



อิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงต่อเงินปันผลจ่ายและดอกเบี้ยจ่าย
กรณีศึกษาบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100
The Influence of Risk Management Disclosures on Dividend and
Interest Payment: A Case Study of Listed Companies from
the Stock Exchange of Thailand in SET100 Group

นวลอนงค์ แก้วสายทอง
Nuananong Kaewsaitong

วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญา
บัญชีมหาบัณฑิต
มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์

A Thesis Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements for the
Degree of Master of Accountancy
Prince of Songkla University

2564

ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์



อิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงต่อเงินปันผลจ่ายและดอกเบี้ยจ่าย
กรณีศึกษาบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100
The Influence of Risk Management Disclosures on Dividend and
Interest Payment: A Case Study of Listed Companies from
the Stock Exchange of Thailand in SET100 Group

นวลอนงค์ แก้วสายทอง
Nuananong Kaewsaitong

วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญา
บัญชีมหาบัณฑิต
มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์

A Thesis Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements for the
Degree of Master of Accountancy
Prince of Songkla University

2564

ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์

ชื่อวิทยานิพนธ์ อธิปไตยของการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงต่อเงินปันผลจ่ายและ
 ดอกเบี้ยจ่าย กรณีศึกษาบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
 กลุ่ม SET100

ผู้เขียน นางสาวนวลอนงค์ แก้วสายทอง

สาขาวิชา บัญชี

อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์หลัก

คณะกรรมการสอบ

.....
 (ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.มัทนชัย สุทธิพันธุ์)

.....กรรมการ
 (ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ศิรดา นวลประดิษฐ์)

.....กรรมการ
 (ดร.จิตติมา วิเชียรรักษ์)

.....กรรมการ
 (ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.มัทนชัย สุทธิพันธุ์)

บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์ อนุมัติให้รับวิทยานิพนธ์ฉบับนี้เป็น
 ส่วนหนึ่งของการศึกษา ตามหลักสูตรปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต

.....
 (ศาสตราจารย์ ดร.ดำรงศักดิ์ ฟ้ารุ่งแสง)
 คณบดีบัณฑิตวิทยาลัย

(3)

ขอรับรองว่า ผลงานวิจัยนี้มาจากการศึกษาวิจัยของนักศึกษาเอง และได้แสดงความขอบคุณบุคคลที่มีส่วนช่วยเหลือแล้ว

ลงชื่อ.....

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.มัทนชัย สุทธิพันธุ์)

อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์หลัก

ลงชื่อ.....

(นางสาวนวลอนงค์ แก้วสายทอง)

นักศึกษา

(4)

ข้าพเจ้าขอรับรองว่า ผลงานวิจัยนี้ไม่เคยเป็นส่วนหนึ่งในการอนุมัติปริญญาในระดับใดมาก่อน และ
ไม่ได้ถูกใช้ในการยื่นขออนุมัติปริญญาในขณะนี้

ลงชื่อ.....

(นางสาวนวลอนงค์ แก้วสายทอง)

นักศึกษา

| | |
|-----------------|--|
| ชื่อวิทยานิพนธ์ | อิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงต่อเงินปันผลจ่ายและดอกเบี้ยจ่าย กรณีศึกษาบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 |
| ผู้เขียน | นางสาวนวนลอนงค์ แก้วสายทอง |
| สาขาวิชา | บัญชี |
| ปีการศึกษา | 2563 |

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาระดับการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และเพื่อทดสอบอิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงต่อเงินปันผลจ่ายและดอกเบี้ยจ่ายของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประชากรคือบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ระหว่างปี พ.ศ. 2557 – 2561 ใช้การเก็บข้อมูลทุติยภูมิ จากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และงบการเงิน ผลการศึกษา พบว่าความเสี่ยงด้านการดำเนินงานและด้านกลยุทธ์มีระดับการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงอยู่ในระดับมาก รองลงมา คือ ความเสี่ยงด้านการเงิน ส่วนความเสี่ยงด้านการมอบอำนาจด้านการประมวลผลข้อมูล และด้านความซื่อสัตย์ มีระดับการเปิดเผยข้อมูลที่น้อย นอกจากนี้ยังพบว่าการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านความซื่อสัตย์มีอิทธิพลเชิงบวกต่อเงินปันผลจ่าย ส่วนการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านการเงิน ด้านการมอบอำนาจ ด้านการประมวลผลข้อมูลและเทคโนโลยี และด้านกลยุทธ์มีอิทธิพลเชิงบวกต่อดอกเบี้ยจ่าย

คำสำคัญ: การเปิดเผยข้อมูล ความเสี่ยง เงินปันผลจ่าย ดอกเบี้ยจ่าย

| | |
|----------------------|--|
| Thesis Title | The Influences of Risk Management Disclosures on Dividend and Interest Payment: A Case Study of Listed Companies from the Stock Exchange of Thailand in SET100 Group |
| Author | Miss Nuananong Keawsaithong |
| Major Program | Accountancy |
| Academic Year | 2020 |

ABSTRACT

This research objectives aimed to study the level of risk management disclosure of listed companies from the Stock Exchange of Thailand (SET) and to test the influence of risk management disclosure on dividend and interest payment. Population was listed companies the SET in SET100 group during 2014 – 2018. Thai annual reports (56-1 Form) were used to collected data. As the results, the most common disclosure was operational and strategic risk following by financial risk, obligational risk, and evaluation risk. In addition, the study found the positive influence of honesty risk disclosure on dividend, and found the positive influence of financial risk disclosure, obligational risk disclosure, data processing and technology risk disclosure, and strategic risk disclosure on interest payment.

Keywords: Risk Management, Disclosure, Dividend, Interest Payment

กิตติกรรมประกาศ

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้สามารถสำเร็จลุล่วงได้ด้วยความกรุณาและความช่วยเหลืออย่างดียิ่งเสมอมาจากผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. มัทนชัย สุทธิพันธุ์ ซึ่งมอบความกรุณาเป็นอาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ เสียสละเวลาอันมีค่าให้คำปรึกษา เสนอแนะแนวทาง ให้คำแนะนำในการศึกษาและแก้ไขข้อบกพร่องต่างๆ ตลอดจนสร้างแรงกระตุ้นในการทำงานเป็นอย่างดี ทำให้วิทยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จลุล่วงไปด้วยดี ผู้วิจัยขอขอบพระคุณเป็นอย่างสูงในความกรุณาของท่านไว้ ณ ที่นี้

ขอขอบพระคุณ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. ศิรดา นวลประดิษฐ์ และ ดร. จิตติมา วิเชียรรักษ์ ที่ให้เกียรติเป็นกรรมการสอบวิทยานิพนธ์ และให้ความกรุณาชี้แนะแนวทางอันเป็นประโยชน์ในการปรับปรุงและแก้ไขวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ให้มีความถูกต้องสมบูรณ์มากยิ่งขึ้น อีกทั้งขอขอบพระคุณคณาจารย์ทุกท่านที่ได้ประสิทธิ์ประสาทวิชาความรู้แก่ลูกศิษย์คนนี้ตั้งแต่อดีตจนถึงปัจจุบัน

ผู้วิจัยขอขอบพระคุณครอบครัว ญาติ เพื่อนพี่น้อง ที่สนับสนุนด้านการศึกษามาโดยตลอด และเป็นกำลังใจ เป็นแรงผลักดันที่สำคัญยิ่งในการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้ จนกระทั่งวิทยานิพนธ์สำเร็จไปด้วยดี

สุดท้ายนี้ ผู้วิจัยมีความหวังเป็นอย่างยิ่งว่าวิทยานิพนธ์ฉบับนี้จะเป็นประโยชน์ต่อผู้ที่สนใจ หากมีข้อผิดพลาดประการใด ผู้วิจัยขออภัยมา ณ โอกาสนี้ด้วย

นวลอนงค์ แก้วสายทอง

สารบัญ

| | หน้า |
|--|------|
| บทคัดย่อ | (5) |
| ABSTRACT | (6) |
| กิตติกรรมประกาศ | (7) |
| สารบัญ | (8) |
| รายการตาราง | (10) |
| รายการภาพประกอบ | (11) |
| บทที่ 1 บทนำ | 1 |
| 1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา | 1 |
| 1.2 คำถามวิจัย | 3 |
| 1.3 วัตถุประสงค์การวิจัย | 3 |
| 1.4 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากการวิจัย | 4 |
| 1.5 ขอบเขตของการวิจัย | 4 |
| 1.6 นิยามศัพท์ | 5 |
| บทที่ 2 แนวคิดและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง | 7 |
| 2.1 การเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยง | 7 |
| 2.2 เงินปันผลจ่าย | 12 |
| 2.3 ดอกเบี้ยจ่าย | 14 |
| 2.4 ทฤษฎีที่ใช้ในการศึกษา | 15 |
| 2.5 ทบทวนวรรณกรรม | 18 |
| 2.6 กรอบแนวคิดงานวิจัย | 25 |
| บทที่ 3 ระเบียบวิธีการวิจัย | 26 |
| 3.1 การพัฒนาสมมติฐานการศึกษา | 26 |
| 3.2 ประชากร กลุ่มตัวอย่าง และการสุ่มตัวอย่าง | 28 |
| 3.3 วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล | 29 |
| 3.4 เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล | 30 |
| 3.5 การวัดค่าของตัวแปร | 31 |
| 3.6 การวิเคราะห์ข้อมูล | 32 |
| บทที่ 4 วิเคราะห์ข้อมูล | 33 |
| 4.1 การวิเคราะห์เชิงพรรณนา (Descriptive Statistic) ระดับการเปิดเผยข้อมูล การบริหารความเสี่ยงของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย | 34 |
| 4.2 ทดสอบอิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงต่อเงินปันผลจ่าย และดอกเบี้ยจ่าย | 38 |
| 4.3 สรุปผลจากสมมติฐานการศึกษา | 41 |

สารบัญตาราง

| | หน้า |
|--|------|
| ตารางที่ 3.2.1 จำนวนบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่ม SET100 ตลอดระหว่าง 5 ปีที่ทำการศึกษา คือ ปี พ.ศ. 2557 – 2561 จำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม | 29 |
| ตารางที่ 3.5 การวัดค่าตัวแปรในการศึกษา | 31 |
| ตารางที่ 4.1 แสดงค่าเฉลี่ย (Mean) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.) ของระดับการเปิดเผยข้อมูล การบริหารความเสี่ยง | 34 |
| ตารางที่ 4.2 แสดงค่าเฉลี่ย (Mean) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.) ของเงินปันผลจ่ายและ ดอกเบี้ยจ่าย | 36 |
| ตารางที่ 4.3 แสดงร้อยละของประเภทผู้สอบบัญชีและประเภทอุตสาหกรรม | 37 |
| ตารางที่ 4.4 ตารางแสดงผลการศึกษาความสัมพันธ์ของการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยง แต่ละด้าน (สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson's Correlation Coefficients) | 38 |
| ตารางที่ 4.5 แสดงอิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงต่อเงินปันผลจ่าย | 39 |
| ตารางที่ 4.6 แสดงอิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงต่อดอกเบี้ยจ่าย | 40 |
| ตารางที่ 4.7 แสดงผลการสรุปการทดสอบสมมติฐาน | 41 |

(11)

รายการภาพประกอบ

ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดงานวิจัย

หน้า

25

บทที่ 1 บทนำ

1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

ในปัจจุบันการดำเนินธุรกิจให้ประสบความสำเร็จ สามารถบรรลุวัตถุประสงค์หรือเป้าหมายที่วางไว้ได้นั้น ถือเป็นสิ่งที่เป็นไปได้ยาก เนื่องจากแต่ละองค์กรจะต้องเผชิญกับปัจจัยกระทบที่หลากหลายและแตกต่างกันไป ทั้งปัจจัยภายในและปัจจัยภายนอก ซึ่งปัจจัยเหล่านั้นอาจเกี่ยวข้องโดยตรงหรือโดยอ้อมกับธุรกิจ ทั้งจากสถานะเศรษฐกิจที่ผันผวน ภาวะการแข่งขันที่รุนแรง อันเนื่องมาจากการเปิดเสรีด้านการค้าและการเงินที่มากขึ้น ปัญหาการเพิ่มขึ้นของภาวะเงินเฟ้อ ปัญหาจากนโยบายหรือความมั่นคงทางการเมืองในแต่ละประเทศ รวมไปถึงการที่องค์กรจะต้องปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับของหน่วยงานกำกับต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง หรือกฎหมายในแต่ละประเทศ โดยปัจจัยต่างๆ เหล่านี้อาจกลายเป็นเงื่อนไขสำคัญที่ทำให้ธุรกิจต้องเผชิญกับความไม่แน่นอนในการดำเนินธุรกิจ ก่อให้เกิดความเสี่ยงในด้านต่างๆ ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อในเชิงลบกลายเป็นปัญหาและอุปสรรค หรือเชิงบวกกลายเป็นโอกาสที่ดี จึงเป็นเรื่องยากที่จะหลีกเลี่ยงปัจจัยความเสี่ยงต่างๆ เหล่านี้ได้ (สายสุนีย์ อโนมาศ, 2554)

หากมองย้อนกลับไปได้ตั้งแต่เกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจในปี พ.ศ. 2540 หลายๆ องค์กรทั้งบริษัท รวมถึงหน่วยงานกำกับดูแล ต่างก็ได้รับบทเรียนมากมายและได้พยายามปรับตัว ด้วยการเพิ่มความระมัดระวังในการดำเนินธุรกิจให้มากขึ้น จนอาจกล่าวได้ว่าเกิดการเปลี่ยนแปลงแนวคิดในการบริหารธุรกิจอย่างมีนัยสำคัญ จากการสร้างกำไรสูงสุด (maximize profit) มาเป็นการดำเนินธุรกิจควบคู่กับการกำกับดูแลกิจการที่ดี และในบางองค์กรได้มีการนำแนวทางการบริหารธุรกิจควบคู่กับการบริหารความเสี่ยงมาปรับใช้ในองค์กร จนอาจกล่าวได้ว่า การบริหารธุรกิจควบคู่กับการบริหารความเสี่ยงกลายเป็นหัวใจสำคัญที่จะทำให้กิจการสามารถบรรลุวัตถุประสงค์ที่วางไว้ได้ (พรอนงค์ บุชราตระกูล, 2551) ขณะที่หน่วยงานที่เกี่ยวข้องในการกำกับดูแลต่างก็ตระหนักและให้ความสำคัญถึงปัญหาที่เคยเกิดขึ้นในอดีต จึงได้พยายามหาแนวทางหรือมาตรการป้องกัน มากำหนดเป็นข้อบังคับของบริษัทต่างๆ เช่น คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (กลต.) ได้ออกแนวทางการบริหารความเสี่ยงในปี พ.ศ. 2547 มาเป็นกรอบแนวคิดสำคัญสำหรับบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย นำไปใช้ในการบริหารจัดการความเสี่ยงในองค์กร

ความเสี่ยงกลายเป็นหัวใจสำคัญขององค์กร เพราะความเสี่ยงนั้นสามารถเป็นได้ ทั้งโอกาสที่จะทำให้องค์กรบรรลุวัตถุประสงค์ที่วางไว้ ซึ่งส่งผลดีต่อองค์กร แต่อีกนัยหนึ่งก็เป็นข้อจำกัดในการดำเนินธุรกิจที่อาจส่งผลให้องค์กรไม่สามารถบรรลุวัตถุประสงค์ที่วางไว้ การบริหารจัดการความเสี่ยงและการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงที่กิจการเผชิญจึงถือเป็นสิ่งที่สำคัญอย่างยิ่งต่อผู้ใช้งบการเงิน (อัญญา ชันธวิทย์ และคณะ, 2552) ซึ่งเป็นผู้มีส่วนได้เสียของกิจการ เช่น นักลงทุน เจ้าหนี้ และผู้ถือหุ้น เป็นต้น แม้ว่าข้อมูลความเสี่ยงเหล่านี้ ผู้มีส่วนได้เสียจะนำไปใช้เพื่อวัตถุประสงค์ที่แตกต่างกันก็ตาม เช่น นักลงทุนใช้ข้อมูลเพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุน เจ้าหนี้อาจใช้เพื่อประเมินการเป็นพันธมิตรทางธุรกิจ เป็นต้น

ผู้มีส่วนได้เสียของกิจการสามารถที่จะเพิ่มมูลค่าให้กับกิจการหรือรับผลกระทบจากกิจกรรมของกิจการ โดยกลุ่มผู้มีส่วนได้เสียแต่ละกลุ่มย่อมมีความต้องการที่แตกต่างกัน การปฏิบัติให้สอดคล้องกับความต้องการของผู้มีส่วนได้เสียจะสนับสนุนให้กิจการประสบความสำเร็จอย่างยั่งยืน (Freeman, 1984) โดยกลุ่มผู้มีส่วนได้เสียที่สำคัญกลุ่มหนึ่งคือกลุ่มผู้ให้เงินทุนแก่กิจการ ซึ่งแหล่งของเงินทุนจะมาจากสองแหล่งใหญ่คือส่วนของหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น ในที่นี้กลุ่มส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นกลุ่มหนึ่งที่มีความสำคัญ โดยเป็นแหล่งเงินที่นำมาใช้ในกิจการโดยเจ้าของเงินถือเป็นผู้มีส่วนในความเป็นเจ้าของกิจการ และหวังผลตอบแทนในรูปแบบเงินปันผลจ่าย นอกจากนี้ก็ยังมีกลุ่มของนักลงทุน ซึ่งลงทุนซื้อหุ้นของกิจการในระยะสั้น เพื่อหวังผล ตอบแทนในรูปแบบของส่วนต่างของมูลค่าตลาดของกิจการ ซึ่งผู้ถือหุ้นและนักลงทุน ก็จะใช้ข้อมูลจากรายงานทางการเงินต่างๆ ของกิจการ เช่น งบการเงิน รายงานประจำปี เป็นปัจจัยหนึ่งที่ถูกนำมาใช้ประกอบการพิจารณาตัดสินใจลงทุน โดยข้อมูลที่เปิดเผยอยู่ในรายงานทางการเงินนั้นควรจะถูกต้องครบถ้วน และเป็นไปตามหลัก การกำกับดูแลกิจการที่ดี ในส่วนของเจ้าหนี้ จะใช้ข้อมูลส่วนนี้ในการตัดสินใจปล่อยกู้ให้แก่กิจการเช่นกัน ซึ่งเจ้าหนี้จะหวังผลตอบแทนจากกิจการในรูปแบบของดอกเบี้ยจ่าย ข้อมูลที่กิจการเปิดเผยออกมาจึงมีความสำคัญต่อการตัดสินใจของผู้มีส่วนได้เสีย และมีผลต่อต้นทุนของเงินทุน

ในปี 2560 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ออกหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียน ซึ่งประกอบด้วย หลักการและแนวทางปฏิบัติที่ดีเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ โดยกำหนด ให้บริษัทเปิดเผยข้อมูลสำคัญที่เกี่ยวข้องกับบริษัท ทั้งข้อมูลทางการเงินและข้อมูลที่มีใช้ข้อมูลทางการเงินอย่างถูกต้อง ครบถ้วน ทันเวลา โปร่งใส ผ่านช่องทางที่เข้าถึงข้อมูลได้ง่าย มีความเท่าเทียมกันและน่าเชื่อถือ โดยหนึ่งในข้อมูลที่สำคัญ คือ การเปิดเผยนโยบายการบริหารความเสี่ยง ผ่านช่องทาง การสื่อสารของบริษัท อาทิ รายงานประจำปี เป็นต้น (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2560) ในการตัดสินใจลงทุนนั้น ต้องมีการพิจารณาความเสี่ยงของบริษัทผ่านเครื่องมือต่างๆ ซึ่งผู้ถือหุ้นหรือนักลงทุนย่อมไม่ยอมขาดตัดสินใจลงทุนกับกิจการที่มีความเสี่ยงสูงหรือมีอัตราการจ่ายเงินปันผลที่ต่ำ และเจ้าหนี้อาจไม่ยอมขาดตัดสินใจปล่อยกู้ให้กับกิจการที่มีความเสี่ยงสูงและอาจจะไม่มีความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยเช่นกัน

ที่ผ่านมาหน่วยงานที่กำกับดูแลบริษัทจดทะเบียน ที่ยังไม่ได้มีการกำหนดหลักเกณฑ์หรือรูปแบบที่ใช้สำหรับการนำเสนอข้อมูลเกี่ยวกับการบริหารจัดการความเสี่ยงของกิจการอย่างเป็นทางการเป็นรูปธรรม แต่สำหรับงบการเงินนั้น มาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 48 เรื่องการแสดงรายการและการเปิดเผยข้อมูลสำหรับเครื่องมือทางการเงินปัจจุบัน คือ มาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 7 เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลเครื่องมือทางการเงิน ตามประกาศสภาวิชาชีพบัญชี ฉบับที่ 21/2561 (สภาวิชาชีพบัญชี, 2561) ได้กำหนดหลักเกณฑ์การเปิดเผยถึงระดับการใช้เครื่องมือทางการเงิน ความเสี่ยงและวัตถุประสงค์ที่เกี่ยวข้อง ความเสี่ยงซึ่งเกิดจากการใช้เครื่องมือทางการเงินดังกล่าว รวมถึงให้อธิบายถึงวิธีการในการควบคุมความเสี่ยงของเครื่องมือทางการเงิน เพื่อให้ผู้ใช้งบการเงินนำข้อมูลไปใช้พิจารณาได้ โดยความเสี่ยงที่จะต้องเปิดเผย ได้แก่ ความเสี่ยงด้านเครดิต ความเสี่ยงด้านสภาพคล่อง และความเสี่ยงด้านการตลาด เป็นต้น แต่บริษัทสามารถเปิดเผยความเสี่ยงด้านอื่นเพิ่มเติมได้ และสามารถเปิดเผยได้ทั้งข้อมูลเชิงปริมาณ และข้อมูลเชิงคุณภาพ

อย่างไรก็ตามการเปิดเผยข้อมูลด้านการบริหารความเสี่ยงนั้นถึงแม้จะมีการบังคับจากหน่วยงานกำกับดูแลแล้วควรเปิดเผยรายการใดบ้าง บริษัทก็อาจจะเลือกที่จะไม่เปิดเผยในบางเรื่องหรือมีการเปิดเผยที่ไม่ชัดเจนเพราะกลัวผลกระทบที่จะตามมา ข้อมูลที่เปิดเผยจึงอาจไม่เพียงพอต่อความต้องการของผู้ใช้ข้อมูล ไม่สะท้อนความเป็นจริงของบริษัท ทำให้ผู้ใช้ข้อมูลไม่สามารถนำไปพิจารณาตัดสินใจในการลงทุน หรือพิจารณาการใช้สินเชื่อได้อย่างถูกต้องและเหมาะสมเท่าที่ควร

จากที่กล่าวมาข้างต้น ผู้วิจัยจึงสนใจที่จะศึกษาถึง (1) ระดับการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และ (2) อิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงต่อเงินปันผลจ่ายและดอกเบี๋ยจ่าย ในกลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่ดำเนินงานติดต่อกันอย่างน้อย 5 ปีขึ้นไป (ตั้งแต่ปี 2557) ในกลุ่ม SET100 และอยู่ในกลุ่ม SET100 ตลอดระหว่าง 5 ปีที่ทำการศึกษา คือ ปี พ.ศ. 2557 – 2561 เนื่องจากเป็นช่วงระยะเวลาที่มีการให้เปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงมาแล้วเป็นระยะ เวลาหนึ่ง จึงมีแนวโน้มที่จะมีการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงตามหลักเกณฑ์ในระดับที่ดี และเป็นช่วงระยะเวลาก่อนที่จะเกิดวิกฤตการณ์เศรษฐกิจทั่วโลกเนื่องจากภาวะการระบาดของเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 และถือเป็นกลุ่มที่มีมูลค่าตามราคาตลาด (market capitalization) สูงสามารถรักษาระดับของกิจการอยู่ใน SET100 ติดต่อกันเป็นระยะเวลาหลายปี ซึ่งเป็นประเด็นที่น่าสนใจของผู้วิจัยที่จะทำการศึกษา ว่าบริษัทเหล่านั้นมีการเปิดเผยข้อมูลของความเสี่ยงเป็นอย่างไร ทำไมผู้ถือหุ้นจึงได้มีความไว้วางใจที่จะลงทุนในบริษัทเหล่านี้ การเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงเป็นส่วนหนึ่งที่ทำให้กิจการเหล่านี้สามารถรักษาผลการดำเนินงานให้สามารถติดอันดับใน SET100 ติดต่อกันได้หรือไม่

1.2 คำถามวิจัย

1. ระดับการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นอย่างไร
2. มีอิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงต่อเงินปันผลจ่ายและดอกเบี๋ยจ่ายหรือไม่ ถ้ามีอย่างไร

1.3 วัตถุประสงค์การวิจัย

1. เพื่อศึกษาระดับการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. เพื่อทดสอบอิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงต่อเงินปันผลจ่ายและดอกเบี๋ยจ่ายของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.4 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับการวิจัย

การศึกษาการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงต่อเงินปันผลจ่ายและดอกเบี้ยจ่าย สามารถนำมาเพื่อเป็นประโยชน์ได้ ดังนี้

ประโยชน์ในทางปฏิบัติ

1. นักลงทุน ผู้ถือหุ้น เจ้าหนี้ รวมถึงผู้มีส่วนได้เสียอื่นๆ สามารถนำข้อมูลไปใช้ประกอบการประเมินความเสี่ยงและการตัดสินใจลงทุน โดยสังเกตจากคะแนนการเปิดเผยความเสี่ยง
2. บริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย สามารถนำไปประกอบพิจารณาใช้จัดสรรทรัพยากรและลงทุนให้มีความเหมาะสมกับประโยชน์ที่ได้รับ โดยจัดสรรบุคลากรและงบประมาณเกี่ยวกับการบริหารจัดการความเสี่ยง เช่น การแต่งตั้งคณะกรรมการบริหารจัดการความเสี่ยง คณะกรรมการตรวจสอบ เป็นต้น เพื่อแสดงถึงความโปร่งใสและสร้างความน่าเชื่อถือให้แก่ นักลงทุน
3. หน่วยงานที่เกี่ยวข้องในการออกกฎระเบียบของบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย เช่น สำนักงานกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) บรรษัทภิบาลแห่งชาติ สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย นำไปพิจารณาใช้ประกอบการปรับปรุง แก้ไขกฎหมายและระเบียบข้อบังคับให้มีความสอดคล้องเหมาะสมกับการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยง โดยเฉพาะอย่างยิ่งในเรื่องการเปิดเผยความเสี่ยงด้านการเงิน

ประโยชน์ในทางทฤษฎี

1. เป็นประโยชน์ในการทดสอบทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับอิทธิพลระหว่างการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงกับเงินปันผลจ่ายและดอกเบี้ยจ่าย ว่าสามารถอธิบายเหตุการณ์หรือสามารถนำไปใช้เป็นแนวทางในการปฏิบัติในประเทศไทยได้จริงหรือไม่
2. ใช้เป็นฐานข้อมูลให้แก่ นักวิจัยหรือผู้ที่สนใจศึกษาในอนาคต รวมทั้งเป็นประโยชน์แก่นักวิจัยที่จะขยายขอบเขตของงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

1.5 ขอบเขตของการวิจัย

1. ขอบเขตด้านเนื้อหา

งานวิจัยในครั้งนี้ศึกษาและวิเคราะห์การเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงโดยใช้วิธีการวิเคราะห์เนื้อหา (content analysis) แง่ นับจำนวนคำในรายงานประจำปี (แบบ 56-1) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่ม SET100 ตลอดระหว่าง 5 ปีที่ทำการศึกษา คือ ปี พ.ศ. 2557 – 2561 (ตามรายชื่อหลักทรัพย์ที่นำมาทำการคำนวณค่าดัชนี ระหว่าง 1 ก.ค. 2557 - 31 ธ.ค. 2561)

2. ขอบเขตด้านประชากร

กลุ่มประชากรในงานวิจัย คือ ประชากรในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม SET 100 ซึ่งได้เลือกกลุ่มตัวอย่าง จำนวน 43 บริษัท และบริษัทที่ใช้ศึกษาอยู่ในกลุ่ม SET100 ตลอดระหว่าง 5 ปีที่ทำการศึกษา คือ ปี พ.ศ. 2557-2561

แบ่งออกเป็น 7 กลุ่มอุตสาหกรรม ประกอบด้วยกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง กลุ่มทรัพยากร กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค กลุ่มเทคโนโลยี กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม และกลุ่มบริการ ยกเว้นบริษัทที่จดทะเบียนในกลุ่มเอ็ม เอ ไอ (mai), บริษัทที่อยู่ในระหว่างการฟื้นฟูกิจการ และบริษัทที่ไม่ได้ปิดรอบระยะเวลาบัญชี ในวันที่ 31 ธันวาคมของทุกปี และกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน

3. ขอบเขตด้านระยะเวลา

การศึกษาการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในรายงานประจำปีของบริษัทในกลุ่ม SET100 ตลอดระหว่าง 5 ปีที่ทำการศึกษา คือ ปี พ.ศ. 2557 – 2561 โดยทำการเก็บรวบรวมข้อมูล ประมาณเดือนตุลาคม พ.ศ. 2562 - เดือนธันวาคม พ.ศ. 2562

1.6 นิยามศัพท์

1. การเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยง (Risk Management Disclosures) หมายถึง การเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับการบริหารความเสี่ยงของกิจการ ซึ่งความเสี่ยง (Risk) หมายถึง โอกาส/เหตุการณ์ที่มีความไม่แน่นอน ทำให้แผนงานขององค์กรไม่สามารถบรรลุเป้าหมายหรือวัตถุประสงค์ที่วางไว้ได้ อาจก่อให้เกิดผลกระทบหรือสร้างความเสียหายให้แก่องค์กร ทั้งด้านผลกระทบที่เป็นตัวเงินหรือผลกระทบต่อภาพลักษณ์และชื่อเสียงขององค์กร (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2557) และการบริหารความเสี่ยงขององค์กร (Enterprise Risk Management) หมายถึง กระบวนการที่ปฏิบัติโดยคณะกรรมการผู้บริหาร และบุคคลในองค์กร ซึ่งสามารถช่วยในการกำหนดกลยุทธ์และแผนการดำเนินงาน โดยกระบวนการบริหารความเสี่ยงได้ออกแบบเพื่อให้สามารถบ่งชี้เหตุการณ์ที่อาจเกิดขึ้นและอาจจะมีผลกระทบต่อองค์กร และสามารถจัดการความเสี่ยงให้อยู่ในระดับที่องค์กรสามารถยอมรับได้ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2557)

2. เงินปันผลจ่าย (Dividend) เป็นผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นสามัญและผู้ถือหุ้นสิทธิพิเศษจะได้รับ โดยการจ่ายปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นเป็นนโยบายของกิจการที่ขึ้นอยู่กับมติของฝ่ายบริหาร ซึ่งต้องคำนึง ถึงผลการดำเนินงาน กำไร สภาพคล่อง ฐานะทางการเงิน ภาระผูกพันในการชำระหนี้ ความจำเป็นในการใช้เงิน รวมถึงแผนงานในอนาคตของกิจการ นอกจากนี้พระราชบัญญัติบริษัทมหาชน จำกัด พ.ศ. 2535 มาตรา 115 ยังกำหนดว่า “การจ่ายเงินปันผลจากเงินประเภทอื่นนอกจากเงินกำไร จะกระทำ มิได้ ในกรณีที่ยังมียอดขาดทุนสะสมอยู่ ห้ามมิให้จ่ายเงินปันผล” ดังนั้น ถึงแม้บางปีบริษัทจะมี กำไรสุทธิ แต่ยังมีผลขาดทุนสะสมค้างอยู่ บริษัทก็ไม่สามารถจ่ายปันผลได้ และการจ่าย

เงินปันผลนั้นให้จะกระทำภายในหนึ่งเดือนนับแต่วันที่ประชุมใหญ่หรือกรรมการลงมติ แล้วแต่กรณี (กรมพัฒนาธุรกิจการค้า, 2535)

3. ดอกเบี้ยจ่าย (Interest) หมายถึง ผลตอบแทนหรือจำนวนเงินที่ผู้กู้ต้องจ่ายชำระให้แก่ผู้ให้กู้ โดยสัญญาว่าจะชำระคืนเต็มมูลค่าในวันที่ครบกำหนดในอนาคตตามที่ตกลงกันไว้ ซึ่งจะจ่ายตามอัตราดอกเบี้ยที่มีการตกลงกัน โดยสามารถแบ่งได้เป็นหลายประเภท คือ อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมระหว่างธนาคาร (Interbank Rate) อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ (Lending Rate) อัตราดอกเบี้ยอ้างอิง (Reference Rate) อัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมในตลาดซื้อคืนพันธบัตร (Repurchase Rate) อัตราดอกเบี้ยมาตรฐาน (Bank Rate) อัตราค่าตอบแทนในการซื้อขายพันธบัตรกับสถาบันการเงินเพื่อปรับสภาพคล่องสิ้นวัน (End-of-day Liquidity Rate) (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2557)

4. ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Stock Exchange of Thailand - SET) เป็นตลาดหลักทรัพย์ของประเทศไทย ถูกจัดตั้งขึ้นโดยพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 อยู่ภายใต้การกำกับดูแลของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ทำหน้าที่เป็นตลาดสำหรับแลกเปลี่ยนซื้อขายตราสารทุนของบริษัทต่างๆ ที่จดทะเบียนไว้ และเพื่อให้สามารถระดมเงินทุนระยะยาวที่มีประสิทธิภาพ เพื่อการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ และเป็นศูนย์กลางซื้อขายหลักทรัพย์และให้บริการต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง ตลอดจนควบคุมดูแลให้การซื้อขายหลักทรัพย์เป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ เป็นระเบียบ คล่องตัวและยุติธรรม (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2560)

5. รายงานประจำปี (Annual Report) เป็นรายงานผลการดำเนินงานและฐานะการเงินขององค์กรธุรกิจ ที่จะต้องจัดทำและนำเสนอเปิดเผยข้อมูลประจำปี ตามสิ้นสุดรอบระยะเวลาบัญชีขององค์กร และเพื่อเป็นข้อมูลในการวางแผนในปีถัดไป (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2560)

บทที่ 2 แนวคิดทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การวิจัยครั้งนี้เป็นการศึกษาอิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงต่อเงินปันผลจ่ายและดอกเบี้ยจ่าย กรณีศึกษาบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้วิจัยได้ทำการรวบรวมข้อมูลจากวิทยานิพนธ์ สารนิพนธ์ หนังสือ วารสาร บทความ รวมทั้งเอกสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง โดยมีเนื้อหา ดังนี้

- 2.1 การเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยง
- 2.2 เงินปันผลจ่าย
- 2.3 ดอกเบี้ยจ่าย
- 2.4 ทฤษฎีที่ใช้ในการศึกษา
- 2.5 ทบทวนวรรณกรรม
- 2.6 กรอบแนวคิดการศึกษา

2.1 การเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยง

ความเสี่ยง หมายถึง เหตุการณ์หรือกิจกรรมที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต ภายใต้สถานการณ์ที่มีความไม่แน่นอนและอาจส่งผลให้เกิดความเสียหายหรือผลกระทบในเชิงลบต่อประสิทธิภาพและประสิทธิผล หรืออาจนำมาสู่ความล้มเหลวขององค์กรได้ในที่สุด (อัญญา ชันธวิทย์ และคณะ, 2552)

Linsley and Services (2006) กล่าวว่า ความเสี่ยงคือ สิ่งที่กำลังถึงในเรื่องของผลลัพธ์ที่ได้จากการตัดสินใจ ซึ่งสามารถกำหนดเป็นความน่าจะเป็นได้ค่อนข้างแน่นอน ขณะที่ความไม่แน่นอนจะเกิดขึ้นเมื่อมีความเป็นไปได้ที่ไม่สามารถกำหนดขอบเขตของผลลัพธ์ได้ อาจกล่าวได้ว่าความเสี่ยงของธุรกิจ คือ ขนาดของความไม่แน่นอน ซึ่งเป็นทั้งการได้รับผลประโยชน์ที่ได้มาจากการที่ธุรกิจสามารถปฏิบัติตามวัตถุประสงค์และกลยุทธ์ของบริษัท ความเสี่ยงคือหัวใจของกิจการ เพราะว่าเป็นการปฏิบัติที่เป็นไปตามธรรมชาติในการแสวงหาโอกาสที่จะได้รับผลประโยชน์ตอบแทนกลับมาสำหรับเจ้าของกิจการ การสร้างความสมดุลระหว่างความเสี่ยงและรางวัลเป็นหลักสำคัญในการสร้างผลตอบแทนกลับมาให้มากที่สุด (The Institute of Chartered Accountant)

Michel, Dan and Robert (2010) กล่าวว่า ความเสี่ยงที่แท้จริง คือ ต้นทุนใดๆ ขององค์กรที่เพิ่มสูงขึ้นอย่างทันทีทันใดโดยไม่ได้คาดคิดไว้ หรือเป็นต้นทุนอื่นๆ ที่เกิดขึ้นอย่างไม่มีที่ไปที่มา หรือการสูญเสียเงินที่สามารถกำหนดค่าใช้จ่ายที่คาดไว้ว่าจะสามารถหลีกเลี่ยงไปได้ ความเสี่ยงตั้งอยู่บนความผันผวนของต้นทุนและรายได้ที่เป็นจริง และให้ความสำคัญเฉพาะกับสิ่งที่ต้องเผชิญกับความสูญเสียครั้งใหญ่ที่เป็นไปได้ หากไม่เป็นไปตามแผนที่ได้กำหนดไว้

เจนเนตร มณีนาค และคณะ (2548) ได้รวบรวมนิยามความเสี่ยงไว้ว่า คือ ความเป็นไปได้ในอันที่จะเกิดความสูญเสียขึ้นหรือการมีอะไรเกิดขึ้นจากความโชคไม่ดี เป็นโอกาสที่เอื้อให้เกิดความเสียหายหรือทำให้เกิด ผลลัพธ์ในทางตรงกันข้ามกับที่คาดหวังไว้ อันเป็นผลมาจากสิ่งที่เป็นอันตรายหรือความเป็น ไปได้ ที่ทำให้การตระหนักรู้ในความคาดหวังเชิงบวกถูกลบเลื่อนไป เป็นผลลัพธ์ใดๆ ใน

การกระทำทั้งโดยตั้งใจและไม่ตั้งใจของการตัดสินใจกระทำการ เป็นโอกาสในการเกิดขึ้นของอะไรก็ตามที่ส่งผลกระทบต่อวัตถุประสงค์ หรืออุปสรรคซึ่งทำให้เกิดผลกระทบต่อความสามารถขององค์กรในอนาคตที่จะบรรลุวัตถุประสงค์หรือทำให้การพัฒนาไม่มีประสิทธิภาพตามกลยุทธ์ที่วางไว้

โดยสรุป ความเสี่ยง คือ เหตุการณ์หรือการกระทำใดๆ ที่อาจเกิดขึ้นภายใต้สถานการณ์ที่ไม่แน่นอน และจะส่งผลกระทบต่อสร้างความเสียหายหรือความล้มเหลวหรือลดโอกาสที่จะบรรลุความสำเร็จ บรรลุเป้าหมายและวัตถุประสงค์ได้ทั้งในระดับประเทศ องค์กร หน่วยงานและบุคลากรได้

Linsley and Shrivs (2006) ใช้การวิเคราะห์เนื้อหาในรายงานประจำปีของบริษัท และแบ่งประเภทของความเสี่ยงออกเป็น 2 ประเภทหลัก คือ ความเสี่ยงทางการเงินและความเสี่ยงที่ไม่ใช่ทางการเงิน ความเสี่ยงที่ไม่ใช่ทางการเงิน แบ่งออกเป็น 5 ด้าน คือ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงาน ความเสี่ยงด้านการมอบอำนาจ ความเสี่ยงด้านการประมวลผลและเทคโนโลยี ความเสี่ยงด้านกลยุทธ์และความเสี่ยงด้านความซื่อสัตย์ ซึ่งสามารถอธิบายได้ดังนี้

1. ความเสี่ยงทางการเงิน (financial risks) หมายถึง ความเสี่ยงที่มีผลโดยตรงกับการสูญเสียสินทรัพย์และหนี้สินทางการเงิน กระแสเงินสดสุทธิของกิจการ โดยความเสี่ยงทางการเงิน จะให้ความสำคัญกับสภาพแวดล้อมของเหตุการณ์ทางการเงิน เนื่องจากจะส่งผลกระทบต่อกิจการ ซึ่งความเสี่ยงทางการเงิน จะประกอบด้วย ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน (exchange risk or foreign exchange risk) คือ ผลที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงในอัตราแลกเปลี่ยน โดยเฉพาะผลจากการเปลี่ยนแปลงของราคาในเชิงของหนี้สินที่จะต้องจ่าย เป็นความเสี่ยงพื้นฐานโดยทั่วไปของบริษัทที่มีการติดต่อกับตลาดต่างประเทศที่มีการใช้สกุลเงินแลกเปลี่ยนมากกว่า 1 สกุลเงิน ความเสี่ยงจากอัตราดอกเบี้ย (interest risk) คือ ความเสี่ยงที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ย หรือการเปลี่ยนแปลงในราคาของเงิน, ความเสี่ยงจากราคาสินค้า (commodity risk) คือ ความเสี่ยงที่เกิดจากการขาดทุนของความไม่คงที่และไม่เป็นไปตามการคาดการณ์ในราคาสินค้า ซึ่งมีผลกระทบต่อทุกประเภทบริษัท โดยการถือครองสินค้าไว้เพื่อการดำเนินกิจการ หากเกิดการเปลี่ยนแปลงที่ไม่ได้คาดการณ์ไว้ในราคาตลาดของวัตถุดิบและผลผลิตที่ได้จากกระบวนการผลิตหรือกระบวนการเชิงพาณิชย์ของกิจการ ซึ่งอาจมีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อกระแสเงินสดสุทธิของกิจการ โดยธรรมชาติของความเสี่ยงด้านราคาสินค้า จะเกิดขึ้นเนื่องจากสินค้าส่วนใหญ่ที่มีการซื้อขายในตลาดมีผู้จำหน่ายเพียงไม่กี่ราย ผู้จำหน่ายจึงสามารถสร้างการเปลี่ยนแปลงราคาสินค้าได้ มีความผันผวนของราคาสินค้าในระดับสูง นอกจากนี้ยังมีปัจจัยอื่นที่ส่งผลกระทบต่อราคาสินค้า เช่น ต้นทุนการเก็บรักษา ลักษณะของสินค้าที่เน่าเปื่อยง่ายหรือเก็บรักษาได้นาน หรือสินค้าที่เก็บรักษายาก เช่น สินค้าเกษตร เป็นต้น ความเสี่ยงด้านเครดิต (credit risk) คือ ความเป็นไปได้ของการลดลงในมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ในการลงทุนจากลูกค้านักค้าของกิจการ ที่อาจเกิดขึ้นจากคุณภาพของการให้สินเชื่อที่แย่งจากหลักทรัพย์ที่ลงทุนนานเกินกว่าปกติ หรือความเสี่ยงที่ไม่สามารถใช้หนี้สินได้เพียงพอ ซึ่งจะมีความเชื่อมโยงกับคุณภาพสินเชื่อที่แย่งในหลักทรัพย์เพื่อการลงทุน และความเสี่ยงทางการเงินอีกด้านคือ ความเสี่ยงด้านสภาพคล่อง (liquidity risk) คือ ความเสี่ยงที่กิจการจะเผชิญกับความยุ่งยากในการระดมทุนให้เพียงพอและทันเวลาต่อการปฏิบัติตามภาระผูกพันที่กิจการมีอยู่ ซึ่งความเสี่ยงประเภทนี้สามารถจัดการได้โดยการถือครองเงินสดหรือรายการเทียบเท่าเงินสดไว้ในมือแทนการกำหนดวงเงินสินเชื่อ การเฝ้าระวังอำนาจการซื้อ และความเสี่ยงสภาพคล่องที่เกิดจากการที่ไม่สามารถเรียกเก็บลูกหนี้

ได้ทันเวลา ด้วยราคาที่ใกล้เคียงกับราคาตามบัญชี โดยทั่วไปความเสี่ยงกลุ่มนี้ยากที่จะกำหนดจำนวนได้ แต่สามารถควบคุมให้ลดลงได้ด้วยการบริหารจัดการที่ดี

2. ความเสี่ยงด้านการดำเนินงาน (operations risk) คือ ความเสี่ยงที่เกิดมาจากความผิดพลาดหรือผลเสียหายในกระบวนการปฏิบัติงาน ส่วนใหญ่เป็นเรื่องเกี่ยวกับความพึงพอใจของลูกค้า การพัฒนาผลิตภัณฑ์ ความมีประสิทธิภาพและผลงาน แหล่งทรัพยากร สินค้าด้อยคุณภาพ ความล้มเหลวของผลิตภัณฑ์และบริการ สภาพแวดล้อม สุขภาพและความปลอดภัย ความล้าสมัยในตราสินค้า รวมถึงความเสียหายที่เกิดจากการทำสัญญาตราสารอนุพันธ์ (derivative trading)

3. ความเสี่ยงด้านการมอบอำนาจ (empowerment risk) คือ ความเสี่ยงในเรื่องทักษะความเป็นผู้นำและการบริหารจัดการ การจ้างหน่วยงานภายนอก เครื่องมือมุ่งใจในการปฏิบัติงาน การปรับเปลี่ยนใดๆโดยทันที รวมถึงการสื่อสารภายในองค์กรที่อาจมีความเข้าใจที่ผิดพลาดไม่ตรงกันได้

4. ความเสี่ยงด้านการประมวลผลข้อมูลและเทคโนโลยี (information processing and technology risk) ได้แก่ ความเสี่ยงจากการทุจริต ความเสี่ยงจากการเข้าถึงฐานข้อมูล ความเสี่ยงจากช่องทางการเข้าถึงข้อมูล และความเสี่ยงจากโครงสร้างของระบบ

5. ความเสี่ยงด้านกลยุทธ์ (strategic risk) คือ ความเสี่ยงที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงในสถานะทางเศรษฐกิจที่อาจก่อให้เกิดความไม่แน่นอนในระดับสูง และอาจส่งผลกระทบต่อความต่อเนื่องในจากผลการประกอบการของกิจการรวมถึงการสร้าง ความมั่นคงแก่กิจการ เช่น ความเสี่ยงด้านสภาพแวดล้อมสถานะของอุตสาหกรรม ความมั่นคงของธุรกิจ คู่แข่งขัน ราคาสินค้า การสร้างคุณค่าทางธุรกิจ การวางแผนวงจรผลิตภัณฑ์ การวัดผลการดำเนินงาน กฎหมาย ข้อบังคับ กฎระเบียบของหน่วยงานต่างๆ นโยบายของรัฐบาล เช่น นโยบายการเปลี่ยนแปลงกฎหมายภาษี

6. ความเสี่ยงด้านความซื่อสัตย์ (integrity risk) ได้แก่ การทุจริตของผู้บริหารและพนักงาน การทำผิดกฎระเบียบข้อบังคับ ความเสี่ยงเรื่องการเสื่อมเสียชื่อเสียง เช่น บริษัท Enron WorldCom ที่มีการทุจริตการโกงผู้ถือหุ้น เนื่องจากมีเปิดช่องของการที่บริษัทมีภาพลักษณ์และมีชื่อเสียงดี ทำให้ไม่มีการตั้งข้อสงสัยใดๆ เกี่ยวกับการโกงหรือการทุจริต

การเปิดเผยข้อมูลถือเป็นส่วนหนึ่งอันนำไปสู่การกำกับดูแลกิจการที่ดี ซึ่งเป็นปัจจัยหนึ่งในการสร้างศักยภาพในการแข่งขัน และสร้างความมั่นใจให้กับนักลงทุนและผู้ถือหุ้นของบริษัท (กองบรรณาธิการวารบัญชีและกฎหมายธุรกิจ, 2544) โดยการเปิดเผยข้อมูลที่สมควรมีลักษณะที่เป็นกระแสอิสระ (Free Flow) คือ นักลงทุนควรมีโอกาสเข้าถึงข้อมูลอย่างเท่าเทียมกัน ข้อมูลที่เปิดเผยต้องมีความถูกต้อง เชื่อถือได้ เพียงพอ และทันต่อเหตุการณ์ นอกจากนี้ควรมีทั้งข้อมูลที่เป็นข้อมูลทางการเงิน (Financial) และข้อมูลที่ไม่ใช่ข้อมูลทางการเงิน (Non-Financial) ที่สะท้อนถึงจุดอ่อนและจุดแข็งของบริษัท เพื่อให้ผู้ถือหุ้นมีข้อมูลที่ครบถ้วน ในการตัดสินใจและควบคุมดูแลผู้บริหาร ทั้งในเรื่องการบริหารความเสี่ยงและกลยุทธ์ทางธุรกิจ (สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, 2545)

องค์กรจึงมีการบริหารจัดการความเสี่ยง ซึ่งการบริหารจัดการความเสี่ยงที่นิยมนำมาใช้ คือ การบริหารความเสี่ยงตามกรอบการบริหารความเสี่ยงของ COSO (Committee of Sponsoring Organizations) ซึ่งหมายถึง กระบวนการที่ปฏิบัติโดยคณะกรรมการบริษัท ผู้บริหาร รวมถึงบุคลากรทุกคนภายในองค์กร เพื่อช่วยในการกำหนดกลยุทธ์และวิธีการดำเนินงาน โดยกระบวนการบริหารความเสี่ยงได้รับการออกแบบ เพื่อให้สามารถบ่งชี้ถึงเหตุการณ์ที่อาจจะเกิดขึ้นในอนาคต และมีผลกระทบ

ต่อองค์กร และสามารถบริหารจัดการความเสี่ยงให้อยู่ในระดับที่องค์กรสามารถยอมรับได้ เพื่อให้มีความมั่นใจอย่างสมเหตุสมผลในการที่จะสามารถบรรลุวัตถุประสงค์ที่องค์กรกำหนดไว้ได้

การเปิดเผยความเสี่ยงเป็นการรายงานความเสี่ยงขององค์กร ซึ่งอาจเกิดขึ้นจากการรายงานความเสี่ยงภายในองค์กร (Internal risk reporting) เพื่อให้ข้อมูลความเสี่ยงกับผู้บริหารและพนักงานได้รับรู้ความเสี่ยงขององค์กร และยังเป็นข้อมูลพื้นฐาน เพื่อนำไปใช้ประกอบการวางแผนกลยุทธ์และการบริหารงานขององค์กร นอกจากนี้การรายงานความเสี่ยงต่อภายนอก (External reporting) ซึ่งเป็นการเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปี และเป็นส่วนหนึ่งในรายงานทางการเงิน รวมถึงคำอธิบายและการวิเคราะห์ของผู้จัดการ (Management Discussion and Analysis หรือ MD&A) เพื่อเปิดเผยข้อมูลต่อสาธารณะให้แก่ผู้ที่เกี่ยวข้องรับรู้ถึงความเสี่ยงและการบริหารจัดการขององค์กร (Lajili and Zeghal, 2005)

การเปิดเผยความเสี่ยงจึงถือเป็นการเปิดเผยข้อมูลที่เป็นข้อมูลที่ไม่ใช่ข้อมูลทางการเงินอย่างหนึ่ง ที่แสดงอยู่ในรายงานประจำปี และแบบรายงานข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ซึ่งบริษัทจะเปิดเผยความเสี่ยงประเภทต่างๆ เช่น ความเสี่ยงด้านการตลาด ความเสี่ยงด้านการดำเนินงาน ความเสี่ยงด้านคู่แข่ง เป็นต้น ซึ่งจะแสดงอยู่ภายใต้หัวข้อ “ปัจจัยความเสี่ยง (Risk Factor)” และอาจมีการกล่าวรวมอยู่ในคำอธิบายและการวิเคราะห์ของผู้จัดการ สำหรับรูปแบบในการเปิดเผยความเสี่ยงนั้น ไม่ได้มีการกำหนดรูปแบบไว้อย่างชัดเจน แต่โดยรวมแล้วควรจะกล่าวครอบคลุมถึงลักษณะความเสี่ยง เหตุการณ์ที่เป็นสาเหตุของความเสี่ยง ผลกระทบที่อาจจะเกิดขึ้น แนวโน้มที่จะเป็นไปได้ที่จะเปิดเผยความเสี่ยง และมาตรการที่จะมารองรับความเสี่ยง (นพวรรณ เขิตชูวุฒิกุล, 2546)

ในการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงนั้น จะต้องมีการพิจารณาเปรียบเทียบระหว่างผลประโยชน์ที่จะได้รับเทียบกับต้นทุนที่เสียไป (Costs and Benefits) ประโยชน์ที่ได้รับ ยกตัวอย่างเช่น การลดความไม่ เท่าเทียมกันในการเข้าถึงข้อมูลของบริษัทสำหรับนักลงทุน ลดความเสี่ยงจากการฟ้องร้องในภายหลัง ส่วนต้นทุนที่เสียไปอาจจะเป็นการที่คู่แข่งอาจใช้ประโยชน์จากข้อมูลที่บริษัทได้เปิดเผยไป (Shevlin, 2004) ยังมีต้นทุนในการเก็บรวบรวมข้อมูลอีกด้วย (Shrives และ Linsley, 2003) จึงอาจกล่าวได้ว่า การเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงอาจส่งผลกระทบต่อทั้งในด้านบวกและด้านลบต่อองค์กร อย่างไรก็ตามผู้บริหารควรเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงเพื่อเป็นการสื่อสารข้อมูลให้ผู้ถือหุ้นและนักลงทุนเกิดความเข้าใจ และสามารถประเมินความเสี่ยงของบริษัทได้ดีขึ้น และยังเป็นการเพิ่มความโปร่งใสให้กับรายงานทางการเงินของบริษัทอีกด้วย ซึ่งถือเป็นการสร้างความเชื่อมั่นให้กับนักลงทุน ผู้ถือหุ้น เจ้าหนี้ และเป็นการลดความขัดแย้งระหว่างผู้บริหารกับผู้ถือหุ้นและเจ้าหนี้อีกด้วย

การเปิดเผยข้อมูลในงบการเงินที่เป็นประโยชน์และเพียงพอ จะช่วยให้ผู้ใช้งบการเงินสามารถตัดสินใจได้อย่างถูกต้อง ไม่ว่าจะเป็นนักลงทุน เจ้าหนี้ นักวิเคราะห์ทางการเงิน หน่วยงานราชการ (Zhou and Sami, 2008) การเปิดเผยข้อมูลที่ดี จึงควรมีลักษณะ ดังนี้ (1) ข้อมูลที่เปิดเผยควรถูกต้องตามความเป็นจริง ชัดเจน และมีความกะทัดรัด (2) มีสารสนเทศเป็นตัวเลขอย่างเพียงพอ เพื่อให้ผู้ใช้งบการเงินสามารถประเมินความสำคัญของงบการเงินได้ (3) หากไม่สามารถประเมินผลที่จะเกิดขึ้นหรือผลของสารสนเทศที่มีแนวโน้มในอนาคตของบริษัทได้ ต้องอธิบายเหตุผลได้อย่างเพียงพอ (4) ต้องให้ความกระจ่างและชี้ให้เห็นทางเลือกอย่างมีเหตุผล (5) ต้องมีความตรงไปตรงมา ไม่มีความลำเอียง อาจหลีกเลี่ยงประเด็นการปิดบังข้อเท็จจริง หลีกเลี่ยงการนำเสนอสิ่งที่ไม่แน่นอนว่าเป็นสิ่งที่แน่นอน หลีกเลี่ยง

การนำเสนอสิ่งที่จะเกิดขึ้น โดยไม่มีคำอธิบายที่เพียงพอ หลีกเลี่ยงการใช้ภาษาเชิงส่งเสริมที่จะทำให้เกิดความเข้าใจผิดต่อข้อมูล

ดังนั้น การเปิดเผยข้อมูลที่จะช่วยให้ผู้ใช้บริการเงินเข้าใจในข้อมูลที่นำเสนอได้ยิ่งขึ้น และทำให้บริการเงินมีลักษณะเชิงคุณภาพ คือ (1) งบการเงินต้องสามารถเข้าใจได้ทันทีที่ผู้ใช้บริการเงินนั้นใช้ข้อมูล (2) ข้อมูลที่มีประโยชน์ต้องเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจของผู้ใช้บริการเงิน (3) ข้อมูลต้องสามารถเชื่อถือได้ (4) ผู้ใช้บริการเงินต้องสามารถเปรียบเทียบงบการเงินของบริษัทในรอบระยะเวลาที่ต่างกัน เพื่อคาดคะเนถึงแนวโน้มฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทได้ (สภากาชาดไทย, 2552)

การเปิดเผยข้อมูลโดยเฉพาะข้อมูลการบริหารความเสี่ยง จึงมีประโยชน์กับหลายฝ่าย ยกตัวอย่างเช่น

1. ประโยชน์ต่อผู้ใช้ข้อมูล เมื่อบริษัทได้เปิดเผยข้อมูลอย่างถูกต้อง ครบถ้วน และเพียงพอ จะทำให้ผู้ใช้ข้อมูลมีข้อมูลที่เท่าเทียมกันมากขึ้น ลดปัญหาความเหลื่อมล้ำในการเข้าถึงข้อมูลระหว่างผู้บริหารกับผู้มีส่วนได้เสียอื่น สามารถนำข้อมูลไปใช้ในการประเมินฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัท นำไปสู่การประเมินเหตุการณ์ในอดีต ปัจจุบัน และอนาคต ทำให้ผู้ใช้บริการเงินสามารถพยากรณ์ผลการดำเนินงานได้อย่างถูกต้องและแม่นยำมากขึ้น และสามารถตัดสินใจได้อย่างถูกต้องและเหมาะสม (Hirshleifer and Teoh, 2003) ซึ่งผู้ใช้ข้อมูลมีหลายฝ่าย เช่น (1.1) ผู้ลงทุน ต้องการข้อมูลเพื่อประกอบการตัดสินใจในการซื้อขายหุ้นของบริษัท นอกจากนี้นักลงทุนที่เป็นผู้ถือหุ้นยังต้องการข้อมูลเพื่อช่วยในการประเมินความสามารถของบริษัทในการจ่ายเงินปันผลอีกด้วย (1.2) ผู้ให้กู้ต้องการข้อมูลที่ช่วยในการพิจารณาว่า ควรอนุมัติให้เงินกู้ได้หรือไม่ อย่างไร ใช้พิจารณาความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยและชำระคืนเงินต้นว่าจะสามารถชำระได้ตามระยะเวลาที่กำหนดหรือไม่ (1.3) ลูกจ้าง รวมทั้งกลุ่มตัวแทน ซึ่งต้องการข้อมูลเกี่ยวกับความมั่นคงของบริษัท และความสามารถในการทำกำไรของนายจ้าง และยังต้องการข้อมูลในการประเมินความสามารถในการจ่ายผลตอบแทน และโอกาสในการจ้างงานในอนาคต (1.4) ลูกค้า ต้องการข้อมูลเกี่ยวกับการดำเนินงานต่อเนื่องของบริษัท โดยเฉพาะในกรณีที่จะต้องพึ่งพาบริษัทนั้นในกิจการของตน (1.5) รัฐบาลและหน่วยงานราชการ ต้องการข้อมูลเกี่ยวกับการดำเนินงานของบริษัท ในการจัดสรรทรัพยากรและการกำกับดูแล การพิจารณานโยบายทางภาษี เพื่อใช้ในการคำนวณรายได้ประชาชาติ เช่น กรมสรรพากร ใช้เป็นเครื่องมือในการจัดเก็บภาษีเงินได้ และพิจารณาว่าการจัดเก็บภาษีนั้นได้กระทำอย่างถูกต้องและเหมาะสมหรือไม่ (1.6) ประชาชน ต้องการข้อมูลเกี่ยวกับแนวโน้มความสำเร็จและการดำเนินงานของบริษัท เนื่องจากบริษัทอาจก่อให้เกิดผล กระทบต่อสาธารณชนในการจ้างงาน และการรับซื้อสินค้าจากผู้ผลิตในท้องถิ่น (1.7) บุคคลทั่วไป เช่น นิสิต นักศึกษา อาจารย์ ที่ต้องนำข้อมูลทางบัญชีของบริษัทไปใช้ในการศึกษา การเรียนการสอน สื่อมวลชน ที่ต้องนำไปเสนอข่าวต่อสาธารณชน

2. ประโยชน์ต่อบริษัทที่มีการเปิดเผยข้อมูลที่ดีและมีการดำเนินงานที่มีความโปร่งใส จะทำให้บริษัทมีภาพลักษณ์ที่ดีในสายตาผู้ที่มีส่วนเกี่ยวข้อง ไม่ว่าจะเป็นนักลงทุน นักวิเคราะห์ ผู้ถือหุ้น หรือผู้ที่สนใจทั่วไป ได้รับการยอมรับและความเชื่อมั่นจากนักลงทุน ผู้ถือหุ้น รวมถึงเจ้าหนี้ ส่งผลให้นักลงทุนมีความสนใจที่จะลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทมากยิ่งขึ้น ทำให้ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทมีมูลค่าสูงขึ้นและเจ้าหนี้มีความเชื่อมั่นในการปล่อยกู้ให้บริษัท อาจส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยจ่ายต่ำลง

3. ประโยชน์ต่อการประเมินประสิทธิภาพของฝ่ายบริหาร ในการบริหารงาน และดูแลทรัพย์สินของบริษัท โดยนำมาข้อมูลในอดีตมาใช้ประโยชน์ในการประเมินประสิทธิภาพของฝ่ายบริหาร และใช้ในการคาดการณ์แนวโน้มที่อาจจะเกิดขึ้นในอนาคต
4. ประโยชน์ต่อการคาดการณ์เปรียบเทียบ ประเมินกระแสเงินสดของกิจกรรมต่างๆ ในอนาคตที่จะเกิดขึ้น
5. ประโยชน์ต่อการเปรียบเทียบการดำเนินงานธุรกิจในช่วงก่อนๆ กับบริษัทอื่น หรือกับอุตสาหกรรมและสถานะเศรษฐกิจโดยรวม
6. ประโยชน์ต่อประเทศ หากบริษัทในประเทศมีการพัฒนาให้มีการกำกับดูแลกิจการที่ดี และมีการเปิดเผยข้อมูลที่เพียงพอต่อการตัดสินใจของผู้ใช้ข้อมูลนั้น ไม่เพียงแต่จะสามารถสร้างมูลค่าเพิ่มให้กับบริษัทในลักษณะของการสร้างความเชื่อมั่นให้กับนักลงทุน ทั้งภายในประเทศและต่างประเทศเท่านั้น แต่ยังสามารถสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่ประเทศโดยรวมได้อีกด้วย เนื่องจากนักลงทุนทั้งในประเทศและต่างประเทศจะมีความสนใจที่จะลงทุนในบริษัทภายในประเทศที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดีมากขึ้น ทำให้เงินทุนหมุนเวียนเข้ามาสู่ในประเทศ ส่งผลให้มีการพัฒนาและมีการเติบโตของตลาดทุนภายในประเทศ ทำให้สภาพเศรษฐกิจของประเทศเติบโตยิ่งขึ้น

2.2 เงินปันผลจ่าย (Dividend)

กลุ่มของผู้ถือหุ้น จะหวังผลตอบแทนในรูปของเงินปันผลจ่ายของบริษัท จัดเป็นแหล่งเงินทุนที่สำคัญของบริษัท เนื่องจากผู้ถือหุ้นถือเป็นเจ้าของกิจการ ต้องลงทุนในระยะยาวเพื่อรอรับเงินปันผล การตัดสินใจของผู้ถือหุ้นจึงมีความซับซ้อน มีความสัมพันธ์กับทั้งแนวคิด พันธกิจ รูปแบบการดำเนินงานของบริษัท นโยบายการจ่ายเงินปันผล ความสามารถในการดำเนินการธุรกิจว่าจะมีความมั่นคงในระยะยาว มีความสามารถในการทำกำไรมากเพียงพอที่จะจ่ายเงินปันผลตามที่คาดหวังในอนาคตหรือไม่ การเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงจึงมีความสำคัญกับกลุ่มของผู้ถือหุ้นเช่นกัน

เงินปันผลจ่าย (Dividend) เป็นผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นสามัญและหุ้นบุริมสิทธิจะได้รับ โดยการจ่ายปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นเป็นนโยบายของกิจการที่ขึ้นอยู่กับมติการตัดสินใจของฝ่ายบริหาร ซึ่งต้องคำนึงถึงผลการดำเนินงาน กำไร สภาพคล่อง ฐานะทางการเงิน ภาระผูกพันในการชำระหนี้ ความจำเป็นในการใช้เงิน รวมถึงแผนงานในอนาคตของกิจการ นอกจากนี้พระราชบัญญัติบริษัทมหาชน จำกัด พ.ศ. 2535 มาตรา 115 ยังกำหนดว่า “การจ่ายเงินปันผลจากเงินประเภทอื่นนอกจากเงินกำไรจะกระทำมิได้ในกรณีที่บริษัทยังมียอดขาดทุนสะสมอยู่ ห้ามมิให้จ่ายเงินปันผล” ดังนั้น ถึงแม้บางปีบริษัทจะมี กำไรสุทธิ แต่ยังมีผลขาดทุนสะสมค้างอยู่ บริษัทก็ไม่สามารถจ่ายปันผลได้ และการจ่ายเงินปันผลนั้นให้กระทำภายในหนึ่งเดือนนับแต่วันวันที่ประชุมใหญ่หรือกรรมการลงมติ แล้วแต่กรณี

วิธีการจ่ายปันผล สามารถแบ่งได้เป็นประเภท 2 ประเภทหลักๆ ได้แก่ (1) จ่ายปันผลเป็นเงินสด (Cash dividend) กิจการจะจ่ายปันผลเป็นเงินสด โดยกำหนดเป็นอัตราการจ่ายเงินปันผลจากกำไรต่อหุ้น จะทำให้กำไรสะสมและเงินสดของบริษัทลดลง ดังนั้น การจ่ายเงินปันผลต้องระมัดระวังไม่ให้จ่ายมากเกินไป จนทำให้กระทบเงินทุนหมุนเวียนและสภาพคล่องของบริษัทได้ และ (2) จ่ายปันผลเป็นหุ้น (Stock dividend) สำหรับกิจการที่มีผลประกอบการดี แต่มีความจำเป็นต้องรักษาสภาพคล่อง

เพื่อใช้เป็นเงินทุน หมุนเวียน หรือกิจการมีความต้องการที่จะใช้เงินสำหรับการลงทุนในอนาคต ซึ่งนำมาสู่กำไรที่เพิ่ม ขึ้นในอนาคตได้ กิจการอาจเลือกจ่ายปันผลในรูปแบบของหุ้นปันผล แทนที่จะต้องไปกู้เงินจากธนาคาร และเสียดอกเบี้ย (ศิริยศ จุฑานนท์, 2556) โดยจ่ายหุ้นปันผลให้ผู้ถือหุ้น ตามอัตราส่วนของจำนวนหุ้นที่ผู้ถือหุ้นแต่ละคนถืออยู่ ซึ่งการจ่ายปันผลเป็นหุ้นนั้นจะส่งผลให้จำนวนหุ้นในมือของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น แต่สัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทของผู้ถือหุ้นแต่ละคนไม่เปลี่ยนแปลง (Shim and Siegel, 2000) การจ่ายปันผลเป็นหุ้นเป็นประโยชน์ทั้งสำหรับบริษัทและผู้ถือหุ้น ในส่วนของบริษัท การจ่ายปันผลเป็นหุ้นทำให้บริษัทสามารถรักษาสภาพคล่องโดยเก็บเงินสดไว้สำหรับการลงทุนและขยายกิจการ โดยไม่ต้องหาเงินทุนเพิ่มจากแหล่งเงินทุนข้างนอก ซึ่งอาจมีต้นทุนสูงกว่า นอกจากนี้การจ่าย หุ้นปันผล ยังเป็นการดึงดูดให้นักลงทุนสนใจถึงแม้จะไม่ได้จ่ายปันผลเป็นเงินสดก็ตาม ในส่วนของนักลงทุนเมื่อได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนเป็นในรูปของหุ้นปันผล อาจนำหุ้นที่ได้รับไปขายเพื่อเปลี่ยนเป็นเงินสด หรือถือหุ้นนั้นไว้เพื่อผลตอบแทนในระยะยาวต่อไปได้

ช่วงก่อนปี พ.ศ. 2557 ประเทศไทยไม่ได้มีการกำหนดหลักการบัญชีสำหรับการจ่ายหุ้นปันผล ไว้ในมาตรฐานการรายงานทางการเงินของไทยรวมถึงมาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (International Financial Reporting Standards: IFRS) แต่สหรัฐอเมริกาซึ่งเป็นประเทศที่มีมาตรฐานการบัญชีเป็นของตนเอง (US Generally Accepted Accounting Principles: US GAAP) ได้กำหนดแนวทางในการคำนวณมูลค่าหุ้นปันผลโดย (Accounting Research Bulletins ฉบับที่ 43) แบ่งเป็น 2 กรณี ขึ้นกับ จำนวนหุ้นปันผล ดังนี้

1. หุ้นปันผลขนาดเล็ก (small stock dividend) กรณีบริษัทจ่ายหุ้นปันผลน้อยกว่า 20-25% เมื่อเทียบกับจำนวนหุ้นที่ออกจำหน่ายและอยู่ในมือผู้ถือหุ้น (outstanding shares) ก่อนที่จะจ่ายหุ้นปันผล บริษัทจะบันทึกบัญชีในวันประกาศจ่ายเงินปันผลด้วยราคาตลาด ณ วันที่ประกาศจ่ายปันผล

2. หุ้นปันผลขนาดใหญ่ (large stock dividend) กรณีบริษัทจ่ายหุ้นปันผลมากกว่า 20-25% ของจำนวนหุ้นที่ออกจำหน่ายและอยู่ในมือผู้ถือหุ้นก่อนที่จะจ่ายหุ้นปันผล บริษัทจะบันทึกบัญชีในวันประกาศจ่ายปันผล ด้วยมูลค่าที่ตราไว้ (par value)

แต่อย่างไรก็ตาม สภาวิชาชีพบัญชีได้กำหนดแนวทางปฏิบัติสำหรับการบันทึกบัญชีหุ้นปันผล และให้ถือปฏิบัติกับการจ่ายหุ้นปันผลที่เกิดขึ้นในหรือหลังวันที่ 1 มกราคม 2557 เป็นต้นไป โดยไม่ต้องปรับปรุงย้อนหลังตามมาตรฐานบัญชีฉบับนี้ เมื่อบริษัทประกาศจ่ายปันผล บริษัทต้องบันทึกเพิ่มบัญชีทุนจดทะเบียนและชำระแล้วด้วย มูลค่าที่ตราไว้ (par value) ของหุ้นสามัญ คูณจำนวนหุ้นปันผลที่ออกให้ และบันทึกลดบัญชีกำไรสะสมด้วยจำนวนเดียวกัน บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ส่วนใหญ่เลือกจ่ายหุ้นปันผลพร้อมกับการจ่ายเงินสด เนื่องจากบริษัทที่เป็นผู้จ่ายปันผลมีหน้าที่หักภาษี ณ ที่จ่าย ในอัตราร้อยละ 10 ของมูลค่าปันผลที่จ่าย ไม่ว่าจะจ่ายปันผลเป็นเงินสดหรือจ่ายปันผลเป็นหุ้น บริษัทจึงจ่ายหุ้นปันผลพร้อมกับเงินสดเพื่อรองรับการหัก ภาษี ณ ที่จ่าย ตัวอย่างในปี 2557 โสม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน) ประกาศจ่ายหุ้นปันผลในอัตรา 7:1 และเงินปันผล 0.0159 บาทต่อหุ้น เมื่อวันที่ 25 กุมภาพันธ์ 2557 โดยราคาพาร์ของบริษัท เท่ากับ 1 บาท ดังนั้นมูลค่าของหุ้นปันผลที่ผู้ถือหุ้นต้องเสียภาษีเท่ากับ 1/7 หรือคิดเป็นเงินปันผล เท่ากับ 0.14285714 บาทต่อหุ้น รวมกับเงินปันผลที่จ่ายออกมาพร้อมกันอีก 0.0159 รวมเป็น 0.15875714 บาทต่อหุ้น

ซึ่งบริษัทต้องหักภาษี ณ ที่จ่าย ร้อยละ 10 หรือคิดเป็น 0.01587571 บาทต่อหุ้น ดังนั้น ผู้ถือหุ้นจะได้ปันผลทั้งสิ้น 0.14288143 บาทต่อหุ้น หรือ เท่ากับมูลค่าของหุ้นปันผลที่ผู้ถือหุ้นได้รับ

2.3 ดอกเบี้ยจ่าย (Interest)

กลุ่มของเจ้าหนี้ จะหวังผลตอบแทนในรูปของดอกเบี้ยจ่ายของบริษัท ถือเป็นแหล่งเงินทุนที่สำคัญของบริษัท การตัดสินใจปล่อยกู้ของเจ้าหนี้ ต้องอาศัยข้อมูลที่เปิดเผยจากงบการเงินเช่นกัน บริษัทจะต้องสร้างความเชื่อมั่นว่าจะมีความสามารถมากพอที่จะจ่ายชำระดอกเบี้ย และชำระคืนเงินต้นในอนาคต หากบริษัทมีความเสี่ยงมาก ก็อาจมีผลต่อการตัดสินใจปล่อยกู้ หรือมีผลต่ออัตราดอกเบี้ยที่จะต้องจ่ายในอัตราที่สูง ทำให้ต้นทุนของเงินทุนของบริษัทสูง บริษัทจึงต้องให้ความสำคัญกับกลุ่มเจ้าหนี้ โดยการบริหารความเสี่ยงให้อยู่ในระดับที่เจ้าหนี้จะยอมรับได้

ดอกเบี้ยเงินกู้สามารถแบ่งได้เป็น 2 ประเภท คือ 1. อัตราดอกเบี้ยเงินกู้แบบคงที่ (Fixed Rate) เป็นอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ที่ทางผู้ให้กู้กำหนดไว้ตายตัวและจะไม่มีมีการปรับอีกตลอดอายุการทำสัญญาหรือช่วงเวลาที่ได้ตกลงกันไว้ เช่น ดอกเบี้ยเงินกู้ร้อยละ 6 ต่อปีมีระยะเวลาในการผ่อนชำระคืน 10 ปี นั่นคือ ภายใน 10 ปีนี้ จะจ่ายดอกเบี้ยในร้อยละ 6 ไปตลอด 2. อัตราดอกเบี้ยเงินกู้แบบลอยตัว (Floating Rate) จะมีดอกเบี้ยเงินกู้ที่เปลี่ยนแปลงไปตามการลงทุนของผู้ให้กู้ ทั้งต้นทุนและผลกำไร โดยผู้ให้กู้จะประกาศออกมาเป็นระยะโดยใช้ค่าหรือตัวย่อต่างๆ เช่น MLR, MOR, MRR

โดย MLR (Minimum Loan Rate) คือ อัตราดอกเบี้ยที่ธนาคารพาณิชย์เรียกเก็บจากลูกค้ารายใหญ่ชั้นดี ที่มีประวัติการเงินที่ดี มีความพร้อมในการชำระหนี้สูง มีหลักทรัพย์ค้ำประกันเพียงพอ ส่วนใหญ่ใช้กับเงินกู้ระยะยาวที่มีกำหนดระยะเวลาที่แน่นอน เช่น สินเชื่อเพื่อการประกอบธุรกิจ

MOR (Minimum Overdraft Rate) คือ อัตราดอกเบี้ยที่ธนาคารพาณิชย์เรียกเก็บจากลูกค้ารายใหญ่ชั้นดีประเภทวงเงินเบิกเกินบัญชี โดยมีการชำระหนี้สินดี มีความพร้อมในการชำระหนี้สูง แต่มีการขอเพิ่มวงเงินกู้ และแม้จะมีประวัติดี แต่มีความเสี่ยงสูง จึงใช้ดอกเบี้ยแบบเต็มไม่ได้ แต่ก็ขยับไปใช้ดอกเบี้ยแบบ MRR ไม่ได้

MRR (Minimum Retail Rate) คือ อัตราดอกเบี้ยที่ธนาคารพาณิชย์เรียกเก็บจากลูกค้ารายย่อยชั้นดี เช่น สินเชื่อส่วนบุคคล สินเชื่อที่อยู่อาศัย เป็นดอกเบี้ยที่ใช้กับคนทั่วๆ ไปที่มีประวัติการเงินดี แต่มีความเสี่ยงในการชำระเงินบ้าง

วิธีการคำนวณดอกเบี้ยเงินกู้ มี 2 ประเภท คือ การคำนวณแบบเงินต้นคงที่ (Flat Rate) กับแบบลดต้นลดดอก (Effective Rate)

การคิดดอกเบี้ยเงินกู้แบบเงินต้นคงที่ (Flat Rate) มักใช้สำหรับสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ หรือรถจักรยานยนต์ ซึ่งจะคำนวณดอกเบี้ยจากเงินต้นทั้งก้อนในตอนแรกสุดตลอดอายุของสัญญา แม้ว่าลูกค้าจะทยอยผ่อนชำระเงินต้นบางส่วนแล้ว ดอกเบี้ยเงินกู้ แบบเงินต้นคงที่ จะไม่สามารถนำเงินก้อนมาปิดยอดเงินต้นได้ก่อนถึงกำหนดชำระ ถึงแม้จะจ่ายก่อนดอกเบี้ยก็จะเท่าเดิม ไม่ต่างกับการจ่ายตามกำหนด เวลา มีวิธีการคำนวณ ดังต่อไปนี้

ดอกเบี้ยที่ต้องชำระทั้งหมด = เงินต้น \times อัตราดอกเบี้ยต่อปี \times ระยะเวลา (ปี)

จำนวนเงินที่ต้องชำระในแต่ละงวด = เงินต้น + ดอกเบี้ยที่ต้องชำระทั้งหมด / จำนวนงวดที่ต้องผ่อนชำระทั้งหมด

การคิดดอกเบี้ยเงินกู้แบบลดต้นลดดอก (Effective Rate) ใช้ในการคำนวณดอกเบี้ยของสินเชื่อเกือบทุกประเภท เช่น สินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย โดยคิดดอกเบี้ยจากเงินต้นคงเหลือในแต่ละงวด เงินกู้แบบนี้สามารถนำเงินก่อนมาปิดยอดก่อนถึงกำหนดชำระได้ แต่อาจจะต้องจ่ายค่าธรรมเนียมในการปิดบัญชีก่อนเวลาที่ตกลงแต่แรกเนื่องจากทำให้ธนาคารสูญเสียกำไร โดยทั่วไปมีสูตรการคำนวณ ดังนี้

ดอกเบี้ยที่ต้องจ่าย = เงินต้นคงเหลือ \times อัตราดอกเบี้ยต่อปี
 \times จำนวนวันในงวด / จำนวนวันใน 1 ปี*

เงินต้นที่ลดลง = จำนวนเงินที่ต้องจ่ายในงวดนั้น - ดอกเบี้ยที่ต้องจ่ายในงวดนั้น

เงินต้นคงเหลือ = เงินต้นคงเหลือจากงวดก่อน - เงินต้นลดลง

* จำนวนวันในหนึ่งปีอาจเป็น 360 วันหรือ 365 วันแล้วแต่ธนาคาร

2.4 ทฤษฎีที่ใช้ในการศึกษา

ในการศึกษาวิจัยความสัมพันธ์ของการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงกับต้นทุนเงินทุนนั้นจะมีทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง คือ ทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) มาจากแนวคิดของ Jensen และ Meckling ซึ่งพัฒนาไว้ในปี ค.ศ. 1976 ทฤษฎีนี้มองว่า เจ้าของกิจการไม่สามารถบริหารงานเพียงคนเดียวได้ จึงต้องมีบุคคลที่เข้ามาช่วยในการบริหารงานแทนเจ้าของกิจการ โดยอธิบายความสัมพันธ์ระหว่างการเป็นตัวแทนว่าเกิดขึ้นระหว่างบุคคล 2 ฝ่าย โดยฝ่ายที่มอบอำนาจ คือ ตัวการ (Principle) ในขณะที่อีกฝ่ายที่ได้รับมอบหมายในการบริหารงานคือ ตัวแทน (Agent) トラบใดที่ผู้บริหารซึ่งเป็นตัวแทนตัดสินใจลงทุนเพื่อสร้างผลตอบแทนสูงสุดจากเงินลงทุนในวิธีการที่สอดคล้องกับการสร้างผลประโยชน์สูงสุดของผู้ถือหุ้น ซึ่งเป็นตัวการแล้ว ความสัมพันธ์ของการเป็นตัวแทนระหว่างผู้ถือหุ้นกับผู้บริหารยังคงมีประสิทธิผลที่ดี แต่หากผลประโยชน์และวัตถุประสงค์ของผู้ถือหุ้นกับผู้บริหารไม่สอดคล้องกัน จะทำให้เปิดปัญหาการเป็นตัวแทน (Agency Problem) ขึ้น (ศิลาปะพร ศรีจันเพชร, 2551)

ทฤษฎีตัวแทนมองว่า มนุษย์ทุกคนในองค์กรย่อมมีแรงผลักดันที่จะทำเพื่อผลประโยชน์ส่วนตัวด้วยกันทั้งสิ้น ดังนั้นผู้บริหารหรือฝ่ายจัดการจะพยายามหาหนทางสร้างมูลค่าสูงสุดให้กับกิจการก็ต่อเมื่อพิจารณาแล้วเห็นว่าหนทางนั้นเอื้ออำนวยประโยชน์ให้กับตนเองด้วย สมมติฐานที่อยู่เบื้องหลังทฤษฎีการเป็นตัวแทน ก็คือ ผู้เป็นเจ้าของกิจการหรือผู้ถือหุ้นกับผู้บริหารหรือฝ่ายจัดการต่างมีความขัดแย้งทางด้านผลประโยชน์ซึ่งกันและกัน โดยที่ผู้บริหารหรือฝ่ายจัดการจะสร้างอรรถประโยชน์สูงสุดให้กับตัวเองโดยไม่คำนึงถึงว่าการกระทำเช่นนั้นจะก่อให้เกิดประโยชน์หรือความมั่งคั่งสูงสุดแก่ตัวผู้เป็นเจ้าของกิจการหรือไม่ ผู้ถือหุ้นเป็นผู้มอบหมายให้ผู้บริหารดำเนินการแทนตน การที่ผู้ถือหุ้นไม่สามารถล่วงรู้ข้อมูลการตัดสินใจของผู้บริหารย่อมทำให้เกิดต้นทุนจากการมอบอำนาจดำเนินการขึ้น (Agency Costs) ซึ่ง

ประกอบด้วยต้นทุนในการตรวจสอบผลการปฏิบัติงานของผู้บริหาร และต้นทุนในการจูงใจให้ผู้บริหารตัดสินใจดำเนินการที่ไม่ก่อให้เกิดความเสียหายแก่ผู้ถือหุ้น (วรศักดิ์ ทูมมานนท์, 2543)

Jensen and Meckling (1976) กล่าวว่า ความขัดแย้งระหว่างตัวแทนสามารถแบ่งได้ 2 ประเภท ได้แก่ ประเภทที่หนึ่ง คือ ความขัดแย้งระหว่างผู้ถือหุ้นและผู้บริหาร ซึ่งในทางปกติแล้วผู้บริหารจะได้รับค่าตอบแทนในส่วนหนึ่งของเงินเดือนเท่านั้น โดยไม่สามารถรับผลกำไรทั้งหมดที่เกิดขึ้นจากการดำเนินงาน แม้ว่ากิจการจะมีกำไรเหลือมากเท่าไรก็ตาม แต่ในขณะที่อยู่กับผู้บริหาร ก็ต้องแบกรับภาระของต้นทุนในการดำเนินงานที่เกิดขึ้นภายในกิจการ จึงอาจเป็นเหตุให้ผู้บริหารไม่ดำเนินการตามวิธีที่ก่อให้เกิดผลประโยชน์สูงสุดแก่ผู้ถือหุ้น ดังนั้น ผู้บริหารหรือฝ่ายจัดการจะพยายามหาหนทางในการสร้างมูลค่าสูงสุดให้แก่กิจการก็ต่อเมื่อเล็งเห็นว่าหนทางนั้นจะเอื้อผลประโยชน์แก่ตนเองและพวกพ้องเท่านั้น ซึ่งการกระทำดังกล่าวนอกจากไม่ก่อให้เกิดผลประโยชน์หรือความมั่งคั่งให้แก่เจ้าของกิจการหรือผู้ถือหุ้น และยังทำให้การดำเนินงานไม่มีประสิทธิภาพอีกด้วย ดังนั้นเพื่อลดกรรมสิทธิ์ความเป็นเจ้าของและอำนาจในการบริหารงานที่ไม่เหมาะสมของผู้บริหาร บริษัทจึงควรทำการกู้ยืมเงินจากแหล่งเงินทุนภายนอกกิจการ เพื่อเป็นการควบคุมผู้บริหารทางหนึ่ง โดย Jensen and Meckling (1976) ให้เหตุผลสนับสนุนจากเหตุการณ์ดังกล่าว เนื่องจากเงินกู้ยืมจะต้องมีการจ่ายเงินสดออกไปเพื่อชำระเงินต้นและดอกเบี้ยตามกำหนดเวลาที่กำหนดไว้ในสัญญา ซึ่งเป็นการทำให้กระแสเงินสดของกิจการลดลง เป็นเหตุให้ผู้บริหารไม่สามารถนำกระแสเงินสดส่วนที่เหลือจากการดำเนินงานไปใช้ในทางที่ไม่เหมาะสมได้ แต่การใช้เงินทุนที่ได้มาจากการกู้ยืมยังมีความเสี่ยงของต้นทุนการล้มละลายจะทำให้ผู้บริหารลงทุนในโครงการที่มีความเสี่ยงไม่มากจนเกินไป ถ้าหากบริษัทประสบกับการล้มละลายจะทำให้ผู้บริหารเสื่อมเสียชื่อเสียงและต้องแบกรับต้นทุนการล้มละลายด้วย การใช้แหล่งเงินทุนที่มาจากการกู้ยืมจะเป็นการสร้างแรงจูงใจให้แก่ผู้บริหารในการดำเนินงานเพื่อสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่กิจการซึ่งจะส่งผลต่อมูลค่าของหุ้นในอนาคตและช่วยลดความเสี่ยงในการล้มละลายที่อาจจะเกิดขึ้นในอนาคตได้อีกด้วย

ประเภทที่สอง คือ ความขัดแย้งในผลประโยชน์ระหว่างผู้ถือหุ้นกับเจ้าหนี้ โดย Jensen and Meckling (1976) กล่าวว่า กิจการที่มีการกู้ยืมเงินจากภายนอกจำนวนมาก จะทำให้บริษัทมีแนวโน้มในการลงทุนโครงการที่มีความเสี่ยงสูงตามไปด้วย เนื่องจากโครงการที่มีความเสี่ยงสูงมักให้ผลตอบแทนในอัตราที่สูง เมื่อโครงการประสบความสำเร็จมีผลกำไรสูง เจ้าหนี้จะได้รับผลตอบแทนเป็นดอกเบี้ยในอัตราคงที่ตามที่กำหนดไว้ในสัญญา ดังนั้นผลกำไรที่เหลืออยู่จากการลงทุนในโครงการที่ให้ผลตอบแทนสูงจะตกเป็นของผู้ถือหุ้นทั้งหมด แต่ในทางกลับกันหากโครงการที่ลงทุนเกิดผลขาดทุนหรือไม่ประสบผลสำเร็จตามเป้าที่วางไว้ เจ้าหนี้ต้องร่วมเฉลี่ยความสูญเสียนี้ด้วย เนื่องจากบริษัทจะไม่สามารถชำระคืนเงินต้นและดอกเบี้ยให้กับเจ้าหนี้ได้ตามกำหนด อาจจะต้องมีการปรับโครงสร้างหนี้ใหม่ทำให้มูลค่าของเจ้าหนี้ลดลง เป็นเหตุให้สัญญาเงินกู้ยืมจึงต้องมีข้อกำหนดต่างๆ ในการลงทุนและไม่ลงทุนในโครงการที่มีความเสี่ยงสูงเกินไป เพื่อให้เจ้าหนี้ได้รับเงินต้นพร้อมผลตอบแทนตามที่กำหนดไว้ในสัญญา

นอกจากนี้ยังสามารถแบ่งปัญหาที่เกิดจากกิจการที่มีการแบ่งแยกระหว่างผู้ถือหุ้นและผู้บริหาร ได้ดังนี้

1. ปัญหาการขัดแย้งกันของผลประโยชน์ เป็นการเห็นแก่ประโยชน์ส่วนตนมากจนขัดแย้งต่อหน้าที่ที่ได้รับมอบหมาย ทำให้กิจการเสียผลประโยชน์

2. ปัญหา Moral-Hazard ปัญหาความขัดแย้งที่เกิดจากผู้บริหารซึ่งเป็นตัวแทน บริหารงานโดยคำนึงถึงผลประโยชน์ส่วนตนมากกว่าผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น เช่น ผู้บริหารหรือครอบครัวของผู้บริหารนำทรัพยากรของบริษัทไปใช้ส่วนตัว ทรัพยากรเหล่านั้นจึงไม่ได้ถูกนำมาใช้ในกิจกรรมที่มีประโยชน์ในการสร้างรายได้ให้แก่บริษัท เป็นต้น

3. ปัญหา Adverse Selection เป็นปัญหาที่เจ้าของกิจการหรือผู้ถือหุ้นไม่สามารถแน่ใจว่าผู้บริหารที่เลือกเข้ามานั้นจะมีความในการบริหารงานสอดคล้องกับผลตอบแทนที่ได้รับหรือไม่

4. Earnings Retention คือ ปัญหาความขัดแย้งที่เกี่ยวข้องกับขนาดของกิจการ (Firm Size) ที่วัดโดยกำไรสะสมของบริษัท ซึ่งผู้บริหารจะใช้ประโยชน์จากกำไรสะสมโดยการใช้นโยบายโครงสร้างเงินทุนที่เป็นแหล่งเงินทุนภายใน (กำไรสะสม) มากกว่าการหาแหล่งเงินทุนจากภายนอก (เจ้าหนี้) เพื่อลดการถูกตรวจสอบการบริหารงานจากบุคคลภายนอก ซึ่งการใช้โครงสร้างเงินทุนดังกล่าวทำให้ผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นในรูปเงินปันผลลดลง

5. Time Horizon คือ ปัญหาความขัดแย้งที่เกิดจากระยะเวลาการลงทุน โดยผู้ถือหุ้นจะให้ความสำคัญต่อกระแสเงินสดของบริษัทในอนาคต แต่ผู้บริหารจะให้ความสำคัญต่อกระแสเงินสดของบริษัทในช่วงระยะเวลาที่ตนบริหารอยู่เท่านั้น ดังนั้น ผู้บริหารมักจะลงทุนในโครงการระยะสั้นมากกว่าโครงการระยะยาวถึงแม้ว่าโครงการนั้นจะให้ผลตอบแทนสูงกว่า ซึ่งปัญหาดังกล่าวมักเกิดกับผู้บริหารระดับสูงที่ใกล้เกษียณแล้ว

6. Risk Aversion คือ ปัญหาความขัดแย้งที่เกิดจากพฤติกรรมการยอมรับความเสี่ยงจากการลงทุนของผู้บริหาร ซึ่งเกิดจากค่าตอบแทนที่ผู้บริหารได้รับไม่ได้ขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงานของบริษัท ผู้บริหารจะได้รับเพียงผลตอบแทนที่เป็นเงินเดือนเท่านั้น โดยเงินเดือนจะเป็นจำนวนที่คงที่ ดังนั้น ผู้บริหารย่อมเลือกลงทุนในโครงการที่มีความเสี่ยงต่ำ เพราะผู้บริหารจะไม่ได้รับประโยชน์ส่วนเพิ่มจากโครงการนั้นๆ แม้ว่าโครงการดังกล่าวจะประสบความสำเร็จและมีผลตอบแทนสูง แต่โครงการที่มีผลตอบแทนสูงย่อมมีความเสี่ยงสูงด้วย ขณะเดียวกัน หากบริหารงานล้มเหลวก็ย่อมมีผลกระทบต่อตำแหน่งหน้าที่งาน ส่วนผู้ถือหุ้นจะชอบผู้บริหารที่ตัดสินใจลงทุนในโครงการที่มีความเสี่ยงสูงเพราะย่อมจะได้รับผลตอบแทนที่สูงด้วย เท่ากับเป็นการเพิ่มความมั่งคั่งให้แก่ตัวผู้ถือหุ้นเอง

การที่บริษัทมีการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยง จากทฤษฎีตัวแทนจะช่วยอธิบายว่าการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงจะเป็นการทำให้ผู้ถือหุ้นไว้วางใจว่าผู้บริหารมีการส่งเสริมให้มีการบริหารความเสี่ยงในกิจการ ซึ่งเป็นแนวคิดการบริหารงานในรูปแบบใหม่ที่มีความสำคัญและได้แสดงถึงความพยายามใช้กลยุทธ์ต่างๆ เพื่อสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่ผู้ถือหุ้นอีกด้วย (Jensen and Meckling, 1976) นอกจากนี้ยังเป็นการลดความเหลื่อมล้ำในการเข้าถึงข้อมูลระหว่างผู้บริหาร ผู้ถือหุ้น รวมถึงเจ้าหนี้อีกด้วย ดังนั้นในการศึกษาครั้งนี้จะนำทฤษฎีตัวแทนมาใช้อธิบายความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงกับต้นทุนของเงินลงทุน คือ เงินปันผลจ่ายและดอกเบียจ่ายของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งต้นทุนของเงินลงทุนของผู้ถือหุ้นคือเงินปันผลจ่าย และต้นทุนเงินลงทุนของเจ้าหนี้ คือ ดอกเบียจ่าย

2.5 ทบทวนวรรณกรรม

การเปิดเผยความเสี่ยงถือเป็นส่วนประกอบของรายงานทางการเงินอย่างหนึ่ง โดยจัดเป็นข้อมูลที่ไม่ใช่ตัวเลขทางการเงิน แต่สามารถนำมาประกอบการตัดสินใจควบคู่ไปกับข้อมูลที่เป็นตัวเลขทางการเงินได้ เพราะตัวเลขทางการเงินที่แสดงนั้นเป็นตัวเลขที่เกิดขึ้นจริงในอดีต ซึ่งข้อมูลความเสี่ยงนี้จะช่วยในการคาดการณ์ถึงผลการดำเนินงานในอนาคตได้ Almond and Holder (1998 อ้างถึงใน ธารี หิรัญมี, พิมพ์พนา ปิตธวัชชัย และปริญดา มณีโรจน์, 2543) กล่าวว่า ผู้ใช้รายงานการเงินทุกคนต้องทราบถึงความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นของรายการสินทรัพย์และหนี้สินของธุรกิจ เพื่อช่วยในการประเมินและตัดสินใจเกี่ยวกับผลตอบแทน สภาพคล่อง โอกาสลงทุน และความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้น ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อการคาดการณ์กระแสเงินสดและผลการดำเนินงานในอนาคต

Sengupta (1998) ได้ศึกษาเกี่ยวกับคุณภาพของการเปิดเผยข้อมูลและต้นทุนการกั๊กยืมพบว่า บริษัทที่ถูกนักวิเคราะห์ทางการเงินประเมินว่ามีคุณภาพของการเปิดเผยข้อมูลอยู่ในระดับที่สูงส่วนใหญ่จะมีต้นทุนของดอกเบี้ยจากการออกหุ้นกู้ลดลง เนื่องจากนโยบายของการเปิดเผยข้อมูลที่ทันเวลา และมีรายละเอียดต่างๆ ซึ่งจะช่วยลดความเสี่ยงต่อการผิดสัญญาในการชำระเงินให้แก่ผู้ให้กู้ยืมและผู้ค้าประกัน นอกจากนี้ ผลการศึกษายังพบว่า ความสำคัญของการเปิดเผยข้อมูลจะเพิ่มขึ้นในกรณีที่มีความไม่แน่นอนในตลาด ซึ่งมีผลกระทบต่อความแปรปรวนของผลตอบแทนของหุ้น

Bloomfield และ Wilks (2002) ได้ศึกษาพฤติกรรมของนักลงทุนกับตลาดหุ้นที่ตอบสนองต่อการเปลี่ยนแปลงของคุณภาพการเปิดเผยข้อมูล ซึ่งพบว่า หากบริษัทที่มีคุณภาพการเปิดเผยข้อมูลที่ดี จะส่งผลให้นักลงทุนยินยอมที่จะซื้อหุ้นในราคาที่สูงกว่าบริษัทที่มีคุณภาพการเปิดเผยที่ไม่ดี เพราะนักลงทุนต้องการข้อมูลที่ชัดเจน และไม่ต้องกังวลที่จะเผชิญกับความเสี่ยงเนื่องจากความไม่แน่นอนมากนัก นอกจากนี้ คุณภาพของการเปิดเผยข้อมูลยังมีผลกระทบโดยตรงต่อสภาพคล่องของบริษัทอีกด้วย เนื่องจากนักลงทุนเต็มใจที่จะซื้อหุ้นในราคาที่สูง และขายในราคาที่ต่ำกว่าบริษัทที่เปิดเผยข้อมูลไม่เพียงพอต่อความต้องการของนักลงทุนหรือผู้ใช้ข้อมูล

พรพิพัฒน์ จุฑา (2548) ได้ศึกษาการรายงานข้อมูลความเสี่ยงในรายงานการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 227 แห่ง ซึ่งเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงในแบบรายงานข้อมูลประจำปี (แบบ56-1) โดยศึกษาจากงบการเงินระหว่างปี พ.ศ. 2543 – 2546 ซึ่งแหล่งข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาการเปิดเผยความเสี่ยง แบ่งออกเป็น 5 แหล่ง ได้แก่ ปัจจัยเสี่ยงด้านลักษณะการดำเนินงานของบริษัท การประกอบธุรกิจของแต่ละสายผลิตภัณฑ์ คำอธิบาย การวิเคราะห์ฐานะการเงินของบริษัทและผลการดำเนินงานของฝ่ายจัดการ และหมายเหตุประกอบงบการเงิน ผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยเสี่ยงและหมายเหตุประกอบงบการเงินเป็นแหล่งที่มีการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับความเสี่ยงมากที่สุด พบการเปิดเผยข้อมูลที่ไม่ใช่ความเสี่ยงทางการเงินสูงถึงร้อยละ 95.2 และมีปริมาณการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงอยู่ในระดับที่ไม่สูงมาก เนื้อหาการเปิดเผยมีการอธิบายเหตุการณ์ต่างๆ และความหมาย แต่ส่วนใหญ่เกินกว่าครึ่งหนึ่งไม่มีการเปิดเผยโอกาสที่ความเสี่ยงจะเกิดขึ้นเลย ในส่วนของคุณภาพความเสี่ยงกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงินมีปริมาณค่าและจำนวนรายการความเสี่ยงที่เปิดเผยสูงกว่าอุตสาหกรรมอื่นๆ และประเภทความเสี่ยงที่เปิดเผยมีความแตกต่างกันมีคุณภาพการเปิดเผยความเสี่ยงในระดับต่ำ

ส่วนใหญ่สื่อความหมายในการป้องกันความเสี่ยงมากที่สุด และพบว่ามีความแตกต่างกันของคุณภาพ ความเสี่ยงระหว่างอุตสาหกรรม

Linsley and Shrives (2006) ได้ศึกษาเกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงในรายงานประจำปีของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศอังกฤษ กลุ่ม FTSE-100 จำนวน 79 บริษัท ยกเว้นบริษัทที่อยู่ในกลุ่มทางการเงิน โดยใช้วิธีการวิเคราะห์เนื้อหา นับจำนวนประโยค โดยแบ่งลักษณะ การเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงออกเป็น ความเสี่ยงทางการเงิน (financial risk) และความเสี่ยงที่ไม่ใช่ทาง การเงิน (non-financial risk) ประกอบด้วย ความเสี่ยงด้านการดำเนินงาน (operation risk) ความเสี่ยง ด้านการมอบอำนาจ (empowerment risk) ความเสี่ยงด้านการประมวลผลข้อมูลและเทคโนโลยี (information processing and technology risk) ความเสี่ยงด้านความซื่อสัตย์ (integrity risk) และความเสี่ยง ด้านกลยุทธ์ (strategy risk) กับมิติของข้อมูลที่เปิดเผย ได้แก่ รายการที่สามารถคำนวณเป็นตัวเงินได้ กับรายการที่ไม่สามารถคำนวณเป็นตัวเงินได้ ข้อมูลที่เป็นข่าวดีกับข่าวร้าย ข้อมูลที่เกิดขึ้นแล้วกับที่ กำลังจะเกิดขึ้นในอนาคต พบว่ากลุ่มตัวอย่างมีการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงรวม 6,168 ประโยค ความเสี่ยง ด้านที่มีการเปิดเผยข้อมูลมากที่สุด คือ ความเสี่ยงด้านกลยุทธ์ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงาน และความเสี่ยง ทางการเงิน ผลการศึกษาพบความสัมพันธ์ระหว่างขนาดและระดับความเสี่ยงของบริษัทกับการเปิดเผย ข้อมูลความเสี่ยงในรายงานประจำปีของบริษัท และพบว่าขนาดขององค์กรมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับ ขนาดของการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงโดยรวม ความเสี่ยงทางการเงินและความเสี่ยงที่ไม่ใช่ความเสี่ยง ทางการเงิน ส่วนระดับความเสี่ยงไม่พบความสัมพันธ์ และสถิติสหสัมพันธ์เพียร์สันพบความสัมพันธ์ เชิงบวก กล่าวคือ ปริมาณการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงที่ไม่เป็นตัวเงินมีนัยสำคัญมากกว่าการเปิดเผย ข้อมูลความเสี่ยงที่เป็นตัวเงิน และปริมาณการเปิดเผยความเสี่ยงในอดีตมีนัยสำคัญไม่แตกต่างจากปริมาณ การเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงในอนาคต รวมถึงปริมาณการเปิดเผยข้อมูลในด้านดีและด้านไม่ดีก็มี นัยสำคัญที่ไม่แตกต่างกันเช่นกัน

Fan et al. (2012) ได้ศึกษาเกี่ยวกับสภาพแวดล้อมของสถาบัน ที่ซึ่งมีอิทธิพลต่อ โครงสร้างเงินทุนและวิธีการชำระหนี้สินของบริษัทใน 39 ประเทศที่พัฒนาแล้วและกำลังพัฒนา พบว่า ระบบกฎหมายและภาษีของประเทศที่มีการทุจริต การจัดหาเงินทุน สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลง ในอัตราส่วนหนี้สิน โดยเฉพาะอย่างยิ่ง ในประเทศที่มีการทุจริตมากกว่านั้น ประกอบกับระบบกฎหมาย ที่อ่อนแอ มีส่วนเกี่ยวข้องกับการก่อหนี้ที่สูงขึ้น และหนี้ระยะยาวมากขึ้น รวมถึงมีการใช้หนี้มากขึ้นใน ประเทศที่มีความได้เปรียบจากการใช้ประโยชน์ นอกจากนี้สามารถสรุปได้ว่า โครงสร้างเงินทุนของ บริษัทนั้นถูกกำหนดโดยประเทศที่อยู่ในอุตสาหกรรมมากกว่าการเป็นพันธมิตรในอุตสาหกรรมโดยชี้ให้เห็นว่าสภาพแวดล้อมของสถาบันสามารถมีผลกระทบต่อการจัดหาเงินทุนของบริษัท โดยเฉพาะอย่างยิ่ง พบว่า ระบบกฎหมายและภาษีอากรของประเทศ ระดับการทุจริตและความพึงพอใจของผู้จัด หาเงินทุน (ธนาคารและกองทุนบำเหน็จบำนาญ) อธิบายถึงส่วนสำคัญของการเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วน หนี้สินและผลประโยชน์ของตราสารหนี้ สอดคล้องกับทฤษฎีเมื่อได้รับประโยชน์ทางภาษีจากการใช้ ประโยชน์ในเชิงบวกบริษัทจะปรับโครงสร้างเงินทุนไปสู่หนี้ที่เพิ่มขึ้น จากการศึกษาแสดงให้เห็นว่าผู้จัด หาเงินทุนสามารถมีอิทธิพลต่อวิธีการจัดหาเงินทุนของบริษัท โดยเฉพาะอย่างยิ่งโครงสร้างหนี้ที่ครบกำหนด ชำระของบริษัท ในประเทศที่มีสาขาธนาคารขนาดใหญ่มีแนวโน้มที่จะสั้นลง ซึ่งสะท้อนถึงการความพึงพอใจ ของธนาคารที่จะให้สินเชื่อระยะสั้น อย่างไรก็ตามการควบคุมขนาดของภาคธนาคาร บริษัทในประเทศ

ที่มีการประกันเงินฝากมีแนวโน้มที่จะเป็นหน้าที่ครบกำหนดในอนาคต ในส่วนของความสัมพันธ์ระหว่างขนาดของภาคประกันภัยและโครงสร้างเงินทุน พบว่า บริษัทในประเทศที่มีสินทรัพย์กองทุนบำเหน็จบำนาญที่กำหนดไว้ในระดับที่สูงกว่าจะใช้เงินทุนค่อนข้างมาก ในขณะที่บริษัทในประเทศที่มีสินทรัพย์กองทุนบำเหน็จบำนาญในระดับที่สูงกว่าจะใช้หนี้ระยะยาวมากกว่า นอกจากนี้สามารถสรุปได้ว่า ภาคพันธบัตรของรัฐบาลที่มีขนาดใหญ่ขึ้นนั้นระดมทุนในตราสารหนี้ภาคเอกชนในประเทศกำลังพัฒนาบริษัทชั้นนำในประเทศเหล่านี้จะกู้ยืมน้อยกว่า อย่างไรก็ตามไม่พบผลกระทบของการกู้ยืมของรัฐบาลต่ออัตราส่วนหนี้สินต่อมูลค่าของบริษัทในประเทศที่พัฒนาแล้ว แต่พบว่าบริษัทในประเทศเหล่านี้มีแนวโน้มที่จะครบกำหนดในระยะสั้นเมื่อตลาดตราสารหนี้ของรัฐมีขนาดใหญ่ขึ้น

Khlif et al. (2013) ได้ศึกษาเกี่ยวกับการเปิดเผยโครงสร้างความเป็นเจ้าของความล่าช้าในการประกาศผลประกอบการและต้นทุนของเงินทุนในตลาดเกิดใหม่ โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อตรวจสอบผลการเปิดเผยข้อมูลโดยสมัครใจ คุณลักษณะโครงสร้างความเป็นเจ้าของและการเปิดเผยข้อมูลต้นทุนของเงินทุนที่ทันเวลาในตลาดทุนของอียิปต์ ในการศึกษาครั้งนี้ใช้แบบจำลองการตั้งราคาหลักทรัพย์ (CAMP Framework) เพื่อเป็นการประเมินต้นทุนของเงินทุน ซึ่งเป็นผลตอบแทนที่คาดหวัง (Expected Market Return), อัตราผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยง (Risk free rate) และความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic risk) ตามแบบจำลองนี้จะได้ต้นทุนของเงินทุน (Cost of equity capital) เท่ากับอัตราผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยง (Risk free rate) และอัตราชดเชยความเสี่ยง (Risk premium) โดยอัตราผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยงสอดคล้องกับอัตราการกู้ยืมเงินของรัฐในปี 2006 - 2009 ส่วนค่าสัมประสิทธิ์เบต้า (β -coefficient) ได้มาจากรูปแบบการตลาดของแต่ละบริษัทในแต่ละปีและในส่วนของผลตอบแทนที่คาดหวังเป็นผลตอบแทนของตลาดโดยเฉลี่ยของปี 2006 - 2009 โดยมีตัวแปรต้นคือ ต้นทุนของเงินทุน ตัวแปรตาม เป็นตัวแปรทดสอบ คือ คะแนนการเปิดเผย, การประกาศรายได้ล่าช้า, ผู้ถือหุ้นที่เป็นเจ้าของกิจการของรัฐ ปริมาณการถือครองหุ้นของผู้ถือหุ้นรายย่อย ตัวแปรควบคุมคือ มูลค่าตามตลาด มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด หนี้สิน และการทำกำไร ประชากรที่ใช้ในการศึกษาบริษัทขนาดใหญ่ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของอียิปต์ซึ่งดำเนินงานในหลากหลายอุตสาหกรรม โดยใช้การสังเกตการณ์ในปี 2006 - 2009 สามารถสรุปผลการศึกษาได้ว่า การกระจายความเป็นเจ้าของมีบทบาทสำคัญในการลดต้นทุนของเงินทุนที่มีการเปิดเผยโดยสมัครใจ กิจการของรัฐเพิ่มต้นทุนของเงินทุนอย่างมีนัยสำคัญ ความสัมพันธ์ระหว่างระดับการเปิดเผยข้อมูลโดยสมัครใจและต้นทุนของเงินทุนนั้นเป็นลบอย่างมีนัยสำคัญ ผลลัพธ์ของการศึกษายืนยันความสัมพันธ์เชิงลบระหว่างการเปิดเผยโดยสมัครใจและต้นทุนของเงินทุนนั้นง่ายต่อการตรวจจับในการเปิดเผยข้อมูลที่มีสภาพแวดล้อมต่ำและระดับการเปิดเผยข้อมูลที่เพิ่มขึ้นช่วยลดต้นทุนทางการเงินภายนอกและช่วยปรับปรุงความสามารถทางการตลาดของบริษัท ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อโอกาสในการเติบโตของบริษัท โดยเฉพาะเมื่อมีการสื่อสารข้อมูลกับนักลงทุนในเวลาที่เหมาะสม

รมมณีย์ เพิ่มพูนทวีทรัพย์ (2558) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการรายงานการบริหารความเสี่ยงและผลการดำเนินงานทางการเงินในรายงานประจำปีของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาขอบเขต ลักษณะ และปริมาณการรายงานความเสี่ยงในรายงานประจำปีของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยทดสอบความแตกต่างของลักษณะธุรกิจที่มีผลกระทบต่อรายงานการบริหารความเสี่ยงในรายงานประจำปีของบริษัท ทดสอบ

ความสัมพันธ์ของปริมาณการรายงานการบริหารความเสี่ยงกับผลการดำเนินงานทางการเงินในรายงานประจำปีของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นการทดสอบลักษณะธุรกิจที่มีผลกระทบต่อความสัมพันธ์ระหว่างการรายงานการบริหารความเสี่ยงกับผลการดำเนินงานทางการเงินในรายงานประจำปี โดยศึกษาบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทฤษฎีที่ใช้ คือ ทฤษฎีตัวแทน และทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสีย โดยเก็บข้อมูลในรายงานประจำปีของบริษัทตั้งแต่ปี พ.ศ. 2552-2556 จากการศึกษา พบว่าบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 349 บริษัท ได้มีการรายงานการบริหารความเสี่ยงในรายงานประจำปีทุกบริษัท และพบว่ามีปริมาณการรายงานการบริหารความเสี่ยงในรายงานประจำปี เฉลี่ย 1,730.33 คำ ผลการศึกษาพบความแตกต่างของปริมาณการรายงานการบริหารความเสี่ยงในรายงานประจำปีระหว่างกิจการที่มีลักษณะการถือครองหุ้นโดยภาครัฐและภาคเอกชน กิจการที่ใช้บริการสำนักงาน สอบบัญชีที่เป็น Big 4 และ ไม่ใช่ Big 4 และกิจการที่มีความเป็นธุรกิจครอบครัวและไม่ใช่ธุรกิจครอบครัว ผลการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างปริมาณการรายงานการบริหารความเสี่ยงกับผลการดำเนินงานทางการเงิน พบว่ามีความสัมพันธ์ระหว่างปริมาณการรายงานการบริหารความเสี่ยงด้านการประกอบธุรกิจและความเสี่ยงด้านการเงินกับอัตราผลตอบแทนจากทรัพย์สิน และจากการศึกษาพบปัจจัยของลักษณะธุรกิจที่มีผลกระทบต่อความสัมพันธ์ระหว่างการรายงานการบริหารความเสี่ยงกับผลการดำเนินงานในรายงานประจำปี

อรรถชัย ชำนาญกิจ (2558) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการ และการเปิดเผยข้อมูล Triple Bottom Line บนเว็บไซต์ : กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาระดับการเปิดเผยข้อมูล Triple Bottom Line ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เปรียบเทียบความแตกต่างของระดับการเปิดเผยข้อมูล Triple Bottom Line ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทฤษฎีที่ใช้ คือ ทฤษฎีความชอบธรรม และทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสีย โดยศึกษาจากบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 229 บริษัท ในปี พ.ศ. 2556 โดยตัวแปรต้น คือ การกำกับดูแลกิจการ ตัวแปรตาม คือ ระดับการเปิดเผยข้อมูล ด้านเศรษฐกิจ สังคม และสิ่งแวดล้อม ผลการศึกษา พบว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 229 บริษัท มีการเปิดเผยข้อมูลทั้ง 8 อุตสาหกรรม จำนวน 6,384.83 คำ โดยอุตสาหกรรมทรัพยากรมีการเปิดเผยข้อมูลมากที่สุด และอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคมีการเปิดเผยข้อมูลน้อยที่สุด การเปรียบเทียบความแตกต่างของระดับการเปิดเผยข้อมูลพบว่า ด้านเศรษฐกิจของแต่ละประเภทอุตสาหกรรม มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 การเปิดเผยข้อมูลด้านสังคมและสิ่งแวดล้อมของอุตสาหกรรมนั้นไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ และพบความสัมพันธ์เชิงบวกของคณะกรรมการ และสัดส่วนของคณะกรรมการอิสระต่อระดับการเปิดเผยข้อมูล Triple Bottom Line แต่กลับไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับความเป็นอิสระของคณะกรรมการ สัดส่วนความเป็นอิสระของคณะกรรมการสอบ สัดส่วนการถือหุ้นแบบครอบครัว สัดส่วนการถือหุ้นโดยผู้บริหาร สัดส่วนการถือหุ้นของชาวต่างชาติ และสัดส่วนการถือหุ้นโดยรัฐบาล นอกจากนี้ยังพบว่า ขนาดของกิจการมีความสัมพันธ์เชิงลบกับการเปิดเผยข้อมูลแบบ Triple Bottom Line แต่อายุของกิจการ ประเภทอุตสาหกรรม และลักษณะผู้สอบบัญชีไม่มีอิทธิพลต่อความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการกับระดับการเปิดเผยข้อมูลแบบ Triple Bottom Line

Abdullah et al. (2015) ได้ศึกษาเกี่ยวกับการเปิดเผยการบริหารความเสี่ยง: การศึกษาผลกระทบการเปิดเผยการบริหารความเสี่ยงโดยสมัครใจที่มีต่อมูลค่ากิจการ มีวัตถุประสงค์ในการศึกษาเพื่อตรวจสอบผลกระทบของการเปิดเผยการบริหารความเสี่ยงโดยสมัครใจที่มีต่อมูลค่ากิจการ โดยมีวิธีการศึกษาในการวิเคราะห์เนื้อหาเพื่อรวบรวมข้อมูลการเปิดเผยการบริหารความเสี่ยงโดยสมัครใจที่มีต่อมูลค่ากิจการ โดยมี 3 ตัวแปร คือ มูลค่าตลาด การใช้ Tobin Q อัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น จากตัวอย่างของบริษัท 395 บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของ Bursa Malaysia ในปี 2011 การศึกษานี้ใช้การทดสอบทางสถิติหลายตัวแปรเพื่อตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยการบริหารความเสี่ยงโดยสมัครใจที่มีต่อมูลค่ากิจการ โดยมีตัวแปรต้น คือ มูลค่ากิจการ ตัวแปรตาม คือ การเปิดเผยการบริหารความเสี่ยงโดยสมัครใจ และตัวแปรควบคุม คือ ขนาดของบริษัท หนี้สิน กำไร การเติบโต และอุตสาหกรรม สามารถสรุปผลการศึกษาได้ว่า จากการทดสอบแบบหลายตัวแปร แสดงให้เห็นว่าการเปิดเผยการบริหารความเสี่ยงด้วยความสมัครใจมีแนวโน้มที่จะเป็นบวกอย่างมีนัยสำคัญ สามารถอธิบายได้ตามความขัดแย้งของทฤษฎีตัวแทนซึ่งระบุว่าผู้จัดการมักจะเปิดเผยข้อมูลโดยสมัครใจสำหรับแรงจูงใจส่วนบุคคล เช่น การมีอิทธิพลต่อค่าตอบแทน นอกเหนือจากสัญญาณความเสี่ยงและแนวโน้มของบริษัท ในการทดสอบ แบบ univariate พบว่ามีความสัมพันธ์เชิงบวกและมีความสำคัญระหว่างการเปิดเผยการบริหารความเสี่ยงโดยสมัครใจและมูลค่ากิจการ อย่างไรก็ตามแม้ว่าจะมีแนวโน้มว่าในการวิเคราะห์หลายตัวแปร พบว่า การเปิดเผยการบริหารความเสี่ยงโดยสมัครใจที่สร้างความเสียหายนั้นมีความสัมพันธ์เชิงลบกับมูลค่ากิจการตามที่คาดหวัง แต่ไม่มีนัยสำคัญ ที่เป็นไปได้สำหรับการศึกษานี้ นั่นคือ นักลงทุนในมาเลเซียมีความเชื่อมั่นในระบบตลาดทุนของประเทศมากขึ้น เนื่องจากบริษัทที่จดทะเบียนหลายแห่งเป็นของรัฐบาล ซึ่งมีความคาดหวังในรัฐบาลมักจะให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ บริษัทที่เผชิญกับอันตรายและความเสี่ยงสูง ทั้งนี้อาจเป็นประโยชน์ สำหรับหน่วยงานกำกับดูแลบริษัท และนักลงทุน ในการพัฒนาแนวทางรายละเอียดเพิ่มเติมเกี่ยวกับการเปิดเผยการบริหารความเสี่ยงที่ไม่ใช่ทางการเงินในอนาคตเนื่องจากการเปิดเผยการบริหารความเสี่ยงมีแนวโน้มที่จะมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่ากิจการ

Dobre et al. (2015) ศึกษาอิทธิพลของผลการดำเนินงานทางด้านสิ่งแวดล้อมและสังคมต่อผลการดำเนินงาน : หลักฐานจากหน่วยงานที่จดทะเบียนในประเทศโรมาเนีย มีวัตถุประสงค์เพื่อให้ข้อมูลเกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์โรมาเนีย ที่รายงานตัวชี้วัดด้านสิ่งแวดล้อมและสังคมมีผลกระทบต่อประสิทธิภาพทางการเงินหรือไม่ ทฤษฎีที่ใช้ คือ ทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสีย ผลการศึกษา พบว่าตัวแปรด้านสิ่งแวดล้อม ด้านการเพิ่มขึ้นของการป้องกันน้ำ อากาศและดิน จะมีผลกระทบในแง่ลบต่อผลตอบแทนของส่วนของผู้ถือหุ้น แต่ไม่มีผลกระทบต่อผลตอบแทนจากสินทรัพย์และผลตอบแทนของตลาดหุ้น ส่วนตัวแปรด้านสิ่งแวดล้อมอื่นๆ เช่น แก๊สพลังงานหรือเสียง ไม่ได้มีนัยสำคัญทางสถิติ แต่ด้านการฝึกอบรมและผลประโยชน์หลังเกษียณอายุมีผลต่อมาตรการทางการเงิน นอกจากนี้การวิจัยนี้ยังพบความสัมพันธ์ของการเปลี่ยนแปลงกฎระเบียบทางบัญชีของโรมาเนียที่มีต่อลักษณะของบริษัท และอิทธิพลของการตรวจสอบทางการเงินเกี่ยวกับผลการดำเนินงานทางการเงิน สรุปได้ว่า การคุ้มครองสิ่งแวดล้อมและสังคมที่เพิ่มขึ้น อาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานทางการเงินในระยะยาว

สุภลักษณ์ จงรักษ์ (2559) ศึกษาผลกระทบของความเสี่ยงที่มีต่อผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กรณีศึกษาเปรียบเทียบระหว่างแนวคิดมูลค่าทางบัญชีและแนวคิดมูลค่าตลาด มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของความเสี่ยง อัตราผลตอบแทน ระหว่างแนวคิดมูลค่าตามบัญชีและมูลค่าตลาด โดยอาศัยข้อมูลที่เป็นมูลค่าทางบัญชีและมูลค่าตลาด และข้อมูลที่เป็นราคาตลาดที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงในอุปสงค์และอุปทานในตลาดการเงิน มีความสามารถในการอธิบายอัตราผลตอบแทนของกิจการได้มากขึ้นน้อยเพียงใด และมากกว่าข้อมูลทางบัญชีหรือไม่ โดยขอบเขตของงานวิจัยเป็นเพียงปัจจัยความเสี่ยงซึ่งเป็นปัจจัยที่สะท้อนถึงการเปลี่ยนแปลงของภาวะการณ์ของโลก โดยใช้ข้อมูลแบบทฤษฎีภูมิจากงบแสดงฐานะทางการเงิน งบกำไรขาดทุนและราคาปิด ของธุรกิจอุตสาหกรรมและบริการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี 2554-2558 จำนวน 105 บริษัท การวิเคราะห์ผลกระทบของปัจจัยความเสี่ยงที่มีต่อผลตอบแทนของบริษัทใช้สมการถดถอยพหุคูณ ผลการวิจัย พบว่า ปัจจัยความเสี่ยงที่มาจากข้อมูลมูลค่าบัญชีสามารถอธิบายอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ได้ร้อยละ 16.98 ขณะที่เมื่อเพิ่มปัจจัยความเสี่ยงจากมูลค่าตลาดสามารถอธิบายอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ได้เพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 18.55 ขณะที่ผลที่ได้รับกลับตรงข้ามเมื่อพิจารณาอัตราผลตอบแทนจากมูลค่าตลาด จะสะท้อนให้เห็นว่าปัจจัยความเสี่ยงทางบัญชีอย่างเดียว ไม่สามารถอธิบายอัตราผลตอบแทนที่วัดจากมูลค่าทางบัญชีและมูลค่าตลาดได้เพียงพอ แสดงให้เห็นว่าปัจจัยความเสี่ยงทางบัญชีอย่างเดียวอาจไม่พบความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทน แต่หากศึกษาตามรายละเอียดของความเสี่ยงทางบัญชี กลับพบว่าตัวแปรย่อยต่างๆ มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น โดยเมื่อพิจารณารายละเอียดปัจจัยความเสี่ยงจากข้อมูลทางบัญชีพบว่าอัตราหนี้สินมีความสัมพันธ์เชิงลบต่ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 ขณะที่ Value at Risk มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนจากราคาตลาดอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 ซึ่งเป็นไปตามทฤษฎีแบบจำลองกำหนดราคาสินทรัพย์ทุน

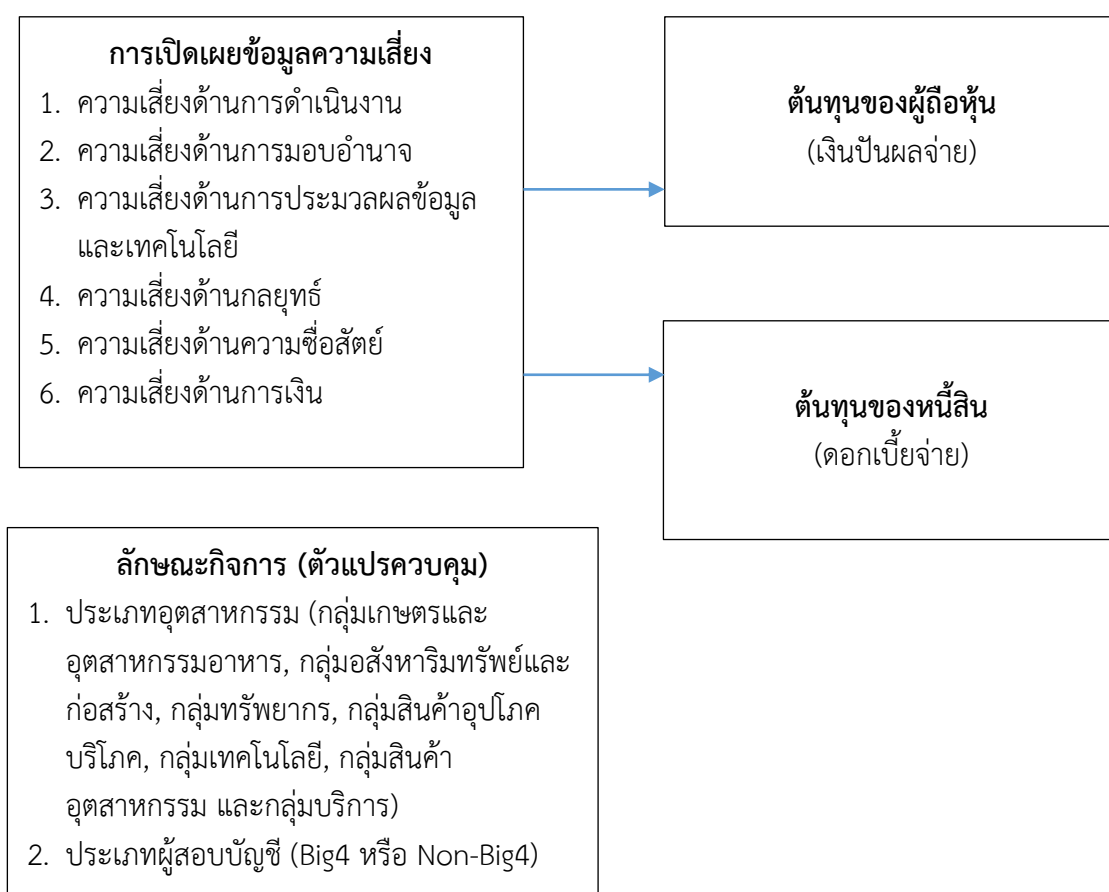
Nahar et al. (2016) ได้ศึกษาเกี่ยวกับการเปิดเผยความเสี่ยง ต้นทุนของเงินทุน และประสิทธิภาพของธนาคาร มีวัตถุประสงค์เพื่อตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยความเสี่ยงขององค์กร ต้นทุนของเงินทุน และประสิทธิภาพของธนาคารในประเทศที่กำลังพัฒนา การศึกษาครั้งนี้ใช้ประชากรในการศึกษา ธนาคาร 30 ประเทศในตลาดหลักทรัพย์ Dhaka ของบังคลาเทศ ในปี 2549 - 2555 โดยใช้วิธีกำลังสองน้อยที่สุดสามขั้น เพื่อจัดการกับปัญหาความสัมพันธ์กับตัวคลาดเคลื่อน ผลการศึกษา พบว่ามีความสัมพันธ์เชิงลบอย่างมีนัยสำคัญระหว่างการเปิดเผยความเสี่ยงขององค์กร และต้นทุนของเงินทุน นอกจากนี้ยังพบความสัมพันธ์แบบผกผันระหว่างการเปิดเผยความเสี่ยงและประสิทธิภาพของธนาคาร เป็นข้อยืนยันได้ว่าการเปิดเผยความเสี่ยงขององค์กรลดต้นทุนของเงินทุนเนื่องจากนักลงทุนได้รับข้อมูลที่ดีขึ้นเกี่ยวกับการจัดการความเสี่ยงและมีความมั่นใจในธุรกิจ นอกจากนี้ยังพบว่าการเปิดเผยความเสี่ยงขององค์กรลดลงอย่างมีนัยยะสำคัญในธนาคารที่มีประสิทธิภาพสูง

มีงานวิจัยหลายงานที่ทำการศึกษาเกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงในรายงานประจำปีโดยใช้วิธีวิเคราะห์เนื้อหา (อาทิ Mohobbot, 2005; Linsley and Shrivs, 2006; Abraham and Cox, 2007; Adamu, 2013; Ali and Taylor, 2014) ซึ่งงานวิจัยส่วนใหญ่จะเป็นการสร้างเครื่องมือและแบ่งความเสี่ยงออกเป็นด้านต่างๆ (อาทิ Linsley and Shirves, 2006 and Abraham and Cox, 2007) Linsley and Shrivs (2006) ใช้การวิเคราะห์เนื้อหาในรายงานประจำปีของบริษัท

และแบ่งประเภทของความเสี่ยงออกเป็น 2 ประเภทหลัก คือ ความเสี่ยงทางการเงินและไม่ใช่งานการเงิน ในส่วนของความเสี่ยงที่ไม่ใช่ความเสี่ยงทางการเงินยังสามารถแบ่งได้เป็น 5 ประเภท คือ ความเสี่ยงจากการดำเนินงาน ความเสี่ยงด้านการมอบอำนาจ ความเสี่ยงทางการประมวลผลข้อมูลและเทคโนโลยี ความเสี่ยงด้านความซื่อสัตย์ และความเสี่ยงด้านกลยุทธ์ และพบว่า การเปิดเผยความเสี่ยงมีความสัมพันธ์ทางบวกกับขนาดของกิจการ แต่เมื่อได้ทดสอบความสัมพันธ์ระหว่าง การเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงกับปัจจัยอื่นๆ ที่ใช้วัดความเสี่ยง เช่น อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน อัตราส่วนราคาบัญชีต่อราคาตลาดกลับไม่พบความสัมพันธ์ Adamu (2013) ได้ศึกษาการเปิดเผยความเสี่ยงในรายงานประจำปี โดยได้แบ่งประเภทความเสี่ยงเป็น 3 ด้าน คือ ความเสี่ยงด้านสิ่งแวดล้อม ความเสี่ยงด้านการดำเนินงาน และความเสี่ยงด้านกลยุทธ์ ผลการศึกษาไม่พบความสัมพันธ์ระหว่าง การเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงกับอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ แสดงให้เห็นว่าขนาดของกิจการไม่มีอิทธิพลต่อการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยง Ali and Taylor, 2014 ได้ศึกษาการรายงานข้อมูล ทั้งลักษณะและขอบเขตการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงในรายงานประจำปี โดยได้แบ่งความเสี่ยงออกเป็น 4 ประเภท คือ ความเสี่ยงจากการดำเนินงาน ความเสี่ยงด้านสิ่งแวดล้อม ความเสี่ยงด้านการเงิน และความเสี่ยงด้านกลยุทธ์ ผลการศึกษา พบว่า บริษัทเน้นเปิดเผยความเสี่ยงทางการเงินและความเสี่ยงด้านการดำเนินงานมากกว่าความเสี่ยงเชิงกลยุทธ์ และความเสี่ยงด้านสิ่งแวดล้อม ส่วนในประเทศไทย สายสุนีย์ อโนมาศ (2554) ได้อ้างอิงประเภทของความเสี่ยงตามงานวิจัยของ Linsley and Shrivs (2006) โดยแบ่งความเสี่ยงออกเป็นทางการเงิน 1 ด้านและไม่ใช่งานการเงิน 5 ด้าน จากการทบทวนวรรณกรรมพบว่าหลายบริษัทไม่ได้เปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องอย่างครบถ้วน ดังนั้นผู้ใช้รายงานประจำปีอาจไม่สามารถรวบรวมข้อมูลได้ โดยเฉพาะข้อมูลที่ค่อนข้างจำกัดหรือคลุมเครือในบางความเสี่ยง ซึ่งอาจทำให้มีผลต่อการตัดสินใจ

2.6 กรอบแนวคิดงานวิจัย

การศึกษาเรื่องอิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงต่อเงินปันผลจ่ายและดอกเบี้ยจ่าย ในบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จะศึกษาการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงในรายงานประจำปีของบริษัท โดยศึกษาระดับการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงและอิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงที่มีต่อเงินปันผลจ่ายและดอกเบี้ยจ่าย ในบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ. 2557 – 2561 ซึ่งสามารถสรุปเป็นกรอบแนวคิดของงานวิจัยได้ดังนี้



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดงานวิจัย

บทที่ 3

ระเบียบวิธีการวิจัย

การวิจัยครั้งนี้เป็นการศึกษาอิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงต่อเงินปันผลจ่ายและดอกเบี้ยจ่าย ในบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้ทำการศึกษาข้อมูลตั้งแต่ พ.ศ. 2557 – 2561 ศึกษาข้อมูลทุติยภูมิจากรายงานประจำปี โดยผู้วิจัยมีการดำเนินการวิจัย ดังนี้

- 3.1 การพัฒนาสมมติฐานการศึกษา
- 3.2 ประชากร กลุ่มตัวอย่าง และการสุ่มตัวอย่าง
- 3.3 วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล
- 3.4 เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย
- 3.5 การวัดค่าของตัวแปร
- 3.6 การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

3.1 การพัฒนาสมมติฐานการศึกษา

จากการทบทวนวรรณกรรมจากงานวิจัยในอดีตเกี่ยวกับอิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงที่มีต่อต้นทุนเงินทุน ส่วนใหญ่พบว่ากิจการที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดี รวมถึงมีการเปิดเผยข้อมูลและมีการบริหารความเสี่ยงที่ดีจะช่วยลดความไม่เท่าเทียมกันของข้อมูลข่าวสาร และจะนำไปสู่ต้นทุนทางการเงินที่ต่ำ (Diamond and Verrecchia, 1991 and Botosan, 1997) ในประเทศไทย Limpabandh and Issarawornrawanich (2016) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณสมบัติของคณะกรรมการตรวจสอบซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของการกำกับดูแลกิจการที่ดีกับต้นทุนเงินทุน จากการศึกษา พบว่าคณะกรรมการตรวจสอบที่มีประสิทธิภาพ เช่น มีความเชี่ยวชาญในเรื่องการเงิน จะช่วยลดความไม่เท่าเทียมกันของข้อมูลข่าวสาร เพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงานของกิจการ ลดการตกแต่งบัญชี ส่งผลให้รายงานทางการเงินมีคุณภาพมากขึ้น ช่วยลดความเสี่ยงของนักลงทุน ทำให้ต้นทุนคาดหวังผลตอบแทนน้อยลง จนนำไปสู่ต้นทุนเงินทุนที่ลดลง Abdel-Azim and Zakia (2015) พบว่าการเปิดเผยความเสี่ยงของกิจการโดยสมัครใจ ทำให้ต้นทุนเงินทุนต่ำลงส่งผลให้มูลค่ากิจการสูงขึ้น นอกจากนี้ Sengupta (1998) ยังพบว่ากิจการที่มีคุณภาพของการเปิดเผยข้อมูลที่สูงจะมีต้นทุนในการออกระดมทุนด้วยตราสารหนี้ที่ต่ำ และ Guo (2003) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยความเสี่ยงที่มีต่อต้นทุนหนี้สิน และพบว่า การเปิดเผยความเสี่ยงตลาดมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับต้นทุนหนี้สินในกิจการที่ไม่ได้มีการป้องกันความเสี่ยงอย่างมีประสิทธิภาพและให้ผลในทิศทางตรงกันข้ามในกิจการที่มีการป้องกันความเสี่ยงอย่างมีประสิทธิภาพ Francis et al. (2005) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลกับต้นทุนทั้งต้นทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้นและต้นทุนหนี้สิน พบว่า กิจการที่มีความต้องการเงินทุนจากภายนอกสูงจะมีการเปิดเผยข้อมูลมาก และมีต้นทุนเงินทุนทั้งจากส่วนของผู้ถือหุ้นและส่วนของผู้ถือหุ้นต่ำ Cabedo and Tirado (2014) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยความเสี่ยงกับต้นทุนเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้น ผลการศึกษาพบ

ความสัมพันธ์ทางบวกระหว่างการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านการเงินกับต้นทุนเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้นแต่กลับไม่พบความสัมพันธ์เมื่อทำการทดสอบกับความเสี่ยงที่ไม่ใช่การเงิน

จากการทบทวนวรรณกรรมแสดงให้เห็นว่าการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงของกิจการนั้นไม่ได้เป็นเพียงแค่การให้ข้อมูลความเสี่ยงที่เป็นปัจจุบันเท่านั้นแต่ยังเป็นการสะท้อนถึงผลกระทบที่จะตามมาจากการเปิดเผยนั้นด้วย และถึงแม้จะมีการศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงกับต้นทุนเงินทุนแต่ส่วนใหญ่จะเป็นการศึกษาเกี่ยวกับต้นทุนเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Botosan, 1997; Richardson and Welker, 2001; Botosan and Plumlee, 2002; Gietzman and Trombetta, 2003; Cabedo and Tirado, 2014; Nahar and Azim, 2016) นอกจากนี้ยังมีข้อสรุปที่ชัดเจนในเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยความเสี่ยงกับต้นทุนของส่วนของผู้ถือหุ้นและยังไม่มียงานที่ศึกษาบริษัท ที่อยู่ใน SET100 ติดต่อกันเป็นระยะเวลาหลายปี ซึ่งเป็นประเด็นที่น่าสนใจของผู้วิจัยที่จะทำการศึกษา ว่าบริษัทเหล่านั้นมีการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงเป็นอย่างไร ทำไมผู้ถือหุ้นจึงมีความไว้วางใจที่จะลงทุนในบริษัทเหล่านี้ ทำให้สามารถรักษาผลการดำเนินงานให้สามารถติดอันดับใน SET100 ติดต่อกันได้ โดยในการศึกษาครั้งนี้คณะผู้วิจัยได้ทำการจัดประเภทความเสี่ยงออกเป็น 6 ด้าน ทั้งความเสี่ยงด้านการเงิน 1 ด้าน และไม่ใช่การเงิน 5 ด้าน และตั้งสมมติฐานว่าการเปิดเผยความเสี่ยงที่ไม่ใช่การเงินแต่ละด้านจะมีความสัมพันธ์ทางลบกับต้นทุนของผู้ถือหุ้น จากเหตุผลที่ว่า การเปิดเผยข้อมูลสามารถช่วยลดความไม่เท่าเทียมกันของข้อมูลข่าวสารและทำให้ต้นทุนเงินทุนต่ำลง ในส่วนของความเสี่ยงทางการเงินนั้นจะมีลักษณะที่แตกต่างออกไป เนื่องจากความเสี่ยงทางการเงินจะเป็นความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับการพิจารณาให้กู้ยืมเงินของสถาบันการเงิน เช่น ความเสี่ยงด้านเครดิต ความเสี่ยงด้านสภาพคล่อง เป็นต้น ดังนั้นจึงคาดการณ์ว่าการที่กิจการมีความเสี่ยงเหล่านี้มาก จะส่งผลให้มีความน่าเชื่อถือน้อยลง ผู้ถือหุ้นอาจไม่กล้าลงทุน และทำให้ต้นทุนทางการเงินสูงขึ้น โดยการศึกษาครั้งนี้ใช้เงินปันผลจ่ายในการวัดค่าต้นทุนของผู้ถือหุ้น ดังนั้นในการศึกษาครั้งนี้จึงตั้งสมมติฐานได้ว่า

H1: การเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านการดำเนินงานมีความสัมพันธ์กับเงินปันผลจ่าย

H2: การเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านการมอบอำนาจมีความสัมพันธ์กับเงินปันผลจ่าย

H3: การเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านการประมวลผลข้อมูลและเทคโนโลยี มีความสัมพันธ์กับเงินปันผลจ่าย

H4: การเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านกลยุทธ์มีความสัมพันธ์กับเงินปันผลจ่าย

H5: การเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านความซื่อสัตย์มีความสัมพันธ์กับเงินปันผลจ่าย

H6: การเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านการเงินมีความสัมพันธ์กับเงินปันผลจ่าย

นอกจากต้นทุนของเงินทุนในส่วนของผู้ถือหุ้นแล้ว อีกหนึ่งต้นทุนที่สำคัญของกิจการก็คือ ต้นทุนของหนี้สิน ที่เกิดจากการจ่ายดอกเบี้ยให้กับเจ้าหนี้ เพื่อนำเงินมาลงทุนในกิจการ จาก การทบทวนวรรณกรรมในอดีต มีการพบว่าเจ้าหนี้มีการนำข้อมูลการเปิดเผยการบริหารความเสี่ยงมาเป็นส่วนหนึ่งในการตัดสินใจปล่อยกู้ และกำหนดอัตราดอกเบี้ย จึงสามารถตั้งสมมติฐานว่าการเปิดเผยความเสี่ยงที่ไม่ใช่การเงินแต่ละด้านจะมีความสัมพันธ์ทางลบกับต้นทุนของหนี้สิน จากเหตุผลที่ว่า การเปิดเผยข้อมูลสามารถช่วยลดความไม่เท่าเทียมกันของข้อมูลข่าวสารและทำให้ต้นทุนเงินทุนต่ำลง ในส่วนของความเสี่ยงทางการเงินนั้นจะมีลักษณะที่แตกต่างออกไป เนื่องจากความเสี่ยงทางการเงินจะเป็นความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับการพิจารณาให้กู้ยืมเงินของสถาบันการเงิน เช่น ความเสี่ยงด้านเครดิต ความเสี่ยงด้าน

สภาพคล่อง เป็นต้น ดังนั้นจึงคาดการณ์ว่าการที่กิจการมีความเสี่ยงเหล่านี้มาก จะส่งผลให้มีความน่าเชื่อถือ น้อยลง เจ้าหน้าที่อาจพิจารณาไม่ปล่อยเงินกู้ หรือปล่อยกู้ในอัตราดอกเบี้ยที่สูงกว่าปกติ เนื่องจากอาจมีความสามารถในการจ่ายชำระหนี้ น้อยลง (Azeddin, 2017) ทำให้ต้นทุนทางการเงินสูงขึ้น โดยการศึกษาครั้งนี้ใช้ดอกเบี้ยจ่ายในการวัดค่าต้นทุนของหนี้สิน ดังนั้นจึงตั้งสมมติฐานว่า

H7: การเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านการดำเนินงานมีความสัมพันธ์กับดอกเบี้ยจ่าย

H8: การเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านการมอบอำนาจมีความสัมพันธ์กับดอกเบี้ยจ่าย

H9: การเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านการประมวลผลข้อมูลและเทคโนโลยี มีความสัมพันธ์กับดอกเบี้ยจ่าย

H10: การเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านกลยุทธ์มีความสัมพันธ์กับดอกเบี้ยจ่าย

H11: การเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านความซื่อสัตย์มีความสัมพันธ์กับดอกเบี้ยจ่าย

H12: การเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านการเงินมีความสัมพันธ์กับดอกเบี้ยจ่าย

ในส่วนของตัวแปรควบคุมในการศึกษาครั้งนี้ ได้แก่ ประเภทผู้สอบบัญชี และประเภทอุตสาหกรรม โดยประเภทของผู้สอบบัญชี จากการทบทวนวรรณกรรม พบว่า ผู้สอบบัญชีที่ไม่ใช่ Big4 มีแนวโน้มที่จะยอมให้ลูกค้าตกแต่งกำไรมากกว่าผู้สอบบัญชี Big4 เนื่องจากผู้สอบบัญชีที่ไม่ใช่ Big4 มีต้นทุนในด้านการเสียชื่อเสียงน้อยกว่า (DeFond and Jiambalvo, 1991) การตกแต่งกำไรนั้นจะนำไปสู่การเสียชื่อเสียงและลดความน่าเชื่อถือลงจนนำไปสู่ต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้น และเนื่องจากกลุ่มตัวอย่างในครั้งนี้ คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่ม SET100 ซึ่งมีจัดประเภทตามกลุ่มอุตสาหกรรม จึงใช้ตัวแปรดังกล่าวเป็นตัวแปรควบคุมในครั้งนี้ด้วย ดังนั้นจากที่กล่าวมาสมมติฐานของความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรควบคุมกับเงินปันผลและดอกเบี้ยจ่าย

3.2 ประชากร กลุ่มตัวอย่าง และการสุ่มตัวอย่าง

งานวิจัยครั้งนี้ศึกษาการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูล ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) มีจำนวนทั้งสิ้น 529 บริษัท โดยประชากรที่ใช้ในการศึกษาคือบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม SET100 ในการเลือกกลุ่มตัวอย่างใช้วิธีเฉพาะเจาะจง (Prepositive Sampling) เพื่อเลือกบริษัทจดทะเบียนที่ดำเนินงานติดต่อกันอย่างน้อย 5 ปีขึ้นไป (ตั้งแต่ปี 2556) โดยจะเลือกกลุ่มตัวอย่างจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) จากกลุ่ม SET100 เป็นบริษัทที่รวมในการคำนวณดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ SET100 ระหว่าง 1 กรกฎาคม 2561 ถึง 31 ธันวาคม 2561 และอยู่ในกลุ่ม SET100 ตลอดระหว่าง 5 ปีที่ทำการศึกษา คือ ปี พ.ศ. 2557 – 2561 เนื่องจากเป็นกลุ่มที่มีแนวโน้มจะมีการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงมากที่สุด โดยใช้กลุ่มตัวอย่างทั้งหมด 7 กลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประกอบด้วย กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง กลุ่มทรัพยากร กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค กลุ่มเทคโนโลยี กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม และกลุ่มบริการ ทั้งนี้ไม่รวมบริษัทที่จดทะเบียนในกลุ่มเอ็ม เอ ไอ (mai) เนื่องจากกลุ่มอุตสาหกรรมดังกล่าวมีลักษณะเฉพาะที่แตกต่างจากอุตสาหกรรมอื่น นอกจากนี้ยังไม่รวมบริษัทที่อยู่ในระหว่างการฟื้นฟูกิจการ เนื่องจากไม่สามารถระบุกลุ่มอุตสาหกรรม

ได้ชัดเจน รวมถึงบริษัทที่ไม่ได้ปิดรอบระยะเวลาบัญชีในวันที่ 31 ธันวาคมของทุกปี และไม่รวมบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน เนื่องจากมีกฎระเบียบ ข้อบังคับเฉพาะ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2561) ซึ่งไม่สอดคล้องกับวัตถุประสงค์ที่ต้องการศึกษา และไม่สอดคล้องกับผลการศึกษา จึงไม่สามารถนำมาทำการศึกษาได้ ดังตาราง 3.2.1

ตารางที่ 3.2.1 จำนวนบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่ม SET100 ตลอดระหว่าง 5 ปีที่ทำการศึกษา คือ ปี พ.ศ. 2557 – 2561 จำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม

| กลุ่มอุตสาหกรรม | จำนวนบริษัท | ร้อยละ |
|---------------------------------|-------------|---------------|
| กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร | 3 | 6.98 |
| กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง | 14 | 32.56 |
| กลุ่มทรัพยากร | 9 | 20.93 |
| กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค | 0 | 0 |
| กลุ่มเทคโนโลยี | 6 | 13.95 |
| กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม | 2 | 4.65 |
| กลุ่มบริการ | 9 | 22.93 |
| รวม | 43 | 100.00 |

หมายเหตุ : ไม่รวมบริษัทที่จะทะเบียนในกลุ่มเอ็ม เอ ไอ (mai) นอกจากนี้ไม่รวมบริษัทที่อยู่ระหว่างการฟื้นฟูกิจการ รวมไปถึงบริษัทที่ไม่ได้ปิดรอบระยะเวลาบัญชีในวันที่ 31 ธันวาคมของทุกปี และไม่รวมบริษัทในกลุ่มธุรกิจการเงิน

3.3 วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล

การศึกษาคั้งนี้ใช้การเก็บข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary data) จากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) พ.ศ. 2557 – 2561 และงบการเงินของบริษัทในปี พ.ศ. 2557 – 2561 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และงบการเงินเป็นข้อมูลที่ได้รับการยอมรับจากหน่วยงานทุกภาคส่วน ซึ่งเนื้อหาทั้งข้อมูลที่เป็นตัวเงินและข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงิน โดยสามารถดาวน์โหลดได้จากเว็บไซต์ของบริษัท ผู้วิจัยจะเก็บรวบรวมข้อมูลทั้ง 7 กลุ่มอุตสาหกรรม ตามหลักเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ใช้การเลือกกลุ่มตัวอย่างได้ใช้วิธี การสุ่มตัวอย่างแบบเฉพาะเจาะจง (Purposive Sampling) เพื่อเลือกบริษัทจดทะเบียนที่ดำเนินงานติดต่อกันอย่างน้อย 5 ปีขึ้นไป (ตั้งแต่ปี 2557) ในกลุ่ม SET100 และอยู่ในกลุ่ม SET100 ตลอดระหว่าง 5 ปีที่ทำการศึกษา คือ ปี พ.ศ. 2557 – 2561 จำนวน 43 บริษัท โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิ ซึ่งประกอบด้วย ข้อมูลการเปิดเผยความเสี่ยงในหัวข้อปัจจัยเสี่ยง จากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) เพื่อศึกษาอิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงต่อเงินปันผลจ่ายและดอกเบี้ยจ่าย ตัวแปรอิสระที่ใช้ในการศึกษาคั้งนี้ คือ ระดับการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากการทบทวนวรรณกรรม ได้แบ่งประเภทของความเสี่ยงเป็น

6 ด้าน คือ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงาน ความเสี่ยงด้านการมอบอำนาจ ความเสี่ยงด้านการประมวลผลข้อมูลและเทคโนโลยี ความเสี่ยงด้านกลยุทธ์ ความเสี่ยงด้านความซื่อสัตย์ และความเสี่ยงด้านการเงิน ในการวิเคราะห์เก็บข้อมูลจะใช้วิธีการ วิเคราะห์เนื้อหา (Content Analysis) ซึ่งเป็นการอธิบายตีความหมายของข้อมูลที่ปรากฏขึ้นโดยการวิเคราะห์อย่างเป็นระบบ ผู้วิจัยจะเก็บข้อมูลด้วยรูปแบบการนับคำ (Word) เพื่อเก็บข้อมูลการเปิดเผยความเสี่ยงและวิเคราะห์ว่าความเสี่ยงที่เปิดเผยแต่ละรายการนั้น เป็นความเสี่ยงประเภทใด มีการนับคำว่ามีจำนวนเท่าใด โดยถ้ามีการเปิดเผยข้อมูลตามที่อยู่ในแบบประเมินผล 1 คำ จะให้คะแนนเท่ากับ 1 แต่ถ้าไม่มีการเปิดเผยรายการตามที่อยู่ในแบบประเมินผลจะให้คะแนนเท่ากับ 0 ส่วนของตัวแปรตามนั้นได้แก่ ต้นทุนเงินทุนที่ มาจากส่วนของผู้อถือหุ้น (Cost of equity) โดยจะวัดจากเงินปันผลจ่าย และต้นทุนเงินทุนที่มาจากเจ้าหนี้ (Cost of dept.) โดยวัดจากดอกเบี้ยจ่าย

3.4 เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล

ในการวิจัยครั้งนี้ผู้วิจัยใช้รูปแบบการนับคำ (Words) มาใช้ในการวิเคราะห์เนื้อหา เพราะการนับคำเป็นหน่วยที่เล็กที่สุดในการแจกแจงนับ สามารถบอกความเป็นตัวตนได้มากที่สุด ข้อดีของวิธีนี้ คือ ง่ายต่อการเข้าใจและไม่ซับซ้อน สามารถคัดลอกข้อความที่มีความหมายเดียวกันมาใส่ไว้ในแฟ้มเดียวกันได้ (นฤมล สิทธิเดช, 2556) โดยมีการประยุกต์แบบประเมินมาจากงานวิจัยที่เกี่ยวข้องในอดีต โดยแบ่งออกเป็น 2 ตอน ดังนี้

ตอนที่ 1 ข้อมูลพื้นฐานของบริษัทประกอบด้วย

1. ชื่อบริษัท
2. ชื่อย่อ
3. ขนาดของกิจการ (สินทรัพย์รวม)
4. ประเภทอุตสาหกรรม
5. ประเภทผู้สอบบัญชี
6. อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น
7. อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อยอดขาย
8. เงินปันผลจ่าย
9. ดอกเบี้ยจ่าย

ตอนที่ 2 แบบเก็บข้อมูลกระดาษทำการ เป็นการเก็บรวบรวมข้อมูลการเปิดเผยความเสี่ยงเพื่อศึกษาการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านการดำเนินงาน ความเสี่ยงด้านการมอบอำนาจ ความเสี่ยงด้านการประมวลผลข้อมูลและเทคโนโลยี ความเสี่ยงด้านกลยุทธ์ ความเสี่ยงด้านความซื่อสัตย์ และความเสี่ยงด้านการเงิน โดยการนับจำนวนค่าของแต่ละด้านที่กำหนด โดยประยุกต์มาจากกระดาษทำการที่ออกแบบโดยพรพิพัฒน์ จูฑา (2548) ซึ่งออกแบบเพื่อเก็บข้อมูลการเปิดเผยความเสี่ยงและวิเคราะห์ว่าความเสี่ยงที่เปิดเผยแต่ละรายการนั้น เป็นความเสี่ยงประเภทใด มีการนับคำว่ามีจำนวนเท่าใด จากนั้นวิเคราะห์เนื้อหาว่ามีการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงาน ความเสี่ยงด้านการมอบอำนาจ ความเสี่ยงด้านการประมวลผลข้อมูลและเทคโนโลยี ความเสี่ยงด้านกลยุทธ์ ความเสี่ยง

ด้านความซื่อสัตย์ และความเสี่ยงด้านการเงิน ในแต่ละประเด็นถ้ามีการเปิดเผยจะมีคะแนนเท่ากับจำนวนคำที่เปิดเผย

3.5 การวัดค่าของตัวแปร

ตารางที่ 3.5 การวัดค่าตัวแปรในการศึกษา

| ตัวแปร | คำย่อ | การวัดค่า |
|--|-------|--|
| ตัวแปรตาม | | |
| 1. ต้นทุนของส่วนของเจ้าของ | Y1 | มูลค่าของเงินปันผลจ่าย (หน่วย : ล้านบาท) |
| 2. ต้นทุนของหนี้สิน | Y2 | มูลค่าของดอกเบี้ยจ่ายที่บริษัทจ่ายจริง (หน่วย : ล้านบาท) |
| ตัวแปรอิสระ | | |
| 1. ความเสี่ยงด้านการดำเนินงาน | X1 | การนับคำโดยใช้วิเคราะห์เนื้อหา (Content Analysis) ด้วยวิธีการนับคำ |
| 2. ความเสี่ยงด้านการมอบอำนาจ | X2 | การนับคำโดยใช้วิเคราะห์เนื้อหา (Content Analysis) ด้วยวิธีการนับคำ |
| 3. ความเสี่ยงด้านการประมวลผลข้อมูลและเทคโนโลยี | X3 | การนับคำโดยใช้วิเคราะห์เนื้อหา (Content Analysis) ด้วยวิธีการนับคำ |
| 4. ความเสี่ยงด้านกลยุทธ์ | X4 | การนับคำโดยใช้วิเคราะห์เนื้อหา (Content Analysis) ด้วยวิธีการนับคำ |
| 5. ความเสี่ยงด้านความซื่อสัตย์ | X5 | การนับคำโดยใช้วิเคราะห์เนื้อหา (Content Analysis) ด้วยวิธีการนับคำ |
| 6. ความเสี่ยงด้านการเงิน | X6 | การนับคำโดยใช้วิเคราะห์เนื้อหา (Content Analysis) ด้วยวิธีการนับคำ |
| ตัวแปรควบคุม | | |
| 1. ประเภทของผู้สอบบัญชี | X7 | 1 = ผู้สอบบัญชี Big 4, 0 = อื่น ๆ |
| 2. ประเภทอุตสาหกรรม | X8 | ประเภทอุตสาหกรรม |
| | X8.1 | 1 = กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร |
| | X8.2 | 2 = กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง |
| | X8.3 | 3 = กลุ่มทรัพยากร |
| | X8.4 | 4 = กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค |
| | X8.5 | 5 = กลุ่มเทคโนโลยี |
| | X8.6 | 6 = กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม |
| | X8.7 | 7 = กลุ่มบริการ |

3.6 การวิเคราะห์ข้อมูล

การวิเคราะห์ข้อมูลในการศึกษาครั้งนี้ใช้การวิเคราะห์เชิงพรรณนา (Descriptive Statistic) โดยการประมวลค่าในการรายงานการบริหารความเสี่ยง ออกมาในรูปแบบค่าเฉลี่ย (Mean) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D) เพื่อใช้ในการวิเคราะห์ขอบเขตและระดับการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงของบริษัท

นอกจากนี้การศึกษาครั้งนี้ใช้การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (Correlation Matrix) และการวิเคราะห์ถดถอยพหุ (Multiple Regression Model) ในการทดสอบความสัมพันธ์ของระดับการเปิดเผยข้อมูล การบริหารความเสี่ยงที่มีต่อเงินปันผลจ่ายและดอกเบี้ยจ่ายของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 รวมทั้งตัวแปรควบคุมคือประเภทผู้สอบบัญชีและประเภทอุตสาหกรรม สามารถเขียนเป็นสมการเชิงเส้นได้ ดังนี้

$$Y_1 = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \beta_7 X_7 + \beta_8 X_8 + \epsilon$$

(โมเดลที่ 1)

$$Y_2 = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \beta_7 X_7 + \beta_8 X_8 + \epsilon$$

(โมเดลที่ 2)

โดยที่ Y_1 คือ มูลค่าของเงินปันผลจ่าย (หน่วย : ล้านบาท), Y_2 คือ มูลค่าของดอกเบี้ยจ่ายที่บริษัทจ่ายจริง (หน่วย : ล้านบาท) , X_1 คือ ระดับการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงด้านการดำเนินงานของบริษัท, X_2 คือ ระดับการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงด้านการมอบอำนาจของบริษัท, X_3 คือ ระดับการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงด้านการประมวลผลข้อมูลและเทคโนโลยีของบริษัท, X_4 คือ ระดับการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงด้านกลยุทธ์ของบริษัท, X_5 คือ ระดับการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงด้านความซื่อสัตย์ของบริษัท, X_6 คือ ระดับการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงด้านการเงินของบริษัท, X_7 คือ ประเภทของสำนักงานสอบบัญชี (Big4 หรือ Non-Big4), X_8 คือ ประเภทของอุตสาหกรรม (กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร, กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง, กลุ่มทรัพยากร, กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค, กลุ่มเทคโนโลยี, กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม หรือกลุ่มบริการ) และ ϵ คือ ความคลาดเคลื่อน

บทที่ 4 วิเคราะห์ข้อมูล

การวิจัยครั้งนี้ศึกษาเรื่องอิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงต่อเงินปันผลจ่ายและดอกเบี้ยจ่าย กรณีศึกษาบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 มีวัตถุประสงค์ (1) เพื่อศึกษาระดับการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และ (2) เพื่อทดสอบอิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงต่อเงินปันผลจ่ายและดอกเบี้ยจ่าย ทำการเก็บรวบรวมจากแบบแสดงรายการ ข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และงบการเงิน ปี พ.ศ. 2557 – 2561 จำนวน 43 บริษัท ซึ่งเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม SET100 ดำเนินงานติดต่อกันอย่างน้อย 5 ปีขึ้นไป (ตั้งแต่ปี 2556) และอยู่ในกลุ่ม SET100 ตลอดระหว่าง 5 ปี ไม่รวมบริษัทที่จดทะเบียนในกลุ่มเอ็ม เอ ไอ (mai) เนื่องจากกลุ่มอุตสาหกรรมดังกล่าวมีลักษณะเฉพาะที่แตกต่างจากอุตสาหกรรมอื่น นอกจากนี้ยังไม่รวมบริษัทที่อยู่ในระหว่างการฟื้นฟูกิจการ เนื่องจากไม่สามารถระบุกลุ่มอุตสาหกรรมได้ชัดเจน รวมถึงบริษัทที่ไม่ได้ปิดรอบระยะเวลาบัญชีในวันที่ 31 ธันวาคมของทุกปี และไม่รวมบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน เนื่องจากมีกฎระเบียบ ข้อบังคับเฉพาะ ในการวิเคราะห์ข้อมูลใช้การวิเคราะห์เชิงพรรณนา (Descriptive Statistic) โดยการประมวลค่าในการรายงานการบริหารความเสี่ยง ออกมาในรูปแบบค่าเฉลี่ย (Mean) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D) และใช้การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (Correlation Matrix) และการวิเคราะห์ถดถอยพหุ (Multiple Regression Model) ในการทดสอบความสัมพันธ์ของระดับการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงที่มีต่อเงินปันผล จ่ายและดอกเบี้ยจ่าย โดยมีผลการวิเคราะห์ตามวัตถุประสงค์ ดังนี้

1. เพื่อศึกษาระดับการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. เพื่อทดสอบอิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงต่อเงินปันผลจ่ายและดอกเบี้ยจ่าย

4.1 การวิเคราะห์เชิงพรรณนา (Descriptive Statistic) ระดับการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

จากการเก็บรวบรวมข้อมูลจากแบบแสดงรายการ ข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และงบการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100 จำนวน 100 บริษัท ใช้วิธีเฉพาะเจาะจงเลือกกลุ่มตัวอย่าง ที่ดำเนินกิจการติดต่อกันอย่างน้อย 5 ปีขึ้นไป และอยู่ในกลุ่ม SET100 ตลอดระยะเวลาที่ทำการศึกษา ปี พ.ศ. 2557 – 2561 ทำให้มีกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในงานวิจัยครั้งนี้จำนวน 43 บริษัท เก็บข้อมูลโดยใช้กระดาษทำการที่ประยุกต์ขึ้นมาเพื่อเก็บข้อมูลการเปิดเผยความเสี่ยง โดยแบ่ง เป็น 2 ตอน คือ การเก็บข้อมูลพื้นฐานของบริษัท และการเก็บข้อมูลการเปิดเผยความเสี่ยงแต่ละด้าน ผู้วิจัยได้นำข้อมูลมาวิเคราะห์ผล โดยใช้สถิติเชิงพรรณนาได้ ดังนี้

ตารางที่ 4.1 แสดงค่าเฉลี่ย (Mean) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.) ของระดับการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยง

| การเปิดเผยข้อมูล การบริหารความเสี่ยง | | 2557 | 2558 | 2559 | 2560 | 2561 | รวม | Rank |
|---|--------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|------|
| ด้านการดำเนินงาน | (Mean) | 1,420.58 | 1,281.09 | 1,512.28 | 1,408.44 | 1,453.98 | 1,415.27 | 2 |
| | (S.D.) | 1,476.72 | 1,022.63 | 1,095.52 | 1,094.27 | 1,341.84 | 1,206.20 | |
| ด้านการมอบอำนาจ | (Mean) | 290.63 | 247.02 | 243.79 | 216.95 | 282.58 | 256.19 | 4 |
| | (S.D.) | 287.94 | 258.87 | 258.74 | 244.60 | 312.76 | 272.58 | |
| ด้านการประมวลผล ข้อมูลและเทคโนโลยี | (Mean) | 87.40 | 102.53 | 137.86 | 220.21 | 408.67 | 191.33 | 6 |
| | (S.D.) | 216.25 | 186.12 | 238.09 | 300.56 | 462.19 | 280.64 | |
| ด้านกลยุทธ์ | (Mean) | 1,215.23 | 1,432.93 | 1,683.77 | 1,641.49 | 1,687.51 | 1,532.19 | 1 |
| | (S.D.) | 1,067.19 | 1,204.01 | 1,517.57 | 1,209.82 | 1,177.69 | 1,235.26 | |
| ด้านความซื่อสัตย์ | (Mean) | 175.09 | 184.51 | 184.33 | 298.23 | 264.11 | 221.25 | 5 |
| | (S.D.) | 529.57 | 490.28 | 404.78 | 625.39 | 531.05 | 516.21 | |
| ด้านการเงิน | (Mean) | 672.56 | 739.81 | 757.67 | 715.28 | 645.21 | 706.11 | 3 |
| | (S.D.) | 648.34 | 574.35 | 625.47 | 517.21 | 533.68 | 579.81 | |
| รวม | (Mean) | 3,861.49 | 3,987.89 | 4,519.70 | 4,500.60 | 4,742.06 | 4,322.35 | |
| | (S.D.) | 4,226.01 | 3,736.26 | 4,140.17 | 3,991.85 | 4,359.21 | 4,090.70 | |

จากตารางที่ 4.1 แสดงระดับการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงของบริษัทที่อยู่ใน SET และดำเนินการต่อเนื่อง 5 ปี พบว่ากลุ่มตัวอย่างมีระดับการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านการดำเนินงาน และด้านกลยุทธ์อยู่ในระดับมาก โดยมีการเปิดเผยข้อมูลโดยเฉลี่ยอยู่ระหว่าง 1,215 - 1,688 คำ รองลงมา คือ การเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยง ด้านการเงินมีการเปิดเผยอยู่ในระดับกลาง โดยมีการเปิดเผยข้อมูลโดยเฉลี่ยอยู่ระหว่าง 645 - 758 คำ ส่วนการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านการมอบอำนาจ ด้านการประมวลผลข้อมูลและเทคโนโลยี และความเสี่ยงด้านความซื่อสัตย์มีการเปิดเผยข้อมูลอยู่ในระดับน้อย โดยมีการเปิดเผยข้อมูลโดยเฉลี่ยอยู่ระหว่าง 87 - 409 คำ

การเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงด้านที่มากที่สุด คือ ความเสี่ยงด้านกลยุทธ์มีการเปิดเผยความเสี่ยงรวมเฉลี่ย 1,532.19 คำ (S.D. = 1,235.26) รองลงมา คือ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงาน มีการเปิดเผยรวมเฉลี่ย 1,415.27 คำ (S.D. = 1,206.20) และค่าเฉลี่ยต่ำสุด คือ ความเสี่ยงด้านการประมวลผลข้อมูลและเทคโนโลยี มีการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงค่าเฉลี่ยรวม 191.33 คำ (S.D. = 280.64) โดยมีรายละเอียดการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงเรียงตามลำดับค่าเฉลี่ยรวมของการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงแต่ละด้าน ดังนี้

1. การเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านกลยุทธ์ มีการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านกลยุทธ์โดยรวม เฉลี่ย 5 ปี (พ.ศ. 2557 – 2561) จำนวน 1,532.19 คำ (S.D. = 1,235.26) โดยมีค่าเฉลี่ยอยู่ระหว่าง 1,215.23 - 1,687.51 คำ โดยในปี 2557 มีการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงน้อยที่สุด คือ 1,215.23 คำ (S.D. = 1,067.19) และปี 2561 มีการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงด้านกลยุทธ์เฉลี่ยสูงสุด 1,687.51 คำ (S.D. = 1,177.69) เมื่อเปรียบเทียบกับ การเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงด้านอื่นๆ ถือว่าการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงด้านกลยุทธ์ มีการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงอยู่ในระดับมากเป็นอันดับ 1

2. การเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านการดำเนินงาน มีการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านการดำเนินงานโดยรวม เฉลี่ย 5 ปี (พ.ศ. 2557 – 2561) จำนวน 1,415.27 คำ (S.D. = 1,206.20) โดยมีค่าเฉลี่ยอยู่ระหว่าง 1,281.09 - 1,512.28 คำ โดยในปี 2558 มีการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงน้อยที่สุด คือ 1,281.09 คำ (S.D. = 1,022.63) และปี 2559 มีการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงด้านการดำเนินงานเฉลี่ยสูงสุด 1,512.28 คำ (S.D. = 1,095.52) เมื่อเปรียบเทียบกับ การเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงด้านอื่นๆ ถือว่าการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงด้านการดำเนินงานมีการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงอยู่ในระดับมาก เป็นอันดับที่ 2

3. การเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านการเงิน มีการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านการเงินโดยรวม เฉลี่ย 5 ปี (พ.ศ. 2557 – 2561) จำนวน 706.11 คำ (S.D. = 579.81) โดยมีค่าเฉลี่ยอยู่ระหว่าง 645.21 - 757.67 คำ โดยในปี 2561 มีการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงน้อยที่สุดคือ 645.21 คำ (S.D. = 533.68) และปี 2559 มีการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงด้านการเงิน เฉลี่ยสูงสุด 757.67 คำ (S.D. = 625.47) เมื่อเปรียบเทียบกับ การเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงด้านอื่นๆ ถือว่าการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงด้านการเงิน มีการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงอยู่ในระดับกลาง ถือเป็นอันดับที่ 3

4. การเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านการมอบอำนาจ มีการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านการมอบอำนาจ โดยรวมเฉลี่ย 5 ปี (พ.ศ. 2557 – 2561) จำนวน 256.19 คำ (S.D. = 272.58) โดยมีค่าเฉลี่ยอยู่ระหว่าง 216.95 - 290.63 คำ โดยในปี 2560 มีการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงน้อยที่สุด คือ 216.95 คำ (S.D. = 244.60) และปี 2557 มีการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงด้านการมอบอำนาจเฉลี่ยสูงสุด 290.63 คำ (S.D. = 287.94) เมื่อเปรียบเทียบกับ การเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงด้านอื่นๆ ถือว่าการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงด้านการเงิน มีการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงอยู่ในระดับน้อย ถือเป็นอันดับที่ 4

5. การเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านความซื่อสัตย์ มีการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านความซื่อสัตย์ โดยรวมเฉลี่ย 5 ปี (พ.ศ. 2557 – 2561) จำนวน 221.25 คำ (S.D. = 516.21) โดยมีค่าเฉลี่ยอยู่ระหว่าง 175.09 - 298.23 คำ โดยในปี 2557 มีการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงน้อยที่สุด คือ 175.09 คำ (S.D. = 529.57) และปี 2560 มีการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงด้านความซื่อสัตย์เฉลี่ยสูงสุด 298.23 คำ (S.D. = 625.39) เมื่อเปรียบเทียบกับ การเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงด้านอื่นๆ ถือว่าการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงด้านความซื่อสัตย์ มีการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงอยู่ในระดับน้อย ถือเป็นอันดับที่ 5

6. การเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านการประมวลผลข้อมูลและเทคโนโลยี มีการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านการประมวลผลข้อมูลและเทคโนโลยีโดยรวมเฉลี่ย 5 ปี (พ.ศ. 2557 – 2561) จำนวน 191.33 คำ (S.D. = 280.64) โดยมีค่าเฉลี่ยอยู่ระหว่าง 87.40 - 408.67 คำ โดยมีแนวโน้มการเปิดเผย ความเสี่ยงเพิ่มมากขึ้น โดยในปี 2557 มีการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงน้อยที่สุดคือ 87.40 คำ (S.D. = 216.25) และปี 2561 มีการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงด้านการประมวลผลข้อมูลและเทคโนโลยีเฉลี่ยสูงสุด 408.67 คำ (S.D. = 462.19) เมื่อเปรียบเทียบกับ การเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงด้านอื่นๆ ถือว่าการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงด้านการประมวลผลข้อมูลและเทคโนโลยี มีการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงอยู่ในระดับน้อย ถือเป็นอันดับที่ 6

ตารางที่ 4.2 แสดงค่าเฉลี่ย (Mean) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.) ของเงินปันผลจ่ายและดอกเบียจ่าย

| ตัวแปร | | 2557 | 2558 | 2559 | 2560 | 2561 | รวม |
|---------------|--------|------------|------------|------------|-----------|-----------|------------|
| เงินปันผลจ่าย | (Mean) | 23,342.83 | 24,557.72 | 54,866.14 | 17,382.91 | 13,724.57 | 26,774.83 |
| (ล้านบาท) | (S.D.) | 105,834.30 | 106,658.95 | 300,869.00 | 53,525.56 | 34,083.51 | 120,194.26 |
| ดอกเบียจ่าย | (Mean) | 2,478.79 | 2,866.99 | 2,864.90 | 2,914.70 | 2,833.35 | 2,791.75 |
| (ล้านบาท) | (S.D.) | 3,897.06 | 5,709.80 | 5,294.64 | 4,958.64 | 4,717.59 | 4,915.55 |

จากตารางที่ 4.2 แสดงค่าเฉลี่ย (Mean) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D.) ของเงินปันผลจ่ายและดอกเบียจ่าย พบว่ากลุ่มตัวอย่างมีค่าเฉลี่ยเงินปันผลจ่ายโดยรวม 5 ปี (พ.ศ. 2557 – 2561) อยู่ที่ 26,774.83 ล้านบาท (S.D. = 120,194.26) โดยค่าเฉลี่ยการจ่ายเงินปันผลจ่ายเพิ่มขึ้นในช่วงปี 2557 – 2559 โดยปี 2557 มีค่าเฉลี่ย 23,342.83 ล้านบาท (S.D. = 105,834.30) ค่าเฉลี่ยปี 2558 เพิ่มขึ้นเล็กน้อยเป็น 24,557.72 ล้านบาท (SD 106,658.95) ค่าเฉลี่ยปี 2559 เพิ่มขึ้นเป็น 106,658.95 ล้านบาท (S.D. = 300,869.00) แต่ในปี 2560 มีค่าเฉลี่ยเงินปันผลจ่ายลดลงเป็น 17,382.91 ล้านบาท (S.D. = 53,525.56) และปี 2561 ค่าเฉลี่ยเงินปันผลจ่ายลดลงเป็น 13,724.57 ล้านบาท (S.D. = 34,083.51) และพบว่ากลุ่มตัวอย่างมีค่าเฉลี่ยดอกเบียจ่ายโดยรวม 5 ปี (พ.ศ. 2557 – 2561) อยู่ที่ 2,791.75 ล้านบาท (S.D. = 4,915.55) โดยค่าเฉลี่ยของดอกเบียจ่ายในปี 2557 มีค่าเฉลี่ยดอกเบียจ่ายต่ำสุดคือ 2,478.79 ล้านบาท (S.D. = 3,897.06) และเพิ่มขึ้นในปี 2558 เป็น 2,866.99 ล้านบาท (S.D. 5,709.80) และค่อนข้างคงที่ตั้งแต่ปี 2558 - 2561 อยู่ที่ระหว่าง 2,833.35 - 2,914.70 ล้านบาท (S.D. อยู่ระหว่าง 4,717.59 - 5,709.80)

ตัวแปรควบคุมที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ ได้แก่ ประเภทผู้สอบบัญชี และประเภทอุตสาหกรรม ผู้วิจัยได้นำข้อมูลที่ได้มาวิเคราะห์ผล โดยใช้สถิติเชิงพรรณนา จำนวน ร้อยละ ซึ่งสามารถสรุปผลได้ดังตารางที่ 4.3

ตารางที่ 4.3 แสดงร้อยละของประเภทผู้สอบบัญชีและประเภทอุตสาหกรรม

| รายการ | จำนวนบริษัท | ร้อยละ |
|------------------------------------|-------------|---------------|
| ประเภทผู้สอบบัญชี | | |
| 1. Big4 | 36 | 83.72 |
| 2. Non-Big4 | 7 | 16.28 |
| รวม | 43 | 100.00 |
| ประเภทกลุ่มอุตสาหกรรม | | |
| 1. กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร | 3 | 6.98 |
| 2. กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม | 2 | 4.65 |
| 3. กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง | 14 | 32.56 |
| 4. กลุ่มทรัพยากร | 9 | 20.93 |
| 5. กลุ่มบริการ | 9 | 22.93 |
| 6. กลุ่มเทคโนโลยี | 6 | 13.95 |
| 7. กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค | 0 | 0 |
| รวม | 43 | 100.00 |

จากตารางที่ 4.3 พบว่ากลุ่มตัวอย่างที่ทำการศึกษามีจำนวน 43 บริษัท ใช้ผู้สอบบัญชีของ Big4 จำนวน 36 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 83.72 และใช้ผู้สอบบัญชีของ Non-Big4 จำนวน 7 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 16.28 และพบว่าถ้าแบ่งประเภทตามอุตสาหกรรม กลุ่มตัวอย่างอยู่ในอุตสาหกรรม 6 ประเภทอุตสาหกรรม ได้แก่ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร จำนวน 3 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 6.98 กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม จำนวน 2 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 4.65 กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง จำนวน 14 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 32.56 กลุ่มทรัพยากร จำนวน 9 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 20.93 กลุ่มบริการ จำนวน 9 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 22.93 กลุ่มเทคโนโลยี จำนวน 6 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 13.95

4.2 ทดสอบอิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงต่อเงินปันผลจ่ายและดอกเบี้ยจ่าย

ภายหลังจากการศึกษาระดับการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ต่อไปผู้วิจัยจะทำการทดสอบอิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงต่อเงินปันผลจ่ายและดอกเบี้ยจ่าย ในการศึกษาครั้งนี้ผู้วิจัยใช้การวิเคราะห์แบบสหสัมพันธ์ (Correlation Analysis)

ตารางที่ 4.4 ตารางแสดงผลการศึกษาความสัมพันธ์ของการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงแต่ละด้าน (สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson' s Correlation Coefficients))

| การเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยง | (1) | (2) | (3) | (4) | (5) | (6) |
|---------------------------------|-----|--------|-------|--------|--------|--------|
| ความเสี่ยงด้านการดำเนินงาน (1) | 1 | .273** | -.029 | .512** | .215** | .388** |
| ความเสี่ยงด้านการมอบอำนาจ (2) | | 1 | .033 | .317 | .046 | -.033 |
| ความเสี่ยงด้านประมวลข้อมูล (3) | | | 1 | .002 | .286** | -.013 |
| ความเสี่ยงด้านกลยุทธ์ (4) | | | | 1 | .152* | .216** |
| ความเสี่ยงด้านความซื่อสัตย์ (5) | | | | | 1 | .179** |
| ความเสี่ยงด้านการเงิน (6) | | | | | | 1 |

*ระดับนัยสำคัญ 0.05 ** ระดับนัยสำคัญ 0.01

จากตารางที่ 4.4 แสดงผลการหาความสัมพันธ์ของการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงทั้ง 6 ด้าน พบว่าการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านการดำเนินงานมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านอื่นๆ ทุกด้านอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01 ยกเว้นความเสี่ยงด้านการประมวลผลข้อมูลและเทคโนโลยีไม่พบความสัมพันธ์ การเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านการมอบอำนาจ ไม่พบความสัมพันธ์กับการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านอื่นๆ การเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านการประมวลผลและเทคโนโลยีมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านความซื่อสัตย์อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01 แต่ไม่พบความสัมพันธ์กับการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านกลยุทธ์และด้านการเงิน การเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านกลยุทธ์มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านความซื่อสัตย์อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 และมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านการเงินอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01 ในส่วนของการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านความซื่อสัตย์มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านการเงินอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01

ตารางที่ 4.5 แสดงอิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงต่อเงินปันผลจ่าย

| Model | Model 1 | |
|---|-------------|-------------------|
| | B | t(sig.) |
| (Constant) | -147627.269 | 3.195 (0.002**) |
| ความเสี่ยงด้านการดำเนินงาน | -6.120 | -0.588 (0.557) |
| ความเสี่ยงด้านการมอบอำนาจ | 58.274 | 1.483 (0.140) |
| ความเสี่ยงด้านการประมวลผลข้อมูลและเทคโนโลยี | -29.746 | -0.904 (0.367) |
| ความเสี่ยงด้านกลยุทธ์ | 5.257 | 0.552 (0.581) |
| ความเสี่ยงด้านความซื่อสัตย์ | 58.488 | 2.702 (0.007**) |
| ความเสี่ยงด้านการเงิน | 11.367 | 0.560 (0.576) |
| ประเภทผู้สอบบัญชี | -12606.278 | -0.418 (0.676) |
| ประเภทอุตสาหกรรม | -35153.494 | -4.612 (0.000***) |
| R square | | 0.134 |
| Adjust R Square | | 0.100 |
| F Value (Sig.) | | 3.983 (0.000***) |
| N | | 215 |

*ระดับนัยสำคัญ 0.1 **ระดับนัยสำคัญ 0.05 *** ระดับนัยสำคัญ 0.01

จากตารางที่ 4.5 Model 1 แสดงอิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงต่อเงินปันผลจ่ายของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 โดยใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Model) ซึ่งใช้ตัวแปรควบคุม คือ ประเภทของผู้สอบบัญชีและประเภทอุตสาหกรรม โดยตัวแปรควบคุมที่มีอิทธิพลต่อเงินปันผลจ่ายคือประเภทอุตสาหกรรม ผลการศึกษา พบว่าการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงด้านความซื่อสัตย์มีอิทธิพลในเชิงบวกต่อเงินปันผลจ่ายอย่างมีนัยสำคัญ ที่ระดับ 0.05 โดยค่า B หรือค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์การถดถอยที่แสดงถึงขนาดของอิทธิพลของตัวแปรการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านความซื่อสัตย์เท่ากับ 58.488 และค่า F Value (Sig.) เท่ากับ 3.983 และค่า R square เท่ากับ 0.134 แต่ไม่พบอิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงด้านอื่นๆ ต่อเงินปันผลจ่าย

ตารางที่ 4.6 แสดงอิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงต่อดอกเบี้ยจ่าย

| Model | Model 2 | |
|---|------------------|-------------------|
| | B | t(sig.) |
| (Constant) | -4502.446 | -3.261 (0.001***) |
| ความเสี่ยงด้านการดำเนินงาน | -0.064 | -0.405 (0.686) |
| ความเสี่ยงด้านการมอบอำนาจ | 2.445 | 1.947 (0.053*) |
| ความเสี่ยงด้านการประมวลผลข้อมูลและเทคโนโลยี | 1.750 | 2.144 (0.033**) |
| ความเสี่ยงด้านกลยุทธ์ | 0.775 | 2.899 (0.004**) |
| ความเสี่ยงด้านความซื่อสัตย์ | 0.609 | 1.234 (0.219) |
| ความเสี่ยงด้านการเงิน | 0.969 | 1.736 (0.084*) |
| ประเภทผู้สอบบัญชี | 4102.085 | 5.088 (0.000***) |
| ประเภทอุตสาหกรรม | -53.147 | -1.118 (0.265) |
| R square | 0.256 | |
| Adjust R Square | 0.227 | |
| F Value (Sig.) | 8.840 (0.000***) | |
| n | 215 | |

*ระดับนัยสำคัญ 0.1 **ระดับนัยสำคัญ 0.05 *** ระดับนัยสำคัญ 0.01

จากตารางที่ 4.6 Model 2 แสดงอิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงต่อดอกเบี้ยจ่าย โดยใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Model) ซึ่งใช้ตัวแปรควบคุม คือ ประเภทของผู้สอบบัญชีและประเภทอุตสาหกรรม โดยตัวแปรควบคุมที่มีอิทธิพลต่อดอกเบี้ยจ่าย คือประเภทผู้สอบบัญชี ผลการศึกษาพบว่า การเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงบางด้านมีอิทธิพลต่อดอกเบี้ยจ่ายอย่างมีนัยสำคัญ ได้แก่ การเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านการมอบอำนาจ และความเสี่ยงด้านการเงิน มีอิทธิพลเชิงบวกต่อดอกเบี้ยจ่ายอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01 การเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านการประมวลผลข้อมูลและเทคโนโลยี และการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านกลยุทธ์ มีอิทธิพลเชิงบวกต่อดอกเบี้ยจ่ายอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 และค่า F Value (Sig.) เท่ากับ 8.840 และค่า R square เท่ากับ 0.256 แต่การเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านการดำเนินงาน และความเสี่ยงด้านความซื่อสัตย์ ไม่มีอิทธิพลต่อดอกเบี้ยจ่ายอย่างมีนัยสำคัญ

การเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงด้านการมอบอำนาจมีอิทธิพลเชิงบวกต่อดอกเบี้ยจ่ายอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.1 โดยค่า B หรือค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์การถดถอยที่แสดงถึงขนาดของอิทธิพลของตัวแปรการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านการมอบอำนาจ เท่ากับ 2.445

การเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงด้านการเงินมีอิทธิพลเชิงบวกต่อดอกเบี้ยจ่ายอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.1 โดยค่า B หรือค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์การถดถอยที่แสดงถึงขนาดของอิทธิพลของตัวแปรการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านการเงิน เท่ากับ 0.969

การเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงด้านการประมวลผลข้อมูลและเทคโนโลยีมีอิทธิพลเชิงบวกต่อดอกเบี้ยจ่ายอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 โดยค่า B หรือค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์การถดถอยที่แสดงถึงขนาดของอิทธิพลของตัวแปรการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านการประมวลผลข้อมูลและเทคโนโลยี เท่ากับ 1.750

การเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงด้านกลยุทธ์มีอิทธิพลเชิงบวกต่อดอกเบี้ยจ่ายอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 โดยค่า B หรือค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์การถดถอยที่แสดงถึงขนาดของอิทธิพลของตัวแปรการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านกลยุทธ์ เท่ากับ 0.775

4.3 สรุปผลจากสมมติฐานการศึกษา

ตารางที่ 4.7 แสดงผลการสรุปการทดสอบสมมติฐาน

| | สมมติฐาน | ทิศทาง | ผลลัพธ์ |
|-----|--|--------|---------|
| H1 | การเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านการดำเนินงานมีความสัมพันธ์กับเงินปันผลจ่าย | - | ปฏิเสธ |
| H2 | การเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านการมอบอำนาจมีความสัมพันธ์กับเงินปันผลจ่าย | + | ปฏิเสธ |
| H3 | การเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านการประมวลผลข้อมูลและเทคโนโลยี มีความสัมพันธ์กับเงินปันผลจ่าย | - | ปฏิเสธ |
| H4 | การเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านกลยุทธ์มีความสัมพันธ์กับเงินปันผลจ่าย | + | ปฏิเสธ |
| H5 | การเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านความซื่อสัตย์มีความสัมพันธ์กับเงินปันผลจ่าย | + | ยอมรับ |
| H6 | การเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านการเงินมีความสัมพันธ์กับเงินปันผลจ่าย | + | ปฏิเสธ |
| H7 | การเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านการดำเนินงานมีความสัมพันธ์กับดอกเบี้ยจ่าย | - | ปฏิเสธ |
| H8 | การเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านการมอบอำนาจมีความสัมพันธ์กับดอกเบี้ยจ่าย | + | ยอมรับ |
| H9 | การเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านการประมวลผลข้อมูลและเทคโนโลยี มีความสัมพันธ์กับดอกเบี้ยจ่าย | + | ยอมรับ |
| H10 | การเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านกลยุทธ์มีความสัมพันธ์กับดอกเบี้ยจ่าย | + | ยอมรับ |
| H11 | การเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านความซื่อสัตย์มีความสัมพันธ์กับดอกเบี้ยจ่าย | + | ปฏิเสธ |
| H12 | การเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านการเงินมีความสัมพันธ์กับดอกเบี้ยจ่าย | + | ยอมรับ |

บทที่ 5

บทสรุป การอภิปราย และข้อเสนอแนะ

การศึกษา เรื่อง “อิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงต่อเงินปันผลจ่ายและดอกเบี้ยจ่าย : กรณีศึกษาบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100” มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาระดับการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และทดสอบอิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงต่อเงินปันผลจ่ายและดอกเบี้ยจ่าย ซึ่งทำการเก็บรวบรวมข้อมูลจากแบบแสดงรายการ ข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และงบการเงินของบริษัทในปี พ.ศ. 2557 – 2561 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่ดำเนินงานติดต่อกันอย่างน้อย 5 ปีขึ้นไป (ตั้งแต่ปี 2556) โดยใช้บริษัทที่รวมในการคำนวณดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ SET100 ระหว่าง 1 กรกฎาคม 2561 ถึง 31 ธันวาคม 2561 และอยู่ในกลุ่ม SET100 ตลอดระหว่าง 5 ปีที่ทำการศึกษา คือ ปี พ.ศ. 2557 – 2561 จำนวน 43 บริษัท โดยใช้แบบเก็บข้อมูลใช้วิธีการวิเคราะห์เนื้อหา (Content Analysis) โดยแบ่งประเภทของความเสียงเป็น 6 ด้าน คือ ความเสียงด้านการดำเนินงาน ความเสียงด้านการมอบอำนาจ ความเสียงด้านการประมวลผลข้อมูลและเทคโนโลยี ความเสียงด้านกลยุทธ์ ความเสียงด้านความซื่อสัตย์ และความเสียงด้านการเงิน เก็บข้อมูลด้วยรูปแบบการนับคำ (Word) จากนั้นใช้การวิเคราะห์ข้อมูลใช้การวิเคราะห์เชิงพรรณนา (Descriptive Statistic) โดยการประมวลค่าในการรายงานการบริหารความเสี่ยง ออกมาในรูปแบบค่าเฉลี่ย (Mean) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (S.D) เพื่อใช้ในการวิเคราะห์ขอบเขตและระดับการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงของบริษัท นอกจากนี้การศึกษายังใช้การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (Correlation Matrix) และการวิเคราะห์ความสัมพันธ์เชิงพหุ Multiple Regression ในการทดสอบความสัมพันธ์ของระดับการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงที่มีต่อเงินปันผลจ่ายและดอกเบี้ยจ่าย ซึ่งใช้สถิติถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Model) โดยมีรายละเอียด ดังนี้

- 5.1 บทสรุปและการอภิปรายผลการศึกษา
- 5.2 ประโยชน์ที่ได้รับจากการศึกษา
- 5.3 ข้อจำกัดการศึกษา
- 5.4 ข้อเสนอแนะงานวิจัยในอนาคต

5.1 บทสรุปและการอภิปรายผลการศึกษา

บทสรุปและการอภิปรายผลการศึกษา ผู้วิจัยนำเสนอตามวัตถุประสงค์ และอภิปรายผลการศึกษาเปรียบเทียบกับงานวิจัยในอดีตที่เกี่ยวข้องได้ ดังนี้

5.1.1 ระดับการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สรุปผลการศึกษาพบว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 43 บริษัท มีการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงโดยเฉลี่ยรวม 5 ปี (พ.ศ. 2557 – 2561) จำนวน 4,322.35 คำ ซึ่งในการศึกษางานวิจัยครั้งนี้ได้แบ่งการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยง

ออกเป็นความเสี่ยงด้านการเงิน และความเสี่ยงที่ไม่ใช่ทางการเงิน 5 ด้าน รวมเป็น 6 ด้านตามงานวิจัยของ Linsley and Shrivs (2006) ได้แก่ ความเสี่ยงด้านกลยุทธ์ที่มีการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงมากที่สุด เฉลี่ย 1,532.19 คำ รองลงมา คือ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงาน มีจำนวนเฉลี่ย 1,415.27 คำ ถือว่ามีการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงในระดับมาก ส่วนการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านการเงินมีการเปิดเผยเฉลี่ย 706.11 คำ ถือว่ามีการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงอยู่ในระดับกลาง ส่วนอีก 3 ด้าน คือ ความเสี่ยงด้านการมอบอำนาจ ความเสี่ยงด้านความซื่อสัตย์ และความเสี่ยงด้านการประมวลผลข้อมูลและเทคโนโลยีมีการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงอยู่ในระดับน้อย โดยการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงด้านการมอบอำนาจ มีจำนวนเฉลี่ย 256.19 คำ รองลงมา คือ การเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงด้านความซื่อสัตย์ มีการเปิดเผยเฉลี่ย 221.25 คำ และการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงด้านการประมวลผลข้อมูลและเทคโนโลยี มีการเปิดเผยน้อยที่สุด เฉลี่ย 191.33 คำ โดยเมื่อพิจารณาความเสี่ยงรวมทุกด้านในแต่ละปี จะพบว่ามี การเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงสูงสุดในปี พ.ศ. 2561 โดยรวมเฉลี่ย 4,742.06 คำ รองลงมาคือปี พ.ศ. 2559, ปี 2560, ปี 2558 และปี 2557 ตามลำดับ

การอภิปรายผลการศึกษา พบว่าการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงมีแนวโน้มที่เพิ่มมากขึ้น โดยจะเห็นว่าการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงโดยรวมต่ำสุด คือ ปี พ.ศ. 2557 เฉลี่ย 3,861.49 คำ และมีการเพิ่มขึ้นในปีถัดๆ มา และปี 2561 มีการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงโดยรวมเฉลี่ยสูงสุดคือ 4,742.06 คำ สอดคล้องกับงานวิจัยของ Linsley and Shrivs (2006) ซึ่งศึกษาเกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงในรายงานประจำปีของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศอังกฤษ กลุ่ม FTSE-100 พบว่าความเสี่ยงด้านที่มีการเปิดเผยข้อมูลมากที่สุด คือความเสี่ยงด้านกลยุทธ์ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงาน และความเสี่ยงทางการเงิน และสอดคล้องกับงานวิจัยในอดีตของ Zhou and Sami (2008) และ Hirshleifer and Teoh (2003) ที่ว่าการเปิดเผยข้อมูลในงบการเงินที่เป็นประโยชน์และเพียงพอ จะช่วยให้ผู้ใช้งบการเงินสามารถนำข้อมูลไปใช้ในการประเมินฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัท นำไปสู่การประเมินเหตุการณ์ในอดีต ปัจจุบัน และอนาคต สามารถตัดสินใจได้อย่างถูกต้อง ไม่ว่าจะเป็นนักลงทุน เจ้าหนี้ นักวิเคราะห์ทางการเงิน หน่วยงานราชการ การที่บริษัทมีระดับการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงที่เพิ่มมากขึ้น สอดคล้องกับทฤษฎีตัวแทนซึ่งอธิบายได้ว่าการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงจะเป็นการทำให้ผู้ถือหุ้นไว้วางใจว่าผู้บริหารมีการส่งเสริมให้มีการบริหารความเสี่ยงในกิจการ ซึ่งเป็นแนวคิดการบริหารงานในรูปแบบใหม่ที่มีความสำคัญ แสดงถึงความพยายามใช้กลยุทธ์ต่างๆ เพื่อสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่ผู้ถือหุ้น (Jensen and Meckling, 1976) นอกจากนี้ยังเป็นการลดความเหลื่อมล้ำในการเข้าถึงข้อมูลระหว่างผู้บริหาร ผู้ถือหุ้น รวมถึงเจ้าหนี้อีกด้วย แสดงให้เห็นว่าผู้บริหารมองเห็นความสำคัญและมองว่าการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงเป็นประโยชน์ที่จะสร้างประโยชน์สูงสุดให้แก่กิจการและก่อให้เกิดประโยชน์ต่อตนเองได้

5.1.2 อิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงต่อเงินปันผลจ่ายและดอกเบี้ยจ่ายของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การศึกษา เรื่อง “อิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงต่อเงินปันผล จ่ายและดอกเบี้ยจ่าย : กรณีศึกษาบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100” จากแบบแสดงรายการ ข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) พ.ศ. 2557 - 2561 และงบการเงินของ

บริษัทในปี พ.ศ. 2557 - 2561 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งทำการศึกษา อิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงต่อเงินปันผลจ่ายและดอกเบี้ยจ่าย โดยแบ่งประเภท ของความเสี่ยงเป็น 6 ด้าน คือ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงาน ความเสี่ยงด้านการมอบอำนาจ ความเสี่ยง ด้านการประมวลผลข้อมูลและเทคโนโลยี ความเสี่ยงด้านกลยุทธ์ ความเสี่ยงด้านความซื่อสัตย์ และ ความเสี่ยงด้านการเงิน ผู้วิจัยจะแยกการสรุปผลการศึกษาตามสมมติฐาน ดังนี้

สมมติฐานที่ 1 (H1) การเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านการดำเนินงานมี ความสัมพันธ์กับเงินปันผลจ่าย ผลการศึกษา พบว่าการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านการดำเนินงานไม่มีอิทธิพลต่อเงินปันผลจ่าย ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่วางไว้

สมมติฐานที่ 2 (H2) การเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านการมอบอำนาจมี ความสัมพันธ์กับเงินปันผลจ่าย ผลการศึกษา พบว่าการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านการมอบอำนาจ ไม่มีอิทธิพลต่อเงินปันผลจ่าย ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่วางไว้

สมมติฐานที่ 3 (H3) การเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านการประมวลผลข้อมูล และเทคโนโลยีมีความสัมพันธ์กับเงินปันผลจ่าย ผลการศึกษา พบว่าการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านการ ประมวลผล ข้อมูลและเทคโนโลยีไม่มีอิทธิพลต่อเงินปันผลจ่าย ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่วางไว้

สมมติฐานที่ 4 (H4) การเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านกลยุทธ์มีความสัมพันธ์ กับเงินปันผลจ่าย ผลการศึกษาพบว่าการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านกลยุทธ์ไม่มีอิทธิพลต่อเงินปัน ผลจ่าย ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่วางไว้

สมมติฐานที่ 5 (H5) การเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านความซื่อสัตย์มี ความสัมพันธ์กับเงินปันผลจ่าย ผลการศึกษา พบว่าการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงด้านความซื่อสัตย์ มีอิทธิพลต่อเงินปันผลจ่ายอย่างมีนัยสำคัญ

สมมติฐานที่ 6 (H6) การเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านการเงินมีความสัมพันธ์ กับเงินปันผลจ่าย ผลการศึกษา พบว่าการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านการเงินไม่มีอิทธิพลต่อเงินปัน ผลจ่าย ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่วางไว้

สมมติฐานที่ 7 (H7) การเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านการดำเนินงานมี ความสัมพันธ์กับดอกเบี้ยจ่าย ผลการศึกษาพบว่าการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านการดำเนินงานไม่มี ความสัมพันธ์กับดอกเบี้ยจ่าย ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่วางไว้

สมมติฐานที่ 8 (H8) การเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านการมอบอำนาจมี ความสัมพันธ์กับดอกเบี้ยจ่าย ผลการศึกษาพบว่าการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านการมอบอำนาจมี อิทธิพลเชิงบวกต่อดอกเบี้ยจ่ายอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 เป็นไปตามสมมติฐานที่วางไว้

สมมติฐานที่ 9 (H9) การเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านการประมวลผลข้อมูล และเทคโนโลยี มีความสัมพันธ์กับดอกเบี้ยจ่าย ผลการศึกษา พบว่าการเปิดเผยข้อมูลการบริหาร ความเสี่ยงด้านการประมวลผลข้อมูลและเทคโนโลยี มีอิทธิพลเชิงบวกต่อดอกเบี้ยจ่ายอย่างมี นัยสำคัญที่ระดับ 0.05 เป็นไปตามสมมติฐานที่วางไว้

สมมติฐานที่ 10 (H10) การเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านกลยุทธ์มี ความสัมพันธ์กับดอกเบี้ยจ่าย ผลการศึกษา พบว่าการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านกลยุทธ์มีอิทธิพล เชิงบวกต่อดอกเบี้ยจ่ายอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 เป็นไปตามสมมติฐานที่วางไว้

สมมติฐานที่ 11 (H11) การเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านความซื่อสัตย์มีความสัมพันธ์กับดอกเบี้ยจ่าย ผลการศึกษา พบว่าการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านความซื่อสัตย์ไม่มีความสัมพันธ์กับดอกเบี้ยจ่าย ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่วางไว้

สมมติฐานที่ 12 (H12) การเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านการเงินมีความสัมพันธ์กับดอกเบี้ยจ่าย ผลการศึกษา พบว่าการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านการเงินมีอิทธิพลเชิงบวกต่อดอกเบี้ยจ่ายอย่างมีนัยสำคัญ เป็นไปตามสมมติฐานที่วางไว้

สรุปผลการศึกษาเรื่องอิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงต่อเงินปันผลจ่าย พบว่าการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงด้านความซื่อสัตย์เป็นการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงด้านเดียวที่มีอิทธิพลต่อเงินปันผลจ่ายอย่างมีนัยสำคัญในเชิงบวก แต่ความเสี่ยงด้านอื่นๆ ไม่พบความสัมพันธ์ อภิปรายผลการศึกษาสอดคล้องกับงานวิจัยในอดีตของ Bloomfield และ Wilks (2002) ซึ่งได้ศึกษาพฤติกรรมของนักลงทุนกับตลาดหุ้นที่ตอบสนองต่อการเปลี่ยนแปลงของคุณภาพการเปิดเผยข้อมูล ซึ่งพบว่า หากบริษัทที่มีคุณภาพการเปิดเผยข้อมูลที่ดี จะส่งผลให้นักลงทุนยินยอมที่จะซื้อหุ้นในราคาที่สูงกว่าบริษัทที่มีคุณภาพการเปิดเผยที่ไม่ดี เพราะนักลงทุนต้องการข้อมูลที่ชัดเจน และไม่ต้องเกรงว่าจะเผชิญกับความเสียหายเนื่องจากความไม่แน่นอนมากนัก แต่ไม่สอดคล้องกับการศึกษาในอดีตของ Khlif et al. (2013) และ Nahar et al. (2016) ซึ่งศึกษาเกี่ยวกับการเปิดเผยความเสี่ยง ต้นทุนของเงินทุน ผลการศึกษา พบว่ามีความสัมพันธ์เชิงลบอย่างมีนัยสำคัญ ระหว่างการเปิดเผยความเสี่ยงขององค์กร และต้นทุนของเงินทุน แต่การศึกษานี้กลับพบความสัมพันธ์ในเชิงบวก และผลการศึกษาของ Cabedo and Tirado (2014) ซึ่งได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยความเสี่ยงกับต้นทุนเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้น ผลการศึกษาพบความสัมพันธ์ทางบวกระหว่างการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านการเงินกับต้นทุนเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้นแต่กลับไม่พบความสัมพันธ์เมื่อทำการทดสอบกับความเสียหายที่ไม่ใช่การเงิน แต่การศึกษานี้พบความสัมพันธ์ของการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงด้านความซื่อสัตย์ซึ่งมีอิทธิพลเชิงบวกต่อเงินปันผลจ่าย สอดคล้องกับทฤษฎีตัวแทน คือ การเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงสามารถช่วยลดความขัดแย้งระหว่างผู้บริหารกับผู้ถือหุ้นได้ ยิ่งบริษัทมีการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงมาก จะส่งผลให้ผู้ถือหุ้นมีความเชื่อมั่นว่าผู้บริหารสามารถบริหารธุรกิจได้ดี ส่งผลให้มีผลกำไรเพิ่มขึ้น สามารถจ่ายเงินปันผลแก่ผู้ถือหุ้นได้ แสดงให้เห็นว่ากิจการที่มีความเสี่ยงด้านความซื่อสัตย์มาก อาจส่งผลต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุน ทั้งนี้อาจเกิดจากการที่นักลงทุนอาจพิจารณาปัจจัยอื่นร่วมด้วย การเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านอื่นๆ จึงไม่มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่อเงินปันผลจ่าย

ในส่วนของอิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงต่อดอกเบี้ยจ่าย สรุปผลการศึกษาพบว่าการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงด้านการเงิน การเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านการมอบอำนาจ ด้านการประมวลผลข้อมูลและเทคโนโลยี และการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านกลยุทธ์มีอิทธิพลเชิงบวกต่อดอกเบี้ยจ่ายอย่างมีนัยสำคัญ สอดคล้องกับสมมติฐานที่วางไว้ แต่การเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงด้านการดำเนินงาน ความเสี่ยงด้านความซื่อสัตย์ไม่มีอิทธิพลต่อดอกเบี้ยจ่ายอย่างมีนัยสำคัญ

การเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงด้านการเงินสอดคล้องกับผลการศึกษาในอดีต โดยความเสี่ยงทางการเงินจะเป็นความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับการพิจารณาให้กู้ยืมเงินของสถาบันการเงิน กิจกรรมมีความเสี่ยงทางการเงินมาก จะส่งผลให้มีความน่าเชื่อถือน้อยลง เจ้าหน้าที่อาจพิจารณาไม่ปล่อยเงินกู้ หรือปล่อยกู้ในอัตราดอกเบี้ยที่สูงกว่าปกติ เนื่องจากอาจมีความสามารถในการจ่ายชำระหนี้ลดลง (Azeddin, 2017) การเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงที่ไม่ใช่ความเสี่ยงทางการเงินสอดคล้องกับงานวิจัยในอดีตของ Guo (2003) ซึ่งได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยความเสี่ยงที่มีต่อต้นทุนหนี้สินและพบว่า การเปิดเผยความเสี่ยงมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับต้นทุนหนี้สินในกิจการที่ไม่ได้มีการป้องกันความเสี่ยงอย่างมีประสิทธิภาพและให้ผลในทิศทางตรงกันข้ามในกิจการที่มีการป้องกันความเสี่ยงอย่างมีประสิทธิภาพ และ Francis et al. (2005) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลกับต้นทุนหนี้สิน พบว่า กิจการที่มีความต้องการเงินทุนจากภายนอกสูงจะมีการเปิดเผยข้อมูลมาก แต่กลับไม่สอดคล้องตรงที่ว่ากิจการที่มีความต้องการเงินทุนจากภายนอกสูงจะมีต้นทุนเงินทุน ทั้งจากส่วนของผู้ถือหุ้นและจากส่วนของหนี้สินต่ำ ซึ่งไม่สอดคล้องกับผลการศึกษาในอดีตของ Sengupta (1998) ด้วย ที่ได้ศึกษาเกี่ยวกับคุณภาพของการเปิดเผยข้อมูลและต้นทุนการกู้ยืม พบว่า บริษัทที่ถูกนักวิเคราะห์ทางการเงินประเมินว่ามีคุณภาพของการเปิดเผยข้อมูลอยู่ในระดับที่สูง ส่วนใหญ่จะมีต้นทุนของดอกเบี้ยจากการออกหุ้นกู้ลดลง เนื่องจากนโยบายของการเปิดเผยข้อมูลที่ทันเวลาและมีรายละเอียดต่างๆ ซึ่งจะช่วยลดความเสี่ยงต่อการผิดสัญญาในการชำระเงินให้แก่ผู้ให้กู้ยืมและผู้ค้าประกัน การเปิดเผยความเสี่ยงที่ไม่ใช่การเงินแต่ละด้านจะมีความสัมพันธ์ทางลบกับต้นทุนของหนี้สิน จากเหตุผลที่การเปิดเผยข้อมูลสามารถช่วยลดความไม่เท่าเทียมกันของข้อมูลข่าวสารและทำให้ต้นทุนเงินทุนต่ำลง และงานวิจัยของ Khelif et al. (2013) ซึ่งพบว่าระดับการเปิดเผยข้อมูลที่เพิ่มขึ้นช่วยลดต้นทุนทางการเงินภายนอก แต่ผลการศึกษากลับพบความสัมพันธ์เชิงบวก นั่นคือ ยิ่งมีการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านการประมวลผลและเทคโนโลยี ด้านการมอบอำนาจ และการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านกลยุทธ์กลับทำให้ดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มขึ้น ทั้งนี้อาจเป็นผลจากการที่เจ้าหน้าที่มองเห็นปัญหาที่อาจจะเกิดขึ้นของบริษัทในอนาคตจากปัญหาด้านการมอบอำนาจและการวางแผนกลยุทธ์ และความเสี่ยงด้านการประมวลผลข้อมูลและเทคโนโลยีซึ่งเป็นส่วนสำคัญสำหรับการดำเนินธุรกิจในยุคดิจิทัลอย่างในปัจจุบัน ทำให้กำหนดอัตราการจ่ายดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น ส่งผลให้ดอกเบี้ยจ่ายสูงขึ้น หรืออาจเกิดจากบริษัทอยู่ใน ช่วงของการลงทุนในโครงการที่หวังผลตอบแทนที่สูงในอนาคต ทำให้มีความเสี่ยงสูง ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยสูงขึ้นด้วย หรืออาจเกิดจากงานที่ศึกษาในอดีตนั้นศึกษาในบริบทของต่างประเทศซึ่งอาจมีความแตกต่างจากบริบทภายในประเทศ ทั้งภาวะการแข่งขัน สภาพเศรษฐกิจ แนวคิดการปล่อยสินเชื่อของสถาบันการเงิน หรือ การศึกษาในอดีตมีระยะเวลาที่แตกต่างจากที่ผู้วิจัยศึกษา ส่งผลให้มีบริบทอื่นที่แตกต่างไป รวมถึงทฤษฎีที่ใช้ อาจแตกต่างกัน ทำให้แนวทางการศึกษาแตกต่างกัน อย่างไรก็ตามการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงให้ผู้มีส่วนได้เสียรับรู้ยังถือเป็นสิ่งสำคัญที่บริษัทควรจะมีการเปิดเผยข้อมูลที่ถูกต้องและเพียงพอเพื่อสร้างความเข้าใจที่แท้จริงในตัวเองค์กร สอดคล้องกับทฤษฎีตัวแทน ซึ่งการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงสามารถลดความขัดแย้งระหว่างผู้บริหารกับผู้ถือหุ้นและเจ้าหน้าที่ ทำให้สามารถตัดสินใจได้อย่างถูกต้อง แม่นยำ และลดความเหลื่อมล้ำในการเข้าถึงข้อมูลได้

การศึกษาครั้งนี้แบ่งประเภทผู้สอบบัญชีของบริษัทออกเป็น 2 แบบ คือ Big4 และ Non-Big4 จากการทดสอบอิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงต่อเงินปันผลจ่ายของบริษัทใน SET100 จำนวน 43 บริษัท ในปี พ.ศ. 2557 – 2561 ผลการศึกษา พบว่าประเภทผู้สอบบัญชีไม่มีอิทธิพลต่อเงินปันผลจ่ายอย่างมีนัยสำคัญ แต่เมื่อศึกษาการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงต่อดอกเบี้ยจ่ายกลับพบว่าประเภทผู้สอบบัญชีมีอิทธิพลต่อดอกเบี้ยจ่ายอย่างมีนัยสำคัญ

การศึกษาครั้งนี้แบ่งประเภทอุตสาหกรรมออกเป็น 7 อุตสาหกรรม คือ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง กลุ่มทรัพยากร กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค กลุ่มเทคโนโลยี กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม และกลุ่มบริการ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 จากการทดสอบอิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงต่อเงินปันผลจ่ายของบริษัทใน SET100 จำนวน 43 บริษัท ในปี พ.ศ. 2557 – 2561 พบว่าประเภทอุตสาหกรรมมีอิทธิพลต่อเงินปันผลจ่ายอย่างมีนัยสำคัญในเชิงลบ แต่เมื่อทดสอบอิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงต่อดอกเบี้ยจ่าย กลับพบว่าประเภทอุตสาหกรรมไม่มีอิทธิพลต่อดอกเบี้ยจ่ายอย่างมีนัยสำคัญ

ทั้งนี้จากการศึกษาระดับการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ควบคู่กับการศึกษาอิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงต่อเงินปันผลจ่ายและดอกเบี้ยจ่าย พบว่าปริมาณการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงอาจไม่ใช่ปัจจัยเดียวที่สามารถชี้วัดอิทธิพลต่อต้นทุนของเงินทุนทั้งเงินปันผลจ่ายและดอกเบี้ยจ่ายได้ สังเกตจากการที่การเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านการประมวลผลข้อมูลและเทคโนโลยีเป็นหัวข้อที่มีระดับการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงโดยรวมน้อยที่สุดคือเฉลี่ย 191.33 ค่า และความเสี่ยงด้านการมอบอำนาจที่มีการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงอยู่ในระดับน้อย โดยรวมเฉลี่ย 256.19 ค่า แต่ผลการศึกษา กลับพบว่าการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงด้านการประมวลผลข้อมูลและเทคโนโลยีและความเสี่ยงด้านการมอบอำนาจมีอิทธิพลในเชิงบวกต่อดอกเบี้ยจ่ายอย่างมีนัยสำคัญ เช่นเดียวกับการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงด้านความซื่อสัตย์ซึ่งมีการเปิดเผยข้อมูลอยู่ในระดับน้อยเมื่อเทียบกับการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงด้านอื่น คือมีการเปิดเผยโดยรวมเฉลี่ย 221.25 ค่า แต่การเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงด้านความซื่อสัตย์กลับมีอิทธิพลต่อเงินปันผลจ่ายอย่างมีนัยสำคัญ ทั้งนี้อาจเนื่องจากความเสี่ยงด้านการมอบอำนาจ ความเสี่ยงด้านการประมวลผลข้อมูลและเทคโนโลยี และความเสี่ยงด้านความซื่อสัตย์ เป็นสิ่งที่เกิดขึ้นได้น้อยกว่าในบริษัท และอาจไม่ใช่จุดมุ่งหมายสำคัญของการจัดทำแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และ งบการเงินของบริษัท ซึ่งเป็นการรายงานข้อมูลเกี่ยวกับการดำเนินงาน กลยุทธ์ของบริษัท และผลการบริหารจัดการด้านการเงินซึ่งถือเป็นหัวข้อที่ผู้มีส่วนได้เสียของกิจการส่วนใหญ่ให้ความสนใจ และจำเป็นต้องเผยแพร่ข้อมูลแก่ผู้มีส่วนได้เสียอยู่แล้ว ทำให้เห็นได้ว่านักลงทุนและเจ้าหน้าที่ให้ความสำคัญกับการเปิดเผยข้อมูลในส่วนของความเสี่ยงด้านการมอบอำนาจ ความเสี่ยงด้านการประมวลผลและเทคโนโลยี และความเสี่ยงด้านความซื่อสัตย์และการศึกษาต่อไปควรศึกษาในส่วนของคุณภาพของการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงร่วมด้วย

5.2 ประโยชน์ที่ได้รับจากการศึกษา

การศึกษา เรื่อง “อิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงต่อเงินปันผลจ่ายและดอกเบี้ยจ่าย : กรณีศึกษาบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100” ผู้วิจัยพบประโยชน์จากการศึกษาครั้งนี้ โดยสามารถอธิบายแบ่งเป็น 2 ด้าน คือ ประโยชน์ในทางทฤษฎี และประโยชน์ในทางปฏิบัติ ดังนี้

5.2.1 ประโยชน์ในทางทฤษฎี

การศึกษาวิจัยครั้งนี้มีประโยชน์ในการทดสอบทฤษฎีตัวแทน สามารถนำมาใช้ในการอธิบายหรือนำไปเป็นแนวทางเพื่อศึกษาระดับการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และทดสอบอิทธิพลระหว่างการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงกับเงินปันผลจ่ายและดอกเบี้ยจ่ายได้จริง

สามารถใช้เป็นฐานข้อมูลให้แก่ นักวิจัยหรือผู้ที่สนใจศึกษาในอนาคต รวมทั้งเป็นประโยชน์แก่นักวิจัยที่จะขยายขอบเขตของงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง อาจศึกษาความแตกต่างในกลุ่มตัวอย่างอื่น หรือศึกษาในสภาพแวดล้อมที่แตกต่างกัน

5.2.2 ประโยชน์ในทางปฏิบัติ

การศึกษานี้เป็นประโยชน์ต่อผู้ใช้ข้อมูล เมื่อบริษัทได้เปิดเผยข้อมูลอย่างถูกต้อง ครบถ้วน และเพียงพอ จะทำให้ผู้ใช้ข้อมูลมีข้อมูลที่เท่าเทียมกันมากขึ้น ลดปัญหาความเหลื่อมล้ำในการเข้า ถึงข้อมูลระหว่างผู้บริหารกับผู้มีส่วนได้เสียอื่น สามารถนำข้อมูลไปใช้ในการประเมินฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัท นำไปสู่การประเมินเหตุการณ์ในอดีต ปัจจุบัน และอนาคต ทำให้ผู้ใช้งบการเงินสามารถพยากรณ์ผลการดำเนินงานได้อย่างถูกต้องและแม่นยำมากขึ้น

นักลงทุน ผู้ถือหุ้น เจ้าหนี้ รวมถึงผู้มีส่วนได้เสียอื่นๆ สามารถนำข้อมูลไปใช้ประกอบ การประเมินความเสี่ยงและการตัดสินใจลงทุน โดยสังเกตจากคะแนนการเปิดเผยความเสี่ยง เจ้าหนี้ สามารถใช้ข้อมูลช่วยในการพิจารณาว่า ควรอนุมัติให้เงินกู้ได้หรือไม่ ใช้พิจารณาความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยและชำระคืนเงินต้นว่าจะสามารถชำระได้ตามระยะเวลาที่กำหนดหรือไม่ ลูกจ้าง รวมทั้งกลุ่มตัวแทน ซึ่งต้องการข้อมูลเกี่ยวกับความมั่นคงของบริษัท ความสามารถในการทำกำไร ประเมินความสามารถในการจ่ายผลตอบแทน และโอกาสในการจ้างงานในอนาคต ลูกค้า สามารถใช้ข้อมูลเกี่ยวกับการดำเนินงานต่อเนื่องของบริษัท โดยเฉพาะกรณีที่จะต้องพึ่งพาบริษัทนั้นในกิจการของตน รวมถึงผู้มีส่วนได้เสียอื่นๆ สามารถนำข้อมูลไปใช้ประกอบการประเมินความเสี่ยงและการตัดสินใจลงทุน โดยสังเกตจากคะแนนการเปิดเผยความเสี่ยง

บริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย สามารถนำไปประกอบพิจารณาใช้จัดสรรทรัพยากรและลงทุนให้มีความเหมาะสมกับประโยชน์ที่ได้รับ โดยจัดสรรบุคลากรและงบประมาณเกี่ยวกับการบริหาร จัดการความเสี่ยง เช่น การแต่งตั้งคณะกรรมการบริหารจัดการความเสี่ยง คณะกรรมการตรวจสอบ เป็นต้น เพื่อแสดงถึงความโปร่งใสและสร้างความน่าเชื่อถือให้แก่กลุ่มทุน

หน่วยงานที่เกี่ยวข้องในการออกกฎระเบียบของบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย เช่น สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) บริษัทภิบาลแห่งชาติ สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย นำไปพิจารณาใช้ประกอบการปรับปรุง แก้ไขกฎหมาย และระเบียบข้อบังคับให้มีความสอดคล้องเหมาะสมกับการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยง โดยเฉพาะอย่างยิ่งในเรื่องการเปิดเผยความเสี่ยงด้านการเงิน

5.3 ข้อจำกัดการศึกษา

การศึกษาวิจัยในครั้งนี้นี้ยังมีข้อจำกัดในเรื่องสื่อที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูล และกลุ่มตัวอย่าง ตามรายละเอียด ดังนี้

5.3.1 การศึกษาครั้งนี้เก็บข้อมูลจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) พ.ศ. 2557 – 2561 และงบการเงินของบริษัทในปี พ.ศ. 2557 – 2561 เป็นสื่อที่ใช้ในการศึกษา ผู้วิจัยจึงกำหนดเป็นข้อจำกัดในการศึกษา เนื่องจากบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยยังมีสื่อที่ใช้ในการเปิดเผยข้อมูลอีกหลากหลาย เช่น รายงานประจำปี เว็บไซต์ของบริษัท รายงานความรับผิดชอบต่อสังคม เป็นต้น อย่างไรก็ตามผู้วิจัยเลือกใช้แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และงบการเงินของบริษัท เนื่องจากเป็นข้อมูลที่ได้รับการยอมรับจากหน่วยงานทุกภาคส่วน ซึ่งเนื้อหาทั้งข้อมูลที่เป็นตัวเงินและข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงิน โดยสามารถดาวน์โหลดได้จากเว็บไซต์ของบริษัท เป็นสื่อที่ได้รับความนิยมและอยู่ภายใต้ข้อกำหนดของกฎหมายที่บังคับให้บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยต้องจัดทำรายงานและทำการเผยแพร่ให้แก่ผู้ใช้ข้อมูล

5.3.2 เครื่องมือที่ใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูลและการวิเคราะห์ข้อมูล ซึ่งการศึกษาครั้งนี้ใช้กระดาษทำการเก็บข้อมูลทั่วไปของบริษัทและการเปิดเผยการบริหารความเสี่ยงโดยประยุกต์มาจากงานวิจัยในอดีตที่เกี่ยวข้อง ทั้งนี้ ยังไม่มีหน่วยงานใดกำหนดตัวชี้วัดที่แน่นอนในเรื่องการเปิดเผยข้อมูล การบริหารความเสี่ยง นอกจากนี้หัวข้อที่ใช้ในการศึกษาอาจไม่เหมาะสมกับทุกอุตสาหกรรม ทำให้ข้อมูลที่ได้ อาจไม่ครบถ้วน และการวิเคราะห์ข้อมูลใช้การวิเคราะห์ข้อมูลจากคะแนนการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงที่ได้จากการนับจำนวนคำที่มีการเปิดเผยในแต่ละด้าน อาจทำให้ได้ข้อมูลในเชิงปริมาณเท่านั้น ทำให้ไม่สามารถวิเคราะห์ข้อมูลในเชิงคุณภาพได้

5.3.3 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา เนื่องจากการศึกษาครั้งนี้เก็บข้อมูลจากกลุ่มตัวอย่าง คือ บริษัทที่อยู่ในกลุ่ม SET100 ตลอดระยะเวลา 5 ปี คือ ปี พ.ศ. 2557 – 2561 จำนวน 43 บริษัทเท่านั้น ทำให้ผลที่ได้ อาจไม่มีหลากหลายเท่าที่ควร และอาจมีความแตกต่างจากกลุ่มอื่น แต่อย่างไรก็ตามผู้วิจัยเลือกกลุ่มตัวอย่างเป็นบริษัทใน SET100 ตลอดระยะเวลา 5 ปี เนื่องจากเป็นบริษัทขนาดใหญ่และได้รับความสนใจจากผู้ใช้ข้อมูลเป็นอันดับแรกๆ มีความน่าเชื่อถือว่าบริษัทเหล่านี้มีการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงอย่างไร จึงสามารถอยู่ในกลุ่ม SET100 ได้ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2557 – 2561

5.3.4 การเก็บรวบรวมข้อมูลโดยใช้วิธีการนับจำนวนคำที่เปิดเผยความเสี่ยง ถือเป็นการเก็บข้อมูลในเชิงปริมาณ ไม่สามารถวัดผลข้อมูลในเชิงคุณภาพได้ สืบเนื่องจากผลการศึกษา ซึ่ง

พบว่าปริมาณการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงอาจไม่ใช่ปัจจัยเดียวที่สามารถชี้วัดอิทธิพลต่อต้นทุนของเงินทุนทั้งเงินปันผลจ่ายและดอกเบี้ยจ่ายได้ ซึ่งถือเป็นข้อจำกัดหนึ่งในการศึกษาครั้งนี้

5.4 ข้อเสนอแนะงานวิจัยในอนาคต

การศึกษาวิจัยครั้งนี้ได้ศึกษาระดับการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงและทดสอบอิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงต่อเงินปันผลจ่ายและดอกเบี้ยจ่าย ของบริษัทที่อยู่ในกลุ่ม SET100 ตลอดระยะเวลา 5 ปี คือปี พ.ศ. 2557 – 2561 ซึ่งในอนาคตผู้สนใจอาจสามารถศึกษาตามข้อเสนอแนะได้ดังนี้

ในอนาคตผู้สนใจอาจศึกษาจากกลุ่มตัวอย่างที่มีขนาดใหญ่ขึ้น ศึกษาในกลุ่ม mai หรือศึกษาจากกรอบระยะเวลาที่เพิ่มมากขึ้น ศึกษาในระยะเวลาปัจจุบัน หรือในบริบทอื่นที่อาจสามารถเพิ่มความแม่นยำของข้อมูล เพื่อให้สามารถอธิบายความสัมพันธ์ของการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงต่อตัวแปรอื่นๆได้

5.4.1 การศึกษาครั้งนี้เก็บข้อมูลจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) พ.ศ. 2557 – 2561 และงบการเงินของบริษัทในปี พ.ศ. 2557 – 2561 เนื่องจากเป็นข้อมูลที่ได้รับการยอมรับจากหน่วยงานทุกภาคส่วน ซึ่งเนื้อหาที่มีทั้งข้อมูลที่เป็นตัวเงินและข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงิน ซึ่งการศึกษาครั้งต่อไปอาจศึกษาเพิ่มเติมจากสื่ออื่นๆ ของบริษัท เช่น รายงานประจำปี เว็บไซต์ของบริษัท รายงานความรับผิดชอบต่อสังคม เป็นต้น เพื่อศึกษาเปรียบเทียบการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงโดยใช้สื่อที่แตกต่างกัน

5.4.2 การศึกษาครั้งนี้มีขอบเขตการศึกษาโดยใช้บริษัทที่จะจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่ม SET100 ตลาดระยะเวลา 5 ปี ในปี พ.ศ. 2557 – 2561 จำนวน 43 เท่านั้น ในอนาคตผู้สนใจอาจขยายขอบเขตการศึกษา เป็นการศึกษาจากกลุ่มตัวอย่างที่มีขนาดใหญ่ขึ้น ศึกษาในกลุ่ม mai หรือศึกษาจากกรอบระยะเวลาที่เพิ่มมากขึ้น ศึกษาในระยะเวลาปัจจุบัน หรือในบริบทอื่นที่อาจสามารถเพิ่มความแม่นยำของข้อมูล เพื่อให้สามารถอธิบายความสัมพันธ์ของการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงต่อตัวแปรอื่นๆได้

5.4.3 หัวข้อการศึกษาในอนาคตอาจศึกษาเปรียบเทียบการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงต่อเงินปันผลจ่ายและดอกเบี้ยจ่ายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกับกลุ่ม mai หรือกับกลุ่มประเทศในอาเซียน หรือประเทศอื่น เพื่อให้เห็นความแตกต่างของการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงของบริษัทในแต่ละประเทศ หรือศึกษาอิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงกับตัวแปรอื่นที่สามารถนำมาชี้วัดต้นทุนทางการเงินได้

5.4.4 การเก็บรวบรวมข้อมูลโดยใช้วิธีการนับจำนวนคำที่เปิดเผยความเสี่ยง ถือเป็น การเก็บข้อมูลในเชิงปริมาณ ซึ่งจากผลการศึกษา พบว่าปริมาณการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงไม่ใช่ปัจจัยเดียวที่สามารถชี้วัดอิทธิพลต่อต้นทุนของเงินทุนทั้งเงินปันผลจ่ายและดอกเบี้ยจ่ายได้ ในอนาคตผู้สนใจศึกษาจึงควรศึกษาโดยใช้การเก็บรวบรวมข้อมูลในเชิงคุณภาพของการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงร่วมด้วย

บรรณานุกรม

ภาษาไทย

- กรมพัฒนาธุรกิจการค้า, (2535). พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535. สืบค้นเมื่อ 20 มกราคม 2562. จาก https://www.dbd.go.th/download/PDF_law/act_2535_latest_pdf.
- กองบรรณาธิการ. (2544). กรรมการบริษัทกับการเปิดเผยข้อมูลและรายงานประจำปี. *วารสารภาษีบัญชีและกฎหมายธุรกิจ*, 7 (เมษายน), 63-65
- เจนเนตร มณีนาค และคณะ. (2548). การบริหารความเสี่ยงระดับองค์กร จากหลักการสู่ภาคปฏิบัติ *Enterprise Wide Risk Management*. กรุงเทพมหานคร: บริษัทไฟนอลการพิมพ์.
- ธารี หิรัญศรีมี, พิมพ์พนา ปัตธวัชชัย และปริยดา มณีโรจน์. (2543). การศึกษาการเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปีของสถาบันการเงินไทย. *วารสารจุฬาลงกรณ์ปริทัศน์*, 13(ตุลาคม-ธันวาคม), 27-48.
- นพวรรณ เชิดชูวุฒิกุล. (2546). การเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปีของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษาของบริษัทในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างและเครื่องตกแต่ง. (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ). จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, กรุงเทพมหานคร.
- พรพิพัฒน์ จูทา. (2548). ความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพการเปิดเผยความเสี่ยงกับผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ). จุฬาลงกรณ์ มหาวิทยาลัย, กรุงเทพมหานคร.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2557). การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส. สืบค้นเมื่อ 10 ธันวาคม 2561. จาก https://www.set.or.th/sustainable_dev/th/cg/disclosure_p1.html.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2557). คู่มือการจดทะเบียนใน SET และ mai (SET and mai IPO AND LISTING GUICE). สืบค้นเมื่อ 30 มีนาคม 2562. จาก https://www.set.or.th/th/products/listing2/files/Going_Public_Guide_2018.pdf
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2560). หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี สำหรับบริษัทจดทะเบียน ปี 2560. สืบค้นเมื่อ 10 ธันวาคม 2561. จาก <https://www.sec.or.th/cgthailand/TH/Documents/Regulation/CGCode.pdf>.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2555). หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี สำหรับบริษัทจดทะเบียน ปี 2555. สืบค้นเมื่อ 10 ธันวาคม 2561. จาก https://www.set.or.th/sustainable_dev/th/cg/files/2013/CGPrinciple2012Thai-Eng.pdf.
- พรอนงค์ บุชราตระกูล. (2551). การกำกับดูแลกิจการของเอเชีย. *จุฬาลงกรณ์ธุรกิจปริทัศน์*. 30(115-116), 135-146.

- รมมณีย์ เพิ่มพูนทวีทรัพย์. (2558). *ความสัมพันธ์ระหว่างการรายงานการบริหารความเสี่ยงและผล การดำเนินงานทางการเงินในรายงานประจำปีของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย*. (วิทยานิพนธ์บัญชีมหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์, สงขลา.
- วรศักดิ์ ทูมมานนท์. (2543). *คุณรู้จัก Creative accounting และคุณภาพกำไรแล้วหรือยัง?*. กรุงเทพฯ : บริษัทไอโอนิคอินเตอร์เทรตริชชีเอส จำกัด.
- ศิลปะพร ศรีจันเพชร. (2551). *ทฤษฎีบรรษัทภิบาล*. *วารสารบริหารธุรกิจ*. 31(120), 1-4.
- ศิริยศ จุฑานนท์. (2556). *Marketing ในหุ้น ทางเลือกในการเพิ่มมูลค่าตลาดของบริษัทจดทะเบียน ไทย*. *ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*, Research Note Volume 3/2556.
- สภาวิชาชีพบัญชี ในพระบรมราชูปถัมภ์. (2552). *แม่บทการบัญชี*. กรุงเทพมหานคร: พี.เอ.ลีฟวิ่ง
- สภาวิชาชีพบัญชี ในพระบรมราชูปถัมภ์. (2561). *มาตรฐานการรายงานทางการเงิน ตามประกาศสภา วิชาชีพบัญชี ฉบับที่ 21/2561*. สืบค้นเมื่อ 25 มิถุนายน 2562. จาก <http://www.tfac.or.th/upload/9414/Xjvpl4eXcd.PDF>.
- สายสุนีย์ อโนมาศ. (2554). *การเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงในรายงานประจำปีของบริษัทจดทะเบียนใน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET-100*. (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัย เกษตรศาสตร์, กรุงเทพมหานคร).
- สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. (2545). *บทความ เรื่อง การ เสริมสร้าง good corporate governance ของบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย*. แหล่งที่มา: www.sec.co.th
- สุภลักษณ์ จงรักษ์. (2559). *ศึกษาผลกระทบของความเสี่ยงที่มีผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนใน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กรณีศึกษาเปรียบเทียบระหว่างแนวคิดมูลค่าทางบัญชี และแนวคิดมูลค่าตลาด*. (วิทยานิพนธ์บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี, ปทุมธานี.
- อรทัย ชำนาญกิจ. (2558). *ความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการและการเปิดเผยข้อมูล Triple Bottom Line บนเว็บไซต์ : กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. (วิทยานิพนธ์บัญชีมหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์, สงขลา.
- อัญญา ชันธุวิทย์, ศิลปะพร ศรีจันเพชร และ เตือนเพ็ญ จันทร์ศิริศรี. (2552). *การกำกับดูแลกิจการ เพื่อสร้างมูลค่ากิจการ*. กรุงเทพมหานคร: อมรินทร์พริ้นติ้ง แอนด์ พับลิชชิ่ง.

ภาษาอังกฤษ

- Abdel-Aziz, M. H., & Abdelmoniem, Z. (2015). Risk management and disclosure and their impact on firm value: The case of Egypt. *International Journal of Business, Accounting, and Finance*, 9(1), 1-14.
- Abraham, S., & Cox, P. (2007). Analysing the determinants of narrative risk information in UK FTSE 100 annual reports. *The British Accounting Review*, 39(3), 227-248.

- Abdullah, M., Shukor, Z. A., Mohamed, Z. M, and Ahmad, A. (2015). Risk management disclosure A study on the effect of voluntary risk management disclosure toward firm value. *International Journal of Business, Accounting, and Finance*, 16(3), 400-432.
- Adamu, M. U. (2013). Risk reporting: A study of risk disclosures in the annual reports of listed companies in Nigeria. *Research Journal of Finance and Accounting*, 4(16), 140-147.
- Ali, & Taylor. (2014). *Content analysis of corporate risk disclosure in Malaysia*. 4th Annual International Conference on Accounting and Finance. Thailand.
- Azeddin, T. T. A. (2017). The effect of financial risk on the cost of capital. *International Journal of Management and Commerce Innovations*, 5(1), 532-543.
- Bloomfield, Robert J. and Wilk, T. Jeffrey. Disclosure effects in the laboratory: Liquidity, depth, and the cost of capital. *Accounting Review*, Vol: 75 No: 1 (January 2000), 13-41.
- Cabedo, S. D., & Tirado, B. M. (2014). Risk disclosure and cost of equity: The Spanish case. *Contaduría y Administración (Accounting and Management)*, 59(4), 105-135.
- Dobre, E., Stanila, G. O., & Brad, L. (2015). The influence of environmental and social performance on financial performance: Evidence from Romania's listed entities. *Sustainability*, 7(3), 2513-2553.
- Fan, J, P. H., Titman, T and Twite, G. (2012). An International Comparison of Capital Structure and Debt Maturity Choices. *Journal of Financial and quantitative analysis*, Vol: 47 No: 1 (February 2012), 23-56.
- Francis, I. K. Khurana and R. Pereira (2005). Disclosure incentives and effects on cost of capital around the world. *The Accounting Review* 80 (4): 1125-1162.
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic management: A stakeholder approach*. MA: Pitman.
- Guo, H. (2003). Quantitative market risk disclosure, bond default risk and the cost of debt: Why value at risk? *Baruch College Working Paper*
- Hirshleifer, D., & Teoh, S. H. (2003). Limited attention, information disclosure and financial reporting. *Journal of Accounting and Economics*, 36(1-3), 337-386.
- Jensen, M., and W. Meckling. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency costs, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3, 305-360.

- Khlif, H., Samaha, K. and Azzam, I. (2013). Disclosure, ownership structure, earnings announcement lag and cost of equity capital in emerging markets The case of the Egyptian stock exchange. *Journal of Accounting and Economics*, 16(1), 28-57.
- Lajili, K.; and Zeghal, D. (2005). A content analysis of risk management disclosures in Canadian annual reports. *Canadian Journal of Administrative Sciences*, 22(2), 125-142.
- Linsley, P. M., & Shrivs, P. J. (2006). Risk reporting: A study of risk disclosure in the annual report of UK companies. *The British Accounting Review*, 38(4), 387-404.
- Michel, C., F. Dan and M. Robert. (2010). *Essentials of Risk Management*. Mc Graw Hill.
- Mohobbot, A. M. (2005). Corporate risk reporting practices in annual reports of Japanese companies. *Journal of Japanese Association for International Accounting Studies*. 113-133.
- Nahar, S., & Azim, M. (2016). Risk disclosure, cost of capital and bank performance. *International Journal of Accounting & Information Management*, 24(4), 476-494.
- Sengupta, P. (1998). Corporate disclosure quality and the cost of debt. *Accounting review*, 73(4), 459-474.
- Shevlin, T. (2004). Discussion of "A framework for the analysis of firm risk communication". *The International Journal of Accounting*, 39(3), 297-302.
- Shim, J. K., & Siegel, J. G. (2000). *Financial Management*. 2 nd ed. New York : Barron's Business Library.
- Shrivs, P.; and Linsley, P. 2003. Risk management: Communicating risk management in annual reports. *International Accountant*, 20.
- Zhou, H. & Sami, H. (2008). Do auditing standards improve the accounting disclosure and information environment of public companies? Evidence from the emerging markets in China. *International Journal of Accounting*, 2(43), 139-169.

ภาคผนวก

ภาคผนวก ก

รายชื่อกลุ่มตัวอย่างบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
ในกลุ่ม SET100 ตลอดระหว่าง 5 ปีที่ทำการศึกษา ปี พ.ศ. 2557 – 2561

รายชื่อกลุ่มตัวอย่างบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
ในกลุ่ม SET100 ตลอดระหว่าง 5 ปีที่ทำการศึกษา ปี พ.ศ. 2557 – 2561

| ลำดับ | ชื่อบริษัท | ชื่อย่อ |
|--|---|---------|
| กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร | | |
| 1 | บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) | CPF |
| 2 | บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน) | MINT |
| 3 | บริษัท ไทยยูเนี่ยน โฟรเซ่น โปรดักส์ จำกัด (มหาชน) | TU |
| กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง | | |
| 4 | บริษัท อมตะ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) | AMATA |
| 5 | บริษัท เอพี (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน) | AP |
| 6 | บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา จำกัด (มหาชน) | CPN |
| 7 | บริษัท อิตาเลียนไทย ดีเวลล็อปเมนต์ จำกัด (มหาชน) | ITD |
| 8 | บริษัท แลนด์แอนด์เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) | LH |
| 9 | บริษัท แอล.พี.เอ็น.ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) | LPN |
| 10 | บริษัท พกษา เรียลเอสเตท จำกัด (มหาชน) | PSH |
| 11 | บริษัท ควอลิตี้เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) | QH |
| 12 | บริษัท แสนสิริ จำกัด (มหาชน) | SIRI |
| 13 | บริษัท ศุภาลัย จำกัด (มหาชน) | SPALI |
| 14 | บริษัท ชิโน-ไทย เอ็นจีเนียริ่งแอนด์คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน) | STEC |
| 15 | บริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) | WHA |
| 16 | บริษัท ปูนซิเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน) | SCC |
| 17 | บริษัท ทีพีไอ โพลีน จำกัด (มหาชน) | TPIPL |
| กลุ่มทรัพยากร | | |
| 18 | บริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน) | BANPU |
| 19 | บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) | BCP |
| 20 | บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) | EGCO |
| 21 | บริษัท โกลว์ พลังงาน จำกัด (มหาชน) | GLOW |
| 22 | บริษัท กันกุลเอ็นจีเนียริ่ง จำกัด (มหาชน) | GUNKUL |
| 23 | บริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน) | IRPC |
| 24 | บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) | PTT |
| 25 | บริษัท ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) | PTTEP |
| 26 | บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) | TOP |

| ลำดับ | ชื่อบริษัท | ชื่อย่อ |
|------------------------------|---|---------|
| กลุ่มเทคโนโลยี | | |
| 27 | บริษัทเดลต้า อิเล็กทรอนิกส์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) | DELTA |
| 28 | บริษัท เคซีอี อิเล็กทรอนิกส์ จำกัด (มหาชน) | KCE |
| 29 | บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน) | ADVANC |
| 30 | บริษัท โทเทิล แอ็คเซ็ส คอมมูนิเคชั่น จำกัด (มหาชน) | DTAC |
| 31 | บริษัท ซิน คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) | INTUCH |
| 32 | บริษัท ทู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) | TRUE |
| กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม | | |
| 33 | บริษัท อินโดรามา เวนเจอร์ส จำกัด (มหาชน) | IVL |
| 34 | บริษัท พีทีที โกลบอล เคมิคอล จำกัด (มหาชน) | PTTGC |
| กลุ่มบริการ | | |
| 35 | บริษัท โรงแรมเซ็นทรัลพลาซา จำกัด (มหาชน) | CENTEL |
| 36 | บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน) | BH |
| 37 | บริษัท เอเชีย เอวิเอชั่น จำกัด (มหาชน) | AAV |
| 38 | บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) | THAI |
| 39 | บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน) | CPALL |
| 40 | บริษัท สยามโกลบอลเฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) | GLOBAL |
| 41 | บริษัท โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน) | HMPRO |
| 42 | บริษัท ห้างสรรพสินค้าโรบินสัน จำกัด (มหาชน) | ROBINS |
| 43 | บริษัท เมเจอร์ ซินีเพล็กซ์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) | MAJOR |

ภาคผนวก ข
แบบเก็บข้อมูลกระตาดำทำการ (Working Paper)

แบบเก็บข้อมูลกระดาษทำการ (Working Paper)

ตอนที่ 1 ข้อมูลพื้นฐานของบริษัท

1. ชื่อบริษัท 2. ชื่อย่อ
3. ประเภทอุตสาหกรรม
- กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง กลุ่มทรัพยากร
- กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มเทคโนโลยี กลุ่มบริการ
- กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค
4. ประเภทผู้สอบบัญชี Big 4 NON-Big 4

| | 2557 | 2558 | 2559 | 2560 | 2561 |
|---|------|------|------|------|------|
| 5. ขนาดกิจการ (สินทรัพย์รวม) (หน่วย : ล้านบาท) | | | | | |
| 6. อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน | | | | | |
| 7. อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อยอดขาย | | | | | |
| 8. เงินปันผลจ่าย (หน่วย : ล้านบาท) | | | | | |
| 9. ดอกเบี้ยจ่าย (หน่วย : ล้านบาท) | | | | | |

ตอนที่ 2 การเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยง

| ประเภทความเสี่ยง | การเปิดเผยข้อมูล (จำนวนคำ) | | | | |
|---|----------------------------|------|------|------|------|
| | 2557 | 2558 | 2559 | 2560 | 2561 |
| 1. ความเสี่ยงด้านการดำเนินงาน | | | | | |
| 2. ความเสี่ยงด้านการมอบอำนาจ | | | | | |
| 3. ความเสี่ยงด้านการประมวผล ข้อมูลและเทคโนโลยี | | | | | |
| 4. ความเสี่ยงด้านกลยุทธ์ | | | | | |
| 5. ความเสี่ยงด้านความซื่อสัตย์ | | | | | |
| 6. ความเสี่ยงด้านการเงิน | | | | | |
| รวม | | | | | |

ภาคผนวก ค

คำอธิบายแบบเก็บข้อมูลการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยง

คำอธิบายแบบเก็บข้อมูลการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยง

ตอนที่ 2 การเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยง

1. ความเสี่ยงทางการเงิน (financial risks) คือ ความเสี่ยงที่มีผลโดยตรงกับการสูญเสียสินทรัพย์และหนี้สินทางการเงิน กระแสเงินสดสุทธิของกิจการ เกี่ยวกับสภาพแวดล้อมของเหตุการณ์ทางการเงิน

1.1 ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน (exchange risk or foreign exchange risk) คือ ผลที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงในอัตราแลกเปลี่ยน โดยเฉพาะผลจากการเปลี่ยนแปลงของราคาในเชิงของหนี้สินที่จะต้องจ่าย เป็นความเสี่ยงพื้นฐานโดยทั่วไปของบริษัทที่มีการติดต่อกับตลาดต่างประเทศที่มีการใช้สกุลเงินแลกเปลี่ยนมากกว่า 1 สกุลเงิน

1.2 ความเสี่ยงจากอัตราดอกเบี้ย (interest risk) คือ ความเสี่ยงที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ย หรือการเปลี่ยนแปลงในราคาของเงิน

1.3 ความเสี่ยงจากราคาสินค้า (commodity risk) คือ ความเสี่ยงที่เกิดจากการขาดทุนของความไม่คงที่และไม่เป็นไปตามการคาดการณ์ในราคาสินค้า ซึ่งมีผลกระทบต่อทุกประเภทบริษัท โดยการถือครองสินค้าไว้เพื่อการดำเนินกิจการ หากเกิดการเปลี่ยนแปลงที่ไม่ได้คาดการณ์ไว้ในราคาตลาดของวัตถุดิบและผลผลิตที่ได้จากกระบวนการผลิตหรือกระบวนการเชิงพาณิชย์ของกิจการ อาจมีผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญต่อกระแสเงินสดสุทธิของกิจการ โดยธรรมชาติของความเสี่ยงด้านราคาสินค้า จะเกิดขึ้นเนื่องจากสินค้าส่วนใหญ่ที่มีการซื้อขายในตลาดมีผู้จำหน่ายเพียงไม่กี่ราย ผู้จำหน่ายจึงสามารถสร้างการเปลี่ยนแปลงราคาสินค้าได้ มีความผันผวนของราคาสินค้าในระดับสูง นอกจากนี้ยังมีปัจจัยอื่นที่ส่งผลต่อราคาสินค้า เช่น ต้นทุนการเก็บรักษา ลักษณะของสินค้าที่เน่าเปื่อยง่ายหรือเก็บรักษาได้นาน หรือสินค้าที่เก็บรักษายาก เช่น สินค้าเกษตร เป็นต้น

1.4 ความเสี่ยงด้านเครดิต (credit risk) คือ ความเป็นไปได้ของการลดลงในมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ในการลงทุนจากลูกค้าของกิจการ ที่อาจเกิดขึ้นจากคุณภาพของการให้สินเชื่อที่แย่งจากหลักทรัพย์ที่ลงทุนนานเกินกว่าปกติ หรือความเสี่ยงที่ไม่สามารถใช้นี้สินได้เพียงพอ ซึ่งจะมีความเชื่อมโยงกับคุณภาพสินเชื่อที่แย่งในหลักทรัพย์เพื่อการลงทุน

1.5 ความเสี่ยงด้านสภาพคล่อง (liquidity risk) คือ ความเสี่ยงที่กิจการจะเผชิญกับความยุ่งยากในการระดมทุนให้เพียงพอและทันเวลาต่อการปฏิบัติตามภาระผูกพันที่กิจการมีอยู่ ซึ่งความเสี่ยงประเภทนี้สามารถจัดการได้โดยการถือครองเงินสดหรือรายการเทียบเท่าเงินสดไว้ในมือ แทนการกำหนดวงเงินสินเชื่อ การเผื่อสำรองอำนาจซื้อ และความเสี่ยงสภาพคล่องที่เกิดจากการที่ไม่สามารถเรียกเก็บลูกหนี้ได้ทันเวลาด้วยราคาที่ใกล้เคียงกับราคาตามบัญชี โดยทั่วไปความเสี่ยงกลุ่มนี้ยากที่จะกำหนดจำนวนได้ แต่สามารถควบคุมให้ลดลงได้ด้วยการบริหารจัดการที่ดี

2. ความเสี่ยงด้านการดำเนินงาน (operations risk) คือ ความเสี่ยงที่เกิดจากความผิดพลาดหรือผลเสียหายในกระบวนการปฏิบัติงาน

2.1 ความพึงพอใจของลูกค้า (customer satisfaction)

2.2 การพัฒนาผลิตภัณฑ์ (product development)

- 2.3 ความมีประสิทธิภาพและผลงาน (efficiency and performance)
- 2.4 แหล่งทรัพยากร (sourcing)
- 2.5 สินค้าด้อยคุณภาพ (stock obsolescence and shrinkage)
- 2.6 ความล้มเหลวของผลิตภัณฑ์และบริการ (product and service failure)
- 2.7 สภาพแวดล้อม สุขภาพและความปลอดภัย (environmental health and safety)
- 2.8 ความล้าสมัยในตราสินค้า (brand name erosion)
- 2.9 ความเสียหายที่เกิดจากการทำสัญญาตราสารอนุพันธ์ (derivative trading)
- 3. ความเสี่ยงด้านการมอบอำนาจ (empowerment risk) คือ ความเสี่ยงในเรื่องทักษะความเป็นผู้นำและการบริหารจัดการ (leadership and management)
 - 3.1 การจ้างหน่วยงานภายนอก (outsourcing)
 - 3.2 เครื่องมือจูงใจในการปฏิบัติงาน (performance incentives)
 - 3.3 การปรับเปลี่ยนใดๆ โดยทันที (change readiness)
 - 3.4 การสื่อสารภายในองค์กรที่อาจมีความเข้าใจที่ผิดพลาดไม่ตรงกันได้ (communication)
- 4. ความเสี่ยงด้านการประมวลผลข้อมูลและเทคโนโลยี (information processing and technology risk)
 - 4.1 ความเสี่ยงจากการทุจริต (integrity)
 - 4.2 ความเสี่ยงจากการเข้าถึงฐานข้อมูล (access)
 - 4.3 ความเสี่ยงจากช่องทางการเข้าถึงข้อมูล (availability)
 - 4.4 ความเสี่ยงจากโครงสร้างของระบบ (infrastructure)
- 5. ความเสี่ยงด้านกลยุทธ์ (strategic risk) คือ ความเสี่ยงที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงในสถานะทางเศรษฐกิจที่อาจก่อให้เกิดความไม่แน่นอนในระดับสูง และอาจจะส่งผลต่อความต่อเนื่องในผลการประกอบการของกิจการรวมถึงการสร้างความมั่งคั่งแก่กิจการ
 - 5.1 ความเสี่ยงด้านสภาพแวดล้อม (environmental scan)
 - 5.2 สถานะของอุตสาหกรรม (industry)
 - 5.3 ความมั่นคงของธุรกิจ (business portfolio)
 - 5.4 คู่แข่งขัน (competitors)
 - 5.5 ราคาสินค้า (pricing)
 - 5.6 การสร้างคุณค่าทางธุรกิจ (valuation)
 - 5.7 การวางแผน (planning)
 - 5.8 วงจรผลิตภัณฑ์ (life cycle)
 - 5.9 การวัดผลการดำเนินงาน (performance measurement)
 - 5.10 กฎหมาย ข้อบังคับ กฎระเบียบของหน่วยงานต่างๆ (regulatory)
 - 5.11 นโยบายของรัฐบาล (sovereign and political) เช่น นโยบายการเปลี่ยนแปลง

6. ความเสี่ยงด้านความซื่อสัตย์ (integrity risk)
 - 6.1 การทุจริตของผู้บริหารและพนักงาน (management and employee fraud)
 - 6.2 การทำผิดกฎระเบียบข้อบังคับ (illegal acts)
 - 6.3 ความเสี่ยงเรื่องการเสื่อมเสียชื่อเสียง (reputation)

ประวัติผู้เขียน

ชื่อ สกุล นางสาวนวลอนงค์ แก้วสายทอง
รหัสประจำตัวนักศึกษา 6010521703

วุฒิการศึกษา

วุฒิ
บัญชีบัณฑิต

ชื่อสถาบัน

มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์

ปีที่สำเร็จการศึกษา

2556

ตำแหน่งและสถานที่ทำงาน

นักฟัสตระดับ 6 การไฟฟ้าส่วนภูมิภาค เขต 2 (ภาคใต้) จังหวัดนครศรีธรรมราช

การตีพิมพ์เผยแพร่ผลงาน

นิติติกร สุวรรณศิลป์ ธนัชพร แก้วทอง นวลอนงค์ แก้วสายทอง นันทวดี ลดาพรหมทอง สุภาพร เกาะเต็น มัทนชัย สุทธิพันธุ์. (2561). การศึกษาเปรียบเทียบการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงของ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) กับตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) และความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงกับต้นทุนหนี้สิน. วารสารหาดใหญ่ วิชาการ, 16(2), 153-170.

นวลอนงค์ แก้วสายทองและมัทนชัย สุทธิพันธุ์.2564. อิทธิพลของการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยง ต่อดอกเบี้ยจ่าย : กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100. (การประชุมวิชาการระดับชาติ ด้านการบริหารจัดการ ครั้งที่ 13 ประจำปี 2564, คณะ วิทยาการจัดการ, มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์)