

## บทที่ 5

### อภิปรายและสรุปผล

#### อภิปรายและสรุปผลการวิจัย

ปัจจุบันในการดำเนินธุรกิจของบริษัทต่าง ๆ โดยยึดหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีเป็นสิ่งที่จำเป็นอย่างยิ่ง เนื่องจากหลักดังกล่าว เป็นการส่งเสริมให้ฝ่ายจัดการของบริษัทบริหารงานด้วยความโปร่งใสเป็นธรรม สามารถตรวจสอบได้ โดยมีคณะกรรมการตรวจสอบเป็นผู้ตรวจสอบการทำงานของผู้บริหาร ซึ่งคณะกรรมการตรวจสอบต้องมีความรับผิดชอบ และมีความเที่ยงธรรมในการตรวจสอบ ในฐานะที่เป็นตัวแทนรักษาผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น และผู้มีส่วนเกี่ยวข้องอื่น เช่น เจ้าหนี้ ผู้ขาย ลูกค้า พนักงาน รัฐบาล สังคมและประชาชน หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีดังกล่าวจะช่วยสร้างความเชื่อมั่น ก่อให้เกิดความโปร่งใส ส่งผลให้ทุกฝ่ายที่มีส่วนเกี่ยวข้องกับบริษัทได้รับประโยชน์ร่วมกัน ทำให้บริษัทมีความมั่นคง มีผลการดำเนินงานที่ดี

การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใสเป็นหนึ่งในหลักของการกำกับดูแลกิจการที่ดี ซึ่งถือว่าเป็นสิ่งที่นักลงทุนตลอดจนผู้มีส่วนเกี่ยวข้องใช้ข้อมูลจากส่วนนี้มากที่สุดในการตัดสินใจทางเศรษฐกิจเกี่ยวกับบริษัท เพราะปัจจุบันผู้ใช้ข้อมูลทางการเงินของบริษัทควรพิจารณาทั้งข้อมูลที่เป็นจำนวนเงิน (Financial) และข้อมูลทั่วไปที่ไม่ใช่จำนวนเงิน (Non – Financial) ซึ่งบริษัทควรตระหนักถึงกระบวนการบริหารงานด้วยความ โปร่งใส มีความซื่อสัตย์ในการบริหารธุรกิจ มีนโยบายการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทที่ถูกต้อง ครบถ้วน เพียงพอ เชื่อถือได้ และทันเวลา โดยจากหลักการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส ทำให้เชื่อมั่นว่าจะเป็นปัจจัยสำคัญในการเสริมสร้างความ โปร่งใสและทำให้การบริหารบริษัทมีคุณภาพ เป็นพื้นฐานการเจริญเติบโตที่ยั่งยืน ช่วยส่งเสริมผลการดำเนินงานของบริษัท เป็นที่น่าเชื่อถือ เป็นที่ยอมรับ ก่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดแก่นักลงทุนและผู้มีส่วนเกี่ยวข้องร่วมด้วย ด้วยเหตุนี้วัตถุประสงค์หลักของการศึกษาจึงมุ่งเน้นศึกษาระดับการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใสของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ว่าได้มีการจัดทำกรเปิดเผยข้อมูลดังกล่าวมาน้อยเพียงใดและมีผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัทหรือไม่ อย่างไร ซึ่งผู้วิจัยคาดหวังว่าผลการศึกษาในครั้งนี้จะแสดงให้เห็นประโยชน์ของการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใสตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี และข้อมูลที่เปิดเผยและโปร่งใสดังกล่าวจะเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนและผู้มีส่วนเกี่ยวข้องในการใช้ข้อมูล นอกจากนี้ยังเป็นข้อมูลย้อนกลับ (Feed Back) ให้หน่วยงานกำกับดูแลกิจการที่ดีต่าง ๆ ไม่ว่าจะเป็น

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย องค์การเพื่อความร่วมมือทางเศรษฐกิจและพัฒนา [OECD] บริษัทไทยเรตติ้งแอนด์อินฟอร์เมชันเซอร์วิส จำกัด [TRIS] เป็นต้น ในการส่งเสริมให้บริษัทต่าง ๆ ในประเทศไทยได้มีการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใสมากขึ้น ตลอดจนมีการพัฒนาหลักการปฏิบัติและหลักเกณฑ์การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใสให้ดียิ่งขึ้นต่อไป เพื่อให้บริษัทในประเทศไทยสามารถแข่งขันได้กับบริษัทในต่างประเทศและสร้างความมั่นคง สร้างความก้าวหน้าแบบยั่งยืนให้กับตลาดทุนของประเทศไทย ซึ่งจะช่วยส่งผลให้เศรษฐกิจโดยรวมของโลกมั่นคงมากยิ่งขึ้น

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ ศึกษาข้อมูลจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และงบการเงินประจำปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2544 – 2546 โดยการสุ่มตัวอย่างแบบเฉพาะเจาะจงเพื่อความคุมปัจจัยด้านความแตกต่างของอุตสาหกรรมในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม โดยบริษัทใน 3 กลุ่มอุตสาหกรรมซึ่งเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารจำนวน 38 บริษัท กลุ่มวัสดุก่อสร้างและสินค้าอุตสาหกรรมจำนวน 39 บริษัท และกลุ่มทรัพยากรจำนวน 11 บริษัท รวมทั้งสิ้น 88 บริษัท

1. การศึกษาในครั้งนี้ได้ใช้เทคนิควิเคราะห์ความถดถอยอย่างง่าย เพื่อทดสอบว่าระดับการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส (ตัวแปรอิสระ) โดยยึดตามหลักเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีความสัมพันธ์ทางเดียวกันกับผลการดำเนินงานหรือไม่ ซึ่งผลการดำเนินงาน (ตัวแปรตาม) ได้เลือกทดสอบอัตราส่วนทางการเงิน 3 อัตราส่วน ได้แก่ อัตรากำไรสุทธิต่อรายได้รวม อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม จากการศึกษาพบว่ากลุ่มตัวอย่างมีระดับการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใสในแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และงบการเงินประจำปีของบริษัทไม่เท่ากัน และจากการทดสอบสมมติฐานพบว่าระดับการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใสของบริษัทมีความสัมพันธ์ทางเดียวกันกับผลการดำเนินงาน โดยมีความสัมพันธ์กับทั้ง 3 อัตราส่วนทางการเงินที่เลือกนำมาทดสอบ

2. จากการใช้เทคนิควิเคราะห์ผลต่างระหว่างค่าเฉลี่ย 2 ประชากรแบบจับคู่ เพื่อทดสอบว่ากลุ่มของบริษัทจดทะเบียนฯที่มีการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใสในระดับสูงจะมีค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมมากกว่า กลุ่มของบริษัทจดทะเบียนฯ ที่มีการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใสในระดับต่ำหรือไม่ จากการศึกษาพบว่ากลุ่มของบริษัทจดทะเบียนฯ ที่มีการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใสในระดับสูงจะมีค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม มากกว่ากลุ่มของบริษัทจดทะเบียนฯ ที่มีการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใสในระดับต่ำ

และได้ทำการทดสอบเพิ่มเติมว่าระดับการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส มีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานในปีถัดไปหรือไม่ จากการศึกษพบว่าระดับการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใสในแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และงบการเงินประจำปีของบริษัทมีความสัมพันธ์ทางเดียวกันกับผลการดำเนินงานในปีถัดไปของบริษัทอย่างไม่มีนัยสำคัญ ทั้ง 3 อัตราส่วนทางการเงินที่เลือกนำมาทดสอบ

โดยจากผลสรุปการศึกษาดังกล่าวข้างต้น จึงเป็นการยอมรับสมมติฐานข้อที่ 1 ที่ว่า ระดับของการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใสในแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และงบการเงินประจำปีของบริษัทมีความสัมพันธ์ทางเดียวกันกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในประเทศไทย ซึ่งเป็นไปตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี ตลอดจนทฤษฎีตัวแทน แนวคิดในการนำเสนอข้อมูลต่อผู้ใช้งบการเงิน บทความและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ดังที่กล่าวไว้แล้วในบทที่ 3 และยังเป็นที่ยอมรับสมมติฐานข้อที่ 2 ที่ว่ากลุ่มของบริษัทจดทะเบียนที่มีการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใสในระดับสูงจะมีค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม มากกว่า กลุ่มของบริษัทจดทะเบียนที่มีการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใสในระดับต่ำ แต่ในส่วนของการทดสอบเพิ่มเติม ระดับของการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใสมีความสัมพันธ์ทางเดียวกันกับผลการดำเนินงานในปีถัดไปของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในประเทศไทยอย่างไม่มีนัยสำคัญ

## ข้อเสนอแนะ

### 1. ข้อเสนอแนะที่ได้จากการศึกษาครั้งนี้

จากการศึกษาครั้งนี้พบว่าระดับของการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใสในแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และงบการเงินประจำปีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีความสัมพันธ์ไปในทางเดียวกันกับอัตรากำไรสุทธิต่อรายได้รวม อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม นอกจากนี้ยังพบอีกว่ากลุ่มของบริษัทจดทะเบียนที่มีการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใสในระดับสูงจะมีค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม มากกว่า กลุ่มของบริษัทจดทะเบียนที่มีการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใสในระดับต่ำ แสดงให้เห็นว่าการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใสในระดับสูงตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีประโยชน์ต่อบริษัท และผู้มีส่วนเกี่ยวข้อง เพราะจะส่งผลให้บริษัทมีผลการดำเนินงานที่ดีและมีการใช้เงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้นและมีการใช้สินทรัพย์ก่อให้เกิดกำไรที่ดีกว่าบริษัทที่มีการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใสใน

ระดับต่ำ เนื่องจากการดำเนินงานโดยฝ่ายบริหารที่มีประสิทธิภาพและเป็นธรรมกับทุกฝ่าย มีการควบคุมภายในที่ดี ป้องกันการทุจริตหรือประพฤติดังจริยบรรณของบริษัท มีการบริหารความเสี่ยงที่ดี มีการดำเนินธุรกิจโดยคำนึงถึงสิ่งแวดล้อม ตลอดจนมีการนำเสนอข้อมูลสู่สาธารณชนอย่างถูกต้อง ครบถ้วน สมเหตุสมผล เชื่อถือได้และทันเวลา แต่อย่างไรก็ตามในการเปิดเผยข้อมูลบริษัทควรคำนึงถึงค่าใช้จ่ายในการเปิดเผยข้อมูลว่าไม่ควรจะสูงกว่าประโยชน์ที่จะได้รับ และไม่ควรมีการเปิดเผยข้อมูลที่เป็นความลับที่ไม่สมควรเปิดเผยแต่ต้องไม่ขัดกับหลักการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส ซึ่งจะส่งผลให้บริษัทมีผลการดำเนินงานลดลง และหน่วยงานที่มีหน้าที่ส่งเสริมติดตามหรือตรวจสอบบรรษัทภิบาล ควรเร่งให้มีการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใสมากขึ้น การดำเนินงานที่โปร่งใส สร้างความเชื่อมั่น และเพื่อประโยชน์ของทุกฝ่ายที่เกี่ยวข้อง

## 2. ข้อเสนอแนะในการศึกษาครั้งต่อไป

2.1 สำหรับในการศึกษาต่อไป ควรขยายขอบเขตของกลุ่มตัวอย่างโดยศึกษาจากทุกกลุ่มอุตสาหกรรมของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพื่อยืนยันผลของการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างระดับการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใสกับผลการดำเนินงาน

2.2 ขยายขอบเขตการศึกษาจากบริษัทที่ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อจะได้ทราบว่าความสัมพันธ์ของระดับการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใสกับผลการดำเนินงานของบริษัทที่ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นอย่างไร และมีการทำตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่คืออย่างไรบ้าง

2.3 ทำการศึกษาความสัมพันธ์ของระดับการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใสกับอัตราส่วนทางการเงินอื่นเพิ่มเติมหรือกับราคาหุ้น เพื่อวิเคราะห์ว่าระดับของการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใสส่งผลต่ออัตราส่วนทางการเงินอื่นหรือราคาหุ้น อย่างไรบ้าง

2.4 ทำการศึกษาความสัมพันธ์ของระดับการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใสกับตัวแบบพยากรณ์การล้มละลาย เพื่อวิเคราะห์ว่าระดับของการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใสสามารถส่งสัญญาณภาวะล้มละลายของบริษัทได้หรือไม่

2.5 ทำการศึกษาความสัมพันธ์ของระดับการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใสจากรายงานประจำปีกับผลการดำเนินงานของบริษัท เพื่อรวบรวมข้อมูลเกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใสตามหลักการกำกับดูแลที่ดี

2.6 ทำการศึกษาความสัมพันธ์ของระดับการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใสจากรายงานประจำปี (แบบ 56-1) และงบการเงินกับผลการดำเนินงานในปีถัดไป หรือ

ในอนาคตของบริษัท เพื่อเป็นการทดสอบว่าการกระทำการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส  
ในปีปัจจุบันจะส่งผลต่อการดำเนินงานในอนาคตหรือไม่

มหาวิทยาลัยบูรพา  
Burapha University