

**ความสัมพันธ์ระหว่างลักษณะเฉพาะของธุรกิจ คุณภาพของคณะกรรมการบริษัท
โครงสร้างความเป็นเจ้าของและระดับของการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจของบริษัทจดทะเบียน
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**

The Relationship among Firm-Specific Characteristics, Quality of Board of Directors, Ownership Structure, and Level of Voluntary Disclosure of Listed Companies in the Stock Exchange of Thailand

จักรวดี ขอบพิเชียร*

มหาวิทยาลัยราชภัฏสวนดุสิต

บทคัดย่อ

วัตถุประสงค์ของการวิจัยครั้งนี้ มี 4 ข้อ ได้แก่ (1) เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างลักษณะเฉพาะของธุรกิจกับระดับของการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจ (2) เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพของคณะกรรมการบริษัทกับระดับของการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจ โดยมีลักษณะเฉพาะของธุรกิจเป็นตัวแปรควบคุม (3) เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างความเป็นเจ้าของกับระดับของการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจ โดยมีคุณภาพของคณะกรรมการบริษัทเป็นตัวแปรอิสระและลักษณะเฉพาะของธุรกิจเป็นตัวแปรควบคุม และ (4) เพื่อศึกษาโครงสร้างความเป็นเจ้าของที่มีอิทธิพลต่อความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพของคณะกรรมการบริษัทกับระดับของการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจ โดยมีลักษณะเฉพาะของธุรกิจเป็นตัวแปรควบคุม ประชากร ได้แก่ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปีพุทธศักราช 2548 จำนวน 441 บริษัทและ 2549 จำนวน 469 บริษัท ซึ่งการศึกษาครั้งนี้ใช้ข้อมูลในปีพุทธศักราช 2548 และ 2549 เพราะเป็นข้อมูลที่เป็นปัจจุบันมากที่สุด และใช้บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทั้งหมดในปีพุทธศักราช 2548 และ 2549 โดยไม่รวมบริษัทที่อยู่ระหว่างการพิทักษ์ทรัพย์และไม่ใช้บริษัทจดทะเบียนใหม่ เป็นประชากรกลุ่มเป้าหมาย เพราะบริษัทดังกล่าวข้างต้นไม่มีข้อมูลตัวแปรสำคัญ ตัวอย่างเช่น คณะกรรมการตรวจสอบ คณะกรรมการบริษัท โครงสร้างผู้ถือหุ้น และ/หรือ ลักษณะเฉพาะของธุรกิจ อย่างไรก็ตาม ในการศึกษาครั้งนี้ สามารถใช้บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นประชากรกลุ่มเป้าหมายได้ จำนวน 391 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 82.1 สำหรับปี พ.ศ. 2548 และปี พ.ศ. 2549 จำนวน 412 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 84.4 ของบริษัทจดทะเบียนทั้งหมดในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัยเป็นแบบการวิเคราะห์ข้อมูลและแบบตรวจสอบข้อมูล และทำการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยโปรแกรมคอมพิวเตอร์สำเร็จรูป SPSS for Window โดยใช้สถิติพรรณนาเพื่อศึกษาค่าเฉลี่ย ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน จำนวนความถี่ และจำนวนร้อยละ การหาสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ โดยกำหนดค่าความสัมพันธ์ถ้ามีค่ามากกว่า .80 จะเกิดปัญหาจากการที่ตัวแปรมีความสัมพันธ์ในระดับสูงมาก (Multicollinearity) และการทดสอบสมมุติฐานใช้การวิเคราะห์การถดถอยโดยลำดับขั้น (Hierarchical

* ผู้ประสานงานหลัก

Regression Analysis) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .05 สำหรับหาความสัมพันธ์เชิงพยากรณ์ในการวิเคราะห์การถดถอย โดยลำดับขั้น การเกิด Multicollinearity จากค่า Tolerance น้อยกว่า .10 และการเกิดอัตตะสัมพันธ์ในข้อมูล (Autocorrelation) วัดค่าจาก Durbin-Watson ถ้ามีค่าระหว่าง 1.65 และ 2.35 แสดงว่าไม่มีอัตตะสัมพันธ์ในข้อมูล ผลการวิจัยครั้งนี้พบว่า

(1) มีความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างลักษณะเฉพาะเกี่ยวกับผลสำเร็จจากการดำเนินงานของธุรกิจและลักษณะเฉพาะเกี่ยวกับโครงสร้างของธุรกิจกับระดับของการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจ

(2) มีความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างดัชนีชี้วัดคุณภาพของคณะกรรมการบริษัทกับระดับของการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจ และมีความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างลักษณะเชิงคุณภาพของคณะกรรมการบริษัท ได้แก่ คุณภาพของโครงสร้างตำแหน่งผู้นำคณะกรรมการบริษัท คุณภาพของคณะกรรมการบริษัท คุณภาพของโครงสร้างตำแหน่งผู้นำคณะกรรมการตรวจสอบ คุณภาพขององค์ประกอบคณะกรรมการตรวจสอบ คุณภาพของโครงสร้างตำแหน่งผู้นำกรรมการกำหนดค่าตอบแทนและคุณภาพขององค์ประกอบกรรมการกำหนดค่าตอบแทนกับระดับของการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจ

(3) มีความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างโครงสร้างความเป็นเจ้าของ คือ ผู้ถือหุ้นรายใหญ่อันดับแรกผู้ซึ่งมีการควบคุมผู้ถือหุ้นกับระดับของการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจ และมีความสัมพันธ์เชิงลบระหว่างโครงสร้างความเป็นเจ้าของ ได้แก่ ประธานกรรมการบริหารผู้ซึ่งมีความเข้มข้นการเป็นเจ้าของในระดับสูงและผู้ถือหุ้นรายใหญ่อันดับแรกผู้ซึ่งเป็นสมาชิกครอบครัวกับระดับของการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจ

(4) โครงสร้างความเป็นเจ้าของ คือ ผู้ถือหุ้นรายใหญ่อันดับแรกผู้ซึ่งมีการควบคุมผู้ถือหุ้นมีอิทธิพลเชิงบวกต่อความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีชี้วัดคุณภาพของคณะกรรมการบริษัทกับระดับของการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจ และโครงสร้างความเป็นเจ้าของ คือ ผู้ถือหุ้นรายใหญ่อันดับแรกผู้ซึ่งมีการควบคุมผู้ถือหุ้นมีอิทธิพลเชิงบวกต่อความสัมพันธ์ระหว่างลักษณะเชิงคุณภาพของคณะกรรมการบริษัท ได้แก่ คุณภาพขององค์ประกอบคณะกรรมการบริษัท คุณภาพของระบบควบคุมและตรวจสอบภายใน คุณภาพของคณะกรรมการบริษัทและคุณภาพของโครงสร้างตำแหน่งผู้นำคณะกรรมการกำหนดค่าตอบแทนกับระดับของการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจ และโครงสร้างความเป็นเจ้าของ คือ ผู้ถือหุ้นรายใหญ่อันดับแรกผู้ซึ่งเป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารมีอิทธิพลเชิงบวกต่อความสัมพันธ์ระหว่างลักษณะเชิงคุณภาพของคณะกรรมการบริษัท คือ คุณภาพของความรู้ด้านการบัญชีของคณะกรรมการตรวจสอบกับระดับของการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจ

คำสำคัญ : ลักษณะเฉพาะของธุรกิจ คณะกรรมการบริษัท โครงสร้างความเป็นเจ้าของ การเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Abstract

The four objectives of this research were (1) to study the relationship between firm-specific characteristics and level of voluntary disclosure, (2) to study the relationship between quality of board of directors and

level of voluntary disclosure, with firm-specific characteristics as control variables, (3) to study the relationship between ownership structure and level of voluntary disclosure, with quality of board of directors as independent variables and firm-specific characteristics as control variables, and (4) to study the influence of ownership structure on the relationship between quality of board of directors and level of voluntary disclosure, with firm-specific characteristics as control variables. The intended research population comprised all of 441 and 469 companies listed in the Stock Exchange of Thailand in the years 2004 and 2005 respectively. The reason that companies listed in the years 2004 and 2005 were used as the population in this study was because the data of companies in those two years were the most recent data available. However, only data from 391 companies or 82.1 percent of all listed companies in Thailand for the year 2004 and 412 companies or 84.4 percent of all listed companies in Thailand for the year 2005 were obtained for the study. Reasons for non-inclusion of the rest of companies were that some crucial data from them were not available, such as data on the audit committee and/or board of directors, and/or ownership structure, and/or firm-specific characteristics. The study used a data analysis form and a data checklist form as research instruments for gathering data from secondary data sources of annual reports at the end of year 2005 and year 2006 of listed companies in the Stock Exchange of Thailand (SET). Data analysis was carried out by the SPSS for Windows Program. Statistical analysis for the study utilized the descriptive statistics such as the frequency, percentage, mean, and standard deviation. The correlation analysis was conducted on all of the study variables to check the presence of Multicollinearity (if any), and to test the relationships between the variables. Multicollinearity between variables became a problem when the correlation coefficient between the variables exceeds .80. The hierarchical regression analysis was employed for hypothesis testing with the .05 level of statistical significance in order to find predictive relationship and multicollinearity. There was no multicollinearity when the tolerance value was more than .10 and one error term was not affected by another error term when a Durbin-Watson value was between 1.65 and 2.35. The results of the study were as follows:

(1) The level of voluntary disclosures was significantly and positively related to the firm-specific characteristics-related to performance and the firm-specific characteristics-related to structure.

(2) The level of voluntary disclosures was significantly and positively related to the board of directors' quality index; and the level of voluntary disclosures was significantly and positively related to the board of directors' quality characteristics such as quality of board's leadership structure, quality of board's committees, quality of audit committee's leadership structure, quality of audit committee's composition, quality of remuneration committee's leadership structure, and quality of remuneration committee's composition.

(3) The level of voluntary disclosures was significantly and positively related to the largest shareholder controlling ownership; on the other hand, the level of voluntary disclosures was significantly and

negatively influenced by a high concentration of CEO's ownership and the largest shareholder who is a family member.

(4) The relationship between the board of directors' quality index and level of voluntary disclosure was significantly and positively influenced by the largest shareholder controlling ownership. In addition, the relationship between the board of directors' quality characteristics such as quality of board's leadership structure, quality of board's controlling system and internal audit, quality of board's committees, and quality of remuneration committee's leadership structure and level of voluntary disclosure was significantly and positively influenced by the largest shareholder controlling ownership. Finally, the relationship between the board of directors' quality characteristics such as quality of audit committee's accounting knowledge and level of voluntary disclosure was significantly and positively influenced by the largest shareholder who is a non-executive committee member.

Keywords: firm-specific characteristics, board of directors, ownership structure, voluntary disclosure, Stock Exchange of Thailand

บทนำ

ปัญหาการเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปีไม่โปร่งใส และไม่เพียงพอที่สะท้อนความเป็นจริงของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในสายตาของชาวโลกมาจากผลการศึกษาของ CIFAR (1995) ที่จัดอันดับประเทศไทยอยู่ในอันดับที่ 16 จาก 20 อันดับ ซึ่งสามารถสรุปได้ว่าการเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปีไม่เพียงพอต่อการวิเคราะห์ทางการเงินของผู้วิเคราะห์ทางการเงินระหว่างประเทศ ประกอบกับผลการศึกษาของ A Standard & Poor and The National University of Singapore (S&P & CGFRC, 2004) ที่สรุปว่า 50 บริษัทขนาดใหญ่ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ต้องมีการปรับปรุงความโปร่งใส และการเปิดเผยข้อมูลให้มากขึ้น

การศึกษาลงงานวิจัยที่จัดทำขึ้นในประเทศไทยที่ผ่านมาพบว่าการศึกษาวิจัยเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างลักษณะการกำกับดูแลกิจการของธุรกิจและระดับการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจในรายงานประจำปีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีอยู่จำนวนน้อย ประกอบกับหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มุ่งเน้นไปที่บทบาทของคณะกรรมการบริษัทและคณะอนุกรรมการบริษัทในการสร้างความเชื่อมั่นและความน่าเชื่อถือของรายงานทางการเงินเพิ่มมากขึ้น แต่เนื่องจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยส่วนใหญ่ถูกควบคุมจากระบบครอบครัวไม่สมัครใจเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปี เพราะถือว่าข้อมูลทางการเงินบัญชีเป็นข้อมูลสำคัญทางการค้า จึงถือข้อมูลทางการเงินบัญชีเป็นความลับ (Jelatianranat, 2000) นอกจากนี้ Wiwattanakantang (2000) พบว่าบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทยส่วนใหญ่ ถูกควบคุมโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่อันดับแรก ซึ่งภายใต้ข้อจำกัดนี้ทำให้ไม่มีแรงจูงใจเกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจในรายงานประจำปีต่อผู้ที่เกี่ยวข้องกลุ่มต่างๆ ผลลัพธ์ก็คือมีลักษณะการกำกับดูแลกิจการที่ไม่ดีและไม่มีคุณภาพในการปกป้องสิทธิและผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย ซึ่งการ

ศึกษานี้จะเป็นการเติมเต็มจากการใช้ลักษณะเฉพาะของธุรกิจเป็นตัวแปรควบคุม (Control Variable) คุณภาพของคณะกรรมการบริษัทเป็นตัวแปรอิสระ (Independent variable) และโครงสร้างความเป็นเจ้าของเป็นตัวแปรกีดกัน (Moderator variable)

งานวิจัยจำนวนมากไม่น้อยที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างลักษณะของการกำกับดูแลกิจการและการดำเนินการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจ (Balachandran & Bliss, 2004; Eng & Mak, 2003, pp. 325–345; Haniffa & Cooke, 2002, pp. 317–349; Ho & Wong, 2001, pp. 139–156; Willekens, Vander Bauwhede, Gaeremynck, & Van de Gucht, 2004) อย่างไรก็ตามนักวิจัยเหล่านั้นได้ตรวจสอบผลกระทบของลักษณะการกำกับดูแลกิจการที่มาจากหลากหลายลักษณะ แต่มีจำนวนนักวิจัยน้อยรายที่ตรวจสอบผลกระทบโดยรวมลักษณะของการกำกับดูแลกิจการที่หลากหลายลักษณะรวมเป็นลักษณะเดียว ซึ่งการศึกษานี้มีวัตถุประสงค์หลักเพื่อตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างรวมลักษณะการกำกับดูแลกิจการที่หลากหลายลักษณะรวมเป็นลักษณะเดียว นั่นคือ ดัชนีชี้วัดคุณภาพของคณะกรรมการบริษัท ภายใต้สมมติฐานที่แสดงนัยสำคัญของทฤษฎีตัวแทนเชิงบวก (Positive agency theory) ของ Jensen & Meckling (1976, pp. 305–360) ที่ให้กรอบแนวคิดความสัมพันธ์ระหว่างพฤติกรรมเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจ มาจากลักษณะการกำกับดูแลกิจการ ซึ่งเป็นต้นกำเนิดการสร้างสมมติฐานในการศึกษานี้ โดยการปรับปรุงคุณภาพของคณะกรรมการบริษัทให้ดีขึ้น จะนำไปสู่การดำเนินการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจมากขึ้น และการดำเนินการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจถูกใช้เพื่อมีความหมายในการลดข้อมูลที่ไม่สมส่วนและลดปัญหาของตัวแทน ถึงแม้ว่าผลของการวิจัยนี้จะค้นหาข้อมูลภายใต้สภาพแวดล้อมของประเทศไทย แต่สามารถนำผลการวิจัยไปใช้อ้างอิงโดยทั่วไปสำหรับประเทศอื่น หรือสภาพเศรษฐกิจที่มีพื้นฐานคล้ายคลึงกัน เหมือนกับประเทศในกลุ่มตลาดทุนเกิดใหม่ ซึ่งสมาคมการเงินระหว่างประเทศที่ให้ความสนใจ (Saudagaran & Diga, 1997, pp. 41–64)

วัตถุประสงค์

1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างลักษณะเฉพาะของธุรกิจกับระดับของการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจ ในรายงานประจำปีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพของคณะกรรมการบริษัทกับระดับของการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจในรายงานประจำปีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีลักษณะเฉพาะของธุรกิจเป็นตัวแปรควบคุม
3. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างความเป็นเจ้าของกับระดับของการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจ ในรายงานประจำปีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีคุณภาพของคณะกรรมการบริษัทเป็นตัวแปรอิสระและลักษณะเฉพาะของธุรกิจเป็นตัวแปรควบคุม
4. เพื่อศึกษาโครงสร้างความเป็นเจ้าของที่มีอิทธิพลต่อความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพของคณะกรรมการบริษัทกับระดับของการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจในรายงานประจำปีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีลักษณะเฉพาะของธุรกิจเป็นตัวแปรควบคุม

ระเบียบวิธีวิจัย

วิธีดำเนินการวิจัยจะนำเสนอเรียงตามลำดับโดยแบ่งเป็น 5 ส่วน ได้แก่ การออกแบบการวิจัย ตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย ประชากรกลุ่มเป้าหมาย วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล และวิธีการประมวลผลข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิจัย

1. การออกแบบการวิจัย

การวิจัยครั้งนี้ เป็นการวิจัยเชิงสำรวจ (Survey research) และการวิจัยเชิงพรรณนา (Descriptive research) โดยมีวิธีการเก็บรวบรวมข้อมูลจากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) คือ จากรายงานประจำปี พ.ศ. 2548 และ 2549 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และจากข้อมูลตลาดหลักทรัพย์ฉบับออนไลน์ www.setsmart.com ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งแหล่งข้อมูลทุติยภูมิ จะมีส่วนประกอบแบ่งเป็น 4 ส่วน ได้แก่

1.1 ลักษณะเฉพาะของธุรกิจ เป็นการศึกษาตามผลงานวิจัยในอดีต ได้แก่ Balachandran & Bliss (2004); Chen & Jaggi (2000, pp. 285–310); Eng & Mak (2003, pp. 325–345); Haniffa & Cooke (2002, pp. 317–349); Ho & Wong (2001, pp. 139–156) และ Willekens, Vander Bauwhede, Gaeremynck, & Van de Gucht (2004)

1.2 คุณภาพของคณะกรรมการบริษัท เป็นการศึกษาการปฏิบัติตามข้อพึงปฏิบัติที่ดีสำหรับกรรมการบริษัทจดทะเบียน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2542ก) แนวทางปฏิบัติที่ดีของคณะกรรมการตรวจสอบ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2542ข) และหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2545)

1.3 ดัชนีการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจ เป็นการศึกษารายการการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจของ Meek, Roberts & Gray (1995, pp. 555–572) และ Chau & Gray (2002, pp. 247–265) ที่มี 3 ส่วน รวมทั้งหมด 115 รายการไปใช้โดยมีการปรับปรุงให้เหมาะสมกับสภาพแวดล้อมทางการบัญชีในประเทศไทย โดยการตัดรายการที่เป็นข้อมูลภาคสมัครที่กำหนดโดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ร.บ. การบัญชี ปี พ.ศ. 2543 มาตรฐานการบัญชี และมาตรฐานการรายงานทางการเงินของสภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์และกฎหมายบริษัทมหาชน ปี พ.ศ. 2535 ผลลัพธ์สุดท้ายได้ 70 รายการ ประกอบเป็นดัชนีการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจในส่วนนี้ นอกจากนี้เพื่อเป็นการตรวจสอบความถูกต้องจึงให้ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตในประเทศไทยตรวจสอบความถูกต้อง ผลสรุปสุดท้ายจึงได้ดัชนีรายการของการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจในรายงานประจำปี จำนวน 70 รายการ ประกอบด้วย ข้อมูลกลยุทธ์ จำนวน 16 รายการ ข้อมูลไม่ใช้การเงิน จำนวน 27 รายการ และข้อมูลการเงิน จำนวน 27 รายการ

1.4 โครงสร้างความเป็นเจ้าของ เป็นการศึกษาตามผลงานวิจัยในอดีต ได้แก่ Chen & Jaggi (2000, pp. 285–310), Jensen & Meckling (1976, pp. 305–360), Shleifer & Vishny (1986, pp. 461–488, 1997, pp. 737–783) และ Wiwattanakantang (2000)

2. ตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย

2.1 ตัวแปรควบคุม คือ ลักษณะเฉพาะของธุรกิจ หมายถึง ตัวแปรที่สามารถอธิบายและประเมินระดับของการเปิดเผยข้อมูล ซึ่ง Lang & Lundholm (1993, pp. 246–271) และ Wallace, Naser, & Mora (1994, pp. 41–53) ได้ชี้ให้เห็นว่าตัวแปรจะถูกแบ่งเป็น 3 กลุ่ม ได้แก่ (1) ตัวแปรที่เกี่ยวกับลักษณะของผลสำเร็จจากการดำเนินงานของ

ธุรกิจ ประกอบด้วย อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร อัตราส่วนสภาพคล่อง (2) ตัวแปรที่เกี่ยวกับลักษณะโครงสร้างของธุรกิจ ประกอบด้วย ขนาดของธุรกิจ และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และ (3) ตัวแปรที่เกี่ยวข้องกับลักษณะการตลาดของธุรกิจ ประกอบด้วย ขอบเขตของการดำเนินธุรกิจและอิทธิพลของสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่ ซึ่งปรากฏในการศึกษาของ Chen & Jaggi (2000, pp. 285–310)

2.2 ตัวแปรอิสระ คือ คุณภาพของคณะกรรมการบริษัท หมายถึง ดัชนีชี้วัดคุณภาพของคณะกรรมการบริษัท คือ รวม 11 ลักษณะเชิงคุณภาพและแต่ละลักษณะเชิงคุณภาพของคณะกรรมการบริษัทที่ได้มีการปฏิบัติตามข้อพึงปฏิบัติที่ดีสำหรับกรรมการบริษัทจดทะเบียน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2542ก) แนวทางปฏิบัติที่ดีของคณะกรรมการตรวจสอบ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2542ข) และหลักการการกำกับดูแลกิจการที่ดี (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2545) ซึ่งประกอบด้วย (1) คุณภาพของโครงสร้างตำแหน่งผู้นำคณะกรรมการบริษัท คือ มีการแยกบทบาทของประธานกรรมการบริษัทและประธานกรรมการบริหาร (2) คุณภาพขององค์ประกอบคณะกรรมการบริษัท คือ มีคณะกรรมการบริษัทประกอบด้วยกรรมการที่เป็นอิสระมากกว่าร้อยละ 50 ของจำนวนกรรมการทั้งหมด (3) คุณภาพของการประชุมคณะกรรมการบริษัท คือ มีกรรมการทุกคนเข้าประชุมคณะกรรมการบริษัททุกครั้ง (4) คุณภาพของระบบควบคุมและตรวจสอบภายในของคณะกรรมการบริษัท คือ มีหน่วยงานตรวจสอบภายในแยกเป็นหน่วยงานหนึ่งของบริษัท (5) คุณภาพของคณะอนุกรรมการบริษัท คือ มีการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบและคณะกรรมการกำหนดค่าตอบแทน (6) คุณภาพของโครงสร้างตำแหน่งผู้นำคณะกรรมการตรวจสอบ คือ มีประธานกรรมการตรวจสอบเป็นกรรมการอิสระ (7) คุณภาพขององค์ประกอบคณะกรรมการตรวจสอบ คือ มีกรรมการตรวจสอบอย่างน้อย 3 คน เป็นกรรมการอิสระ (8) คุณภาพของการประชุมคณะกรรมการตรวจสอบ คือ มีกรรมการตรวจสอบทุกคนเข้าประชุมคณะกรรมการตรวจสอบทุกครั้ง (9) คุณภาพของความรู้ด้านการบัญชีของคณะกรรมการตรวจสอบ คือ มีกรรมการตรวจสอบอย่างน้อย 1 คน มีความรู้และประสบการณ์ด้านการบัญชีโดยเป็นผู้สอบบัญชีรับอนุญาต (10) คุณภาพของโครงสร้างตำแหน่งผู้นำคณะกรรมการกำหนดค่าตอบแทน คือ มีประธานกรรมการกำหนดค่าตอบแทนเป็นกรรมการอิสระ และ (11) คุณภาพขององค์ประกอบคณะกรรมการกำหนดค่าตอบแทน คือ มีกรรมการส่วนใหญ่เป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร

2.3 ตัวแปรทดแทน คือ โครงสร้างความเป็นเจ้าของ ซึ่งประกอบด้วย (1) ประธานกรรมการบริหารผู้ซึ่งมีความเข้มข้นการเป็นเจ้าของในระดับสูง หมายถึง เปอร์เซ็นต์ของจำนวนหุ้นที่ถือโดยประธานกรรมการบริหารและครอบครัวเป็นเสมือนหนึ่งหน่วยเดียวกับประธานกรรมการบริหาร แต่ทั้งนี้ไม่นับรวมใบแสดงสิทธิซื้อหุ้นของประธานกรรมการบริหารที่ยังไม่นำมาแปลงค่าเป็นหุ้นสามัญ เพราะใบแสดงสิทธิซื้อหุ้นไม่มีสิทธิออกเสียง จึงไม่ถูกควบคุมโดยประธานกรรมการบริหาร และทำการแปลงค่าโดยใช้มัยฐานของเปอร์เซ็นต์ของจำนวนหุ้นที่ถือโดยประธานกรรมการบริหารและครอบครัวของบริษัททั้งหมดที่นำมาเป็นกลุ่มตัวอย่าง ถ้ามากกว่ามัยฐาน คือ มีความเข้มข้นในระดับสูงและถ้าอย่างมาเท่ากับมัยฐาน คือ มีความเข้มข้นในระดับต่ำ ซึ่งปรากฏในการศึกษาของ McClelland & Barker III (2004) (2) ผู้ถือหุ้นรายใหญ่อันดับแรกผู้ซึ่งมีการควบคุมผู้ถือหุ้น หมายถึง เปอร์เซ็นต์ของจำนวนหุ้นที่ถือโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่อันดับแรก (ให้นับรวมผู้ถือหุ้นรายอื่นที่มีนามสกุลเดียวกันกับผู้ถือหุ้นรายใหญ่อันดับแรกเป็นเสมือนหนึ่งหน่วยเดียวกับกับผู้ถือหุ้นรายใหญ่อันดับแรก) โดยการเข้าควบคุมความเป็นเจ้าของให้ถือว่าผู้ถือหุ้นรายใหญ่อันดับแรก ต้อง

ครอบครองหุ้นมากกว่าร้อยละ 25 ของหุ้นที่ชำระแล้ว จึงจะมีสิทธิเข้าควบคุมการบริหารของบริษัท ซึ่งเป็นไปตามคำจำกัดความของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งปรากฏในการศึกษาของ Wiwattanakantang (2000) (3) ผู้ถือหุ้นรายใหญ่อันดับแรกผู้ซึ่งเป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร หมายถึง ผู้ถือหุ้นรายใหญ่อันดับแรกผู้ซึ่งเป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารตามคำจำกัดความของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งปรากฏในการศึกษาของ Chen & Jaggi (2000, pp. 285-310) และ (4) ผู้ถือหุ้นรายใหญ่อันดับแรกผู้ซึ่งเป็นสมาชิกของครอบครัว หมายถึง บุคคลคนเดียวหรือผู้ถือหุ้นรายอื่นที่มีนามสกุลเดียวกันกับผู้ถือหุ้นรายใหญ่อันดับแรก ซึ่งปรากฏในการศึกษาของ Chen & Jaggi (2000, pp. 285-310)

2.4 ตัวแปรตาม คือ การเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจ ได้แก่ ข้อมูลกลยุทธ์ จำนวน 16 รายการ ข้อมูลไม่ใช้การเงิน จำนวน 27 รายการ ข้อมูลการเงิน จำนวน 27 รายการ และข้อมูลทั้งหมด จำนวน 70 รายการในรายงานประจำปีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวิธีการวัดค่าระดับการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจในรายงานประจำปี แบบไม่ถ่วงน้ำหนัก (Unweighted Disclosure Index หรือ UWI) ซึ่งเป็นการศึกษาตามงานวิจัยของ Cooke (1989, pp. 171-195)

3. ประชากรกลุ่มเป้าหมาย

ประชากร ได้แก่ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ปีพุทธศักราช 2548 มีจำนวนทั้งสิ้น 441 บริษัท และ 2549 มีจำนวนทั้งสิ้น 469 บริษัท แบ่งเป็น 8 กลุ่มธุรกิจได้แก่ (1) กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (2) สินค้าอุปโภคบริโภค (3) ธุรกิจการเงิน (4) วัตถุดิบและสินค้าอุตสาหกรรม (5) อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (6) ทรพยากร (7) บริการ และ (8) เทคโนโลยี ซึ่งการศึกษานี้ใช้ข้อมูลจากปีพุทธศักราช 2548 และ 2549 เพราะเป็นข้อมูลที่เป็นปัจจุบันมากที่สุด และใช้บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทั้งหมดในปีพุทธศักราช 2548 และ 2549 โดยไม่รวมบริษัทที่อยู่ระหว่างการพิทักษ์ทรัพย์และไม่ใช้บริษัทจดทะเบียนใหม่ เป็นประชากรกลุ่มเป้าหมาย เพราะบริษัทดังกล่าวข้างต้นไม่มีข้อมูลตัวแปรสำคัญ ตัวอย่างเช่น คณะกรรมการตรวจสอบ คณะกรรมการบริษัท โครงสร้างผู้ถือหุ้น และ/หรือ ลักษณะเฉพาะของธุรกิจ

4. วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล

การวิจัยครั้งนี้มีวิธีการเก็บรวบรวมข้อมูลจากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิ ทั้งข้อมูลเชิงปริมาณและเชิงคุณภาพ ซึ่งมีส่วนประกอบแบ่งเป็น 2 ส่วน ดังนี้

4.1 ลักษณะเฉพาะของธุรกิจ คุณภาพของคณะกรรมการบริษัท และโครงสร้างความเป็นเจ้าของมีวิธีการเก็บรวบรวมข้อมูลโดยใช้แบบวิเคราะห์ค่าตัวแปร

4.2 ระดับการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจในรายงานประจำปี มีการวัดค่าระดับการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจในรายงานประจำปีวิธีแบบไม่ถ่วงน้ำหนัก (Unweighted Disclosure Index Method) จากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) จากรายงานประจำปี พ.ศ. 2548 และ 2549 ที่อยู่ในห้องสมุดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้แบบตรวจสอบการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจจากวิธีแบบไม่ถ่วงน้ำหนักของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ผู้ช่วยวิจัย 3 กลุ่มตรวจสอบการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจ โดยนำคะแนนที่ได้จากทั้ง 3 กลุ่มมาหาค่าเฉลี่ยแต่ละข้อ โดยใช้ค่าเฉลี่ยสำหรับหาค่าทางสถิติ และสำหรับการสรุปผลว่ามี การเปิดเผย

ข้อมูลหรือไม่ โดยใช้ค่าเฉลี่ยที่ได้ถ้ามากกว่า 0.60 จะสรุปผลว่ามีการเปิดเผยข้อมูลสำหรับข้อนั้น แต่ถ้าค่าเฉลี่ยน้อยกว่าหรือเท่ากับ 0.60 จะสรุปผลว่าไม่มีการเปิดเผยข้อมูลสำหรับข้อนั้น

5. วิธีการวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิจัย

การศึกษาครั้งนี้ใช้วิธีการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยโปรแกรมคอมพิวเตอร์สำเร็จรูปและใช้สถิติในการวิจัยดังนี้

5.1 การวัดค่าของความน่าเชื่อถือของตัวแปรตาม ในการศึกษาครั้งนี้ใช้ Cronbach's Alpha (Cronbach, 1951, pp. 297-334) จุดที่ดึงดูดใจยอมรับว่าข้อมูลมีความน่าเชื่อถือในงานวิจัยนี้ คือ ค่า Cronbach's Alpha coefficient มีค่าเท่ากับหรือมากกว่า 0.70 (Sureshchandra, Rajendran, & Anantharaman, 2002, pp. 9-34)

5.2 การคำนวณค่าสถิติพรรณนา (Descriptive Statistics) เพื่อศึกษาค่าเฉลี่ย (Mean) ค่ามัธยฐาน (Median) ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าสูงสุด (Maximum) จำนวนความถี่ (Frequency) และจำนวนร้อยละ (Percentage)

5.3 การหาสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient) เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรควบคุม ตัวแปรอิสระ ตัวแปรกีดกันและตัวแปรตาม โดยกำหนดระดับนัยสำคัญทางสถิติ .05 ($p < .05$) และถ้าค่าความสัมพันธ์มีค่าเท่ากับหรือมากกว่า .80 จะเกิดปัญหาจากการที่ตัวแปรมีความสัมพันธ์ในระดับสูงมาก (Multicollinearity) ซึ่งมีการใช้ในการศึกษาของ Mangena & Pike (2005, pp. 327-349)

5.4 การวิเคราะห์การถดถอยโดยลำดับขั้น (Hierarchical Regression Analysis) เป็นการวิเคราะห์การถดถอยสำหรับหาความสัมพันธ์เชิงพยากรณ์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างลักษณะเฉพาะของธุรกิจ คุณภาพของคณะกรรมการบริษัท โครงสร้างความเป็นเจ้าของ และระดับของการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจ โดยกำหนดระดับนัยสำคัญทางสถิติ .05 ($p < .05$) และมีรูปแบบของสมการที่ยอมรับมาจาก Muller, Judd, & Yzerbyt (2005, pp. 852-863)

ผลการวิจัย

ผลการศึกษามีดังต่อไปนี้

1. สมมุติฐานการวิจัย

1.1 สมมุติฐานการวิจัย 1: มีความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่าง (1) อัตราส่วนกำไรต่อยอดขาย (2) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (3) อัตราส่วนสภาพคล่อง (4) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (5) ขนาดของสินทรัพย์รวม (6) ขนาดของยอดขายสุทธิ (7) ขนาดของมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (8) ขอบเขตของการดำเนินธุรกิจ และ (9) อิทธิพลของสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่กับระดับของการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจ

1.2 สมมุติฐานการวิจัย 2: มีความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่าง (1) ดัชนีชี้วัดคุณภาพของคณะกรรมการบริษัท (2) คุณภาพของโครงสร้างตำแหน่งผู้นำคณะกรรมการบริษัท (3) คุณภาพขององค์ประกอบคณะกรรมการบริษัท (4) คุณภาพของการประชุมคณะกรรมการบริษัท (5) คุณภาพของระบบควบคุมและตรวจสอบภายในของคณะกรรมการบริษัท (6) คุณภาพของคณะกรรมการบริษัท (7) คุณภาพของโครงสร้างตำแหน่งผู้นำคณะกรรมการตรวจสอบ (8) คุณภาพขององค์ประกอบคณะกรรมการตรวจสอบ (9) คุณภาพของการประชุมคณะกรรมการตรวจสอบ (10) คุณภาพของความรู้ด้านการบัญชีของคณะกรรมการตรวจสอบ (11) คุณภาพของโครงสร้างตำแหน่งผู้นำคณะกรรมการ

กรรมการกำหนดค่าตอบแทน และ (12) คุณภาพองค์ประกอบคณะกรรมการกำหนดค่าตอบแทนกับระดับของการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจ โดยมีลักษณะเฉพาะของธุรกิจเป็นตัวแปรควบคุม

1.3 สมมุติฐานการวิจัย 3: (1) ประธานกรรมการ บริหารผู้ซึ่งมีความเข้มข้นการเป็นเจ้าของในระดับสูงมีความสัมพันธ์เชิงลบกับระดับของการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจ (2) ผู้ถือหุ้นรายใหญ่อันดับแรกผู้ซึ่งมีการควบคุมผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์กับระดับของการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจ (3) ผู้ถือหุ้นรายใหญ่อันดับแรกผู้ซึ่งเป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับระดับของการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจ และ (4) ผู้ถือหุ้นรายใหญ่อันดับแรกผู้ซึ่งเป็นสมาชิกครอบครัวมีความสัมพันธ์เชิงลบกับระดับของการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจ โดยมีคุณภาพของคณะกรรมการบริษัทเป็นตัวแปรอิสระและลักษณะเฉพาะของธุรกิจเป็นตัวแปรควบคุม

1.4 สมมุติฐานการวิจัย 4: (1) ประธานกรรมการ บริหารผู้ซึ่งมีความเข้มข้นการเป็นเจ้าของในระดับสูงมีอิทธิพลเชิงลบต่อความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพของคณะกรรมการบริษัทกับระดับของการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจ (2) ผู้ถือหุ้นรายใหญ่อันดับแรกผู้ซึ่งมีการควบคุมผู้ถือหุ้นมีอิทธิพลต่อความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพของคณะกรรมการบริษัทกับระดับของการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจ (3) ผู้ถือหุ้นรายใหญ่อันดับแรกผู้ซึ่งเป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารมีอิทธิพลเชิงบวกต่อความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพของคณะกรรมการบริษัทกับระดับของการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจ และ (4) ผู้ถือหุ้นรายใหญ่อันดับแรกผู้ซึ่งเป็นสมาชิกครอบครัวมีอิทธิพลเชิงลบต่อความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพของคณะกรรมการบริษัทกับระดับของการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจ โดยมีลักษณะเฉพาะของธุรกิจเป็นตัวแปรควบคุม

2. ผลการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างลักษณะเฉพาะของธุรกิจกับระดับของการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจ พบว่า

2.1 อัตราส่วนกำไรต่อยอดขาย อัตราส่วนสภาพคล่อง ขอบเขตของการดำเนินธุรกิจ และอิทธิพลของสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่ มีค่าสถิติทดสอบ F ที่เปลี่ยนไป (F Change) น้อยกว่า 3.84 ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .05 จึงปฏิเสธสมมุติฐานที่ 1(1), 1(3), 1(8) และ 1(9) ตามลำดับ

2.2 อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ขนาดของยอดขายสุทธิ และขนาดของมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด มีค่า F Change เท่ากับ 5.93, เท่ากับ 4.43, ระหว่าง 7.85 ถึง 152.97 และระหว่าง 6.89 ถึง 197.58 ตามลำดับ ซึ่งมากกว่าเกณฑ์ที่ตั้งไว้ (ค่า F Change มากกว่า 3.84) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .01 และค่า Beta ของสัมประสิทธิ์การถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Standardized Coefficients) เท่ากับ .11, .10, ระหว่าง .16 ถึง .26 และระหว่าง .28 ถึง .34 ตามลำดับ จึงยอมรับสมมุติฐานที่ 1(2), 1(4), 1(6) และ 1(7) ตามลำดับ

2.3 เกิด Multicollinearity ระหว่างตัวแปรควบคุม ได้แก่ ขนาดของสินทรัพย์รวม ขนาดของยอดขายสุทธิ และขนาดของมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ซึ่งการวิจัยครั้งนี้ใช้วิธีตัดตัวแปรที่มีปัญหาจาก Multicollinearity ที่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรตามที่น้อยที่สุด นั่นคือ การวิจัยครั้งนี้ได้ตัดขนาดของสินทรัพย์รวม ออกจากสมการพยากรณ์ความสัมพันธ์ ดังนั้นจึงปฏิเสธสมมุติฐานที่ 1(5)

3. ผลการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพของคณะกรรมการบริษัทกับระดับของการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจ พบว่า

3.1 ดัชนีชี้วัดคุณภาพของคณะกรรมการบริษัท คุณภาพของโครงสร้างตำแหน่งผู้นำคณะกรรมการบริษัท คุณภาพของคณะอนุกรรมการบริษัท คุณภาพของโครงสร้างตำแหน่งผู้นำคณะกรรมการตรวจสอบ คุณภาพขององค์ประกอบคณะกรรมการตรวจสอบ คุณภาพของโครงสร้างตำแหน่งผู้นำคณะกรรมการกำหนดค่าตอบแทน และคุณภาพขององค์ประกอบคณะกรรมการกำหนดค่าตอบแทน มีค่า F Change ระหว่าง 3.86 ถึง 9.59, ระหว่าง 4.83 ถึง 6.85, ระหว่าง 6.89 ถึง 197.58, เท่ากับ 3.95, เท่ากับ 3.95, เท่ากับ 11.16 และระหว่าง 5.02 ถึง 9.52 ตามลำดับ ซึ่งมากกว่าเกณฑ์ที่ตั้งไว้ (ค่า F Change มากกว่า 3.84) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .05 และค่า Beta ระหว่าง .10 ถึง .16, ระหว่าง .11 ถึง .12, ระหว่าง .28 ถึง .34, เท่ากับ .06, เท่ากับ .06, .12 และระหว่าง .11 ถึง .12 ตามลำดับ จึงยอมรับสมมุติฐานที่ 2(1), 2(2), 2(6), 2(7), 2(8), 2(11) และ 2(12) ตามลำดับ

3.2 คุณภาพขององค์ประกอบคณะกรรมการบริษัท คุณภาพของการประชุมคณะกรรมการบริษัท คุณภาพของระบบควบคุมและตรวจสอบภายในของคณะกรรมการบริษัท คุณภาพของการประชุมคณะกรรมการตรวจสอบ และคุณภาพของความรู้ด้านการบัญชีของคณะกรรมการตรวจสอบ มีค่า F Change น้อยกว่า 3.84 ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .05 จึงปฏิเสธสมมุติฐานที่ 2(3), 2(4), 2(5), 2(9) และ 2(10) ตามลำดับ

4. ผลการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างความเป็นเจ้าของกับระดับของการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจ พบว่า

4.1 ประธานกรรมการบริหารผู้ซึ่งมีความเข้มข้นการเป็นเจ้าของในระดับสูง ผู้ถือหุ้นรายใหญ่อันดับแรกผู้ซึ่งมีการควบคุมผู้ถือหุ้น และผู้ถือหุ้นรายใหญ่อันดับแรกผู้ซึ่งเป็นสมาชิกครอบครัว มีค่า F Change ระหว่าง 3.87 ถึง 4.80, เท่ากับ 3.91 และระหว่าง 3.90 ถึง 8.02 ตามลำดับ ซึ่งมากกว่าเกณฑ์ที่ตั้งไว้ (ค่า F Change มากกว่า 3.84) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .05 และค่า Beta ระหว่าง -0.07 ถึง -0.11 , เท่ากับ .06 และระหว่าง -0.07 ถึง -0.13 ตามลำดับ จึงยอมรับสมมุติฐานที่ 3(1), 3(2) และ 3(4) ตามลำดับ โดยประธานกรรมการบริหารผู้ซึ่งมีความเข้มข้นการเป็นเจ้าของในระดับสูง ผู้ถือหุ้นรายใหญ่อันดับแรกผู้ซึ่งมีการควบคุมผู้ถือหุ้น และผู้ถือหุ้นรายใหญ่อันดับแรกผู้ซึ่งเป็นสมาชิกครอบครัว เป็นตัวแปรกดันประเภทตัวแปรพยากรณ์อิสระ (An independent predictor variable)

4.2 ผู้ถือหุ้นรายใหญ่อันดับแรกผู้ซึ่งเป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร มีค่า F Change น้อยกว่า 3.84 ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .05 จึงปฏิเสธสมมุติฐานที่ 3(3)

5. ผลการศึกษาโครงสร้างความเป็นเจ้าของที่มีอิทธิพลต่อความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพของคณะกรรมการบริษัทกับระดับของการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจ พบว่า

5.1 ประธานกรรมการบริหารผู้ซึ่งมีความเข้มข้นการเป็นเจ้าของในระดับสูง และผู้ถือหุ้นรายใหญ่อันดับแรกผู้ซึ่งเป็นสมาชิกครอบครัว มีค่า F Change น้อยกว่า 3.84 ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .05 จึงปฏิเสธสมมุติฐานที่ 4(1) และ 4(4) ตามลำดับ

5.2 ผู้ถือหุ้นรายใหญ่อันดับแรกผู้ซึ่งมีการควบคุมผู้ถือหุ้น และผู้ถือหุ้นรายใหญ่อันดับแรกผู้ซึ่งเป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร มีค่า F Change ระหว่าง 3.90 ถึง 8.02 และระหว่าง 5.86 ถึง 7.42 ตามลำดับ ซึ่งมากกว่าเกณฑ์ที่ตั้งไว้ (ค่า F Change มากกว่า 3.84) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ .05 และค่า Beta ระหว่าง .13 ถึง .38 และระหว่าง .11 ถึง .14 ตามลำดับ จึงยอมรับสมมุติฐานที่ 4(2) และ 4(3) ตามลำดับ โดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่อันดับแรกผู้ซึ่งมี

การควบคุมผู้ถือหุ้นและผู้ถือหุ้นรายใหญ่อันดับแรกผู้ซึ่งเป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร เป็นตัวแปรกดันประเภท ตัวแปรกดันเต็มที่ (Pure Moderator)

สรุปผลการศึกษาและข้อเสนอแนะ

1. สรุปผลการศึกษา

1.1 สรุปผลการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างลักษณะเฉพาะของธุรกิจกับระดับของการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจ ดังนี้

1.1.1 อัตราส่วนกำไรต่อยอดขายไม่มีความสัมพันธ์กับระดับของการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจ ผลการวิจัยครั้งนี้ไม่สนับสนุนแนวคิดของ Haniffa & Cooke (2002, pp. 317-349) ที่ว่าบริษัทที่มีความสามารถในการทำกำไรสูงจะสามารถคาดการณ์ได้ว่าจะมีการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจในระดับสูง

1.1.2 อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับระดับของการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจ ผลการวิจัยครั้งนี้สนับสนุนแนวคิดของ Foster (1986) ที่ว่าความสามารถในการทำกำไร เกี่ยวเนื่องกับบริษัทที่มีการบริหารจัดการที่ดี จึงมีแรงกระตุ้นให้มีการเปิดเผยข้อมูลเพิ่มขึ้น

1.1.3 อัตราส่วนสภาพคล่องไม่มีความสัมพันธ์กับระดับของการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจ ผลการวิจัยครั้งนี้ไม่สนับสนุนแนวคิดของ Wallace, Naser, & Mora (1994, pp. 41-53) ที่ว่าบริษัทที่มีอัตราส่วนสภาพคล่องที่สูงกว่า มีความเป็นไปได้ที่จะมีการเปิดเผยข้อมูลให้ครอบคลุมรายละเอียดมากกว่า บริษัทที่มีอัตราส่วนสภาพคล่องที่ต่ำกว่า

1.1.4 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับระดับของการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจ ผลการวิจัยครั้งนี้สนับสนุนแนวคิดของ Ahmed & Nicholls (1994, pp. 62-77) ที่ว่าบริษัทที่เกี่ยวข้องกับการกู้ยืมเงินจำนวนมาก สามารถคาดได้ว่าจะมีการตรวจสอบควบคุมดูแลอย่างใกล้ชิดจากสถาบันการเงินและมีความเป็นไปได้ที่จะถูกบังคับจากสถาบันการเงินให้มีการเปิดเผยข้อมูลจำนวนมากว่าบริษัทที่มีการกู้ยืมเงินจำนวนน้อยกว่า

1.1.5 เกิด Multicollinearity ระหว่างขนาดของสินทรัพย์รวม ขนาดของยอดขายสุทธิและขนาดของมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด จึงสามารถคาดหมายความสัมพันธ์ของตัวแปรควบคุมนี้บนพื้นฐานข้อมูลของการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างขนาดของยอดขายสุทธิและขนาดของมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดกับระดับของการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจ

1.1.6 ขนาดของยอดขายสุทธิมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับระดับของการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจ ผลการวิจัยครั้งนี้สนับสนุนแนวคิดของ Cahan (1992, pp. 77-95) ที่ว่าบริษัทขนาดใหญ่อยู่ภายใต้แรงกดดันจากการเมืองหรือภาครัฐ และเพื่อลดต้นทุนทางการเมืองหรือภาครัฐ บริษัทขนาดใหญ่มีแนวโน้มการจัดทำนโยบายทางการบัญชีเพื่อลดรายได้ในรายงาน โดยมีการเปิดเผยข้อมูลให้ครอบคลุมมากขึ้น

1.1.7 ขนาดของมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับระดับของการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจ ผลการวิจัยครั้งนี้สนับสนุนแนวคิดของ Barry & Brown (1986, pp. 66-72) ที่ว่าบริษัทขนาดใหญ่

มีแนวโน้มที่จะเปิดเผยข้อมูลมากขึ้น ข้อมูลภาคบังคับ และ/หรือ ภาคสมัครใจ เนื่องจากการเปิดเผยข้อมูลน้อย มีความเป็นไปได้ที่จะถูกพบจากผู้วิเคราะห์ทางการเงิน เหมือนกับเป็นข่าวร้ายและจะมีผลเสียต่อราคาหุ้นของบริษัทขนาดใหญ่ เหล่านั้น

1.1.8 ขอบเขตของการดำเนินธุรกิจไม่มีความสัมพันธ์กับระดับของการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจ ผลการวิจัยครั้งนี้ไม่สนับสนุนแนวคิดของ Wallace & Naser (1995, pp. 311–368) ที่ว่าบริษัทในกลุ่มบริษัทที่เป็นเครือมีแนวโน้มการเปิดเผยข้อมูลให้ครอบคลุมมากกว่าบริษัทที่ไม่อยู่ในกลุ่มบริษัทที่เป็นเครือ เพราะว่าการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทที่เป็นเครือมีการดำเนินธุรกิจของบริษัทเป็นหมวดหมู่ในรูปแบบอื่นๆ อีกหลายรูปแบบ

1.1.9 อิทธิพลของสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่ไม่มีความสัมพันธ์กับระดับของการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจ ผลการวิจัยครั้งนี้ไม่สนับสนุนแนวคิดของ Watts & Zimmerman (1983, pp. 613–633) ที่ว่าสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่มีความเป็นไปได้ที่จะมีความสัมพันธ์กับลูกค้าและทำให้มีการเปิดเผยข้อมูลจำนวนมากในรายงานประจำปีที่ประกาศออกมา

1.2 สรุปผลการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพของคณะกรรมการบริษัทกับระดับของการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจ ดังนี้

1.2.1 ดัชนีชี้วัดคุณภาพของคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับระดับของการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจ ผลการวิจัยครั้งนี้สนับสนุนแนวคิดของหลักการการกำกับดูแลกิจการที่ดี (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2545) ที่ว่าการปฏิบัติตามหลักการดังกล่าวข้างต้นจะนำผลประโยชน์ให้กับบริษัทเพิ่มขึ้น เพราะที่ผู้ถือหุ้น/นักลงทุนและผู้ที่มีส่วนได้เสียกลุ่มอื่น ทั้งในและต่างประเทศให้ความเชื่อถือต่อคณะกรรมการบริษัทว่าจะสร้างความมั่งคั่งสูงสุดแก่ผู้ถือหุ้น/นักลงทุน และผู้ที่มีส่วนได้เสียกลุ่มอื่น มาจากการตรวจสอบควบคุมดูแลกิจการที่มีความโปร่งใส (transparency) โดยวิธีการเข้าไปทดสอบความถูกต้อง (accuracy) ของรายงานทางการเงินด้วยความซื่อสัตย์ยุติธรรม (fairness)

1.2.2 คุณภาพของโครงสร้างตำแหน่งผู้นำคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับระดับของการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจ ผลการวิจัยครั้งนี้สนับสนุนแนวคิดของหลักการการกำกับดูแลกิจการที่ดี (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2545) ข้อ 9 ที่ว่าคณะกรรมการและผู้ถือหุ้นควรเลือกวิธีที่เหมาะสมที่สุดกับบริษัทโดยแยกบทบาทของประธานกรรมการกับของประธานกรรมการบริหาร

1.2.3 คุณภาพขององค์ประกอบคณะกรรมการบริษัทไม่มีความสัมพันธ์กับระดับของการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจ ผลการวิจัยครั้งนี้ไม่สนับสนุนแนวคิดของข้อพึงปฏิบัติที่ดีสำหรับกรรมการบริษัทจดทะเบียน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2542ก, หน้า 2) ที่ว่าคณะกรรมการบริษัทจดทะเบียนควรประกอบด้วยกรรมการที่เป็นอิสระและกรรมการจากภายนอกอื่นในจำนวนที่เพียงพอที่จะสามารถสร้างกลไกเพื่อถ่วงดุลอำนาจภายในคณะกรรมการของบริษัท

1.2.4 คุณภาพของการประชุมคณะกรรมการบริษัทไม่มีความสัมพันธ์กับระดับของการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจ ผลการวิจัยครั้งนี้ไม่สนับสนุนแนวคิดของข้อพึงปฏิบัติที่ดีสำหรับกรรมการบริษัทจดทะเบียน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2542ก, หน้า 6) ที่ว่าบริษัทควรจัดให้มีการประชุมคณะกรรมการอย่างสม่ำเสมอและควร

เป็นการจัดประชุมที่มีผู้เข้าประชุมครบองค์ประชุม เมื่อมีการพิจารณาลงมติในเรื่องหรือรายการที่มีนัยสำคัญ

1.2.5 คุณภาพของระบบควบคุมและตรวจสอบภายในของคณะกรรมการบริษัทไม่มีความสัมพันธ์กับระดับของการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจ ผลการวิจัยครั้งนี้ไม่สนับสนุนแนวคิดของหลักการการกำกับดูแลกิจการที่ดี (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2545, หน้า 9) ที่ว่าคณะกรรมการควรจัดทำ รักษาไว้ และทบทวนระบบการควบคุมทางการเงิน การดำเนินงาน และการกำกับดูแลการปฏิบัติงาน ตลอดจนการจัดการความเสี่ยง และการให้ความสำคัญกับสัญญาณเตือนภัยล่วงหน้า และรายการผิดปกติทั้งหลาย

1.2.6 คุณภาพของคณะกรรมการบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับระดับของการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจ ผลการวิจัยครั้งนี้สนับสนุนแนวคิดของหลักการการกำกับดูแลกิจการที่ดี (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2545) ข้อ 12 ที่ว่าคณะกรรมการควรจัดให้มีคณะกรรมการชุดต่างๆ เพื่อช่วยศึกษาในรายละเอียดและกั้นกรองงานตามความจำเป็นของสถานการณ์โดยเฉพาะคณะกรรมการตรวจสอบและคณะกรรมการกำหนดค่าตอบแทน

1.2.7 คุณภาพของโครงสร้างตำแหน่งผู้นำคณะกรรมการตรวจสอบมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับระดับของการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจ ผลการวิจัยครั้งนี้สนับสนุนแนวคิดของหลักการการกำกับดูแลกิจการที่ดี (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2545) ข้อ 12 ที่ว่าประธานอนุกรรมการควรเป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารที่มีความเป็นอิสระ

1.2.8 คุณภาพขององค์ประกอบคณะกรรมการตรวจสอบมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับระดับของการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจ ผลการวิจัยครั้งนี้สนับสนุนแนวคิดของแนวทางปฏิบัติที่ดีของคณะกรรมการตรวจสอบ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2542ข, หน้า 5) ที่ว่าองค์ประกอบของคณะกรรมการตรวจสอบ ประกอบด้วยกรรมการที่เป็นอิสระอย่างน้อย 3 คน โดยทั่วไปจำนวนสมาชิกจะอยู่ระหว่าง 3-5 คน

1.2.9 คุณภาพของการประชุมคณะกรรมการตรวจสอบไม่มีความสัมพันธ์กับระดับของการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจ ผลการวิจัยครั้งนี้ไม่สนับสนุนแนวคิดของแนวทางปฏิบัติที่ดีของคณะกรรมการตรวจสอบ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2542ข, หน้า 18) ที่ว่าจำนวนครั้งการประชุมในแต่ละปี โดยทางปฏิบัติทั่วไปคณะกรรมการตรวจสอบมีการประชุมโดยเฉลี่ยปีละ 4 ครั้ง

1.2.10 คุณภาพของความรู้ด้านการบัญชีของคณะกรรมการตรวจสอบไม่มีความสัมพันธ์กับระดับของการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจ ผลการวิจัยครั้งนี้ไม่สนับสนุนแนวคิดของแนวทางปฏิบัติที่ดีของคณะกรรมการตรวจสอบ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2542ข, หน้า 5) ที่ว่ากรรมการตรวจสอบอย่างน้อย 1 คน มีความรู้ความเข้าใจหรือมีประสบการณ์ด้านการบัญชีหรือการเงิน และมีความรู้ต่อเนื่องเกี่ยวกับเหตุที่มีต่อการเปลี่ยนแปลงของการรายงานทางการเงิน

1.2.11 คุณภาพของโครงสร้างตำแหน่งผู้นำคณะกรรมการกำหนดค่าตอบแทนมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับระดับของการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจ ผลการวิจัยครั้งนี้สนับสนุนแนวคิดของหลักการการกำกับดูแลกิจการที่ดี (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2545) ข้อ 12 ที่ว่าประธานอนุกรรมการควรเป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารที่มีความเป็นอิสระ

1.2.12 คุณภาพขององค์ประกอบคณะกรรมการกำหนดค่าตอบแทนมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับ

ระดับของการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจ ผลการวิจัยครั้งนี้สนับสนุนแนวคิดของหลักการการกำกับดูแลกิจการที่ดี (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2545) ข้อ 12 ที่ว่าสมาชิกคณะกรรมการทุกคนหรือส่วนใหญ่ควรเป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร

1.3 สรุปผลการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างความเป็นเจ้าของกับระดับของการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจ ดังนี้

1.3.1 ประธานกรรมการบริหารผู้ซึ่งมีความเข้มข้นการเป็นเจ้าของในระดับสูงมีความสัมพันธ์เชิงลบต่อระดับของการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจ ผลการวิจัยครั้งนี้สนับสนุนแนวคิดของ Chau & Gray (2002, pp. 247–265) ที่ว่าบริษัทที่มีประธานกรรมการบริหารผู้ซึ่งมีความเข้มข้นการเป็นเจ้าของในระดับสูงมีความสัมพันธ์โดยตรงกับระดับของการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจอยู่ในระดับต่ำกว่า ประธานกรรมการบริหารผู้ซึ่งมีความเข้มข้นการเป็นเจ้าของในระดับต่ำ

1.3.2 ผู้ถือหุ้นรายใหญ่อันดับแรกผู้ซึ่งมีการควบคุมผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับระดับของการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจ ผลการวิจัยครั้งนี้สนับสนุนแนวคิดของ Hope (2003, pp. 117–141) ที่ว่าบริษัทที่มีผู้ถือหุ้นรายใหญ่อันดับแรกผู้ซึ่งมีการควบคุมผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์โดยตรงกับระดับของการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจอยู่ในระดับสูงกว่า บริษัทที่มีผู้ถือหุ้นรายใหญ่อันดับแรกผู้ซึ่งไม่มีการควบคุมผู้ถือหุ้น

1.3.3 ผู้ถือหุ้นรายใหญ่อันดับแรกผู้ซึ่งเป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารไม่มีความสัมพันธ์โดยตรงกับระดับของการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจ ผลการวิจัยครั้งนี้ไม่สนับสนุนแนวคิดของ Elliott & Elliott (2005) ที่ว่าสมาคมของบริษัทประกันในประเทศอังกฤษ หรือ ABI ให้ความสนใจเพื่อทำให้แน่ใจว่าบริษัทที่เข้าไปลงทุนจะมีการแต่งตั้งกรรมการที่ไม่ได้เป็นผู้บริหารในจำนวนที่เพียงพอ เพื่อสามารถจำแนกแยกแยะการรวมอำนาจการตัดสินใจที่ไม่เหมาะสม และการบังคับไม่ให้ทำตามระเบียบปฏิบัติด้วยวิธีการตรวจสอบควบคุมดูแล

1.3.4 ผู้ถือหุ้นรายใหญ่อันดับแรกผู้ซึ่งเป็นสมาชิกครอบครัวมีความสัมพันธ์โดยตรงกับระดับของการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจ ผลการวิจัยครั้งนี้สนับสนุนแนวคิดของ Chau & Gray (2002, pp. 247–265) ที่ว่าบริษัทที่มีผู้ถือหุ้นรายใหญ่อันดับแรกผู้ซึ่งเป็นสมาชิกครอบครัวมีความสัมพันธ์โดยตรงกับระดับของการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจอยู่ในระดับต่ำกว่า บริษัทที่มีผู้ถือหุ้นรายใหญ่อันดับแรกผู้ซึ่งไม่เป็นสมาชิกครอบครัว

1.4 สรุปผลการศึกษาโครงสร้างความเป็นเจ้าของที่มีอิทธิพลต่อความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพของคณะกรรมการบริษัทกับระดับของการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจ ดังนี้

1.4.1 ประธานกรรมการบริหารผู้ซึ่งมีความเข้มข้นการเป็นเจ้าของในระดับสูงไม่มีอิทธิพลต่อความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพของคณะกรรมการบริษัทกับระดับของการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจ ผลการวิจัยครั้งนี้สนับสนุนแนวคิดของ Dhnadirek & Tang (2003, pp. 121–138) ที่ว่าความสัมพันธ์กับรายงานทางการเงินไม่เหมือนกันระหว่างผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่ไม่ได้เป็นผู้บริหารจะช่วยเพิ่มคุณภาพของรายงานทางการเงินกับผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่เป็นผู้บริหารจะมีความโน้มเอียงที่จะลดคุณภาพของรายงานทางการเงิน

1.4.2 ผู้ถือหุ้นรายใหญ่อันดับแรกผู้ซึ่งมีการควบคุมผู้ถือหุ้นมีอิทธิพลเชิงบวกต่อความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพของคณะกรรมการบริษัทกับระดับของการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจ ผลการวิจัยครั้งนี้สนับสนุนแนวคิด

ของ Hope (2003, pp. 117–141) ที่ว่าบริษัทที่มีผู้ถือหุ้นรายใหญ่อันดับแรกผู้ซึ่งมีการควบคุมผู้ถือหุ้นมีอิทธิพลกดดันเต็มที่ให้คณะกรรมการบริษัทมีการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจอยู่ในระดับสูงกว่า บริษัทที่มีผู้ถือหุ้นรายใหญ่อันดับแรกผู้ซึ่งไม่มีการควบคุมผู้ถือหุ้น

1.4.3 ผู้ถือหุ้นรายใหญ่อันดับแรกผู้ซึ่งเป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารมีอิทธิพลเชิงบวกต่อความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพของคณะกรรมการบริษัทกับระดับของการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจ ผลการวิจัยครั้งนี้สนับสนุนแนวคิดของ Elliott & Elliott (2005) ที่ว่าอิทธิพลของนักลงทุนสถาบันที่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ มีการออกกฎระเบียบของการลงทุนเพื่อการกำกับดูแลกิจการที่ดี

1.4.4 ผู้ถือหุ้นรายใหญ่อันดับแรกผู้ซึ่งเป็นสมาชิกครอบครัวไม่มีอิทธิพลต่อความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพของคณะกรรมการบริษัทกับระดับของการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจ ผลการวิจัยครั้งนี้สนับสนุนแนวคิดของ Dhnadirek & Tang (2003, pp. 121–138) ที่ว่าความสัมพันธ์กับรายงานทางการเงินไม่เหมือนกันระหว่างผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่ไม่ได้เป็นผู้บริหารจะช่วยเพิ่มคุณภาพของรายงานทางการเงินกับผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่เป็นผู้บริหารจะมีความโน้มเอียงที่จะลดคุณภาพของรายงานทางการเงิน

2. ข้อเสนอแนะ

การวิจัยครั้งนี้ เป็นการค้นพบการใช้ประโยชน์จากการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจในรายงานประจำปีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจากข้อมูลกลยุทธ์ ข้อมูลไม่ใช่การเงิน และข้อมูลการเงิน มีข้อเสนอแนะแบ่งเป็น 3 ส่วน ดังนี้

2.1 ข้อเสนอแนะจากการนำผลการวิจัยไปใช้สนับสนุนทฤษฎีที่ใช้

2.1.1 ผลลัพธ์ของการศึกษานี้สนับสนุนทฤษฎีตัวแทนเชิงบวก (Positive agency theory) ของ Jensen & Meckling (1976, pp. 305–360) ที่ให้กรอบแนวคิดความสัมพันธ์ระหว่างพฤติกรรมเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจมาจากลักษณะการกำกับดูแลกิจการ นั่นคือ ลักษณะเชิงคุณภาพของคณะกรรมการบริษัท ได้แก่ คุณภาพของโครงสร้างตำแหน่งผู้นำคณะกรรมการบริษัท คุณภาพของคณะกรรมการบริษัท คุณภาพของโครงสร้างตำแหน่งผู้นำคณะกรรมการตรวจสอบ คุณภาพขององค์ประกอบคณะกรรมการตรวจสอบ คุณภาพของโครงสร้างตำแหน่งผู้นำคณะกรรมการกำหนดค่าตอบแทนและคุณภาพขององค์ประกอบคณะกรรมการกำหนดค่าตอบแทน

2.1.2 ผลลัพธ์ของการศึกษานี้สนับสนุนทฤษฎีสนับสนุนความต่อเนื่องและการตอบแทน (Support continuance and compensation) ที่ให้กรอบแนวคิดความสัมพันธ์ระหว่างพฤติกรรมเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจมาจากลักษณะเฉพาะเกี่ยวกับผลสำเร็จจากการดำเนินงานของธุรกิจ (Performance-related firm-specific characteristics) นั่นคือ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

2.1.3 ผลลัพธ์ของการศึกษานี้สนับสนุนทฤษฎีตัวแทน (Agency theory) ต้นทุนเกี่ยวกับการเมืองและข้อมูล (Information and political costs) ต้นทุนเกี่ยวกับกรรมสิทธิ์ (Proprietary costs) และความต้องการเงินทุน (Capital need) ที่ให้กรอบแนวคิดความสัมพันธ์ระหว่างพฤติกรรมเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจมาจากลักษณะเฉพาะเกี่ยวกับโครงสร้างของธุรกิจ (Structure-related firm-specific characteristics) นั่นคือ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและขนาดของธุรกิจที่วัดจากขนาดของสินทรัพย์รวม ยอดขายสุทธิ และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

2.1.4 ผลการศึกษาของ Shleifer & Vishny (1997, pp. 737–783) พบว่าปัญหาของการยึดเอาผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นส่วนน้อยมีความเป็นไปได้ที่จะเกิดขึ้นเมื่อความเป็นเจ้าของอยู่ในระดับเข้มข้นจากกลุ่มผลประโยชน์ที่มีลักษณะเฉพาะ โดยเฉพาะอย่างยิ่งจากบุคคลคนเดียว กลุ่มบุคคล หรือครอบครัว นั่นคือ ความขัดแย้งระหว่างประธานกรรมการบริหารผู้ซึ่งมีความเข้มข้นการเป็นเจ้าของในระดับสูง (มีอิทธิพลเชิงลบ) กับประธานกรรมการบริหารผู้ซึ่งมีความเข้มข้นการเป็นเจ้าของในระดับต่ำ (มีอิทธิพลเชิงบวก) ต่อระดับของการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจและความขัดแย้งระหว่างผู้ถือหุ้นรายใหญ่อันดับแรกผู้ซึ่งเป็นสมาชิกครอบครัว (มีอิทธิพลเชิงลบ) กับผู้ถือหุ้นรายใหญ่อันดับแรกผู้ซึ่งไม่เป็นสมาชิกครอบครัว (มีอิทธิพลเชิงบวก) ต่อระดับของการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจ

2.1.5 ผลการศึกษาของ Shleifer & Vishny (1986, pp. 461–488) พบว่าความเข้มข้นของความเป็นเจ้าของสามารถเป็นระบบกลไกของการตรวจสอบควบคุมดูแลที่มีประสิทธิภาพ เพราะว่าความเข้มข้นของความเป็นเจ้าของ คือ แรงกระตุ้นสำหรับผู้ถือหุ้นรายใหญ่เพื่อรับภาระต้นทุนของการตรวจสอบควบคุมดูแล เนื่องจากผู้ถือหุ้นรายใหญ่มีความเป็นไปได้ที่จะได้รับผลประโยชน์มากมายจากการตรวจสอบควบคุมดูแลที่มีประสิทธิภาพ นั่นคือ ความขัดแย้งระหว่างผู้ถือหุ้นรายใหญ่อันดับแรกผู้ซึ่งมีการควบคุมผู้ถือหุ้น (มีอิทธิพลเชิงบวก) กับผู้ถือหุ้นรายใหญ่อันดับแรกผู้ซึ่งไม่มีการควบคุมผู้ถือหุ้น (มีอิทธิพลเชิงลบ) ต่อความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพของคณะกรรมการบริษัทกับระดับของการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจ

ในความหมายนี้ Jensen (1986, pp. 323–329) ได้ให้การสนับสนุนเฉพาะผู้ที่หุ้นรายใหญ่ที่ไม่ได้เป็นผู้บริหาร เพราะว่ามีความเป็นไปได้ที่จะมีอิทธิพลน้อยกว่าผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่เป็นผู้บริหารในการกำหนดนโยบายของบริษัท นั่นคือ ธรรมชาติของปัญหาตัวแทนจะเคลื่อนย้ายจากความขัดแย้งระหว่างผู้บริหารและผู้ถือหุ้นเป็นความขัดแย้งระหว่างประเภทของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ระหว่างผู้ถือหุ้นรายใหญ่อันดับแรกผู้ซึ่งเป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร (มีอิทธิพลต่อเชิงบวก) กับผู้ถือหุ้นรายใหญ่อันดับแรกผู้ซึ่งเป็นกรรมการที่เป็นผู้บริหาร (มีอิทธิพลต่อเชิงลบ) ต่อความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพของคณะกรรมการบริษัทกับระดับของการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจ

2.2 ข้อเสนอแนะจากการนำผลการวิจัยไปใช้สนับสนุนการทำงาน

2.2.1 การกำหนดให้มีการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจในรายงานประจำปี

แบบตรวจสอบรายการการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจในรายงานประจำปี จำนวน 70 รายการของการวิจัยครั้งนี้ สามารถสนับสนุนคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อเข้าใจและสามารถเปลี่ยนสถานะจากรายการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจ เป็นรายการเปิดเผยข้อมูลภาคบังคับ เพื่อเพิ่มความโปร่งใส (Transparency) และมีการเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปีที่เป็นประโยชน์ (Adequate disclosure) ต่อการตัดสินใจลงทุนมากขึ้น มีจำนวน 9 รายการ ได้แก่ ข้อมูลกลยุทธ์ จำนวน 4 รายการ ประกอบด้วย (1) ประวัติโดยย่อของบริษัท (2) แถลงการณ์ของกลยุทธ์และวัตถุประสงค์-ทั่วไป (3) แถลงการณ์ของกลยุทธ์และวัตถุประสงค์-การตลาด และ (4) ผลกระทบของกลยุทธ์ที่มีต่อผลการดำเนินงานในปัจจุบัน ข้อมูลไม่ใช่การเงิน จำนวน 1 รายการ คือ (5) การระบุชื่อและหน้าที่ของผู้บริหารระดับสูง และข้อมูลการเงิน จำนวน 4 รายการ ประกอบด้วย (6) ผลผลิตจำแนกตามส่วนงานทางธุรกิจ-เปิดเผยข้อมูลเชิงปริมาณ (7) การวิเคราะห์คู่แข่ง-เปิดเผยข้อมูลเชิงคุณภาพ (8) อัตราส่วนทางการเงินเกี่ยวกับความสามารถในการทำกำไร และ (9) การวิจารณ์เชิงคุณภาพเกี่ยวกับความ

สามารถในการทำกำไร

2.2.2 การกำหนดลักษณะเชิงคุณภาพของคณะกรรมการบริษัท

ลักษณะเชิงคุณภาพของคณะกรรมการบริษัท ซึ่งคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กำหนดไว้เป็นภาคสมัครใจ ดังนั้นผลการวิจัยครั้งนี้สนับสนุนให้เปลี่ยนเป็นภาคบังคับ จำนวน 6 ลักษณะเชิงคุณภาพของคณะกรรมการบริษัท ได้แก่ (1) คุณภาพของโครงสร้างตำแหน่งผู้นำคณะกรรมการบริษัท (2) คุณภาพของคณะอนุกรรมการบริษัท (3) คุณภาพของโครงสร้างตำแหน่งผู้นำคณะกรรมการตรวจสอบ (4) คุณภาพขององค์ประกอบคณะกรรมการตรวจสอบ (5) คุณภาพของโครงสร้างตำแหน่งผู้นำคณะกรรมการกำหนดค่าตอบแทน และ (6) คุณภาพขององค์ประกอบคณะกรรมการกำหนดค่าตอบแทน ซึ่งการกำหนดดังกล่าวข้างต้นนี้จะนำไปสู่การดำเนินการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจมากขึ้น และการดำเนินการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจถูกใช้เพื่อมีความหมายในการลดข้อมูลที่ไม่สมส่วนและลดปัญหาของตัวแทน

2.2.3 การกำหนดให้มีระบบตรวจสอบให้สอดคล้องกับการรักษาสมดุล

ผลของการวิจัยนี้สนับสนุนให้มีระบบตรวจสอบให้สอดคล้องกับการรักษาสมดุลในการกำกับดูแลกิจการที่ดีโดยแท้จริงมีความสลับซับซ้อน ปัญหาที่เกิดขึ้นมาจากบทบาทที่ไม่มีประสิทธิภาพและความน่าเชื่อถือในความรับผิดชอบ ดังนั้นการกำหนดให้มีการปฏิบัติตามลักษณะเชิงคุณภาพของคณะกรรมการบริษัทเพียงอย่างเดียวไม่เพียงพอต่อการดำเนินการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจมากขึ้น โดยคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ควรกำหนดให้มีระบบตรวจสอบให้สอดคล้องกับการรักษาสมดุลสำหรับพฤติกรรมกรรมการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจน้อยลง มาจากบริษัทที่มีประธานกรรมการบริหารผู้ซึ่งมีความเข้มข้นการเป็นเจ้าของในระดับสูง (นั่นคือ ประธานกรรมการบริหารและครอบครัวถือหุ้นมากกว่าร้อยละ 11) และบริษัทที่มีผู้ถือหุ้นรายใหญ่อันดับแรกผู้ซึ่งเป็นสมาชิกครอบครัว

2.3 ข้อเสนอแนะเพื่อการวิจัยต่อไป

2.3.1 ควรมีการวิจัยซ้ำในเรื่องนี้ ในช่วงระยะเวลาอื่นหรือในกลุ่มธุรกิจอื่น ทั้งนี้เนื่องจากเวลาเปลี่ยนไปหรือกลุ่มตัวอย่างเปลี่ยนไป อาจส่งผลทำให้สภาพแวดล้อมทางการบัญชีเปลี่ยนแปลงไปด้วย และยากแก่การควบคุมซึ่งอาจส่งผลต่อปัจจัยทางธุรกิจให้มีการเปลี่ยนแปลงไปจากเดิมได้

2.3.2 ควรทำการศึกษาเปรียบเทียบระหว่างระดับการเปิดเผยข้อมูลภาคสมัครใจในรายงานประจำปี จากดัชนีการเปิดเผยข้อมูลวิธีถ่วงน้ำหนัก วิธีไม่ถ่วงน้ำหนัก และวิธีอื่นที่อาจจะมีขึ้นในอนาคต

เอกสารอ้างอิง

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2542ก). **ข้อพึงปฏิบัติที่ดีสำหรับกรรมการบริษัทจดทะเบียน**. กรุงเทพฯ: บุญศิริการพิมพ์.

_____. (2542ข). **แนวทางการปฏิบัติที่ดีของคณะกรรมการตรวจสอบ**. กรุงเทพฯ: บุญศิริการพิมพ์.

_____. (2545). **หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี**. [Online]. Available: <http://www.set.or.th> [2549, กรกฎาคม 15].

- Ahmed, K., & Nicholls, D. (1994). The Impact of non-financial company characteristics on mandatory disclosure in developing countries: The case of Bangladesh. **International Journal of Accounting Education and Research**, 29 (1), 62–77.
- Balachandran, J., & Bliss, M. (2004). **Board independence and voluntary disclosure: Evidence from Malaysia**. Working Paper, Department of Accountancy City University of Hong Kong. Available E-mail: acbala@cityu.edu.hk and acmb@cityu.edu.hk [2004, Jun 10].
- Barry, C.B., & Brown, S.J. (1986). Limited information as a source of risk. **Journal of Portfolio Management**, Winter, 66–72.
- Cahan, S.F. (1992). The Effect of antitrust investigations on discretionary accruals: A refined test of the political-cost hypothesis. **Accounting Review**, 67 (1), January, 77–95.
- Chau, G.K., & Gray, S.J. (2002). Ownership structure and corporate voluntary disclosure in Hong Kong and Singapore. **The International Journal of Accounting**, 37, 247–265.
- Chen, C.J.P., & Jaggi, B. (2000). The association between independent non-executive directors, family control and financial disclosures. **Journal of Accounting and Public Policy**, 19 (4–5), 285–310.
- CIFAR (Center for International Financial Analysis & Research). (1995). **International accounting and auditing trends**. 4th edition. Edited by V.B. Bavishi. Princeton, NJ: CIFAR.
- Cooke, T.E. (1989). Voluntary corporate disclosure by Swedish companies. **Journal of International Financial Management and Accounting**, 1 (2), Summer, 171–195.
- Cronbach, L.J. (1951). Coefficient alpha and the internal structure of tests. **Psychometrika**, 16 (3), 297–334.
- Dhnadirek, R., & Tang, J. (2003). Corporate governance problems in Thailand: Is ownership concentration the cause? **Asia Pacific Business Review**, 10 (2), 121–138.
- Elliott, B., & Elliott, J. (2005). **Financial accounting and reporting**. Ninth Edition, Prentice Hall Financial Times.
- Eng, L.L., & Mak, Y.T. (2003). Corporate governance and voluntary disclosure. **Journal of Accounting and Public Policy**, 22, 325–345.
- Foster, G. (1986). **Financial statement analysis**. 2nd edition, Englewood Cliffs, New Jersey: Prentice-Hall.
- Haniffa, R.M., & Cooke, T.E. (2002). Culture, corporate governance and disclosure in Malaysian corporations. **ABACUS**, 38 (3), 317–349.
- Ho, S.S.M., & Wong, K.S. (2001). A study of the relationship between corporate governance structures and the extent of voluntary disclosure. **Journal of International Accounting Auditing & Taxation**, 10, 139–156.
- Hope, O.K. (2003). Analyst following and influence of disclosure components, IPOs and ownership concentra-

- tion. *Asia-Pacific Journal of Accounting and Economics*, **10** (2), 117–141.
- Jelatianranat, K. (2000). **Thailand's corporate governance issues and development**. Country Paper of Thailand for the OECD/World Bank/ADB, 2nd Asian Corporate Governance Roundtable in Hong Kong, May 31–June 2.
- Jensen, M.C. (1986). Agency costs of free cashflow, corporate finance, and takeovers. *American Economic Review*, **76**, 323–329.
- Jensen, M.C., & Meckling, W.H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, **3**, October, 305–360.
- Lang, M., & Lundholm, R. (1993). Cross-sectional determinants of analyst ratings of corporate disclosures. *Journal of Accounting Research*, **31** (2), 246–271.
- Mangena, M., & Pike, R. (2005). The effect of audit committee shareholding, financial expertise and size on interim financial disclosures. *Accounting and Business Research*, **35** (4), 327–349.
- McClelland, P., & Barker III, V.L. (2004). **The interaction of CEO age and ownership control in publicly traded firms: Performance implications**. Working paper, School of Business, University of Kansas. [Online]. Available: <http://people.ku.edu/~pmcc11/Agexown.pdf> [2006, August 5].
- Meek, G.K., Roberts, C.B., & Gray, S. (1995). Factors influencing voluntary annual report disclosures by US, UK and continental European multinational corporations. *Journal of International Business Studies*, **26** (3), 555–572.
- Muller, D., Judd, C.M., & Yzerbyt, V.Y. (2005). When moderation is mediated and mediation is moderated. *Journal of Personality and Social Psychology*, **89** (6), 852–863.
- Saudagaran, S.M., & Diga, J.G. (1997). Financial reporting in emerging capital Markets: Characteristics and policy issues. *Accounting Horizons*, **11** (2), June, 41–64.
- Shleifer, A., & Vishny, R.W. (1986). Large shareholders and corporate control. *Journal of Political Economy*, **94**, 461–488.
- _____. (1997). A survey of corporate governance. *Journal of Finance*, **52**, 737–783.
- Standard & Poor's and the National University of Singapore (S&P & CGFRC). (2004, April 21). Corporate governance in Thailand: A study of SET 50 companies. *Bangkok Post*, p.1.
- Sureshchandar, G.S., Rajendran, C., & Anantharaman, R.N. (2002). Determinants of customer-perceived service quality: A confirmatory factor analysis approach. *Journal of Services Marketing*, **16** (1), 9–34.
- Wallace, R.S.O., & Naser, K. (1995). Firm-specific determinants of the comprehensiveness of mandatory disclosure in the corporate annual reports of firms listed on the Stock Exchange of Hong Kong. *Journal of Accounting and Public Policy*, **14**, 311–368.

- Wallace, R.S.O., Naser, K., & Mora, A. (1994). The relationship between the comprehensiveness of corporate annual reports and firm characteristics in Spain. **Accounting and Business Research**, 25 (97), 41–53.
- Watts, R.L., & Zimmerman, J.L. (1983). Agency problems, auditing and theory of the firm: Some evidence. **Journal of Law and Economics**, 1226, 613–633.
- Willekens, M., Vander Bauwhede, H., Gaeremynck, A., & Van de Gucht, L. (2004). **The impact of internal and external governance mechanisms on the voluntary disclosure of financial and non-financial performance**. Working Paper, KULeuven. [Online]. Available: <http://www.business.uiuc.edu/accountancy/research/vkzcenter/conferences/gottingen> [2006, August 5].
- Wiwattanakantang, Y. (2000). **The equity ownership structure of Thai firms**. Unpublished Working Paper, Institute of Economic Research, Hitotsubashi University, Japan.

ผู้เขียน

จักรวุฒิ ขอบพิเชียร

อาจารย์หลักสูตรการบัญชี บัณฑิต (สาขาวิชาการบัญชี) คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยราชภัฏสวนดุสิต

e-mail: chobjak@hotmail.com

