่าวว่า การเปิดเผยข้อมูลจะเพิ่มตามขนาดของกิจการ เพราะมีเหตุจูงใจให้ต้องมีการใช้ข้อมูลจำนวนมากของกิจการ (มีการขายข้อมูลของกิจการ) และ Skinner (1992) ได้เพิ่มเติมว่า การ

เปิดเผยข้อมูลของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์จะเพิ่มขึ้นตามขนาดองค์กร เพื่อลดต้นทุนด้านกฎหมายอันเกิดจากมูลค่าความเสียหายจากการฟ้องร้อง ในทำนองเดียวกันงานวิจัยของ Singhvi และ Desai (1971) Zarzeski และ Robb (2001) และ Chow และ Wong-Boren (1987) ให้ความเห็นว่า ขนาดของสินทรัพย์ของบริษัทซึ่งใช้วัดขนาดองค์กรจะมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับระดับคุณภาพการเปิดเผยข้อมูล โดยจะมีแนวโน้มเปิดเผยข้อมูลมากเพราะบริษัทขนาดใหญ่จะได้รับประโยชน์จากการเปิดเผยข้อมูล ในขณะที่บริษัทขนาดเล็กมองว่าการเปิดเผยข้อมูลอย่างเต็มที่จะเป็นภัยต่อบริษัท

- โครงสร้างเงินทุน (Capital Structure)

ตามทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสีย (Stakeholder Theory) สามารถวิเคราะห์ได้ว่า บริษัทที่มีโครงสร้างทุนที่มีระดับหนี้สินต่อทุนในสัดส่วนที่ค่อนข้างสูง น่าที่จะมีความจำเป็นในการเปิดเผยข้อมูลในระดับที่สูงกว่าบริษัทที่มีสัดส่วนหนี้สินต่ำกว่า เพราะบริษัทจะต้องเปิดเผยข้อมูลเพื่อเป็นการให้ความเชื่อมั่นกับเจ้าหนี้หรือผู้ให้กู้ถึงผลการดำเนินงานและความสามารถในการชำระหนี้ ซึ่งสอดคล้องกับ Sengupta (1998) และ Eng และ Mak (2003) กล่าวว่าองค์กรธุรกิจที่มีระดับคุณภาพด้านการเปิดเผยข้อมูลสูงจะมีต้นทุนการก่อหนี้ต่ำ โดยมองว่าการเปิดเผยข้อมูลที่มีความละเอียดและทันเวลาจะทำให้ผู้ให้กู้ยืมและผู้รับประกันมีความเข้าใจในความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัทได้ดี ซึ่งจะช่วยลดต้นทุนการก่อหนี้ ผลของการเปิดเผยข้อมูลนี้จะมีความสำคัญยิ่งในสถานการณ์ที่ตลาดมีความไม่แน่นอน โดยดูได้จาก Variance of Stock Return ของบริษัท ทั้งนี้เพราะการก่อหนี้เป็นแหล่งเงินทุนภายนอกที่สำคัญของบริษัท ทำให้มีเหตุจูงใจให้มีการเปิดเผยข้อมูลขององค์กร ในการศึกษาของ Eng และ Mak (2003) ได้ใช้กลุ่มตัวอย่างบริษัทที่มีการเปิดเผยข้อมูลประจำปีและไตรมาส 400 – 500 บริษัท และใช้ตัวแบบวัดต้นทุนการก่อหนี้โดยมีตัวแปรควบคุมได้แก่ ขนาด สาระสำคัญ และลักษณะพิเศษของหนี้ อัตราดอกเบี้ยในตลาด ระดับเศรษฐกิจในวงจรอายุของเศรษฐกิจ ซึ่งแยกออกเป็น 2 กลุ่ม คือ ลักษณะการก่อหนี้และสถานะตลาด

ในงานวิจัยของ Botosan และ Plumlee (2002) ได้รายงานความสัมพันธ์ของต้นทุนที่คาดว่าจะเกิดขึ้นในส่วนของต้นทุนเงินทุนกับประเภทการเปิดเผยข้อมูล 3 ประเภท (การเปิดเผยในรายงานประจำปี รายงานไตรมาส และเอกสารเผยแพร่อื่น) ซึ่งต้นทุนเงินทุนจะลดลงในระดับการเปิดเผยข้อมูลที่มากขึ้น ซึ่งสอดคล้องกับ Lang และ Lundholm (2000) ที่กล่าวว่าระดับการเปิดเผยข้อมูลที่เพิ่มขึ้นไม่ได้ทำให้ต้นทุนเงินทุนลดลงเสียทั้งหมด เพราะความสัมพันธ์ระหว่างระดับการเปิดเผยข้อมูลและต้นทุนเงินทุนจะผันแปรตามประเภทการเปิดเผยข้อมูล (การเปิดเผยในรายงานประจำปี รายงานไตรมาส และเอกสารเผยแพร่อื่น) โดยการเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปี

มากจะให้ประโยชน์ในต้นทุนที่ต่ำลง แต่การเปิดเผยข้อมูลในประเภทอื่น ๆ ซึ่งอาจมีความทันต่อเวลามากกว่าจะทำให้ต้นทุนเงินลงทุนสูงขึ้น

นอกจากนี้งานวิจัยของ Diamond และ Verrecchia (1991) ยังกล่าวอีกว่าการเปิดเผยข้อมูลสู่สาธารณะจะช่วยลดความไม่เท่าเทียมกันของข้อมูล ทำให้หลักทรัพย์มีสภาพคล่องมากขึ้นและเป็นที่ต้องการของนักลงทุน ส่งผลให้ต้นทุนเงินลงทุนลดลง และ Zarzeski และ Robb (2001) พบว่าบริษัทที่มีการจัดหาเงินทุนจากการก่อหนี้เป็นส่วนใหญ่จะมีในบริษัทที่ทำธุรกิจในประเทศและมักมีการเปิดเผยข้อมูลสู่สาธารณะน้อย และเมื่อมีการแข่งขันในระดับประเทศ บริษัทขนาดใหญ่จะมีระดับการเปิดเผยข้อมูลที่เป็นประโยชน์แก่นักลงทุนเพิ่มขึ้น

- โครงสร้างการเป็นเจ้าของ (Ownership Structure)

จากงานวิจัยของ Singhvi และ Desai (1971) พบว่า ความสัมพันธ์ระหว่างระดับการเปิดเผยข้อมูลกับโครงสร้างการเป็นเจ้าของซึ่งวัดจากจำนวนผู้ถือหุ้นนั้น เกิดจากการที่บริษัทมีผู้ถือหุ้นจำนวนมากทำให้บริษัทมีลักษณะความเป็นสาธารณะมากขึ้น ได้รับความสนใจและแรงกดดันจากความคาดหวังของผู้ถือหุ้นและนักวิเคราะห์ที่บริษัทจะมีการเปิดเผยข้อมูลอย่างละเอียดและครบถ้วน นอกจากนี้การเปิดเผยข้อมูลจำนวนมากยังเป็นการลดแรงกดดันจากการเพ่งเล็งของหน่วยงานที่กำกับดูแล และเป็นการสร้างความแข็งแกร่งหรือความสามารถทางการตลาดให้กับหลักทรัพย์ของบริษัท และ Kanda (1999) กล่าวว่าความมีประสิทธิภาพของการเปิดเผยข้อมูลนอกจากจะขึ้นอยู่กับกฎข้อบังคับแล้วยังขึ้นอยู่กับโครงสร้างการเป็นเจ้าของด้วย ซึ่งสอดคล้องกับการศึกษาของ Lam และคณะ (1994) ที่ได้กล่าวไว้ว่า การเปิดเผยข้อมูลของบริษัทที่อยู่ในภูมิภาคเอเชียมักได้รับอิทธิพลจากรูปแบบการเป็นเจ้าของและโครงสร้างการบริหารงาน บริษัทที่อยู่ในประเทศแถบเอเชียมักถูกควบคุมโดยกลุ่มครอบครัว ผ่านทางการดำรงตำแหน่งเป็นผู้บริหารระดับสูงของบริษัทหรือการถือหุ้นในสัดส่วนที่สูงมาก ในขณะที่ประเทศที่พัฒนาแล้วการถือหุ้นจะมีกระจายออกไปทั้งผู้ถือหุ้นสถาบันและประชาชนทั่วไป บริษัทที่ถูกควบคุมโดยครอบครัวจึงมีความจำเป็นต้องเปิดเผยข้อมูลน้อยกว่า เนื่องจากผู้ถือหุ้นส่วนใหญ่ได้รับข้อมูลอยู่แล้วอันเนื่องมาจากเป็นบุคคลภายในบริษัท

นอกจากนี้ ผลการศึกษาของนวพร พงษ์ตันทกุล (2546) ระบุว่า การถือหุ้นโดยกรรมการและผู้บริหารซึ่งเป็นบุคคลภายในบริษัทจะมีความสัมพันธ์ทางลบกับคุณภาพการเปิดเผยข้อมูล แต่การถือหุ้นของสถาบันซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นภายนอกบริษัทจะมีความสัมพันธ์ในทางบวกกับคุณภาพการเปิดเผยข้อมูล

- การถือหุ้นโดยชาวต่างชาติ (Multinational Share Holder)

แนวคิดจากบทความของ วิเชษฐ์ โรจนสุกาญจน และศิลาพร ศรีจันเพชร (2539) ระบุว่า บริษัทที่มีการเปิดเผยข้อมูลโดยสมัครใจ (Voluntary Disclosure) นั้นอาจเห็นว่า บริษัทได้รับประโยชน์จากการเปิดเผยข้อมูล เนื่องจากการแข่งขันด้านการจัดหาเงินทุนระดับสากลในปัจจุบันเป็นตัวผลักดันสำคัญที่ทำให้บริษัทข้ามชาติต้องเปิดเผยข้อมูลมากขึ้น อีกทั้งการเปิดเผยข้อมูลเป็นวิถีทางสำหรับบริษัทข้ามชาติในการเข้าถึงข้อมูลเจ้าหนี้และผู้ลงทุนในประเทศอื่น ๆ โดยไม่ต้องละเว้นการปฏิบัติตามมาตรฐานการบัญชีการเงินของตน และเป็นการแก้ไขรายงานระหว่างประเทศได้ในขณะที่ยังมีความแตกต่างด้านหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไปทั่วโลก นอกจากนี้ Eng และ Mak (2003) กล่าวถึงการถือหุ้นในธุรกิจโดยรัฐหรือองค์กรของรัฐว่าจะมีอิทธิพล อย่างมีสาระสำคัญต่อการเพิ่มขึ้นของระดับการเปิดเผยข้อมูลในรายงานทางการเงิน

งานวิจัยส่วนใหญ่สรุปว่า บริษัทในประเทศจะมีการเปิดเผยข้อมูลเป็นไปในแนวทางเดียวกัน คือ มีการปกปิดตามวัฒนธรรมการดำเนินธุรกิจของแต่ละประเทศ ในขณะที่บริษัทต่างชาติมีการเปิดเผยข้อมูลที่เป็นที่ยอมรับในระดับประเทศ ซึ่งเป็นไปในแนวทางเดียวกัน (ตามมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศ (IAS)) และในกรณีมาจากประเทศที่มีวัฒนธรรมการปกปิดข้อมูลจะมีการเปิดเผยข้อมูลมากขึ้นกว่าในประเทศตน ทั้งนี้เพื่อแสดงถึงคุณภาพการบริหารงาน นอกจากนี้ Zarzeski และ Robb (2001) ที่กล่าวถึงการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทต่างชาติว่า ความบีบคั้นทางการตลาดจะส่งผลต่อระดับการเปิดเผยข้อมูล โดยในบริษัทที่เป็นบริษัทแม่และมีบริษัทลูกทำธุรกิจในต่างประเทศ หรือมีการติดต่อธุรกิจกับต่างประเทศในระดับสูง จะมีระดับการเปิดเผยข้อมูลที่สูงกว่าปกติ โดยมองว่าวัฒนธรรมและแรงผลักดันในด้านการตลาด จะมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับระดับการเปิดเผยข้อมูล เนื่องจากการเปิดเผยข้อมูลจะให้ประโยชน์สมเหตุสมผลกับต้นทุนที่เสียไป เช่น เพิ่มความสามารถในการแข่งขัน ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Verrecchia (1983) ยังกล่าวอีกว่า จากการใช้ The International Disclosure Model ซึ่งผลตรงกับ Gray's Theory ว่าเมื่อบริษัทก้าวสู่การเป็นบริษัทข้ามชาติจะมีระดับการเปิดเผยข้อมูลที่สูงขึ้นในทางตรงกันข้าม บริษัทข้ามชาติจากประเทศที่ชอบปกปิดข้อมูลสมควรเปิดเผยจะเลียนแบบการปฏิบัติของคู่แข่งในระดับประเทศ

(2) ตัวแปรที่เกี่ยวกับการดำเนินงานและผลการดำเนินงานของบริษัท ประกอบด้วย 3 คุณลักษณะ ได้แก่ อายุการดำเนินงาน ความสามารถในการทำกำไร และสภาพคล่องของบริษัท และตั้งเป็นสมมติฐานเพื่อการศึกษาสำหรับทิศทางการสัมพันธ์กับระดับการเปิดเผยข้อมูลได้ดังนี้

- อายุการดำเนินงาน (Age)

จากผลการศึกษาของ Zoysa และ Wijewardena (2003) พบว่า อายุมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับระดับการเปิดเผยข้อมูล คือ บริษัทที่มีอายุการดำเนินงานสูงจะมีระดับการเปิดเผยข้อมูลสูง ซึ่งทั้งนี้ อาจเนื่องมาจากการที่บริษัทได้ดำเนินงานมาเป็นเวลานานทำให้ได้เรียนรู้จากประสบการณ์ว่า ควรมีการเปิดเผยข้อมูลอะไรให้แก่ผู้ใช้ข้อมูลได้อย่างครบถ้วนมากกว่าบริษัทที่เพิ่งเริ่มดำเนินงาน

นอกจากนี้บริษัทที่มีอายุการดำเนินงานในตลาดหลักทรัพย์มายาวนานมักจะเป็นบริษัทที่มีผลการดำเนินงานดี และได้รับความเชื่อถือจากลูกค้าหรือนักลงทุนถึงเรื่องความมั่นคงและความสามารถทางธุรกิจของบริษัท รวมถึงได้รับความสนใจจากนักลงทุน จึงต้องมีการเปิดเผยข้อมูลที่แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการประกอบธุรกิจที่ยาวนานของบริษัท

- ความสามารถในการทำกำไร (Profitability)

ผลการศึกษาโดยส่วนใหญ่พบว่า ความสมัครใจที่จะเปิดเผยข้อมูลมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานของบริษัท แต่แนวทางการสัมพันธ์ยังไม่ชัดเจน โดยงานวิจัยส่วนใหญ่จะกล่าวว่าบริษัทจะมีการเปิดเผยข้อมูลมากหากมีผลการดำเนินงานดี อาทิ งานวิจัยของ Lang และ Lundholm (1993) พบว่ามีความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างการเปิดเผยข้อมูลและผลการดำเนินงาน ซึ่งปรากฏใน Theoretical Model โดยประโยชน์ของการเปิดเผยข้อมูลที่สูงขึ้นจะช่วยลดประมาณการความเสี่ยง และในงานวิจัยอีกชิ้นของ Lang และ Lundholm (1996) พบว่ากิจการจะเพิ่มระดับการเปิดเผยข้อมูล หากคาดว่าจะมีการออกหุ้นใหม่ในอนาคตอันใกล้และราคาหุ้นที่ออกใหม่สูงกว่าที่ผ่านมา และในกรณีที่มีผลการดำเนินงานสูงกว่าเกณฑ์ที่ตั้งไว้ก็จะมีการเปิดเผยข้อมูลในทางตรงกันข้ามหากทำได้ไม่ถึงเกณฑ์ก็จะมีไม่มีการเปิดเผยข้อมูล

นอกจากนี้ Diamond (1985) กล่าวว่าแม้ว่าการเปิดเผยข้อมูลจะช่วยลดต้นทุนการทำรายการ แต่กิจการจะพิจารณาผลการดำเนินงานก่อนจะเปิดเผยข้อมูล ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Singhvi และ Desai (1971) ได้ใช้อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on Asset) ในการวัดผลการดำเนินงานของกิจการ ในกรณีที่อัตราผลตอบแทนสูง ผู้บริหารก็จะยินดีเพิ่มระดับการเปิดเผยข้อมูลเพื่อเป็นการรักษาตำแหน่งและผลตอบแทนต่าง ๆ ในทางตรงกันข้ามหากอัตราผลตอบแทนต่ำก็จะเปิดเผยข้อมูลให้น้อยที่สุดที่จะอธิบายเหตุผลของการขาดทุน (Ratio of Net Profit to Net Sales) ซึ่งเป็นการมองภาพรวมของการดำเนินงาน เมื่อมีอัตราส่วนกำไรสุทธิสูงก็จะชดเชยต้นทุนได้เร็ว ทำให้ประสบความสำเร็จในการดำเนินงาน เมื่อมีอัตราส่วนกำไรสุทธิสูงก็จะชดเชยต้นทุนได้เร็ว ทำให้ประสบความสำเร็จในการดำเนินธุรกิจ และเมื่อมีอัตราส่วนกำไรสุทธิสูงกว่าค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมก็ไม่ต้องกังวลภาวะบีบคั้นด้านราคาในการแข่งขัน

สำหรับด้านความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานและการเปิดเผยข้อมูล ซึ่งมี ความสัมพันธ์หลายประเภทรวมกันอยู่ ในงานวิจัยบางเรื่องเกี่ยวกับ Management Earning Forecast (เช่น Patell, 1976, Penman, 1980) และ Lev และ Penman (1990) กล่าวว่า กิจการ มักจะมีการเปิดเผยข้อมูลหากการเปิดเผยในอดีตให้ผลดีต่อกำไรของกิจการ และกำไรที่พยากรณ์ ไว้ในเกณฑ์เฉลี่ย ซึ่งให้ผลเชิงบวกแก่ผลตอบแทน อย่างไรก็ตามกิจการมีแนวโน้มที่จะเปิดเผยข่าว ดีมากกว่าข่าวร้าย ล่าสุดมีงานวิจัยที่ชัดเจนเกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูลของกิจการ โดยกิจการทั่วไป จะให้ข้อมูลเกี่ยวกับผลกำไร (Skinner, 1992) และประมาณการ (Baginski, Hassel และ Waymire, 1992) ที่มักมีการเปิดเผยข่าวดีมากกว่าข่าวร้าย โดย McNichols (1988) ยังกล่าว เกี่ยวกับการประเมินข้อมูลที่บริษัทยินดีเปิดเผยโดยสมัครใจ (Voluntary Disclosure) ว่ามีความ โอนเอียงไปในเชิงลบในวันประกาศผลกำไร สรุปได้ว่ามักมีการประกาศข่าวดีก่อนวันประกาศผล กำไร และในทางกลับกันมักมีการประกาศข่าวร้ายเมื่อบริษัทมีการประกาศผลกำไรเป็นที่เรียบร้อย แล้ว

- สภาพคล่องของบริษัท (Liquidity)

สภาพคล่องของบริษัท เป็นตัวแปรที่มีได้มีการใช้ในการศึกษาความสัมพันธ์กับ ระดับการเปิดเผยข้อมูลบ่อยนัก ดังนั้น ผลการวิจัยเกี่ยวกับความสัมพันธ์ของสภาพคล่องของ บริษัทกับการเปิดเผยข้อมูลจึงไม่เด่นชัดนัก แต่จากผลการศึกษาของ Camfferman และ Cooke (2002) ที่นำตัวแปรนี้มาพิจารณาด้วยพบว่า สภาพคล่องของบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงลบกับระดับ การเปิดเผยข้อมูลของบริษัทฯ ซึ่งสอดคล้องกับผลการวิจัยของ Wallace et al. (1994) และมีความ เป็นไปได้ที่บริษัทที่มีสภาพคล่องสูงจะมีการเปิดเผยข้อมูลในระดับที่ต่ำกว่า บริษัทที่มีสภาพคล่อง ต่ำ อันอาจเนื่องมาจากความต้องการของบริษัทที่จะแสดงให้เห็นบริษัทยังคงมีความสามารถในการดำเนินงานต่อไปถึงแม้จะมีสภาพคล่องต่ำก็ตาม

(3) **ตัวแปรที่เกี่ยวกับธุรกิจหรือการตลาดของบริษัท** ประกอบด้วย 2 คุณลักษณะ ได้แก่ ประเภทของผู้สอบบัญชี และประเภทอุตสาหกรรม และตั้งเป็นสมมติฐานเพื่อการศึกษา สำหรับทิศทางความสัมพันธ์กับระดับการเปิดเผยข้อมูลได้ดังนี้

- ประเภทของผู้สอบบัญชี (Type of Auditor)

จากการศึกษาของ Singhvi และ Desai (1971) Eng และ Mak (2003) Chen และ Jaggi (2000) พบว่า สำนักงานสอบบัญชีย่อมมีอิทธิพลต่อจำนวนข้อมูลที่เปิดเผยในงบ การเงินแน่นอน แต่ระดับความมีอิทธิพลของสำนักงานสอบบัญชีแต่ละแห่งจะแตกต่างกัน โดย สำนักงานสอบบัญชีจะเป็นผู้กำหนดจำนวนข้อมูลที่ต้องมีการเปิดเผยในงบการเงิน ให้มีความ

เพียงพอ (Adequacy) หรือความมีนัยสำคัญ (Maturity) อย่างน้อยที่สุดก็ต้องมีข้อมูลตามรายงานของผู้สอบบัญชี การเปิดเผยข้อมูลเพียงพอเพียงตามมาตรฐานโดยปกติแล้วจะเป็นไปตามวินิจฉัยของผู้สอบบัญชี หรือความต้องการของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.)

นอกจากนี้ Watts และ Zimmerman (1986) และ Craswell และ Taylor (1992) พบว่า การใช้สำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่กว่ามีความสัมพันธ์อย่างมากกับระดับการเปิดเผยข้อมูลที่สูงกว่านั้น อาจเป็นเพราะสำนักงานสอบบัญชีที่มีขนาดใหญ่กว่ามักจะถูกคาดหวังว่าจะมีการให้บริการที่มีคุณภาพสูง และต้องเผชิญกับความเสี่ยงต่อการขาดทุนจากการถูกฟ้องร้องหากสำนักงานมีความสัมพันธ์กับบริษัทลูกค้าที่เปิดเผยข้อมูลไม่ครบถ้วน (Craswell และ Taylor, 1992) ดังนั้น สำนักงานจึงพยายามใช้อำนาจหน้าที่ในการผลักดันให้บริษัทลูกค้ามีการเปิดเผยข้อมูลในระดับที่สูงขึ้นในรายงานประจำปี

- ประเภทอุตสาหกรรม (Industry)

บริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมต่างกัน ย่อมมีลักษณะการดำเนินงานและสภาพแวดล้อมทางธุรกิจที่แตกต่างกัน ซึ่งจากการทำวิจัยของ Cooke (1992) ในประเทศญี่ปุ่น พบว่าบริษัทที่ประกอบธุรกิจการผลิตจะมีการเปิดเผยข้อมูลมากกว่าบริษัทที่ได้ทำการผลิต เนื่องจากมีการเปิดเผยถึงสาระสำคัญและผลการดำเนินงานผลิตต่าง ๆ ไม่ว่าจะเป็น ต้นทุนวัตถุดิบ ขั้นตอนการผลิต ปัญหาการผลิต รวมถึงผลกระทบที่เกิดขึ้นต่อสิ่งแวดล้อม เป็นต้น ซึ่งสอดคล้องกับผลการวิจัยของ Stanga (1976), Belkaoui and Kahl (1978), Amernic and Maiocco (1981), and Cooke (1996). นอกจากนี้ Cooke (1989b) ยังได้ตั้งสมมติฐานอีกว่า การเปิดเผยข้อมูลของบริษัทต่าง ๆ อาจได้รับผลกระทบมาจากบริษัทที่เป็นผู้นำในธุรกิจและมีการเปิดเผยข้อมูลอย่างละเอียด ซึ่งส่งผลให้บริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกับบริษัทผู้นำดังกล่าวได้มีการพัฒนาการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทตนให้ดีขึ้นด้วย เพื่อเพิ่มความสามารถในการแข่งขัน ทำให้บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมดังกล่าวโดยเฉลี่ยมีการเปิดเผยข้อมูลในระดับที่สูงกว่าบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอื่น

จากที่กล่าวมาข้างต้น สามารถสรุปได้ว่า ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ประกอบด้วย 9 ตัวแปร และผู้ศึกษาจะทำการศึกษาโดยใช้ตัวแบบ (Model) ในการศึกษาความสัมพันธ์ เนื่องจากลักษณะประชากร คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีการแบ่งประเภทอุตสาหกรรมออกเป็น 7 กลุ่มใหญ่ และแบ่งย่อยออกเป็น 26 กลุ่มย่อยตามลักษณะอุตสาหกรรมที่แตกต่างกัน โดยบริษัทในบางประเภทอุตสาหกรรมมีจำนวนน้อยและแตกต่างจาก

อุตสาหกรรมประเภทอื่นอย่างมาก ซึ่งความแตกต่างดังกล่าวอาจส่งผลกระทบต่อการคำนวณทางสถิติ รวมถึงการแบ่งประเภทอุตสาหกรรมที่มีเป็นจำนวนมากและแต่ละอุตสาหกรรมมีสภาพแวดล้อมทางธุรกิจแตกต่างกันมาก หากนำมาทำการศึกษาโดยใช้ตัวแบบอาจจะส่งผลให้สรุปผลการวิจัยผิดพลาดได้ ดังนั้น ผู้ศึกษาจึงแยกตัวแปรประเภทอุตสาหกรรมออกมาทำการศึกษาเพิ่มเติมจากการศึกษาโดยใช้ตัวแบบ ทำให้สามารถแบ่งการศึกษาออกเป็น 2 ลักษณะ คือ

การศึกษาโดยใช้ตัวแบบ ประกอบด้วย 8 ตัวแปร คือ

- ขนาดองค์กร (Company Size)
- โครงสร้างเงินทุน (Capital Structure)
- โครงสร้างการเป็นเจ้าของ (Ownership Structure)
- การถือหุ้นโดยชาวต่างชาติ (Multinational Share Holder)
- อายุการดำเนินงาน (Age)
- ความสามารถในการทำกำไร (Profitability)
- สภาพคล่องของบริษัท (Liquidity)
- ประเภทผู้สอบบัญชี (Type of Auditor)

การศึกษาเพิ่มเติมจากตัวแบบ 1 ตัวแปร คือ

- ประเภทอุตสาหกรรม (Industry)

3. การวัดมูลค่าของตัวแปรต่าง ๆ และระดับการเปิดเผยข้อมูล

การทบทวนวรรณกรรมในเรื่องของเกณฑ์การวัดมูลค่าของตัวแปรต่าง ๆ นั้น ผู้ศึกษาจะอ้างอิงถึงกรอบแนวคิดงานวิจัยในอดีตดังที่สรุปไว้ในตารางที่ 2.1 โดยจะกล่าวถึงเฉพาะตัวแปรที่ได้เลือกนำมาใช้ในงานวิจัยนี้เท่านั้น และจะอธิบายวิธีการวัดมูลค่าของตัวแปรแต่ละตัวแยกกันตามลำดับ ดังนี้

- ขนาดขององค์กร (Company Size)

จากตารางที่ 2.1 ซึ่งแสดงกรอบงานวิจัยในอดีต จะเห็นว่าในงานวิจัยส่วนใหญ่จะใช้ยอดสินทรัพย์รวมเป็นตัววัดขนาดองค์กร ยกเว้น Meek และคณะ (1995) ที่วัดขนาดขององค์กรโดยการใช้ยอดขายได้รวมแทนการใช้ยอดสินทรัพย์รวม เพราะเป็นรายการที่ได้รับผลกระทบจากความแตกต่างระหว่างประเทศน้อยที่สุด (อันเนื่องมาจากการศึกษาระหว่างประเทศ) และ Isack และ Tan (2003) ที่วัดขนาดขององค์กรโดยใช้ดัชนีในการวัดขนาด ซึ่งประกอบด้วยปัจจัยต่าง ๆ คือ ยอดขายได้รวม ยอดสินทรัพย์รวม จำนวนพนักงานและเกณฑ์วัดความสามารถในการ

ให้บริการที่สร้างรายได้ของธุรกิจสายการบิน เนื่องจากการวัดขนาดของธุรกิจสายการบิน โดยเฉพาะ อันเป็นความแตกต่างที่เกิดจากรูปแบบวิจัย ดังนั้น ในงานวิจัยนี้ที่ประชากรมีการใช้กฎระเบียบข้อบังคับ แม่บทการบัญชี และใช้มาตรฐานการบัญชีแบบเดียวกัน จึงมิได้รับผลกระทบจากเกณฑ์การวัดมูลค่าสินทรัพย์ที่แตกต่างกันและเพื่อความสะดวกในการวัดขนาด ผู้ศึกษาจึงใช้ยอดสินทรัพย์รวมเป็นตัววัดขนาดขององค์กร

- โครงสร้างเงินทุน (Capital Structure)

ผู้ทำการวิจัยส่วนใหญ่จะใช้อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Long-term Debt to Equity Ratio) เป็นเกณฑ์วัดระดับโครงสร้างทุน ส่วน Isack และ Tan (2003) และนอพร (2546) ถึงแม้จะใช้อัตราส่วนทางการเงินที่แตกต่างกันออกไป แต่ก็ยังคงเป็นอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการพิจารณาโครงสร้างเงินทุนของกิจการ เช่น อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อสินทรัพย์รวม (Long-term Debt to Total Asset Ratio) และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) ซึ่งผู้ศึกษามีความเห็นว่า การใช้อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีความเหมาะสมในการศึกษาที่เกี่ยวกับระดับการเปิดเผยข้อมูลมากกว่าอัตราส่วนทางการเงินอื่น ๆ เนื่องจากจำนวนหนี้สินระยะยาวน่าจะมีความสัมพันธ์กับระดับการเปิดเผยข้อมูล คือ บริษัทจะเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับผลการดำเนินงานและฐานะการเงินอย่างละเอียด เพื่อสนองตอบความต้องการของผู้ให้กู้ที่ต้องการทราบถึงความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยและชำระหนี้ของบริษัท

- โครงสร้างการเป็นเจ้าของ (Ownership Structure)

ในการวัดโครงสร้างการเป็นเจ้าของนี้ ผู้ทำการวิจัยได้ใช้วิธีการวัดที่ต่างกัน โดยผู้ศึกษาจะเลือกใช้เปอร์เซ็นต์การถือหุ้นของผู้ถือหุ้นสูงสุด 10 รายแรกต่อจำนวนหุ้นที่ออกและเรียกชำระแล้วทั้งหมดเป็นเกณฑ์วัดโครงสร้างการเป็นเจ้าของ เนื่องจากมีความสอดคล้องกับสมมติฐานเบื้องต้นที่ว่า หากบริษัทมีโครงสร้างการเป็นเจ้าของที่มีลักษณะการกระจายการถือหุ้นต่ำ คือ มีสัดส่วนการถือหุ้นส่วนใหญ่เป็นของบุคคลบางกลุ่มที่มีความสนิทชิดเชื้อกัน หรือเป็นผู้บริหาร หรือกรรมการของบริษัทซึ่งมีจำนวนน้อยราย ซึ่งจะทำให้บริษัทมีการเปิดเผยข้อมูลในระดับต่ำด้วย เนื่องจากผู้ถือหุ้นที่เป็นเสียงส่วนใหญ่อาจทราบข้อมูลภายในอยู่แล้ว บริษัทจึงได้รับแรงกดดันให้มีการเปิดเผยข้อมูลจากผู้ถือหุ้นรายย่อยในระดับต่ำ อีกทั้งในรายงานประจำปีของบริษัทที่มีการระบุเปอร์เซ็นต์การถือหุ้นของผู้ถือหุ้นสูงสุด 10 รายแรกอยู่แล้ว ซึ่งทำให้สะดวกต่อการเก็บข้อมูล

- การถือหุ้นโดยชาวต่างชาติ (Multinational Share Holder)

เนื่องจากตัวแปร Multinational ที่ใช้ในการวิจัยของ Meek และคณะ (1995) นั้นมุ่งประเด็นการดำเนินงานในหลายประเทศ จึงใช้อัตราส่วนของรายได้จากการดำเนินงานในต่างประเทศต่อยอดขายได้ทั้งหมดเป็นเกณฑ์วัด แต่ในงานวิจัยของผู้ศึกษาจะมุ่งเน้นการศึกษา Multinational ในประเด็นของการถือหุ้นโดยชาวต่างชาติ ซึ่งทำให้เป็นการไม่เหมาะสมที่จะใช้อัตราส่วนของรายได้จากการดำเนินงานในต่างประเทศต่อยอดขายได้ทั้งหมด เป็นเกณฑ์วัดมูลค่า ดังนั้นในการศึกษานี้ ผู้ศึกษาจึงใช้สัดส่วนการถือหุ้นของชาวต่างชาติโดยคิดเป็นร้อยละของจำนวนหุ้นที่ออกและเรียกชำระแล้วทั้งหมดเป็นเกณฑ์วัดมูลค่า

- อายุ (Age)

อายุการดำเนินงานเป็นตัวแปรที่ไม่ค่อยได้นำมาศึกษาความสัมพันธ์กับระดับการเปิดเผยข้อมูลในงานวิจัยอื่น ๆ มากนัก และในการวิจัยของ Zoysa และ Wijewardena (2003) ซึ่งวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอายุการดำเนินงานกับการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทนั้น ก็ได้มีการระบุไว้โดยชัดเจนว่า ใช้ระยะเวลาใดเป็นตัววัดมูลค่าที่แน่นอน ซึ่งในการศึกษานี้จะเลือกใช้ระยะเวลาจำนวนปี นับตั้งแต่วันที่บริษัทได้จดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจนถึงปัจจุบันที่ได้ใช้เป็นข้อมูลในการศึกษา เนื่องจากผู้ศึกษามีสมมติฐานเบื้องต้นว่า ยิ่งบริษัทมีประสบการณ์ในการเป็นบริษัทมหาชน (ซึ่งมีความต้องการข้อมูลของผู้มีส่วนได้เสียจำนวนมาก) มากเท่าไร จะทำให้บริษัทมีความสามารถในการตอบสนองความต้องการข้อมูลของผู้มีส่วนได้เสียโดยการเปิดเผยข้อมูลในระดับที่สูงขึ้นด้วย

- ความสามารถในการทำกำไร (Profitability)

จากตารางสรุปงานวิจัยในอดีต (ตารางที่ 2.1) จะเห็นว่า ในการวัดความสามารถในการทำกำไรนั้น ผู้วิจัยส่วนใหญ่จะใช้อัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ในการวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรเป็นตัววัดมูลค่า แต่เลือกใช้อัตราส่วนทางการเงินที่แตกต่างกันไป ไม่ว่าจะเป็นอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Rate of Return on Assets: ROA) อัตราผลตอบแทนต่อค่าขาย (Return on Sales) หรืออัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) ซึ่งเมื่อพิจารณาในลักษณะขององค์ประกอบของอัตราส่วนทางการเงินแล้ว สามารถกล่าวโดยสรุปได้ว่า ผู้ทำการวิจัยมักจะนำกำไรสุทธิหรือกำไรสุทธิก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีเป็นตัวตั้ง และหารด้วยฐานซึ่งอาจเป็นค่าเฉลี่ยของยอดสินทรัพย์รวมหรือยอดขายรวม ซึ่งในงานวิจัยนี้ผู้ศึกษาจะเลือกใช้อัตราส่วนของกำไรสุทธิก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีต่อค่าเฉลี่ยของสินทรัพย์รวมหรือ ROA ในการวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร เนื่องจากการใช้อัตราส่วนทางการเงินใดก็ได้มีความ

แตกต่างกันมากนัก อีกทั้งการใช้ ROA ทำให้ผู้ศึกษาสามารถใช้ Profit Margin และ Asset Turnover ซึ่งเป็นองค์ประกอบของ ROA ในการวิเคราะห์ข้อมูลในรายละเอียดได้

- สภาพคล่องของบริษัท (Liquidity)

สภาพคล่องของบริษัท เป็นอีกตัวแปรหนึ่งที่มีได้มีการนำมาพิจารณาในการศึกษาเกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูลมากนัก ซึ่ง Camfferman และ Cooke (2002) ที่ใช้ตัวแปรนี้ในการศึกษาได้ใช้อัตราส่วนทางการเงินที่เกี่ยวกับการวิเคราะห์สภาพคล่องของบริษัท คือ อัตราส่วนหมุนเวียน (Current Ratio) เป็นเกณฑ์วัด ซึ่งผู้ศึกษาเห็นว่ามีเหมาะสมอย่างยิ่ง จึงเลือกใช้อัตราส่วนหมุนเวียนนี้ในการวัดสภาพคล่องของกิจการ

- ประเภทของผู้สอบบัญชี (Type of Auditor)

ผู้ทำการวิจัยส่วนใหญ่จะใช้ตัวแปรเทียม (0, 1) ในการวัดประเภทของผู้สอบบัญชี ซึ่งมักจะแบ่งออกเป็น 2 กลุ่ม คือ กลุ่มที่มีการตรวจสอบบัญชีโดยบริษัทสอบบัญชีที่มีขนาดใหญ่หรือเป็นบริษัทที่เป็น Big 5 และอีกกลุ่มก็คือ บริษัทที่ได้มีการตรวจสอบบัญชีโดยบริษัทสอบบัญชีที่มีขนาดเล็กหรือมิได้เป็น Big 5 ซึ่งในการวิจัยของผู้ศึกษานี้ จะใช้ตัวแปรเทียม (0, 1) เป็นตัววัดขนาด ซึ่งมีการแบ่งออกเป็น 2 กลุ่มเช่นกัน แต่จะหมายถึงกลุ่มที่มีการตรวจสอบบัญชีโดยบริษัทสอบบัญชีที่เป็น Big 4 และบริษัทที่ได้มีการตรวจสอบบัญชีโดยบริษัทสอบบัญชีที่เป็น Big 4 เท่านั้น เนื่องจากบริษัท อาร์เทอร์ แอนเดอร์สัน ซึ่งเป็นหนึ่งในกลุ่ม Big 5 ได้ปิดตัวลง จึงทำให้เหลือเพียง Big 4 เท่านั้น ซึ่งประกอบด้วยบริษัท เคพีเอ็มจี ออดิท(ประเทศไทย) จำกัด, บริษัท ดีลลอยท์ ทัชโหมทสุ ไชยยศ จำกัด, บริษัท ไพร์ซวอเตอร์เฮ้าส์ คูเปอร์ส์ เอบีเอส จำกัด และบริษัท สำนักงานเอ็นเอสที แอนด์ ยัง จำกัด

- ประเภทอุตสาหกรรม (Industry)

จากการศึกษาที่ผ่านมา ผู้ทำการวิจัยจะนำตัวแปรนี้ไปทำการศึกษาโดยใช้เป็นตัวแปรหนึ่งในโมเดล จึงมีการแทนมูลค่าของประเภทอุตสาหกรรมโดยใช้ตัวแปรเทียม (0, 1) ในการศึกษา เนื่องจากตัวแปรประเภทอุตสาหกรรมนี้ ผู้ศึกษาจะทำการศึกษาแยกต่างหากจากส่วนที่เป็นการศึกษาที่ใช้ตัวแปรตั้งเหตุผลที่กล่าวมาข้างต้น แต่จะทำการศึกษาความแตกต่างของค่าเฉลี่ยของระดับการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทฯ ในแต่ละประเภทอุตสาหกรรมแทน ดังนั้นจึงไม่มีการกำหนดมูลค่าของตัวแปรนี้

- ระดับการเปิดเผยข้อมูล

ในงานวิจัยที่เกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูลส่วนใหญ่ มักจะใช้ดัชนีการเปิดเผยข้อมูล (Disclosure Index) ที่ได้จากการประเมินความครอบคลุมในรายละเอียด (Comprehensiveness) เป็นตัววัดระดับการเปิดเผยข้อมูลของบริษัท ไม่ว่าจะเป็นงานวิจัยของ Singhvi และ Desai (1971), Meek และคณะ (1995), Hope (2002), Camfferman และ Cooke (2002), Isack และ Tan (2003), Zoysa และ Wijewardena (2003) และ นวพร พงษ์ตันตกุล (2546) ซึ่งสามารถกล่าวโดยสรุปคือ

ผู้ทำการศึกษาจะพัฒนากระดาษทำการขึ้นมา เพื่อตรวจสอบความครอบคลุมในรายละเอียดของแต่ละรายการที่มีการเปิดเผยข้อมูล แล้วนำผลการประเมินที่ได้มาคำนวณเป็นดัชนีการเปิดเผยข้อมูล อันแสดงถึงระดับการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท ซึ่งในกระดาษทำการจะประกอบด้วยบัญชีรายละเอียดของแต่ละรายการที่ควรเปิดเผย (ซึ่งมีจำนวนรายการแตกต่างกันไปในแต่ละงานวิจัย) รายการที่อยู่ในกระดาษทำการจะถูกนำมาแบ่งเป็นรายการหลัก (Main Items) และรายการรอง (Sub-Items) โดยรายการหลักจะเป็นหัวข้อใหญ่ที่ครอบคลุมรายการรองไว้ทั้งหมด ในขณะที่รายการรองจะเป็นรายละเอียดที่อธิบายถึงรายการหลัก ซึ่งแต่ละบริษัทจะเปิดเผยรายการรองเหล่านี้ในระดับที่แตกต่างกัน การที่ต้องแบ่งรายการออกเป็นรายการหลักและรายการรอง เนื่องจากระดับการเปิดเผยข้อมูลที่ใช้ในการศึกษานี้จะพิจารณาที่ความครอบคลุมในรายละเอียดของแต่ละรายการ ดังนั้นเพื่อให้ง่ายต่อการให้คะแนนรายละเอียดของแต่ละรายการหลักจึงจำเป็นต้องมีการแบ่งรายละเอียดของรายการหลักออกเป็นรายการรอง เพราะรายการรอง 1 รายการจะหมายถึงรายละเอียดของรายการหลัก 1 ระดับ เช่น

รายการหลัก ได้แก่ ปัจจัยความเสี่ยง

รายการรอง ได้แก่ ลักษณะความเสี่ยง เหตุการณ์ที่เป็นสาเหตุของความเสี่ยง ผลกระทบที่อาจเกิดขึ้น แนวโน้มความเป็นไปได้ที่จะเกิดความเสี่ยง และมาตรการรองรับความเสี่ยง

จะเห็นได้ว่า รายการรองเหล่านี้เป็นรายการที่อธิบายรายละเอียดของปัจจัยความเสี่ยงที่เป็นรายการหลัก ดังนั้นหากบริษัทเปิดเผยข้อมูลรายการรองมากก็แสดงว่าบริษัทเปิดเผยข้อมูลรายการหลักได้ครอบคลุมรายละเอียดมาก อันจะทำให้บริษัทได้รับคะแนนคุณภาพการเปิดเผยข้อมูลที่สูงขึ้นด้วย ซึ่งมีการให้คะแนนโดย หากมีการเปิดเผยข้อมูลรายการรองรายการใดก็จะให้คะแนนเท่ากับ 1 และหากมิได้เปิดเผยก็จะให้คะแนนเท่ากับ 0 สำหรับรายการรองรายการนั้น แต่หากเป็นรายการที่บริษัทไม่ต้องทำการเปิดเผยหรือเป็นรายการที่ไม่เกี่ยวข้องกับบริษัท เช่น หากบริษัทมิได้มีการส่งออกก็ไม่ต้องแสดงข้อมูลการส่งออก เป็นต้น ก็จะให้คะแนนเท่ากับ N/A (Not

Available) และลดยอดคะแนนรวมสูงสุดที่บริษัทควรจะได้รับ (จำนวนรายการรองทั้งหมดในกระดาษทำการ) ซึ่งใช้เป็นตัวหารลง 1 คะแนน แล้วนำมาคำนวณดัชนีการเปิดเผยข้อมูล อันแสดงถึงระดับการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท ซึ่งเป็นอัตราส่วนระหว่างคะแนนรวมที่บริษัทได้รับต่อคะแนนรวมสูงสุดที่บริษัทควรจะได้รับสุทธิ (จากรายการที่ไม่เกี่ยวข้องกับกิจการ) ดังนั้น ผู้ศึกษาจึงเลือกใช้วิธีเดียวกันนี้ในงานวิจัย โดยจะพัฒนากระดาษทำการขึ้นเพื่อให้มีองค์ประกอบที่เหมาะสมกับงานวิจัยของผู้ศึกษา ซึ่งจะกล่าวถึงรายละเอียดในส่วนของเครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

จากการทบทวนวรรณกรรมที่กล่าวมาข้างต้น พบว่า การศึกษาเกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูลมักจะมีรูปแบบการวิจัยที่คล้ายคลึง คือ ผู้ศึกษาพัฒนากระดาษทำการขึ้นมาเพื่อวัดระดับการเปิดเผยข้อมูลโดยการประเมินความครอบคลุมในรายละเอียดจากกระดาษทำการ และคำนวณเป็นดัชนีการเปิดเผยข้อมูล แต่จะมีความแตกต่างกันที่รายละเอียดและจำนวนรายการในกระดาษทำการ รวมถึงประชากร ตัวแปรและเกณฑ์การวัดมูลค่าตัวแปรที่เลือกนำมาใช้ในการศึกษาเท่านั้น ดังนั้น ในการศึกษาที่ผู้ศึกษาจึงเลือกใช้รูปแบบการวิจัยในลักษณะเดียวกัน คือ การพัฒนากระดาษทำการขึ้นมาเพื่อวัดระดับการเปิดเผยข้อมูล โดยอธิบายรายละเอียดการพัฒนากระดาษทำการในบทที่ 3 และเลือกใช้คุณลักษณะต่าง ๆ ของบริษัทเป็นตัวแปรในการศึกษาความสัมพันธ์กับระดับการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งผู้ศึกษาได้เลือกตัวแปรและโครงสร้างคุณลักษณะของบริษัทที่ใช้ในงานวิจัยของ Camfferman และ Cooke (2002) มาเป็นต้นแบบในการศึกษา รวมถึงได้เพิ่มตัวแปรที่น่าสนใจอื่น ๆ เข้ามาใช้ในการศึกษาครั้งนี้ โดยจะอธิบายรายละเอียดรูปแบบการวิจัยในบทที่ 3

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

บทที่ 3

ระเบียบวิธีวิจัย

จากความเป็นมาของปัญหา หลักการและเหตุผล และวัตถุประสงค์ของการศึกษา รวมถึงการทบทวนวรรณกรรมที่กล่าวมาแล้ว จึงทำให้ได้ข้อสรุปตัวแปรและวิธีการวัดมูลค่าตัวแปรต่าง ๆ ที่ใช้ในการศึกษา และระเบียบวิธีการวิจัยดังต่อไปนี้

1. ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรของโครงการวิจัยนี้ คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งมีทั้งสิ้น 504 บริษัท (ข้อมูลในปี 2545 โดยไม่รวมบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ใหม่) แต่การศึกษาในครั้งนี้จะไม่รวมบริษัทที่อยู่ในกลุ่มธนาคาร เงินทุนและหลักทรัพย์ หน่วยลงทุน และประกันชีวิต และประกันภัย เนื่องจากเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีหน่วยงานกำกับดูแลโดยเฉพาะและมีความต้องการต่อการเปิดเผยข้อมูลในระดับที่แตกต่างจากกลุ่มอุตสาหกรรมอื่น ๆ นอกจากนี้ไม่รวมบริษัทในกลุ่มอื่น ๆ และบริษัทที่อยู่ระหว่างการฟื้นฟูกิจการด้วย เนื่องจากไม่สามารถระบุกลุ่มอุตสาหกรรมที่เด่นชัดได้ ซึ่งใช้ประเภทอุตสาหกรรมเป็นแนวทางหนึ่งในการวิเคราะห์ข้อมูลด้วย โดยบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมเหล่านี้มีจำนวนทั้งสิ้น 198 บริษัท จึงทำให้ประชากรที่ทำการศึกษาเหลือเพียง 306 บริษัท

ในการเลือกกลุ่มตัวอย่างจะทำการนำประชากร คือ บริษัทจดทะเบียนมาแบ่งเป็น 7 กลุ่มอุตสาหกรรมใหญ่ (ตามหลักเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย) ได้แก่ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค กลุ่มวัสดุดิบและสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง กลุ่มทรัพยากร กลุ่มบริการ และกลุ่มเทคโนโลยี ซึ่งสามารถแบ่งออกเป็น 26 กลุ่มย่อย (ไม่รวม 5 กลุ่มย่อยที่กล่าวข้างต้น) ตามรายละเอียดที่แสดงในตารางที่ 3.1 และทำการสุ่มตัวอย่างโดยใช้วิธีการสุ่มตัวอย่างอย่างง่าย (Simple Random Sampling) คือ เมื่อคำนวณขนาดตัวอย่างโดยใช้การคำนวณตามสูตรการหาขนาดตัวอย่างของ Yamane คือ

$$n = \frac{N}{1 + N(e)^2}$$

เมื่อ N = จำนวนประชากร

n = ขนาดตัวอย่าง

e = ค่าคลาดเคลื่อน

เมื่อแทนค่าในสูตรโดยให้ค่าคลาดเคลื่อน = 5% พบว่าขนาดตัวอย่างของบริษัทจดทะเบียนจะเท่ากับ

$$n = \frac{306}{1 + 306 (0.05)^2} \approx \text{ประมาณ } 173 \text{ ตัวอย่าง}$$

แล้วนำขนาดตัวอย่างที่ได้ ($n = 173$) มาจัดสรรคำนวณแยกเป็นขนาดตัวอย่างของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมตามสัดส่วนจำนวนประชากรในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมนั้น อุตสาหกรรมใดมีขนาดประชากรใหญ่ก็จะเลือกตัวอย่างมาก ในขณะที่อุตสาหกรรมใดมีขนาดประชากรเล็กก็จะเลือกตัวอย่างมาขนาดเล็กลงด้วย ซึ่งวิธีนี้จะช่วยลดความคลาดเคลื่อนที่อาจเกิดขึ้นจากการสุ่มตัวอย่างโดยไม่คำนึงถึงความน่าจะเป็น

แต่เนื่องจากการสุ่มตัวอย่างข้างต้นทำให้จำนวนตัวอย่างในกลุ่มทรัพยากรมีเพียง 8 บริษัทเท่านั้น ซึ่งเป็นจำนวนที่ค่อนข้างน้อยเมื่อเทียบกับกลุ่มอุตสาหกรรมอื่น ๆ และอาจส่งผลกระทบต่อ การประมวลผลทางสถิติ ดังนั้น ผู้ศึกษาจึงเลือกใช้ประชากรทั้งกลุ่มเป็นกลุ่มตัวอย่างในการวิเคราะห์ จึงทำให้กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิเคราะห์เพิ่มขึ้นเป็น 179 ตัวอย่าง โดยได้ขนาดตัวอย่างในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม ดังตารางที่ 3.1

ตารางที่ 3.1 สรุปจำนวนประชากรและขนาดตัวอย่างในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม

กลุ่มอุตสาหกรรม	หมวดอุตสาหกรรม	จำนวนประชากร	จำนวนตัวอย่าง	% [*]
เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	ธุรกิจการเกษตร	24	14	58
	อาหารและเครื่องดื่ม	27	15	56
	รวม	51	29	57
สินค้าอุปโภค บริโภค	ของใช้ในครัวเรือน	8	4	50
	เวชภัณฑ์และเครื่องสำอางค์	2	1	50
	สิ่งทอ เครื่องนุ่งห่ม และรองเท้า	26	15	58
	อัญมณีและเครื่องประดับ	2	1	50
	รวม	38	21	55

* จำนวนร้อยละของขนาดของกลุ่มตัวอย่างเมื่อเปรียบเทียบกับขนาดประชากรในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม

ตารางที่ 3.1(ต่อ) สรุปจำนวนประชากรและขนาดตัวอย่างในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม

กลุ่มอุตสาหกรรม	หมวดอุตสาหกรรม	จำนวนประชากร	จำนวนตัวอย่าง	%
วัตถุดิบและสินค้าอุตสาหกรรม	เคมีภัณฑ์และพลาสติก	12	7	58
	เครื่องมือและเครื่องจักร	3	2	67
	บรรจุภัณฑ์	16	8	50
	ยานพาหนะและอุปกรณ์	10	6	60
	เยื่อกระดาษและกระดาษ	5	3	60
	รวม	46	26	57
ทรัพยากร	พลังงาน	12	12	100
	เหมืองแร่	2	2	100
	รวม	14	14	100
บริการ	การพิมพ์และสิ่งพิมพ์	9	5	56
	การแพทย์	10	6	60
	ขนส่ง	8	5	63
	คลังสินค้าและไซโล	4	2	50
	บริการเฉพาะกิจ	2	1	50
	บันเทิงและสันทนาการ	11	6	55
	พาณิชย์	15	9	60
	โรงแรมและบริการท่องเที่ยว	11	6	55
	รวม	70	40	57
เทคโนโลยี	เครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์	10	6	60
	ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์	10	6	60
	สื่อสาร	12	6	50
	รวม	32	18	56
รวมทั้งสิ้น		306	179	58

2. เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

เครื่องมือที่ใช้ในการรวบรวมข้อมูลเพื่อใช้ในการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้ คือ กระดาษทำการวัดระดับการเปิดเผยข้อมูล โดยใช้ความครอบคลุมในรายละเอียดของรายการแต่ละรายการเป็นตัวแทนของคุณภาพการเปิดเผยข้อมูลซึ่งมีลักษณะเป็นข้อมูลเชิงคุณภาพ (Qualitative Data) ดังนั้นเพื่อให้สามารถนำข้อมูลเชิงคุณภาพนี้ไปทดสอบกับตัวแปรต่าง ๆ ได้จึงจำเป็นต้องมีการแปลงข้อมูล

คุณภาพการเปิดเผยให้อยู่ในรูปข้อมูลที่สามารถวัดในเชิงปริมาณได้ (Quantitative Data) ซึ่งจากการศึกษาผลงานวิจัยที่ผ่านมาพบว่า นักวิจัยส่วนใหญ่จะสร้างดัชนีการเปิดเผยข้อมูล (Disclosure Index) เพื่อใช้ประเมิน เปรียบเทียบหรืออธิบายความแตกต่างในการวัดปริมาณและคุณภาพของข้อมูลที่เปิดเผยในรายงานทางการเงินของบริษัท โดยดัชนีที่สร้างขึ้นในการศึกษาที่ผ่านมาจะมีขอบเขตของจำนวนรายการในกระดาษทำการมากน้อยแตกต่างกันไป

ผู้ศึกษาจึงพัฒนากระดาษทำการขึ้นโดยการคัดเลือกรายการจากแหล่งต่าง ๆ ได้แก่

1) กระดาษทำการตรวจสอบแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ที่สำนักงาน ก.ล.ต. ได้จัดทำขึ้น เพื่อเป็นแนวทางในการตรวจสอบความครบถ้วนของรายการที่บริษัทจดทะเบียนจำเป็นต้องเปิดเผยในแบบ 56-1 ซึ่งอยู่ภายใต้โครงการคัดเลือกบริษัทที่มีการเปิดเผยข้อมูลประจำปีที่ดี (Disclosure Award 2003) อันเป็นส่วนหนึ่งของโครงการติดตามบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยรายการต่าง ๆ เหล่านี้ได้รับการพิจารณากลับกรองจากคณะกรรมการของสำนักงาน ก.ล.ต. ผู้แทนจากตลาดหลักทรัพย์ฯ สมาคมนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ สมาคมบริษัทหลักทรัพย์ ฯลฯ แล้วว่าเป็นรายการที่จำเป็นต่อการตัดสินใจของผู้ใช้ข้อมูลและสามารถตัดเทียมได้กับมาตรฐานสากล ผู้ศึกษาจึงเห็นว่าแบบตรวจสอบที่สำนักงาน ก.ล.ต. พัฒนาขึ้นเหมาะสมที่จะนำมาใช้เป็นต้นแบบในการพัฒนากระดาษทำการตรวจสอบการเปิดเผยข้อมูลที่ใช้ในการศึกษานี้

2) แบบตรวจสอบความครบถ้วนของการเปิดเผยข้อมูลในงบการเงินที่สำนักงาน ก.ล.ต. ได้จัดทำขึ้นเพื่อตรวจสอบความครบถ้วนของการเปิดเผยข้อมูลในงบการเงินของบริษัทฯ ว่ามีการเปิดเผยข้อมูลตามที่มาตรฐานการบัญชีกำหนดไว้หรือไม่

3) แนวคิดหรือหลักเกณฑ์ที่ได้จากบทความต่างๆ ขององค์กร International Organization of Securities Commissions (IOSCO) ซึ่งเป็นองค์กรสากลที่ทำหน้าที่ในการกำกับดูแลหลักทรัพย์โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อลดความเสี่ยงจากระบบและคุ้มครองนักลงทุน รวมถึงสร้างความมั่นใจว่าตลาดมีความยุติธรรม มีประสิทธิภาพ และมีความโปร่งใส จึงให้ความสำคัญกับการเปิดเผยข้อมูลและมีความสอดคล้องกับงานวิจัยของผู้ศึกษา

4) งานวิจัยในอดีตที่เกี่ยวข้องกับการเปิดเผยข้อมูล โดยจะเลือกรายการที่ใช้ในการวิจัยบ่อยที่สุดเพราะจะแสดงให้เห็นว่ารายการเหล่านี้มีความสำคัญต่อการตัดสินใจของผู้ใช้ข้อมูล

รายการที่อยู่ในกระดาษทำการ ประกอบด้วยรายการที่อยู่บนพื้นฐานของรายการขั้นต่ำที่มีข้อบังคับกำหนดให้บริษัทจดทะเบียนทุกบริษัทต้องเปิดเผย (Mandatory Items) และรายการที่อยู่นอกเหนือข้อบังคับ ซึ่งถือเป็นทางเลือกอิสระสำหรับบริษัทที่จะให้ข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการตัดสินใจแก่ผู้ใช้ข้อมูลอย่างสมัครใจ (Voluntary Items) แม้รายการขั้นต่ำเป็นรายการที่ทุกบริษัทถูกบังคับให้

เปิดเผยเหมือนกัน แต่ในทางปฏิบัติแล้วบริษัทจดทะเบียนส่วนใหญ่มีการเปิดเผยรายละเอียดของรายการต่าง ๆ ที่เป็นข้อกำหนดขั้นต่ำในระดับที่แตกต่างกัน โดยบางบริษัทจะเปิดเผยข้อมูลในเนื้อหาและรายละเอียดมาก ในขณะที่บางบริษัทก็เปิดเผยข้อมูลในเนื้อหาและรายละเอียดน้อย ดังนั้นรายการที่เป็นข้อมูลขั้นต่ำจึงใช้ความครอบคลุมในรายละเอียด (Comprehensiveness) ของรายการที่แต่ละบริษัทเปิดเผยเป็นลักษณะที่ทำให้แต่ละบริษัทได้รับคะแนนแตกต่างกัน ส่วนรายการที่เปิดเผยโดยสมัครใจเป็นรายการที่มีได้บังคับให้บริษัทเปิดเผย ดังนั้น บริษัทต่าง ๆ จึงมีการเปิดเผยรายการนี้แตกต่างกันอยู่แล้ว นอกจากนี้ รายการที่เลือกมาใช้ในการศึกษาค้างครั้งนี้ไม่ได้จำกัดเฉพาะรายการที่เป็นข้อมูลทางการเงิน (Financial Information) เท่านั้น แต่รวมรายการที่เป็นข้อมูลที่มีใช้ทางการเงินด้วย (Non-Financial Information)

กระดาษทำการที่พัฒนาขึ้นประกอบด้วยรายการจำนวนทั้งสิ้น 231 รายการ โดยแบ่งเป็นรายการขั้นต่ำที่มีข้อบังคับกำหนดให้บริษัทจดทะเบียนทุกบริษัทต้องเปิดเผย (Mandatory Items) จำนวน 115 รายการ และรายการที่อาจมีการเปิดเผยรายละเอียดในเรื่องดังกล่าวเพิ่มเติมอย่างสมัครใจจำนวน 65 รายการ และในส่วนที่เหลืออีก 51 รายการ คือ รายการอื่น ๆ นอกเหนือจากข้อบังคับกำหนดให้เปิดเผย ซึ่งบริษัทมีความต้องการที่จะเปิดเผยข้อมูลอย่างสมัครใจ (Voluntary Items) นอกจากนี้ เนื่องจากบางบริษัทอาจมีการเปิดเผยข้อมูลอย่างสมัครใจอื่นที่นอกเหนือจากรายการที่กำหนดในกระดาษทำการ ผู้ศึกษาจึงเพิ่มช่องว่างไว้เพิ่มเติมเพื่อการให้คะแนนจะได้ครอบคลุมในส่วนดังกล่าว ซึ่งจำนวนรายการจะแตกต่างกันไปขึ้นกับรายการที่แต่ละบริษัทมีการเปิดเผยเพิ่มเติมนอกเหนือจากรายการที่กำหนดไว้ในกระดาษทำการ

3. การเก็บรวบรวมข้อมูล

การเก็บรวบรวมข้อมูล ผู้ศึกษาได้ทำการเก็บรวบรวมข้อมูลต่าง ๆ เอง และทำการตรวจสอบระดับการเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปีของบริษัท โดยใช้กระดาษทำการที่พัฒนาขึ้นซึ่งใช้ข้อมูลจากรายงานประจำปีและแบบ 56-1 ของบริษัท ที่สามารถสืบค้นข้อมูลได้จากเว็บไซต์ของ ก.ล.ต. และ CD-ROM หรือ ISIMS CD ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยข้อมูลที่เก็บแบ่งออกเป็น 2 ส่วน คือ

1) ตัวแปรอิสระ : คุณลักษณะต่าง ๆ ของบริษัทที่ผู้ศึกษาคาดว่าจะมีความสัมพันธ์กับระดับการเปิดเผยข้อมูลของบริษัท ซึ่งตัวแปรอิสระที่ใช้ในการศึกษาค้างครั้งนี้มี 9 ตัวแปร ซึ่ง 8 ตัวแปรแรกทำการวิเคราะห์โดยใช้ตัวแบบ ส่วนตัวแปรสุดท้าย คือ ประเภทอุตสาหกรรม ทำการวิเคราะห์นอกตัวแบบ (เนื่องจากความแตกต่างกันมากของจำนวนบริษัทในแต่ละอุตสาหกรรมและการแบ่งประเภทอุตสาหกรรมที่ค่อนข้างมากและมีลักษณะทางธุรกิจแตกต่างกัน ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อ การวิเคราะห์ที่ผิดพลาดได้) ตัวแปรต่าง ๆ มีวิธีการวัดมูลค่า ดังตารางที่ 3.2

ตารางที่ 3.2 สรุปวิธีที่ใช้ในการวัดมูลค่าของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา

ตัวแปร	วิธีที่ใช้ในการวัดมูลค่า
1. ขนาดของบริษัท	ค่าลอการิทึมของยอดสินทรัพย์รวม
2. ระดับโครงสร้างทุน	อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Long – term Debt to Equity Ratio)
3. โครงสร้างการเป็นเจ้าของ	เปอร์เซ็นต์การถือหุ้นของผู้ถือหุ้นสูงสุด 10 รายแรก
4. การถือหุ้นโดยชาวต่างชาติ	สัดส่วนการถือหุ้นของชาวต่างชาติโดยคิดเป็นร้อยละของจำนวนหุ้นที่ออกและเรียกชำระแล้วทั้งหมด
5. อายุการดำเนินงาน	ระยะเวลาจำนวนปี นับตั้งแต่ปีที่จดทะเบียนเป็นบริษัทจนถึงปี 2545 (ปีที่ใช้เป็นข้อมูลในการศึกษาคั้งนี้)
6. ความสามารถในการทำกำไร	อัตราผลตอบแทนจากการใช้สินทรัพย์ (ROA)
7. สภาพคล่องของบริษัท	อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (Current Ratio)
8. ประเภทของผู้สอบบัญชี	เป็นบริษัทสอบบัญชีในกลุ่ม Big 4 [*] หรือไม่ โดยใช้ตัวแปรเทียม (0 หมายถึง ไม่ใช่กลุ่ม Big 4 และ 1 หมายถึง กลุ่ม Big 4)
9. ประเภทอุตสาหกรรม (ทำการศึกษาเพิ่มเติมจากตัวแบบ)	แบ่งประเภทอุตสาหกรรมตามที่กำหนดโดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยไม่รวมกลุ่มบริษัทที่อยู่ระหว่างการฟื้นฟูกิจการ ธนาคาร เงินทุนและหลักทรัพย์ ประกันภัยและประกันชีวิต และอื่น ๆ

เนื่องจากข้อมูลตัวแปรต่าง ๆ เหล่านี้สามารถเก็บข้อมูลได้จากแหล่งข้อมูลทั้งสามแหล่ง (รายงานประจำปี แบบ 56-1 และ ISIMS CD ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย) แต่ข้อมูลของบางบริษัทที่ได้บางตัวจากทั้งสามแหล่งอาจไม่ตรงกัน ทั้งนี้อาจเป็นเพราะมีการจัดทำและแก้ไขในช่วงเวลาที่แตกต่างกัน ดังนั้น ผู้ศึกษาจึงเลือกเก็บข้อมูลตัวแปรอิสระต่าง ๆ นี้จาก ISIMS CD ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพียงแหล่งเดียว ซึ่งใน ISIMS CD นี้จะมีข้อมูลของทุกบริษัทและเป็นข้อมูลที่จัดทำหรือแก้ไขในเวลาใกล้เคียงกัน เพื่อป้องกันความผิดพลาดจากการเก็บข้อมูล

2) ตัวแปรตาม : ระดับการเปิดเผยข้อมูลของบริษัท

ผู้ศึกษาทำการวัดมูลค่าของระดับการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท โดยใช้กระดาษทำการวัดระดับการเปิดเผยข้อมูลที่พัฒนาขึ้น ซึ่งประกอบด้วยรายการหลักและรายการรอง ซึ่งเป็น

* ซึ่งประกอบด้วยบริษัท เคพีเอ็มจี ออดิท(ประเทศไทย) จำกัด, บริษัท ดีลรอยท์ ฟูซุโรมัทสึ ไชยยศ จำกัด, บริษัท ไพร์ซวอเตอร์เฮ้าส์ คูเปอร์ส เอบีเอส จำกัด และบริษัท สำนักงานเอ็นเอส แอนด์ ยัง จำกัด

รายละเอียดที่อธิบายถึงรายการหลักหนึ่ง ๆ โดยใช้ความครอบคลุมในรายละเอียด (Comprehensiveness) หรือรายการรองของแต่ละรายการหลักมาเป็นตัววัดระดับการเปิดเผยข้อมูล ผู้ศึกษาทำการให้คะแนนตามความลึกของข้อมูลแต่ละรายการที่ถูกเปิดเผยในรายงานทางการเงินตามหลักเกณฑ์ คือ ถ้าบริษัทเปิดเผยรายการตามที่อยู่ในกระดาษทำการจะให้คะแนนเท่ากับ 1 แต่ถ้าบริษัทไม่เปิดเผยรายการตามที่อยู่ในกระดาษทำการจะให้คะแนนเท่ากับ 0 และถ้ารายการที่อยู่ในกระดาษทำการไม่เกี่ยวข้องกับบริษัทจะใส่เป็น N/A เพราะบริษัทไม่จำเป็นต้องเปิดเผยรายการดังกล่าว หลังจากนั้นจึงมาคำนวณหาคะแนนรวมทั้งหมดของแต่ละบริษัทที่ได้รับจริง และคำนวณเป็นดัชนีการเปิดเผยข้อมูล ซึ่งได้มาจากการคำนวณตามสมการดังนี้

$$\text{Disclosure Index} = \frac{AS}{MS} \quad \text{โดยที่ } 0 \leq \text{INDEX} \leq 1$$

โดยที่ AS = คะแนนจริงที่แต่ละบริษัทได้รับ (Actual Scores)

MS = คะแนนรวมสูงสุดที่แต่ละบริษัทควรจะได้รับ (Maximum Scores)

แต่เนื่องจากผู้ศึกษาได้พัฒนารูปแบบกระดาษทำการขึ้นใหม่เพิ่มเติม โดยการเพิ่มการให้คะแนนการเปิดเผยในส่วนของการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจอื่น ๆ นอกเหนือจากรายการที่กำหนดไว้ในกระดาษทำการ (Other Score: OS) ดังนั้นจึงต้องเพิ่มตัวแปรนี้เข้าไปในสมการ ทำให้ได้สมการใหม่ดังนี้

$$\text{Disclosure Index} = \frac{AS + OS}{MS + OS} \quad \text{โดยที่ } 0 \leq \text{INDEX} \leq 1$$

ดัชนีการเปิดเผยข้อมูลที่พัฒนาขึ้นนั้นจะมีรูปแบบที่ไม่มีการถ่วงน้ำหนักความสำคัญของแต่ละรายการ แต่น้ำหนักจะถูกเฉลี่ยไปให้กับทุกรายการอย่างเท่าเทียมกันเพื่อหลีกเลี่ยงปัญหาเกี่ยวกับการใช้ความรู้สึกนึกคิด (Subjectivity) ของแต่ละบุคคลในการกำหนดน้ำหนักที่อาจทำให้น้ำหนักที่กำหนดขึ้นมีข้อผิดพลาดและส่งผลให้ผลลัพธ์ที่คำนวณได้ผิดพลาดไปด้วย ดังนั้นดัชนีที่จะพัฒนาขึ้นจึงมีวิธีการให้คะแนนแบบ Dichotomous หรือการให้คะแนนแบบ 2 ทาง กล่าวคือ หากในรายงานทางการเงินของบริษัทมีการเปิดเผยรายการตามที่กำหนดไว้ในกระดาษ

ทำการ บริษัทจะได้รับคะแนนเท่ากับ 1 แต่ในทางตรงกันข้าม หากบริษัทไม่มีการเปิดเผย
รายการตามที่กำหนดไว้ บริษัทจะได้รับคะแนนเท่ากับ 0

อย่างไรก็ดีปัญหาที่อาจเกิดขึ้นในการให้คะแนนคือ บริษัทหนึ่ง ๆ อาจไม่จำเป็นต้อง
เปิดเผยรายการที่อยู่ในกระดาษทำการทั้งหมด เนื่องจากทุก ๆ รายการอาจไม่เกี่ยวข้องกับลักษณะ
การดำเนินธุรกิจของทุกบริษัท เช่น บริษัทที่ไม่ได้รับการส่งเสริมการลงทุนจาก BOI ก็ไม่จำเป็นต้อง
เปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับประเภท และลักษณะของสิทธิประโยชน์ที่ได้รับจากการส่งเสริมการลงทุน
หรือบริษัทที่ไม่มีข้อพิพาททางกฎหมาย บริษัทก็ไม่จำเป็นต้องเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับลักษณะคดี
และผลกระทบที่อาจเกิดกับการดำเนินงานของบริษัท เป็นต้น ดังนั้นหากรายการนั้นไม่เกี่ยวข้องกับ
บริษัท (Not Applicable) การให้คะแนนสำหรับรายการนั้นจึงเป็น N/A และรายการนั้นก็จะมี
ถูกนำมารวมคำนวณคะแนนทั้งหมดที่คาดว่าบริษัทจะได้รับ (MS) เพื่อป้องกันมิให้มีการลงโทษ
บริษัทที่ไม่เปิดเผยรายการทั้ง ๆ ที่บริษัทไม่จำเป็นต้องเปิดเผยรายการนั้นเลย

การให้คะแนนการเปิดเผยข้อมูลในลักษณะนี้ถูกนำมาใช้ในการศึกษาที่เกี่ยวกับการ
เปิดเผยข้อมูลของนักวิจัยหลาย ๆ ท่าน ทั้งการศึกษาของ Singhvi และ Desai (1971), Meek
และคณะ (1995), Hope (2002), Camfferman และ Cooke (2002), Isack และ Tan (2003),
Zoysa และ Wijewardena (2003) และ นวพร พงษ์รัตน์สกุล (2546) ซึ่งที่ผ่านมาพบว่า การให้
คะแนนในลักษณะนี้เป็น การให้คะแนนที่มีความยุติธรรมและเป็นกลางต่อการตัดสินใจ เนื่องจาก
ไม่มีการใช้ความรู้สึกนึกคิดในการให้คะแนนว่า รายการใดมีความสำคัญหรือควรให้คะแนน
มากกว่ารายการอื่น ซึ่งบุคคลแต่ละกลุ่มอาจมีความคิดเห็นไม่ตรงกัน

4. การวิเคราะห์ข้อมูล

เนื่องจากงานวิจัยนี้เป็นงานวิจัยเชิงสำรวจ (Survey Research) และเป็นการศึกษาเชิง
ประจักษ์ (Empirical Study) เกี่ยวกับความสัมพันธ์ของตัวแปร จึงแบ่งการวิเคราะห์ข้อมูลเป็นแต่
ละส่วนดังนี้

4.1 การวิจัยเชิงสำรวจ (Survey Research) ผู้ศึกษาใช้การวิเคราะห์เชิงพรรณนา
(Descriptive Analysis) เป็นการอธิบายสถิติเชิงพรรณนาของระดับการเปิดเผยข้อมูลในรายงาน
ประจำปีของบริษัทจดทะเบียน (วัดจากดัชนีการเปิดเผยข้อมูล) ซึ่งมีการอธิบายทั้งในภาพรวมและ
การเปิดเผยข้อมูลที่แบ่งออกเป็น 2 ประเภทตามลักษณะการเปิดเผยข้อมูล คือ การเปิดเผยข้อมูล
ตามข้อบังคับ และการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจ และการแจกแจงลงไปในรายละเอียดการ
เปิดเผยข้อมูลในเรื่องต่าง ๆ รวมถึงข้อมูลลักษณะต่าง ๆ ของประชากร ได้แก่ ยอดสินทรัพย์รวม
อายุการดำเนินงาน อัตราส่วนโครงสร้างทุน โครงสร้างการถือหุ้น อัตราส่วนผลตอบแทนจากการ

ขาย กลุ่มอุตสาหกรรม และบริษัทตรวจสอบบัญชีที่ใช้ เป็นต้น โดยอาศัยค่าสถิติในรูปแบบ อัตราส่วน ค่าเฉลี่ย ร้อยละ ค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานและตารางประกอบการบรรยาย และสรุปผลแยกตามลักษณะเนื้อหาของตัวแปรต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องและใช้ในการศึกษานี้

4.2 เป็นการศึกษาเชิงประจักษ์ (Empirical Study) เกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทจดทะเบียน ซึ่งแบ่งออกเป็น 2 ส่วน คือ

ส่วนที่ 1 การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะต่าง ๆ ของบริษัทกับระดับการเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปีของบริษัท โดยการนำข้อมูลรายงานประจำปีของแต่ละบริษัทมาประเมินระดับการเปิดเผยข้อมูลโดยใช้กระดาษทำการและคำนวณดัชนีการเปิดเผยข้อมูล เพื่อวัดระดับการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท และเก็บข้อมูลเกี่ยวกับคุณลักษณะต่าง ๆ ที่ใช้ในการศึกษาของบริษัทใน ISIMS CD ที่จัดทำโดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แล้วนำข้อมูลที่ได้มาทดสอบความสัมพันธ์โดยการวิเคราะห์ความถดถอยและสหสัมพันธ์เชิงซ้อน (Multiple regression and correlation analysis) โดยตัวแบบที่ใช้ในการศึกษานี้สามารถแบ่งออกเป็น 3 ตัวแบบตามประเภทของการเปิดเผยข้อมูล คือ

$$1) \text{ Disclosure index} = \beta_0 + \beta_1[\text{SIZE}] + \beta_2[\text{CAPSTR}] + \beta_3[\text{OWNSTR}] + \beta_4[\text{MLTNAT}] + \beta_5[\text{AGE}] + \beta_6[\text{PROFIT}] + \beta_7[\text{LIQUID}] + \beta_8[\text{AUDIT}] + e$$

$$2) \text{ Disclosure index}_m = \beta_0 + \beta_1[\text{SIZE}] + \beta_2[\text{CAPSTR}] + \beta_3[\text{OWNSTR}] + \beta_4[\text{MLTNAT}] + \beta_5[\text{AGE}] + \beta_6[\text{PROFIT}] + \beta_7[\text{LIQUID}] + \beta_8[\text{AUDIT}] + e$$

$$3) \text{ Disclosure index}_v = \beta_0 + \beta_1[\text{SIZE}] + \beta_2[\text{CAPSTR}] + \beta_3[\text{OWNSTR}] + \beta_4[\text{MLTNAT}] + \beta_5[\text{AGE}] + \beta_6[\text{PROFIT}] + \beta_7[\text{LIQUID}] + \beta_8[\text{AUDIT}] + e$$

โดยที่ Disclosure index = ดัชนีการเปิดเผยข้อมูลรวม

Disclosure index_m = ดัชนีการเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับ

Disclosure index_v = ดัชนีการเปิดเผยข้อมูลแบบสมัครใจ

SIZE = ขนาดองค์กร (วัดจากสินทรัพย์รวม)

CAPSTR = โครงสร้างเงินทุนของบริษัท (วัดจากอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น)

- OWNSTR = โครงสร้างการเป็นเจ้าของ (วัดจากสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นสูงสุด 10 รายแรก)
- MLTNAT = การถือหุ้นโดยชาวต่างชาติ (วัดจากสัดส่วนการถือหุ้นโดยชาวต่างชาติ)
- AGE = อายุการดำเนินงาน (วัดจากรยะเวลาดำเนินงานนับตั้งแต่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์)
- PROFIT = ความสามารถในการทำกำไร (วัดจากอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์)
- LIQUID = สภาพคล่องของบริษัท (วัดจากอัตราส่วนทุนหมุนเวียน)
- AUDIT = ประเภทผู้สอบบัญชี (วัดจากตัวแปรเทียม 0 = ผู้สอบบัญชีที่ไม่ใช่ Big 4 และ 1 = ผู้สอบบัญชีที่เป็น Big 4)

ส่วนที่ 2 เป็นการเปรียบเทียบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยของดัชนีการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม โดยใช้สถิติทดสอบครุสคัล - วัลลิส (Kruskal - Wallis H Test) ซึ่งเป็นการทดสอบที่ไม่ใช้พารามิเตอร์ เนื่องจากในการทดสอบสมมติฐานเกี่ยวกับค่าเฉลี่ยประชากรสำหรับข้อมูลเชิงปริมาณนั้นมีเงื่อนไขว่า ประชากรต้องมีการแจกแจงแบบปกติ แต่ในการวิจัยนี้ ประชากรในบางกลุ่มอุตสาหกรรมมีขนาดเล็ก (ต่ำกว่า 30 ตัวอย่าง) และมีได้มีการแจกแจงแบบปกติหรือใกล้เคียงแบบปกติ จะไม่สามารถใช้สถิติทดสอบ t, Z หรือ F ได้ จึงต้องใช้การทดสอบที่ไม่ใช้พารามิเตอร์ อันเป็นการทดสอบที่ไม่มีเงื่อนไขเกี่ยวกับการแจกแจงของประชากร โดยเลือกใช้สถิติทดสอบครุสคัล - วัลลิส (Kruskal - Wallis H Test) ในการทดสอบ เนื่องจากการทดสอบเพื่อเปรียบเทียบความแตกต่างของข้อมูลตั้งแต่ 2 ชุดขึ้นไป โดยการสุ่มตัวอย่างข้อมูลแต่ละชุดเป็นอิสระกัน และมีเงื่อนไขว่าการกระจายหรือค่าแปรปรวนของข้อมูลแต่ละชุดต้องเท่ากัน จึงเป็นการทดสอบเฉพาะค่ากลางเท่านั้น ซึ่งหากพบว่า ค่ากลางหรือค่าเฉลี่ยของดัชนีการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละอุตสาหกรรมมีความแตกต่างกันก็ต้องตรวจสอบต่อไปว่า กลุ่มอุตสาหกรรมใดบ้างที่มีค่าเฉลี่ยแตกต่างกันโดยใช้สถิติทดสอบ Mann-Whitney U Test ซึ่งเป็นสถิติทดสอบชนิดเดียวกันแต่เป็นการเปรียบเทียบค่ากลางทีละคู่เพื่อศึกษาว่าค่ากลางของกลุ่มอุตสาหกรรมใดบ้างมีความแตกต่างกัน

5. การพัฒนาสมมติฐาน

(1) ตัวแปรที่เกี่ยวกับโครงสร้างของบริษัท ประกอบด้วย 4 คุณลักษณะ ได้แก่ ขนาดขององค์กร โครงสร้างทุน โครงสร้างการเป็นเจ้าของ และการถือหุ้นโดยชาวต่างชาติ และตั้งเป็นสมมติฐานเพื่อการศึกษาสำหรับทิศทางความสัมพันธ์กับระดับการเปิดเผยข้อมูลได้ดังนี้

- ขนาดขององค์กร (Company Size)

ผลการศึกษาล้วนใหญ่พบว่า ขนาดขององค์กรมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับระดับการเปิดเผยข้อมูล (Trotman และ Bradley, 1981; Hossain และคณะ, 1994; Meek และคณะ, 1995; Williams, 1999; Zoysa และ Wijewardena, 2003) โดยบริษัทที่มีขนาดใหญ่จะมีการเปิดเผยข้อมูลมากกว่าบริษัทที่มีขนาดเล็ก อันอาจเนื่องมาจากบริษัทที่มีขนาดใหญ่มีต้นทุนในการจัดทำข้อมูล และความเสี่ยงเปรียบเทียบการแข่งขันจากการเปิดเผยข้อมูลต่ำกว่าบริษัทที่มีขนาดเล็ก หรืออาจเป็นเพราะบริษัทขนาดใหญ่ต้องเผชิญกับแรงผลักดันที่จะต้องแสดงถึงความรับผิดชอบต่อสังคมเพื่อให้เกิดการยอมรับจากสาธารณชน (Trotman และ Bradley, 1981) ดังนั้น ในการศึกษาครั้งนี้จึงตั้งสมมติฐานว่า

H_1 : ขนาดขององค์กร (ที่วัดจากยอดสินทรัพย์รวม) มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปี

- โครงสร้างเงินทุน (Capital Structure)

สำหรับโครงสร้างเงินทุนนี้ จากการศึกษที่ผ่านมาพบว่าผลที่ได้ยังไม่มีความชัดเจนนัก เนื่องจากในบางงานวิจัยผู้ศึกษาเช่น Meek และคณะ (1995) พบว่า โครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับระดับการเปิดเผยข้อมูล โดยระดับการเปิดเผยข้อมูลจะเพิ่มสูงขึ้นตามสัดส่วนโครงสร้างทุนในลักษณะของการถ่ายโอนความมั่งคั่งจากเจ้าหนี้ไปยังผู้ถือหุ้น แต่ในทางกลับกันบางโครงการวิจัยเช่น Chow และ Wong-Boren (1987) และ Hossain และคณะ (1994) กลับไม่พบความสัมพันธ์ใด ๆ ถึงอย่างไรก็ตาม ตามทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสีย (Stakeholder Theory) สามารถวิเคราะห์ได้ว่า บริษัทที่มีโครงสร้างทุนที่มีระดับหนี้สินในสัดส่วนค่อนข้างมากน่าที่จะมีความจำเป็นในการเปิดเผยข้อมูลในระดับที่สูงกว่าบริษัทที่มีสัดส่วนหนี้สินต่ำกว่า เพราะบริษัทจะต้องเปิดเผยข้อมูลเพื่อเป็นการให้ความเชื่อมั่นกับเจ้าหนี้หรือผู้ให้กู้ได้ทราบถึงผลการดำเนินงานและความสามารถในการชำระหนี้ ดังนั้น ในการศึกษาครั้งนี้ผู้ศึกษาจึงตั้งสมมติฐานว่า

H_2 : โครงสร้างเงินทุน (ที่วัดจากอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น) มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปี

- โครงสร้างการเป็นเจ้าของ (Ownership Structure)

จากผลการศึกษาของนพร (2546) พบว่า โครงสร้างการเป็นเจ้าของมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับระดับการเปิดเผยข้อมูล กล่าวคือ ในเรื่องของภาระจุกตัว บริษัทที่มีการกระจายตัวของการถือหุ้นต่ำ คือ มีปริมาณการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นสูงสุด 5 อันดับแรกค่อนข้างสูง ก็จะมีระดับการเปิดเผยข้อมูลอยู่ในระดับต่ำ ส่วนเรื่องส่วนประกอบการถือหุ้นโดยผู้ถือหุ้นสถาบัน

นั้น หากบริษัทมีผู้ถือหุ้นที่เป็นสถาบันจำนวนมากก็就会有การเปิดเผยข้อมูลในระดับสูง อันอาจ เนื่องจากความต้องการข้อมูลของผู้ถือหุ้นสถาบันที่มีอำนาจในการต่อรองมากกว่าผู้ถือหุ้นรายย่อย ทั่วไป ดังนั้น ผู้ศึกษาจึงตั้งสมมติฐานดังนี้

H_3 : การกระจุกตัวของการถือหุ้น (ที่วัดจากสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นสูงสุด 10 ราย แรก) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับระดับการเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปี

- การถือหุ้นโดยชาวต่างชาติ (Multinational Share Holder)

เมื่อบริษัทมีการขยายการลงทุนโดยการเปิดโอกาสให้นักลงทุนชาวต่างชาติเข้ามา ถือหุ้นของกิจการ บริษัทก็ต้องเผชิญกับความต้องการข้อมูลข่าวสารอื่น ๆ ที่นอกเหนือไปจากความต้องการของผู้ใช้ข้อมูลภายในประเทศ โดยเฉพาะอย่างยิ่งหากบริษัทมีสัดส่วนการถือหุ้นโดย ชาวต่างชาติมากเท่าไร บริษัทก็จะมีจำเป็นที่จะต้องเปิดเผยข้อมูลในระดับที่สูงขึ้นเพื่อ ตอบสนองความต้องการข้อมูลของนักลงทุนที่มีความหลากหลายขึ้นด้วย ซึ่งจะส่งผลต่อระดับการ เปิดเผยข้อมูลของบริษัท ผู้ศึกษาจึงตั้งสมมติฐานว่า

H_3 : สัดส่วนการถือหุ้นโดยชาวต่างชาติมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับระดับการเปิดเผยข้อมูล ในรายงานประจำปี

(2) ตัวแปรที่เกี่ยวกับการดำเนินงานและผลการดำเนินงานของบริษัท ประกอบด้วย 3 คุณลักษณะ ได้แก่ อายุการดำเนินงาน ความสามารถในการทำกำไร และสภาพคล่องทางการเงิน ของบริษัท และตั้งเป็นสมมติฐานเพื่อการศึกษาสำหรับทิศทางการสัมพันธ์กับระดับการเปิดเผย ข้อมูลได้ดังนี้

- อายุการดำเนินงาน (Age)

จากผลการศึกษาของ Zoysa และ Wijewardena (2003) พบว่า อายุมี ความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับระดับการเปิดเผยข้อมูล คือ บริษัทที่มีอายุการดำเนินงานสูงจะมีระดับ การเปิดเผยข้อมูลสูง ซึ่งทั้งนี้ อาจเนื่องมาจากการที่บริษัทได้ดำเนินงานมาเป็นเวลานานทำให้ได้ เรียนรู้จากประสบการณ์ว่า ควรมีการเปิดเผยข้อมูลอะไรให้แก่ผู้ใช้ข้อมูลได้อย่างครบถ้วนมากกว่า บริษัทที่เพิ่งเริ่มดำเนินงาน จึงตั้งสมมติฐานว่า

H_5 : อายุการดำเนินงาน (ที่วัดจากจำนวนปีนับตั้งแต่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จนถึง ปี 2545) มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปี

- ความสามารถในการทำกำไร (Profitability)

Meek และคณะ (1995) ได้กล่าวไว้ในงานวิจัยของเขาว่า หน่วยงานที่สามารถทำกำไรได้สูงจะมีแรงจูงใจที่อยากจะแยกแยะแสดงผลการดำเนินงานของตนออกจากหน่วยงานที่ทำกำไรได้น้อยหรือขาดทุนเพื่อเพิ่มทุนในรูปแบบที่ดีที่สุด ซึ่งทางเดียวที่จะทำได้คือ การเปิดเผยข้อมูลอย่างสมัครใจ (Voluntary Disclosure) (Foster, 1986) ดังนั้น องค์กรที่สามารถทำกำไรได้สูงกว่าก็น่าที่จะมีระดับการเปิดเผยข้อมูลที่สูงกว่า ผู้ศึกษาจึงตั้งสมมติฐานว่า

H_6 : ความสามารถในการทำกำไร (ที่วัดจากอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม) มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปี

- สภาพคล่องของบริษัท (Liquidity)

สภาพคล่องของบริษัท เป็นตัวแปรที่มีได้มีการใช้ในการศึกษาความสัมพันธ์กับระดับการเปิดเผยข้อมูลบ่อยนัก ดังนั้น ผลการวิจัยเกี่ยวกับความสัมพันธ์ของสภาพคล่องของบริษัทกับการเปิดเผยข้อมูลจึงไม่เด่นชัดนัก แต่จากผลการศึกษาของ Camfferman และ Cooke (2002) ที่นำตัวแปรนี้มาพิจารณาด้วยพบว่า สภาพคล่องของบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงลบกับระดับการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทฯ ซึ่งผู้ศึกษาเห็นว่ามีความเป็นไปได้ที่บริษัทที่มีสภาพคล่องสูงจะมีการเปิดเผยข้อมูลในระดับที่ต่ำกว่าบริษัทที่มีสภาพคล่องต่ำ อันอาจเนื่องมาจากบริษัทที่ต้องการที่จะแสดงให้เห็นว่า บริษัทยังคงมีความสามารถในการดำเนินงานต่อไปถึงแม้จะมีสภาพคล่องต่ำก็ตาม ดังนั้น ผู้ศึกษาจึงตั้งสมมติฐานว่า

H_7 : สภาพคล่องของบริษัท (ที่วัดจากอัตราส่วนทุนหมุนเวียน) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับระดับการเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปี

(3) ตัวแปรที่เกี่ยวกับธุรกิจหรือการตลาดของบริษัท ประกอบด้วย 2 คุณลักษณะ ได้แก่ ประเภทของผู้สอบบัญชี และประเภทอุตสาหกรรม และตั้งเป็นสมมติฐานเพื่อการศึกษาสำหรับทิศทางการสัมพันธ์กับระดับการเปิดเผยข้อมูลได้ดังนี้

- ประเภทของผู้สอบบัญชี (Type of Auditor)

จากการศึกษาของ Singhvi และ Desai (1971), Watts และ Zimmerman (1986) และ Craswell และ Taylor (1992) พบว่า การใช้สำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่กว่ามีความสัมพันธ์อย่างมากกับระดับการเปิดเผยข้อมูลที่สูงกว่า สำนักงานสอบบัญชีที่มีขนาดใหญ่กว่าก็มักจะถูกคาดหวังว่าจะมีการให้บริการที่มีคุณภาพสูง และต้องเผชิญกับความเสี่ยงต่อการขาดทุนจากการถูกฟ้องร้อง หากสำนักงานมีความสัมพันธ์กับบริษัทลูกค้าที่เปิดเผยข้อมูลไม่

ครบถ้วน (Craswell และ Taylor, 1992) ดังนั้น สำนักงานจึงพยายามใช้อำนาจหน้าที่ในการผลักดันให้บริษัทลูกค้ามีการเปิดเผยข้อมูลในระดับที่สูงขึ้นในรายงานประจำปี

H_8 : ประเภทของผู้สอบบัญชี (ที่วัดจากการเป็นผู้สอบบัญชีใน Big 4 หรือไม่) มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปี

- ประเภทอุตสาหกรรม (Industry)

จากการศึกษาที่ผ่านมาจะพบว่า อุตสาหกรรมแต่ละประเภทจะมีคุณลักษณะและสภาพแวดล้อมในการดำเนินธุรกิจที่แตกต่างกัน เช่น ในอุตสาหกรรมเคมีภัณฑ์ ซึ่งมีลักษณะของผลิตภัณฑ์และแผนงานวิจัยและพัฒนาเป็นความลับที่สำคัญขององค์กร จึงทำให้มีความอ่อนไหวต่อการเปิดเผยข้อมูลออกสู่สาธารณชนหรือคู่แข่งมากกว่าอุตสาหกรรมที่ประเภทอื่น นอกจากนี้ ความเกี่ยวข้องต่อการตัดสินใจของรายการที่เลือกมาเปิดเผยก็มีความแตกต่างกันในแต่ละประเภทอุตสาหกรรมด้วย เช่น ข้อมูลเกี่ยวกับการวิจัยและพัฒนาจะมีความเกี่ยวข้องต่อการตัดสินใจอย่างมากในอุตสาหกรรมที่เกี่ยวกับเทคโนโลยีและความทันสมัย ดังนั้น จึงตั้งสมมติฐานว่า

H_9 : บริษัทที่อยู่ในอุตสาหกรรมที่แตกต่างกันมีระดับการเปิดเผยข้อมูลแตกต่างกัน

จากสมมติฐานทั้งหมดข้างต้น เมื่อเก็บรวบรวมข้อมูลแล้วจึงมีการประมวลผลและวิเคราะห์ข้อมูลตามที่กำหนดไว้ คือ การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะต่าง ๆ ของบริษัทกับระดับการเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปี (การทดสอบสมมติฐานที่ 1 – 8) โดยใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) และอีกส่วนคือ การเปรียบเทียบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยของดัชนีการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทฯ ในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม (การทดสอบสมมติฐานที่ 9) โดยใช้สถิติทดสอบครุสคัล – วอลลิส (Kruskal – Wallis H Test) ซึ่งการวิเคราะห์ข้อมูลทั้งสองส่วนนี้มีการวิเคราะห์โดยแบ่งการเปิดเผยข้อมูลออกเป็น 3 ลักษณะ คือ การเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับ การเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจ และการเปิดเผยข้อมูลรวม (รวมการเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับและการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจทั้งหมดเข้าด้วยกัน) ดังจะมีการอธิบายผลการวิเคราะห์ข้อมูลในบทที่ 4

บทที่ 4

ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

หลังจากทำการพัฒนากระดาษทำการวัดระดับการเปิดเผยข้อมูลของบริษัท เรียบร้อยแล้ว ผู้วิจัยทำการทดสอบกระดาษทำการโดยการทดลองเก็บข้อมูลในรายงานประจำปีและแบบ 56-1 ของบริษัทฯ จำนวน 5 บริษัท ซึ่งประกอบธุรกิจในอุตสาหกรรมที่แตกต่างกัน เพื่อพิจารณาถึงความเหมาะสมของรายการที่อยู่ในกระดาษทำการ ทั้งในส่วนของความครอบคลุมของรายการ การใช้ภาษาที่เป็นกลางและสื่อได้ในทุกกลุ่มอุตสาหกรรม และการจัดลำดับของรายการเพื่อความสะดวกในการเก็บข้อมูล แล้วนำจุดบกพร่องที่พบมาปรับปรุงกระดาษทำการให้มีความเหมาะสมมากขึ้น จากนั้นจึงทำการเก็บรวบรวมข้อมูลโดยใช้กระดาษทำการที่ปรับปรุงแล้ว ซึ่งจากการเก็บรวบรวมข้อมูลตามที่กำหนดไว้ในบทที่ 3 คือ ทำการสุ่มตัวอย่างบริษัทในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมตามสัดส่วนของประชากรในกลุ่มนั้น ๆ ยกเว้นบริษัท ที่อยู่ในกลุ่มทรัพยากร ที่มีขนาดตัวอย่างค่อนข้างเล็กและเพื่อป้องกันการผิดพลาดจากการสรุปข้อมูลทางสถิติ ผู้ศึกษาจึงใช้ประชากรทั้งกลุ่มเป็นตัวอย่างในการทดสอบ แต่เนื่องจากบางบริษัทมีแหล่งข้อมูลไม่ครบถ้วน (รายงานประจำปีหรือแบบ 56-1) จึงไม่สามารถเก็บข้อมูลได้ ทำให้มีจำนวนตัวอย่างที่สามารถเก็บข้อมูลเพื่อใช้ในการศึกษาได้ทั้งสิ้น 175 บริษัท

ผลการวิจัยที่ได้จากการวิเคราะห์ข้อมูลจะนำเสนอตามวัตถุประสงค์ของการศึกษาดังนี้

1. ระดับการเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปีของบริษัทจดทะเบียน
2. ความสัมพันธ์ระหว่างระดับการเปิดเผยข้อมูลกับคุณลักษณะต่าง ๆ ของบริษัท ได้แก่ ขนาดองค์กร โครงสร้างเงินทุน โครงสร้างการเป็นเจ้าของ การถือหุ้นโดยชาวต่างชาติ อายุการดำเนินงาน สภาพคล่องทางการเงินของกิจการ ความสามารถในการทำกำไร และประเภทของผู้สอบบัญชี
3. การเปรียบเทียบความแตกต่างของระดับการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม

1. ระดับการเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปีของบริษัทจดทะเบียน

หลังจากทำการเก็บรวบรวมข้อมูล และประเมินระดับการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท เรียบร้อยแล้ว นำข้อมูลที่ได้มาประมวลและวิเคราะห์ผลโดยใช้สถิติเชิงพรรณนา เช่น ร้อยละ ค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เพื่ออธิบายระดับและลักษณะการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทที่เป็น

กลุ่มตัวอย่าง ซึ่งสามารถสรุปผลทั้งในภาพรวมของการเปิดเผยข้อมูลทั้งหมด และการเปิดเผยข้อมูลในแต่ละเรื่อง ได้ดังตารางที่ 4.1

ตารางที่ 4.1 จำนวน ร้อยละของบริษัท และสถิติเชิงพรรณนาของดัชนีการเปิดเผยข้อมูล จำแนกตามประเภทและระดับการเปิดเผยข้อมูลตามหลักเกณฑ์ของ Wallace (1988) (n = 175)

ระดับการเปิดเผยข้อมูล*	บริษัทที่เปิดเผย		ดัชนีการเปิดเผยข้อมูล			ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน
	จำนวน	ร้อยละ	ค่าเฉลี่ย	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	
รวม						
● สูง	10	5.71	0.6791	0.6515	0.7357	0.0287
● ปานกลาง	144	82.29	0.5525	0.4526	0.6475	0.0520
● ต่ำ	21	12.00	0.3843	0.2406	0.4465	0.0608
รวม	175	100.00	0.5395	0.2406	0.7357	0.0828
ตามข้อกำหนด						
● สูง	145	82.86	0.7678	0.6561	0.9107	0.0647
● ปานกลาง	27	15.43	0.5881	0.4808	0.6500	0.0546
● ต่ำ	3	1.71	0.3888	0.3250	0.4451	0.0604
รวม	175	100.00	0.7336	0.3250	0.9107	0.1013
ตามความสมัครใจ						
● สูง	0	0.00	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
● ปานกลาง	4	2.29	0.4958	0.4630	0.5203	0.0260
● ต่ำ	171	97.71	0.2590	0.0789	0.4397	0.0722
รวม	175	100.00	0.2644	0.0789	0.5203	0.0798

* สูง = ค่าดัชนีมากกว่า 65%

ปานกลาง = ค่าดัชนีอยู่ระหว่าง 45-65%

ต่ำ = ค่าดัชนีน้อยกว่า 45%

ตารางข้างต้นแสดงข้อมูลเกี่ยวกับจำนวนและร้อยละของบริษัทที่มีการเปิดเผยข้อมูลในระดับต่าง ๆ ซึ่งแบ่งระดับการเปิดเผยข้อมูลตามหลักเกณฑ์ของ Wallace (1988)² ที่พิจารณาจากค่ากลางของดัชนีการเปิดเผยข้อมูล ทั้งค่าเฉลี่ย ค่ามัธยฐาน และฐานนิยม รวมทั้งเส้นโค้งปกติที่แสดงการแจกแจงของดัชนีการเปิดเผยข้อมูล โดยแบ่งออกเป็น 3 ระดับ คือ บริษัทที่มีดัชนีการเปิดเผยข้อมูลอยู่ในระดับที่น้อยกว่า 0.45 จะถือว่าการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทมีคุณภาพในระดับต่ำ แต่ถ้าดัชนีการเปิดเผยข้อมูลมีค่าอยู่ระหว่าง 0.45 ถึง 0.65 จะถือว่าการเปิดเผยข้อมูลมีคุณภาพอยู่ในระดับปานกลาง และถ้าดัชนีการเปิดเผยข้อมูลมีค่าสูงกว่า 0.65 จะถือว่าการเปิดเผยข้อมูลมีคุณภาพการเปิดเผยข้อมูลในระดับที่สูง

จากการแบ่งระดับการเปิดเผยข้อมูลตาม Wallace (1988) พบว่า บริษัทที่มีการเปิดเผยข้อมูลรวมโดยเฉลี่ยอยู่ในระดับปานกลาง คือ ประมาณร้อยละ 53.95 ของรายการทั้งหมดที่ควรเปิดเผย ซึ่งบริษัทส่วนใหญ่ประมาณร้อยละ 82.29 ของบริษัททั้งหมดที่ทำการประเมินมีการเปิดเผยข้อมูลอยู่ในระดับปานกลาง คือ ประมาณร้อยละ 45 – 65 ของข้อมูลทั้งหมดที่ควรเปิดเผย รองลงมา ประมาณร้อยละ 12.00 มีการเปิดเผยอยู่ในระดับต่ำ และส่วนที่เหลือร้อยละ 5.71 ของบริษัทที่ทำการประเมินมีการเปิดเผยข้อมูลอยู่ในระดับสูง คือ สูงกว่าร้อยละ 65 ของรายการทั้งหมดที่ควรเปิดเผย โดยบริษัทที่มีระดับการเปิดเผยข้อมูลต่ำสุดมีการเปิดเผยข้อมูลได้ครอบคลุมได้เพียงร้อยละ 24.06 ของเนื้อหาที่ควรเปิดเผย และบริษัทที่มีการเปิดเผยข้อมูลสูงสุดมีการเปิดเผยข้อมูลครอบคลุมร้อยละ 73.57 ของรายการทั้งหมด

เมื่อแบ่งการเปิดเผยข้อมูลออกเป็น 2 ประเภท คือ การเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับและการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจ บริษัทส่วนใหญ่ประมาณร้อยละ 82.86 มีการเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับอยู่ในระดับสูง โดยมีค่าเฉลี่ยประมาณร้อยละ 73.36 ของรายการที่กำหนดให้เปิดเผย รองลงมามีการเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับอยู่ในระดับปานกลางและต่ำตามลำดับ ซึ่งมีเพียง 3 บริษัทหรือคิดเป็นร้อยละ 1.71 ของกลุ่มตัวอย่างที่มีการเปิดเผยข้อมูลอยู่ในระดับต่ำ โดยมีค่าต่ำสุดเท่ากับร้อยละ 32.50 และมีค่าสูงสุดถึงร้อยละ 91.07 ของรายการทั้งหมดที่กำหนดให้เปิดเผย ส่วนการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจนั้น จะเห็นว่า บริษัทส่วนใหญ่ประมาณร้อยละ 97.71 มีการเปิดเผยข้อมูลอยู่ในระดับต่ำ คือ ต่ำกว่าร้อยละ 45 ของข้อมูลตามความสมัครใจทั้งหมด โดยเฉลี่ยมีการเปิดเผยข้อมูลได้ครอบคลุมเนื้อหาได้ประมาณร้อยละ 26.44 ซึ่งถือได้ว่าอยู่ในระดับค่อนข้างต่ำและมีการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจต่ำสุดครอบคลุมเนื้อหาเพียงร้อย

² Wallace กำหนดให้ดัชนีที่มีค่ามากกว่า 50% เป็นการเปิดเผยข้อมูลในระดับสูง ดัชนีที่มีค่าระหว่าง 30-50% เป็นการเปิดเผยข้อมูลในระดับปานกลาง และดัชนีที่มีค่าน้อยกว่า 30% เป็นการเปิดเผยข้อมูลในระดับต่ำ

ละ 7.89 ส่วนอีก 4 บริษัทหรือประมาณร้อยละ 2.29 ของกลุ่มตัวอย่างมีการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจในระดับปานกลาง และมีการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจสูงสุดประมาณร้อยละ 52.03 หรือประมาณครึ่งหนึ่งของรายการตามความสมัครใจที่กำหนดในกระดาษทำการ โดยสามารถแจกแจงรายละเอียดระดับการเปิดเผยข้อมูลตามสัดส่วนร้อยละได้ดังตารางที่ 4.2

จากตารางที่ 4.2 จะเห็นว่า บริษัทส่วนใหญ่ประมาณร้อยละ 49.14 ของกลุ่มตัวอย่างมีการเปิดเผยข้อมูลได้ครอบคลุมประมาณร้อยละ 50 หรือครึ่งหนึ่งของรายการทั้งหมดที่ควรเปิดเผย และประมาณร้อยละ 72.00 ของบริษัทจดทะเบียนสามารถเปิดเผยข้อมูลได้เกินครึ่งหนึ่งของรายการที่กำหนดให้เปิดเผย โดยเมื่อพิจารณาในองค์ประกอบจะเห็นว่า บริษัทส่วนใหญ่ประมาณร้อยละ 97.14 มีการเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับ ครอบคลุมในรายละเอียดเกินร้อยละ 50 ของรายการทั้งหมดที่บังคับให้เปิดเผย แต่ในทางตรงกันข้าม บริษัทที่มีการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจต่ำกว่าร้อยละ 50 ของข้อมูลตามความสมัครใจ สูงถึงร้อยละ 98.86 ของบริษัททั้งหมดที่ทำการประเมิน โดยมีเพียง 2 บริษัทหรือร้อยละ 1.14 ของบริษัทที่ทำการประเมินเท่านั้นที่มีการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจเกินร้อยละ 50 ของข้อมูลตามความสมัครใจทั้งหมด

**ตารางที่ 4.2 จำนวน ร้อยละของบริษัทและสถิติเชิงพรรณนาของดัชนีการเปิดเผยข้อมูล
จำแนกตามประเภทและระดับการเปิดเผยข้อมูล (n = 175)**

ระดับการเปิดเผยข้อมูล	บริษัทที่เปิดเผยข้อมูล					
	รวม		ตามข้อบังคับ		ตามความสมัครใจ	
	จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ
90-100%	-	-	1	0.57	-	-
80-89%	-	-	49	28.00	-	-
70-79%	2	1.14	69	39.43	-	-
60-69%	38	21.72	40	22.85	-	-
50-59%	86	49.14	11	6.29	2	1.14
40-49%	40	22.86	3	1.71	11	6.29
30-39%	7	4.00	2	1.14	36	20.57
20-29%	2	1.14	-	-	94	53.71
10-19%	-	-	-	-	30	17.14
0 - 9%	-	-	-	-	2	1.14

หากนำข้อมูลที่เก็บรวบรวมได้ มาคำนวณดัชนีการเปิดเผยข้อมูลแยกตามรายการหลักแต่ละเรื่อง ซึ่งมีทั้งสิ้น 23 เรื่อง ดังตารางที่ 4.3 ซึ่งแสดงถึงค่าเฉลี่ย ค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด และส่วน

เบี่ยงเบนมาตรฐานของดัชนีวัดคุณภาพการเปิดเผยข้อมูลในแต่ละเรื่อง (รายการหลัก) พบว่าการเปิดเผยข้อมูลแต่ละรายการมีขอบเขตตั้งแต่ไม่มีการเปิดเผยรายละเอียด (รายการรอง) ใด ๆ ของรายการนั้นเลย (ค่าดัชนีการเปิดเผยข้อมูลต่ำสุดมีค่าเท่ากับ 0) ไปจนถึงมีการเปิดเผยข้อมูลของรายการนั้นได้ครอบคลุมรายละเอียดทั้งหมดที่ควรเปิดเผย (ค่าดัชนีการเปิดเผยข้อมูลสูงสุดมีค่าเท่ากับ 1)

นอกจากนี้ เมื่อนำค่าเฉลี่ยดัชนีการเปิดเผยข้อมูลของทุกรายการมาเรียงลำดับจากมากไปน้อยพบว่า บริษัทจดทะเบียนในกลุ่มตัวอย่างมีค่าเฉลี่ยของดัชนีการเปิดเผยข้อมูลในเรื่องโครงสร้างการจัดการได้ครอบคลุมมากที่สุด คือ ประมาณร้อยละ 82.99 ของรายการรองหรือรายละเอียดทั้งหมดที่ควรเปิดเผยเกี่ยวกับโครงสร้างการจัดการ รองลงมาคือรายละเอียดข้อมูลทางการเงินโดยสรุป ซึ่งเป็นการแสดงตัวเลขทางการเงินทั้งในส่วนของฐานะการเงินและผลการดำเนินงานเปรียบเทียบอย่างต่ำ 3 ปีที่ผ่านมา และอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ และเรื่องที่มีการเปิดเผยข้อมูลน้อยที่สุด คือ ข้อมูลที่คาดคะเนไว้ในอนาคต ไม่ว่าจะเป็นประมาณการทางการเงิน หรือเหตุการณ์ที่คาดว่าจะเกิดขึ้นในอนาคตและผลกระทบที่อาจเกิดขึ้น ซึ่งมีการเปิดเผยข้อมูลโดยเฉลี่ยเพียงร้อยละ 12.08 ของรายละเอียดที่ควรเปิดเผย และเป็นที่น่าสังเกตว่าในบางรายการมีค่าต่ำสุดเท่ากับ 0 หรือไม่มีการเปิดเผยรายละเอียดใด ๆ เกี่ยวกับเรื่องดังกล่าวเลย และในขณะเดียวกันค่าสูงสุดของบางรายการก็มีการเปิดเผยรายละเอียดได้ครอบคลุมครบถ้วน (ดัชนีการเปิดเผยข้อมูลเท่ากับ 1) ซึ่งถือว่าเป็นเรื่องที่น่าพอใจเป็นอย่างยิ่งและแสดงให้เห็นว่าบริษัทต่าง ๆ ให้ความสำคัญ และมีความเข้าใจในความต้องการรายละเอียดที่จำเป็นต่อผู้มีส่วนได้เสียในเรื่องดังกล่าวเป็นอย่างดี

ตารางที่ 4.3 สถิติเชิงพรรณนาของดัชนีการเปิดเผยข้อมูลจำแนกตามรายการที่เปิดเผย (n = 175)

รายการ	ค่าเฉลี่ย	ลำดับที่*	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน
ข้อมูลทั่วไป	0.5324	(3)			
● ข้อพิพาททางกฎหมาย	0.8236	3	0.2500	1.0000	0.2229
● บัญชีความเสี่ยง	0.7762	4	0.0000	1.0000	0.1646
● สินทรัพย์ที่ใช้ในการประกอบธุรกิจ	0.6743	5	0.0000	1.0000	0.1608

* หมายถึง ลำดับที่เมื่อเรียงลำดับจากรายการที่มีค่าเฉลี่ยสูงที่สุดไปสู่รายการที่มีค่าเฉลี่ยต่ำที่สุด โดยตัวเลขในวงเล็บ หมายถึง ลำดับที่ของรายการเมื่อจัดรวมเป็นหมวดหมู่ซึ่งแบ่งเป็น 5 หมวด

ตารางที่ 4.3 (ต่อ) สถิติเชิงพรรณนาของดัชนีการเปิดเผยข้อมูลจำแนกตามประเภท
ของรายการที่เปิดเผย (n = 175)

รายการ	ค่าเฉลี่ย	ลำดับที่	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ส่วนเบี่ยงเบน มาตรฐาน
● การวิจัยและพัฒนา	0.6247	8	0.0000	1.0000	0.2473
● ข้อมูลทั่วไปของบริษัท	0.5556	12	0.2381	0.8333	0.1257
● การตลาดและภาวะการแข่งขัน	0.4847	17	0.1923	0.8077	0.1266
● ความรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อม	0.4299	18	0.0000	1.0000	0.3531
● การจัดหาผลิตภัณฑ์หรือบริการ	0.3881	20	0.0000	0.8824	0.1730
หลักทรัพย์และการลงทุนของบริษัท	0.4448	(4)			
● นโยบายการลงทุนในบริษัทย่อย/ร่วม	0.5381	14	0.2222	1.0000	0.1536
● โครงสร้างเงินทุน	0.4008	19	0.1429	0.7857	0.1238
การบริหารและการจัดการ	0.5581	(2)			
● โครงสร้างการจัดการ	0.8299	1	0.2857	1.0000	0.1681
● การควบคุมภายใน	0.6314	7	0.0000	1.0000	0.1857
● ข้อมูลสรุปของกรรมการและผู้บริหาร	0.6163	9	0.1111	1.0000	0.1310
● การสรรหากรรมการและผู้บริหาร	0.6000	10	0.2000	1.0000	0.1867
● การกำกับดูแลกิจการ	0.5912	11	0.1395	0.8372	0.1676
● บุคลากร	0.3168	21	0.0000	0.7500	0.1353
ฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน	0.6004	(1)			
● ข้อมูลทางการเงินโดยสรุป	0.8248	2	0.2222	1.0000	0.0946
● การวิเคราะห์ผลดำเนินงาน	0.6699	6	0.0000	1.0000	0.2320
● รายการระหว่างกัน	0.5394	13	0.0000	1.0000	0.2038
● การวิเคราะห์ฐานะการเงิน	0.4974	16	0.0000	0.8636	0.2189
● ข้อมูลจำแนกตามส่วนงาน	0.2571	22	0.0000	0.8000	0.1248
แนวโน้มในอนาคต	0.2541	(5)			
● โครงการในอนาคต	0.5275	15	0.0000	1.0000	0.2564
● ข้อมูลที่คาดคะเนไว้ในอนาคต	0.1208	23	0.0000	0.8571	0.1464

เมื่อพิจารณาการเปิดเผยข้อมูลที่น่ารายการต่าง ๆ มาจัดรวมเป็นหมวดหมู่โดยแบ่งเป็น 5 หมวดใหญ่ คือ ข้อมูลทั่วไป หลักทรัพย์และการลงทุน การบริหารและการจัดการ ฐานะการเงินและผลดำเนินงาน และแนวโน้มในอนาคต ดังตารางที่ 4.3 พบว่า ค่าเฉลี่ยของดัชนีการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับฐานะการเงินและผลการดำเนินงานมีค่าสูงที่สุด รองลงมา คือ การบริหารและการจัดการ ข้อมูลทั่วไป หลักทรัพย์และการลงทุน และข้อมูลเกี่ยวกับแนวโน้มในอนาคตมีค่าเฉลี่ยต่ำสุดตามลำดับ ซึ่งแสดงให้เห็นว่า บริษัทจดทะเบียนต่าง ๆ ให้ความสำคัญกับการเปิดเผยข้อมูลตัวเลขทางการเงินและการวิเคราะห์ฐานะการเงินและผลการดำเนินงานมากที่สุด อาจเนื่องมาจากบริษัทต้องการแสดงถึงฐานะความมั่นคงและประสิทธิภาพการดำเนินงานของบริษัท หรือเป็นการแสดงศักยภาพในการตอบสนองความต้องการของผู้มีส่วนได้เสีย เพราะผลกำไรที่ได้มีความเกี่ยวข้องกับผลตอบแทนที่ให้แก่นักลงทุน ส่วนเรื่องที่บริษัทมีการเปิดเผยข้อมูลโดยเฉลี่ยอยู่ในระดับต่ำที่สุด คือ ข้อมูลเกี่ยวกับแนวโน้มในอนาคต ซึ่งเป็นข้อมูลเกี่ยวกับโครงการในอนาคต ประสิทธิภาพทางการเงิน และเหตุการณ์ที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต ทั้งนี้อาจเนื่องมาจากการเปิดเผยข้อมูลเหล่านี้บางส่วน เช่น ข้อมูลเกี่ยวกับโครงการในอนาคต ซึ่งเป็นข้อมูลเชิงกลยุทธ์ อาจส่งผลกระทบต่อความสามารถในการแข่งขันของบริษัท อีกทั้งในการจัดทำข้อมูลเกี่ยวกับรายการในอนาคตนั้นต้องใช้ค่าใช้จ่ายจำนวนมากในการจัดทำข้อมูล ไม่ว่าจะเป็น ค่าใช้จ่ายในการรวบรวมข้อมูล ค่าจ้างบุคลากรที่เกี่ยวข้อง (เช่น นักวิเคราะห์ นักเศรษฐศาสตร์) ซึ่งเป็นการเพิ่มต้นทุนแก่บริษัท ทำให้บริษัทส่วนใหญ่มีการเปิดเผยข้อมูลส่วนนี้ค่อนข้างต่ำ โดยเฉพาะอย่างยิ่งข้อมูลเกี่ยวกับการประมาณการทางการเงิน ที่มีเพียง 3 บริษัท (จากกลุ่มตัวอย่าง 175 บริษัท) ที่มีการเปิดเผยข้อมูลในส่วนนี้ และมีการเปิดเผยเพียงประมาณการยอดขายในอนาคตเท่านั้น มิได้บอกถึงสมมติฐานที่ใช้ในการประมาณการ

2. ความสัมพันธ์ระหว่างระดับการเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปีกับคุณลักษณะต่าง ๆ ของบริษัทจดทะเบียน

เมื่อทำการเก็บรวบรวมข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดไว้แล้ว พบว่า ได้ข้อมูลมาทั้งสิ้น 175 บริษัท แต่เนื่องจากข้อมูลของกลุ่มตัวอย่างบางบริษัทไม่ครบถ้วน (เช่น ไม่มีหนี้สินระยะยาวจึงไม่สามารถหาอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งเป็นตัววัดค่าตัวแปรโครงสร้างเงินทุนได้) หรือมีข้อมูลไม่เหมาะสมที่จะนำมาประมวลผล (เช่น มีข้อมูลส่วนของผู้ถือหุ้นติดลบ อันเนื่องมาจากการมีขาดทุนสะสมมากกว่าส่วนทุน) ซึ่งหากนำข้อมูลของบริษัทเหล่านี้มาประมวลผลด้วยอาจทำให้เกิดปัญหาในการแปลความหมายของผลลัพธ์ที่ได้ และอาจมีความหมายที่ผิดพลาดไปจากผลลัพธ์ที่แท้จริงได้ในภายหลัง การวิเคราะห์ข้อมูลในส่วนนี้จึงจำเป็นต้องคัดข้อมูลบางส่วนออก

ข้อมูลทั้งหมดของบริษัทกลุ่มตัวอย่าง ถูกนำมาวิเคราะห์ผลโดยใช้การวิเคราะห์ ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต่าง ๆ กับดัชนีการเปิดเผยข้อมูล ซึ่งสามารถสรุปสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรต่าง ๆ ได้ตารางที่ 4.4

ตารางที่ 4.4 สถิติเชิงพรรณนาของคุณลักษณะของบริษัทและคุณภาพการเปิดเผยข้อมูล (n = 175)

ตัวแปร	ค่าเฉลี่ย	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ส่วนเบี่ยงเบน มาตรฐาน
ตัวแปรอิสระ: คุณลักษณะของบริษัท				
<u>โครงสร้างของบริษัท</u>				
● ขนาดองค์กร	12,871.5547	232.2700	296,592.2700	34,886.1937
● โครงสร้างเงินทุน	1.1535	0.0000	35.7700	3.9746
● โครงสร้างการเป็นเจ้าของ	69.9121	29.9600	97.5000	14.0482
● การถือหุ้นโดยชาวต่างชาติ	43.7773	10.0000	100.0000	17.5921
<u>สมรรถภาพของบริษัท</u>				
● อายุการดำเนินงาน	11.8686	1.0000	28.0000	6.0657
● ความสามารถในการทำกำไร	5.8081	-28.9000	27.2200	8.1290
● สภาพคล่องทางการเงิน	2.3253	0.1300	34.0000	3.8015
<u>การตลาดหรือลักษณะธุรกิจของบริษัท</u>				
● ประเภทผู้สอบบัญชี	0.5943	0.0000	1.0000	0.4924
ตัวแปรตาม: ระดับการเปิดเผยข้อมูล				
● ดัชนีการเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับ	0.7336	0.3250	0.9107	0.1013
● ดัชนีการเปิดเผยข้อมูลตามความ สนใจ	0.2644	0.0789	0.5203	0.0798

จากตารางที่ 4.4 ซึ่งแสดงข้อมูลเกี่ยวกับค่าสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรอิสระและตัวแปรตามที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ แต่เนื่องจากตัวแปรตาม คือ ดัชนีการเปิดเผยข้อมูลนั้นได้มีการอธิบายเกี่ยวกับค่าสถิติเชิงพรรณนาไปแล้วในส่วนที่ 1 ดังนั้นในส่วนที่ 2 นี้จะอธิบายค่าสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรอิสระเท่านั้นเพื่อไม่ให้เป็นการกล่าวซ้ำ ส่วนตัวแปรอิสระก็คือ คุณลักษณะต่าง ๆ ขององค์กร เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะต่าง ๆ เหล่านี้กับระดับการเปิดเผยข้อมูลของบริษัท โดยแบ่งคุณลักษณะขององค์กรตามแนวคิดของ Camfferman และ Cooke (2002) คือ

1) ตัวแปรที่เกี่ยวกับโครงสร้างของบริษัท (Structure – related Variables) บริษัทจดทะเบียนที่เป็นกลุ่มตัวอย่างมีขนาดองค์กรซึ่งพิจารณาจากยอดสินทรัพย์รวม พบว่าบริษัทที่มีขนาดเล็กที่สุดมียอดสินทรัพย์ 232 ล้านบาท และบริษัทที่มีขนาดใหญ่ที่สุดมียอดสินทรัพย์ 296,592 ล้านบาท โดยในภาพรวมมีค่าเฉลี่ยประมาณ 12,872 ล้านบาท ส่วนระดับโครงสร้างทุนซึ่งพิจารณาจากอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.15 เท่า ซึ่งถือว่ามีความเสี่ยงทางการเงินอยู่ในระดับต่ำ คือ มีการใช้เงินทุนจากการกู้ยืมเท่า ๆ กับการระดมทุนจากนักลงทุน แต่เมื่อพิจารณาขอบเขตของค่าต่ำสุดและค่าสูงสุดจะเห็นว่ามีความแตกต่างกันมาก บางบริษัทมีการใช้เงินทุนจากหนี้สินในระดับที่สูงมาก จนทำให้มีความเสี่ยงทางการเงินสูงสุดถึง 35.77 ในขณะที่บางบริษัทมีการใช้เงินของผู้ถือหุ้นมากกว่าการกู้ยืมจึงมีความเสี่ยงทางการเงินอยู่ในระดับต่ำสุดเพียง 0.00 ในส่วนของโครงสร้างการเป็นเจ้าของซึ่งพิจารณาจากสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นสูงสุด 10 รายแรก พบว่า มีขอบเขตอยู่ระหว่างค่าต่ำสุดร้อยละ 29.96 ของหุ้นทั้งหมดที่ออกและเรียกชำระแล้วถึงค่าสูงสุดร้อยละ 97.50 โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 69.91 ซึ่งเป็นสัดส่วนที่ค่อนข้างสูง แสดงให้เห็นว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหุ้นไทยยังมีการกระจายการถือหุ้นไปยังนักลงทุนทั่วไปค่อนข้างน้อย หรือมีลักษณะของการดำเนินธุรกิจภายในครอบครัวค่อนข้างสูง และเมื่อวิเคราะห์โครงสร้างผู้ถือหุ้นในส่วนของความแตกต่างทางสัญชาติโดยพิจารณาจากสัดส่วนการถือหุ้นของชาวต่างชาติ พบว่า บริษัทจดทะเบียนต่าง ๆ มีสัดส่วนการถือหุ้นโดยชาวต่างชาติถือเฉลี่ยประมาณร้อยละ 43.78 ของหุ้นที่ออกและเรียกชำระแล้วทั้งสิ้น โดยบริษัทที่มีชาวต่างชาติถือหุ้นค่าต่ำสุดร้อยละ 10 และมีค่าสูงสุดคือ ร้อยละ 100 ของหุ้นที่ออกและเรียกชำระแล้วทั้งสิ้น ซึ่งแสดงถึงลักษณะของการเป็นบริษัทย่อยหรือสาขาของบริษัทต่างประเทศ

2) ตัวแปรที่เกี่ยวกับการดำเนินงานและผลการดำเนินงานของบริษัท (Performance – related Variables) บริษัทกลุ่มตัวอย่างมีอายุการดำเนินงานซึ่งพิจารณาจากจำนวนปีนับตั้งแต่เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจนถึงปี 2545 (ปีที่ใช้เป็นข้อมูลในการศึกษา) โดยเฉลี่ยประมาณ 12 ปี ซึ่งมีทั้งบริษัทที่เพิ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในปี 2545 มีอายุการดำเนินงานหรือประสบการณ์การเป็นบริษัทมหาชนเพียง 1 ปี และบริษัทที่มีประสบการณ์การดำเนินงานในตลาดหลักทรัพย์มาเป็นเวลานานถึง 28 ปี นอกจากนี้บริษัทมีความสามารถในการทำกำไร (ซึ่งพิจารณาจากอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม) เฉลี่ย 5.81 เท่า ซึ่งถือว่าเป็นอัตราค่อนข้างสูง แต่เมื่อพิจารณาค่าสูงสุดและค่าต่ำสุด คือ 27.22 และ -28.90 ตามลำดับ จะเห็นว่ามีความแตกต่างกันค่อนข้างกว้างเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ย และเมื่อวิเคราะห์ลงไปในส่วนของสภาพคล่องทางการเงิน ซึ่งพิจารณาอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current ratio) จะเห็นว่าบริษัทกลุ่มตัวอย่างมีสภาพคล่องทางการเงินค่อนข้างดี โดยมีค่าเฉลี่ยประมาณ 2.33 เท่า และมีค่าต่ำสุด 0.13 เท่า แต่บริษัทที่มีสภาพคล่องสูงที่สุดที่ค่าถึง 34.00 เท่า ซึ่งแตกต่างจากค่าเฉลี่ยอย่างมาก

3) ตัวแปรที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจหรือการตลาดของบริษัท (Market – related Variables)

คือ ตัวแปรประเภทผู้สอบบัญชี พบว่า บริษัทจดทะเบียนส่วนใหญ่ประมาณร้อยละ 59.43 มีผู้สอบบัญชีที่มาจากสำนักงานสอบบัญชีที่มีขนาดใหญ่ที่สุดใน 4 อันดับแรก (Big 4) ส่วนบริษัทอีกประมาณร้อยละ 40.57 มีผู้สอบบัญชีที่มาจากสำนักงานสอบบัญชีที่ไม่ได้มีขนาดใหญ่ใน 4 อันดับแรก ส่วนตัวแปรประเภทอุตสาหกรรมจะมีรายละเอียดจำนวนบริษัทกลุ่มตัวอย่างในแต่ละอุตสาหกรรมดังที่กำหนดและได้กล่าวไว้แล้วในบทที่ 3 จึงไม่ขอกล่าวซ้ำ ณ ที่นี้

ตัวแปรข้างต้นทั้งหมดถูกนำมาวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ และก่อนที่จะทำการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ ได้มีการตรวจสอบว่าตัวแปรต่าง ๆ เป็นไปตามเงื่อนไขของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุหรือไม่ และเงื่อนไขข้อหนึ่งที่สำคัญมากคือ ตัวแปรอิสระทุกตัวที่ใช้ในการศึกษาจะต้องเป็นอิสระต่อกัน หรือไม่มีความสัมพันธ์ระหว่างกันและกันมากเกินไป การที่ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเองอาจก่อให้เกิดปัญหาภาวะร่วมเส้นตรงพหุ (Multicollinearity) ซึ่งจะทำให้ผลการวิเคราะห์ความถดถอยผิดพลาดไปจากข้อเท็จจริงได้ เช่น ความสัมพันธ์กันเองของตัวแปรอิสระอาจมีอิทธิพลทำให้ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม ทั้ง ๆ ที่ความเป็นจริงแล้วตัวแปรอิสระเหล่านั้นอาจไม่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม ดังนั้น ปัญหานี้จึงอาจนำไปสู่การตัดสินใจที่ผิดพลาดได้ในที่สุด เนื่องจากปัญหาภาวะร่วมเส้นตรงพหุที่แฝงอยู่ในข้อมูลจะมีผลทำให้สมการถดถอยที่ได้มีประสิทธิภาพในการพยากรณ์ลดลง

การตรวจสอบว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์ระหว่างกันหรือไม่ สามารถตรวจสอบได้หลายวิธี เช่น การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระแต่ละคู่ โดยพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (r) หากตัวแปรอิสระคู่ใดมีค่า r ในระดับสูงก็แสดงว่าตัวแปรอิสระคู่นั้นมีความสัมพันธ์ซึ่งกันและกันมาก และอาจทำให้เกิดปัญหาภาวะร่วมเส้นตรงพหุ (Multicollinearity) ตามมาได้

ตารางที่ 4.5 การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม (n = 175)

	MDI	VDI	SIZE	CAPSTR	OWNSTR	MLTNAT	AGE	PROFIT	LIQUID	AUDIT
MDI	1.000									
VDI	0.558*	1.000								
SIZE	0.230*	0.413*	1.000							
CAPSTR	0.072	0.040	0.051	1.000						
OWNSTR	-0.059	0.033	0.060	-0.039	1.000					
MLTNAT	-0.117	-0.006	-0.129	-0.079	0.132	1.000				
AGE	-0.115	-0.175*	0.002	-0.109	0.144	-0.023	1.000			
PROFIT	0.105	0.094	0.022	-0.131	-0.050	-0.105	-0.088	1.000		
LIQUID	-0.180*	-0.100	-0.084	-0.042	-0.050	0.075	-0.102	-0.043	1.000	
AUDIT	0.239*	0.206*	0.086	-0.126	0.150*	0.222*	0.047	-0.073	-0.014	1.000

* มีความสัมพันธ์กัน ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05

โดยที่ MDI = ดัชนีการเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับ

VDI = ดัชนีการเปิดเผยข้อมูลแบบสมัครใจ

SIZE = ขนาดองค์กร (ยอดสินทรัพย์รวม)

CAPSTR = โครงสร้างเงินทุน (อัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น)

OWNSTR = โครงสร้างการเป็นเจ้าของ (สัดส่วนการถือหุ้นสูงสุด 10 รายแรก)

MLTNAT = การถือหุ้นโดยชาวต่างชาติ (สัดส่วนการถือหุ้นโดยชาวต่างชาติ)

AGE = อายุการดำเนินงาน (จำนวนปีนับตั้งแต่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์)

PROFIT = ความสามารถในการทำกำไร (อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์)

LIQUID = สภาพคล่องของบริษัท (อัตราส่วนทุนหมุนเร็ว)

AUDIT = ประเภทผู้สอบบัญชี (ตัวแปรเทียม)

ตารางที่ 4.5 เป็นการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร 2 ตัว ซึ่งเมื่อพิจารณาความสัมพันธ์สหสัมพันธ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระแต่ละคู่พบว่า ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเองอย่างมีนัยสำคัญเพียง 2 คู่ และความสัมพันธ์อยู่ในระดับที่ไม่สูงมาก สืบเนื่องจากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของตัวแปรทั้ง 2 คู่มีค่าเพียง 0.150 และ 0.222 ซึ่งยังถือว่าอยู่ในระดับต่ำเมื่อเทียบกับการศึกษาอื่น ๆ ที่ผ่านมา ดังนั้นถึงแม้ว่าตัวแปรอิสระจะมีความสัมพันธ์ระหว่างกันแต่ก็อยู่ในระดับที่น้อยมาก และจะไม่มีผลกระทบที่รุนแรงในการตีความหมายของผลลัพธ์ที่ได้จากการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ แต่ถึงแม้ว่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของตัวแปรจะมีค่าที่ไม่สูงมากนัก เพื่อให้เกิดความเชื่อมั่นว่าจะไม่เกิดปัญหาภาวะร่วมเส้นตรงพหุขึ้น จึงทำการตรวจสอบโดยการคำนวณค่า Variance Inflation Factor (VIF) ซึ่งเป็นค่าที่ใช้วัดว่าตัวแปรอิสระแต่ละตัวถูกอธิบายโดยตัวแปรอิสระตัวอื่นในระดับใด ถ้าค่า VIF มีค่ามากก็แสดงว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระอื่น ๆ มาก และตามปกติค่า VIF ที่มากกว่า 10 ขึ้นไปจะถือว่าอยู่ในระดับที่จะก่อให้เกิดปัญหาภาวะร่วมเส้นตรงพหุได้ ซึ่งจากการตรวจสอบพบว่าค่า VIF สูงสุดสำหรับการศึกษารั้งนี้มีค่าเพียง 1.01 (ประเภทผู้สอบบัญชี) เท่านั้น ดังนั้นผลลัพธ์ที่ได้จึงสามารถเป็นเครื่องยืนยันได้ว่าการศึกษารั้งนี้จะไม่เกิดปัญหาภาวะร่วมเส้นตรงพหุ และการตีความผลลัพธ์ที่ได้จากการวิเคราะห์จะมีความถูกต้องและความน่าเชื่อถือในระดับสูง

นอกจากนี้ ยังมีข้อสังเกตว่า ตัวแปรดัชนีการเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับและดัชนีการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจ ซึ่งเป็นตัวแปรตามมีความสัมพันธ์กันเอง โดยเป็นความสัมพันธ์เชิงบวกหรือเป็นไปในทิศทางเดียวกัน คือ หากบริษัทใดมีการเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับสูง ก็จะมีการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจสูงด้วย

สำหรับเงื่อนไขความสัมพันธ์ในรูปเชิงเส้นของตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม และเงื่อนไขอื่นๆ ของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุซึ่งจะเกี่ยวข้องกับค่าความคลาดเคลื่อน เช่น การแจกแจงแบบปกติ ความเป็นอิสระระหว่างกัน เมื่อทำการตรวจสอบโดยการใช้อกราฟและแผนภาพการกระจายพบว่า ผลการทดสอบเป็นไปตามเงื่อนไขที่กำหนดไว้ทุกประการ (ดูภาคผนวก ข)

หลังจากตรวจสอบเงื่อนไขทั้งหมดของการวิเคราะห์ความถดถอยแล้ว ข้อมูลเกี่ยวกับตัวแปรคุณลักษณะของบริษัทกับดัชนีการเปิดเผยข้อมูลจะถูกนำมาประมวลผลโดยการศึกษาเลือกใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุแบบขั้นต่อน (Stepwise) ซึ่งเป็นวิธีการเลือกตัวแปรอิสระเข้าสมการถดถอยเชิงพหุเรียงตามลำดับความสัมพันธ์ที่มีต่อตัวแปรตาม คือ ตัวแปรอิสระตัวใดที่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรตามมากที่สุดจะถูกเลือกเข้าสมการเป็นอันดับแรก และในขณะที่เดียวกันก็จะพิจารณาว่าตัวแปรอิสระที่อยู่ในสมการนั้นควรจะถูกละทิ้งออกจากสมการหรือไม่ โดยจะศึกษาทั้งการเปิดเผยข้อมูลรวม การเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับ และการเปิดเผยตามความสมัครใจ

ตารางที่ 4.6 ผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุของความสัมพันธ์ระหว่าง
คุณลักษณะต่าง ๆ ของบริษัทกับระดับการเปิดเผยข้อมูล

สมการความถดถอยเชิงพหุ :

$$\text{Disclosure index} = \beta_0 + \beta_1[\text{SIZE}] + \beta_2[\text{CAPSTR}] + \beta_3[\text{OWNSTR}] + \beta_4[\text{MLTNAT}] + \beta_5[\text{AGE}] + \beta_6[\text{PROFIT}] + \beta_7[\text{LIQUID}] + \beta_8[\text{AUDIT}] + e$$

ตัวแปรที่นำเข้าสู่สมการ

$$R^2 = 0.265 \quad \text{Adjusted } R^2 = 0.245$$

$$F\text{-value} = 13.501 \quad \text{Sig. } F = 0.000$$

ลำดับ สำคัญ	ตัวแปร	R ² Changes	สัมประสิทธิ์ความถดถอย		t - value	Sig. t
			B	Beta		
	ค่าคงที่		0.382		10.696	0.000*
1	SIZE	0.179	0.050	0.378	5.252	0.000*
2	AUDIT	0.033	0.032	0.193	2.703	0.008*
3	AGE	0.034	-0.003	-0.197	-2.801	0.006*
4	LIQUID	0.019	-0.003	-0.141	-1.987	0.049*

ตัวแปรที่ไม่ได้นำเข้าสู่สมการ

ตัวแปร	Beta In	t - value	Sig. t
CAPSTR	0.062	0.875	0.383
OWNSTR	-0.077	-1.074	0.285
MLTNAT	-0.125	-1.748	0.082
PROFIT	0.100	1.426	0.156

* ระดับนัยสำคัญ 0.05

โดยที่	SIZE	= ขนาดองค์กร
	CAPSTR	= โครงสร้างเงินทุนของบริษัท
	OWNSTR	= โครงสร้างการเป็นเจ้าของ
	MLTNAT	= การถือหุ้นโดยชาวต่างชาติ
	AGE	= อายุการดำเนินงาน
	PROFIT	= ความสามารถในการทำกำไร
	LIQUID	= สภาพคล่องของบริษัท
	AUDIT	= ประเภทผู้สอบบัญชี

จากตารางที่ 4.6 ซึ่งเป็นกราฟวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุของความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะต่าง ๆ ของบริษัทกับระดับการเปิดเผยข้อมูล ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05 พบว่าตัวแปรที่ถูกนำเข้าสู่สมการความถดถอยเป็นอันดับแรก คือ ตัวแปรขนาดของบริษัท (SIZE) เพราะตัวแปรนี้มีความสัมพันธ์กับระดับการเปิดเผยข้อมูลมากที่สุด สังเกตจากค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยมาตรฐาน (Beta) จะมีค่าเป็นบวกและมีค่าเท่ากับ 0.378 และเมื่อพิจารณาความสัมพันธ์การตัดสินใจ (R^2 Changes) จะมีค่าเท่ากับ 0.179 ซึ่งหมายความว่าขนาดบริษัทสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของระดับการเปิดเผยข้อมูลได้ร้อยละ 17.90 และตัวแปรที่มีความสำคัญรองลงมาและนำเข้าสู่สมการ คือ ผู้สอบบัญชี (AUDIT) ซึ่งมีอิทธิพลต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลเท่ากับ 0.193 (Beta) และการนำตัวแปร AUDIT เพิ่มเข้ามาในสมการจะทำให้ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจมีค่าเพิ่มขึ้นเท่ากับ 0.033 หรืออาจกล่าวได้ว่า AUDIT สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของคุณภาพการเปิดเผยข้อมูลได้ร้อยละ 3.30 ดังนั้นตัวแปรที่อยู่ในสมการทั้งหมด (SIZE และ AUDIT) จะร่วมกันอธิบายการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตามคือ ระดับการเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับได้ร้อยละ 21.20

ส่วนตัวแปรที่นำเข้าสู่สมการความถดถอยเป็นอันดับถัดไป คือ ตัวแปรอายุการดำเนินงาน (AGE) ซึ่งมีอิทธิพลต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลในทิศทางตรงกันข้ามกัน โดยมีค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยมาตรฐานเท่ากับ -0.197 และทำให้สมการสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตามได้สูงขึ้นอีกร้อยละ 3.40

ตัวแปรที่จะนำเข้าสู่สมการความถดถอยเป็นอันดับสุดท้าย คือ ตัวแปรสภาพคล่องทางการเงินของบริษัท (LIQUID) โดยตัวแปรนี้มีความสัมพันธ์กับระดับการเปิดเผยข้อมูลน้อยที่สุดเมื่อเปรียบเทียบกับตัวแปร 3 ตัวที่นำเข้าสู่สมการก่อนหน้านี้ และทิศทางความสัมพันธ์ก็จะอยู่ตรงกันข้ามกับการเปิดเผยข้อมูล สังเกตจากค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยมาตรฐานจะมีค่าติดลบเท่ากับ 0.141 และการนำตัวแปรนี้เข้าสู่สมการเพิ่มขึ้นทำให้ความสามารถในการอธิบายการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตามเพิ่มขึ้นร้อยละ 1.90 ดังนั้นเมื่อรวมตัวแปรที่อยู่ในสมการทั้งหมด 4 ตัวแปรจะมีความสามารถร่วมกัน ในการอธิบายการเปลี่ยนแปลงของคุณภาพการเปิดเผยข้อมูลได้ร้อยละ 26.50 หรือร้อยละ 24.50 สำหรับค่าที่ปรับปรุงแล้ว

ส่วนตัวแปรอื่น ๆ ที่เหลือนอกจากนี้ คือ โครงสร้างเงินทุน (CAPSTR) โครงสร้างการเป็นเจ้าของ (OWNSTR) การถือหุ้นโดยชาวต่างชาติ (MLTNAT) และความสามารถในการทำกำไร (PROFIT) ไม่มีนัยสำคัญมากพอที่จะถูกนำเข้าสู่สมการความถดถอยเชิงพหุ ดังนั้นจึงอาจกล่าวได้ว่าตัวแปรเหล่านี้ไม่มีความสัมพันธ์หรือมีอิทธิพลต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลอย่างมีนัยสำคัญ

จากข้อมูลข้างต้นอาจสรุปได้ว่า คุณลักษณะของบริษัทที่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับระดับการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนคือ ขนาดของบริษัท ประเภทผู้สอบบัญชี อายุ

การดำเนินงาน และสภาพคล่องทางการเงิน ซึ่งตัวแปร 2 ตัวแรกนั้นมีความสัมพันธ์ สอดคล้องกับสมมติฐานที่ได้กำหนดไว้ในข้อที่ 1 และข้อที่ 8 คือ ขนาดของบริษัท และประเภท ผู้สอบบัญชีที่มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับระดับการเปิดเผยข้อมูล แต่ตัวแปรอายุการดำเนินงานและ สภาพคล่องทางการเงินของบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงลบกับระดับการเปิดเผยข้อมูล ซึ่ง ขัดแย้งกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ในข้อที่ 5 และข้อที่ 6 คือ อายุการดำเนินงานและสภาพคล่องทางการเงิน มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับระดับการเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปี ตัวแปรทั้ง 4 ตัวนี้สามารถ อธิบายระดับการเปิดเผยข้อมูลได้เท่ากับร้อยละ 26.50 และสมการถดถอยที่เหมาะสมในการ พยากรณ์ระดับการเปิดเผยข้อมูลโดยรวมของบริษัทจดทะเบียน คือ

$$\text{Disclosure Index} = 0.382 + 0.050[\text{SIZE}] + 0.032[\text{AUDIT}] - 0.003[\text{AGE}] - 0.003[\text{LIQUID}]$$

เมื่อแบ่งการเปิดเผยข้อมูลออกเป็น 2 ประเภทตามลักษณะการเปิดเผยข้อมูล คือ การ เปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับและการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจ จะสามารถวิเคราะห์ความ สัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะต่าง ๆ ของบริษัทกับระดับการเปิดเผยข้อมูลทั้ง 2 ประเภท ได้ดัง ตารางที่ 4.7 และตารางที่ 4.8

จากตารางที่ 4.7 ตัวแปรที่จะถูกนำเข้าสู่สมการความถดถอยเป็นอันดับแรก คือ ตัวแปร ขนาดของบริษัท (SIZE) เพราะตัวแปรนี้มีความสัมพันธ์กับระดับการเปิดเผยข้อมูลมากที่สุด สังเกต จากค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยมาตรฐาน (Beta) จะมีค่าเป็นบวกและมีค่าเท่ากับ 0.300 ซึ่ง สอดคล้องกับผลที่ได้จากการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุของการเปิดเผยข้อมูลรวม ที่ทำการ ทดสอบข้างต้น และเมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R^2 Changes) จะมีค่าเท่ากับ 0.120 ซึ่งหมายความว่าขนาดบริษัทสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของระดับการเปิดเผยข้อมูลได้ร้อย ละ 12.00

ส่วนตัวแปรที่มีความสำคัญรองลงมาและจะนำเข้าสู่สมการเป็นอันดับถัดไป คือ ตัวแปร บริษัทสอบบัญชี (AUDIT) ซึ่งมีอิทธิพลต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลเท่ากับ 0.216 (Beta) โดยตัว แปร AUDIT ทำให้ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจมีค่าเพิ่มขึ้นเท่ากับ 0.031 หรืออาจกล่าวได้ว่า AUDIT สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของคุณภาพการเปิดเผยข้อมูลได้ร้อยละ 3.10 ดังนั้นตัว แปรที่อยู่ในสมการทั้งหมด (SIZE และ AUDIT) จะร่วมกันอธิบายการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตาม คือ ระดับการเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับได้ร้อยละ 15.10

ตารางที่ 4.7 การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุของความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะ
ของบริษัทกับระดับการเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับ

สมการความถดถอยเชิงพหุ :

$$\text{Disclosure index}_m = \beta_0 + \beta_1[\text{SIZE}] + \beta_2[\text{CAPSTR}] + \beta_3[\text{OWNSTR}] + \beta_4[\text{MLTNAT}] + \beta_5[\text{AGE}] + \beta_6[\text{PROFIT}] + \beta_7[\text{LIQUID}] + \beta_8[\text{AUDIT}] + e$$

ตัวแปรที่นำเข้าสู่สมการ

$$R^2 = 0.174 \quad \text{Adjusted } R^2 = 0.157$$

$$F\text{-value} = 10.591 \quad \text{Sig. } F = 0.000$$

ลำดับ สำคัญ	ตัวแปร	R ² Changes	สัมประสิทธิ์ความถดถอย		t - value	Sig. t
			B	Beta		
	ค่าคงที่		0.575		12.089	0.000*
1	SIZE	0.120	0.049	0.300	3.965	0.000*
2	AUDIT	0.031	0.044	0.216	2.789	0.006*
3	MLTNAT	0.023	-0.001	-0.157	-2.064	0.041*

ตัวแปรที่ไม่ได้นำเข้าสู่สมการ

ตัวแปร	Beta In	t - value	Sig. t
CAPSTR	0.091	1.215	0.226
OWNSTR	-0.100	-1.326	0.187
AGE	-0.143	-1.949	0.053
PROFIT	0.101	1.366	0.174
LIQUID	-0.131	-1.763	0.080

* ระดับนัยสำคัญ 0.05

โดยที่	SIZE	= ขนาดองค์กร
	CAPSTR	= โครงสร้างเงินทุนของบริษัท
	OWNSTR	= โครงสร้างการเป็นเจ้าของ
	MLTNAT	= การถือหุ้นโดยชาวต่างชาติ
	AGE	= อายุการดำเนินงาน
	PROFIT	= ความสามารถในการทำกำไร
	LIQUID	= สภาพคล่องของบริษัท
	AUDIT	= ประเภทผู้สอบบัญชี

ตัวแปรที่นำเข้าสู่สมการความถดถอยเป็นอันดับสุดท้าย คือ ตัวแปรการถือหุ้นโดยชาวต่างชาติ (MLTNAT) โดยตัวแปรนี้มีความสัมพันธ์กับระดับการเปิดเผยข้อมูลน้อยที่สุดเมื่อเปรียบเทียบกับตัวแปร 2 ตัวที่นำเข้าสู่สมการก่อนหน้านี้ และทิศทางความสัมพันธ์ก็จะอยู่ตรงกันข้ามกับการเปิดเผยข้อมูล สังเกตจากค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยมาตรฐานจะมีค่าติดลบเท่ากับ 0.157 โดยตัวแปร MLTNAT ที่เพิ่มเข้ามาในสมการนั้นจะทำให้ความสามารถในการอธิบายการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตามเพิ่มขึ้นร้อยละ 2.30 ดังนั้น เมื่อรวมตัวแปรที่อยู่ในสมการทั้งหมด 3 ตัวแปร จะมีความสามารถร่วมกันในการอธิบายการเปลี่ยนแปลงของคุณภาพการเปิดเผยข้อมูลได้ร้อยละ 17.40 หรือร้อยละ 15.70 สำหรับค่าที่ปรับปรุงแล้ว

ส่วนตัวแปรอื่นๆ ที่เหลือนอกจากนี้ คือ โครงสร้างเงินทุน (CAPSTR) โครงสร้างการเป็นเจ้าของ (OWNSTR) อายุการดำเนินงาน (AGE) ความสามารถในการทำกำไร (PROFIT) และสภาพคล่องทางการเงิน (LIQUID) ไม่มีนัยสำคัญมากพอที่จะถูกนำเข้าสู่สมการความถดถอยเชิงพหุ ดังนั้น จึงอาจกล่าวได้ว่าตัวแปรเหล่านี้ไม่มีความสัมพันธ์กับระดับการเปิดเผยข้อมูลอย่างมีนัยสำคัญ และเป็นที่น่าสังเกตว่า อายุการดำเนินงานและสภาพคล่องทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับระดับการเปิดเผยข้อมูลโดยรวมกลับไม่มีความสัมพันธ์กับระดับการเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับอย่างมีนัยสำคัญ (ซึ่งเมื่อพิจารณาค่า Sig. t แล้วจะเห็นว่ามีความสูงกว่าระดับนัยสำคัญที่ใช้ในการทดสอบเพียงเล็กน้อย) แต่การถือหุ้นโดยชาวต่างชาติมีความสัมพันธ์กับระดับการเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับทั้งที่มีได้มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญ กับระดับการเปิดเผยข้อมูลโดยรวม (ซึ่งเมื่อพิจารณาค่า Sig. t ของตัวแปรนี้ในการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุกับการเปิดเผยข้อมูลโดยรวมแล้ว จะเห็นว่ามีความสูงกว่าระดับนัยสำคัญที่ใช้ในการทดสอบเพียงเล็กน้อยเช่นกัน)

จากข้อมูลข้างต้นอาจสรุปได้ว่า คุณลักษณะของบริษัทที่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับระดับการเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับของบริษัทจดทะเบียนคือ ขนาดของบริษัท ประเภทผู้สอบบัญชี และการถือหุ้นโดยชาวต่างชาติ ซึ่งตัวแปร 2 ตัวแรกนั้นมีทิศทางความสัมพันธ์สอดคล้องกับสมมติฐานที่ได้กำหนดไว้ในข้อที่ 1 และข้อที่ 8 คือ เป็นความสัมพันธ์เชิงบวกกับระดับการเปิดเผยข้อมูล แต่การถือหุ้นโดยชาวต่างชาติมีทิศทางความสัมพันธ์เชิงลบกับระดับการเปิดเผยข้อมูล ซึ่งขัดแย้งกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ข้อที่ 4 คือ สัดส่วนการถือหุ้นโดยชาวต่างชาติมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับระดับการเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปี ตัวแปรทั้ง 3 ตัวนี้จะร่วมกันอธิบายระดับการเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับได้ร้อยละ 17.40 โดยมีสมการความถดถอยที่ใช้ในการพยากรณ์ คือ

$$\text{Disclosure index}_m = 0.575 + 0.049[\text{SIZE}] + 0.044[\text{AUDIT}] - 0.001[\text{MLTNAT}]$$

ตารางที่ 4.8 ผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุของความสัมพันธ์ระหว่าง
คุณลักษณะของบริษัทกับระดับการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจ

สมการความถดถอยเชิงพหุ :

$$\text{Disclosure index}_v = \beta_0 + \beta_1[\text{SIZE}] + \beta_2[\text{CAPSTR}] + \beta_3[\text{OWNSTR}] + \beta_4[\text{MLTNAT}] + \beta_5[\text{AGE}] + \beta_6[\text{PROFIT}] + \beta_7[\text{LIQUID}] + \beta_8[\text{AUDIT}] + e$$

ตัวแปรที่นำเข้าสู่สมการ

$$R^2 = 0.243 \text{ Adjusted } R^2 = 0.233$$

$$F\text{-value} = 24.357 \text{ Sig. } F = 0.000$$

ลำดับ สำคัญ	ตัวแปร	R ² Changes	สัมประสิทธิ์ความถดถอย		t - value	Sig. t
			B	Beta		
	ค่าคงที่		0.087		2.568	0.011*
1	SIZE	0.204	0.059	0.461	6.526	0.000*
2	AGE	0.038	-0.003	-0.196	-2.771	0.006*

ตัวแปรที่ไม่ได้นำเข้าสู่สมการ

ตัวแปร	Beta In	t - value	Sig. t
CAPSTR	0.022	0.312	0.756
OWNSTR	0.023	0.317	0.752
MLTNAT	0.002	0.029	0.977
PROFIT	0.071	1.005	0.317
LIQUID	-0.065	-0.911	0.364
AUDIT	0.131	1.831	0.069

* ระดับนัยสำคัญ 0.05

โดยที่	SIZE	= ขนาดองค์กร
	CAPSTR	= โครงสร้างเงินทุนของบริษัท
	OWNSTR	= โครงสร้างการเป็นเจ้าของ
	MLTNAT	= การถือหุ้นโดยชาวต่างชาติ
	AGE	= อายุการดำเนินงาน
	PROFIT	= ความสามารถในการทำกำไร
	LIQUID	= สภาพคล่องของบริษัท
	AUDIT	= ประเภทผู้สอบบัญชี

เมื่อวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุสำหรับการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจดัง ตารางที่ 4.8 พบว่า มีตัวแปรแค่ 2 ตัวที่มีความสัมพันธ์กับระดับการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจอย่างมีนัยสำคัญ โดยตัวแปรที่ถูกนำเข้ามาสมการความถดถอยเป็นอันดับแรก คือ ตัวแปรขนาดบริษัท (SIZE) เพราะตัวแปรนี้มีความสัมพันธ์กับระดับการเปิดเผยข้อมูลมากที่สุด โดยมีค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยมาตรฐาน (Beta) เป็นบวกเท่ากับ 0.461 และเมื่อพิจารณาว่าค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R^2) จะมีค่าเท่ากับ 0.204 ซึ่งหมายความว่าขนาดบริษัทสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของระดับการเปิดเผยข้อมูลได้ร้อยละ 20.40

ส่วนอีกตัวแปรที่มีความสำคัญรองลงมา คือ ตัวแปรอายุการดำเนินงาน ซึ่งมีอิทธิพลต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลเท่ากับ -0.196 (Beta) เป็นความสัมพันธ์ในทางตรงกันข้ามกับระดับการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจ การนำตัวแปรอายุการดำเนินงานเพิ่มเข้ามาในสมการจะทำให้ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจมีค่าเพิ่มขึ้นเท่ากับ 0.038 ดังนั้นตัวแปรที่อยู่ในสมการทั้งหมด (SIZE และ AGE) จะร่วมกันอธิบายการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตามคือ ระดับการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจได้ร้อยละ 24.30 หรือหากปรับปรุงแล้วจะเท่ากับร้อยละ 23.30 ส่วนตัวแปรอื่นๆ ที่เหลือนอกจากนี้ ไม่มีนัยสำคัญมากพอที่จะถูกนำเข้ามาสมการความถดถอยเชิงพหุ หรืออาจกล่าวได้ว่าไม่มีความสัมพันธ์หรือมีอิทธิพลต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจอย่างมีนัยสำคัญ

จากข้อมูลข้างต้นอาจสรุปได้ว่า คุณลักษณะของบริษัทที่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับระดับการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจของบริษัทจดทะเบียนคือ ขนาดและอายุการดำเนินงานของบริษัท โดยขนาดของบริษัทมีทิศทางความสัมพันธ์สอดคล้องกับสมมติฐานที่ได้กำหนดไว้ในข้อที่ 1 คือ เป็นความสัมพันธ์เชิงบวก ส่วนตัวแปรอายุการดำเนินงานมีทิศทางความสัมพันธ์เชิงลบซึ่งขัดแย้งกับสมมติฐานที่กำหนดไว้ในข้อที่ 5 แต่มีความสอดคล้องกับผลที่ได้ในการทดสอบความสัมพันธ์กับระดับการเปิดเผยข้อมูลโดยรวม ตัวแปร 2 ตัวนี้สามารถอธิบายระดับการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจได้ร้อยละ 24.30 โดยมีสมการถดถอยดังนี้

$$\text{Disclosure index}_v = 0.087 + 0.059[\text{SIZE}] - 0.003[\text{AGE}]$$

ตารางที่ 4.9 การเปรียบเทียบผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะต่าง ๆ ของบริษัทและระดับการเปิดเผยข้อมูลกับสมมติฐานที่กำหนด

คุณลักษณะของบริษัท	สมมติฐาน	ผลการทดสอบ		
		รวม	ตามข้อบังคับ	ตามความสมัครใจ
<u>โครงสร้างของบริษัท</u>				
ขนาดองค์กร	+	+	+	+
โครงสร้างเงินทุน	+	ไม่มีนัยสำคัญ	ไม่มีนัยสำคัญ	ไม่มีนัยสำคัญ
โครงสร้างการเป็นเจ้าของ	-	ไม่มีนัยสำคัญ	ไม่มีนัยสำคัญ	ไม่มีนัยสำคัญ
การถือหุ้นโดยชาวต่างชาติ	+	ไม่มีนัยสำคัญ	-	ไม่มีนัยสำคัญ
<u>สมรรถภาพของบริษัท</u>				
อายุการดำเนินงาน	+	-	ไม่มีนัยสำคัญ	-
ความสามารถในการทำกำไร	+	ไม่มีนัยสำคัญ	ไม่มีนัยสำคัญ	ไม่มีนัยสำคัญ
สภาพคล่องทางการเงิน	-	-	ไม่มีนัยสำคัญ	ไม่มีนัยสำคัญ
<u>การตลาดหรือลักษณะธุรกิจของบริษัท</u>				
ประเภทผู้สอบบัญชี	+	+	+	ไม่มีนัยสำคัญ

ตารางที่ 4.9 เป็นการสรุปผลการทดสอบสมมติฐานเปรียบเทียบกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ของการเปิดเผยข้อมูลทั้ง 3 ประเภท ซึ่งจากการทดสอบสมมติฐานที่ 1 ที่ว่า ขนาดของบริษัทจะมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับระดับการเปิดเผยข้อมูล พบว่า ขนาดของบริษัทมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับระดับการเปิดเผยข้อมูลทั้ง 3 ประเภท คือ การเปิดเผยข้อมูลรวม การเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับ และการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจ โดยเป็นความสัมพันธ์เชิงบวกซึ่งสอดคล้องกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ คือ บริษัทที่มีขนาดใหญ่ (ซึ่งวัดจากยอดสินทรัพย์รวม) จะทำให้มีการเปิดเผยข้อมูลในระดับที่สูงกว่าบริษัทที่มีขนาดเล็ก ส่วนสมมติฐานที่ 2 ที่ว่า โครงสร้างเงินทุน (ที่วัดจากอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น) มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อระดับการเปิดเผยข้อมูล ปรากฏว่าไม่พบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญระหว่างโครงสร้างเงินทุนและการเปิดเผยข้อมูลทั้ง 3 ประเภท ดังนั้น บริษัทที่มีโครงสร้างเงินทุนที่มีอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมากขึ้นไม่มีอิทธิพลที่จะทำให้มีการเปิดเผยข้อมูลสูงขึ้น สำหรับสมมติฐานที่ 3 ที่ว่าการกระจุกตัวของการถือหุ้น (ที่วัดจากสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นสูงสุด 10 รายแรก) ซึ่งเป็นตัวแปรที่อธิบายโครงสร้างการเป็นเจ้าของมีความสัมพันธ์เชิงลบกับระดับการเปิดเผยข้อมูล ผลที่ได้คือ ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญระหว่างการกระจุกตัวของการถือหุ้นกับระดับการเปิดเผยข้อมูลทั้ง 3 ประเภท ซึ่งแสดงให้เห็นว่า แม้การถือหุ้นของบริษัทจะมีการกระจุกตัวสูงก็ไม่อิทธิพลที่จะทำให้มีการเปิดเผยข้อมูลลดลง และสมมติฐานที่ 4 ที่ว่า สัดส่วนการถือหุ้นโดยชาวต่างชาติมี

ความสัมพันธ์เชิงบวกกับระดับการเปิดเผยข้อมูล พบว่า สัดส่วนการถือหุ้นโดยชาวต่างชาติมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับระดับการเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับ แต่เป็นไปในทิศทางตรงกันข้ามกันซึ่งขัดแย้งกับสมมติฐานที่กำหนดไว้ กล่าวคือ ยิ่งบริษัทมีสัดส่วนการถือหุ้นโดยชาวต่างชาติสูงจะทำให้มีการเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับต่ำลง อย่างไรก็ตามสัดส่วนการถือหุ้นโดยชาวต่างชาติไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับระดับการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจและการเปิดเผยข้อมูลรวม

ในส่วนของคุณลักษณะที่เกี่ยวกับสมรรถภาพของบริษัทนั้น ในสมมติฐานที่ 5 ที่ว่า อายุการดำเนินงาน (ซึ่งวัดจากจำนวนปีนับตั้งแต่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จนถึงปี 2545) มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อระดับการเปิดเผยข้อมูล พบว่า อายุการดำเนินงานมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับระดับการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจและการเปิดเผยข้อมูลรวม แต่เป็นไปในทิศทางตรงกันข้ามกัน กล่าวคือ บริษัทที่มีการจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มานาน (อายุการดำเนินงานมากกว่า) ก็จะมีการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจและการเปิดเผยข้อมูลรวมน้อยกว่าบริษัทที่เพิ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ (อายุการดำเนินงานน้อยกว่า) ซึ่งขัดแย้งกับสมมติฐานที่กำหนดไว้ แต่อย่างไรก็ตามอายุการดำเนินงานไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับระดับการเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับ ส่วนสมมติฐานที่ 6 ที่ว่า ความสามารถในการทำกำไร (ซึ่งวัดจากอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม) มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อระดับการเปิดเผยข้อมูล จากการทดสอบพบว่า ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับระดับการเปิดเผยข้อมูลทั้ง 3 ประเภท ดังนั้น ความสามารถในการทำกำไรสูงมิได้มีผลทำให้บริษัทมีระดับการเปิดเผยข้อมูลสูงขึ้น และสมมติฐานที่ 7 ที่ว่า สภาพคล่องทางการเงินของบริษัท (ซึ่งวัดจากอัตราส่วนหมุนเวียน) มีความสัมพันธ์เชิงลบต่อระดับการเปิดเผยข้อมูล พบว่า สภาพคล่องทางการเงินมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับระดับการเปิดเผยข้อมูลรวม และเป็นไปในทิศทางตรงกันข้าม ซึ่งสอดคล้องกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ อย่างไรก็ตามไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญระหว่างสภาพคล่องทางการเงินกับระดับการเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับและตามความสมัครใจ

สมมติฐานสุดท้ายที่ศึกษาเชิงสหสัมพันธ์ (สมมติฐานที่ 8) คือ ประเภทของผู้สอบบัญชี (ที่ใช้ตัวแปรเทียมเป็นตัววัดมูลค่าจากการเป็นผู้สอบบัญชีใน Big 4 หรือไม่) มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อระดับการเปิดเผยข้อมูล ผลการทดสอบที่ได้พบว่า ประเภทของผู้สอบบัญชีมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับระดับการเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับและการเปิดเผยข้อมูลรวมอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งสอดคล้องกับสมมติฐานที่กำหนดไว้ กล่าวคือ บริษัทที่มีการตรวจสอบบัญชีโดยบริษัทสอบบัญชีที่เป็น Big 4 จะทำให้มีระดับการเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับและการเปิดเผยข้อมูลรวมสูงกว่าบริษัทที่มีการตรวจสอบบัญชีโดยบริษัทสอบบัญชีที่ไม่ได้เป็น Big 4 อย่างไรก็ตาม ประเภทของผู้สอบบัญชีก็มิได้มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับระดับการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจ ซึ่งแสดง

ให้เห็นว่า การตรวจสอบบัญชีโดยบริษัทสอบบัญชีที่เป็น Big 4 มิได้ทำให้มีระดับการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจสูงขึ้น

3. การเปรียบเทียบความแตกต่างของระดับการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม

หลังจากเก็บรวบรวมข้อมูลบริษัทกลุ่มตัวอย่างในแต่ละอุตสาหกรรมตามจำนวนที่กำหนดไว้ ซึ่งจำนวนบริษัทจะแตกต่างกันไปในแต่ละประเภทอุตสาหกรรมตามความมากน้อยของประชากรในกลุ่มอุตสาหกรรมนั้น นอกจากนี้ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้มีการแบ่งประเภทอุตสาหกรรมจำนวนมาก โดยแบ่งออกเป็น 8 กลุ่มอุตสาหกรรม (Industry Group) ซึ่งแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมจะประกอบด้วยกลุ่มย่อย คือ หมวดอุตสาหกรรม (Sector) ต่าง ๆ โดยมีทั้งสิ้น 31 หมวดอุตสาหกรรม (แต่ในงานวิจัยนี้ได้ตัดบริษัทในกลุ่มธนาคาร สถาบันการเงิน บริษัทเงินทุน และหลักทรัพย์ หน่วยลงทุน บริษัทประกันชีวิตและประกันภัย บริษัทที่อยู่ระหว่างการฟื้นฟูกิจการ และอื่น ๆ ออก ทำให้เหลือเพียง 7 กลุ่มอุตสาหกรรม แบ่งเป็น 26 หมวดอุตสาหกรรม) และจำนวนตัวอย่างในบางกลุ่มอุตสาหกรรมมีจำนวนน้อยมาก (น้อยกว่า 30 บริษัท) ผู้ศึกษาจึงแยกตัวแปรนี้มาศึกษานอกตัวแบบ เพื่อดูความแตกต่างของค่าเฉลี่ยของระดับการเปิดเผยข้อมูลในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม โดยรายละเอียดค่าสถิติเชิงพรรณนาของดัชนีการเปิดเผยข้อมูลทั้ง 3 ประเภทจำแนกตามประเภทอุตสาหกรรมได้แสดงไว้ในภาคผนวก ค ซึ่งสามารถสรุปค่าเฉลี่ยของดัชนีการเปิดเผยข้อมูลทั้ง 3 ประเภทแยกตามกลุ่มอุตสาหกรรมและลำดับที่ เมื่อเรียงลำดับข้อมูลจากสูงที่สุดไปต่ำที่สุดทั้งในระดับกลุ่มอุตสาหกรรมที่แบ่งเป็น 7 กลุ่มอุตสาหกรรม ซึ่งแสดงเป็นตัวเลขหน้าในวงเล็บ และระดับหมวดอุตสาหกรรมซึ่งแบ่งเป็น 26 หมวดอุตสาหกรรม ดังตารางที่ 4.10

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ตารางที่ 4.10 การเปรียบเทียบค่าเฉลี่ยของดัชนีการเปิดเผยข้อมูลทั้ง 3 ประเภท
จำแนกตามประเภทอุตสาหกรรม (n=175)

กลุ่ม/หมวดอุตสาหกรรม	n	ค่าเฉลี่ยของดัชนีการเปิดเผยข้อมูล					
		รวม		ตามข้อบังคับ		ตามความสมัครใจ	
		ค่าเฉลี่ย	ลำดับที่	ค่าเฉลี่ย	ลำดับที่	ค่าเฉลี่ย	ลำดับที่
เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	29	.5290	(5)	0.7317	(4)	0.2435	(5)
• ธุรกิจการเกษตร	14	.5033	21	0.6971	20	0.2295	21
• อาหารและเครื่องดื่ม	15	.5531	10	0.7640	7	0.2566	16
สินค้าอุปโภค บริโภค	21	.5162	(7)	0.7175	(6)	0.2276	(7)
• ของใช้ในครัวเรือน	4	.5619	8	0.7669	6	0.2658	13
• เวชภัณฑ์และเครื่องสำอางค์	1	.4945	22	0.7108	18	0.1743	25
• สิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและ รองเท้า	15	.4940	23	0.6943	22	0.2085	23
• อัญมณีและเครื่องประดับ	1	.6873	1	0.8743	1	0.4144	1
วัตถุดิบและสินค้าอุตสาหกรรม	26	.5515	(3)	0.7455	(3)	0.2801	(3)
• เคมีภัณฑ์และพลาสติก	7	.5946	5	0.7831	5	0.3353	3
• เครื่องมือและเครื่องจักร	2	.4850	25	0.7044	19	0.1853	24
• บรรจุภัณฑ์	8	.5427	14	0.7451	11	0.2532	17
• ยานพาหนะและอุปกรณ์	6	.5471	11	0.7307	14	0.2921	8
• เยื่อกระดาษและกระดาษ	3	.5280	16	0.7160	16	0.2624	15
อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	31	.5223	(6)	0.7175	(6)	0.2430	(6)
• พัฒนาอสังหาริมทรัพย์	19	.5329	15	0.7312	12	0.2421	19
• วัสดุก่อสร้างและตกแต่ง	12	.5055	20	0.6958	21	0.2443	18
ทรัพยากร	10	.6260	(1)	0.7962	(1)	0.3892	(1)
• พลังงาน	9	.6317	2	0.8003	4	0.3980	2

หมายถึง ลำดับที่เมื่อเรียงลำดับจากกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีค่าเฉลี่ยสูงที่สุดไปสู่กลุ่มอุตสาหกรรมที่มีค่าเฉลี่ยต่ำที่สุด โดยตัวเลขในวงเล็บ หมายถึง ลำดับที่ของกลุ่มอุตสาหกรรมเมื่อแบ่งออกเป็น 7 กลุ่มใหญ่ ส่วนตัวเลขที่ไม่ได้ใส่วงเล็บ หมายถึง ลำดับที่ของกลุ่มอุตสาหกรรมเมื่อแบ่งออกเป็น 26 กลุ่มย่อย

ตารางที่ 4.10 (ต่อ) การเปรียบเทียบค่าเฉลี่ยของดัชนีการเปิดเผยข้อมูลทั้ง 3
ประเภท จำแนกตามประเภทอุตสาหกรรม (n=175)

กลุ่ม/หมวดอุตสาหกรรม	n	ค่าเฉลี่ยของดัชนีการเปิดเผยข้อมูล					
		รวม		ตามข้อบังคับ		ตามความสมัครใจ	
		ค่าเฉลี่ย	ลำดับที่	ค่าเฉลี่ย	ลำดับที่	ค่าเฉลี่ย	ลำดับที่
● เหมืองแร่	1	.5739	6	0.7588	9	0.3103	4
บริการ	40	.5325	(4)	0.7198	(5)	0.2659	(4)
● การพิมพ์และสิ่งพิมพ์	5	.5431	13	0.7184	15	0.3000	7
● การแพทย์	6	.5104	19	0.6859	24	0.2641	14
● ขนส่ง	5	.5459	12	0.7310	13	0.3002	6
● คลังสินค้าและไซโล	2	.5567	9	0.7481	10	0.2877	9
● บริการเฉพาะกิจ	1	.4609	26	0.6849	25	0.1414	26
● บ้านเช่าและสันตนาการ	6	.5991	4	0.8020	3	0.3088	5
● พาณิชยกรรม	9	.5194	18	0.7140	17	0.2259	22
● โรงแรมและบริการท่องเที่ยว	6	.4912	24	0.6687	26	0.2413	20
เทคโนโลยี	18	.5636	(2)	0.7615	(2)	0.2825	(2)
● เครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์	6	.5626	7	0.7606	8	0.2794	12
● ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์	6	.5203	17	0.6913	23	0.2842	10
● สื่อสาร	6	.6079	3	0.8327	2	0.2839	11
รวม	175	.5395		0.7336		0.2644	

จากตารางที่ 4.10 แสดงค่าเฉลี่ยของดัชนีการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละกลุ่ม/หมวด (กลุ่มย่อย) อุตสาหกรรม จะเห็นว่าเมื่อจัดอันดับค่าเฉลี่ยของกลุ่มอุตสาหกรรมต่าง ๆ จากสูงที่สุดถึงต่ำที่สุดสำหรับการเปิดเผยข้อมูลแต่ละประเภทจะมีการเรียงลำดับที่คล้ายคลึงกันหรือใกล้เคียงกัน ซึ่งจากตารางที่ 4.10 กลุ่มทรัพยากรเป็นกลุ่มที่มีค่าเฉลี่ยสูงที่สุดทั้งการเปิดเผยข้อมูลรวม การเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับ และการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจ รองลงมา คือ กลุ่มเทคโนโลยี และกลุ่มอื่น ๆ ตามลำดับ และกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีค่าเฉลี่ยต่ำที่สุดคือ กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค ที่มีค่าเฉลี่ยต่ำที่สุดทั้งการเปิดเผยข้อมูลรวม การเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับ และ

การเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจเช่นกัน กล่าวคือ กลุ่มอุตสาหกรรมที่มีค่าเฉลี่ยดัชนีการเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับสูง ก็จะมีค่าเฉลี่ยดัชนีการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจสูง และส่งผลให้มีค่าเฉลี่ยดัชนีการเปิดเผยข้อมูลรวมสูงด้วย แสดงให้เห็นถึงความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างการเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับและการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจ ซึ่งสอดคล้องกับผลที่ได้จากการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปรต่าง ๆ ในตารางที่ 4.5

ข้อสังเกตที่น่าสนใจประการหนึ่ง คือ เมื่อพิจารณาในรายละเอียดค่าเฉลี่ยระดับการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละหมวดอุตสาหกรรม (กลุ่มย่อย) จะเห็นว่า หมวดอุตสาหกรรมที่มีค่าเฉลี่ยระดับการเปิดเผยข้อมูลสูงสุด คือ หมวดอัญมณีและเครื่องประดับ ซึ่งอยู่ในกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคอันเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีค่าเฉลี่ยระดับการเปิดเผยข้อมูลต่ำที่สุด มิใช่หมวดอุตสาหกรรมในกลุ่มทรัพยากร ซึ่งเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีค่าเฉลี่ยระดับการเปิดเผยข้อมูลสูงสุด แต่เมื่อพิจารณาขนาดตัวอย่างของบริษัทในหมวดอัญมณีและเครื่องประดับนี้ ซึ่งมีกลุ่มตัวอย่างเพียงบริษัทเดียว ดังนั้น ค่าเฉลี่ยที่ได้จึงเป็นเพียงดัชนีการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทเพียงบริษัทเดียว ซึ่งเมื่อพิจารณาในรายละเอียดดัชนีการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท ก็พบว่า บริษัทที่มีดัชนีการเปิดเผยข้อมูลสูงที่สุดนั้นมีบริษัทในหมวดอัญมณีและเครื่องประดับแต่อย่างใด แต่เมื่อนำดัชนีการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัทมาคำนวณเป็นค่าเฉลี่ยของแต่ละหมวดอุตสาหกรรม จะทำให้มีการถ่วงเฉลี่ยคะแนนที่ได้รับออกไป ส่งผลให้ไม่ได้เป็นหมวดอุตสาหกรรมที่มีดัชนีการเปิดเผยข้อมูลสูงสุด

เมื่อนำค่าเฉลี่ยดัชนีการเปิดเผยข้อมูลทั้ง 3 ประเภท (การเปิดเผยข้อมูลรวม การเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับ และการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจ) ของบริษัทในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมมาทดสอบว่ามีความแตกต่างกันหรือไม่ โดยใช้สถิติทดสอบครุสคัล – วัลลิส (Kruskal – Wallis H Test) ในการทดสอบดังตารางที่ 4.11

ตารางที่ 4.11 การทดสอบความแตกต่างของค่ากลางของดัชนีการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม โดยใช้สถิติทดสอบครุสคัล – วัลลิส (Kruskal – Wallis H Test)

สถิติ	การเปิดเผยข้อมูล		
	รวม	ตามข้อบังคับ	ตามความสมัครใจ
Chi-Square	17.466	9.312	27.134
df	6	6	6
Asymp. Sig.	.008*	.157	.000*

* ค่าเฉลี่ยมีความแตกต่าง ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05

ตารางที่ 4.11 เป็นการทดสอบความแตกต่างของค่ากลางของดัชนีการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมที่แตกต่างกัน โดยทำการวิเคราะห์แยกตามประเภทของการเปิดเผยข้อมูล คือ ดัชนีการเปิดเผยข้อมูลรวม ดัชนีการเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับ และดัชนีการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจ ซึ่งผลการทดสอบที่ได้พบว่า ค่า Sig. ของดัชนีการเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับมีค่าเท่ากับ 0.157 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญ 0.05 ที่กำหนดไว้ แสดงให้เห็นว่าค่าเฉลี่ยของดัชนีการเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับของกลุ่มอุตสาหกรรมต่าง ๆ ไม่มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ แต่สำหรับดัชนีการเปิดเผยข้อมูลรวมและการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจ มีค่า Sig. เท่ากับ 0.009 และ 0.000 ตามลำดับ แสดงให้เห็นว่า ค่ากลางหรือค่าเฉลี่ยของดัชนีการเปิดเผยข้อมูลรวม และดัชนีการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมมีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญอย่างน้อย 2 กลุ่มอุตสาหกรรม ซึ่งจะต้องตรวจสอบต่อไปว่ากลุ่มอุตสาหกรรมใดบ้างที่มีค่าเฉลี่ยแตกต่างกันโดยใช้สถิติทดสอบ Mann-Whitney U Test ซึ่งเป็นการเปรียบเทียบค่ากลางทีละคู่ เพื่อศึกษาว่าค่ากลางของกลุ่มอุตสาหกรรมใดบ้างมีความแตกต่างกัน โดยจะศึกษาเฉพาะส่วนของดัชนีการเปิดเผยข้อมูลรวมและดัชนีการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจเท่านั้น (เนื่องจากเป็นข้อมูลที่มีความแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญจากการวิเคราะห์ข้างต้น) ได้ผลดังตารางที่ 4.12

ตารางที่ 4.12 ค่า P-value ของสถิติทดสอบ Mann-Whitney U Test ของดัชนีการเปิดเผยข้อมูลรวม

	Agri&Food	LifeProduct	IndProduct	Property	Resource	Service	Techno
Agri&Food							
LifeProduct	0.461						
IndProduct	0.428	0.219					
Property	0.865	0.628	0.309				
Resource	0.001*	0.004*	0.005*	0.000*			
Service	0.841	0.362	0.362	0.945	0.001*		
Techno	0.182	0.159	0.642	0.110	0.021*	0.069	

* ค่าเฉลี่ยมีความแตกต่าง ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05

โดยที่ Agri&Food = กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
 LifeProduct = กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค
 IndProduct = กลุ่มวัตถุดิบและสินค้าอุตสาหกรรม
 Property = กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

Resource = กลุ่มทรัพยากร
 Service = กลุ่มบริการ
 Techno = กลุ่มเทคโนโลยี

จากตารางที่ 4.12 ซึ่งแสดงค่า P-value ที่ได้จากการทดสอบโดยใช้สถิติทดสอบ Mann-Whitney U Test เพื่อเปรียบเทียบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยของดัชนีการเปิดเผยข้อมูลรวมแยกตามกลุ่มอุตสาหกรรม ผลการทดสอบที่ได้จะเห็นว่า กลุ่มทรัพยากร (Resource) ซึ่งเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีค่าเฉลี่ยของดัชนีการเปิดเผยข้อมูลสูงที่สุด มีค่ากลางหรือค่าเฉลี่ยแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญจากกลุ่มอุตสาหกรรมอื่น ๆ ส่วนค่าเฉลี่ยของกลุ่มอุตสาหกรรมอื่น ๆ ไม่มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ

ตารางที่ 4.13 ค่า P-value ของสถิติทดสอบ Mann-Whitney U Test ของดัชนีการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจ

	Agri&Food	LifeProduct	IndProduct	Property	Resource	Service	Techno
Agri&Food							
LifeProduct	0.146						
IndProduct	0.277	0.013*					
Property	0.888	0.165	0.262				
Resource	0.000*	0.000*	0.001*	0.000*			
Service	0.179	0.020*	1.000	0.129	0.000*		
Techno	0.175	0.015*	0.729	0.168	0.003*	0.788	

* ค่าเฉลี่ยมีความแตกต่าง ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05

โดยที่ Agri&Food = กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
 LifeProduct = กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค
 IndProduct = กลุ่มวัตถุดิบและสินค้าอุตสาหกรรม
 Property = กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
 Resource = กลุ่มทรัพยากร
 Service = กลุ่มบริการ
 Techno = กลุ่มเทคโนโลยี

ส่วนการเปรียบเทียบค่าเฉลี่ยของดัชนีการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรมที่ได้จากตารางที่ 4.13 เมื่อพิจารณาค่า Sig. ที่ได้ พบว่า กลุ่มอุตสาหกรรมที่มีค่าเฉลี่ยสูงสุด คือ กลุ่มทรัพยากร (Resource) มีค่าเฉลี่ยแตกต่างจากกลุ่มอุตสาหกรรมอื่นอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งคล้ายคลึงกับผลที่ได้ในส่วนของดัชนีการเปิดเผยข้อมูลรวม แต่ในส่วนของดัชนีการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจยังพบว่า ค่าเฉลี่ยของกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค (LifeProduct) ซึ่งเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีค่าเฉลี่ยต่ำที่สุด มีค่าเฉลี่ยแตกต่างจากกลุ่มวัตถุดิบและสินค้าอุตสาหกรรม (IndProduct) กลุ่มบริการ (Service) และกลุ่มเทคโนโลยี (Techno) อย่างมีนัยสำคัญ ส่วนกลุ่มอุตสาหกรรมอื่น ๆ ที่เหลือไม่มีความแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญ

ตารางที่ 4.14 สถิติเชิงพรรณนาของคุณลักษณะต่าง ๆ ของบริษัทจำแนกตามประเภทอุตสาหกรรม (n=175)

คุณลักษณะ	ประเภทอุตสาหกรรม	ค่าเฉลี่ย	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน
ขนาดของบริษัท (วัดมูลค่าจากยอดสินทรัพย์รวม)	Agri&Food	4,737.30	548.25	57,281.67	10,666.10
	LifeProduct	3,952.29	536.76	18,398.54	4,810.65
	IndProduct	7,590.95	308.67	33,829.12	10,359.47
	Property	16,810.62	736.85	235,644.47	42,701.87
	Resource	56,480.98	1,793.85	296,592.27	89,376.33
	Service	9,280.07	232.27	178,410.24	28,818.14
	Techno	20,979.77	819.59	126,085.37	35,093.73
โครงสร้างเงินทุน (วัดมูลค่าจากอัตราส่วนหนี้สินระยะยาวต่อส่วนของผู้ถือหุ้น)	Agri&Food	1.60	-	32.02	6.35
	LifeProduct	0.43	-	2.30	0.71
	IndProduct	0.58	-	4.43	0.99
	Property	0.83	-	6.79	1.27
	Resource	0.93	0.01	2.22	0.77
	Service	2.01	-	35.77	6.29
	Techno	1.18	0.01	10.62	2.73
โครงสร้างการเป็นเจ้าของ (วัดมูลค่าจากสัดส่วนการถือหุ้นโดยผู้ถือหุ้นสูงสุด 10 รายแรก)	Agri&Food	67.99	46.47	91.70	12.47
	LifeProduct	70.70	30.93	95.28	16.08
	IndProduct	77.24	52.17	97.40	11.48
	Property	66.91	33.35	86.21	13.01
	Resource	66.35	36.14	77.27	16.09
	Service	69.15	29.96	97.50	15.74
	Techno	70.34	40.46	87.64	12.09

ตารางที่ 4.14 สถิติเชิงพรรณนาของคุณลักษณะต่าง ๆ ของบริษัทจำแนกตาม
ประเภท อุตสาหกรรม (n=175)

คุณลักษณะ	ประเภท อุตสาหกรรม	ค่าเฉลี่ย	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ส่วนเบี่ยงเบน มาตรฐาน
การถือหุ้นโดย ชาวต่างชาติ (วัดมูลค่าจากสัดส่วน การถือหุ้นโดย ชาวต่างชาติ)	Agri&Food	39.36	20.00	49.00	9.98
	LifeProduct	44.10	20.00	89.07	19.47
	IndProduct	46.23	20.00	100.00	17.97
	Property	43.65	24.00	100.00	16.53
	Resource	33.80	10.00	49.00	12.15
	Service	38.53	25.00	50.00	9.73
	Techno	64.42	32.00	100.00	26.24
อายุการดำเนินงาน (วัดมูลค่าจากจำนวนปี นับตั้งแต่บริษัทจด ทะเบียนในตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ถึงปี 2545)	Agri&Food	11.86	1.00	28.00	5.40
	LifeProduct	15.86	9.00	28.00	5.14
	IndProduct	11.85	1.00	26.00	5.62
	Property	10.71	1.00	28.00	6.91
	Resource	8.50	1.00	16.00	5.15
	Service	12.18	1.00	28.00	6.13
	Techno	10.44	2.00	28.00	5.93
ความสามารถในการทำ กำไร (วัดมูลค่าจากอัตรา ผลตอบแทนต่อ สินทรัพย์รวม)	Agri&Food	6.52	- 0.62	16.66	4.98
	LifeProduct	0.11	- 28.90	16.67	11.51
	IndProduct	7.31	- 4.57	21.83	5.84
	Property	7.91	- 2.21	27.22	7.57
	Resource	7.49	- 0.63	16.81	5.36
	Service	6.12	- 23.27	20.06	8.25
	Techno	3.89	- 20.29	18.50	9.95
สภาพคล่องทางการเงิน (วัดมูลค่าจาก อัตราส่วนทุน หมุนเวียน)	Agri&Food	1.83	0.24	5.93	1.52
	LifeProduct	1.57	0.38	5.31	1.12
	IndProduct	1.97	0.35	6.54	1.68
	Property	3.28	0.13	31.53	5.52
	Resource	2.00	0.76	4.72	1.31
	Service	2.62	0.14	34.00	5.70
	Techno	2.43	0.54	13.10	2.88

ตารางที่ 4.14 สถิติเชิงพรรณนาของคุณลักษณะต่าง ๆ ของบริษัทจำแนกตาม
ประเภท อุตสาหกรรม (n=175)

คุณลักษณะ	ประเภท อุตสาหกรรม	ค่าเฉลี่ย	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ส่วนเบี่ยงเบน มาตรฐาน
ประเภทของผู้สอบ บัญชี (วัดมูลค่าโดยใช้ตัวแปร เทียม 0 หมายถึง ไม่ใช่ กลุ่ม Big 4 และ 1 หมายถึง กลุ่ม Big 4)	Agri&Food	0.52	0.00	1.00	0.51
	LifeProduct	0.57	-	1.00	0.51
	IndProduct	0.58	-	1.00	0.50
	Property	0.52	-	1.00	0.51
	Resource	0.80	-	1.00	0.42
	Service	0.55	-	1.00	0.50
	Techno	0.89	-	1.00	0.32

โดยที่ Agri&Food = กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
LifeProduct = กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค
IndProduct = กลุ่มวัตถุดิบและสินค้าอุตสาหกรรม
Property = กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
Resource = กลุ่มทรัพยากร
Service = กลุ่มบริการ
Techno = กลุ่มเทคโนโลยี

และหากพิจารณาค่าสถิติเชิงพรรณนาของคุณลักษณะต่าง ๆ ของบริษัทจำแนกตามประเภทอุตสาหกรรมดังตารางที่ 4.14 จะเห็นว่า กลุ่มทรัพยากรซึ่งเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีค่าเฉลี่ยของดัชนีการเปิดเผยข้อมูลทั้ง 3 ประเภทสูงที่สุดมีค่าเฉลี่ยของขนาดของบริษัท (ซึ่งมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับระดับการเปิดเผยข้อมูล) สูงที่สุด และมีค่าเฉลี่ยของสัดส่วนการถือหุ้นโดยชาวต่างชาติและอายุการดำเนินงาน (ซึ่งมีความสัมพันธ์เชิงลบกับระดับการเปิดเผยข้อมูล) ต่ำที่สุดด้วย ในขณะที่กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคซึ่งเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีค่าเฉลี่ยของดัชนีการเปิดเผยข้อมูลทั้ง 3 ประเภทต่ำที่สุดก็มีค่าเฉลี่ยของขนาดของบริษัทและสภาพคล่องทางการเงิน (ซึ่งมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับระดับการเปิดเผยข้อมูล) ต่ำที่สุด และมีค่าเฉลี่ยของอายุการดำเนินงาน (ซึ่งมีความสัมพันธ์เชิงลบกับระดับการเปิดเผยข้อมูล) สูงที่สุดเช่นกัน ซึ่งสอดคล้องกับผลที่ได้จากการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะของบริษัทกับระดับการเปิดเผยข้อมูล ซึ่งแสดงในส่วนที่ 2 ของบทนี้

บทที่ 5

สรุปผลการวิจัย อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

จากการสำรวจคุณภาพการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งประเมินจากความครอบคลุมในรายละเอียดของรายการที่เปิดเผยในรูปแบบ 56-1 และรายงานประจำปีของบริษัทจดทะเบียนจำนวน 175 บริษัท โดยใช้กระดาษทำการวัดระดับการเปิดเผยข้อมูล อันประกอบด้วยรายการขั้นต่ำที่มีข้อบังคับกำหนดให้บริษัทจดทะเบียนทุกบริษัท ต้องเปิดเผย (Mandatory Items) จำนวน 180 รายการ และรายการอื่น ๆ นอกเหนือจากข้อบังคับกำหนดให้เปิดเผย ซึ่งบริษัทเปิดเผยข้อมูลอย่างสมัครใจ (Voluntary Items) จำนวน 116 รายการ แล้วคำนวณเป็นดัชนีการเปิดเผยข้อมูล (จำนวนรายการที่บริษัทมีการเปิดเผยต่อจำนวนรายการทั้งหมดที่บริษัทควรเปิดเผยข้อมูล) เพื่อแสดงระดับการเปิดเผยข้อมูล การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะต่าง ๆ ของบริษัท ได้แก่ ขนาดของบริษัท โครงสร้างเงินทุน โครงสร้างการเป็นเจ้าของ การถือหุ้นโดยชาวต่างชาติ อายุการดำเนินงาน ความสามารถในการทำกำไร สภาพคล่องทางการเงิน และประเภทของผู้สอบบัญชี กับระดับการเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปี และการศึกษาความแตกต่างของระดับการเปิดเผยข้อมูลในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม ซึ่งแบ่งออกเป็น 7 กลุ่มอุตสาหกรรม คือ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค กลุ่มวัสดุก่อสร้าง และสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง กลุ่มทรัพยากร กลุ่มบริการ และกลุ่มเทคโนโลยี ทำให้ได้ข้อสรุปและข้อเสนอแนะดังต่อไปนี้

1. สรุปผลการวิจัย

ผลการวิจัยนี้สามารถสรุปตามวัตถุประสงค์ของการศึกษาได้ดังนี้

1.1 ระดับการเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปีของบริษัทจดทะเบียน

จากการเก็บรวบรวมและวิเคราะห์คุณภาพการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ระดับการเปิดเผยข้อมูลซึ่งวัดจากดัชนีการเปิดเผยข้อมูล (Disclosure Index) เป็นตัวแทนในการวัด พบว่า บริษัทที่มีการเปิดเผยข้อมูลรวมโดยเฉลี่ยอยู่ในระดับปานกลาง คือ ประมาณครึ่งหนึ่งของรายการทั้งหมดที่ควรเปิดเผย ซึ่ง 3 ใน 4 ส่วนของบริษัทจดทะเบียนสามารถเปิดเผยข้อมูลได้เกินครึ่งหนึ่งของรายการที่ควรเปิดเผย

หากแบ่งการเปิดเผยข้อมูลออกเป็น 2 ประเภท คือ การเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับ และการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจ เกือบทุกบริษัทสามารถเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับได้เกินครึ่งหนึ่งของรายการทั้งหมดที่กำหนดให้เปิดเผย ซึ่งบริษัทส่วนใหญ่มีการเปิดเผยข้อมูลอยู่ใน

ระดับสูง โดยสามารถเปิดเผยข้อมูลได้ครอบคลุม 3 ใน 4 ส่วนของรายการที่กำหนดให้เปิดเผย แต่ไม่มีบริษัทใดที่สามารถเปิดเผยข้อมูลได้ครบทั้งหมดของรายการที่กำหนดให้เปิดเผย ส่วนการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจนั้น จะเห็นว่า ในทางตรงกันข้าม บริษัทส่วนใหญ่หรือเกือบทั้งหมดมีการเปิดเผยข้อมูลอยู่ในระดับต่ำ โดยเฉพาะมีการเปิดเผยข้อมูลได้ครอบคลุมเนื้อหาได้เพียง 1 ใน 4 ส่วนของรายการตามความสมัครใจที่กำหนดในกระดาษทำการเท่านั้น

เมื่อพิจารณาเนื้อหาการเปิดเผยข้อมูลในแต่ละเรื่องจะพบว่า บริษัทจดทะเบียนสามารถเปิดเผยข้อมูลในเรื่อง โครงสร้างการจัดการ ซึ่งเป็นข้อมูลเกี่ยวกับโครงสร้างกรรมการและผู้บริหารของบริษัท และขอบเขตอำนาจหน้าที่ของกลุ่มบุคคลดังกล่าว ได้ครอบคลุมในรายละเอียดที่ควรเปิดเผยมากที่สุด ทั้งนี้อาจเนื่องจากข้อมูลดังกล่าวมีกฎระเบียบข้อบังคับกำหนดให้ต้องเปิดเผย (เป็นการเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับ) จึงมีการเปิดเผยข้อมูลเรื่องนี้ในระดับสูง รองลงมาคือ รายละเอียดข้อมูลทางการเงินโดยสรุป ซึ่งเป็นการแสดงตัวเลขทางการเงินทั้งในส่วนของฐานะการเงินและผลการดำเนินงานเปรียบเทียบอย่างต่ำ 3 ปีที่ผ่านมา และอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ และเรื่องที่มีการเปิดเผยข้อมูลน้อยที่สุด คือ ข้อมูลที่คาดคะเนไว้ในอนาคต ไม่ว่าจะเป็นประมาณการทางการเงิน หรือเหตุการณ์ที่คาดว่าจะเกิดขึ้นในอนาคตและผลกระทบที่อาจเกิดขึ้น และเป็นที่น่าสังเกตว่าข้อมูลบางเรื่องนั้น บางบริษัทไม่มีการเปิดเผยรายละเอียดใด ๆ เกี่ยวกับเรื่องดังกล่าวเลย ในขณะที่บางรายการก็มีการเปิดเผยรายละเอียดได้ครอบคลุมครบถ้วน ซึ่งถือว่าเป็นเรื่องที่น่าพอใจเป็นอย่างยิ่งและแสดงให้เห็นว่าบริษัทต่าง ๆ ให้ความสำคัญและมีความเข้าใจในความต้องการรายละเอียดที่จำเป็นต่อผู้มีส่วนได้เสียในเรื่องดังกล่าวเป็นอย่างดี

นอกจากนี้เมื่อนำข้อมูลในเรื่องต่าง ๆ มาจัดรวมเป็นหมวดหมู่โดยแบ่งเป็น 5 หมวดใหญ่ ได้แก่ ข้อมูลเกี่ยวกับฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน การบริหารและการจัดการ ข้อมูลทั่วไป หลักทรัพย์และการลงทุน และข้อมูลเกี่ยวกับแนวโน้มในอนาคต จะพบว่า ข้อมูลเกี่ยวกับฐานะการเงินและผลการดำเนินงานมีการเปิดเผยมากที่สุด รองลงมา คือ การบริหารและการจัดการ ข้อมูลทั่วไป หลักทรัพย์และการลงทุน และข้อมูลเกี่ยวกับแนวโน้มในอนาคตมีค่าเฉลี่ยต่ำสุดตามลำดับ ซึ่งแสดงให้เห็นว่า บริษัทจดทะเบียนต่าง ๆ ให้ความสำคัญกับการเปิดเผยข้อมูลตัวเลขทางการเงินและการวิเคราะห์ฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน ทั้งนี้อาจเป็นเพราะผู้ถือหุ้นหรือผู้มีส่วนได้เสียกลุ่มต่าง ๆ มักให้ความสนใจในข้อมูลนี้ บริษัทจึงให้ความสำคัญในการจัดทำข้อมูลมากกว่าข้อมูลส่วนอื่น ๆ ส่วนข้อมูลเกี่ยวกับแนวโน้มในอนาคต ซึ่งเป็นเรื่องที่บริษัทมีการเปิดเผยข้อมูลโดยเฉลี่ยอยู่ในระดับต่ำที่สุด อาจเนื่องมาจากการเปิดเผยข้อมูลเหล่านี้บางส่วน เช่น ข้อมูลเกี่ยวกับโครงการในอนาคต อาจส่งผลกระทบต่อความสามารถในการแข่งขันของบริษัท ทำให้บริษัทส่วนใหญ่มีการเปิดเผยข้อมูลส่วนนี้ค่อนข้างต่ำ

1.2 ความสัมพันธ์ระหว่างระดับการเปิดเผยข้อมูลกับคุณลักษณะต่าง ๆ ของบริษัท

จากการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะต่าง ๆ ของบริษัท ซึ่งประกอบด้วย ขนาดของบริษัท โครงสร้างเงินทุน โครงสร้างการเป็นเจ้าของ การถือหุ้นโดยชาวต่างชาติ อายุการดำเนินงาน ความสามารถในการทำกำไร สภาพคล่องทางการเงิน และประเภทของผู้สอบบัญชี กับระดับการเปิดเผยข้อมูลตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ พบว่า คุณลักษณะของบริษัทที่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับระดับการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนคือ ขนาดของบริษัท ประเภทของผู้สอบบัญชี การถือหุ้นโดยชาวต่างชาติ อายุการดำเนินงาน และสภาพคล่องทางการเงิน ซึ่งตัวแปร 2 ตัวแรกนั้นมีทิศทางความสัมพันธ์สอดคล้องกับสมมติฐานที่ได้กำหนดไว้ในข้อที่ 1 และข้อที่ 8 คือ ขนาดของบริษัทและประเภทของผู้สอบบัญชีมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับระดับการเปิดเผยข้อมูล แต่ตัวแปรการถือหุ้นโดยชาวต่างชาติ และอายุการดำเนินงานของบริษัท มีทิศทางความสัมพันธ์เชิงลบกับระดับการเปิดเผยข้อมูล ซึ่งขัดแย้งกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ในข้อที่ 4 และข้อที่ 5 คือ สัดส่วนการถือหุ้นโดยชาวต่างชาติ และอายุการดำเนินงานของบริษัท มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับระดับการเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปี ส่วนสภาพคล่องทางการเงินมีความสัมพันธ์เชิงลบกับระดับการเปิดเผยข้อมูล ซึ่งสอดคล้องกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ในข้อที่ 7 คือ สภาพคล่องทางการเงินมีความสัมพันธ์เชิงลบกับระดับการเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปีของบริษัท

เมื่อแบ่งการเปิดเผยข้อมูลออกเป็น 2 ประเภทตามลักษณะการเปิดเผยข้อมูล คือ การเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับและการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจ พบว่า การเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับคุณลักษณะของบริษัทเพียง 3 คุณลักษณะ คือ ขนาดของบริษัท ประเภทของผู้สอบบัญชี และการถือหุ้นโดยชาวต่างชาติ ซึ่งตัวแปร 2 ตัวแรกนั้นมีทิศทางความสัมพันธ์สอดคล้องกับสมมติฐานที่ได้กำหนดไว้ คือ เป็นความสัมพันธ์เชิงบวกกับระดับการเปิดเผยข้อมูล กล่าวคือ บริษัทที่มีขนาดใหญ่จะมีระดับการเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับในระดับที่สูงกว่าบริษัทที่มีขนาดเล็ก และบริษัทที่มีการตรวจสอบบัญชีโดยบริษัทสอบบัญชีที่เป็น Big 4 จะสามารถเปิดเผยข้อมูลได้ตรงกับข้อบังคับที่กำหนดโดยหน่วยงานกำกับดูแลได้ดีกว่าบริษัทที่มีการตรวจสอบบัญชีโดยบริษัทสอบบัญชีขนาดเล็ก (บริษัทที่ไม่ใช่ Big 4) แต่ตัวแปรการถือหุ้นโดยชาวต่างชาติมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับระดับการเปิดเผยข้อมูล กล่าวคือบริษัทที่มีการถือหุ้นโดยชาวต่างชาติในสัดส่วนที่ค่อนข้างสูงจะมีการเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับในระดับที่ต่ำกว่าบริษัทที่มีสัดส่วนการถือหุ้นของชาวต่างชาติต่ำ ซึ่งขัดแย้งกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ในข้อที่ 4 คือ สัดส่วนการถือหุ้นโดยชาวต่างชาติมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับระดับการเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปี

ส่วนการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจพบว่า มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับคุณลักษณะของบริษัทจดทะเบียนเพียง 2 คุณลักษณะ คือ ขนาดและอายุการดำเนินงานของบริษัท โดยขนาดของบริษัทมีทิศทางความสัมพันธ์ในทางเดียวกัน ซึ่งสอดคล้องกับสมมติฐานที่ได้กำหนดไว้ คือ เป็นความสัมพันธ์เชิงบวก ส่วนตัวแปรอายุการดำเนินงานที่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับระดับการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจนั้นเป็นความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกัน กล่าวคือ บริษัทที่เพิ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีแนวโน้มที่จะมีการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจในระดับที่สูงกว่าบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มายาวนาน ซึ่งขัดแย้งกับสมมติฐานที่กำหนดไว้

เมื่อพิจารณาการเปิดเผยข้อมูลรวมพบว่า นอกจากจะมีความสัมพันธ์กับขนาดของบริษัท อายุการดำเนินงาน และประเภทของผู้สอบบัญชี ในทิศทางความสัมพันธ์เช่นเดียวกับผลที่ได้จากการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ในส่วนของการเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับ และการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจดังกล่าวมาแล้ว สภาพคล่องทางการเงินของบริษัทซึ่งไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับระดับการเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับ และการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจ แต่กลับมีความสัมพันธ์กับระดับการเปิดเผยข้อมูลรวม โดยเป็นไปในทิศทางตรงกันข้าม ซึ่งสอดคล้องกับสมมติฐานที่กำหนดไว้

นอกจากนี้ จากการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรทั้งหมดที่ใช้ในการศึกษา โดยทำการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร 2 ตัว ยังพบว่า ดัชนีการเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับมีความสัมพันธ์กับดัชนีการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจในระดับที่ค่อนข้างสูง โดยเป็นไปในทิศทางเดียวกัน (ความสัมพันธ์เชิงบวก) กล่าวคือ บริษัทจดทะเบียนที่มีการเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับในระดับที่ค่อนข้างสูงจะมีการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจในระดับที่ค่อนข้างสูงด้วย

กล่าวโดยสรุป คุณลักษณะที่เกี่ยวกับโครงสร้างของบริษัท คือ ขนาดของบริษัท (ซึ่งวัดจากยอดขายรวม) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับระดับการเปิดเผยข้อมูลทั้ง 2 ประเภท คือ การเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับ และการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจ รวมทั้งการเปิดเผยข้อมูลในภาพรวมโดยเป็นความสัมพันธ์เชิงบวก ส่วนการถือหุ้นโดยชาวต่างชาติมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับระดับการเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับ โดยเป็นความสัมพันธ์เชิงลบ และไม่มีความสัมพันธ์กับการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจแต่อย่างใด ส่วนโครงสร้างทางการเงิน และโครงสร้างการเป็นเจ้าของนั้นไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับการเปิดเผยข้อมูลทั้ง 2 ประเภทและการเปิดเผยข้อมูลรวม

ในส่วนของคุณลักษณะที่เกี่ยวกับการดำเนินงานและผลการดำเนินงานของบริษัทนั้น อายุการดำเนินงาน (ซึ่งวัดจากจำนวนปีนับตั้งแต่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จนถึงปี 2545) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับการเปิดเผยข้อมูลรวม แต่เมื่อพิจารณาแยกตามประเภทการ

เปิดเผยข้อมูลพบว่า อายุการดำเนินงานมีความสัมพันธ์กับระดับการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจเท่านั้น และเป็นไปในทิศทางตรงกันข้ามกัน แต่ไม่มีความสัมพันธ์ใด ๆ กับการเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับ และสภาพคล่องทางการเงินของบริษัท (ซึ่งวัดจากอัตราส่วนทุนหมุนเวียน) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับระดับการเปิดเผยข้อมูลรวมโดยเป็นความสัมพันธ์เชิงลบ แต่เมื่อพิจารณาแยกตามประเภทการเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับ และการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจกลับไม่พบความสัมพันธ์ ส่วนความสามารถในการทำกำไรไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับการเปิดเผยข้อมูลรวมและการเปิดเผยข้อมูลทั้ง 2 ประเภท

สำหรับคุณลักษณะที่เกี่ยวข้องกับการธุรกิจของบริษัท คือ ประเภทของผู้สอบบัญชี (ที่วัดจากการเป็นผู้สอบบัญชีใน Big 4 หรือไม่) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับระดับการเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับและการเปิดเผยข้อมูลรวมโดยเป็นความสัมพันธ์เชิงบวก แต่ไม่มีความสัมพันธ์กับการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจแต่อย่างใด

1.3 การเปรียบเทียบความแตกต่างของระดับการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม

เมื่อเปรียบเทียบค่าเฉลี่ยของดัชนีการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทต่าง ๆ แยกตามประเภทอุตสาหกรรมซึ่งแบ่งออกเป็น 7 กลุ่มอุตสาหกรรม (Industry Group) ได้แก่ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค กลุ่มวัสดุก่อสร้างและสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง กลุ่มทรัพยากร กลุ่มบริการ และกลุ่มเทคโนโลยี ตามแนวทางที่กำหนดโดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งประกอบด้วยหมวดอุตสาหกรรม (Sector) ต่าง ๆ ทั้งสิ้น 26 หมวดอุตสาหกรรม พบว่า กลุ่มทรัพยากรเป็นกลุ่มที่มีค่าเฉลี่ยสูงที่สุดทั้งการเปิดเผยข้อมูลรวม การเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับ และการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจ รองลงมา คือ กลุ่มเทคโนโลยี และกลุ่มอื่น ๆ ตามลำดับ และกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีค่าเฉลี่ยต่ำที่สุดคือ กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค ที่มีค่าเฉลี่ยต่ำที่สุดทั้งการเปิดเผยข้อมูลรวม การเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับ และการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจเช่นกัน กล่าวคือ กลุ่มอุตสาหกรรมที่มีค่าเฉลี่ยดัชนีการเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับสูง ก็จะมีค่าเฉลี่ยดัชนีการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจสูง และส่งผลให้มีค่าเฉลี่ยดัชนีการเปิดเผยข้อมูลรวมสูงด้วย แสดงให้เห็นถึงความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างการเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับและการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจ ซึ่งสอดคล้องกับผลที่ได้จากการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของตัวแปรต่าง ๆ ในส่วนที่กล่าวมาแล้ว

แต่เมื่อพิจารณาในรายละเอียดค่าเฉลี่ยระดับการเปิดเผยข้อมูล ของแต่ละหมวดอุตสาหกรรม (กลุ่มย่อย) จะเห็นว่า หมวดอุตสาหกรรมที่มีค่าเฉลี่ยระดับการเปิดเผยข้อมูลสูงที่สุดคือ หมวดอัญมณีและเครื่องประดับ (สุ่มตัวอย่างเพียง 1 บริษัท) ซึ่งอยู่ในกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค

อันเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีค่าเฉลี่ยระดับการเปิดเผยข้อมูลต่ำที่สุด มีทั้งหมดอุตสาหกรรม
ในกลุ่มทรัพยากรซึ่งเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีค่าเฉลี่ยระดับการเปิดเผยข้อมูลสูงที่สุด อาจเป็น
เพราะค่าเฉลี่ยที่ได้เป็นเพียงดัชนีการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทเพียงบริษัทเดียว จึงอาจมีใช้ตัว
แทนที่สามารถสรุปข้อมูลในภาพรวมได้ ซึ่งหากตัดหมวดอัญมณีและเครื่องประดับออกจะพบว่า
หมวดพลังงานซึ่งอยู่ในกลุ่มทรัพยากรเป็นหมวดที่มีค่าเฉลี่ยดัชนีการเปิดเผยข้อมูลสูงที่สุด

นอกจากนี้ เมื่อทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยดัชนีการเปิดเผยข้อมูลทั้ง 3
ประเภท (การเปิดเผยข้อมูลรวม การเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับ และการเปิดเผยข้อมูลตามความ
สมัครใจ) ของบริษัทในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมว่ามีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญหรือไม่โดย
ใช้สถิติทดสอบครุสคัล – วัลลิส (Kruskal – Wallis H Test) ซึ่งเป็นการทดสอบที่ไม่ใช้พารามิเตอร์
เนื่องจากประชากรในบางกลุ่มอุตสาหกรรมมีขนาดเล็ก (ต่ำกว่า 30 ตัวอย่าง) และได้มีการแจก
แจงแบบปกติหรือใกล้เคียงแบบปกติ พบว่า ค่าเฉลี่ยของดัชนีการเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับของ
บริษัทในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม ไม่มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ ทั้งนี้อาจเนื่องมาจากมี
การจัดทำแนวทางการเปิดเผยข้อมูลจากหน่วยงานที่กำกับดูแล ใช้เป็นตัวอย่างในการจัดทำข้อมูล
ซึ่งถูกกำหนดภายใต้ระเบียบข้อบังคับเดียวกัน จึงทำให้การเปิดเผยข้อมูลในส่วนนี้ของแต่ละ
อุตสาหกรรมไม่มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ แต่สำหรับดัชนีการเปิดเผยข้อมูลรวมและการ
เปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจ พบว่า ค่าเฉลี่ยของดัชนีการเปิดเผยข้อมูลรวมและดัชนีการ
เปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจของบริษัทในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม มีความแตกต่างกันอย่างมี
นัยสำคัญ

เมื่อทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยของดัชนีการเปิดเผยข้อมูลรวม และดัชนีการ
เปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจ โดยการจับคู่เปรียบเทียบที่ละ 2 กลุ่มอุตสาหกรรมโดยใช้สถิติ
ทดสอบ Mann-Whitney U Test ซึ่งเป็นการทดสอบในลักษณะเดียวกับสถิติทดสอบครุสคัล – วัล
ลิส แต่เป็นการเปรียบเทียบความแตกต่างกันของค่าเฉลี่ยที่ละคู่ เพื่อพิจารณาว่ากลุ่มอุตสาหกรรม
ประเภทใดมีระดับการเปิดเผยข้อมูลแตกต่างจากกลุ่มอุตสาหกรรมอื่น ๆบ้าง พบว่า กลุ่ม
อุตสาหกรรมที่มีค่าเฉลี่ยดัชนีการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจสูงที่สุด คือ กลุ่มทรัพยากร และ
มีความแตกต่างจากกลุ่มอุตสาหกรรมอื่น ๆ อย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งสอดคล้องกับผลที่ได้ในส่วนของ
ดัชนีการเปิดเผยข้อมูลรวม แต่ในส่วนของดัชนีการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจนี้ยังพบว่า
ค่าเฉลี่ยของกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค ซึ่งเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีค่าเฉลี่ยต่ำที่สุด มีค่าเฉลี่ย
แตกต่างจากกลุ่มวัสดุติบและสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มบริการ และกลุ่มเทคโนโลยี อย่างมี
นัยสำคัญอีกด้วย ส่วนกลุ่มอุตสาหกรรมอื่น ๆ ที่เหลือไม่มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ

2. อภิปรายผลการวิจัย

การอภิปรายผลการวิจัยสามารถแยกออกเป็น 3 ส่วนตามผลลัพธ์ที่ได้จากการศึกษาดังนี้

2.1 ระดับการเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปีของบริษัทจดทะเบียน

จากผลการสำรวจระดับการเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปี (ปี 2545) ของบริษัทจดทะเบียนพบว่า บริษัทจดทะเบียนสามารถเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับได้ในระดับสูง ซึ่งเมื่อเปรียบเทียบกับผลที่ได้จากงานวิจัยของนวพร พงษ์ัตถกุล (2546) ซึ่งได้สำรวจระดับการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปี 2544 จะเห็นว่า บริษัทส่วนใหญ่สามารถเปิดเผยข้อมูลตามข้อกำหนดที่บังคับให้เปิดเผยได้ในระดับสูงขึ้น แสดงให้เห็นถึงพัฒนาการที่ดีขึ้นของคุณภาพการเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับ อาจเนื่องมาจากผลของการใช้มาตรการต่าง ๆ ของหน่วยงานที่เกี่ยวข้องในการกำกับดูแลและจัดกิจกรรมที่ช่วยบรรณงค์หรือสนับสนุนให้บริษัทจดทะเบียนถึงความสำคัญ และเข้าใจถึงการเปิดเผยข้อมูลที่ต้องการและเหมาะสม เพื่อเป็นประโยชน์แก่ผู้มีส่วนได้เสียกลุ่มต่าง ๆ แต่สำหรับการเปิดเผยข้อมูลอื่นตามความสมัครใจของบริษัทพบว่า ระดับการเปิดเผยข้อมูลมิได้มีการเปลี่ยนแปลงมากนัก ทั้งนี้อาจเนื่องมาจากหน่วยงานกำกับดูแลในประเทศไทย ได้มีการกำหนดให้เปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับจำนวนมากอยู่แล้ว ทำให้บริษัทจดทะเบียนมีความเห็นว่า ข้อมูลที่เปิดเผยตามข้อกำหนดนั้นมีความเพียงพอต่อการตัดสินใจของนักลงทุนหรือผู้ถือหุ้นอยู่แล้ว จึงไม่มีความจำเป็นที่จะต้องจัดทำข้อมูลอื่นเพิ่มเติมอีก ซึ่งการจัดทำข้อมูลเหล่านี้จะเป็นการเพิ่มต้นทุนในการจัดทำข้อมูลของบริษัทในสัดส่วนที่มากกว่าผลประโยชน์ที่ได้รับจากจัดทำข้อมูลนั้น รวมถึงข้อมูลบางอย่างอาจเป็นข้อมูลที่สำคัญหรือเป็นความลับของบริษัท หากมีการเปิดเผยข้อมูลเหล่านี้ออกไปอาจส่งผลให้ความสามารถในการแข่งขันของบริษัทลดลง

จากการวิเคราะห์ข้างต้นแสดงให้เห็นว่า การกำหนดกฎระเบียบที่ชัดเจนและแนวทางปฏิบัติที่เข้าใจได้ง่าย รวมถึงการบรรณงค์หรือจัดกิจกรรมส่งเสริมที่เพิ่มขึ้นโดยหน่วยงานกำกับดูแลนั้นสามารถทำได้อย่างมีประสิทธิภาพ และทำให้บริษัทจดทะเบียนมีการพัฒนาการเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปีได้ดีขึ้น แต่ถึงอย่างไรก็ตามในส่วนของโครงสร้างแรงจูงใจให้บริษัทมีการเปิดเผยข้อมูลอื่น ๆ เพิ่มเติมนอกเหนือจากรายการที่กำหนดให้เปิดเผยยังไม่ได้ผลเท่าที่ควร บริษัทจะมีแรงจูงใจที่จะเปิดเผยข้อมูลอื่น ๆ เพิ่มเติมเฉพาะช่วงแรกที่เพิ่งเข้าสู่ตลาดหลักทรัพย์เท่านั้น เป็นการประชาสัมพันธ์หลักทรัพย์ให้เป็นที่รู้จักและน่าสนใจสำหรับนักลงทุนเพื่อระดมทุน แต่เมื่อหลักทรัพย์เป็นที่รู้จักและเป็นที่ต้องการของนักลงทุนแล้ว ความสมัครใจหรือแรงจูงใจที่จะเปิดเผยข้อมูลในส่วนนี้ก็จะลดน้อยลงด้วย

2.2 ความสัมพันธ์ระหว่างระดับการเปิดเผยข้อมูลกับคุณลักษณะต่าง ๆ ของบริษัท

ผลลัพธ์ที่ได้จากการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะต่าง ๆ ของบริษัท คือ ขนาดของบริษัท โครงสร้างเงินทุน โครงสร้างการเป็นเจ้าของ การถือหุ้นโดยชาวต่างชาติ อายุการดำเนินงาน ความสามารถในการทำกำไร สภาพคล่องทางการเงินของบริษัท และประเภทของผู้สอบบัญชี กับระดับการเปิดเผยข้อมูล พบว่า ระดับการเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปีของบริษัทจดทะเบียนมีความสัมพันธ์กับคุณลักษณะต่าง ๆ ของบริษัทเพียงบางคุณลักษณะเท่านั้น ซึ่งจะอภิปรายเฉพาะคุณลักษณะที่มีความสัมพันธ์กับระดับการเปิดเผยข้อมูลอย่างมีนัยสำคัญ คือ ขนาดของบริษัท การถือหุ้นโดยชาวต่างชาติ อายุการดำเนินงาน สภาพคล่องทางการเงินของบริษัท และประเภทของผู้สอบบัญชี เท่านั้น โดยอธิบายเรียงตามประเภทของคุณลักษณะของบริษัทที่แบ่งตามแนวคิดของ Camfferman และ Cooke (2002) ดังนี้

1) คุณลักษณะเกี่ยวกับโครงสร้างของบริษัท (Structure – related Characteristics) ซึ่งจากผลการทดสอบพบว่ามี 2 ตัวแปรที่มีความสัมพันธ์กับระดับการเปิดเผยข้อมูล คือ ขนาดของบริษัท (วัดจากยอดสินทรัพย์รวม) ซึ่งมีอิทธิพลต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปี ทั้งการเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับ การเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจ และการเปิดเผยข้อมูลทั้งหมด โดยบริษัทที่มีขนาดใหญ่จะมีการเปิดเผยข้อมูลทั้งสามประเภทได้ครอบคลุมในรายละเอียดมากกว่าบริษัทที่มีขนาดเล็ก สอดคล้องกับสมมติฐานที่กำหนดไว้ข้อที่ 1 คือ ขนาดของบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับระดับการเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปี และสอดคล้องกับผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้องในอดีตของ Trotman และ Bradley (1981) Hossain และคณะ (1994) Meek และคณะ (1995) Williams (1999) และ Zoysa และ Wijewardena (2003) พบว่า บริษัทที่มีขนาดใหญ่จะมีการเปิดเผยข้อมูลมากกว่าบริษัทที่มีขนาดเล็ก อันอาจเนื่องมาจากบริษัทที่มีขนาดใหญ่กว่า จะมีต้นทุนในการจัดทำข้อมูลและความเสียเปรียบทางการแข่งขันจากการเปิดเผยข้อมูลต่ำกว่าบริษัทที่มีขนาดเล็ก ซึ่งสอดคล้องกับ Diamond และ Verrecchia (1991) พบว่า ต้นทุนในการจัดทำจะลดลงตามขนาดองค์กร เนื่องจากกิจการขนาดเล็กต้องใช้ค่าใช้จ่ายจำนวนมากในการเผยแพร่ข้อมูลให้ข่าวเป็นที่ทราบโดยทั่วกัน ในขณะที่กิจการขนาดใหญ่นั้นมักจะได้รับ ความสนใจจากนักวิเคราะห์หรือผู้ที่สนใจข้อมูลอยู่แล้ว ค่าใช้จ่ายในส่วนนี้จึงลดลง รวมถึงบริษัทขนาดใหญ่จะต้องเผชิญกับแรงผลักดันที่จะต้องแสดงถึงความรับผิดชอบต่อสังคม เพื่อให้เกิดการยอมรับจากสาธารณชน (Trotman และ Bradley, 1981)

คุณลักษณะที่เกี่ยวกับโครงสร้างของบริษัทอีกตัวแปรหนึ่ง ที่มีความสัมพันธ์กับระดับการเปิดเผยข้อมูล คือ การถือหุ้นโดยชาวต่างชาติ ซึ่งตามสมมติฐานข้อที่ 4 กำหนดไว้ว่า สัดส่วนการถือหุ้นโดยชาวต่างชาติ มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับระดับการเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปี

แต่จากผลการศึกษาพบว่า สัดส่วนการถือหุ้นโดยชาวต่างชาติมีความสัมพันธ์กับระดับการเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับ แต่เป็นความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม ซึ่งขัดแย้งกับสมมติฐานที่กำหนดไว้ กล่าวคือ บริษัทที่มีการถือหุ้นโดยชาวต่างชาติในสัดส่วนต่ำจะมีการเปิดเผยข้อมูลข้อบังคับได้ครอบคลุมในรายละเอียดมากกว่าบริษัทที่มีการถือหุ้นโดยชาวต่างชาติในสัดส่วนสูง ทั้งนี้อาจเนื่องมาจากบริษัทที่มีสัดส่วนการถือหุ้นโดยชาวต่างชาติสูงโดยส่วนใหญ่จะมีการดำเนินงานในลักษณะสาขาหรือบริษัทย่อยของบริษัทต่างประเทศ ซึ่งเข้ามาลงทุนในประเทศไทย เพียงเพื่อใช้เป็นฐานการผลิต จึงให้ความสำคัญในการเปิดเผยข้อมูลค่อนข้างต่ำ อีกทั้งบริษัทใหญ่ของบริษัทเหล่านี้มักจะส่งตัวแทน ซึ่งเป็นชาวต่างชาติเข้ามาบริหารงาน ทำให้ผู้บริหารนั้นไม่ค่อยมีความเข้าใจในกฎระเบียบข้อบังคับที่กำหนดโดยหน่วยงานที่เกี่ยวข้องอย่างลึกซึ้งนัก

2) คุณลักษณะที่เกี่ยวกับการดำเนินงานของบริษัท (Performance - related Characteristics) ตัวแปรเกี่ยวกับการดำเนินงานและผลการดำเนินงานของบริษัท ที่มีความสัมพันธ์กับระดับการเปิดเผยข้อมูล คือ อายุการดำเนินงานของบริษัท (วัดมูลค่าจากจำนวนปีนับตั้งแต่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จนถึงปี 2545) มีความสัมพันธ์ต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจและการเปิดเผยข้อมูลรวม (ซึ่งอาจเป็นผลจากความสัมพันธ์ของการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจ) แต่เป็นความสัมพันธ์เชิงลบ คือ บริษัทที่เพิ่งเข้ามาดำเนินธุรกิจในลักษณะของบริษัทมหาชนหรือมีอายุการดำเนินงานน้อยจะมีการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจในระดับที่สูงกว่าบริษัทที่ประกอบธุรกิจในตลาดหลักทรัพย์มายาวนาน ทั้งนี้อาจเนื่องมาจากบริษัทที่มีอายุการดำเนินงานมายาวนานจะมีความอนุรักษ์นิยม (Conservative) คือ มีความระมัดระวังในการเปิดเผยข้อมูลอื่น ๆ ที่นอกเหนือจากข้อกำหนดของหน่วยงานที่เกี่ยวข้องอย่างมาก เนื่องจากเกรงว่าการเปิดเผยข้อมูลอื่น ๆ นอกเหนือจากสิ่งที่กำหนดให้เปิดเผยเหล่านี้ จะส่งผลกระทบต่อความสามารถในการแข่งขันหรือการดำเนินงานของบริษัท จึงมีการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจอยู่ในระดับต่ำ เมื่อเปรียบเทียบกับบริษัทที่เพิ่งเข้ามาดำเนินธุรกิจในลักษณะบริษัทมหาชนที่อาจจะปฏิบัติตามหรือให้ความร่วมมือกับการรณรงค์ต่าง ๆ ของหน่วยงานที่เกี่ยวข้องเป็นอย่างดี เพื่อป้องกันความเสียหายอันเกิดจากการผิดพลาดที่ไม่ปฏิบัติตามกฎระเบียบที่เกี่ยวข้อง กอปรกับพัฒนาการของกฎระเบียบข้อบังคับที่มีมากขึ้น หรือการเข้ามามีบทบาทในการจัดทำรายงานประจำปีของที่ปรึกษาทางธุรกิจ จึงทำให้บริษัทจดทะเบียนรุ่นใหม่มีระดับการเปิดเผยข้อมูลสูงกว่าบริษัทจดทะเบียนรุ่นเก่า รวมถึง การให้ข้อมูลอื่น ๆ ที่นอกเหนือจากข้อกำหนดของบริษัทที่เพิ่งเข้ามาในตลาดทุนนี้ ก็เพื่อเป็นการดึงดูดความสนใจของนักลงทุนให้เข้ามาลงทุนในบริษัทเพื่อสร้างฐานเงินทุนให้มีความมั่นคงมากขึ้น ต่างกับบริษัทจดทะเบียนที่มีอายุการดำเนินงานยาวนานซึ่งมักจะมีชื่อเสียงในส่วนของประสิทธิภาพในการดำเนินงานที่ได้รับความเชื่อถือ และได้รับความสนใจจากนักลงทุนอยู่แล้ว

นอกจากนี้ ตัวแปรสภาพคล่องทางการเงินก็มีความสัมพันธ์กับระดับการเปิดเผยข้อมูลรวม โดยเป็นความสัมพันธ์เชิงลบ ซึ่งสอดคล้องกับสมมติฐานข้อที่ 7 คือ บริษัทที่มีสภาพคล่องทางการเงินต่ำลงจะมีการเปิดเผยข้อมูลในระดับที่สูงขึ้น ทั้งนี้อาจเนื่องมาจากบริษัทต้องการให้ความเชื่อมั่นแก่นักลงทุนหรือผู้มีส่วนได้เสียกลุ่มต่าง ๆ ว่า ถึงแม้บริษัทจะมีสภาพคล่องทางการเงินต่ำ แต่บริษัทจะสามารถแก้ไขปัญหาที่เกิดขึ้นและยังคงสามารถดำเนินงานต่อไปได้ ซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษาของ Camfferman และ Cooke (2002) และ Wallace et al. (1994) ที่นำตัวแปรนี้มาศึกษาพบว่า มีความเป็นไปได้ที่บริษัทที่มีสภาพคล่องสูงจะมีการเปิดเผยข้อมูลในระดับที่ต่ำกว่าบริษัทที่มีสภาพคล่องต่ำ อันอาจเนื่องมาจากความต้องการของบริษัทที่จะแสดงให้เห็นว่าบริษัทยังคงมีความสามารถในการดำเนินงานต่อไปถึงแม้จะมีสภาพคล่องต่ำก็ตาม

3) คุณลักษณะเกี่ยวกับธุรกิจหรือการตลาดของบริษัท (Market - related Characteristics) คุณลักษณะอีกตัวแปรหนึ่งที่มีความสัมพันธ์กับระดับการเปิดเผยในรายงานประจำปี คือ ประเภทของผู้สอบบัญชี (วัดจากการเป็นผู้สอบบัญชีใน Big 4³ หรือไม่) ซึ่งจากการศึกษาพบว่า มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับและการเปิดเผยข้อมูลรวม (ซึ่งอาจเป็นผลมาจากความสัมพันธ์ของการเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับ) ซึ่งสอดคล้องกับสมมติฐานที่กำหนดไว้ในข้อที่ 8 กล่าวคือ บริษัทที่มีการตรวจสอบบัญชีโดยบริษัทสอบบัญชีที่เป็น Big 4 จะสามารถเปิดเผยข้อมูลได้ตรงกับข้อบังคับที่กำหนดโดยหน่วยงานกำกับดูแลได้ดีกว่าบริษัทที่มีการตรวจสอบบัญชีโดยบริษัทสอบบัญชีขนาดเล็ก (บริษัทที่ไม่ใช่ Big 4) ซึ่งสอดคล้องกับผลการวิจัยในอดีตของของ Singhvi และ Desai (1971) Eng และ Mak (2003) Chen และ Jaggi (2000) พบว่า บริษัทสอบบัญชีย่อมมีอิทธิพลต่อจำนวนข้อมูลที่เปิดเผยในงบการเงินอย่างแน่นอน โดยบริษัทสอบบัญชีจะเป็นผู้กำหนดจำนวนข้อมูลที่เปิดเผยในงบการเงิน ให้มีความพอเพียง (Adequacy) หรือความมีนัยสำคัญ (Maturity) ซึ่งการเปิดเผยข้อมูลที่พอเพียงโดยปกติแล้วจะเป็นไปตามวินิจฉัยของผู้สอบบัญชี หรือความต้องการของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) และการที่บริษัทสอบบัญชีที่มีขนาดใหญ่ (Big 4) ทำให้มีการเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับ ได้ครอบคลุมในรายละเอียดมากกว่าบริษัทสอบบัญชีขนาดเล็ก อาจเนื่องมาจากบริษัทสอบบัญชีขนาดใหญ่มักจะถูกคาดหวังว่า จะมีการให้บริการที่มีคุณภาพสูงกว่าบริษัทสอบบัญชีขนาดเล็ก (Watts และ Zimmerman, 1986) และต้องเผชิญกับความเสี่ยงต่อการขาดทุนจากการถูกฟ้องร้อง หากสำนักงานมีความสัมพันธ์กับบริษัทลูกค้าที่เปิดเผยข้อมูลไม่

³ ซึ่งประกอบด้วยบริษัท เคพีเอ็มจี ออดิท(ประเทศไทย) จำกัด, บริษัท ดีลอยท์ ทัชโรมัทส์ ไชยยศ จำกัด, บริษัท ไพร์ซวอเตอร์เฮ้าส์ คูเปอร์ส เอบีเอส จำกัด และบริษัท สำนักงานเอ็นเอสที แอนด์ ยัง จำกัด

ครบถ้วน (Craswell และ Taylor, 1992) ดังนั้น สำนักงานสอบบัญชีจึงพยายามใช้อำนาจหน้าที่ในการผลักดันให้บริษัทลูกค้ามีการเปิดเผยข้อมูลในระดับที่สูงขึ้นในรายงานประจำปี

กล่าวโดยสรุป คุณลักษณะที่มีความสัมพันธ์กับระดับการเปิดเผยข้อมูลมีทั้งสิ้น 5 คุณลักษณะ คือ ขนาดของบริษัท การถือหุ้นโดยชาวต่างชาติ อายุการดำเนินงาน สภาพคล่องทางการเงิน และประเภทผู้สอบบัญชี โดยขนาดของบริษัทและประเภทของผู้สอบบัญชีเป็นคุณลักษณะเชิงบวกที่ช่วยส่งเสริมให้บริษัทที่มีการเปิดเผยข้อมูลในระดับที่สูงขึ้น ซึ่งบริษัทที่มีขนาดใหญ่จะมีการเปิดเผยข้อมูลทั้งตามข้อบังคับและตามความสมัครใจได้ละเอียด และครอบคลุมกว่าบริษัทที่มีขนาดเล็ก แต่ประเภทของผู้สอบบัญชีมีส่วนช่วยส่งเสริมระดับการเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับของบริษัทจดทะเบียนเท่านั้น ส่วนการถือหุ้นโดยชาวต่างชาติ อายุการดำเนินงานและสภาพคล่องทางการเงินเป็นคุณลักษณะที่มีความสัมพันธ์เชิงลบต่อระดับการเปิดเผยข้อมูล โดยบริษัทที่เพิ่งนำหลักทรัพย์เข้าสู่ตลาดหลักทรัพย์จะมีความสมัครใจในการเปิดเผยข้อมูลอื่น ๆ นอกเหนือจากข้อบังคับสูงกว่าบริษัทที่มีอายุการดำเนินงานมียาวนาน และการเข้าถือหุ้นโดยชาวต่างชาติก็ทำให้บริษัทจดทะเบียนมีการเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับต่ำลงด้วย นอกจากนี้ฐานะทางการเงินก็ส่งผลกระทบต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลในภาพรวมเช่นกัน แต่เมื่อพิจารณาความสัมพันธ์แยกตามประเภทการเปิดเผยข้อมูลกลับไม่พบความสัมพันธ์ที่เด่นชัดใด ๆ

2.3 การเปรียบเทียบความแตกต่างของระดับการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม

บริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมที่แตกต่างกันมีระดับการเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ ทั้งนี้ อาจเนื่องมาจากการเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับนี้มีหน่วยงานกำกับดูแลทำหน้าที่ในการควบคุมและตรวจสอบบริษัทจดทะเบียนให้ต้องเปิดเผยข้อมูลขึ้นต่ำตามที่กำหนดขึ้นเป็นกฎระเบียบข้อบังคับโดยหน่วยงานต่าง ๆ เหล่านี้ ทำให้บริษัทจดทะเบียนที่มีการเปิดเผยข้อมูลประเภทนี้ในระดับที่ไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ รวมถึงการที่ ก.ล.ต. ได้จัดทำเอกสารสรุปรายการหรือข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนจำเป็นต้องเปิดเผยตามข้อบังคับหรือกฎระเบียบข้อบังคับของหน่วยงานต่าง ๆ เพื่อเป็นแนวทางกว้าง ๆ ให้บริษัทจดทะเบียนมีความเข้าใจและสามารถปฏิบัติได้อย่างถูกต้องมากยิ่งขึ้น และมีมาตรการจูงใจที่จัดทำขึ้นโดยหน่วยงานกำกับดูแล เช่น การจัดทำกระดาษทำการตรวจสอบแบบแสดงรายงานข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ที่สำนักงาน ก.ล.ต. ได้จัดทำขึ้น เพื่อเป็นแนวทางในการตรวจสอบความครบถ้วนของรายการที่บริษัทจดทะเบียนจำเป็นต้องเปิดเผยในแบบ 56-1 ซึ่งอยู่ภายใต้โครงการคัดเลือกบริษัทที่มีการเปิดเผยข้อมูลประจำปีที่ดี (Disclosure Award 2003) อันเป็นส่วนหนึ่งของโครงการติดตามบริษัทที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดี หรือการจัดทำแบบตรวจสอบความครบถ้วน

ของการเปิดเผยข้อมูลในงบการเงินที่สำนักงาน ก.ล.ต. ได้จัดทำขึ้นเพื่อตรวจสอบความครบถ้วนของการเปิดเผยข้อมูลในงบการเงินของบริษัทฯ ว่ามีการเปิดเผยข้อมูลตามที่มาตรฐานการบัญชีกำหนดไว้หรือไม่ เป็นต้น ซึ่งทำให้บริษัทจดทะเบียนสามารถเปิดเผยข้อมูลประเภทนี้ได้ในระดับที่ค่อนข้างสูงและไม่มี ความแตกต่างกันมากนักในแต่ละประเภทอุตสาหกรรม

แต่ในส่วนของการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจพบว่า บริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมที่แตกต่างกัน มีระดับการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ และส่งผลให้การเปิดเผยข้อมูลรวมแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญด้วย โดยบริษัทในกลุ่มทรัพยากร (ซึ่งหมายถึงบริษัทในหมวดพลังงานและเหมืองแร่) มีระดับการเปิดเผยข้อมูลอย่างสมัครใจ และการเปิดเผยข้อมูลในภาพรวมอยู่ในระดับสูงกว่าบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอื่น ๆ อย่างมีนัยสำคัญ ทั้งนี้อาจเนื่องมาจากธุรกิจพลังงานและเหมืองแร่นั้นเป็นธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับทรัพยากรของประเทศและมักจะถูกควบคุมโดยหน่วยงานของรัฐบาล ซึ่งจากงานวิจัยของ Eng และ Mak (2003) พบว่า การถือหุ้นในธุรกิจโดยรัฐหรือองค์กรของรัฐจะมีอิทธิพลอย่างมีสาระสำคัญต่อการเพิ่มขึ้นของระดับการเปิดเผยข้อมูลในรายงานทางการเงิน นอกจากนี้ บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) ที่เป็นบริษัทชั้นนำและได้รับรางวัล Disclosure Report Award 2003 และ Popular Award 2003 ก็ดำเนินธุรกิจอยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมนี้ด้วย ดังนั้นจึงอาจมีอิทธิพลทำให้บริษัทต่าง ๆ ที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกันได้มีการพัฒนาการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทตนให้ดีขึ้นด้วย (Cooke, 1989b) เพื่อเพิ่มความสามารถในการแข่งขัน ทำให้บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมดังกล่าวโดยเฉลี่ยมีการเปิดเผยข้อมูลในระดับที่สูงกว่าบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอื่น

นอกจากนี้ยังพบว่า บริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีการผลิตจะมีระดับการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจได้ในระดับที่สูงกว่าบริษัทในกลุ่มบริการ และสินค้าอุปโภคบริโภค ทั้งนี้สอดคล้องกับงานวิจัยของ Cooke (1992) ในประเทศญี่ปุ่นพบว่า บริษัทที่ประกอบธุรกิจการผลิตจะมีการเปิดเผยข้อมูลมากกว่ากลุ่มบริษัทที่มีได้ทำการผลิต เนื่องจากมีการเปิดเผยถึงสาระสำคัญและผลการดำเนินงานผลิตต่าง ๆ ไม่ว่าจะเป็น ต้นทุนวัตถุดิบ ขั้นตอนการผลิต ปัญหาการผลิต รวมถึงผลกระทบที่เกิดขึ้นต่อสิ่งแวดล้อม เป็นต้น รวมถึงกลุ่มอุตสาหกรรมที่ดำเนินการผลิตนั้นมีความรับผิดชอบที่จะต้องเปิดเผยข้อมูลเพื่อตอบสนองความต้องการข้อมูลของผู้มีส่วนได้เสียหลายกลุ่ม เช่น คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คณะกรรมการควบคุมสิ่งแวดล้อม หรือองค์กรอิสระต่าง ๆ เป็นต้น เพื่อเป็นการลดความเสี่ยงจากการฟ้องร้องของผู้มีส่วนได้เสียกลุ่มต่าง ๆ

ทั้งนี้ หากพิจารณาคุณลักษณะต่าง ๆ ที่มีความสัมพันธ์กับระดับการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจของบริษัทในแต่ละประเภทอุตสาหกรรม ขนาดของบริษัทซึ่งมีความสัมพันธ์เชิง

บวกกับระดับการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจ และเป็นคุณลักษณะที่มีความสัมพันธ์สูงที่สุด จะพบว่า กลุ่มพลังงานและเหมืองแร่ซึ่งเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีระดับการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจสูงที่สุดมีขนาดของบริษัท (วัดมูลค่าจากยอดสินทรัพย์รวม) โดยเฉลี่ยสูงที่สุดด้วย ทั้งนี้เนื่องจากอุตสาหกรรมผลิตพลังงานนี้ เป็นอุตสาหกรรมขนาดใหญ่ที่ต้องใช้เครื่องจักรที่มีมูลค่าค่อนข้างสูงในการดำเนินงานเป็นหลัก และในขณะเดียวกันกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคซึ่งมีระดับการเปิดเผยข้อมูลประเภทนี้ต่ำที่สุดก็มีขนาดของบริษัทโดยเฉลี่ยต่ำที่สุดเช่นกัน ในส่วนของอายุการดำเนินงาน ซึ่งเป็นอีกตัวแปรหนึ่งที่มีความสัมพันธ์กับระดับการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจ แต่เป็นความสัมพันธ์เชิงลบ พบว่า กลุ่มพลังงานและเหมืองแร่มีอายุการดำเนินงานโดยเฉลี่ยน้อยที่สุด และกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคก็ยังคงเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีอายุการดำเนินงานโดยเฉลี่ยสูงที่สุดเช่นกัน ซึ่งจะเห็นได้ว่า ผลการศึกษาที่ได้ในทั้งสองส่วนมีความสอดคล้องกัน นอกจากนี้คุณลักษณะอื่น ๆ ของอุตสาหกรรมพลังงานและเหมืองแร่ก็อาจมีส่วนช่วยส่งเสริมให้มีระดับการเปิดเผยข้อมูลสูงกว่าอุตสาหกรรมประเภทอื่น ๆ เช่น โครงสร้างการถือหุ้นของบริษัท ที่บางบริษัทอาจมีการถือหุ้นโดยรัฐบาล ซึ่งเข้ามาทำหน้าที่ในการควบคุมการดำเนินงานบางส่วน เนื่องจากเป็นอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องกับทรัพยากรของประเทศ และการเปิดโอกาสให้ชาวต่างชาติเข้าถือหุ้นได้เพียงส่วนน้อย โดยอุตสาหกรรมประเภทนี้มีค่าเฉลี่ยของสัดส่วนการถือหุ้นโดยชาวต่างชาติซึ่งมีความสัมพันธ์เชิงลบกับระดับการเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับในระดับต่ำที่สุด

จากการอภิปรายข้างต้นอาจกล่าวได้ว่า กลุ่มอุตสาหกรรมต่าง ๆ มีการเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับไม่แตกต่างกัน แต่จะมีความแตกต่างกันในส่วนของ การเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจ โดยกลุ่มอุตสาหกรรมที่ประกอบธุรกิจในลักษณะของอุตสาหกรรมการผลิตมีความสมัครใจที่จะเปิดเผยข้อมูลอื่น ๆ เพิ่มเติมนอกเหนือจากกฎระเบียบข้อบังคับสูงกว่ากลุ่มอุตสาหกรรมที่ประกอบธุรกิจให้บริการ ถึงอย่างไรก็ตามควรมีการศึกษาว่ามีปัจจัยใดที่ทำให้กลุ่มอุตสาหกรรมต่าง ๆ มีการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจแตกต่างกัน

3. ข้อจำกัดของการวิจัย

การศึกษารั้งนี้ มีข้อจำกัดทางด้านข้อมูลที่ควรระมัดระวังก่อนนำผลการศึกษาไปใช้ดังต่อไปนี้

3.1 การศึกษารั้งนี้มีได้แบ่งการวิเคราะห์ผลออกเป็น การเปิดเผยข้อมูลตามงบการเงิน และการเปิดเผยข้อมูลตามแบบ 56-1 และรายงานประจำปี ซึ่งการเปิดเผยข้อมูลตามงบการเงินนั้นเป็นการเปิดเผยข้อมูลที่ทุกบริษัทต้องเปิดเผย เนื่องจากมีมาตรฐานการบัญชีกำหนดไว้และยังมีผู้สอบบัญชีทำหน้าที่ตรวจสอบความถูกต้องและความครบถ้วนของงบการเงินด้วย หากการ

เปิดเผยข้อมูลในงบการเงินของบริษัทไม่เป็นไปตามที่มาตรฐานการบัญชีกำหนด ผู้สอบบัญชีก็จะสั่งให้บริษัทแก้ไขให้ถูกต้องก่อนเผยแพร่ออกสู่บุคคลภายนอก ดังนั้นการเปิดเผยข้อมูลในงบการเงินของทุกบริษัทจึงมีคุณภาพที่ไม่แตกต่างกัน แต่การเปิดเผยข้อมูลในแบบ 56-1 และรายงานประจำปี แม้จะมีข้อกำหนดเกี่ยวกับรายการขั้นต่ำที่บริษัทต้องเปิดเผย แต่บริษัทอาจเปิดเผยข้อมูลโดยมีคุณภาพที่แตกต่างกันได้ เนื่องจากรายงานเหล่านี้ไม่ต้องผ่านการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชี

3.2 บางบริษัทไม่เปิดเผยข้อมูลเพราะความเกรงกลัวว่า บริษัทจะสูญเสียความสามารถในการแข่งขัน หรือเห็นว่าเป็นข้อมูลความลับของกิจการ แม้ว่าการเปิดเผยข้อมูลดังกล่าวจะเป็นไปตามที่มาตรฐานการบัญชีกำหนดไว้ก็ตาม เช่น การเปิดเผยข้อมูลจำแนกตามส่วนงาน อย่างไรก็ตาม สำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ได้ออกมาแสดงความเห็นว่าการเปิดเผยข้อมูลจำแนกตามส่วนงานนี้มีได้ทำให้บริษัทสูญเสียความสามารถในการแข่งขัน เพราะการตัดสินใจซื้อสินค้าของลูกค้าไม่ได้ขึ้นอยู่กับราคาเพียงอย่างเดียว แต่ต้องอาศัยปัจจัยอื่นๆ ประกอบด้วย เช่น คุณภาพของสินค้าหรือบริการที่ให้ความตรงต่อเวลาในการให้บริการ เป็นต้น นอกจากนี้การศึกษาครั้งนี้พิจารณาคุณภาพการเปิดเผยข้อมูลที่ความครบคลุมในรายละเอียด ซึ่งรายละเอียดบางรายการอาจไม่มีสาระสำคัญต่อบริษัท บริษัทจึงไม่ได้เปิดเผย แต่อย่างไรก็ตาม ข้อมูลที่ใช้ประเมินคุณภาพการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทนั้นเป็นข้อมูลที่คัดเลือกมาจากรายการที่หน่วยงานกำกับดูแลเห็นว่ามีความสำคัญต่อการตัดสินใจของผู้ใช้ข้อมูล และบริษัทควรที่จะเปิดเผยให้ผู้ใช้ข้อมูลได้ทราบเพื่อให้เข้าใจสถานการณ์ของบริษัทได้ดียิ่งขึ้น

3.3 การเก็บรวบรวมข้อมูลเกี่ยวกับโครงสร้างการเป็นเจ้าของจะไม่ได้พิจารณาการถือหุ้นที่มีลักษณะไขว้กัน (Cross Shareholding) แต่จะเน้นที่การถือหุ้นของบริษัทนั้นโดยตรง (Intermediate Shareholding) เนื่องจากการเก็บรวบรวมข้อมูลดังกล่าวมีความยุ่งยากและซับซ้อน อีกทั้งไม่สามารถหาข้อมูลนี้ได้จากแหล่งข้อมูลที่มีอยู่ คือ แบบ 56-1 และ CD-ROM หรือ ISIMS CD ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

3.4 การวิจัยครั้งนี้ให้น้ำหนักความสำคัญของรายการที่เปิดเผยเท่ากัน ซึ่งจะพิจารณาความครบคลุมในรายละเอียด (Informativeness) ของการเปิดเผยรายการ โดยน้ำหนักความสำคัญของแต่ละรายการจะถูกเกลี่ยให้เท่ากันทุกรายการ ทั้งนี้ ในขณะที่การเปิดเผยข้อมูลบางรายการต้องมีการเปิดเผยข้อมูลรายการรองจำนวนมาก (รายการอธิบายรายการหลัก) จึงจะทำให้รายการหลักมีรายละเอียดครบถ้วน แต่ในขณะเดียวกันบางรายการมีรายละเอียดครบถ้วนในตัวของการรายงานเอง ทำให้ไม่มีการเปิดเผยรายการรองเพิ่มเติม ซึ่งหากมีการให้น้ำหนักความสำคัญของการเปิดเผยในแต่ละรายการ จะทำให้สามารถวัดระดับการเปิดเผยข้อมูลได้มีความละเอียดมากยิ่งขึ้น

3.5 เนื่องจากในการศึกษาคั้งนี้มีตัวแปรจำนวนมาก ซึ่งตัวแปรบางตัวสามารถเก็บข้อมูลได้จากแหล่งข้อมูลหลายแห่ง คือ ในรายงานประจำปี แบบ 56-1 หรือ ใน ISIM CD (ซึ่งตลาดหลักทรัพย์จัดทำขึ้นเป็นข้อมูลสรุปของบริษัทจดทะเบียนทุกบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย) ซึ่งข้อมูลที่ได้อาจไม่ตรงกัน ทั้งนี้เนื่องจากการจัดทำขึ้นของข้อมูลในแต่ละแหล่งของบริษัทได้มีการจัดทำในเวลาเดียวกันหรือใกล้เคียงกัน กล่าวคือ บริษัทจะมีการจัดทำรายงานประจำปีหลังจากที่ตลาดหลักทรัพย์มีการจัดทำ ISIM CD ในช่วงระยะเวลาหนึ่งซึ่งแตกต่างกันไป ทำให้ข้อมูลบางส่วนมีการแก้ไข เพื่อให้มีความเหมาะสมมากยิ่งขึ้นก่อนที่จะมีการจัดทำรายงานประจำปี ดังนั้น เพื่อให้ข้อมูลของทุกบริษัทเป็นข้อมูลในช่วงเวลาเดียวกันหรือใกล้เคียงกัน ผู้ศึกษาจึงเลือกใช้ข้อมูลใน ISIM CD เป็นข้อมูลตัวแปรอิสระต่าง ๆ ของบริษัทจดทะเบียน

4. ข้อเสนอแนะ

ผลการศึกษาคั้งนี้ ทำให้ได้ข้อเสนอแนะที่เป็นประโยชน์ในการนำไปปรับปรุงคุณภาพการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทจดทะเบียน ซึ่งต้องอาศัยความร่วมมือของบุคคลที่เกี่ยวข้องทั้งสองฝ่าย คือ

4.1 หน่วยงานที่กำกับดูแล

หน่วยงานที่เกี่ยวข้องควรสำรวจความต้องการข้อมูลของนักลงทุนหรือผู้ใช้ข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนและนำผลที่ได้มาประกอบการพิจารณาในการกำหนดหลักเกณฑ์ในการเปิดเผยข้อมูล เพื่อเป็นแนวทางให้แก่บริษัทจดทะเบียนได้ทราบถึงความสนใจหรือความต้องการข้อมูลของผู้ใช้ข้อมูล ซึ่งจะช่วยให้มีการเปิดเผยข้อมูลที่ผู้ใช้เห็นว่ามีความสำคัญและจำเป็นต่อการตัดสินใจของตนเอง และการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทสามารถตอบสนองความต้องการของผู้ใช้ข้อมูลอย่างแท้จริง เป็นการลดต้นทุนในการจัดทำรายงานต่าง ๆ ของบริษัทที่สูญเสียไปเนื่องจากผู้ใช้ข้อมูลไม่ได้ให้ความสนใจ

จากผลการศึกษาที่ได้แสดงให้เห็นว่า บริษัทที่เพิ่งเริ่มเข้ามาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จะมีความสนใจในการเปิดเผยข้อมูลอื่น ๆ นอกเหนือจากรายการที่กำหนดให้เปิดเผยมากกว่าบริษัทที่ดำเนินธุรกิจในตลาดหลักทรัพย์มายาวนาน อันอาจเนื่องมาจากพัฒนาการทางด้านกฎระเบียบข้อบังคับที่มีรายละเอียดกฎเกณฑ์มากขึ้น และได้มีการใช้ที่ปรึกษาเข้ามาช่วยในการจัดทำข้อมูล ดังนั้น หน่วยงานกำกับดูแลควรที่จะหาแนวทางที่จะส่งเสริมให้บริษัทจดทะเบียนรุ่นแรก ๆ ที่มีอายุการดำเนินงานมายาวนานได้มีการปรับแนวคิดหรือทัศนคติที่มีต่อการเปิดเผยข้อมูลของบริษัท สร้างแรงจูงใจให้บริษัทที่มีความสนใจที่จะเปิดเผยข้อมูลต่าง ๆ อย่างเหมาะสมและสม่ำเสมอทุกปีแม้ว่าบริษัทจะมีการระดมทุนในปีนั้นหรือไม่ เช่น การจัดการประกวดหรือมอบรางวัลเพื่อเป็นเกียรติบัตรแก่บริษัทที่มีการเปิดเผยข้อมูลอย่างมีคุณภาพ รวมถึงอาจมีการ

พิจารณาเปรียบเทียบระดับการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทในแต่ละปี ว่ามีความสม่ำเสมอหรือ มีพัฒนาการที่ดีขึ้นหรือไม่ในการมอบรางวัล เป็นต้น

นอกจากนี้ หน่วยงานที่กำกับดูแลควรมีการจัดกิจกรรมต่าง ๆ ที่ช่วยส่งเสริมให้บริษัทจดทะเบียนมีความเข้าใจในหลักเกณฑ์ หรือกฎระเบียบข้อบังคับในการเปิดเผยข้อมูลขั้นต่ำให้มากขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งบริษัทจดทะเบียนที่มีการถือหุ้นโดยชาวต่างชาติในสัดส่วนค่อนข้างสูง (อาจจะมีสถานะเป็นบริษัทย่อยหรือสาขาของบริษัทต่างประเทศ) ที่มีการเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับอยู่ระดับต่ำ ซึ่งอาจเนื่องมาจากการไม่เข้าใจ ไม่ทราบ หรือไม่ได้ให้ความสำคัญกับข้อบังคับเหล่านี้เท่าใดนัก หน่วยงานกำกับดูแลจึงควรหามาตรการในการดูแลควบคุมให้บริษัทเหล่านี้มีการเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับในระดับที่สูงขึ้น เช่น การกำหนดให้บริษัทจดทะเบียนที่มีสัดส่วนการถือหุ้นโดยชาวต่างชาติในระดับที่ค่อนข้างสูงต้องทำการตรวจสอบบัญชีโดยบริษัทสอบบัญชีที่เป็น Big 4 ซึ่งจากการศึกษาพบว่ามีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับนี้ รวมถึงควรมีการส่งเสริมให้บริษัทที่มีการลงทุนในการจัดทำข้อมูลอื่น ๆ ตามความต้องการของผู้ที่สนใจเพิ่มเติม และมีการเปิดเผยข้อมูลส่วนนี้ออย่างสม่ำเสมอไม่ใช่เพียงเฉพาะเมื่อต้องการระดมทุนเท่านั้นเพื่อประโยชน์สูงสุดแก่ผู้ใช้ข้อมูล

4.2 บริษัทจดทะเบียน

ในการปรับปรุงคุณภาพการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนนั้น บริษัทควรให้ความสำคัญและเปิดเผยข้อมูลให้มีความครอบคลุมในรายละเอียดของทุก ๆ เรื่องที่กำหนดให้เปิดเผยโดยหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง โดยอาจให้ความสำคัญกับข้อมูลบางส่วนเป็นพิเศษแต่ก็ควรมีการเปิดเผยให้ครบทุกเรื่องที่กำหนดให้เปิดเผยเป็นอย่างต่ำ ซึ่งในส่วนนี้หากบริษัทให้ความร่วมมือในการทำกิจกรรมต่าง ๆ ที่หน่วยงานกำกับดูแลจัดทำขึ้น เช่น การจัดทำกระดาษทำการตรวจสอบแบบแสดงรายงานข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และแบบตรวจสอบความครบถ้วนของการเปิดเผยข้อมูลในงบการเงินที่สำนักงาน ก.ล.ต. ได้จัดทำขึ้น และการตรวจสอบบัญชีโดยบริษัทสอบบัญชีที่มีชื่อเสียงหรือมีขนาดใหญ่อาจให้ความเชื่อมั่นได้ รวมถึงบริษัทควรติดตามข่าวสารการเปลี่ยนแปลงของกฎระเบียบข้อบังคับที่กำหนดขึ้นโดยหน่วยงานกำกับดูแลอย่างสม่ำเสมอ

นอกจากนี้ บริษัทควรพัฒนารูปแบบการนำเสนอข้อมูลในรายงานทางการเงินให้มีความกระชับ ได้ใจความ ไม่เยิ่นเย้อ และผู้อ่านสามารถเข้าใจข้อมูลได้ง่ายและรวดเร็วขึ้น เช่น การนำเสนอข้อมูลในลักษณะกราฟหรือตารางสรุป และควรมีการจัดเรียงข้อมูลตามเนื้อหาที่สัมพันธ์กัน เช่น หัวข้อหลักและหัวข้อย่อยในแต่ละเรื่อง ซึ่งการเปิดเผยข้อมูลในรายงานต่าง ๆ เหล่านี้ นอกจากการมีเนื้อหาที่ถูกต้องครบถ้วนแล้ว ควรมีการเปิดเผยข้อมูลอย่างรวดเร็วและทันต่อเวลา เพื่อให้ผู้ใช้ข้อมูลได้รับข้อมูลที่มีความทันสมัย และสะท้อนถึงเหตุการณ์ในปัจจุบันของบริษัทมาก

ที่สุด อันจะเป็นประโยชน์ในการตัดสินใจของผู้ใช้ข้อมูล รวมทั้งบริษัทควรให้ความสำคัญกับกลุ่มผู้มีส่วนได้เสีย (ผู้ใช้ข้อมูล) ทุกกลุ่มทั้งภายในและภายนอกอย่างเท่าเทียมกัน ซึ่งจะช่วยสร้างความเชื่อมั่นและความไว้วางใจจากผู้ให้ข้อมูลมากยิ่งขึ้น

5. งานวิจัยในอนาคต

การศึกษาในครั้งนี้ได้ทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะต่าง ๆ ของบริษัทกับระดับการเปิดเผยข้อมูล (วัดจากความครอบคลุมในรายละเอียดของรายการต่าง ๆ) ในรายงานประจำปีของบริษัทจดทะเบียน โดยพัฒนากระดาษทำการขึ้นเพื่อใช้ในการคำนวณดัชนีการเปิดเผยข้อมูล อันเป็นตัวแทนในการวัดคุณภาพการเปิดเผยข้อมูล ซึ่งผู้สนใจอาจทำการศึกษาเพิ่มเติมในส่วนของการศึกษาคุณภาพการเปิดเผยข้อมูลในลักษณะของข้อมูลอนุกรมเวลา (Time Series)

เพื่อทดสอบการเปลี่ยนแปลงของคุณภาพการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทว่าเป็นไปในทิศทางใด และศึกษาแนวโน้มการพัฒนาหรือปรับปรุงคุณภาพการเปิดเผยข้อมูล ทั้งในส่วนของรูปแบบและเนื้อหา โดยทำการศึกษาทั้งการเปิดเผยข้อมูลในภาพรวมทั้งหมด และการเปิดเผยข้อมูลที่แบ่งตามประเภทต่าง ๆ เช่น การเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับ การเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจ รวมถึงการทดสอบความสัมพันธ์กันของการเปิดเผยข้อมูลของบริษัท ซึ่งเป็นผู้จัดทำกับผู้มีส่วนได้เสียกลุ่ม ๆ ซึ่งเป็นผู้ใช้ข้อมูลที่เปิดเผยนั้น

ผู้ที่สนใจอาจนำคุณลักษณะอื่น ๆ ของบริษัทที่มีได้นำมาทำการศึกษาในครั้งนี้มาทำการศึกษาเพิ่มเติมว่า มีคุณลักษณะอื่น ๆ อีกหรือไม่ที่อาจมีความสัมพันธ์กับระดับการเปิดเผยข้อมูล เช่น ทิศนคติหรือวิสัยทัศน์ของผู้บริหาร/ผู้จัดการฝ่ายบัญชี อิทธิพลของคณะกรรมการตรวจสอบ (Audit Committee) ระยะเวลาในการจัดทำรายงานทางการเงิน เป็นต้น แต่ตัวแปรที่นำมาใช้ในการศึกษาเหล่านี้ ควรที่จะสามารถวัดมูลค่าให้อยู่ในรูปของข้อมูลเชิงปริมาณได้และมีความน่าเชื่อถือ

จากผลการศึกษาที่พบว่า กลุ่มอุตสาหกรรมต่าง ๆ มีการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจในระดับที่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญนั้น ผู้ที่สนใจอาจทำการศึกษาต่อเพิ่มเติมว่า ปัจจัยใดที่ทำให้กลุ่มอุตสาหกรรมต่าง ๆ เหล่านี้มีการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจในระดับที่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ เช่น ภาวะการแข่งขันในทางธุรกิจ การควบคุมของหน่วยงานกำกับดูแล เป็นต้น

นอกจากนี้ ผู้ที่สนใจอาจนำรูปแบบงานวิจัยนี้ไปทดสอบกับกลุ่มประชากรอื่น ๆ ที่แตกต่างกันออกไป เช่น บริษัทที่มีได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เพื่อศึกษาว่าคุณลักษณะหรือปัจจัยใดที่มีอิทธิพลต่อการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทเหล่านี้

รายการอ้างอิง

ภาษาไทย

- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2544ก) “ข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์เกี่ยวกับการเปิดเผยสารสนเทศของบริษัทจดทะเบียน” กรุงเทพมหานคร: บริษัท บุญศิริการพิมพ์ จำกัด.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2544ข) “รายงานการกำกับดูแลกิจการ” กรุงเทพมหานคร: บริษัท บุญศิริการพิมพ์ จำกัด.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2544ค) “เอกสารประกอบรายงานกำกับดูแลกิจการ” กรุงเทพมหานคร: บริษัท บุญศิริการพิมพ์ จำกัด.
- นวพร พงษ์ตันสกุล (2546) “โครงสร้างการเป็นเจ้าของและคุณภาพของการเปิดเผยข้อมูล” วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต, ภาควิชาการบัญชี บัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- ฝ่ายบริษัทจดทะเบียนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2542) “การเปิดเผยสารสนเทศของบริษัทจดทะเบียน” วารสารตลาดหลักทรัพย์ 3: 7-9
- ศิลปพร ศรีจันทเพชร และวิเชษฐ โรจนสุกาญจน์ (2540ก) “การแลกเปลี่ยนอัตราดอกเบี้ย Interest Rate Swap” วารสารจุฬาลงกรณ์ปริทัศน์ 9: 58-67
- ศิลปพร ศรีจันทเพชร และวิเชษฐ โรจนสุกาญจน์ (2540ข) “เมื่อถึงยุคของ Securitization” วารสารนักบัญชี 43: 33-40
- สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (2544) “การเสริมสร้าง Good Governance ของบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย” บทบัณฑิตย 57: 10-58.
- อัญญา ชันวิทย์ (2545) “กลไกของตลาดการเงินในระบบเศรษฐกิจไทย” พิมพ์ครั้งที่ 1. กรุงเทพมหานคร: อมรินทร์พริ้นติ้งแอนด์พับลิชชิ่ง.

ภาษาอังกฤษ

- Botasan, C.A. and Plumlee, M.A. (2002) “A Re-examination of Disclosure Level and the Expected Cost of Equity Capital” Journal of Accounting Research, 40: 21-40.
- Camfferman, K. and Cooke, T.E. (2002) “An Analysis of Disclosure in the Annual Reports of U.K. and Dutch Companies” Journal of International Accounting Research, 1: 3 – 31.
- Chow, C.W. and Wong-Boren, A. (1987) “Voluntary Financial Disclosure by Mexican Corporation” The Accounting Review, 63: 533-541.

- Cooke, T.E. (1992) "The Impact of Size, Stock Market Listing and Industry Type on Disclosure in the Annual Reports" *Accounting and Business Research*, 22: 229-237.
- Craswell, A.T. and Taylor, S.L. (1992) "Discretionary Disclosure of Reserve by Oil and Gas Companies: An Economic Analysis" *Journal of Business Finance and Accounting*, 19: 295-308.
- Diamond, D. and Verrechia, R. (1991) "Disclosure, Liquidity and the Cost of Optimal Capital" *The Journal of Finance*, 46: 1325-1360.
- Eng, L.L. and Mak, Y.T. (2003) "Corporate Governance and Voluntary Disclosure" *Journal of Accounting and Public Policy*, 22: 325-345.
- Foster, G. (1986), *Financial Statement Analysis*, Englewood Cliffs: Prentice-Hall Publishing.
- Hope, O.K. (2003) "Disclosure Practices, Enforcement of Accounting Standards, and Analysts' Forecast Accuracy: An International Study" *Journal of accounting research*, 41: 235-272.
- Hossain, M., Perera, H.B. and Rahman, A.R. (1994) "Voluntary Disclosure in the Annual Reports of New Zealand Companies" *Journal of International Financial Management and Accounting*, 6: 69-87.
- IOSCO. (1998) "Cause, Effects and Regulatory Implications of Financial and Economic Turbulence in Emerging Markets" [Online] Available from: http://www.iosco.org/docs-public/1998-cause_and_effects-document01.html.
- Isack, I. and Tan, C.W. (2003) "Transparent Blue Skies for the Global Airline Industry: A Study of Key Accounting Disclosures" 15th Asian-Pacific Conference on International Accounting Issues, Nov.22-25, 2003 Bangkok, Thailand.
- Kanda, H. (1999) "Disclosure and Corporate Governance: A Japanese Perspective. Conference on Corporate Governance in Asia: A Comparative Perspective. Seoul.
- King, R.; Pownall, G.; and Waymire, G. (1990) "Expectations Adjustment via Timely Management Forecasts: Review, Synthesis and Suggestions for Future Research" *Journal of Accounting Literature*: 113-144.

- Lam, M., Mok, H.M.K., Cheung, I., and Yam, H.C.S. (1994) "Family Groupings on Performance of Portfolio Selection in the Hong Kong Stock Market" *Journal of Banking and Finance* 18: 725-742.
- Lang, M. and Lundholm, R. (1996) "Corporate Disclosure Policy and Analyst Behavior" *Accounting Review*, 71: 467-792.
- Meek, G.K., Roberts, C.B. and Gray, S.J. (1995) "Factors Influencing Voluntary Annual Report Disclosures by US, UK and Continental European Multinational Corporations" *Journal of International Business Studies*, 26: 555-572.
- Sengupta, P. (1996) "Corporate Disclosure Quality and the Cost of Debt" *Accounting Review*, 73: 459-474.
- Singhvi, S.S. and Desai, H.B. (1971) "An Empirical Analysis of the Quality of Corporate Financial Disclosure" *Accounting Review*, 46: 129-138.
- Skinner, D.J. (2003) "Should Firms Disclosure Everything to Everybody? A Discussion of Open vs. Closed Conference Calls: The Determinants and Effects of Broadening Access to Disclosure" *Journal of Accounting and Economics*, 34: 181.
- Trotman, K.T. and Bradley, G.W. (1981) "Associates between Social Responsibility Disclosure and Characteristics of Companies" *Accounting Organizations and Society*, 6: 355-362.
- Wallace, R.S.O. (1988) "Corporate Financial Reporting in Nigeria" *Accounting and Business Research*, 18: 352.
- Watts, R.L. and Zimmerman, J.L. (1986) *Positive Accounting Theory*, Englewood Cliffs, Prentice Hall.
- Williams, S.M. (1999) "Voluntary Environment and Social Accounting Disclosure Practices in the Asia-pacific Region: An International Empirical Test of Political Economy Theory" *The International Journal of Accounting*, 34: 209-238.
- Zarzeski, M.T. and Robb, S. (2001) "Counting More Than Number" *Accountancy*, 128: 114 -116.
- Zoysa, A.D. and Wijewardena, H. (2003) "Financial Disclosure in the Corporate Annual Reports of Sri Lankan Companies" 15th Asian-Pacific Conference on International Accounting Issues, Nov.22-25, 2003 Bangkok, Thailand.



ภาคผนวก

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ภาคผนวก ก

กระดาษทำการ (Working Paper) วัดระดับการเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปีของบริษัทสำหรับปีบัญชี 2545
 บมจ. _____

การประเมินการเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปีของบริษัท(รายงานประจำปีและแบบ 56-1) โดยใส่เครื่องหมาย / ในช่อง ดังนี้

เปิดเผย = บริษัทเปิดเผยรายการนี้ตามกฎหมายบังคับ (Mandatory Disclosure) ในรายงานประจำปี

ไม่เปิดเผย = บริษัทไม่ได้เปิดเผยรายการนี้ในรายงานประจำปี

ไม่เกี่ยวข้อง = เป็นรายการที่ไม่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงานของบริษัทจึงไม่มีการเปิดเผย

เพิ่มเติมอย่างสมัครใจ = บริษัทมีการเปิดเผยรายละเอียดอื่นๆของรายการดังกล่าวเพิ่มเติมในรายงานประจำปีอย่าง
 สมัครใจ(Voluntary Disclosure)

ข้อที่	หัวข้อ/รายละเอียด	เปิดเผย	ไม่เปิดเผย	ไม่เกี่ยวข้อง	เพิ่มเติมอย่างสมัครใจ
ข้อมูลทั่วไปของบริษัท					
1	ประวัติความเป็นมาโดยสรุปของบริษัท (เช่น วันที่จดทะเบียนจัดตั้งเป็นบริษัท)				
2	วัตถุประสงค์การประกอบธุรกิจของบริษัท				
3	วิสัยทัศน์และภารกิจของบริษัท				
4	การเปลี่ยนแปลงและพัฒนาการที่สำคัญในเรื่องการบริหารหรืออำนาจการควบคุมบริษัท				
5	การเปลี่ยนแปลงและพัฒนาการที่สำคัญในเรื่องลักษณะการประกอบธุรกิจ				
6	ผังโครงสร้างองค์กร				
7	รางวัลหรือมาตรฐานต่างๆที่ได้รับ				
ลักษณะการประกอบธุรกิจ					
8	ลักษณะการประกอบธุรกิจของบริษัท บริษัทย่อย บริษัทร่วม				
9	โครงสร้างการถือหุ้นของกลุ่มบริษัท(ถ้ามี)				
10	นโยบายการแบ่งการดำเนินงานของบริษัทในกลุ่ม				
11	โครงสร้างหรือขั้นตอนการดำเนินงานของบริษัท				
12	ปัจจัยแห่งความสำเร็จ (Key Success Factors) ของบริษัท				
13	ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อโอกาสหรือข้อจำกัดในการประกอบธุรกิจ เช่น ใบอนุญาตประกอบธุรกิจ สัมปทาน การได้รับการส่งเสริมการลงทุน (ถ้ามี)				
กรณีได้รับการส่งเสริมการลงทุน (ให้ระบุ)					
14	ประเภทของสิทธิประโยชน์				
15	ลักษณะและสาระสำคัญของสิทธิประโยชน์ที่ได้รับ				
เป้าหมายการดำเนินงานธุรกิจ					
16	การระบุเป้าหมายการดำเนินงานธุรกิจ				

ข้อที่	หัวข้อ/รายละเอียด	เปิดเผย	ไม่เปิดเผย	ไม่เกี่ยวข้อง	เพิ่มเติม อย่าง สมัครใจ
17	มาตรการดำเนินการเพื่อบรรลุเป้าหมาย				
18	ความคืบหน้าของการดำเนินการตามเป้าหมาย				
ปัจจัยความเสี่ยง					
19	ความเสี่ยงในการประกอบธุรกิจ				
20	ความเสี่ยงด้านการเงิน				
21	ความเสี่ยงด้านการบริหารและการจัดการ				
22	ลักษณะความเสี่ยง				
23	เหตุการณ์ที่เป็นสาเหตุของความเสี่ยง				
24	ผลกระทบที่อาจเกิดขึ้น				
25	แนวโน้มความเป็นไปได้ที่จะเกิดความเสี่ยง				
26	มาตรการรองรับความเสี่ยง				
ข้อมูลจำแนกตามส่วนงาน (อธิบายแยกตามสายผลิตภัณฑ์/ บริการ หรือกลุ่มธุรกิจ)					
27	รายได้รวม				
28	ต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร				
29	กำไร				
30	ยอดสินทรัพย์รวม				
การตลาดและภาวะการแข่งขัน					
31	ลักษณะ ประเภทและชนิดของผลิตภัณฑ์หรือบริการ				
32	นโยบายการตั้งราคาสินค้า				
33	ข้อมูลหรือดัชนีการเปลี่ยนแปลงราคาสินค้า				
34	ลักษณะลูกค้าหรือกลุ่มลูกค้าเป้าหมาย				
35	ระดับการพึงพิงลูกค้ารายใดรายหนึ่ง (อำนาจต่อรองกับลูกค้า)				
36	การจำหน่ายและช่องทางจำหน่าย				
37	สัดส่วนการจำหน่ายในประเทศและต่างประเทศ (ถ้ามี)				
38	ชื่อประเทศหรือกลุ่มประเทศที่จำหน่ายผลิตภัณฑ์ (ถ้ามี)				
39	กลยุทธ์การแข่งขัน (เช่น แข่งขันด้วยราคา คุณภาพ เป็นต้น)				
40	สภาพการแข่งขันในอุตสาหกรรมและอัตราการเติบโตของอุตสาหกรรม				
41	สถานภาพและศักยภาพในการแข่งขันของบริษัท				
42	ส่วนแบ่งทางการตลาดของผลิตภัณฑ์หรือบริการหลัก				
43	จำนวนคู่แข่งโดยประมาณ				
44	ชื่อคู่แข่ง (กรณีมีคู่แข่งน้อยราย) หรือชื่อคู่แข่งที่สำคัญ				
45	อุปสงค์ อุปทานจากสินค้าที่เกี่ยวข้องหรือสินค้าทดแทน				
46	แนวโน้มภาวะอุตสาหกรรมและการแข่งขันในอนาคต				

ข้อที่	หัวข้อ/รายละเอียด	เปิดเผย	ไม่เปิดเผย	ไม่เกี่ยวข้อง	เพิ่มเติม อย่าง สมัครใจ
47	ทิศทางเชิงยุทธศาสตร์หรือกลยุทธ์การแข่งขันในอนาคต (เช่น การปรับปรุงคุณภาพสินค้าและบริการ หรือสินค้าใหม่)				
การกำหนดผลิตภัณฑ์หรือบริการ					
48	การผลิต / นโยบายการผลิต				
49	จำนวนโรงงาน / กำลังการผลิต				
50	แหล่งที่มาหรือวิธีการจัดหาวัตถุดิบเพื่อจำหน่าย				
51	สภาพปัญหาเกี่ยวกับวัตถุดิบ (เช่น ความผันผวนของราคา การขาดแคลนวัตถุดิบ)				
52	ลักษณะและจำนวนผู้จำหน่ายวัตถุดิบ				
53	การพึ่งพิงผู้จำหน่ายวัตถุดิบ (อำนาจต่อรองกับผู้จำหน่ายวัตถุดิบ)				
54	สัดส่วนการซื้อวัตถุดิบในประเทศและต่างประเทศ				
55	ชื่อประเทศหรือกลุ่มประเทศที่เป็นแหล่งจัดหาวัตถุดิบ (ถ้ามี)				
56	ข้อมูลเกี่ยวกับสัดส่วนต้นทุนสินค้าหรือวัตถุดิบที่สำคัญ				
57	ข้อมูลหรือดัชนีการเปลี่ยนแปลงราคาวัตถุดิบ				
การวิจัยและพัฒนา					
58	นโยบายการวิจัยและพัฒนา (หากไม่มี ต้องระบุว่าไม่มี)				
59	กิจกรรมหรือขั้นตอนที่ต้องทำในการวิจัยและพัฒนา				
60	ความคืบหน้าของการวิจัยและพัฒนา				
61	ค่าใช้จ่ายในการวิจัยและพัฒนาโดยประมาณ				
62	จำนวนบุคลากรที่ใช้ในการวิจัยและพัฒนา				
สินทรัพย์ที่ใช้ในการประกอบธุรกิจ					
กรณีสินทรัพย์ถาวร					
63	ยอดรวมของมูลค่าสินทรัพย์ถาวรหลักที่ใช้ในการประกอบธุรกิจ				
64	ประเภทและลักษณะของสินทรัพย์				
65	ลักษณะกรรมสิทธิ์				
66	ภาวะผูกพันของสินทรัพย์ (ถ้ามี)				
67	วงเงินที่เป็นภาระหลักประกันของสินทรัพย์ (กรณีมีการใช้เป็นหลักประกันการกู้ยืม)				
กรณีมีสัญญาเช่าระยะยาว ให้ระบุ					
68	ช่วงกำหนดเวลาตามสัญญาเช่าหรือระยะเวลาการเช่าที่เหลือ				
69	หน้าที่หรือภาวะผูกพันของบริษัทตามสัญญา				
กรณีสินทรัพย์ไม่มีตัวตน (สิทธิบัตร/สัมปทาน/เครื่องหมายการค้า)					
70	เงื่อนไขและลักษณะสำคัญของสินทรัพย์ไม่มีตัวตน				

ข้อที่	หัวข้อ/รายละเอียด	เปิดเผย	ไม่เปิดเผย	ไม่เกี่ยวข้อง	เพิ่มเติม อย่าง สมัครใจ
71	อายุการใช้งานของสินทรัพย์ไม่มีตัวตน				
กรณีธุรกิจอสังหาริมทรัพย์					
72	ราคาประเมินที่ดิน/ อาคาร ที่มีไว้เพื่อขาย				
73	ระบุว่าผู้ประเมินราคาเป็นผู้ที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน				
นโยบายการลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วม					
74	ธุรกิจที่จะลงทุน				
75	เหตุผลที่มีการลงทุนในบริษัทย่อยหรือบริษัทร่วมนั้น				
76	สัดส่วนเงินลงทุน				
77	นโยบายการบริหารงานในบริษัทย่อยและบริษัทร่วม โดยระบุขอบเขตอำนาจในการควบคุม/การมีส่วนร่วมในการกำหนดนโยบาย				
78	การส่งตัวแทนของบริษัทไปเป็นกรรมการในบริษัทย่อยและบริษัทร่วม				
โครงการในอนาคต (ถ้ามี)					
79	ลักษณะโครงการ				
80	เงินลงทุนหรือค่าใช้จ่ายโดยประมาณ				
81	ผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับ				
82	ปัจจัยที่อาจส่งผลกระทบต่อโครงการทั้งในทางบวกหรือทางลบ				
ข้อพิพาททางกฎหมาย					
83	การระบุคู่ความและมูลคดีของคดีที่มีผลลบต่อสินทรัพย์หรือการดำเนินธุรกิจอย่างมีนัยสำคัญ				
84	ความคืบหน้าของคดี				
85	ค่าใช้จ่ายหรือความเสียหายที่อาจเกิดขึ้น (กรณีสามารถประเมินได้)				
86	ความเห็นของผู้บริหารเกี่ยวกับผลกระทบที่อาจเกิดกับการดำเนินงานของบริษัท				
ความรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อม					
87	ผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม (ถ้ามี)				
88	การดำเนินการเพื่อลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม				
89	ค่าใช้จ่ายในการลงทุนเพื่อควบคุมสิ่งแวดล้อม				
90	ผลการปฏิบัติงานจริงเมื่อเทียบกับข้อกำหนดตามกฎหมาย				
91	การมีส่วนร่วมกับโครงการต่างๆ ของรัฐบาลและสังคม (เช่น การบริจาคหรือการกุศล)				
โครงสร้างเงินทุน					
หลักทรัพย์ของบริษัท					
92	ทุนจดทะเบียนและจำนวนและชนิดของหุ้นที่ออกและเรียกชำระแล้วของบริษัท				
93	จำนวน มูลค่า ชนิดและเงื่อนไขของหลักทรัพย์ประเภทต่างๆ				

ข้อที่	หัวข้อ/รายละเอียด	เปิดเผย	ไม่เปิดเผย	ไม่เกี่ยวข้อง	เพิ่มเติม อย่าง สมัครใจ
94	วัตถุประสงค์ในการออกหลักทรัพย์				
95	ราคาตลาดของหลักทรัพย์				
96	จำนวนหุ้นและผลกระทบต่อสิทธิในการออกเสียงของผู้ถือหุ้นจากการออก Thai trust fund หรือ NVDR				
ผู้ถือหุ้น					
97	จำนวนผู้ถือหุ้นทั้งหมด				
98	จำนวนและสัดส่วนการถือหุ้นของกลุ่มผู้ถือหุ้นสูงสุด 10 รายแรก				
99	การเปลี่ยนแปลงของสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในช่วง 3 ปี				
100	จำนวนและประเภทของผู้ถือหุ้น (ผู้ถือหุ้นไทย/ต่างชาติ ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ตระกูลต่างๆ)				
นโยบายการจ่ายเงินปันผล					
101	นโยบายของบริษัท				
102	นโยบายของบริษัทย่อย				
โครงสร้างการจัดการ					
103	โครงสร้างกรรมการบริษัท				
104	รายชื่อของคณะกรรมการบริษัท				
105	ขอบเขตอำนาจหน้าที่ของคณะกรรมการบริษัท				
106	รายชื่อและตำแหน่งของผู้บริหาร/ผู้มีอำนาจควบคุม				
107	ขอบเขตอำนาจหน้าที่ของผู้บริหาร/ผู้มีอำนาจควบคุม				
108	รายชื่อเลขานุการบริษัท				
109	กรรมการผู้มีอำนาจลงลายมือชื่อแทนบริษัท				
ข้อมูลสรุปของกรรมการ ผู้บริหาร และผู้มีอำนาจควบคุมของบริษัท					
110	สัดส่วนการถือหุ้นของกรรมการและผู้บริหาร				
111	อายุ				
112	วุฒิการศึกษา/ การอบรมต่างๆ				
113	ประสบการณ์ในการทำงาน				
114	ข้อมูลการดำรงตำแหน่งเป็นกรรมการหรือผู้บริหารในบริษัทอื่น				
115	ความสัมพันธ์ทางเครือญาติ				
การสรรหากรรมการและผู้บริหาร					
116	ขั้นตอนและวิธีการคัดเลือกกรรมการ				
117	ระบุว่าวิธีการเสนอชื่อบุคคลที่จะแต่งตั้งเป็นกรรมการผ่านคณะกรรมการสรรหาหรือไม่				

ข้อที่	หัวข้อ/รายละเอียด	เปิดเผย	ไม่เปิดเผย	ไม่เกี่ยวข้อง	เพิ่มเติม อย่าง สมัครใจ
118	จำนวนกรรมการที่มาจากผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่ละกลุ่ม (ถ้ามี)				
119	สิทธิของผู้ลงทุนรายย่อยในการแต่งตั้งกรรมการ				
การกำกับดูแลกิจการ					
120	นโยบายเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ				
121	ผู้ถือหุ้น : สิทธิและความเท่าเทียมกัน				
122	สิทธิของผู้มีส่วนได้เสียกลุ่มต่างๆ				
123	- บอกรายละเอียดสิทธิของผู้มีส่วนได้เสียกลุ่มต่างๆ				
การประชุมผู้ถือหุ้น					
124	- จำนวนครั้งการประชุมในรอบปีที่ผ่านมา				
125	- วาระการประชุม				
126	- การปฏิบัติตามขั้นตอนการเรียกประชุมผู้ถือหุ้นอย่างถูกต้องตามกฎหมาย				
127	ภาวะผู้นำและวิสัยทัศน์				
ความขัดแย้งของผลประโยชน์					
128	- นโยบายในเรื่องความขัดแย้งทางผลประโยชน์				
129	- นโยบายและวิธีการดูแลเรื่องการใช้ข้อมูลภายใน				
130	- มาตรการลงโทษ				
131	จริยธรรมธุรกิจ				
132	การถ่วงดุลของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร				
133	การรวมหรือแยกตำแหน่ง				
คำตอบแทนของกรรมการและผู้บริหาร					
134	- นโยบายเกี่ยวกับคำตอบแทนกรรมการและผู้บริหาร				
135	- คำตอบแทนรวมและจำนวนรายของคณะกรรมการบริษัททุกคน				
136	- คำตอบแทนรวมและจำนวนรายของผู้บริหารทุกคน				
137	- รายละเอียดคำตอบแทนของคณะกรรมการหรือผู้บริหารแต่ละท่าน				
138	- ลักษณะคำตอบแทนที่ได้รับ				
139	- ยอดรวมและลักษณะคำตอบแทนอื่น (ถ้ามี)				
140	- หลักเกณฑ์และวิธีจัดสรรคำตอบแทนอื่น				
การประชุมคณะกรรมการ					
141	- นโยบายเกี่ยวกับการประชุมคณะกรรมการ				

ข้อที่	หัวข้อ/รายละเอียด	เปิดเผย	ไม่เปิดเผย	ไม่เกี่ยวข้อง	เพิ่มเติม อย่าง สมัครใจ
142	- จำนวนครั้งของการประชุมในรอบปีที่ผ่านมา				
143	- รายละเอียดจำนวนครั้งการเข้าประชุมของคณะกรรมการแต่ละท่าน				
คณะกรรมการ					
144	- รายชื่อคณะกรรมการกลุ่มต่างๆ				
145	- อำนาจหน้าที่และความรับผิดชอบของคณะกรรมการ กลุ่มต่างๆ				
ระบบการควบคุมและการตรวจสอบภายใน					
146	- การควบคุมภายใน				
147	- การตรวจสอบภายใน				
148	รายงานของคณะกรรมการ (เกี่ยวกับกิจกรรมที่ได้ดำเนินการในระหว่างปี)				
149	ความสัมพันธ์กับผู้ลงทุน				
150	- แหล่งข้อมูลที่นักลงทุนสามารถสอบถามหรือศึกษาข้อมูลของบริษัทได้				
บุคลากร					
151	จำนวนพนักงานทั้งหมด				
152	จำนวนพนักงานแยกตามประเภทการจ้างงาน				
153	จำนวนพนักงานในสายงานหลัก				
154	กำลังการผลิตของพนักงานโดยเฉลี่ยต่อคน				
155	ข้อมูลสถิติอื่นๆ ที่เกี่ยวกับพนักงานของบริษัท (เช่น เพศ อายุ ระดับการศึกษา เป็นต้น)				
156	ลักษณะและมูลค่าผลตอบแทนรวม				
157	มูลค่าผลตอบแทนจำแนกตามลักษณะผลตอบแทนที่ให้กับพนักงาน (เงินเดือน โบนัส เงินกองทุนฯ และสวัสดิการ)				
158	นโยบายในการพัฒนาหรือฝึกอบรมพนักงาน				
159	ค่าใช้จ่ายในการพัฒนาหรือฝึกอบรม				
160	ปัญหาในการว่าจ้างพนักงาน				
161	วินัย ศีลธรรม และข้อพึงปฏิบัติที่ดีของพนักงาน				
162	นโยบายในการดูแลเรื่องอาชีวอนามัยและความปลอดภัยของพนักงาน				
163	ค่าใช้จ่ายในการดูแลเรื่องอาชีวอนามัยและความปลอดภัยของพนักงาน				
164	ข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับอุบัติเหตุที่เกิดกับพนักงาน				
การควบคุมภายใน					
165	อธิบายรายละเอียดขององค์ประกอบการควบคุมภายในแต่ละตัว (สภาพแวดล้อม การควบคุม, การประเมินความเสี่ยง, กิจกรรมการควบคุม, สารสนเทศและการสื่อสาร และการติดตามและประเมินผล)				
166	สรุปความเห็นของคณะกรรมการบริษัทเกี่ยวกับความเพียงพอและเหมาะสมของระบบควบคุมภายในของบริษัท				

ข้อที่	หัวข้อ/รายละเอียด	เปิดเผย	ไม่เปิดเผย	ไม่เกี่ยวข้อง	เพิ่มเติม อย่าง สมัครใจ
167	ระบุว่ากรรมการอิสระเข้าประชุมครบถ้วนหรือไม่ / จำนวนกรรมการที่เข้าร่วมการประชุม				
168	ความเห็นของกรรมการตรวจสอบ (เพียงพอหรือไม่เพียงพอเพราะอะไร)				
169	ข้อบกพร่องเกี่ยวกับระบบการควบคุมภายในที่ผ่านมาของบริษัทและการแก้ไข โดยระบุว่าแก้ไขเสร็จสิ้นแล้วหรือไม่				
รายการระหว่างกัน (อ้างอิงงบการเงินได้ถ้าข้อมูลในงบครบถ้วน)					
170	ชื่อกลุ่มบุคคลที่มีความขัดแย้ง ลักษณะความสัมพันธ์				
171	ข้อมูลรายการระหว่างกัน เช่น ลักษณะ ปริมาณ เงื่อนไข มูลค่า				
172	ราคาประเมิน/อัตราค่าเช่า ที่ประเมินโดยบุคคลที่ 3 หรือแสดงได้ว่าเป็นราคาที่เป็นธรรม				
173	ความเห็นของกรรมการอิสระเกี่ยวกับความสมเหตุสมผลของรายการ (ถ้ามี)				
174	มาตรการหรือขั้นตอนการอนุมัติการทำรายการระหว่างกัน				
175	การระบุว่าผู้บริหารหรือผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสียในรายการนั้นมีส่วนในการอนุมัติหรือไม่				
176	การดูแลการทำรายการระหว่างกัน กรณีผู้บริหารหรือผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสียมีส่วนร่วมในการอนุมัติ				
177	นโยบายหรือแนวโน้มการทำรายการระหว่างกันในอนาคต				
178	เหตุผลที่บุคคลที่อาจมีความขัดแย้งถือหุ้นในบริษัทย่อยหรือบริษัทร่วม เกินร้อยละ 5 ของจำนวนหุ้นที่มีสิทธิออกเสียงของบริษัทดังกล่าว				
ข้อมูลทางการเงินโดยสรุปของบริษัท : สรุปฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน 3 ปีที่ผ่านมา					
รายงานผู้สอบบัญชีและรายการที่สำคัญในงบการเงิน					
179	สรุปรายงานการสอบบัญชี				
180	สินทรัพย์รวม				
181	หนี้สินรวม				
182	ส่วนของผู้ถือหุ้น				
183	รายได้จากการขาย/บริการ				
184	รายได้รวม				
185	กำไรขั้นต้น หรือ EBITDA				
186	กำไร(ขาดทุน)สุทธิ				
187	กำไรสุทธิต่อหุ้น				
188	เงินปันผลต่อหุ้น				
189	ราคาตามบัญชีต่อหุ้น				

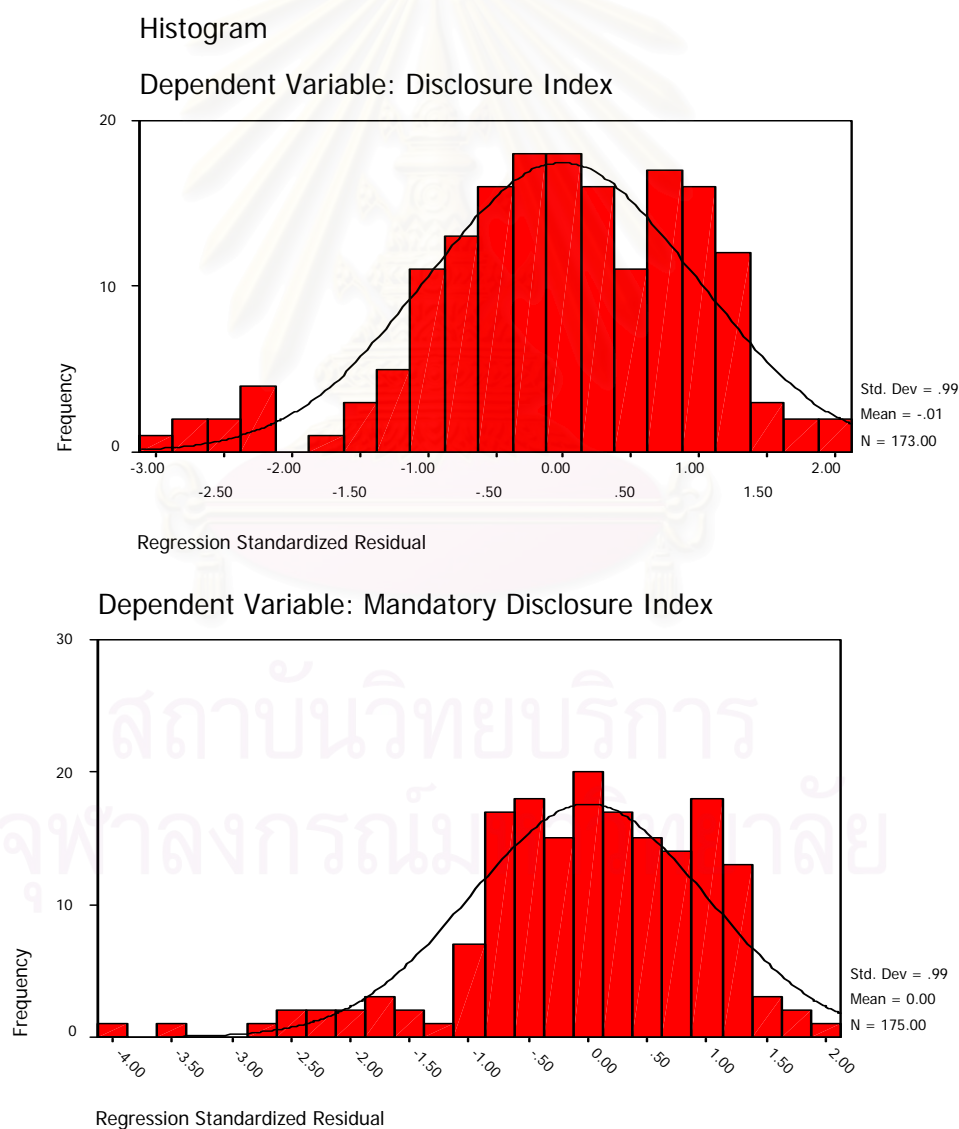
ข้อที่	หัวข้อ/รายละเอียด	เปิดเผย	ไม่เปิดเผย	ไม่เกี่ยวข้อง	เพิ่มเติม อย่าง สมัครใจ
อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ					
190	อัตราส่วนสภาพคล่อง				
191	อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร				
192	อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน				
193	อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน				
194	อัตราค่าเจริญเติบโตของรายได้หรือสินทรัพย์				
195	คำอธิบายอัตราส่วนทางการเงิน				
196	ข้อมูลทางการเงินในอดีตโดยสรุป (เปรียบเทียบมากกว่า 3 ปี)				
คำอธิบายและการวิเคราะห์ผลการดำเนินงาน					
197	การเปลี่ยนแปลงของรายได้จากการขาย/ บริการ				
198	สาเหตุของการเปลี่ยนแปลงในรายได้จากการขาย/ บริการ				
199	การเปลี่ยนแปลงในต้นทุนขาย				
200	สาเหตุของการเปลี่ยนแปลงในต้นทุนขาย				
201	การเปลี่ยนแปลงของค่าใช้จ่ายในการขายหรือบริหาร				
202	สาเหตุของการเปลี่ยนแปลงในค่าใช้จ่ายในการขายหรือบริหาร				
203	การเปลี่ยนแปลงในดอกเบี้ยจ่าย				
204	สาเหตุของการเปลี่ยนแปลงในดอกเบี้ยจ่าย				
205	การวิเคราะห์ผลการดำเนินงานของแต่ละสายผลิตภัณฑ์				
206	สาเหตุของการเปลี่ยนแปลงผลการดำเนินงานของแต่ละสายผลิตภัณฑ์				
คำอธิบายและการวิเคราะห์ฐานะการเงิน					
สินทรัพย์และคุณภาพสินทรัพย์					
207	การเปลี่ยนแปลงในสินทรัพย์ต่างๆ เช่น สินทรัพย์หมุนเวียน ลูกหนี้				
208	สาเหตุของการเปลี่ยนแปลงในสินทรัพย์				
209	อธิบายเกี่ยวกับการด้อยค่า การตั้งสำรองค่าเผื่อการลดค่าของเงินลงทุน และความเพียงพอของการตั้งสำรอง				
210	วิเคราะห์อายุของลูกหนี้เทียบกับนโยบายการให้สินเชื่อของบริษัท				
211	กรณีลูกหนี้ค้างชำระเกินเวลาที่กำหนดจำนวนมากให้อธิบายความคืบหน้าในการติดตามหนี้ การตั้งสำรองค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญและความเพียงพอของค่าเผื่อ				
การวิเคราะห์โครงสร้างทุน					
212	การเปลี่ยนแปลงในหนี้สิน				
213	สาเหตุของการเปลี่ยนแปลงในหนี้สิน				
214	การเปลี่ยนแปลงในส่วนของผู้ถือหุ้น				
215	สาเหตุของการเปลี่ยนแปลงในส่วนของผู้ถือหุ้น				

ภาคผนวก ข

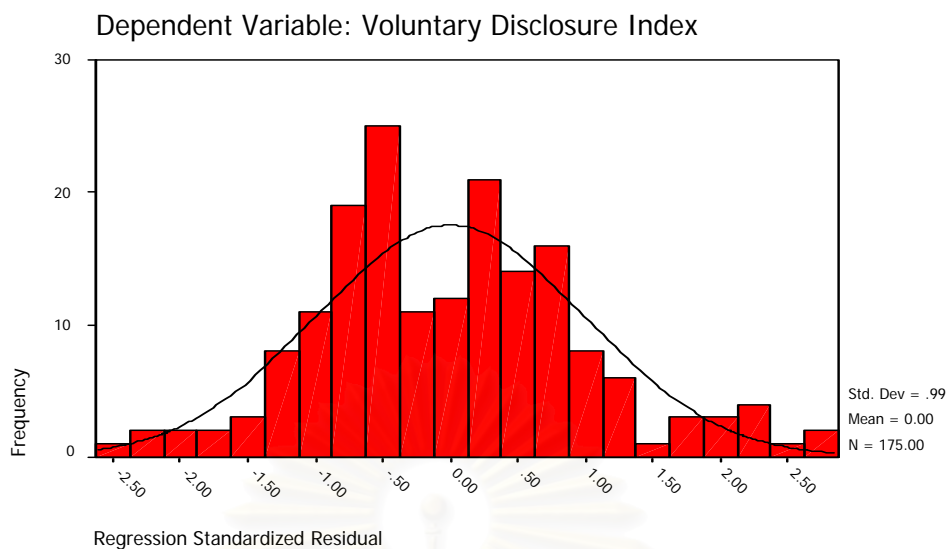
การตรวจสอบเงื่อนไขของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ

เนื่องจากการวิจัยนี้ได้แบ่งการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุออกเป็น 3 ส่วนตามประเภทการเปิดเผยข้อมูล คือ การเปิดเผยข้อมูลรวม (Disclosure Index) การเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับ (Mandatory Disclosure Index) และการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจ (Voluntary Disclosure Index) จึงต้องตรวจสอบเงื่อนไขของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุซึ่งเกี่ยวข้องกับค่าความคลาดเคลื่อน (Residual) ของทั้ง 3 ส่วน ซึ่งมี 5 ข้อ ดังนี้

1. ค่าความคลาดเคลื่อนต้องมีการแจกแจงแบบปกติ



ภาพที่ ข.1: Histogram ของค่าความคลาดเคลื่อน

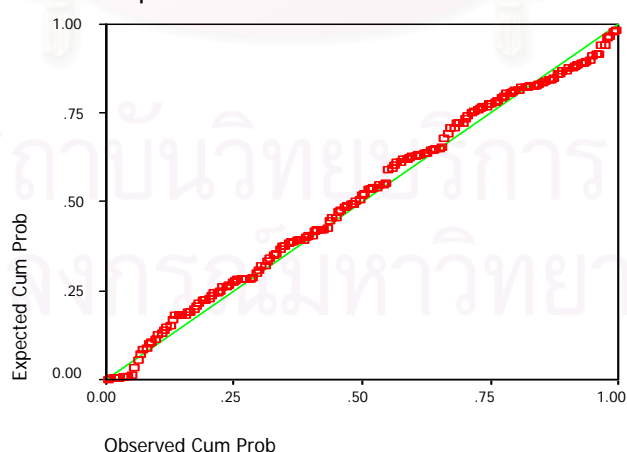


ภาพที่ ข.1(ต่อ): Histogram ของค่าความคลาดเคลื่อน

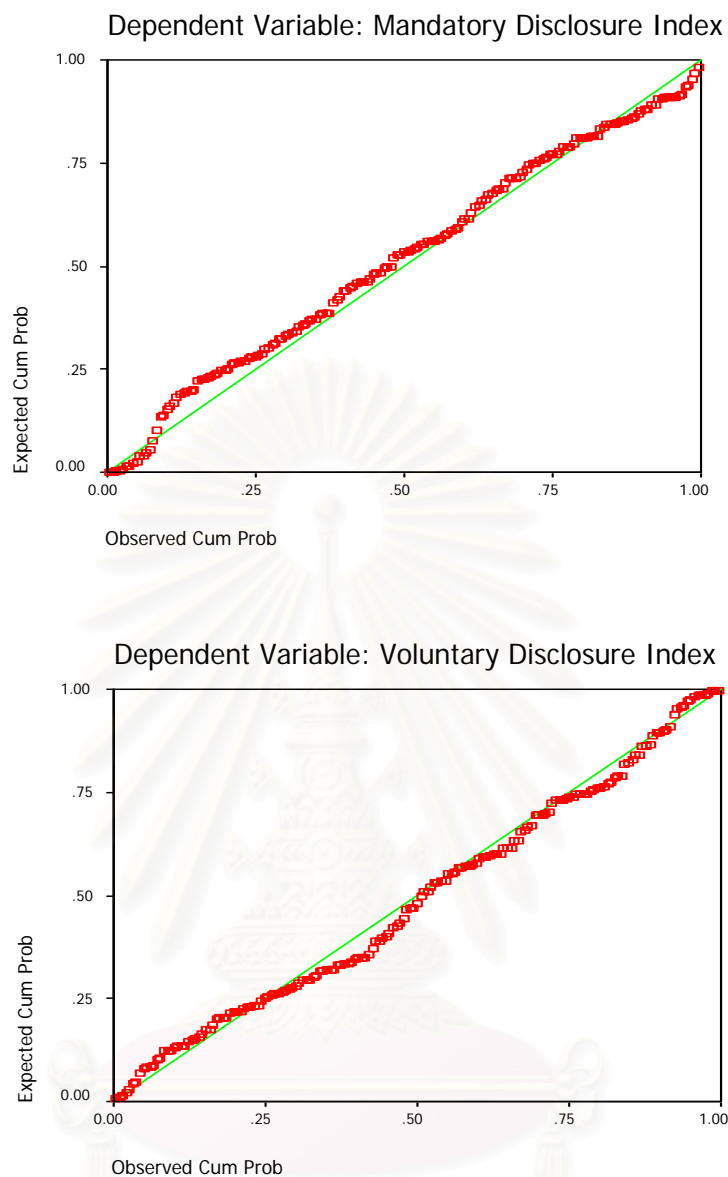
เมื่อพิจารณา Histogram ของค่าความคลาดเคลื่อนในการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุของดัชนีการเปิดเผยข้อมูลทั้ง 3 ประเภท จะเห็นว่าค่อนข้างมีความสมมาตรหรือเบ้ซ้ายเพียงเล็กน้อยเท่านั้น จึงถือได้ว่าค่าความคลาดเคลื่อนมีการแจกแจงแบบปกติหรือใกล้เคียงแบบปกติ นอกจากนี้เพื่อความแม่นยำจึงมีการพิจารณารูป Normal Probability Plot ของค่าความคลาดเคลื่อนดังรูปที่ ข.2

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual

Dependent Variable: Disclosure Index



ภาพที่ ข.2 : Normal Probability Plot ของค่าความคลาดเคลื่อน



ภาพที่ ข.2(ต่อ) : Normal Probability Plot ของค่าความคลาดเคลื่อน

จากกราฟ Normal Probability Plot ของข้อมูลจริงที่เกิดขึ้นกับค่าที่คาดไว้ของดัชนีการเปิดเผยข้อมูลทั้ง 3 ประเภท จะพบว่า ค่าจริงของข้อมูลที่สุ่มตัวอย่างมาจะอยู่รอบ ๆ เส้นตรงโดยอยู่เหนือและใต้เส้นตรงเล็กน้อย แต่จุดส่วนใหญ่ก็อยู่ในรูปเส้นตรง ดังนั้นจึงอาจสรุปได้ว่าความคลาดเคลื่อนในการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุของดัชนีการเปิดเผยข้อมูลทั้ง 3 ประเภท มีการแจกแจงแบบปกติ

นอกจากนี้สามารถทดสอบโดยใช้สถิติทดสอบ Kolmogorov-Smirnov Test (K-S Test) เป็นการเปรียบเทียบค่าฟังก์ชันการแจกแจงสะสมของข้อมูลตัวอย่าง กับค่าฟังก์ชันการแจก

แรงสะสมของข้อมูลภายใต้สมมติฐานว่า ข้อมูลมีการแจกแจงแบบปกติ ถ้าค่าความแตกต่างต่ำ แสดงว่าการแจกแจงเป็นแบบปกติ โดยมีสมมติฐานของการทดสอบ คือ

H_0 : ดัชนีการเปิดเผยข้อมูลมีการแจกแจงแบบปกติ

H_1 : ดัชนีการเปิดเผยข้อมูลมีการแจกแจงแบบไม่ปกติ

ผลการทดสอบจะพิจารณาได้จากค่า p-value ถ้าค่า p-value น้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่กำหนด คือ 0.05 จะปฏิเสธสมมติฐานนี้ แสดงว่า ข้อมูลมีการแจกแจงแบบไม่ปกติ โดยจากผลการทดสอบการแจกแจงของดัชนีการเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับและการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจ พบว่า p-value ที่ได้เท่ากับ 0.318 และ 0.374 ตามลำดับ ซึ่งมีค่ามากกว่า 0.05 ดังนั้นจึงไม่ปฏิเสธสมมติฐาน แสดงว่า ข้อมูลตัวแปรที่ใช้ในการศึกษานี้มีการแจกแจงแบบปกติ ซึ่งเป็นไปตามข้อกำหนดของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ

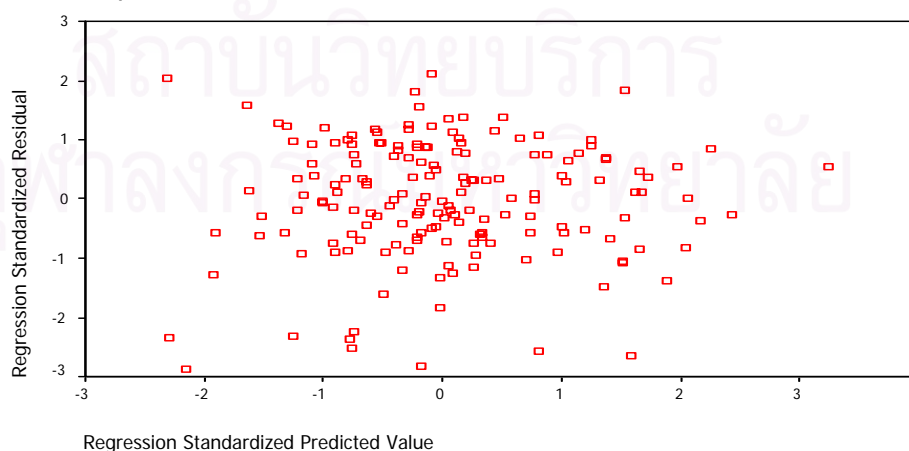
2. ค่าเฉลี่ยของค่าความคลาดเคลื่อนเท่ากับ 0

การหาค่า a และ b โดยทำให้ผลบวกกำลังสองของค่าความคลาดเคลื่อนมีค่าต่ำสุด จะทำให้ $\sum e_i = 0$ เนื่องจาก ค่าเฉลี่ยของความคลาดเคลื่อน = $E(e) = \frac{\sum e_i}{n} = 0 = 0$ ดังนั้นเงื่อนไขข้อนี้จึงเป็นจริงเสมอ

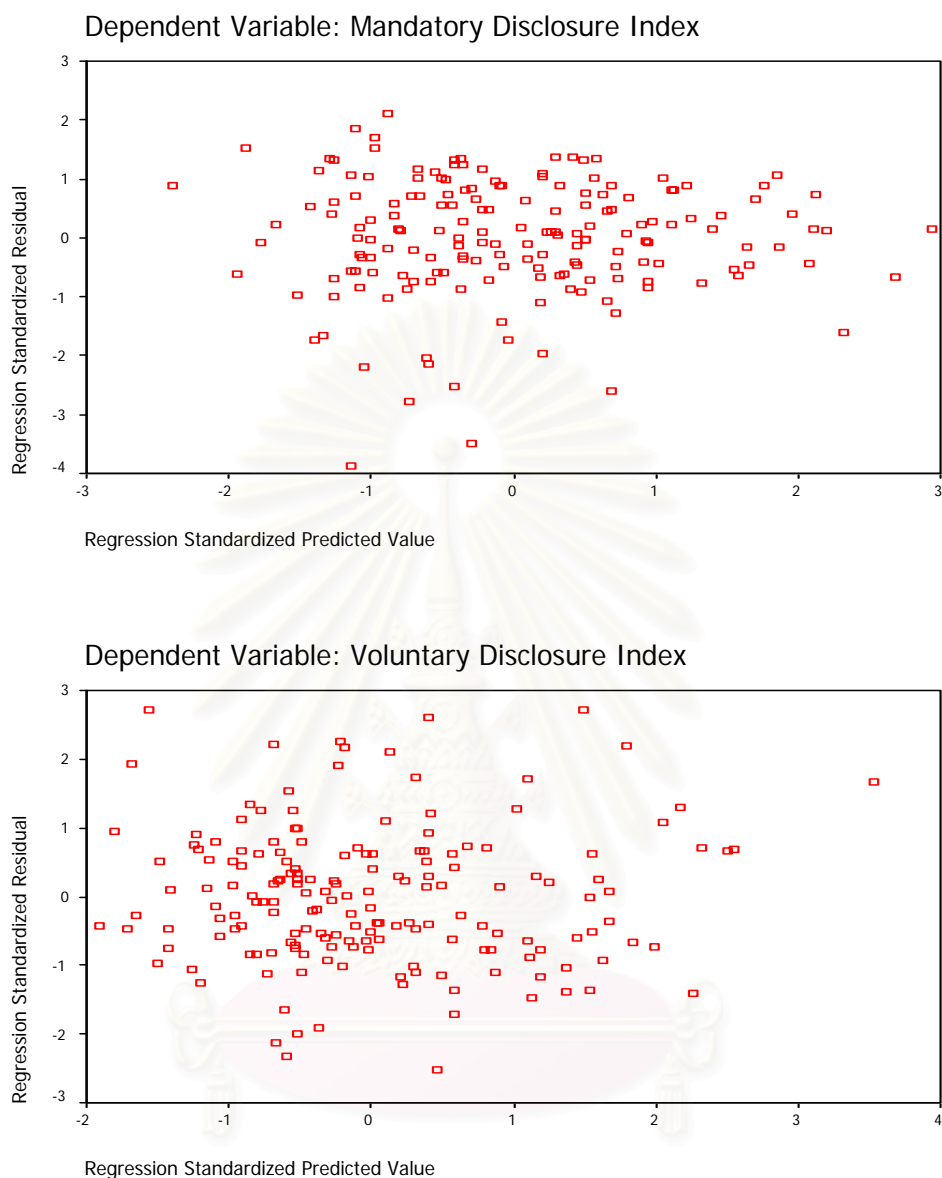
3. ค่าแปรปรวนของค่าความคลาดเคลื่อนต้องเป็นค่าคงที่ที่ไม่ทราบค่า

Scatterplot

Dependent Variable: Disclosure Index



ภาพที่ ข.3: Scatter Plot ของค่าประมาณมาตรฐาน Z_y กับค่าความคลาดเคลื่อนมาตรฐาน Z_e



ภาพที่ ข.3(ต่อ) : Scatter Plot ของค่าประมาณมาตรฐาน Z_y กับค่าความคลาดเคลื่อนมาตรฐาน Z_e

เมื่อพิจารณาแผนภาพการกระจายระหว่างค่า e และ Y ของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุของดัชนีการเปิดเผยข้อมูลทั้ง 3 ประเภท พบว่า ค่า e จะกระจายอยู่รอบ ๆ ศูนย์ หรือมีค่าอยู่ในช่วงใดช่วงหนึ่งแคบ ๆ ไม่ว่า ค่า Y จะเปลี่ยนแปลงไปอย่างไร และเมื่อทำการทดสอบความเท่ากันของค่าความแปรปรวนโดยใช้สถิติทดสอบของลีเวน (The Levene Test) โดยใช้สมมติฐานการทดสอบดังนี้

H_0 : ความแปรปรวนของดัชนีการเปิดเผยข้อมูลเท่ากัน

H_1 : ความแปรปรวนของดัชนีการเปิดเผยข้อมูลอย่างน้อย 1 ค่าที่แตกต่างกัน

ผลการทดสอบจะพิจารณาได้จากค่าสถิติ Levene หรือ p-value ถ้าค่า p-value น้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่กำหนด คือ 0.05 จะปฏิเสธสมมติฐานนี้ ซึ่งแสดงว่าความแปรปรวนไม่เท่ากัน จากผลการทดสอบของดัชนีการเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับและการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจ พบว่า ค่า p-value ที่ได้เท่ากับ 0.058 และ 0.439 ตามลำดับ ซึ่งมากกว่านัยสำคัญที่กำหนด คือ 0.05 จึงไม่ปฏิเสธสมมติฐาน แสดงว่าข้อมูลตัวแปรที่ใช้ในการศึกษานี้มีความแปรปรวนที่ไม่แตกต่างกัน ดังนั้นจึงถือว่าค่าแปรปรวนของค่าคลาดเคลื่อนมีค่าคงที่ ซึ่งเป็นไปตามเงื่อนไขของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ

4. ค่าความคลาดเคลื่อนต้องเป็นอิสระกัน

การทดสอบว่าค่า e_i และ e_j เป็นอิสระกันหรือไม่ จะใช้สถิติทดสอบ Durbin – Watson โดยถ้าค่า Durbin – Watson มีค่าใกล้ 2 คือมีค่าในช่วง 1.5 ถึง 2.5 จะสรุปว่า e_i และ e_j เป็นอิสระกัน และจากการคำนวณพบว่า ค่า Durbin – Watson ของดัชนีการเปิดเผยข้อมูลทั้ง 3 ประเภท (ดัชนีการเปิดเผยข้อมูลรวม ดัชนีการเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับ และดัชนีการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจ) มีค่าเท่ากับ 1.859 1.912 และ 1.724 ตามลำดับ ซึ่งมีค่ามากกว่า 1.5 ดังนั้นจึงสรุปได้ว่าค่าความคลาดเคลื่อนเป็นอิสระต่อกัน

5. ตัวแปรอิสระทุกตัวต้องเป็นอิสระกัน

การตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระสามารถพิจารณาได้จากค่าสถิติ Tolerance และ Variance Inflation Factor (VIF) ดังตารางที่ ข.1 ซึ่งถ้าค่า Tolerance ของตัวแปร X_i มีค่าต่ำหรือมีค่าใกล้ศูนย์ แสดงว่าตัวแปรอิสระ X_i มีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระอื่น ๆ มาก ส่วนค่า VIF ถ้ามีค่ามาก แสดงว่าตัวแปรอิสระ X_i มีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระอื่น ๆ มาก ซึ่งจะทำให้เกิดปัญหา Multicollinearity เป็นการขัดแย้งกับเงื่อนไขของการวิเคราะห์ความถดถอย

ตารางที่ ข.1 ค่า Variance Inflation Factor และ Tolerance ของตัวแปรอิสระ

ตัวแปร	การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุของดัชนีการเปิดเผยข้อมูล					
	รวม		ตามข้อบังคับ		ตามความสมัครใจ	
	Tolerance	VIF	Tolerance	VIF	Tolerance	VIF
SIZE	0.948	1.055	0.957	1.045	0.998	1.002
CAPSTR	0.970	1.031	0.981	1.019	0.988	1.012
OWNSTR	0.955	1.047	0.963	1.038	0.973	1.027
MLTNAT	0.940	1.063	0.946	1.057	0.999	1.001
AGE	0.987	1.013	0.995	1.005	0.998	1.002
PROFIT	0.984	1.016	0.986	1.014	0.992	1.008
LIQUID	0.976	1.025	0.980	1.021	0.976	1.025
AUDIT	0.961	1.041	0.911	1.098	0.961	1.041

โดยที่	SIZE	= ขนาดองค์กร
	CAPSTR	= โครงสร้างเงินทุนของบริษัท
	OWNSTR	= โครงสร้างการเป็นเจ้าของ
	MLTNAT	= การถือหุ้นโดยชาวต่างชาติ
	AGE	= อายุการดำเนินงาน
	PROFIT	= ความสามารถในการทำกำไร
	LIQUID	= สภาพคล่องของบริษัท
	AUDIT	= ประเภทผู้สอบบัญชี

จากตารางข้างต้นจะเห็นว่า ค่า Tolerance ของตัวแปรทุกตัวในการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุของดัชนีการเปิดเผยข้อมูลทั้ง 3 ประเภทมีค่าเข้าใกล้ 1 และค่า VIF ของตัวแปรทุกตัวก็มีค่าต่ำกว่า 1.5 ซึ่งถือว่าอยู่ในระดับที่ต่ำมาก ดังนั้นจึงอาจสรุปได้ว่า ตัวแปรอิสระทุกตัวที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ไม่มีความสัมพันธ์กันเองหรือกล่าวอีกนัยหนึ่ง คือ ตัวแปรอิสระทุกตัวเป็นอิสระต่อกัน

ภาคผนวก ค

ค่าสถิติเชิงพรรณนาของระดับการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทในแต่ละอุตสาหกรรม

ตารางที่ ค.1 สถิติเชิงพรรณนาของดัชนีการเปิดเผยข้อมูลรวมจำแนกตามประเภท
อุตสาหกรรม (n=175)

กลุ่ม/หมวดอุตสาหกรรม	n	ค่าเฉลี่ย	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน
เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	29	0.5290	0.3267	0.6475	0.0792
● ธุรกิจการเกษตร	14	0.5033	0.3267	0.6254	0.0960
● อาหารและเครื่องดื่ม	15	0.5531	0.4424	0.6475	0.0520
สินค้าอุปโภค บริโภค	21	0.5162	0.3187	0.6873	0.0985
● ของใช้ในครัวเรือน	4	0.5619	0.48	0.64	0.0658
● เวชภัณฑ์และเครื่องสำอางค์	1	0.4945	0.3187	0.6452	0.0985
● สิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้า	15	0.4940	0.3187	0.6452	0.0985
● อัญมณีและเครื่องประดับ	1	0.6873	-	-	-
วัตถุดิบและสินค้าอุตสาหกรรม	26	0.5515	0.3883	0.7357	0.0790
● เคมีภัณฑ์และพลาสติก	7	0.5946	0.3883	0.7357	0.1076
● เครื่องมือและเครื่องจักร	2	0.4850	0.4428	0.5271	0.0596
● บรรจุภัณฑ์	8	0.5427	0.4173	0.6592	0.0793
● ยานพาหนะและอุปกรณ์	6	0.5471	0.4684	0.5978	0.0478
● เยื่อกระดาษและกระดาษ	3	0.5280	0.4824	0.5527	0.0395
อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	31	0.5223	0.273	0.6192	0.0847
● พัฒนาอสังหาริมทรัพย์	19	0.5329	0.273	0.6192	0.0928
● วัสดุก่อสร้างและตกแต่ง	12	0.5055	0.365	0.6173	0.0704
ทรัพยากร	10	0.6260	0.4652	0.7168	0.0677
● พลังงาน	9	0.6317	0.4652	0.7168	0.0691
● เหมืองแร่	1	0.5739	-	-	-
บริการ	40	0.5325	0.2406	0.6515	0.0704
● การพิมพ์และสิ่งพิมพ์	5	0.5431	0.4944	0.6111	0.0526
● การแพทย์	6	0.5104	0.4813	0.585	0.0376
● ขนส่ง	5	0.5459	0.4912	0.6232	0.0547
● คลังสินค้าและไฮโด	2	0.5567	0.5339	0.5794	0.0322

ตารางที่ ค.1 (ต่อ) สถิติเชิงพรรณนาของดัชนีการเปิดเผยข้อมูลรวมจำแนกตาม
ประเภท อุตสาหกรรม (n=175)

กลุ่ม/หมวดอุตสาหกรรม	n	ค่าเฉลี่ย	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน
● บริการเฉพาะกิจ	1	0.4609	-	-	-
● บ้านทิ้งและสันตนาการ	6	0.5991	0.4924	0.6515	0.0571
● พาณิชย	9	0.5194	0.4354	0.573	0.0428
● โรงแรมและบริการท่องเที่ยว	6	0.4912	0.2406	0.6007	0.1284
เทคโนโลยี	18	0.5636	0.407	0.6957	0.0775
● เครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์	6	0.5626	0.407	0.6398	0.0884
● ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์	6	0.5203	0.417	0.5963	0.0590
● สื่อสาร	6	0.6079	0.5254	0.6957	0.0671

ตารางที่ ค.2 สถิติเชิงพรรณนาของดัชนีการเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับจำแนกตาม
ประเภทอุตสาหกรรม (n=175)

กลุ่ม/หมวดอุตสาหกรรม	n	ค่าเฉลี่ย	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน
เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	29	0.7317	0.4863	0.8926	0.1055
● ธุรกิจการเกษตร	14	0.6971	0.4863	0.8397	0.1233
● อาหารและเครื่องดื่ม	15	0.7640	0.6	0.8926	0.0763
สินค้าอุปโภค บริโภค	21	0.7175	0.4451	0.8909	0.1209
● ของใช้ในครัวเรือน	4	0.7669	0.6848	0.8333	0.0635
● เวชภัณฑ์และเครื่องสำอางค์	1	0.7108	-	-	-
● สิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้า	15	0.6943	0.4451	0.8909	0.1303
● อัญมณีและเครื่องประดับ	1	0.8743	-	-	-
วัตถุดิบและสินค้าอุตสาหกรรม	26	0.7455	0.5217	0.9107	0.0910
● เคมีภัณฑ์และพลาสติก	7	0.7831	0.5217	0.9107	0.1242
● เครื่องมือและเครื่องจักร	2	0.7044	0.6375	0.7712	0.0945
● บรรจุภัณฑ์	8	0.7451	0.5939	0.8773	0.0987
● ยานพาหนะและอุปกรณ์	6	0.7307	0.6398	0.784	0.0499
● เยื่อกระดาษและกระดาษ	3	0.7160	0.645	0.7515	0.0615
อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	31	0.7175	0.3964	0.8555	0.1093
● พัฒนาอสังหาริมทรัพย์	19	0.7312	0.3964	0.8555	0.1201

ตารางที่ ค.2 (ต่อ) สถิติเชิงพรรณนาของดัชนีการเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับจำแนก
ตามประเภทอุตสาหกรรม (n=175)

กลุ่ม/หมวดอุตสาหกรรม	n	ค่าเฉลี่ย	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน
● วัสดุก่อสร้างและตกแต่ง	12	0.6958	0.513	0.8383	0.0902
ทรัพยากร	10	0.7962	0.6098	0.8721	0.0744
● พลังงาน	9	0.8003	0.6098	0.8721	0.0777
● เหมืองแร่	1	0.7588	-	-	-
บริการ	40	0.7198	0.325	0.882	0.0912
● การพิมพ์และสิ่งพิมพ์	5	0.7184	0.6387	0.8182	0.0790
● การแพทย์	6	0.6859	0.6561	0.7333	0.0289
● ขนส่ง	5	0.7310	0.6845	0.7849	0.0432
● คลังสินค้าและไฮโด	2	0.7481	0.6846	0.8116	0.0898
● บริการเฉพาะกิจ	1	0.6849	-	-	-
● บันเทิงและสันทนาการ	6	0.8020	0.65	0.882	0.0803
● พาณิชยกรรม	9	0.7140	0.5976	0.7879	0.0553
● โรงแรมและบริการท่องเที่ยว	6	0.6687	0.325	0.8072	0.1766
เทคโนโลยี	18	0.7615	0.5595	0.8916	0.0983
● เครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์	6	0.7606	0.5706	0.859	0.1125
● ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์	6	0.6913	0.5595	0.7453	0.0663
● สื่อสาร	6	0.8327	0.741	0.8916	0.0617

ตารางที่ ค.3 สถิติเชิงพรรณนาของดัชนีการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจจำแนกตาม
ประเภทอุตสาหกรรม (n=175)

กลุ่ม/หมวดอุตสาหกรรม	n	ค่าเฉลี่ย	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน
เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	29	0.2435	0.0789	0.3684	0.0629
● ธุรกิจการเกษตร	14	0.2295	0.0789	0.3684	0.0793
● อาหารและเครื่องดื่ม	15	0.2566	0.198	0.3274	0.0410
สินค้าอุปโภค บริโภค	21	0.2276	0.1161	0.4174	0.0867
● ของใช้ในครัวเรือน	4	0.2658	0.1727	0.3661	0.0791
● เวชภัณฑ์และเครื่องสำอางค์	1	0.1743	-	-	-

ตารางที่ ค.3 (ต่อ) สถิติเชิงพรรณนาของดัชนีการเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจ
จำแนกตามประเภทอุตสาหกรรม (n=175)

กลุ่ม/หมวดอุตสาหกรรม	n	ค่าเฉลี่ย	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน
● สิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้า	15	0.2085	0.1161	0.4174	0.0767
● อัญมณีและเครื่องประดับ	1	0.4144	-	-	-
วัตถุดิบและสินค้าอุตสาหกรรม	26	0.2801	0.1792	0.5124	0.0883
● เคมีภัณฑ์และพลาสติก	7	0.3353	0.2035	0.5124	0.1280
● เครื่องมือและเครื่องจักร	2	0.1853	0.1792	0.1913	0.0086
● บรรจุภัณฑ์	8	0.2532	0.181	0.3486	0.0610
● ยานพาหนะและอุปกรณ์	6	0.2921	0.213	0.3894	0.0688
● เยื่อกระดาษและกระดาษ	3	0.2624	0.2613	0.2632	0.0010
อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	31	0.2430	0.0885	0.3455	0.0625
● พัฒนาอสังหาริมทรัพย์	19	0.2421	0.0885	0.3455	0.0667
● วัสดุก่อสร้างและตกแต่ง	12	0.2443	0.1636	0.3451	0.0579
ทรัพยากร	10	0.3892	0.2679	0.5203	0.0774
● พลังงาน	9	0.3980	0.2679	0.5203	0.0766
● เหมืองแร่	1	0.3103	-	-	-
บริการ	40	0.2659	0.1296	0.4118	0.0636
● การพิมพ์และสิ่งพิมพ์	5	0.3000	0.2762	0.3304	0.0259
● การแพทย์	6	0.2641	0.1852	0.3925	0.0775
● ขนส่ง	5	0.3002	0.2288	0.4118	0.0732
● คลังสินค้าและไฮโด	2	0.2877	0.2421	0.3333	0.0645
● บริการเฉพาะกิจ	1	0.1414	-	-	-
● บันเทิงและสันทนาการ	6	0.3088	0.2571	0.3426	0.0301
● พาณิชยกรรม	9	0.2259	0.1373	0.2679	0.0427
● โรงแรมและบริการท่องเที่ยว	6	0.2413	0.1296	0.3063	0.0681
เทคโนโลยี	18	0.2825	0.1864	0.463	0.0765
● เครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์	6	0.2794	0.1864	0.463	0.0965
● ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์	6	0.2842	0.2174	0.3929	0.0653
● สื่อสาร	6	0.2839	0.1875	0.4054	0.0793

ประวัติผู้เขียนวิทยานิพนธ์

นางสาวอลิศรา ผลาวรรณ เกิดเมื่อวันที่ 12 กรกฎาคม พ.ศ. 2522 ที่อำเภอเมือง
จังหวัดนครศรีธรรมราช สำเร็จการศึกษาระดับปริญญาตรีบัณฑิต สาขาการสอบบัญชี
มหาวิทยาลัยวลัยลักษณ์ เมื่อปีการศึกษา 2544 แล้วเข้าศึกษาต่อระดับบัญชีมหาบัณฑิต
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย และได้รับทุนพัฒนาอาจารย์จากมหาวิทยาลัยวลัยลักษณ์ จังหวัด
นครศรีธรรมราช



สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย