

การเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทในประเทศไทย



นายสุพจน์ กิระวิทยา

สถาบันวิทยบริการ

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต

สาขาวิชาการบัญชี ภาควิชาการบัญชี


คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ปีการศึกษา 2548

ISBN 974-53-2447-7

ลิขสิทธิ์ของจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

DISSEMINATION OF INFORMATION FOR INVESTORS AT
CORPORATE WEB SITES IN THAILAND



Mr. Suphot Kiravittaya

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

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

Department of Accountancy

Faculty of Commerce and Accountancy

Chulalongkorn University

Academic Year 2005

ISBN 974-53-2447-7

หัวข้อวิทยานิพนธ์

การเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของ
บริษัทในประเทศไทย

โดย

นายสุพจน์ กิระวิทยา

สาขาวิชา

การบัญชี

อาจารย์ที่ปรึกษา

รองศาสตราจารย์ น.ต.(หญิง) สุพัตรา บุญมาก

คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย อนุมัติให้นับ
วิทยานิพนธ์ฉบับนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญามหาบัณฑิต

.....*สุพจน์ กิระวิทยา*.....คณบดีคณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. ดนุชา คุณพนิชกิจ)

คณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์

.....*วันเพ็ญ กฤตผล*.....ประธานกรรมการ
(รองศาสตราจารย์ วันเพ็ญ กฤตผล)

.....*สุพัตรา บุญมาก*.....อาจารย์ที่ปรึกษา
(รองศาสตราจารย์ น.ต.(หญิง) สุพัตรา บุญมาก)

.....*เบญจพลชัย*.....กรรมการ
(คุณภัทรียา เบญจพลชัย)

สุพจน์ ภิระวิทยา : การเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทในประเทศไทย. (DISSEMINATION OF INFORMATION FOR INVESTORS AT CORPORATE WEB SITES IN THAILAND) อ.ที่ปรึกษา:

รศ. น.ต.(หญิง) สุพัตรา บุญมาก, 108 หน้า. ISBN 974-53-2447-7

วิทยานิพนธ์นี้มีวัตถุประสงค์หลักเพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนทั้งที่เป็นตัวเงินและไม่เป็นตัวเงิน (Financial and Non-financial information) กับคุณลักษณะของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยคุณลักษณะของบริษัทที่ศึกษาประกอบไปด้วย 6 ลักษณะ คือ (1) ขนาดของบริษัท (2) ความเสี่ยงทางการเงิน (3) ความสามารถในการทำกำไร (4) การเข้าถึงหลักทรัพย์ (5) การถือหุ้นโดยชาวต่างชาติ และ (6) กลุ่มอุตสาหกรรม โดยกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย คือ บริษัทจดทะเบียนฯ ปี 2547 ที่มีเว็บไซต์จำนวน 361 บริษัท ในการวิเคราะห์ข้อมูลและการทดสอบสมมติฐานได้ใช้วิธีการทางสถิติ ได้แก่ ค่าความถี่ ค่าร้อยละ ค่าเฉลี่ยเลขคณิต ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด และการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ

จากการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 พบว่า ขนาดของบริษัท ความสามารถในการทำกำไร การเข้าถึงหลักทรัพย์ การถือหุ้นโดยชาวต่างชาติ และกลุ่มอุตสาหกรรม ทรัพยากร มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการเผยแพร่ข้อมูลที่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัท ส่วนการเผยแพร่ข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงบวกเฉพาะ ขนาดของบริษัท การเข้าถึงหลักทรัพย์ และกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร และโดยภาพรวมแล้ว ข้อมูลสำหรับนักลงทุนที่เผยแพร่ทางเว็บไซต์ของบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับขนาดของบริษัท ความสามารถในการทำกำไร การเข้าถึงหลักทรัพย์ การถือหุ้นโดยชาวต่างชาติ และกลุ่มอุตสาหกรรม ทรัพยากร และมีความสัมพันธ์เชิงลบกับกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค นอกจากนี้ยังพบว่าการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนที่เป็นตัวเงินและการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนที่ไม่เป็นตัวเงินทางเว็บไซต์ของบริษัทมีความสัมพันธ์กันอย่างใกล้ชิดและเป็นไปในทิศทางเดียวกัน

ผลการวิจัยยังพบอีกว่าบริษัทจดทะเบียนฯ ส่วนใหญ่มีการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนผ่านช่องทางเว็บไซต์ของบริษัทในระดับที่ต่ำ โดยเฉพาะบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอุปโภคบริโภค ดังนั้น กิจการควรปรับปรุงความเอาใจใส่เกี่ยวกับการนำเสนอข้อมูลผ่านเว็บไซต์ของบริษัทและไม่ควรปล่อยให้ข้อมูลภายในเว็บไซต์เก่าเกินไปเนื่องจากจะส่งผลต่อภาพลักษณ์และการประเมินมูลค่าของกิจการได้

ภาควิชา.....การบัญชี..... ลายมือชื่อนิสิต.....สุพจน์ ภิระวิทยา.....
 สาขาวิชา.....การบัญชี..... ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษา.....สุพัตรา บุญมาก.....
 ปีการศึกษา.....2548.....

4582415926 : MAJOR ACCOUNTING

KEYWORDS : DISSEMINATION/ DISCLOSURE/ INVESTOR RELATIONS/ WEB SITE
SUPHOT KIRAVITTAYA : DISSEMINATION OF INFORMATION FOR
INVESTORS AT CORPORATE WEB SITES IN THAILAND.
THESIS ADVISOR: ASSOC. PROF. SUPATTRA BOONMAK, 108 pp.
ISBN 974-53-2447-7

The purpose of this thesis is to study the relationship between dissemination of financial and non-financial information for investors and characteristic of listed companies. There were 6 characteristics in this study, included (1) firm's size (2) leverage (3) profitability (4) free float (5) foreign shareholder and (6) industrial group. The sampling group was companies listed under the Stock Exchange of Thailand in 2004. There were 361 companies which had there's web site. Statistical methods used for the analysis and the empirical tests are frequency, percentage, arithmetic mean, standard deviation, and multiple regression analysis.

The multiple regression analysis at 0.05 significant level showed that there was a positive relation between dissemination of financial information and firm's size, profitability, free float, foreign shareholder and resource industrial group. There was a positive relation between the dissemination of non-financial information and firm's size, free float and resource industrial group. And overall, the dissemination of information for investors at corporate web site was a positive relation to firm's size, profitability, free float, foreign shareholder and resource industrial group but dissemination of information for investors was a negative relation to consumer industrial group. Moreover, this study revealed the closed up relation between the dissemination of financial information and non-financial information in the web sites of listed companies.

The results of the study reveals, that most of listed companies disseminate information for investors in corporate web site at low level, especially consumer industrial group. So the companies should improve attention about the presentation of information in corporate web sites and shouldn't leave information on web page till out-of-date because it may have the negative effect on the firm's image and evaluation.

Department.....Accountancy.....Student's signature.....*Suphot Kiravittaya*
Field of study.....Accounting.....Advisor's signature.....*Supattra Boonmak*
Academic year.....2005.....

กิตติกรรมประกาศ

การศึกษาครั้งนี้สำเร็จไปได้ด้วยความกรุณาจาก รองศาสตราจารย์ น.ต.(หญิง) สุพัตรา บุญมาก ในฐานะอาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ ซึ่งท่านได้กรุณาใช้เวลาอันมีค่าให้คำปรึกษา แนะนำ และตรวจทานจนสำเร็จลุล่วงด้วยดี ข้าพเจ้าขอกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูงมา ณ โอกาสนี้ และขอกราบขอบพระคุณรองศาสตราจารย์ วันเพ็ญ กฤตผล ที่ท่านได้กรุณาเป็นประธานสอบวิทยานิพนธ์ ตลอดจนคำแนะนำต่าง ๆ ที่มีต่อการศึกษาวิจัยครั้งนี้ รวมถึงขอกราบขอบพระคุณ คุณภัทรียา เบญจพลชัย ที่ท่านได้กรุณาเป็นกรรมการในการสอบวิทยานิพนธ์ ตลอดจนคำแนะนำเพิ่มเติมที่ทำให้วิทยานิพนธ์ฉบับนี้มีความสมบูรณ์ยิ่งขึ้น

ข้าพเจ้าขอขอบพระคุณ คุณพ่อวินัย กิระวิทยา บิดาผู้ล่วงลับไปแล้วของข้าพเจ้า และคุณแม่ชลลดา กิระวิทยา มารดาของข้าพเจ้า ที่สนับสนุนให้ข้าพเจ้าได้ศึกษาภาคเพียร และยังมีความที่คอยดูแลข้าพเจ้ามาโดยตลอด นอกจากนี้ต้องขอบคุณเพื่อน ๆ ทุกคนที่ได้ใช้เวลาอันมีค่าเพื่อให้การสนับสนุนและช่วยเหลือให้ข้าพเจ้าแต่งวิทยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จลุล่วงไปด้วยดี

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

สารบัญ

| | หน้า |
|--|------|
| บทคัดย่อภาษาไทย..... | ง |
| บทคัดย่อภาษาอังกฤษ..... | จ |
| กิตติกรรมประกาศ..... | ฉ |
| สารบัญ..... | ช |
| สารบัญตาราง..... | ฌ |
| สารบัญภาพ..... | ญ |
| บทที่ 1 บทนำ..... | 1 |
| 1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา..... | 1 |
| 1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย..... | 4 |
| 1.3 สมมติฐานการวิจัย..... | 4 |
| 1.4 ขอบเขตของการวิจัย..... | 5 |
| 1.5 คำจำกัดความที่ใช้ในการวิจัย..... | 5 |
| 1.6 วิธีดำเนินการวิจัย..... | 6 |
| 1.7 กรอบแนวคิดของการวิจัย..... | 6 |
| 1.8 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ..... | 7 |
| 1.9 ลำดับขั้นตอนในการเสนอผลการวิจัย..... | 8 |
| บทที่ 2 เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง..... | 9 |
| 2.1 การเผยแพร่ข้อมูล..... | 9 |
| 2.2 ข้อมูลสำหรับนักลงทุน..... | 14 |
| 2.3 ช่องทางการสื่อสารทางอินเทอร์เน็ต..... | 21 |
| 2.4 คุณลักษณะของบริษัท..... | 24 |
| 2.5 คุณลักษณะของบริษัทกับการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุน..... | 28 |
| บทที่ 3 ระเบียบวิธีวิจัย..... | 36 |
| 3.1 รูปแบบการวิจัย..... | 36 |
| 3.2 การพัฒนาสมมติฐาน..... | 37 |
| 3.3 ตัวแบบและคำอธิบายเกี่ยวกับตัวแปร..... | 42 |
| 3.4 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง..... | 49 |
| 3.5 การเก็บรวบรวมข้อมูล..... | 50 |
| 3.6 สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล..... | 51 |

| | หน้า |
|--|------|
| บทที่ 4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูล..... | 53 |
| 4.1 ลักษณะเบื้องต้นของกลุ่มตัวอย่าง..... | 53 |
| 4.2 ผลการวิเคราะห์ด้วยสถิติเชิงพรรณนา..... | 55 |
| 4.3 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างการเผยแพร่ข้อมูลที่เป็นตัวเงินสำหรับ นักลงทุนกับคุณลักษณะของบริษัท..... | 63 |
| 4.4 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างการเผยแพร่ข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงิน สำหรับนักลงทุนกับคุณลักษณะของบริษัท..... | 71 |
| 4.5 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุน กับคุณลักษณะของบริษัท..... | 78 |
| 4.6 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างการเผยแพร่ข้อมูลที่เป็นตัวเงินสำหรับ นักลงทุนกับการเผยแพร่ข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุน..... | 86 |
| บทที่ 5 สรุปผลการวิจัย อภิปรายผลและข้อเสนอแนะ..... | 87 |
| 5.1 สรุปผลและอภิปรายผลการวิจัย..... | 88 |
| 5.2 ข้อเสนอแนะของงานวิจัย..... | 95 |
| รายการอ้างอิง..... | 98 |
| ภาคผนวก..... | 102 |
| ประวัติผู้เขียนวิทยานิพนธ์..... | 108 |

สารบัญตาราง

| ตาราง | หน้า |
|---|------|
| ตารางที่ 2.1 กำหนดระยะเวลา นำส่งสารสนเทศสำคัญตามรอบระยะเวลาบัญชี..... | 12 |
| ตารางที่ 3.1 ความหมายของตัวแปรต่าง ๆ ในตัวแบบ..... | 43 |
| ตารางที่ 3.2 รายละเอียดของกลุ่มตัวอย่างจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม..... | 50 |
| ตารางที่ 4.1 สรุปสัญลักษณ์และความหมายตัวแปร..... | 54 |
| ตารางที่ 4.2 แสดงรายละเอียดของกลุ่มตัวอย่าง..... | 55 |
| ตารางที่ 4.3 แสดงการวิเคราะห์คุณลักษณะของบริษัท (ตัวแปรอิสระ) ด้วยสถิติเชิงพรรณนา (1)..... | 56 |
| ตารางที่ 4.4 แสดงการวิเคราะห์คุณลักษณะของบริษัท (ตัวแปรอิสระ) ด้วยสถิติเชิงพรรณนา (2)..... | 58 |
| ตารางที่ 4.5 แสดงการวิเคราะห์รายการข้อมูลที่เป็นตัวเงิน (FSCORE) ด้วยสถิติเชิงพรรณนา..... | 59 |
| ตารางที่ 4.6 แสดงการวิเคราะห์รายการข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงิน (NFSCORE) ด้วยสถิติเชิงพรรณนา..... | 60 |
| ตารางที่ 4.7 แสดงการวิเคราะห์รายการข้อมูลสำหรับนักลงทุน (IRSCORE) ด้วยสถิติเชิงพรรณนา..... | 61 |
| ตารางที่ 4.8 แสดงค่าสถิติ Tolerance และ Variance Inflation Factor เพื่อทดสอบ ความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระแต่ละตัว..... | 66 |
| ตารางที่ 4.9 ผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุของความสัมพันธ์ระหว่างการเผยแพร่ ข้อมูลที่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนและคุณลักษณะของบริษัท..... | 68 |
| ตารางที่ 4.10 ผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุของความสัมพันธ์ระหว่างการเผยแพร่ ข้อมูลที่ไม่เป็นเป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนและคุณลักษณะของบริษัท..... | 75 |
| ตารางที่ 4.11 ผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุของความสัมพันธ์ระหว่างการเผยแพร่ ข้อมูลสำหรับนักลงทุนและคุณลักษณะของบริษัท..... | 82 |
| ตารางที่ 4.12 ค่าสถิติการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (Bivariate Correlation) ระหว่างข้อมูล ที่เป็นตัวเงินกับข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงิน..... | 86 |

สารบัญญภาพ

| แผนภาพ | หน้า |
|---|------|
| แผนภาพที่ 1.1 กรอบแนวคิดความสัมพันธ์ระหว่างการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนกับ คุณลักษณะของบริษัท..... | 7 |
| แผนภาพที่ 4.1 แสดงการแจกแจงระดับการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุน..... | 63 |



สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

บทที่ 1

บทนำ

แนวความคิดพื้นฐานของการศึกษานี้ จะเกี่ยวเนื่องกับการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กับการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียน ซึ่งการเผยแพร่ข้อมูลผ่านเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียน จะเป็นเครื่องมือหนึ่งของหน่วยงานนักลงทุนสัมพันธ์ (Investor Relations) และเป็นส่วนหนึ่งของหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Good Corporate Governance) ตามหลักการที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนำเสนอให้บริษัทจดทะเบียนนำไปปฏิบัติ โดยหน่วยงานนักลงทุนสัมพันธ์จะทำหน้าที่เกี่ยวกับการสื่อสารระหว่างกิจการและนักลงทุน ซึ่งจะส่งผลให้มีการสื่อสารระหว่างองค์กรและนักลงทุนมากขึ้น เพื่อรักษาเสถียรภาพเกี่ยวกับราคาหุ้นและความเสถียรของตลาดทุน

1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

ปัจจุบันซึ่งเป็นยุคไร้พรมแดน (Globalization) ได้มีการพัฒนาเทคโนโลยีเพื่อให้มนุษย์สื่อสารกันได้อย่างทั่วถึงทุกมุมโลก ซึ่งเทคโนโลยีที่นำมาใช้ในการสื่อสารนั้นก็คือ “อินเทอร์เน็ต” และเทคโนโลยีอินเทอร์เน็ตในประเทศไทยนั้นได้มีการพัฒนาอย่างต่อเนื่องซึ่งมีความเร็วในการรับ-ส่งข้อมูลที่มีปริมาณมากขึ้นเรื่อย ๆ อีกทั้งการพัฒนาธุรกิจหรือองค์กรต่าง ๆ ผ่านทางเทคโนโลยีเว็บไซต์นั้นมีต้นทุนต่ำและสามารถประชาสัมพันธ์ธุรกิจขององค์กรได้อย่างกว้างขวาง ทำให้หน่วยงานต่าง ๆ มีการนำเสนอข้อมูลผ่านทางเว็บไซต์เป็นจำนวนมาก โดยเฉพาะอย่างยิ่งบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ส่งเสริมให้บริษัทจดทะเบียนได้มีการจัดทำเว็บไซต์เพื่อเผยแพร่และนำเสนอข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับความสนใจของนักลงทุน ซึ่งจะช่วยให้ช่องว่างของการเผยแพร่ข้อมูลนั้นลดลงอันจะนำไปสู่ความเชื่อมั่นของนักลงทุนและราคาหุ้นที่มีเสถียรภาพ และส่งผลให้ตลาดทุนเกิดความแข็งแกร่ง (Strong Market)

โดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (2542) ได้ส่งเสริมและเข้ามาควบคุมเกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูลและการนำเสนอรายงานทางการเงินของบริษัทจดทะเบียน ซึ่งระบุว่า การเปิดเผยข้อมูลเป็นกลไกที่สำคัญที่สุดประการหนึ่งของการกำกับ

ดูแลกิจการ (corporate governance) เนื่องจากผู้ถือหุ้นสามารถใช้กลไกในการเปิดเผยข้อมูลเป็นช่องทางในการดูแลและควบคุมการปฏิบัติงานของผู้บริหารได้ ดังนั้นการเปิดเผยข้อมูลที่ดีจึงควรมีโอกาสให้นักลงทุนสามารถเข้าถึงข้อมูลได้อย่างเท่าเทียมกัน โดยข้อมูลที่เปิดเผยต้องมีความถูกต้อง เชื่อถือได้ เพียงพอ และทันต่อเหตุการณ์ นอกจากนี้ ควรมีทั้งข้อมูลที่เป็นตัวเงินและไม่เป็นตัวเงิน (Financial and Non-financial Information) ที่สะท้อนถึงจุดอ่อน และจุดแข็งของบริษัท เพื่อให้ผู้ถือหุ้นมีข้อมูลครบถ้วนในการตัดสินใจ และควบคุมดูแลผู้บริหารทั้งในเรื่อง การบริหารความเสี่ยง (risk management), การบริหารการเงิน (financial management) และ กลยุทธ์ทางธุรกิจ (business strategy)

ตามเอกสารเผยแพร่ทางเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์ (www.set.or.th) ระบุถึงการปฏิบัติงานของตลาดหลักทรัพย์เกี่ยวกับการดำเนินการอย่างต่อเนื่องเพื่อพัฒนาระบบการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนให้เป็นไปตามหลักการกำกับกิจการที่ดี โดยได้เริ่มศึกษาเกี่ยวกับบทบาทของคณะกรรมการตรวจสอบตั้งแต่ พ.ศ. 2538 ก่อนเกิดวิกฤตเศรษฐกิจในประเทศไทย ในปี พ.ศ. 2541 ได้ออกข้อบังคับให้บริษัทจดทะเบียนต้องจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบภายในปี พ.ศ. 2542 และในปีเดียวกัน ตลาดหลักทรัพย์ได้จัดทำข้อพึงปฏิบัติที่ดีสำหรับกรรมการบริษัทจดทะเบียน (Code of Best Practice for Directors of Listed Companies) เพื่อเป็นแนวทางสำหรับการปฏิบัติงานของกรรมการ ต่อมาในปี พ.ศ. 2544 คณะอนุกรรมการเพื่อพัฒนาระบบการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Good Corporate Governance Committee) ประกอบด้วยผู้แทนจากองค์กร วิชาชีพต่าง ๆ ได้เผยแพร่รายงานการกำกับดูแลกิจการฉบับล่าสุด เพื่อให้องค์กรในตลาดทุนที่จะพัฒนาระบบการกำกับดูแลกิจการ ของตนได้นำไปใช้เป็นแนวทางในการพิจารณาปฏิบัติตามที่เห็นว่าเหมาะสม

ในปี 2545 รัฐบาลได้กำหนดให้เป็นปีเริ่มต้นรณรงค์เรื่องการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยจัดตั้งคณะกรรมการบรรษัทภิบาลแห่งชาติ ในส่วนของตลาดหลักทรัพย์ก็ได้เสนอหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 15 ข้อ ให้แก่บริษัทจดทะเบียน เพื่อเป็นแนวทางปฏิบัติในขั้นเริ่มแรกและกำหนดให้บริษัทจดทะเบียนทุกบริษัทต้องเปิดเผยการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี 15 ข้อ ตั้งแต่รอบระยะเวลาบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2545 เป็นต้นไป เพื่อให้บริษัทจดทะเบียนสามารถนำหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีไปปฏิบัติได้อย่างเป็นรูปธรรม ตลาดหลักทรัพย์ได้จัดตั้งศูนย์พัฒนาการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียน (Corporate Governance Center) ขึ้น เมื่อเดือนกรกฎาคม 2545 เพื่อทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางในการให้คำปรึกษา และแลกเปลี่ยนข้อคิดเห็นเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการให้แก่กรรมการและผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียนปัจจุบันรวมทั้ง

บริษัทที่อยู่ระหว่างการเตรียมการเพื่อเข้าจดทะเบียน จนถึงปัจจุบัน ตลาดหลักทรัพย์ได้ดำเนินการ เพื่อพัฒนาระบบการกำกับดูแลกิจการอย่างต่อเนื่องมาโดยตลอด โดยสรุปสาระสำคัญได้ดังนี้

- เข้าพบกับกรรมการและผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียนและองค์กรอื่น ๆ ที่สนใจ เพื่อหารือแลกเปลี่ยนข้อคิดเห็นเกี่ยวกับ การปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแล กิจการที่ดี
- จัดทำและเผยแพร่แนวทางและข้อมูลต่าง ๆ เพื่อประกอบการพัฒนาระบบการ กำกับดูแลกิจการ ได้แก่ แนวทางประเมิน การปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแล กิจการที่ดี แนวทางการบริหารความเสี่ยง ตัวอย่างรายงานการปฏิบัติตาม หลักการ กำกับดูแลกิจการที่ดี รวมทั้ง แนวปฏิบัติที่ดีของ ผู้ถือหุ้น เพื่อกระตุ้น ให้ผู้ถือหุ้นมีบทบาทมากยิ่งขึ้นในการกำกับดูแลกิจการ
- จัดกิจกรรมต่าง ๆ เพื่อสร้างความรู้ความเข้าใจให้แก่กรรมการและผู้บริหาร เกี่ยวกับการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี ได้แก่ การสัมมนา การเสวนาโต๊ะกลมเพื่อระดมความคิดเห็นและแลกเปลี่ยนประสบการณ์ในเรื่อง ที่เกี่ยวข้อง รายการวิทยุ และ Web Site www.cgthailand.org
- สนับสนุนโครงการวิจัยด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดำเนินการโดยหน่วยงานอื่น
- สนับสนุนบริษัทจดทะเบียนให้เข้ารับการจัดอันดับด้านการกำกับดูแลกิจการ
- ขยายระยะเวลาสนับสนุนโครงการจัดอันดับด้านการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance Rating: CG Rating)
- สนับสนุนค่าใช้จ่ายให้แก่กรรมการบริษัทจดทะเบียนที่เข้าอบรมหลักสูตร สำหรับกรรมการ

จากกฎระเบียบและเอกสารเผยแพร่ต่าง ๆ ของตลาดหลักทรัพย์ จะเห็นได้ว่าการ ดำเนินการเกี่ยวกับการดำเนินการออกกฎระเบียบและการพัฒนาเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการที่ดี อย่างมากมาย ซึ่งส่วนหนึ่งของการพัฒนาคือการออกกฎระเบียบเกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูลและ นำเสนอข้อมูลต่อสาธารณะชนที่จะต้องมีการต่าง ๆ ตามที่กำหนด แตกต่างจากการเผยแพร่ ข้อมูลทางเว็บไซต์ที่ไม่มีข้อกำหนดหรือข้อบังคับจากตลาดหลักทรัพย์อย่างชัดเจน ซึ่งบริษัทสามารถ เผยแพร่ข้อมูลและสร้างความสัมพันธ์กับนักลงทุนโดยการเสนอข้อมูลที่เป็นประโยชน์ทั้งข้อมูลที่เป็น ตัวเงินและข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงิน (Financial and Non-financial Information) ซึ่งมีผลต่อการ ตัดสินใจในการลงทุน อันจะนำไปสู่ความเชื่อมั่นของนักลงทุนและราคาหุ้นที่มีเสถียรภาพ และ ส่งผลให้ตลาดทุนเกิดความแข็งแกร่ง (Strong Market) ขึ้นได้

แต่จากการสำรวจในเบื้องต้นจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จำนวนหนึ่งพบว่าบริษัทจำนวนมากมีการจัดทำเว็บไซต์แต่จัดทำขึ้นเพื่อการนำเสนอสินค้าเท่านั้น โดยไม่มีส่วนของการเผยแพร่ข้อมูลต่อนักลงทุน ซึ่งทำให้เห็นได้ว่าการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์นั้นยังคงมีช่องว่างในการกระจายของข้อมูลอยู่ ดังนั้นในการศึกษาคั้งนี้จะสามารถส่งเสริมเพื่อลดช่องว่างระหว่างนักลงทุนลงได้

1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. เพื่อศึกษาถึงลักษณะข้อมูลสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัท ทั้งที่เป็นตัวเงินและไม่เป็นตัวเงิน
2. เพื่อศึกษาถึงระดับของลักษณะข้อมูลที่รายงานและนำเสนอโดยบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยผ่านช่องทางเว็บไซต์ของบริษัท
3. เพื่อศึกษาถึงปัจจัยที่มีผลต่อการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.3 สมมติฐานการวิจัย

จากการทบทวนวรรณกรรมทำให้ทราบว่า ข้อมูลที่ควรนำเสนอให้แก่แก่นักลงทุนนั้นสามารถเป็นได้ทั้งข้อมูลที่เป็นตัวเงิน (Financial Information) และข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงิน (Non-Financial Information) โดยการวิจัยนี้มุ่งเน้นที่จะศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการเผยแพร่ข้อมูลผ่านเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ กับคุณลักษณะของบริษัท ดังนั้นในส่วนนี้จึงเป็นการตั้งสมมติฐานการวิจัยโดยสังเขป ส่วนรายละเอียดของการพัฒนาสมมติฐานการวิจัยจะได้นำเสนอไว้ในส่วนของระเบียบวิธีวิจัย (บทที่ 3)

จากข้างต้นทำให้ผู้วิจัยสามารถตั้งสมมติฐานหลักเพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนกับคุณลักษณะของบริษัท โดยมีเนื้อหาสาระพอที่จะสรุปได้ดังนี้

H_{01} การเผยแพร่ข้อมูลที่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ กับคุณลักษณะของบริษัทมีความสัมพันธ์กัน

H_{02} การเผยแพร่ข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ กับคุณลักษณะของบริษัทมีความสัมพันธ์กัน

H_{03} การเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ กับคุณลักษณะของบริษัทมีความสัมพันธ์กัน

โดยคุณลักษณะของบริษัทนั้นประกอบไปด้วย (1) ขนาดของบริษัท (2) ความเสี่ยงทางการเงิน (3) ความสามารถในการทำกำไร (4) การเข้าถึงหลักทรัพย์ของนักลงทุนทั่วไป (5) การถือหุ้นโดยผู้ถือหุ้นชาวต่างชาติ และ (6) กลุ่มอุตสาหกรรม ซึ่งได้แสดงรายละเอียดเกี่ยวกับสมมติฐานย่อยไว้ในบทที่ 3 ต่อไป

1.4 ขอบเขตของการวิจัย

การวิจัยครั้งนี้มุ่งศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนผ่านทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ กับคุณลักษณะของบริษัท โดยข้อมูลที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้จะเก็บรวบรวมจากเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ เว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (www.set.or.th) และเว็บไซต์ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (www.sec.or.th) ซึ่งในการรวบรวมข้อมูลนั้นจะมีข้อจำกัดเกี่ยวกับการรวบรวมข้อมูลทางอินเทอร์เน็ต โดยจะมีลักษณะเป็นจุดเวลา ซึ่งอาจได้ข้อมูลที่คาดเคลื่อนบ้างเนื่องจากการพัฒนาปรับปรุงข้อมูลและโครงสร้างเว็บไซต์ให้ทันสมัย (Update)

1.5 คำจำกัดความที่ใช้ในการวิจัย

| | |
|-----------------------|--|
| นักลงทุนสัมพันธ์ | หมายถึง ความสัมพันธ์ระหว่างบริษัทกับการสื่อสารทางการเงิน โดยบริษัทจะเตรียมข้อมูลเพื่อช่วยนักลงทุนสาธารณะในการประเมินบริษัท |
| คุณลักษณะของบริษัท | หมายถึง ข้อมูลเฉพาะของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่เกี่ยวกับขนาดของบริษัท ความเสี่ยงทางการเงิน ความสามารถในการทำกำไร การเข้าถึงหลักทรัพย์ ผู้ถือหุ้นใหญ่ และกลุ่มอุตสาหกรรม |
| ขนาดของบริษัท | หมายถึง สินทรัพย์รวมของบริษัท (Total Assets) |
| ความเสี่ยงทางการเงิน | หมายถึง อัตราหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity) |
| ความสามารถในการทำกำไร | หมายถึง อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROA) |

| | | |
|--------------------------|---------|--|
| การเข้าถึงหลักทรัพย์ | หมายถึง | สัดส่วนหุ้นที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงเพื่อการซื้อขายได้ปกติ (Free Float) |
| การถือหุ้นโดยชาวต่างชาติ | หมายถึง | ร้อยละของผู้ถือหุ้นใหญ่ที่ถือโดยบุคคลหรือบริษัทต่างประเทศ |
| กลุ่มอุตสาหกรรม | หมายถึง | ประเภทของการประกอบกิจการซึ่งจัดกลุ่มโดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเริ่มใช้ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2547 ประกอบไปด้วย กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค กลุ่มธุรกิจการเงิน กลุ่มวัตถุดิบ และสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง กลุ่มทรัพยากร กลุ่มบริการ และกลุ่มเทคโนโลยี |

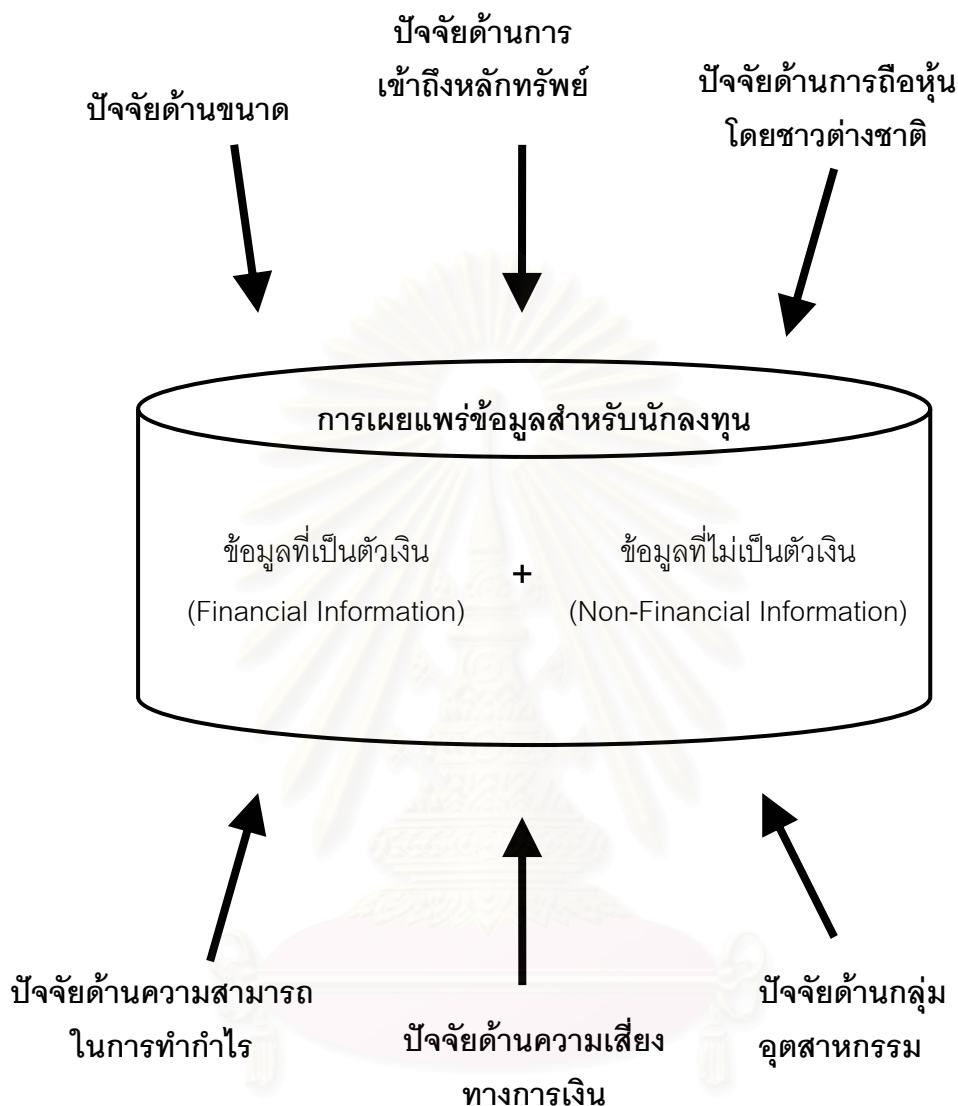
1.6 วิธีดำเนินการวิจัย

การศึกษาครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาถึงลักษณะข้อมูลทั้งที่เป็นตัวเงินและไม่เป็นตัวเงินที่เผยแพร่ผ่านเว็บไซต์ และปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการเผยแพร่ข้อมูลผ่านเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีรูปแบบการศึกษาใน 2 ลักษณะ คือ 1.การวิจัยเชิงสำรวจ (Survey Research) โดยจะเก็บรวบรวมข้อมูลสำหรับนักลงทุนที่เผยแพร่ผ่านเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และ 2.การวิจัยเชิงประจักษ์ (Empirical Research) โดยการคำนวณค่าสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนกับคุณลักษณะของบริษัท เพื่ออธิบายถึงความสัมพันธ์ตามสมมติฐานในการวิจัย

1.7 กรอบแนวคิดของการวิจัย

จากการทบทวนวรรณกรรมเกี่ยวกับการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุน และคุณลักษณะของบริษัท ทำให้สามารถจำแนกตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาออกเป็น 2 กลุ่มคือ ตัวแปรอิสระ และตัวแปรตาม สำหรับตัวแปรอิสระจะประกอบด้วย (1) ขนาดของบริษัท (2) ความเสี่ยงทางการเงิน (3) ความสามารถในการทำกำไร (4) การเข้าถึงหลักทรัพย์ (5) การถือหุ้นโดยชาวต่างชาติ และ (6) กลุ่มอุตสาหกรรม ส่วนตัวแปรตาม คือ การเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุน ซึ่งประกอบด้วยข้อมูลที่เป็นตัวเงินและข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงิน ตามที่ได้นำเสนอไว้ในแผนภาพ 1.1

แผนภาพที่ 1.1 กรอบแนวคิดความสัมพันธ์ระหว่างการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุน
กับคุณลักษณะของบริษัท



1.8 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. สามารถทราบถึงลักษณะข้อมูลสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัท ทั้งที่เป็นตัวเงินและไม่เป็นตัวเงิน
2. สามารถทราบถึงระดับการใช้เว็บไซต์เป็นช่องทางในการรายงานและการนำเสนอข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
3. สามารถทราบถึงปัจจัยที่ส่งผลต่อการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
4. การเป็นฐานข้อมูลสำหรับการวิจัยเพิ่มเติมในอนาคต

1.9 ลำดับขั้นตอนในการเสนอผลการวิจัย

บทที่ 1 กล่าวถึง ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา วัตถุประสงค์ของการวิจัย สมมติฐานการวิจัย ขอบเขตของการวิจัย คำนียามศัพท์ วิธีดำเนินการวิจัย กรอบแนวคิดของการวิจัย ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ และลำดับขั้นตอนในการนำเสนอผลการวิจัย

บทที่ 2 กล่าวถึง เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องซึ่งประกอบด้วย 5 ส่วนดังนี้ ส่วนที่ 1 การเผยแพร่ข้อมูล ส่วนที่ 2 ข้อมูลสำหรับนักลงทุน ส่วนที่ 3 ช่องทางการสื่อสารทางอินเทอร์เน็ต ส่วนที่ 4 คุณลักษณะของบริษัท และส่วนที่ 5 คุณลักษณะของบริษัทกับการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุน

บทที่ 3 กล่าวถึง ระเบียบวิธีวิจัย อันประกอบด้วย รูปแบบการวิจัย การพัฒนาสมมติฐาน ตัวแบบและคำอธิบายเกี่ยวกับตัวแปร ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง การเก็บรวบรวมข้อมูล และสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

บทที่ 4 กล่าวถึง การนำเสนอผลการวิจัยด้วยสถิติเชิงพรรณนา และสถิติเชิงอนุมาน ทั้งนี้เพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนกับคุณลักษณะของบริษัท โดยจำแนกตามตัวแปรที่สนใจศึกษา ในแต่ละส่วนจะประกอบไปด้วย การทดสอบความเหมาะสมของข้อมูล และผลการทดสอบสมมติฐานการวิจัย

บทที่ 5 กล่าวถึง บทสรุปและอภิปรายผลการวิจัย ข้อจำกัดของการศึกษา รวมทั้งข้อเสนอแนะที่ได้จากการวิจัย

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

บทที่ 2

เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

จากการศึกษาค้นคว้าเอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับการศึกษา “ความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะของบริษัทกับการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัท” ทำให้สามารถจำแนกและประมวลความรู้ที่ได้จากการทบทวนวรรณกรรมออกเป็น 5 ส่วนหลัก ๆ ดังนี้

2.1 การเผยแพร่ข้อมูล

2.2 ข้อมูลสำหรับนักลงทุน

2.3 ช่องทางการสื่อสารทางอินเทอร์เน็ต

2.4 คุณลักษณะของบริษัท

2.5 คุณลักษณะของบริษัทกับการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุน

2.1 การเผยแพร่ข้อมูล

การเผยแพร่ข้อมูลเป็นการนำเสนอข้อมูลผ่านช่องทางการสื่อสารต่าง ๆ ไม่ว่าจะเป็นกระดาษ เครื่องฉายภาพ หรือสื่ออิเล็กทรอนิกส์ต่าง ๆ ไปยังผู้รับข้อมูลข่าวสาร ทั้งนี้ไม่ว่าข้อมูลที่เผยแพร่จะเป็นการเผยแพร่ตามกฎระเบียบหรือการเผยแพร่โดยเจตนา (Mandatory or Voluntary Disclosure) โดยการเผยแพร่ข้อมูลนี้เป็นส่วนหนึ่งของความโปร่งใสของแนวคิดเกี่ยวกับกำกับดูแลกิจการที่ดี (Good Corporate Governance) ซึ่งมีหลัก 4 ประการ ตามคู่มือการเปิดเผยสารสนเทศของบริษัทจดทะเบียนฯ (ตลาดหลักทรัพย์: 2546) ที่พึงมีเพื่อสร้างความเชื่อมั่นแก่ผู้ที่เกี่ยวข้องทุกฝ่ายและเป็นรากฐานของการเติบโตที่ยั่งยืนของธุรกิจ

1. **ความโปร่งใส (Transparency)** หมายถึง ฐานที่สร้างความไว้วางใจระหว่างบริษัทกับผู้มีส่วนได้เสียของบริษัทภายในกรอบข้อจำกัดของภาวะการแข่งขันของบริษัท ความโปร่งใสมีส่วนช่วยเสริมประสิทธิภาพของบริษัทและการทำงานของตลาดทุน ช่วยให้คณะกรรมการสามารถแก้ไขปัญหาอย่างมีประสิทธิภาพและเปิดโอกาสให้ผู้ถือหุ้นและผู้เกี่ยวข้องพิจารณาบริษัทได้อย่างถี่ถ้วนขึ้น

2. **ความซื่อสัตย์ (Integrity)** หมายถึง การทำธุรกิจอย่างตรงไปตรงมาภายในกรอบจริยธรรมที่ดี รายงานทางการเงินและสารสนเทศอื่น ๆ ที่เผยแพร่โดยบริษัทต้องแสดงภาพที่ถูกต้องและครบถ้วนเกี่ยวกับฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัท ความน่าเชื่อถือได้ของรายงานขึ้นอยู่กับความซื่อสัตย์สุจริตของผู้ที่จัดทำและนำเสนอ

3. **ความรับผิดชอบต่อผลการปฏิบัติงานตามหน้าที่ (Accountability)** มีส่วนสำคัญกับคณะกรรมการและผู้ถือหุ้น คณะกรรมการแสดงความรับผิดชอบต่อดังกล่าวโดยมีบทบาทสำคัญในการเสนอรายงานต่อผู้ถือหุ้นเกี่ยวกับผลการปฏิบัติงานของบริษัท ความรับผิดชอบต่อหน้าที่ของคณะกรรมการต้องอาศัยกฎเกณฑ์และข้อกำหนดที่เหมาะสม และการเปิดเผยผลการปฏิบัติงานเป็นปัจจัยสำคัญอย่างหนึ่งของความสำเร็จของกิจการ

4. **ความสามารถในการแข่งขัน (Competitiveness)** เป้าหมายคือ การมีส่วนช่วยในการสร้างความเจริญและเพิ่มมูลค่าแก่ผู้ถือหุ้น การกำกับดูแลจึงควรมีความคล่องตัวและเสริมสร้างให้เกิดและไม่เป็นอุปสรรคต่อการริเริ่ม ประสิทธิภาพ และภาวะการเป็นผู้ประกอบการ อันจะนำไปสู่ความได้เปรียบเชิงการแข่งขันที่ยั่งยืนให้กับบริษัท

โดยในประเทศไทยมีหน่วยงานที่กำกับดูแลบริษัทจดทะเบียนฯ หลายหน่วยงาน เพื่อให้บริษัทจดทะเบียนฯ ปฏิบัติให้เป็นไปตามหลักการกำกับดูแลที่ ซึ่งหนึ่งในหน่วยงานที่กำกับดูแลก็คือตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2544) ได้นำเสนอรายงานการกำกับดูแลกิจการซึ่งบางส่วนได้อธิบายเกี่ยวกับหลักการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใสไว้ว่า การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใสเป็นฐานที่สร้างความเข้าใจและความไว้วางใจระหว่างบริษัทกับผู้มีส่วนได้เสียทั้งหลาย ทั้งยังมีส่วนช่วยเสริมประสิทธิผลของบริษัทและการทำงานของตลาดทุน รวมทั้งเปิดโอกาสให้ผู้ถือหุ้นและผู้เกี่ยวข้องพิจารณาพิเคราะห์บริษัทได้อย่างถี่ถ้วนยิ่งขึ้น

ในขั้นต่ำ ความโปร่งใส หมายถึง การมีข้อกำหนดเกี่ยวกับบทบาทและความรับผิดชอบต่อผู้เกี่ยวข้องไว้อย่างชัดเจน มีการเปิดเผยและจัดให้ผู้เกี่ยวข้องเข้าถึงสารสนเทศที่ต้องการได้โดยสะดวกและค่าใช้จ่ายไม่สูง มีกระบวนการวางแผนการทำงานและการตัดสินใจกำหนดไว้อย่างเปิดเผย และมีการสอดส่องดูแลว่ามีกรปฏิบัติงานอย่างมีจริยธรรมและคุณธรรม

ส่วนวิธีปฏิบัติที่ดีของการเปิดเผยสารสนเทศและความโปร่งใสที่รายงานฯ ได้กำหนดไว้มีดังนี้

1. ในขั้นต่ำคณะกรรมการมีหน้าที่ในการเปิดเผยสารสนเทศทั้งที่เป็นสารสนเทศทางการเงินและที่ไม่ใช่ทางการเงินอย่างครบถ้วน เพียงพอ เชื่อถือได้ และทันเวลา เพื่อให้ผู้ถือหุ้น

และผู้มีส่วนได้เสียของบริษัทได้รับทราบสารสนเทศอย่างเท่าเทียมกันตามที่กำหนดโดยกฎหมาย
องค์กรและหน่วยงานของภาครัฐที่เกี่ยวข้อง

2. สารสนเทศของบริษัทควรจัดทำขึ้นอย่างรอบคอบ ชัดเจน กระชับรัดกุม ใช้ภาษาที่
เข้าใจง่ายและโปร่งใส โดยเปิดเผยสารสนเทศที่สำคัญอย่างสม่ำเสมอทั้งในด้านบวกและด้านลบ
ควรระมัดระวังไม่ให้ผู้ใช้เกิดความสับสนและสำคัญผิดในข้อเท็จจริง ควรให้ความสำคัญกับเนื้อหา
มากกว่ารูปแบบ และระบุเงื่อนไขที่สำคัญหรือสมมติฐานที่เกี่ยวข้องให้ครบถ้วน

3. ในภาคปฏิบัติผู้ถือหุ้นและผู้ลงทุนต้องการสารสนเทศที่เชื่อถือได้และ
เปรียบเทียบได้ในรายละเอียดพอที่จะใช้ประเมินผลปฏิบัติงานของฝ่ายจัดการได้ บริษัทส่วนใหญ่ก็
มีแนวโน้มที่จะเปิดเผยสารสนเทศโดยสมัครใจมากกว่าจำนวนขั้นต่ำที่กำหนดเพื่อสนองตอบความ
ต้องการและสร้างความมั่นใจให้แก่ผู้ลงทุน

4. บริษัทควรเปิดเผยสารสนเทศที่สำคัญต่อสาธารณะดังนี้

- วัตถุประสงค์ของบริษัท
- สถานะการเงินและการดำเนินงานของบริษัท
- โครงสร้างการถือหุ้นและสิทธิในการออกเสียงลงคะแนน
- รายชื่อกรรมการ อนุกรรมการชุดต่าง ๆ ผู้บริหารระดับสูง และค่าตอบแทน
- ปัจจัยและนโยบายเกี่ยวกับการจัดการความเสี่ยงที่สามารถมองเห็นได้ทั้งที่
เกี่ยวกับการดำเนินงานและการเงิน
- ประเด็นสำคัญ ๆ เกี่ยวกับลูกจ้างและผู้มีส่วนได้เสียอื่น
- นโยบายและโครงสร้างการกำกับดูแลกิจการ รวมทั้งความรับผิดชอบของ
คณะกรรมการในการรายงานทางการเงิน และรายงานของประธาน
คณะกรรมการตรวจสอบ เป็นต้น

5. การเปิดเผยสารสนเทศทางการเงินในรายงานประจำปีมีความซับซ้อนและถูก
เพ่งพินิจจากกลุ่มภายนอกมากขึ้น คณะกรรมการควรทำรายงานเชิงอธิบายประกอบเพื่อขยาย
ความเรื่องที่สำคัญและยากที่จะเข้าใจ

6. ช่องทางในการเผยแพร่สารสนเทศมีความสำคัญเท่า ๆ กับเนื้อหา บริษัทควรจัด
ช่องทางในการเผยแพร่ให้อยู่ในลักษณะที่ช่วยให้ผู้ใช้สามารถเข้าถึงสารสนเทศที่ต้องการได้
ทันเวลาและได้ผลคุ้มค่าใช้จ่าย

7. คณะกรรมการบริษัทควรจัดให้มีหน่วยงานผู้ลงทุนสัมพันธ์ (Investor Relation)
เพื่อเป็นตัวแทนในการติดต่อสื่อสารกับผู้ถือหุ้น ผู้ลงทุน ตลอดจนนักวิเคราะห์หลักทรัพย์
คณะกรรมการควรจัดหาทรัพยากรอย่างเพียงพอเพื่อช่วยพัฒนาความรู้ความสามารถของผู้บริหาร
ในการนำเสนอสารสนเทศและการติดต่อสื่อสาร

การเผยแพร่ข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนฯ จาก “ข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์ เกี่ยวกับการเปิดเผยสารสนเทศของบริษัทจดทะเบียนฯ” แบ่งประเภทของสารสนเทศออกเป็น สารสนเทศสำคัญตามรอบระยะเวลาบัญชีและสารสนเทศสำคัญตามเหตุการณ์ กำหนดให้บริษัทที่ จดทะเบียนฯ จะต้องนำส่งสารสนเทศทั้ง 2 ประเภท โดยมีกำหนดระยะเวลาการนำส่งดังนี้

1. สารสนเทศสำคัญตามรอบระยะเวลาบัญชี (Periodic Reports)

บริษัทจดทะเบียนต้องจัดทำและนำส่งสารสนเทศสำคัญในระยะเวลาที่กำหนดตาม มาตรา 56 แห่งพระราชบัญญัติคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ต่อสำนักงาน ก.ล.ต. และสำเนาให้ตลาดหลักทรัพย์ดังนี้

ตารางที่ 2.1 กำหนดระยะเวลานำส่งสารสนเทศสำคัญตามรอบระยะเวลาบัญชี

| รายการ | กำหนดระยะเวลานำส่งนับแต่ วันสิ้นสุดรอบระยะเวลาบัญชี |
|---|---|
| 1. งบการเงินประจำปีซึ่งผ่านการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชี* | 3 เดือน |
| 2. งบการเงินรายไตรมาส ซึ่งผ่านการสอบทานจากผู้สอบบัญชี | 45 วัน |
| 3. รายงานประจำปี | 110 วัน |
| 4. แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) | 3 เดือน |

*บริษัทจดทะเบียนอาจนำส่งงบการเงินงวด 6 เดือนหรือ 1 ปี แทนการนำส่งงบการเงินไตรมาสที่ 2 และ 4 ของ งวดบัญชีนั้นได้ โดยต้องนำส่งงบการเงินงวด 6 เดือนหรือ 1 ปี ภายใน 60 วัน และต้องถือปฏิบัติโดยสม่ำเสมอ

(1) งบการเงินประจำปี

ให้บริษัทจดทะเบียนจัดทำตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดไว้ในประกาศ

คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยนำส่งรายงานที่เป็นเอกสารฉบับจริง พร้อมสำเนาต่อสำนักงาน ก.ล.ต. และสำเนาให้ตลาดหลักทรัพย์ 1 ชุด ภายใน 3 เดือนนับแต่สิ้น รอบระยะเวลาบัญชี และต้องเผยแพร่ข้อมูลผ่านสื่ออิเล็กทรอนิกส์ของตลาดหลักทรัพย์

(2) งบการเงินรายไตรมาส

ให้บริษัทจดทะเบียนจัดทำตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดไว้ในประกาศ

คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยนำส่งรายงานที่เป็นเอกสารฉบับจริง พร้อมสำเนาต่อสำนักงาน ก.ล.ต. และสำเนาให้ตลาดหลักทรัพย์ 1 ชุด ภายใน 45 วันนับแต่สิ้น รอบระยะเวลาบัญชี และต้องเผยแพร่ข้อมูลผ่านสื่ออิเล็กทรอนิกส์ของตลาดหลักทรัพย์

การรายงานข้อมูลเพิ่มเติม

หากผลการดำเนินงานในงบกำไรขาดทุนทั้งงบการเงินรายไตรมาสและงบ การเงินประจำปีของบริษัทส่งให้ตลาดหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงจากงวดเดียวกันของปีก่อนเกินกว่า

ร้อยละ 20 บริษัทต้องวิเคราะห์และชี้แจงสาเหตุของการเปลี่ยนแปลงในผลการดำเนินงานดังกล่าว ต่อตลาดหลักทรัพย์พร้อมกับการนำส่งงบการเงิน

(3) รายงานประจำปี

รายงานประจำปีต้องมีสารสนเทศอย่างน้อยดังนี้

(ก) รายการใด ๆ ตามที่กำหนดในแบบรายงานประจำปีของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ตามประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ว่าด้วยหลักเกณฑ์เงื่อนไข และวิธีการรายงานการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ (แบบ 56-2)

(ข) ใช้แบบ 56-1 พร้อมแนบงบการเงินประจำงวดบัญชี

(4) แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1)

บริษัทจดทะเบียนต้องจัดทำและนำส่งแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปีต่อสำนักงาน ก.ล.ต. และสำเนาให้ตลาดหลักทรัพย์โดยมีรายละเอียดตามแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปีของบริษัท (แบบ 56-1) ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

2. สารสนเทศสำคัญตามเหตุการณ์ (Non-Periodic Reports)

เหตุการณ์ที่จัดเป็นเหตุการณ์ที่มีหรือจะมีผลกระทบต่อสิทธิประโยชน์ของผู้ถือ

หลักทรัพย์หรือต่อการตัดสินใจลงทุน หรือต่อการเปลี่ยนแปลงในราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน ซึ่งบริษัทจดทะเบียนต้องรายงานเป็นหนังสือบริษัทพร้อมด้วยเหตุผลในทันทีที่เกิดเหตุการณ์หรือในวันที่คณะกรรมการหรือที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทมีมติ โดยต้องจัดส่งก่อนเวลาการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ในแต่ละรอบอย่างน้อย 1 ชั่วโมง หรือหลังเวลาการซื้อขายหลักทรัพย์ ในกรณีที่บริษัทจดทะเบียนมีเหตุสุดวิสัยไม่อาจปฏิบัติตามได้ก็ให้ส่งก่อนเวลาการซื้อขายในรอบแรกอย่างน้อย 1 ชั่วโมง หรือก่อน 9.00 น. ของวันทำการถัดไป

ซึ่งจะเห็นได้ว่าตามแนวคิดของการกำกับดูแลกิจการที่ดี เมื่อบริษัทจดทะเบียนฯ จะเผยแพร่ข้อมูลใด ๆ ได้นั้นจะต้องยึดหลักการการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส ทั้งนี้โดยใช้กลไกของกฎระเบียบ ข้อบังคับ เข้ามาช่วยควบคุมดูแลกิจการให้โปร่งใส ดังจะเห็นได้จากการกำหนดหลักเกณฑ์ขั้นต่ำในการจัดทำสารสนเทศ และการกำหนดให้กิจการนำส่งสารสนเทศภายในช่วงเวลาหนึ่ง เพื่อให้สารสนเทศนั้นทันเวลาต่อการตัดสินใจของนักลงทุน ซึ่งจะส่งผลไปยังผู้มีส่วนได้เสียทั้งหลาย และยังช่วยให้การทำงานของตลาดทุนดำเนินไปยังมีประสิทธิภาพอีกด้วย โดยข้อมูลที่จะเผยแพร่ต่อนักลงทุนจะกล่าวถึงในส่วนต่อไปในหัวข้อข้อมูลสำหรับนักลงทุน

2.2 ข้อมูลสำหรับนักลงทุน

ข้อมูลสำหรับนักลงทุน เป็นข้อมูลที่ช่วยในการประกอบการพิจารณาเพื่อประเมินมูลค่ากิจการ โดยในปัจจุบันนักลงทุนมีความต้องการข้อมูลต่าง ๆ เกี่ยวกับธุรกิจมากยิ่งขึ้น ทั้งนี้ นอกจากข้อมูลทางการเงินภายในงบการเงินและหมายเหตุประกอบงบการเงินแล้ว นักลงทุนยังต้องการข้อมูลอื่น ๆ ทั้งที่เป็นตัวเงินและไม่เป็นตัวเงินเพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจ เพราะเนื่องจากรายละเอียดข้อมูลภายในงบการเงินและหมายเหตุประกอบงบการเงินนั้น เน้นไปที่ข้อมูลทางการเงินมากกว่า ซึ่งไม่เพียงพอต่อการประเมินมูลค่ากิจการและการพยากรณ์สถานะของกิจการในอนาคต

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2544) ได้ดำเนินการอย่างต่อเนื่องในการส่งเสริมให้บริษัทจดทะเบียนมีระบบการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยได้จัดทำเอกสารเผยแพร่รายงานการกำกับดูแลกิจการฉบับปรับปรุงเมื่อเดือนสิงหาคม 2544 ซึ่งนำเสนอหลักการที่คาดหวังให้บริษัทปฏิบัติตาม 40 ข้อ แต่อย่างไรก็ตามในจุดเริ่มต้นตลาดหลักทรัพย์ได้เลือกหลักการของการกำกับดูแลกิจการที่ดีจำนวน 15 ข้อ เพื่อให้บริษัทสามารถนำไปถือปฏิบัติในขั้นเริ่มแรกได้ โดยมีหลักการดังนี้

1. นโยบายเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ
2. ผู้ถือหุ้น : สิทธิและความเท่าเทียมกัน
3. สิทธิของผู้มีส่วนได้เสียกลุ่มต่าง ๆ
4. การประชุมผู้ถือหุ้น
5. ภาวะผู้นำและวิสัยทัศน์
6. ความซัดแย้งของผลประโยชน์
7. จริยธรรมธุรกิจ
8. การถ่วงดุลของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร
9. การรวมหรือแยกตำแหน่ง
10. ค่าตอบแทนของกรรมการและผู้บริหาร
11. การประชุมคณะกรรมการ
12. คณะอนุกรรมการ
13. ระบบการควบคุมและการตรวจสอบภายใน
14. รายงานของคณะกรรมการ
15. นักลงทุนสัมพันธ์

ในปี 2544 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ส่งเสริมกิจกรรมนักลงทุนสัมพันธ์ โดยการสนับสนุนให้จัดตั้งชมรมนักลงทุนสัมพันธ์ (Thai Investor Relations Club: TIRC) ขึ้นในเดือนกันยายน โดยการรวมตัวของหน่วยงานนักลงทุนสัมพันธ์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จำนวนหนึ่ง ที่เห็นว่ากิจกรรมนักลงทุนสัมพันธ์เป็นกิจกรรมที่เป็นประโยชน์ต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทในการเป็นหน่วยงานที่จะจัดหาข้อมูลที่เป็นประโยชน์สำหรับนักลงทุนและสร้างความสัมพันธ์อันดีต่อผู้ถือหุ้นของบริษัท และสามารถสร้างมูลค่าเพิ่มให้กับบริษัทได้ โดยมีวัตถุประสงค์ในการจัดตั้งชมรมนักลงทุนสัมพันธ์ ดังนี้

1. เป็นศูนย์กลางในการแลกเปลี่ยนข้อมูลข่าวสารของกิจกรรมนักลงทุนสัมพันธ์ จากทั้งในและต่างประเทศ เพื่อประโยชน์ในการพัฒนางานนักลงทุนสัมพันธ์ของธุรกิจต่าง ๆ ซึ่งรวมถึงสภาพการณ์การลงทุน ความเคลื่อนไหวของเงินลงทุน และสภาพเศรษฐกิจโดยรวม เป็นต้น
2. เป็นศูนย์กลางการจัดกิจกรรมให้ความรู้ เช่น การอบรม สัมมนา เพื่อให้งานนักลงทุนสัมพันธ์สามารถดำเนินไปได้อย่างมีมาตรฐาน และทัดเทียมกับวิธีปฏิบัติที่เป็นสากล
3. เป็นกลไกเสริมที่ช่วยสร้างความรู้ความเข้าใจที่ดีเกี่ยวกับงานนักลงทุนสัมพันธ์ ต่อผู้ที่เกี่ยวข้องในตลาดทุน เช่น นักวิเคราะห์ ผู้ลงทุน ผู้บริหารระดับสูง สื่อมวลชน สถาบันการศึกษา และหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง เพื่อประโยชน์ในการสร้างความเข้าใจ และพัฒนางานนักลงทุนสัมพันธ์ อันจะสร้างความเชื่อมั่นในงานนักลงทุนสัมพันธ์ให้เป็นที่ยอมรับต่อไป
4. เป็นแหล่งรวมในการระดมความคิดเห็น ข้อมูลและข้อเสนอแนะที่เกี่ยวข้องกับกิจกรรมนักลงทุนสัมพันธ์ และนำเสนอข้อมูลดังกล่าวให้กับหน่วยงานภาครัฐและเอกชนที่เกี่ยวข้อง เพื่อเป็นประโยชน์ต่อการพัฒนาตลาดทุนต่อไป

นอกจากนี้ชมรมนักลงทุนสัมพันธ์ (Thai Investor Relations Club) ยังได้แนะนำเกี่ยวกับข้อมูลที่เป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนเพื่อใช้ในการประเมินกิจการ โดยได้เสนอแนะเกี่ยวกับข้อมูลที่ผู้ทำหน้าที่นักลงทุนสัมพันธ์ควรจัดเตรียมให้แก่นักลงทุน ไว้ดังนี้

1. พันธกิจขององค์กร (Mission Statement)
2. สรุปข้อมูลและแนวโน้มทางการเงินที่สำคัญ
3. สาสน์จากประธานกรรมการหรือผู้บริหารระดับสูง
4. รายละเอียดโครงสร้างการบริหาร
5. รายละเอียดของธุรกิจและกิจกรรมทางธุรกิจต่าง ๆ
6. การวิเคราะห์อุตสาหกรรม การดำเนินธุรกิจภายใต้เงื่อนไขและสิ่งแวดล้อมและอุตสาหกรรม

7. รายงานสถานะทางการเงินของบริษัท
8. ข้อมูลทางการเงินที่ต้องเปิดเผยตามกฎหมาย
9. สรุปงบกำไรขาดทุนในรอบระยะเวลา 5 ปี
10. หลักการบรรษัทภิบาลของบริษัท
11. การวิเคราะห์ฐานผู้ถือหุ้นของบริษัท
12. ตารางปฏิทินทางการเงินที่สำคัญ

ซึ่งข้อแนะนำของชมรมนักลงทุนสัมพันธ์ในการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุน

สอดคล้องกับงานวิจัยของ Myleye (2003) ที่ระบุว่านักลงทุนต้องการทั้งข้อมูลที่เป็นตัวเงินและข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินและสอดคล้องกับงานวิจัยของหลาย ๆ ท่านที่ได้ระบุว่าการประเมินการเปิดเผยข้อมูลนั้นได้ใช้ทั้งข้อมูลที่เป็นตัวเงิน และไม่เป็นตัวเงิน (Financial and Non-financial information) ดังที่ Ashbaugh Johnstone และ Warfield (1999) ได้ทำการศึกษาเรื่องการรายงานของบริษัททางเว็บไซต์ โดยได้แบ่งประเภทข้อมูลที่เปิดเผยออกเป็น 2 ส่วน คือ 1.การเปิดเผยข้อมูลที่เป็นตัวเงิน เช่น งบการเงิน ยอดขายประจำเดือนหรือประจำสัปดาห์ ราคาหุ้น เป็นต้น และ 2.การเปิดเผยข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงิน เช่น กลยุทธ์ทางธุรกิจ รายชื่อกรรมการและผู้บริหาร การรายงานเกี่ยวกับสิ่งแวดล้อม เป็นต้น สอดคล้องกับงานวิจัยของ Eng และ Mak (2003) ที่ศึกษาเรื่อง การกำกับดูแลกิจการและการเปิดเผยข้อมูลโดยเจตนา ซึ่งให้คะแนนรายละเอียดของการเปิดเผยข้อมูลโดยประเมินทั้งในส่วนของข้อมูลที่เป็นตัวเงินและไม่เป็นตัวเงิน นอกจากนี้ยังสอดคล้องกับการศึกษาของ Pervan (2005) และ Ittner Larcker และ Rajan (1997) ซึ่งเป็นงานวิจัยในลักษณะเดียวกัน

ในเดือนมิถุนายน 2546 ตลาดหลักทรัพย์ได้ออกเอกสารเผยแพร่ “ข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์เกี่ยวกับการเปิดเผยสารสนเทศของบริษัทจดทะเบียนฯ” ทางเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (www.set.or.th) โดยส่วนหนึ่งได้ระบุเกี่ยวกับสารสนเทศที่สำคัญที่บริษัทจดทะเบียนต้องรายงานต่อตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งสามารถแบ่งได้เป็น 2 ประเภทใหญ่ ๆ คือ

1. สารสนเทศที่รายงานตามรอบระยะเวลาบัญชี (Periodic Reports) ได้แก่
 - งบการเงินประจำปี
 - งบการเงินรายไตรมาส
 - แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1)
 - และรายงานประจำปี

2. สารสนเทศที่รายงานตามเหตุการณ์ (Non-Periodic Reports) ได้แก่ การได้มา/จำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ รายการที่เกี่ยวข้อง การร่วมทุน/ยกเลิกการร่วมทุน การเพิ่มทุน/ลดทุน การออกหลักทรัพย์ใหม่ การซื้อหุ้นคืน การจ่าย/ไม่จ่ายปันผล ฯลฯ

นอกจากนี้เพื่อให้บริษัทจดทะเบียนฯ ได้ใช้เป็นหลักปฏิบัติเกี่ยวกับการเผยแพร่สารสนเทศ โดยส่วนหนึ่งเพื่อให้การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์มีสภาพคล่อง มีความยุติธรรม และเป็นไปอย่างมีระเบียบ ตลาดหลักทรัพย์จึงกำหนดให้บริษัทจดทะเบียนมีหน้าที่เปิดเผยสารสนเทศที่สำคัญและจำเป็นต่อการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ให้ประชาชนทราบ โดยสารสนเทศดังกล่าวจะต้องถูกต้อง เพียงพอ และทันเวลา นอกจากนี้บริษัทจดทะเบียนฯ ต้องดำเนินการเพื่อให้แน่ใจว่าทุกคนที่ลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทได้รับสารสนเทศดังกล่าวอย่างเท่าเทียมกัน เพื่อให้เป็นไปตามหลักการพื้นฐานเกี่ยวกับการเปิดเผยสารสนเทศสำคัญดังกล่าว ตลาดหลักทรัพย์จึงกำหนดแนวทางปฏิบัติเกี่ยวกับการเปิดเผยสารสนเทศของบริษัทจดทะเบียนไว้ 6 ประการ ดังต่อไปนี้

1. แนวทางปฏิบัติเรื่องการเปิดเผยสารสนเทศที่สำคัญให้ประชาชนทราบโดยทันที
สารสนเทศซึ่งต้องเปิดเผยโดยทันที ได้แก่ สารสนเทศเกี่ยวกับการดำเนินงานหรือเหตุการณ์ หรือสภาพการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ซึ่ง

(1) มีหรือจะมีผลกระทบต่อราคาซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ
หรือ

(2) สำคัญต่อผู้ลงทุนในการตัดสินใจลงทุน หรือ

(3) มีหรือจะมีผลกระทบต่อสิทธิประโยชน์ของผู้ถือหุ้น

การพิจารณาว่าสารสนเทศใดสำคัญซึ่งต้องเปิดเผย ให้ถือเป็นความรับผิดชอบของฝ่ายบริหารของบริษัทจดทะเบียน เนื่องจากฝ่ายบริหารบริษัทจดทะเบียนอยู่ในฐานะที่รู้ดีที่สุดว่าสารสนเทศใดสำคัญสำหรับธุรกิจของบริษัท

โดยปกติบริษัทจดทะเบียนไม่จำเป็นต้องเปิดเผยประมาณการหรือการคาดการณ์เกี่ยวกับกำไรหรือข้อมูลอื่นที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงานซึ่งใช้เป็นการภายในของบริษัท เพราะตัวเลขประมาณการดังกล่าวยังมีความไม่แน่นอน ขึ้นอยู่กับสมมติฐานต่าง ๆ หลายประการ อย่างไรก็ตาม หากบริษัทจดทะเบียนมีความจำเป็นต้องเปิดเผยประมาณการหรือการคาดการณ์ดังกล่าว บริษัทต้องทำด้วยความระมัดระวังโดยมีข้อสมมติฐานที่สมเหตุสมผล และต้องแจ้งตามที่เป็นด้วยเงื่อนไขที่เหมาะสม หากประมาณการหรือการคาดการณ์นั้นปรากฏในภายหลังว่าผิดพลาด บริษัทต้องแก้ไขและแจ้งให้ทราบทั่วกันโดยทันที

2. แนวทางปฏิบัติเรื่องการเผยแพร่สารสนเทศต่อประชาชนอย่างทั่วถึง

(1) ช่วงเวลาของการเปิดเผยสารสนเทศที่สำคัญ

การเปิดเผยสารสนเทศที่สำคัญต้องกระทำนอกเวลาทำการซื้อขายหลักทรัพย์ ในกรณีจำเป็นต้องเปิดเผยสารสนเทศที่สำคัญในระหว่างเวลาทำการซื้อขายหลักทรัพย์ บริษัทควรแจ้งให้ฝ่ายบริษัทจดทะเบียนของตลาดหลักทรัพย์ทราบล่วงหน้าเพื่อพิจารณาว่าการเปิดเผยสารสนเทศดังกล่าวจะมีผลต่อภาวะการณีสู่การซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญหรือไม่ ซึ่งตลาดหลักทรัพย์อาจให้หยุดการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทเป็นการชั่วคราวเพื่อเปิดโอกาสให้มีการเผยแพร่และประเมินสารสนเทศที่ได้ประกาศให้ทราบ

ช่วงเวลาที่เปิดเผยสารสนเทศได้ คือ ก่อนเปิดการซื้อขายหลักทรัพย์แต่ละรอบอย่างน้อย 1 ชั่วโมง หรือหลังปิดการซื้อขายประจำวันแล้ว

(2) วิธีการที่เปิดเผยสารสนเทศต่อประชาชน

การเปิดเผยสารสนเทศที่สำคัญใด ๆ ต่อประชาชนต้องทำโดยการเปิดเผยต่อตลาดหลักทรัพย์ตามวิธีการและช่องทางที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด ในกรณีที่สารสนเทศมีความซับซ้อน ตลาดหลักทรัพย์อาจกำหนดให้บริษัทจัดประชุมชี้แจงต่อนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ได้ นอกจากนี้บริษัทอาจเปิดเผยสารสนเทศให้ทราบพร้อม ๆ กันต่อหนังสือพิมพ์ต่าง ๆ หรือสำนักแถลงข่าวอื่นเพื่อให้สารสนเทศได้มีการเผยแพร่อย่างทั่วถึงกัน ทั้งนี้บริษัทต้องส่งประกาศต่าง ๆ ต่อประชาชนให้แก่ตลาดหลักทรัพย์ด้วย

3. แนวทางปฏิบัติเรื่องการชี้แจงเกี่ยวกับข่าวลือหรือข่าวสารต่าง ๆ

(1) ประเภทของข่าวลือหรือข่าวสารอื่น ๆ ที่บริษัทต้องชี้แจง เช่น บทความที่พิมพ์ในหนังสือพิมพ์ รายงานภาวะการณีสู่การขายของบริษัทสมาชิก สารสนเทศประเภทโดยปากต่อปาก ไม่ว่าจะป็นจริงหรือไม่ ซึ่งยังไม่ได้รับการยืนยันโดยบริษัท และอาจจะมีหรือได้ผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทหรือที่จะมีผลต่อการตัดสินใจลงทุน

(2) การดำเนินการของบริษัทจดทะเบียนในกรณีที่มีข่าวลือหรือข่าวสารอื่น ๆ

- ในกรณีที่เป็นข่าวลือหรือข่าวสารอื่นที่ไม่เป็นจริงซึ่งมีสารสนเทศที่ผิดพลาดซึ่งได้เผยแพร่ให้ประชาชนทราบแล้ว บริษัทต้องออกประกาศปฏิเสธข่าวลือหรือข่าวสารนั้น พร้อมทั้งแถลงให้ทราบถึงข้อเท็จจริงที่เพียงพอเพื่อความกระจ่างต่อข่าวลือส่วนที่ทำให้เกิดการหลงผิด
- ในกรณีที่เป็นข่าวลือหรือข่าวสารมีสารสนเทศที่ถูกต้อง บริษัทต้องเผยแพร่ให้ประชาชนทราบถึงข้อเท็จจริงนั้น

- ในกรณีที่เป็นการชื้อหรือขายสารที่ไม่เป็นจริง บริษัทต้องประกาศให้กลุ่มเฉพาะซึ่งเป็นผู้แจกข่าวนั้นรับทราบด้วย

4. แนวทางปฏิบัติเรื่องการดำเนินการเมื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนผิดไปจากสภาพปกติของตลาด

ในกรณีที่การซื้อหรือขายหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนผิดไปจากสภาพปกติของตลาด ซึ่งอาจเป็นการเคลื่อนไหวในราคา หรือปริมาณการซื้อหรือขาย หรือทั้งสองอย่างเกิดขึ้น โดยปราศจากสารสนเทศที่ได้เปิดเผยต่อประชาชน ซึ่งจะเป็นสาเหตุของการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ที่ผิดไปจากสภาพปกติของตลาด บริษัทต้องพยายามหาเหตุผลเกี่ยวกับภาวะการผิดซื้อหรือขายหลักทรัพย์ของบริษัท โดยพิจารณาว่า

- (1) มีสารสนเทศใดเกี่ยวกับธุรกิจของบริษัทซึ่งได้เปิดเผยให้ประชาชนทราบไว้แล้วเมื่อไม่นานมานี้หรือไม่ หากภาวะการผิดซื้อหรือขายที่ผิดปกติเกิดจากสารสนเทศที่สำคัญที่ได้เผยแพร่ต่อประชาชนแล้ว บริษัทไม่ต้องออกประกาศใดเพิ่มเติมอีก
- (2) มีสารสนเทศใดซึ่งยังไม่ได้เปิดเผยให้ประชาชนทราบอีกหรือไม่ ในกรณีนี้ภาวะการผิดซื้อหรือขายหลักทรัพย์ที่ผิดปกติอาจแสดงให้เห็นว่าได้มีการรั่วไหลเกิดขึ้นแล้ว บริษัทต้องเปิดเผยสารสนเทศที่เกี่ยวข้องต่อประชาชนโดยทันที
- (3) มีข่าวลือหรือข่าวสารเกี่ยวกับบริษัทหรือไม่ หากภาวะการผิดซื้อหรือขายที่ผิดปกติเกิดจากข่าวลือหรือข่าวสารที่ไม่เป็นจริง บริษัทต้องดำเนินการตามแนวทางปฏิบัติของตลาดหลักทรัพย์เกี่ยวกับการแก้ไขข่าวลือและข่าวสารนั้นให้ถูกต้อง

หากบริษัทไม่สามารถทราบถึงสาเหตุของภาวะการผิดซื้อหรือขายหลักทรัพย์ที่ผิดปกติ บริษัทควรประกาศให้ประชาชนทราบว่า บริษัทไม่มีพัฒนาการใด ๆ ที่ยังไม่ได้เปิดเผยที่มีผลกระทบต่อบริษัทหรือการดำเนินงานของบริษัทซึ่งจะเป็นสาเหตุของภาวะตลาดที่ผิดปกตินั้น

5. แนวทางปฏิบัติเรื่องการเปิดเผยในเชิงส่งเสริมที่ไม่มีเหตุอันสมควร

การกระทำต่อไปนี้มักจะถูกถือว่าเป็นกิจกรรมเชิงส่งเสริมที่ไม่มีเหตุอันสมควร ซึ่งตลาดหลักทรัพย์เห็นว่าไม่ควรกระทำ

- (1) การออกประกาศต่อประชาชนอย่างต่อเนื่องที่ไม่สัมพันธ์ทั้งในเชิงปริมาณหรือความถี่กับพัฒนาการสำคัญที่แท้จริงของบริษัท
- (2) การออกประกาศก่อนกำหนดเกี่ยวกับผลิตภัณฑ์ที่ยังอยู่ในขั้นพัฒนา

(3) การทำการส่งเสริมการเดินทางที่บริษัทออกค่าใช้จ่ายให้หรือการจัดประชุม เพื่อตลาดเลาหรือการสัมภาษณ์กับนักวิเคราะห์ หรือผู้เขียนข่าวสายการเงิน ซึ่งอาจมีผลในเชิงมีอิทธิพลอย่างมากต่อภาวะการณืซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัท โดยไม่มีความสัมพันธ์กับความถี่หรือขอบเขตเกี่ยวกับการพัฒนาการของบริษัท

(4) การแถลงข่าวทางหนังสือพิมพ์หรือประกาศอื่นต่อประชาชนซึ่งมีลักษณะด้านเดียวหรือไม่เสมอภาคกัน

(5) การโฆษณาเกี่ยวกับบริษัทหรือผลิตภัณฑ์ซึ่งมีผลเป็นการส่งเสริมหลักทรัพย์ของบริษัท

6. แนวทางปฏิบัติเรื่องการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนโดยใช้สารสนเทศภายใน

บุคคลภายใน หมายถึง บุคคลที่ล่วงรู้สารสนเทศภายในที่สำคัญก่อนที่จะเผยแพร่ต่อประชาชนซึ่งได้แก่

- ผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุม
- กรรมการ
- พนักงาน และลูกจ้าง
- บุคคลภายนอก ได้แก่ นักกฎหมาย ผู้สอบบัญชี เจ้าหน้าที่วานิชธนกิจ ที่ปรึกษาประชาสัมพันธ์ ผู้พิมพ์โฆษณา สำนักงานที่ปรึกษา และคู่สัญญาอิสระ เป็นต้น
- คู่สมรส บิดา มารดา บุตร พี่น้อง และบุคคลที่อยู่ภายใต้การควบคุมของบุคคลภายในดังกล่าว
- บุคคลอื่นที่ได้รับการชักชวนโดยบุคคลดังกล่าว
- บุคคลอื่นที่ได้รับการบอกกล่าวเกี่ยวกับสารสนเทศที่สำคัญ

การซื้อขายหลักทรัพย์ของบุคคลภายใน บุคคลภายในจะซื้อหรือขายหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนได้เมื่อไรขึ้นอยู่กับความรวดเร็วและความแพร่หลายของการเผยแพร่สารสนเทศให้ประชาชนทราบโดยทั่วถึงกันแล้ว นอกจากนี้ภายหลังจากที่สารสนเทศได้เผยแพร่แล้ว บุคคลภายในควรละเว้นการซื้อขายหลักทรัพย์ จนกระทั่งประชาชนที่ได้รับสารสนเทศได้มีเวลาประเมินสารสนเทศ ในกรณีที่เป็นสารสนเทศที่ไม่มีความซับซ้อนระยะเวลาในการรอคอยจะสั้นกว่าสารสนเทศที่มีความซับซ้อน บุคคลภายในควรรออย่างน้อย 24 ชั่วโมงภายหลังจากที่สารสนเทศได้เผยแพร่ในระดับพอสมควร ในกรณีที่สารสนเทศได้เผยแพร่ยังไม่แพร่หลายควรรอถึง

48 ชั่วโมง นอกจากนั้นบริษัทควรห้ามบุคคลภายในซื้อหรือขายหลักทรัพย์ในช่วงเวลาก่อนที่จะเผยแพร่ทางการเงินหรือข้อมูลสำคัญเกี่ยวกับฐานะการเงินและการดำเนินงานของบริษัท

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตระหนักดีถึงความสำคัญของการคุ้มครองผลประโยชน์ของผู้ลงทุน เพราะนอกจากจะช่วยสร้างความเชื่อมั่นให้กับผู้ลงทุนที่ได้ลงทุน หรือต้องการที่จะลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แล้ว ยังเป็นการกระตุ้นการขยายฐานของนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์อีกด้วย ทั้งนี้ตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้ออกมาตรการหลายรูปแบบเพื่อคุ้มครองผู้ลงทุน อาทิ กฎเกณฑ์ ข้อบังคับต่าง ๆ การกำกับดูแลบริษัทหลักทรัพย์ การกำกับดูแลบริษัทจดทะเบียนให้มีการปฏิบัติตามระเบียบและกฎเกณฑ์ของระบบการซื้อขาย การชำระราคา การเปิดเผยข้อมูลของบริษัท ให้มีความน่าเชื่อถือและมีความเท่าเทียมกันในการรับรู้ถึงข้อมูลข่าวสาร

ในส่วนนี้จะเห็นได้ว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้ส่งเสริมเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการทั้งในเรื่องของการส่งเสริมให้มีการกำกับดูแลกิจการที่ดีภายใต้หลักการขั้นต้น 15 ข้อ ซึ่งหนึ่งในนั้นก็คือการจัดตั้งหน่วยงานนักลงทุนสัมพันธ์เพื่อเป็นตัวกลางในการสื่อสารระหว่างบริษัทจดทะเบียนกับนักลงทุน นอกจากนี้ยังผลักดันการกำกับดูแลกิจการโดยในช่วงปี 2544 ได้ร่วมมือกับบริษัทจดทะเบียนฯ ให้มีการจัดตั้งชมรมนักลงทุนสัมพันธ์ ต่อมาชมรมนักลงทุนสัมพันธ์ (Thai Investor Relations Club: TIRC) ได้เสนอแนะเกี่ยวกับข้อมูลที่หน่วยงานนักลงทุนสัมพันธ์ควรจัดเตรียมให้แก่ นักลงทุน โดยประกอบไปด้วยข้อมูลทั้งที่เป็นตัวเงินและข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงิน (Financial and Non-financial Information) ซึ่งในการเผยแพร่ข้อมูลของหน่วยงานนักลงทุนสัมพันธ์ที่ถือเป็นหน่วยงานหนึ่งของกิจการจำเป็นที่จะต้องปฏิบัติตามข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์เกี่ยวกับการเปิดเผยสารสนเทศของบริษัทจดทะเบียนฯ โดยใช้เป็นแนวทางปฏิบัติในการเผยแพร่ข้อมูลไปสู่ นักลงทุน

2.3 ช่องทางการสื่อสารทางอินเทอร์เน็ต

ช่องทางการสื่อสารทางอินเทอร์เน็ตนั้นมีการขยายตัวอย่างรวดเร็ว จนมีงานวิจัยจำนวนมากที่เกี่ยวข้องกับการรายงานทางอินเทอร์เน็ต ส่วนหนึ่งเป็นเพราะประโยชน์ของอินเทอร์เน็ตที่มีอย่างมากมาย เช่น สามารถหาข้อมูลข่าวสารในอินเทอร์เน็ตที่ทันสมัยอยู่เสมอ สามารถเผยแพร่ข้อมูลในระบบอินเทอร์เน็ต เป็นแหล่งค้นคว้าหาข้อมูลได้ เสมือนเป็นห้องสมุดขนาดใหญ่ ติดต่อสื่อสารได้ในต้นทุนที่ต่ำ เป็นแหล่งสอบถามและปรึกษาปัญหาในด้านต่าง ๆ ได้ เป็นต้น จะเห็นได้ว่าช่องทางการสื่อสารทางอินเทอร์เน็ตถือเป็นช่องทางหนึ่งที่บริษัทและนักลงทุน

สามารถสื่อสารถึงกันได้ โดยมีผู้วิจัยเกี่ยวกับการนำเสนอรายงานทางการเงินทางอินเทอร์เน็ตหลายท่านเป็นต้นว่า

Pervan (2005) ได้ทำการศึกษาเรื่องการรายงานทางอินเทอร์เน็ตและการปฏิบัติของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ของโครเอเชีย โดยสำรวจบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ของโครเอเชีย จำนวน 38 บริษัท เบื้องต้นพบว่าทั้งหมดมีเว็บไซต์ของบริษัท แต่มีเพียง 20 บริษัทเท่านั้น (คิดเป็นร้อยละ 53.6) ที่มีการใช้อินเทอร์เน็ตในการเผยแพร่รายงานทางการเงิน ซึ่งเป็นจำนวนต่ำมากเมื่อเปรียบเทียบกับ ประเทศ สวีเดน เยอรมนี ออสเตรเลีย และอังกฤษ และมีเพียง 15 บริษัทเท่านั้น (คิดเป็นร้อยละ 39.4) ที่มีการเผยแพร่รายงานประจำปีที่สมบูรณ์ทางอินเทอร์เน็ต นอกจากนี้ยังได้ทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างการรายงานทางการเงินทางอินเทอร์เน็ตกับกลุ่มอุตสาหกรรม โดยใช้สถิติไคส์แควร์ (Chi-square) ในการทดสอบ ซึ่งผลที่ได้พบว่ากลุ่มสถาบันการเงินมีความสัมพันธ์กับการรายงานทางการเงินทางอินเทอร์เน็ต โดยถ้าเป็นกลุ่มสถาบันการเงินจะมีระดับการรายงานที่สูง และกลุ่มธุรกิจท่องเที่ยวมีความสัมพันธ์กับการรายงานทางการเงินทางอินเทอร์เน็ต โดยถ้าเป็นกลุ่มธุรกิจท่องเที่ยวจะมีการรายงานทางการเงินทางอินเทอร์เน็ตในระดับที่ต่ำหรือไม่มีการรายงาน

Laswad Fisher และ Oyelere (2005) ได้ทำการศึกษาเรื่องปัจจัยของการรายงานทางการเงินทางอินเทอร์เน็ตโดยเจตนาขององค์กรภาครัฐบาล โดยได้สำรวจข้อมูลขององค์กรภาครัฐบาลในประเทศนิวซีแลนด์ และศึกษาเกี่ยวกับทฤษฎีตัวแทนและสิ่งกระตุ้นในการเปิดเผยข้อมูล ทั้งนี้ได้สำรวจองค์กรภาครัฐบาลจำนวน 86 องค์กร เบื้องต้นพบว่ามีเพียง 61 องค์กรเท่านั้น (คิดเป็นร้อยละ 71) ที่มีเว็บไซต์

งานวิจัยของ Laswad Fisher และ Oyelere (2005) มุ่งไปที่การศึกษาความสัมพันธ์ของการรายงานทางการเงินทางอินเทอร์เน็ตขององค์กรภาครัฐบาล โดยปัจจัยที่ใช้ในการทดสอบ ได้แก่ (1) การแข่งขันทางการเมือง (2) ขนาดขององค์กร (3) ความเสี่ยงทางการเงิน (4) ความมั่งคั่งของหน่วยงาน (5) แรงกดดันที่เห็นได้ และ (6) ประเภทของหน่วยงาน โดยใช้เทคนิคการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple regression analysis) มาใช้จากผลการวิเคราะห์พบว่า การแข่งขันทางการเมือง ขนาดขององค์กร และแรงกดดันที่เห็นได้ เป็นปัจจัยที่มีผลต่อการรายงานทางการเงินทางอินเทอร์เน็ตขององค์กรภาครัฐบาล

Marston (2003) ได้ทำการศึกษาเรื่องการรายงานทางการเงินทางอินเทอร์เน็ตของบริษัทญี่ปุ่นชั้นนำ โดยสำรวจข้อมูลการรายงานทางอินเทอร์เน็ตของบริษัทชั้นนำจำนวน 99 บริษัท ในปี 1998 ผลการศึกษาพบว่าบริษัทส่วนมากจำนวนร้อยละ 92 หรือ 91 บริษัทมีเว็บไซต์ ร้อยละ

79 หรือ 78 บริษัทที่มีเว็บไซต์เป็นภาษาอังกฤษ ร้อยละ 69 หรือ 68 บริษัทที่มีการเปิดเผยข้อมูลทางการเงินในเว็บไซต์ และร้อยละ 58 หรือ 57 บริษัทที่มีการนำเสนอรายละเอียดเกี่ยวกับข้อมูลทางบัญชีซึ่งประกอบไปด้วยงบดุลและงบกำไรขาดทุน นอกจากนี้ยังศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลและปัจจัยทางด้าน ขนาดของบริษัท ความสามารถในการทำกำไร และกลุ่มอุตสาหกรรม โดยจากการวิเคราะห์พบว่ามีเพียงขนาดของบริษัทและกลุ่มอุตสาหกรรมเท่านั้น ที่มีความสัมพันธ์กับการมีเว็บไซต์ ส่วนความสามารถในการทำกำไรนั้นไม่มีความสัมพันธ์กับการคงอยู่ของเว็บไซต์นอกจากนี้ยังพบว่าปัจจัยทางด้านขนาดของบริษัท นั้นไม่มีความสัมพันธ์กับการขยายขอบเขตของการรายงานทางการเงิน

Ettredge, Richardson และ Scholz (2002) ได้ทำการศึกษาเรื่องการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัท โดยได้ขยายผลการวิจัยเกี่ยวกับการรายงานทางการเงินผ่านทางอินเทอร์เน็ตซึ่งประกอบไปด้วยข้อมูล 2 ประเภทซึ่งได้แก่ ข้อมูลซึ่งถูกกำหนดตามกฎระเบียบของคณะกรรมการกำกับกิจการ และข้อมูลที่เจตนาเปิดเผยสำหรับนักลงทุน (Voluntary Information) โดยใช้ทฤษฎีของสิ่งกระตุ้นเข้ามาช่วยในการอธิบาย ข้อมูลทั้งคู่ ซึ่งใช้การวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้น (Regression Analysis) เพื่อทดสอบสมมติฐานระหว่างการเผยแพร่ข้อมูลทางเว็บไซต์ของบริษัทกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการเปิดเผยข้อมูล โดยผลจากการวิเคราะห์พบว่า ข้อมูลซึ่งถูกกำหนดตามกฎระเบียบนั้นมีความสัมพันธ์กับขนาดของกิจการ ส่วนข้อมูลที่เจตนาเปิดเผยสำหรับนักลงทุนมีความสัมพันธ์กับ ขนาดของกิจการ ความไม่สมส่วนระหว่างข้อมูล ความต้องการทุนภายนอก และชื่อเสียงของบริษัท

นอกจากนี้ Ettredge, Richardson และ Scholz (2001) ยังได้ทำการศึกษาเรื่องการนำเสนอข้อมูลการเงินทางเว็บไซต์ของบริษัท โดยสำรวจการปฏิบัติในด้านการเปิดเผยข้อมูลทางการเงินทางเว็บไซต์ของบริษัท โดยได้ประเมินและเปรียบเทียบระดับการเปิดเผยภายในเว็บไซต์ของ 17 อุตสาหกรรม ผลการศึกษาพบว่ารายการข้อมูลการเงินทั่วไปที่พบมากที่สุดนั้นคือข่าวการเงิน ซึ่งพบประมาณร้อยละ 80 ของการสำรวจเว็บไซต์ทั้งหมด รายการข้อมูลทางการบัญชีที่พบมากที่สุดคืองบการเงินรายไตรมาสประมาณร้อยละ 54 ของการสำรวจเว็บไซต์ทั้งหมด การศึกษายังพบว่าการใช้เอกสารทางการบัญชีทางเว็บไซต์มีการเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว ซึ่งจะทำให้ผู้ใช้ข้อมูลมีความหลากหลายมากขึ้น นอกจากนี้ยังเตือนถึงผู้ประกอบการวิชาชีพทางการเงินบัญชีควรระมัดระวังและพิจารณาการใช้และการนำเสนอข้อมูลการเงินทางเว็บไซต์

Ashbaugh Johnstone และ Warfield (1999) ได้ทำการศึกษาเรื่องการรายงานของ บริษัททางอินเทอร์เน็ต ในเบื้องต้นได้สำรวจบริษัททั้งสิ้นจำนวน 290 บริษัทที่มีรายชื่ออยู่ใน สมาคมเพื่อการจัดการและการวิจัยการลงทุน (Association for Investment Management and Research : AIMR) ในรายงานประจำปี ปี 1994/95 และ ปี 1995/96 พบว่ามีบริษัทที่มีเว็บไซต์ จำนวน 253 บริษัท ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 87 ของบริษัททั้งหมดที่สำรวจ จากนั้นจึงใช้การวิเคราะห์การ ถดถอยโลจิสติก (Logistic Regression Analysis) เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการรายงาน ทางอินเทอร์เน็ตกับขนาดของบริษัทและความสามารถในการทำกำไรในภาพรวมของทุกกลุ่ม อุตสาหกรรม โดยใช้สินทรัพย์รวมเป็นตัววัดขนาดของกิจการและใช้อัตราส่วนผลตอบแทนจาก สินทรัพย์รวม (ROA) เป็นตัววัดความสามารถในการทำกำไร พบว่าขนาดเท่านั้นที่มีความสัมพันธ์ กับการรายงานทางอินเทอร์เน็ต นอกจากนี้ยังได้ระบุถึงประเภทข้อมูลที่เปิดเผยทางอินเทอร์เน็ตโดย แบ่งประเภทของการเปิดเผยเป็น 2 ประเภท คือ การเปิดเผยข้อมูลที่เป็นตัวเงิน (Financial Disclosures) และการเปิดเผยข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงิน (Non financial Disclosures)

จากการศึกษางานวิจัยต่าง ๆ จะเห็นได้ว่ามีงานวิจัยมากมายที่ทำการศึกษา เกี่ยวกับการรายงานทางอินเทอร์เน็ตของกลุ่มอุตสาหกรรม หน่วยงาน หรือประเทศที่แตกต่างกัน ออกไป ซึ่งสะท้อนให้เห็นถึงความน่าสนใจของการขยายตัวและอิทธิพลจากอินเทอร์เน็ตที่จะนำไป ใช้ในการส่งเสริมเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งจะทำให้การ เปิดเผยข้อมูลและการเผยแพร่ข้อมูลนั้นมีประโยชน์อย่างมากต่อนักลงทุนสาธารณะชนอย่าง กว้างขวางและยังเป็นไปตามแนวทางการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยช่องทางหนึ่งที่สำคัญในการ เผยแพร่ข้อมูลของบริษัทก็คือการเผยแพร่ผ่านทางเว็บไซต์ ซึ่งจะช่วยลดค่าใช้จ่ายในการ ประชาสัมพันธ์และลดช่องว่างในการเข้าถึงข้อมูล อันจะนำไปสู่การเพิ่มมูลค่าของกิจการต่อไป

2.4 คุณลักษณะของบริษัท

คุณลักษณะของบริษัทเป็นข้อมูลพื้นฐานของบริษัทส่วนหนึ่งที่นักลงทุนใช้ประกอบ ในการพิจารณาลงทุนในบริษัทนั้น ๆ โดยในการประเมินคุณลักษณะของบริษัทจะแตกต่างกันตาม ความมุ่งหมายของนักลงทุนแต่ละคน แต่อย่างไรก็ตามนักลงทุนก็ควรได้รับข้อมูลข่าวสารอื่น ๆ เกี่ยวกับบริษัทพร้อม ๆ กับการวิเคราะห์สภาพแวดล้อมที่เกี่ยวข้องกับบริษัท หรือสภาพเศรษฐกิจ เพื่อเป็นการพยากรณ์หรือคาดคะเนความเป็นไปในอนาคตของบริษัท ซึ่งจะเป็นการช่วยลดความ เสี่ยงในการลงทุนได้

คุณลักษณะของบริษัทส่วนหนึ่งสามารถใช้เทคนิคการวิเคราะห์อัตราส่วน (Ratio analysis) เพื่อระบุหรือบ่งบอก สถานะของบริษัทได้ โดยเทคนิคนี้สามารถนำมาใช้เพื่อคำนวณอัตราส่วนทางการเงิน ซึ่งจะได้ข้อมูลที่แสดงถึง โครงสร้างทางการเงิน ความสามารถในการทำกำไร เป็นต้น ดังนั้นจะเห็นได้ว่าอัตราส่วนทางการเงินนั้นมีประโยชน์ในการบอกคุณลักษณะของบริษัทได้ นอกจากนี้เทคนิคการวิเคราะห์อัตราส่วนสามารถนำไปใช้กับข้อมูลที่ไม่ใช่ข้อมูลทางการเงินได้ เช่น การวัดสภาพคล่องของหลักทรัพย์ หรือ การวัดสัดส่วนการถือครองหลักทรัพย์ของชาวไทยกับชาวต่างประเทศ เป็นต้น โดยสามารถแสดงการคำนวณได้ดังนี้

อัตราส่วนแสดงความเสี่ยงทางการเงิน (Leverage ratio)

อัตราส่วนแสดงความเสี่ยงทางการเงินเป็นการแสดงถึงโครงสร้างเงินทุนของกิจการ เพื่อให้ผู้วิเคราะห์สามารถประเมินความเสี่ยงต่อการชำระหนี้ในระยะยาวได้ และให้ผู้วิเคราะห์สามารถทราบถึงแหล่งที่มาของเงินทุนว่ามาจากการก่อหนี้สินมากน้อยเพียงใด โดยอัตราส่วนที่ใช้ในการประเมิน คือ อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to equity ratio) ซึ่งสามารถคำนวณได้จาก

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

ตามคำอธิบายของ ดร. วรศักดิ์ ทูมมานนท์ (2547) ได้อธิบายเกี่ยวกับอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไว้ว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นตัววัดสัดส่วนของเงินทุนจากเจ้าหนี้ และจากผู้ถือหุ้นที่ใช้ลงทุนในกิจการ อัตราส่วนที่คำนวณขึ้นจะเป็นตัวสะท้อนว่าเงินทุนจากเจ้าหนี้คิดเป็นสัดส่วนมากน้อยเพียงใดเมื่อเทียบกับเงินทุนที่ได้มาจากผู้ถือหุ้น ถ้าสัดส่วนของเงินทุนจากผู้ถือหุ้นค่อนข้างสูง เจ้าหนี้ก็มีความเสี่ยงต่ำต่อการที่จะไม่ได้รับชำระคืนหนี้ โดยทั่วไปโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมจะขึ้นอยู่กับขนาดของกิจการ ประเภทของธุรกิจและความสามารถในการทำกำไรเป็นสำคัญ ธุรกิจประเภทที่ต้องมีการใช้เงินลงทุนในสินทรัพย์ถาวรสูง (Capital Intensive) เช่น อุตสาหกรรมการผลิตรถยนต์ อุตสาหกรรมโรงแรมและบริการท่องเที่ยว มักจะประสบปัญหาการขาดทุนสูงในช่วงปีแรก ๆ ของการดำเนินงานอันเป็นผลมาจากการลงทุนในที่ดิน อาคาร และเครื่องจักรสูง อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นจะค่อนข้างสูง ตลอดจนเงินที่ใช้ในการลงทุนก็ควรได้มาจากแหล่งระยะยาวเพื่อให้สอดคล้องกับการลงทุนในสินทรัพย์ระยะยาว ในทำนองเดียวกันธุรกิจในกลุ่มสื่อสารซึ่งมีความสามารถในการทำกำไรสูงหรือธุรกิจในกลุ่มสถาบันการเงินถ้าสามารถกู้ยืมเงินเพื่อนำไปปล่อยสินเชื่อประเภทต่าง ๆ ได้มากเท่าไรและ

สามารถบริหารเงินที่ได้ระดมมาอย่างมีประสิทธิภาพแล้ว ย่อมสร้างผลตอบแทนกลับไปยังผู้ถือหุ้น ได้สูงกว่าในกรณีที่กิจการใช้เงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้นในสัดส่วนเท่ากับหนี้สินรวมอย่างเช่น ธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยว ในกรณีนี้การก่อหนี้ในสัดส่วนที่ค่อนข้างสูงก็น่าจะเป็นผลดีต่อผู้ถือหุ้นและผู้เป็นเจ้าของ

ความสามารถในการทำกำไรของบริษัท (Profitability ratio)

อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรของบริษัทเป็นอัตราส่วนที่แสดงให้เห็นว่าผู้บริหารของกิจการสามารถบริหารงานเพื่อสร้างผลกำไรหรือผลตอบแทนจากการใช้เงินทุนของกิจการได้มากน้อยเพียงใด ซึ่งอัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการทำกำไรของเงินทุนโดยรวมคือ อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (Return on total asset) โดยสามารถคำนวณได้จาก

$$\text{Return on total asset} = \frac{\text{กำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

จะเห็นได้ว่าอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมนี้จะใช้กำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้ เพื่อแสดงให้เห็นถึงกำไรที่ได้จากการใช้เงินทุนก่อนจ่ายผลประโยชน์หรือสิ่งตอบแทนคืนเจ้าหนี้และผู้ถือหุ้น ในรูปของดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และเงินปันผล โดยเมื่ออัตราส่วนนี้มีค่ามากแสดงว่ากิจการมีความสามารถในการทำกำไรจากสินทรัพย์รวมสูง ในทางตรงกันข้ามเมื่อมีค่าน้อยแสดงว่ากิจการมีความสามารถในการทำกำไรจากสินทรัพย์รวมน้อย

การเข้าถึงหลักทรัพย์ (Free float)

การเข้าถึงหลักทรัพย์สามารถวัดได้จากสัดส่วนปริมาณหุ้นที่มีการซื้อขายอยู่ในตลาดกับปริมาณหุ้นทั้งหมดของกิจการ ซึ่งจะเป็นการแสดงให้เห็นถึงสภาพคล่องของหลักทรัพย์ โดยมองจากจำนวนหุ้นที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงเพื่อการซื้อขายได้ปกติ ทั้งนี้สำนักคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ได้ประมาณค่า Free Float ตามหลักการต่อไปนี้

1. Free Float หมายถึง หุ้นของบริษัทจดทะเบียนในส่วนที่ไม่ได้ถือโดย strategic shareholder และไม่ได้เป็นหุ้นที่ซื้อคืน โดยที่ strategic shareholder หมายถึง ผู้ลงทุนที่ถือหุ้นเพื่อการมีส่วนร่วมในการบริหารหรือเพื่อเชิงกลยุทธ์ทางธุรกิจ ในที่นี้รวมผู้ถือหุ้นกลุ่มต่อไปนี้

- รัฐบาล รัฐวิสาหกิจ และหน่วยงานของรัฐ

- กรรมการ ผู้จัดการ และผู้บริหาร 4 ระดับแรกนับต่อจากผู้จัดการลงมา รวมถึงผู้ที่เกี่ยวข้อง และบุคคลที่มีความสัมพันธ์
- ผู้ถือหุ้นที่ถือหุ้น > 5% โดยนับรวมผู้ที่เกี่ยวข้อง ทั้งนี้ยกเว้นผู้ถือหุ้นกลุ่ม ดังต่อไปนี้คือ บริษัทหลักทรัพย์ บริษัทประกันชีวิต บริษัทประกันภัย กองทุนรวม และกองทุนที่ออกแบบมีภาวะผูกพัน
- ผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุม
- ผู้ถือหุ้นที่มีข้อตกลงในการห้ามขายหุ้นภายในเวลาที่กำหนด

2. ค่า Free Float ประมาณการจากข้อมูลปิดสมุดทะเบียนในการประชุมประจำปี ผู้ถือหุ้นครั้งล่าสุดของแต่ละบริษัทในแต่ละปี และปรับปรุงค่าประมาณการ free float ในช่วงหลัง ปิดสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้น ในกรณีสำคัญ ๆ ที่เกิดขึ้นระหว่างปี ดังต่อไปนี้

- กรณีเพิ่มทุน โดย public offering, exercise warrant, preferred stock/debenture conversion จำนวนหุ้นที่ออกใหม่นับเป็นหุ้น Free Float
- กรณีเพิ่มทุน โดย private placement จำนวนหุ้นที่ออกใหม่นับเป็นหุ้นที่ถือ โดย strategic shareholder
- การเปลี่ยนแปลงการถือครองหลักทรัพย์ของผู้บริหารตามรายงานแบบ 59-2¹
- กรณีผู้ถือหุ้นกลุ่ม strategic shareholder ขายหุ้นออกโดย public offering หุ้นที่ขายออกนับเป็น free float
- กรณีหุ้นที่เป็น treasury stock การซื้อกลับคืนทำให้ Free Float ลดลง และการนำหุ้นออกขายจะทำให้ Free Float เพิ่มขึ้น

3. แหล่งข้อมูลที่ใช้ประมาณการค่า Free Float มาจากฐานข้อมูล SET SMART ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งนี้ยกเว้นข้อมูลจากรายงาน 59-2 มาจากสำนักงาน คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

จากหลักการข้างต้นสามารถแสดงการคำนวณอัตราการเข้าถึงหลักทรัพย์ของนักลงทุนทั่วไปได้ดังนี้

¹ แบบ 59-2 คือ รายงานการเปลี่ยนแปลงการถือครองหลักทรัพย์ของผู้บริหารที่บริษัทในตลาดหลักทรัพย์จะต้องรายงานต่อ ก.ล.ต. ภายใน 3 วันทำการนับจากวันที่เกิดรายการ

$$\text{Free Float} = \frac{\text{ปริมาณหลักทรัพย์ที่สามารถเข้าถึงตามเงื่อนไข}}{\text{หลักทรัพย์ทั้งหมดที่ออกจำหน่าย}}$$

จากการคำนวณจะเห็นได้ว่าอัตราส่วนนี้เป็นการแสดงสภาพคล่องของปริมาณหลักทรัพย์ของบริษัทที่นักลงทุนทั่วไปสามารถถือครองได้ เมื่ออัตราส่วนนี้มีค่ามากจะแสดงให้เห็นว่ามีการกระจายตัวของหลักทรัพย์สูง ในทางตรงกันข้ามเมื่ออัตราส่วนนี้มีค่าน้อยจะแสดงให้เห็นว่ามีการกระจายตัวของหลักทรัพย์ต่ำหรือมีการกระจุกตัวของหลักทรัพย์นั่นเอง

การถือหุ้นโดยชาวต่างชาติ

การถือหุ้นโดยชาวต่างชาติเป็นการวัดสัดส่วนผู้ถือหุ้นที่เป็นคนไทยกับผู้ถือหุ้นที่เป็นชาวต่างชาติ ซึ่งสะท้อนให้เห็นถึงสัญชาติความเป็นเจ้าของของบริษัทนั้น ๆ โดยมีวิธีการคำนวณดังนี้

$$\text{สัดส่วนการถือหุ้นโดยชาวต่างชาติ} = \frac{\text{ปริมาณหุ้นสามัญที่ถือโดยผู้ถือหุ้นใหญ่ที่เป็นชาวต่างชาติ}}{\text{ปริมาณหุ้นสามัญทั้งหมดของบริษัท}}$$

จากการคำนวณจะเห็นได้ว่าเป็นการแสดงสัดส่วนผู้ถือหุ้นที่เป็นชาวต่างชาติเปรียบเทียบกับจำนวนหุ้นที่ออกจำหน่ายทั้งหมด ซึ่งจะทำให้ทราบถึงสัดส่วนผู้ถือหุ้นที่เป็นชาวไทยด้วย เพื่อให้ผู้วิเคราะห์ทราบถึงสถานะของบริษัทเกี่ยวกับความสนใจของชาวต่างชาติที่ลงทุนในกิจการ

2.5 คุณลักษณะของบริษัทกับการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุน

คุณลักษณะของกิจการสามารถพิจารณาได้จากหลายส่วน ทั้งขนาดของบริษัท ความเสี่ยงทางการเงิน ความสามารถในการทำกำไร สภาพคล่องของหลักทรัพย์ การถือหุ้นโดยชาวต่างชาติ กลุ่มอุตสาหกรรม ล้วนแล้วแต่เป็นลักษณะเฉพาะของกิจการ ซึ่งมีงานวิจัยต่าง ๆ มากมาย ทั้งในประเทศและต่างประเทศ ที่ได้ทำการศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะของบริษัทกับระดับการเปิดเผยข้อมูล โดยจากการรวบรวมคุณลักษณะต่าง ๆ สามารถนำเสนอได้ดังนี้

ขนาดของบริษัท

ขนาดของบริษัทเป็นตัวแปรที่อธิบายถึงคุณลักษณะของบริษัท โดยพิจารณาได้จากมูลค่าของสินทรัพย์รวม มูลค่ายอดขาย มูลค่าของสินทรัพย์ถาวร หรือมูลค่าตลาด (Market Capitalize) ซึ่งจากงานวิจัยในอดีตเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างขนาดของบริษัทกับการเผยแพร่ข้อมูลพบว่า มีผู้วิจัยทำการศึกษเกี่ยวกับประเด็นนี้หลายท่าน เช่น

นภวรรณ (2546) ได้ทำการศึกษาเรื่องการเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปีของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กรณีศึกษาของบริษัทในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างและเครื่องตกแต่ง โดยส่วนหนึ่งได้ศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างระดับการเปิดเผยข้อมูลกับขนาดของบริษัท พบว่า ขนาดของบริษัทมีความสัมพันธ์กับระดับการเปิดเผยข้อมูลของกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และกลุ่มอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างและเครื่องตกแต่ง

บุญทริกา (2546) ได้ทำการศึกษาเรื่องปัจจัยที่มีผลต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลของเครื่องมือทางการเงินของธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยวัดระดับการเปิดเผยข้อมูลจากกระดาษทำการการให้คะแนนการเปิดเผยข้อมูล (Disclosure Scoring Sheet) และการส่งแบบตอบถามไปยังธนาคารพาณิชย์จำนวน 14 แห่ง ซึ่งได้รับการตอบกลับจำนวนร้อยละ 92.86 (13 ธนาคาร) โดยส่วนหนึ่งได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างขนาดของธนาคารกับระดับการเปิดเผยข้อมูลเครื่องมือทางการเงิน โดยใช้เทคนิคการวิเคราะห์องค์ประกอบและการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Factor Analysis and Multiple Regression Analysis) ซึ่งผลการวิเคราะห์พบว่าปัจจัยด้านขนาดมีความสัมพันธ์กับระดับการเปิดเผยข้อมูลเครื่องมือทางการเงินอย่างมีสาระสำคัญ

Marston (2003) ได้ทำการศึกษาเรื่องการเงินทางอินเทอร์เน็ตของบริษัทญี่ปุ่นชั้นนำ โดยสำรวจข้อมูลการรายงานทางอินเทอร์เน็ตของบริษัทชั้นนำจำนวน 99 บริษัทในปี 1998 ผลการศึกษาพบว่าบริษัทส่วนมากจำนวนร้อยละ 92 หรือ 91 บริษัทมีเว็บไซต์ ร้อยละ 79 หรือ 78 บริษัทมีเว็บไซต์เป็นภาษาอังกฤษ ร้อยละ 69 หรือ 68 บริษัทมีการเปิดเผยข้อมูลทางการเงินในเว็บไซต์ และร้อยละ 58 หรือ 57 บริษัทที่มีการนำเสนอรายละเอียดเกี่ยวกับข้อมูลทางบัญชีซึ่งประกอบไปด้วยงบดุลและงบกำไรขาดทุน นอกจากนี้ยังศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลและปัจจัยทางด้าน ขนาดของบริษัท ความสามารถในการทำกำไร และกลุ่ม

อุตสาหกรรม โดยจากการวิเคราะห์พบว่ามีความสัมพันธ์เพียงขนาดของบริษัทและกลุ่มอุตสาหกรรมเท่านั้น ที่มีความสัมพันธ์กับการมีเว็บไซต์ ส่วนความสามารถในการทำกำไรนั้นไม่มีความสัมพันธ์กับการคงอยู่ของเว็บไซต์นอกจากนี้ยังพบว่าปัจจัยทางด้านขนาดของบริษัท นั้นไม่มีความสัมพันธ์กับการขยายขอบเขตของการรายงานทางการเงิน

Ettredge, Richardson และ Scholz (2002) ได้ทำการศึกษาเรื่องการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัท โดยได้ขยายผลการวิจัยเกี่ยวกับการรายงานทางการเงินผ่านทางอินเทอร์เน็ตซึ่งประกอบไปด้วยข้อมูล 2 ประเภทซึ่งได้แก่ ข้อมูลซึ่งถูกกำหนดตามกฎระเบียบของคณะกรรมการกำกับกิจการ และข้อมูลที่เจตนาเปิดเผยสำหรับนักลงทุน (Voluntary Information) โดยใช้ทฤษฎีของสิ่งกระตุ้นเข้ามาช่วยในการอธิบายข้อมูลทั้งคู่ ซึ่งใช้การวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้น (Regression Analysis) เพื่อทดสอบสมมติฐานระหว่างการเผยแพร่ข้อมูลทางเว็บไซต์ของบริษัทกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการเปิดเผยข้อมูล โดยผลจากการวิเคราะห์พบว่า ขนาดของกิจการมีความสัมพันธ์กับทั้งข้อมูลซึ่งถูกกำหนดตามกฎระเบียบ และข้อมูลที่เจตนาเปิดเผยสำหรับนักลงทุน

Ashbaugh Johnstone และ Warfield (1999) ได้ทำการศึกษาเรื่องการรายงานของบริษัททางอินเทอร์เน็ต ในเบื้องต้นได้สำรวจบริษัททั้งสิ้นจำนวน 290 บริษัทที่มีรายชื่ออยู่ในสมาคมเพื่อการจัดการและการวิจัยการลงทุน (Association for Investment Management and Research : AIMR) ในรายงานประจำปีปี 1994/95 และ ปี 1995/96 พบว่ามีบริษัทที่มีเว็บไซต์จำนวน 253 บริษัท ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 87 ของบริษัททั้งหมดที่สำรวจ จากนั้นจึงใช้การวิเคราะห์การถดถอยโลจิสติก (Logistic Regression Analysis) เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการรายงานทางอินเทอร์เน็ตกับขนาดของบริษัท โดยใช้สินทรัพย์รวมเป็นตัววัดขนาดของกิจการ พบว่าขนาดเท่ากันที่มีความสัมพันธ์กับการรายงานทางอินเทอร์เน็ต

Botosan (1997) ได้ทำการศึกษาเรื่องระดับการเปิดเผยข้อมูลและต้นทุนในการออกหุ้น โดยวัดระดับการเปิดเผยข้อมูล จากรายงานประจำปี ปี 1990 ของกลุ่มตัวอย่างจำนวน 122 บริษัท ซึ่งวัดระดับการเปิดเผยข้อมูลจากการกำหนดจุดการให้คะแนนจำนวน 28 จุด โดยแบ่งเป็น 5 ส่วนที่สำคัญคือ 1.ภูมิหลังของกิจการ 2.สรุปผลการดำเนินงานในรอบ 5 ปีหรือ 10 ปี 3. ข้อมูลเชิงสถิติที่ไม่เป็นตัวเงินที่สำคัญ 4.ข้อมูลเกี่ยวกับโครงการ และ 5.คำชี้แจงและการวิเคราะห์ของผู้บริหาร โดยใช้การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) ในการวิเคราะห์ ซึ่งผลการศึกษาพบว่าบริษัทที่มีนักวิเคราะห์น้อย ระดับการเปิดเผยข้อมูลที่สูงจะทำให้

ต้นทุนในการออกหุ้นต่ำลง และขนาดของบริษัทและโครงสร้างภายในของการวัดระดับการเปิดเผยข้อมูลนั้นมีผลต่อต้นทุนในการออกหุ้น

ความเสี่ยงทางการเงิน

ความเสี่ยงทางการเงินสามารถวัดได้จากสัดส่วนของเงินทุนจากเจ้าหนี้และผู้ถือหุ้นที่ใช้ลงทุนในกิจการ ซึ่งจะเป็นตัวสะท้อนว่าเงินทุนจากเจ้าหนี้คิดเป็นสัดส่วนมากน้อยเพียงใดเมื่อเทียบกับเงินทุนที่ได้มาจากผู้ถือหุ้น หรือกล่าวอีกในหนึ่ง คือ เป็นการแสดงถึงโครงสร้างเงินทุนของกิจการ เพื่อประเมินความเสี่ยงต่อการชำระหนี้ในระยะยาว หมายความว่า การเพิ่มขึ้นของความเสี่ยงทางการเงินจะส่งผลกระทบต่อการประเมินความเสี่ยงในมุมมองของเจ้าหนี้ ดังนั้นเพื่อเป็นการป้องกันความเสี่ยงของเจ้าหนี้ เจ้าหนี้อาจคาดหวังเกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูลของกิจการได้ ซึ่งได้มีผู้วิจัยเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างความเสี่ยงทางการเงินไว้หลายท่าน เช่น

จากงานวิจัยของ Ettredge, Richardson และ Scholz (2002) ได้ทำการศึกษาเรื่องการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัท โดยส่วนหนึ่งได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการเผยแพร่ข้อมูลกับความต้องการเงินทุนจากภายนอกกิจการ โดยผลจากการวิจัยพบว่า ข้อมูลที่เจตนาเปิดเผยต่อนักลงทุนมีความสัมพันธ์กับความต้องการทุนภายนอก สอดคล้องกับการศึกษาของ Smith และ Wamer (1979, อ้างถึงในนอพร : 2546) ซึ่งพบว่าบริษัทที่มีหนี้สินในโครงสร้างเงินทุนในระดับที่สูงจะมีต้นทุนเงินทุนเกิดขึ้นในบริษัทมากขึ้นด้วย แต่อย่างไรก็ตามการเปิดเผยข้อมูลสามารถที่จะช่วยลดต้นทุนเหล่านั้นได้ ซึ่งคล้ายกับผลงานวิจัยของ Botosan (1997) และ Lang และ Lundholm (1993) ที่พบว่าตัวแปรด้านโครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์กับการเปิดเผยข้อมูล

ความสามารถในการทำกำไร

ในการดำเนินธุรกิจโดยปกติแล้วย่อมต้องหวังผลกำไรเป็นสิ่งตอบแทน ซึ่งจะเป็นการสะท้อนให้เห็นถึงความสามารถผู้บริหารของกิจการที่สามารถบริหารงานเพื่อสร้างผลกำไรหรือผลตอบแทนจากการใช้เงินทุนของกิจการได้มากน้อยเพียงใด เมื่อนำทฤษฎีแรงจูงใจมาใช้ในการอธิบายความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับระดับการเผยแพร่ข้อมูลจะทำให้สามารถเข้าใจได้ว่าการที่ผู้บริหารประสบความสำเร็จในการบริหารงานย่อมต้องส่งผลต่อความ

ต้องการการยอมรับจากบุคคลอื่นซึ่งมีผลให้เกิดการเผยแพร่ข้อมูลเพิ่มมากขึ้น โดยทั้งนี้ผู้ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับการเปิดเผยข้อมูลไว้หลายท่าน เช่น

นภวรรณ (2546) ได้ทำการศึกษาเรื่องการเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปีของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กรณีศึกษาของบริษัทในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างและเครื่องตกแต่ง โดยส่วนหนึ่งได้ศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างระดับการเปิดเผยข้อมูลกับความสามารถในการทำกำไร พบว่าความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับระดับการเปิดเผยข้อมูลของกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และกลุ่มอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างและเครื่องตกแต่ง ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Lang และ Lumdholm (1993) โดยให้เหตุผลว่าบริษัทที่มีผลการดำเนินงานที่ดีมักจะเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับรายละเอียดของการดำเนินธุรกิจของบริษัทและแสดงผลการดำเนินงานพร้อมทั้งความก้าวหน้าของกิจการ เพื่อดึงดูดความสนใจของผู้ลงทุน

บุญทริกา (2546) ได้ทำการศึกษาเรื่องปัจจัยที่มีผลต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลของเครื่องมือทางการเงินของธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยวัดระดับการเปิดเผยข้อมูลจากกระดาษทำการการให้คะแนนการเปิดเผยข้อมูล (Disclosure Scoring Sheet) และการส่งแบบตอบถามไปยังธนาคารพาณิชย์จำนวน 14 แห่ง ซึ่งได้รับการตอบกลับจำนวนร้อยละ 92.86 (13 ธนาคาร) โดยส่วนหนึ่งได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรของธนาคารกับระดับการเปิดเผยข้อมูลเครื่องมือทางการเงิน โดยใช้เทคนิคการวิเคราะห์องค์ประกอบและการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Factor Analysis and Multiple Regression Analysis) ซึ่งผลการวิเคราะห์พบว่าอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์กับระดับการเปิดเผยข้อมูลเครื่องมือทางการเงินอย่างมีสาระสำคัญ

Ashbaugh Johnstone และ Warfield (1999) ได้ทำการศึกษาเรื่องการรายงานของ บริษัททางอินเทอร์เน็ต ในเบื้องต้นได้สำรวจบริษัททั้งสิ้นจำนวน 290 บริษัทที่มีรายชื่ออยู่ในสมาคมเพื่อการจัดการและการวิจัยการลงทุน (Association for Investment Management and Research : AIMR) ในรายงานประจำปีปี 1994/95 และ ปี 1995/96 พบว่ามีบริษัทที่มีเว็บไซต์จำนวน 253 บริษัท ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 87 ของบริษัททั้งหมดที่สำรวจ จากนั้นจึงศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการรายงานทางอินเทอร์เน็ตกับความสามารถในการทำกำไร โดยใช้อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (ROA) เป็นตัววัดความสามารถในการทำกำไร พบว่าอัตราส่วนผลตอบแทนจาก

สินทรัพย์รวมมีความสัมพันธ์กับการรายงานทางอินเทอร์เน็ตของบางกลุ่มอุตสาหกรรมเท่านั้น ซึ่งได้แก่ อุตสาหกรรมอาหาร อุตสาหกรรมการผลิต และอุตสาหกรรมบริการ

การเข้าถึงหลักทรัพย์

ตามที่ได้กล่าวไว้แล้วข้างต้นในหัวข้อ 2.4 คุณลักษณะของบริษัท ในส่วนที่เกี่ยวข้องกับการเข้าถึงหลักทรัพย์ว่าเป็นการแสดงถึงสภาพคล่องของหลักทรัพย์ โดยมองจากจำนวนหุ้นที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงเพื่อการซื้อขายได้ปกติ และยังสะท้อนถึงการกระจายตัวของหลักทรัพย์อีกด้วย ดังที่มีผู้วิจัยเกี่ยวกับการกระจุกตัวของการถือหุ้น เช่น นวพร (2546) ได้ทำการศึกษาเรื่องโครงสร้างการเป็นเจ้าของและคุณภาพของการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) ในการทดสอบตัวแบบ จากผลการวิเคราะห์พบว่าการกระจุกตัวของการถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงลบกับคุณภาพการเปิดเผยข้อมูลอย่างเป็นสาระสำคัญ ซึ่งจะทำให้เห็นได้ว่าการกระจุกตัวของการถือหุ้นสูงจะมีผลทำให้การเปิดเผยข้อมูลนั้นต่ำลง ในทางตรงกันข้ามเมื่อการกระจุกตัวของการถือหุ้นต่ำลงจะมีผลทำให้การเปิดเผยข้อมูลนั้นสูงขึ้นตามไปด้วย แม้ว่าผลการศึกษาของนวพรจะพบว่าการกระจุกตัวของการถือหุ้นมีความสัมพันธ์คุณภาพการเปิดเผยข้อมูลอย่างมีสาระสำคัญ แต่เนื่องจากในการศึกษาวิจัยนี้ต้องการตรวจสอบคุณลักษณะเพื่อยืนยันความสัมพันธ์นี้ โดยใช้มุมกลับของการกระจุกตัวซึ่งก็คือการกระจายตัวของผู้ถือหุ้นหรือกล่าวอีกนัยหนึ่งก็คือ เมื่อบริษัทจดทะเบียน มีการกระจายตัวของผู้ถือหุ้นส่วนน้อยสูงขึ้นจะมีผลทำให้การเปิดเผยข้อมูลสูงขึ้นตามไปด้วย และสะท้อนถึงความสนใจในการลงทุนของนักลงทุนอีกด้วย ดังนั้นเมื่อมีการกระจายตัวของผู้ถือหุ้นที่สูงย่อมอาจทำให้ผู้บริหารตั้งใจที่จะเผยแพร่ข้อมูลเพื่อใช้ประโยชน์จากสารสนเทศที่จัดทำให้คุ้มค่าก็เป็นได้

การถือหุ้นโดยชาวต่างชาติ

ในช่วงหลายปีที่ผ่านมาประเทศไทยต้องการเงินทุนจากต่างชาติดังจะเห็นได้จากการระดมเงินทุนของรัฐวิสาหกิจและธนาคารของคนไทยในช่วงปี 42 จนถึงปัจจุบัน ไม่ว่าจะเป็นธุรกิจธนาคาร น้ำมัน ไฟฟ้า การสื่อสาร ล้วนแล้วแต่ได้รับการกระตุ้นจากรัฐบาลที่ต้องการให้มีการแปรรูปเข้าตลาดหลักทรัพย์เพื่อระดมเงินทุน ซึ่งในการระดมเงินทุนแต่ละครั้งจำเป็นที่จะต้องมีการสื่อสารไปยังประเทศต่าง ๆ ทั้งนี้โดยวิธีที่นิยมใช้คือวิธีการ Road Show โดยการประชาสัมพันธ์เกี่ยวกับลักษณะของกิจการ โครงการต่าง ๆ และผลการดำเนินงานที่ผ่านมา ซึ่งจะเห็นได้ว่าการ

ส่งเสริมเพื่อการติดต่อสื่อสารกับต่างประเทศ ดังนั้นอินเทอร์เน็ตจึงเป็นเครื่องมือที่ใช้ในการสื่อสารที่มีต้นทุนต่ำ จะถูกผู้บริหารนำมาใช้ในการนำเสนอข้อมูลต่าง ๆ เกี่ยวกับกิจการไปยังนักลงทุนชาวต่างชาติ ซึ่งมิงงานวิจัยบางเรื่องที่ศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างระดับการเปิดเผยข้อมูลกับสัดส่วนการถือหุ้นของชาวต่างชาติ เช่น Zakimi และคณะ (2004) ทำการศึกษาเรื่อง การขยายขอบเขตของสารสนเทศนักลงทุนสัมพันธ์ในเว็บไซต์ของบริษัทในมาเลเซีย ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างระดับการเปิดเผยข้อมูลกับสัดส่วนผู้ถือหุ้นที่เป็นชาวต่างชาติพบว่าไม่สามารถระบุได้ว่าระดับการเปิดเผยข้อมูลมีความสัมพันธ์กับสัดส่วนการถือหุ้นโดยชาวต่างชาติอย่างมีนัยสำคัญ แม้ว่าจะงานวิจัยในประเทศมาเลเซียจะไม่สามารถระบุถึงความสัมพันธ์นี้ได้ แต่ด้วยลักษณะเฉพาะของประเทศไทยซึ่งยังมีความแตกต่างกับสภาพเศรษฐกิจประเทศมาเลเซีย ดังนั้นผู้วิจัยจึงต้องการยืนยันการทดสอบเชิงประจักษ์ด้วยการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนกับการถือหุ้นโดยชาวต่างชาติ

กลุ่มอุตสาหกรรม

การที่ธุรกิจนั้นอยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมที่แตกต่างกันย่อมส่งผลต่อลักษณะการประกอบธุรกิจ กลยุทธ์ หรือ โครงสร้างกิจการให้แตกต่างกันออกไปดังนั้นจึงอาจกระทบกับระดับการเผยแพร่ข้อมูล ซึ่งจะเห็นได้จากงานวิจัยหลาย ๆ ชิ้น ที่ได้ศึกษาเฉพาะเจาะจงกลุ่มอุตสาหกรรมกับการเผยแพร่ข้อมูล เช่น การศึกษาของ นววรรณ (2546) ที่ทำการศึกษาเรื่อง การเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปีของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กรณีศึกษาของบริษัทในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างและเครื่องตกแต่ง ซึ่งจะเห็นได้ว่าเป็นการศึกษาเฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรมในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างและเครื่องตกแต่งกับการเผยแพร่ข้อมูล หรืองานวิจัยของบุญทริกา (2546) ที่ได้ทำการศึกษาเรื่อง ปัจจัยที่มีผลต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลของเครื่องมือทางการเงินของธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งจะได้เห็นได้ว่าเป็นการศึกษาเฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรมธนาคารพาณิชย์กับระดับการเปิดเผยข้อมูล นอกจากนี้ยังมีผู้วิจัยอีกหลายท่านที่ได้ศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างการเผยแพร่ข้อมูลกับลักษณะของกลุ่มอุตสาหกรรม เช่น

Pervan (2005) ได้ทำการศึกษาเรื่องการรายงานทางอินเทอร์เน็ตและการปฏิบัติของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ของโครเอเชีย โดยสำรวจบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ของโครเอเชียจำนวน 38 บริษัท เบื้องต้นพบว่าทั้งหมดมีเว็บไซต์ของบริษัท แต่มีเพียง 20 บริษัทเท่านั้น (คิดเป็น

ร้อยละ 53.6) ที่มีการใช้อินเทอร์เน็ตในการเผยแพร่รายงานทางการเงิน ซึ่งเป็นจำนวนต่ำมากเมื่อเปรียบเทียบกับ ประเทศ สวีเดน เยอรมนี ออสเตรเลีย และอังกฤษ และมีเพียง 15 บริษัทเท่านั้น (คิดเป็นร้อยละ 39.4) ที่มีการเผยแพร่รายงานประจำปีที่สมบูรณ์ทางอินเทอร์เน็ต นอกจากนี้ยังได้ทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างการรายงานทางการเงินทางอินเทอร์เน็ตกับกลุ่มอุตสาหกรรม โดยใช้สถิติไคสแควร์ (Chi-square) ในการทดสอบ ซึ่งผลที่ได้พบว่ากลุ่มสถาบันการเงินมีความสัมพันธ์กับการรายงานทางการเงินทางอินเทอร์เน็ตโดยถ้าเป็นกลุ่มสถาบันการเงินจะมีระดับการรายงานที่สูงและกลุ่มธุรกิจท่องเที่ยวมีความสัมพันธ์กับการรายงานทางการเงินทางอินเทอร์เน็ตโดยถ้าเป็นกลุ่มธุรกิจท่องเที่ยวจะมีการรายงานทางการเงินทางอินเทอร์เน็ตในระดับที่ต่ำหรือไม่มีการรายงาน

Eng และ Mak (2003) ได้ทำการศึกษาเรื่องการทำบัญชีและการเปิดเผยข้อมูลโดยเจตนา โดยส่วนหนึ่งได้ทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างระดับการเปิดเผยข้อมูลกับกลุ่มอุตสาหกรรม โดยแยกกลุ่มอุตสาหกรรมออกเป็น 2 กลุ่ม คือ กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน และกลุ่มอุตสาหกรรมอื่น ๆ โดยใช้การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) เข้ามาช่วยในการอธิบายความสัมพันธ์ ผลการศึกษาพบว่าไม่สามารถสรุปได้ว่าระดับการเปิดเผยข้อมูลกับกลุ่มอุตสาหกรรมมีความสัมพันธ์กัน

บทที่ 3

ระเบียบวิธีวิจัย

การวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนผ่านเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกับคุณลักษณะของบริษัททั้งนี้เพื่ออธิบายถึงลักษณะความสัมพันธ์ การศึกษานี้เป็นการวิจัยเชิงประยุกต์ โดยที่ผสมผสานการวิจัยเชิงสำรวจ (Survey Research) กับการวิจัยเชิงประจักษ์ (Empirical Research) ซึ่งจะนำผลที่ได้จากการสำรวจมาทดสอบกับตัวแบบที่กำหนดด้วยสถิติเชิงอนุมาน ซึ่งข้อมูลที่น่ามาวิเคราะห์นั้นรวมถึงขนาดของบริษัท ความเสี่ยงทางการเงิน ความสามารถในการทำกำไร เป็นต้น โดยมีระเบียบวิธีวิจัยแบ่งออกเป็น 6 ส่วนดังนี้

- 3.1 รูปแบบการวิจัย
- 3.2 การพัฒนาสมมติฐาน
- 3.3 ตัวแบบและคำอธิบายเกี่ยวกับตัวแปร
- 3.4 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง
- 3.5 การเก็บรวบรวมข้อมูล
- 3.6 สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

3.1 รูปแบบการวิจัย

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาถึงลักษณะข้อมูลทั้งที่เป็นตัวเงินและไม่เป็นตัวเงินที่เผยแพร่ทางเว็บไซต์ และปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการเผยแพร่ข้อมูลผ่านเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีรูปแบบการศึกษาใน 2 ลักษณะ คือ การวิจัยเชิงสำรวจ (Survey Research) โดยจะเก็บรวบรวมข้อมูลสำหรับนักลงทุนที่เผยแพร่ผ่านเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อให้ทราบถึงระดับของการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนผ่านเว็บไซต์ของกิจการ โดยตัวอย่างของการเก็บรวบรวม เช่น รายงานประจำปี รายงานรายไตรมาส ข้อมูลสำคัญทางการเงิน แบบฟอร์มแสดงรายการ 56-1 เป็นต้น

ส่วนอีกรูปแบบหนึ่งที่ทำการศึกษา คือ การวิจัยเชิงประจักษ์ (Empirical Research) โดยทำการทดสอบตัวแบบ เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนกับคุณลักษณะของบริษัท โดยใช้เทคนิคการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis)

3.2 การพัฒนาสมมติฐาน

การพัฒนาสมมติฐานจะเป็นการศึกษาจากบทความ บทความ บทวิจัย วิทยานิพนธ์ เกี่ยวกับแนวคิดและตัวแปรทางด้านคุณลักษณะของบริษัท โดยสามารถอธิบายถึงการพัฒนาสมมติฐานได้ดังนี้

การเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัท

ในงานวิจัยนี้มุ่งเน้นที่การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนกับคุณลักษณะของบริษัท โดยการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนนั้นจากการทบทวนวรรณกรรมของ Pervan (2005) Myleye (2003) Eng และ Mak (2003) Ashbaugh Johnstone และ Warfield (1999) สามารถแยกส่วนประกอบของการนำเสนอข้อมูลออกเป็น 2 ส่วน คือ ข้อมูลที่เป็นตัวเงินและข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงิน ดังนั้นในการตั้งสมมติฐานเพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างการเผยแพร่ข้อมูลกับคุณลักษณะจึงสามารถตั้งสมมติฐานหลัก ได้ดังนี้

H_{o1} การเผยแพร่ข้อมูลที่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัท จดทะเบียนฯ กับคุณลักษณะของบริษัทมีความสัมพันธ์กัน

H_{o2} การเผยแพร่ข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ กับคุณลักษณะของบริษัทมีความสัมพันธ์กัน

H_{o3} การเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ กับคุณลักษณะของบริษัทมีความสัมพันธ์กัน

สมมติฐานข้างต้นเป็นสมมติฐานหลักในการวิจัย โดยคุณลักษณะของบริษัท ประกอบไปด้วย (1) ขนาดของบริษัท (2) ความเสี่ยงทางการเงิน (3) ความสามารถในการทำกำไร (4) การเข้าถึงหลักทรัพย์ (5) การถือหุ้นโดยชาวต่างชาติ และ (6) กลุ่มอุตสาหกรรม ดังนั้นจึงสามารถตั้งสมมติฐานย่อยตามคุณลักษณะของบริษัทได้ดังนี้

ขนาดของบริษัท

จากงานวิจัยของ Lang และ Lumdholm (1993) ได้ศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทกับขนาดของบริษัท ซึ่งผลที่ได้พบว่า ขนาดของบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับคุณภาพการเปิดเผยข้อมูล นั่นหมายความว่าขนาดบริษัทที่ใหญ่กว่ามีคุณภาพการเปิดเผยข้อมูลมากกว่าบริษัทที่มีขนาดเล็ก อันเนื่องมาจากการที่บริษัทจะเปิดเผยข้อมูลที่มีคุณภาพมากขึ้นจะมีค่าใช้จ่ายในการจัดทำข้อมูลเพิ่มขึ้นตามไปด้วย ทำให้จำเป็นต้องมีทรัพยากรที่มากพอที่จะจัดสรรให้แก่การเปิดเผยข้อมูลต่อสาธารณชนมากกว่าบริษัทที่มีขนาดเล็ก สอดคล้องกับงานวิจัยของ นภวรรณ (2546) บุญพริกา (2546) Marston (2003) Ettredge, Richardson และ Scholz (2002) และ Ashbaugh Johnstone และ Warfield (1999) ซึ่งพบว่าขนาดมีผลต่อการเปิดเผยข้อมูลหรือการเผยแพร่ข้อมูล ดังนั้นจึงสามารถตั้งสมมติฐานการวิจัยได้ 3 สมมติฐานดังนี้

$H_{0_{1A}}$ การเผยแพร่ข้อมูลที่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ กับขนาดของบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงบวก

$H_{0_{2A}}$ การเผยแพร่ข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ กับขนาดของบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงบวก

$H_{0_{3A}}$ การเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ กับขนาดของบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงบวก

ความเสี่ยงทางการเงิน

จากงานวิจัยของ Ettredge, Richardson และ Scholz (2002) ได้ทำการศึกษาเรื่องการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัท โดยส่วนหนึ่งได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการเผยแพร่ข้อมูลกับความต้องการเงินทุนจากภายนอกกิจการ โดยผลจากการวิจัยพบว่าข้อมูลที่เจตนาเปิดเผยต่อนักลงทุนมีความสัมพันธ์กับความต้องการทุนภายนอก สอดคล้องกับการศึกษาของ Smith และ Wamer (1979, อ้างถึงในนภวรรณ : 2546) ซึ่งพบว่าบริษัทที่มีหนี้สินในโครงสร้างเงินทุนในระดับที่สูงจะมีต้นทุนเงินทุนเกิดขึ้นในบริษัทมากขึ้นด้วย แต่อย่างไรก็ตามการเปิดเผยข้อมูลสามารถที่จะช่วยลดต้นทุนเหล่านั้นได้ ซึ่งคล้ายกับผลงานวิจัยของ Botosan (1997) และ Lang และ Lumdholm (1993) ที่พบว่าตัวแปรด้านโครงสร้างเงินทุนมีความสัมพันธ์กับการรายงานประจำปี ดังนั้นจึงสามารถตั้งสมมติฐานการวิจัยได้ 3 สมมติฐานดังนี้

$H_{0_{2B}}$ การเผยแพร่ข้อมูลที่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ กับความเสี่ยงทางการเงินมีความสัมพันธ์เชิงบวก

$H_{0_{2B}}$ การเผยแพร่ข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ กับความเสี่ยงทางการเงินมีความสัมพันธ์เชิงบวก

$H_{0_{3B}}$ การเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ กับความเสี่ยงทางการเงินมีความสัมพันธ์เชิงบวก

ความสามารถในการทำกำไร

จากงานวิจัยของ นภวรรณ (2546) ได้ทำการศึกษาเรื่องการเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปีของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กรณีศึกษาของบริษัทในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างและเครื่องตกแต่ง โดยส่วนหนึ่งได้ศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างระดับการเปิดเผยข้อมูลกับความสามารถในการทำกำไร พบว่า ความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับระดับการเปิดเผยข้อมูลของกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และกลุ่มอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างและเครื่องตกแต่ง ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของหลายท่าน เช่น นภวรรณ (2546) บุญชริกา (2546) Ashbaugh Johnstone และ Warfield (1999) และ Lang และ Lumdholm (1993) โดยให้เหตุผลว่าบริษัทที่มีผลการดำเนินงานที่ดีมักจะเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับรายละเอียดของการดำเนินธุรกิจของบริษัทและแสดงผลการดำเนินงานพร้อมทั้งความก้าวหน้าของกิจการ เพื่อดึงดูดความสนใจของผู้ลงทุน ดังนั้นจึงสามารถตั้งสมมติฐานการวิจัยได้ 3 สมมติฐานดังนี้

$H_{0_{1C}}$ การเผยแพร่ข้อมูลที่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ กับความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์เชิงบวก

$H_{0_{2C}}$ การเผยแพร่ข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ กับความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์เชิงบวก

$H_{0_{3C}}$ การเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ กับความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์เชิงบวก

การเข้าถึงหลักทรัพย์

จากวัตถุประสงค์การวิจัยครั้งนี้ส่วนหนึ่งมุ่งเน้นที่การศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัท ซึ่งการนำเสนอข้อมูลผ่านเว็บไซต์เป็น

ช่องทางหนึ่งในการติดต่อสื่อสารระหว่างบริษัทกับนักลงทุน และเป็นช่องทางในการนำเสนอข้อมูล ที่ประหยัดและมีประสิทธิภาพมาก โดยสามารถกระจายข้อมูลได้อย่างรวดเร็วและกว้างขวางสู่นักลงทุน จากการศึกษาของนวพร (2546) ได้ทำการศึกษาเรื่องโครงสร้างการเป็นเจ้าของและคุณภาพของการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าการกระทำของการถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงลบกับคุณภาพการเปิดเผยข้อมูลอย่างเป็นทางการที่สำคัญ ซึ่งจะทำให้เห็นได้ว่าเมื่อมีการกระทำตัวของการถือหุ้นสูงจะมีผลทำให้การเปิดเผยข้อมูลนั้นต่ำลง ในทางตรงกันข้ามเมื่อการกระทำตัวของการถือหุ้นต่ำลงจะมีผลทำให้การเปิดเผยข้อมูลนั้นสูงขึ้นตามไปด้วย แม้ว่าผลการศึกษานวพรจะพบว่าการกระทำตัวของการถือหุ้นมีความสัมพันธ์คุณภาพการเปิดเผยข้อมูลอย่างมีสาระสำคัญ แต่เนื่องจากในการศึกษาวิจัยนี้ ต้องการตรวจสอบคุณลักษณะเพื่อยืนยันความสัมพันธ์นี้ โดยใช้มุมมองของการกระทำตัวซึ่งก็คือการกระจายตัวของผู้ถือหุ้นหรือกล่าวอีกนัยหนึ่งก็คือ เมื่อบริษัทจดทะเบียน มีการกระจายตัวของผู้ถือหุ้นส่วนน้อยสูงขึ้นจะมีผลทำให้การเปิดเผยข้อมูลสูงขึ้นตามไปด้วย ดังนั้นจึงสามารถตั้งสมมติฐานการวิจัยได้ 3 สมมติฐานดังนี้

Ho_{1D} การเผยแพร่ข้อมูลที่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ กับการเข้าถึงหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงบวก

Ho_{2D} การเผยแพร่ข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ กับการเข้าถึงหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงบวก

Ho_{3D} การเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ กับการเข้าถึงหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงบวก

การถือหุ้นโดยชาวต่างชาติ

จากวัตถุประสงค์การวิจัยครั้งนี้ส่วนหนึ่งมุ่งเน้นที่การศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัท ซึ่งการนำเสนอข้อมูลผ่านเว็บไซต์เป็นช่องทางหนึ่งในการติดต่อสื่อสารระหว่างบริษัทกับนักลงทุน และเป็นช่องทางในการนำเสนอข้อมูลที่ประหยัดและมีประสิทธิภาพมาก โดยสามารถกระจายข้อมูลได้อย่างรวดเร็วและกว้างขวางสู่นักลงทุน ดังนั้นจากประโยชน์ของการสื่อสารผ่านช่องทางอินเทอร์เน็ตจะช่วยให้ผู้รับข้อมูลซึ่งเป็นชาวต่างชาติ หรือผู้ถือหุ้นชาวต่างชาติที่มีถิ่นฐานอยู่ไกลได้รับข้อมูลที่สะดวกและรวดเร็วขึ้น ดังนั้นจึงอาจเป็นปัจจัยหนึ่งที่บริษัทตัดสินใจเลือกที่จะเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนผ่านเว็บไซต์ถ้ามีผู้ถือหุ้นที่เป็นชาวต่างชาติมาก ในทางตรงกันข้ามบริษัทที่มีผู้ถือหุ้นเป็นชาวต่างชาติน้อยก็น่าที่จะมี

การเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนผ่านเว็บไซต์ของบริษัทน้อยตามไปด้วย ดังนั้นจึงสามารถตั้งสมมติฐานการวิจัยได้ 3 สมมติฐานดังนี้

$H_{0_{1E}}$ การเผยแพร่ข้อมูลที่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ กับการถือหุ้นโดยชาวต่างชาติมีความสัมพันธ์เชิงบวก

$H_{0_{2E}}$ การเผยแพร่ข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ กับการถือหุ้นโดยชาวต่างชาติมีความสัมพันธ์เชิงบวก

$H_{0_{3E}}$ การเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ กับการถือหุ้นโดยชาวต่างชาติมีความสัมพันธ์เชิงบวก

กลุ่มอุตสาหกรรม

การที่ธุรกิจนั้นอยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมที่แตกต่างกันย่อมส่งผลกระทบต่อลักษณะการประกอบธุรกิจ กลยุทธ์ หรือ โครงสร้างกิจการให้แตกต่างกันออกไป จากงานวิจัยของ Marston (2003) ซึ่งศึกษาเกี่ยวกับ การรายงานทางการเงินทางอินเทอร์เน็ตของบริษัทญี่ปุ่นชั้นนำ โดยได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะของบริษัทกับรายงานการเงินทางเว็บไซต์ โดยหนึ่งในปัจจัยที่ศึกษาคือกลุ่มอุตสาหกรรม พบว่ากลุ่มอุตสาหกรรมนั้นมีความสัมพันธ์กับการมีเว็บไซต์ของบริษัท ซึ่งสอดคล้องกับ Zakimi และคณะ (2004) ที่ศึกษาเรื่อง การขยายขอบเขตของสารสนเทศนักลงทุนสัมพันธ์บนเว็บไซต์ของบริษัทมาเลเซีย ที่พบว่ามีบางกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีความสัมพันธ์กับการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุน ซึ่งผู้วิจัยเชื่อว่าน่าจะมีบางกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีความสัมพันธ์กับการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนอันเนื่องมาจากความแตกต่างของลักษณะการดำเนินงาน และกลยุทธ์ในการดำเนินธุรกิจ ดังนั้นจึงสามารถตั้งสมมติฐานการวิจัยได้ 3 สมมติฐานดังนี้

$H_{0_{1F}}$ การเผยแพร่ข้อมูลที่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ กับการกลุ่มอุตสาหกรรมมีความสัมพันธ์เชิงบวก

$H_{0_{2F}}$ การเผยแพร่ข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ กับการกลุ่มอุตสาหกรรมมีความสัมพันธ์เชิงบวก

$H_{0_{3F}}$ การเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ กับการกลุ่มอุตสาหกรรมมีความสัมพันธ์เชิงบวก

3.3 ตัวแบบและคำอธิบายเกี่ยวกับตัวแปร

ดังที่ได้กล่าวไว้แล้วในหัวข้อ 3.2 การพัฒนาสมมติฐาน ซึ่งจะให้เห็นได้ว่างานวิจัยนี้สามารถจัดกลุ่มตัวแปรและสร้างตัวแบบที่ใช้ในการทดสอบสมมติฐานงานวิจัย โดยมีคำอธิบายประกอบเกี่ยวกับตัวแปรต่าง ๆ ได้ดังนี้

3.3.1 ตัวแบบที่ใช้ในงานวิจัย

การทดสอบเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างการเผยแพร่ข้อมูลที่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุน กับคุณลักษณะของบริษัท การเผยแพร่ข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุน กับคุณลักษณะของบริษัท และการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุน กับคุณลักษณะของบริษัท โดยการทดสอบสมมติฐานด้วยเครื่องมือทางสถิติ คือ การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) นั้น มีตัวแบบที่ใช้ในการทดสอบดังนี้

การทดสอบสมมติฐานเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างการเผยแพร่ข้อมูลที่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนกับคุณลักษณะของบริษัท

$$FSCORE = \alpha + \beta_1 ASSET + \beta_2 D/E + \beta_3 ROA + \beta_4 FREE FLOAT + \beta_5 FOREIGN + \beta_6 PROFILE + \varepsilon$$

การทดสอบสมมติฐานเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างการเผยแพร่ข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนกับคุณลักษณะของบริษัท

$$NFSCORE = \alpha + \beta_1 ASSET + \beta_2 D/E + \beta_3 ROA + \beta_4 FREE FLOAT + \beta_5 FOREIGN + \beta_6 PROFILE + \varepsilon$$

การทดสอบสมมติฐานเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนกับคุณลักษณะของบริษัท

$$IRSCORE = \alpha + \beta_1 ASSET + \beta_2 D/E + \beta_3 ROA + \beta_4 FREE FLOAT + \beta_5 FOREIGN + \beta_6 PROFILE + \varepsilon$$

3.3.2 คำอธิบายเกี่ยวกับตัวแปร

จากตัวแบบที่แสดงในหัวข้อ 3.3.1 ตัวแบบที่ใช้ในงานวิจัย สามารถรวบรวมตัวแปรต่าง ๆ ที่ใช้เพื่อให้ผู้ที่สนใจศึกษาได้เข้าใจถึงที่มาและความหมายของตัวแปรต่าง ๆ โดยแสดงได้ตามตารางที่ 3.1 ดังนี้

ตารางที่ 3.1 ความหมายของตัวแปรต่าง ๆ ในตัวแบบ

| ตัวแปร | ความหมาย |
|------------|---|
| FSCORE | การเผยแพร่ข้อมูลที่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัท |
| NFSCORE | การเผยแพร่ข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัท |
| IRSCORE | การเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัท |
| ASSET | ขนาดของบริษัท |
| D/E | ความเสี่ยงทางการเงิน |
| ROA | ความสามารถในการทำกำไร |
| FREE FLOAT | การเข้าถึงหลักทรัพย์ |
| FOREIGN | การถือหุ้นโดยชาวต่างชาติ |
| PROFILE | กลุ่มอุตสาหกรรม |

จากตารางที่ 3.1 เป็นการแสดงสัญลักษณ์และความหมายของตัวแปร และเพื่อให้ผู้อ่านเข้าใจยิ่งขึ้น ในส่วนต่อไปจะเป็นการนำเสนอวิธีการวัดตัวแปรต่าง ๆ ในการทดสอบสมมติฐาน ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

การเผยแพร่ข้อมูลที่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัท (FSCORE)

เป็นผลรวมจำนวนรายการที่เผยแพร่ประเด็นต่าง ๆ เกี่ยวกับข้อมูลที่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุน โดยการให้คะแนนด้วยวิธี Dichotomous หรือให้คะแนนแบบ 2 ทาง กล่าวคือ หากในเว็บไซต์ของบริษัทมีการเผยแพร่ข้อมูลที่กำหนดไว้ บริษัทจะได้รับคะแนนเท่ากับ 1 แต่

ในทางตรงกันข้ามหากบริษัทไม่มีการเผยแพร่รายการตามที่กำหนดไว้บริษัทจะไม่ได้รับคะแนน ซึ่งวิธีการให้คะแนนในลักษณะสอดคล้องกับงานวิจัยของ นวพร (2546) ซึ่งอ้างอิงงานวิจัยของผู้วิจัยท่านอื่น ๆ หลายท่าน ได้แก่ Eng และ Mak (2001); Juhmani (2000); Raffournier (1995); Cooke (1989); Wallace (1988); Chow และ Wong-Baren (1987) และ Buzdy (1972) โดยมีวิธีคำนวณคะแนนดังนี้

$$\text{FScore} = \sum_{i=1}^n fd_i$$

| | | | | |
|-------|--------|---|--------------------|--------------------------------|
| เมื่อ | fd_i | = | 1 | เมื่อพบรายการนั้นในเว็บไซต์ |
| | | = | 0 | เมื่อไม่พบรายการนั้นในเว็บไซต์ |
| | n | = | จำนวนรายการทั้งหมด | |

การเผยแพร่ข้อมูลที่ไม่เป็นตัวแทนสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัท (NFSCORE)

เป็นผลรวมจำนวนรายการที่เผยแพร่ประเด็นต่าง ๆ เกี่ยวกับข้อมูลที่ไม่เป็นตัวแทนสำหรับนักลงทุน โดยการให้คะแนนจะใช้วิธี Dichotomous ซึ่งเป็นวิธีการเดียวกับการให้คะแนนการเผยแพร่ข้อมูลที่เป็นตัวแทนสำหรับนักลงทุนฯ โดยมีวิธีคำนวณคะแนนดังนี้

$$\text{NFscore} = \sum_{i=1}^n nfd_i$$

| | | | | |
|-------|---------|---|--------------------|--------------------------------|
| เมื่อ | nfd_i | = | 1 | เมื่อพบรายการนั้นในเว็บไซต์ |
| | | = | 0 | เมื่อไม่พบรายการนั้นในเว็บไซต์ |
| | n | = | จำนวนรายการทั้งหมด | |

การเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัท (IRSCORE)

ข้อมูลสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัท ประกอบด้วยข้อมูลที่เป็นตัวเงิน และไม่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุน โดยมีวิธีคำนวณคะแนนดังนี้

$$\text{IRSCORE} = \text{FScore} + \text{NFscore}$$

ขนาดของบริษัท (ASSET)

ขนาดของบริษัทสามารถวัดได้โดยใช้มูลค่าของสินทรัพย์รวม ซึ่งผู้วิจัยเห็นว่าเหมาะสมกว่าการใช้ มูลค่าตลาด (Market Capitalization) ในการวัด เนื่องจากมูลค่าตลาดของกิจการนั้นเป็นการสะท้อนผลกระทบจากปัจจัยต่าง ๆ ของกิจการซึ่งรวมถึงผลการดำเนินงาน ความสามารถในการทำกำไร และความเสี่ยงทางการเงิน แต่ไม่ได้แสดงถึงทรัพยากรที่มีอยู่ของกิจการอย่างชัดเจน ดังนั้นตัววัดที่แสดงถึงศักยภาพของทรัพยากรของกิจการที่เหมาะสมจึงควรใช้ มูลค่าของสินทรัพย์รวมในการวิเคราะห์ที่สอดคล้องกับงานวิจัยของ Ashbaugh Johnstone และ Warfield (1999) ที่ใช้สินทรัพย์ในการวิเคราะห์ความสัมพันธ์การรายงานทางอินเทอร์เน็ตกับขนาดของบริษัท โดยมีวิธีการวัดดังนี้

$$\text{ขนาดของบริษัท} = \text{สินทรัพย์รวมของบริษัท}$$

ความเสี่ยงทางการเงิน (D/E)

ความเสี่ยงทางการเงินโดยปกติสามารถวัดได้จากอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม (Total Debt to Asset : D/A) หรือ อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity : D/E) แต่เนื่องจากในการวิจัยครั้งนี้ใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) ในการทดสอบสมมติฐาน ซึ่งเงื่อนไขข้อหนึ่ง คือ ตัวแปรอิสระต้องเป็นอิสระจากกัน ดังนั้นเมื่อขนาดของบริษัทใช้สินทรัพย์รวมในการวัด ทำให้อาจจะส่งผลโดยตรงต่ออัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม ดังนั้นเพื่อหลีกเลี่ยงปัญหาการเงิน Multicollinearity งานวิจัยนี้จึงใช้ อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E Ratio) ในการวัดความเสี่ยงทางการเงิน โดยเป็นการแสดงถึงสัดส่วนของเงินทุนจากภายนอกบริษัทต่อเงินทุนจากภายในบริษัท ซึ่งสอดคล้องกับ

งานวิจัยของ นววรรณ (2546) และนพร (2546) ที่ศึกษาเกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูลโดยใช้ อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นตัวแปรหนึ่งในงานวิจัย โดยมีวิธีคำนวณดังนี้

$$D/E \text{ Ratio} = \frac{\text{หนี้สินทรัพย์รวม}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

ความสามารถในการทำกำไร (ROA)

จากการศึกษางานวิจัยพบว่าความสามารถในการทำกำไรสามารถวัดได้หลาย อัตราส่วน ได้แก่ อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (Earning per Share : EPS) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity : ROE) และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Asset : ROA) ซึ่งผู้วิจัยเห็นว่าการใช้อัตราส่วนกำไรต่อหุ้นหรืออัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในการวัดความสามารถในการทำกำไรของบริษัทนั้นยังไม่เหมาะสมกับงานวิจัยชิ้นนี้นัก เนื่องจากกำไรต่อหุ้นจะมีความแตกต่างในด้านของปริมาณหุ้นที่มีราคาที่แตกต่างกัน (Par-Value แตกต่างกัน) ซึ่งจะส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนนี้ ทำให้ไม่สามารถเปรียบเทียบความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่มี Par-Value แตกต่างกันและจะไม่สะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรของบริษัท ดังนั้นในงานวิจัยนี้จึงใช้อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมในการวัดความสามารถในการทำกำไร โดยมีอีกเหตุผลหนึ่งคืองานวิจัยนี้ได้ใช้สินทรัพย์รวมเป็นตัววัดขนาดของบริษัทซึ่งเป็นตัวแปรอิสระหนึ่ง ดังนั้นการใช้อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมจะเป็นการตัดอิทธิพลของขนาดของบริษัทได้ ซึ่งจะสะท้อนให้เห็นถึงผลการดำเนินงานหรือผลประกอบการจากการใช้สินทรัพย์รวมของบริษัท สอดคล้องกับงานวิจัยของ Ashbaugh Johnstone และ Warfield (1999) และ Eng และ Mak (2001) ซึ่งใช้อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมเป็นตัวแปรหนึ่งในการวิเคราะห์ความสัมพันธ์กับการเปิดเผยข้อมูล โดยอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมมีวิธีการคำนวณดังนี้

$$ROA = \frac{\text{กำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

การเข้าถึงหลักทรัพย์ (FREE FLOAT)

การเข้าถึงหลักทรัพย์ สามารถวัดได้จากสัดส่วนปริมาณหุ้นที่มีอยู่ในตลาด ซึ่งแสดงถึงสภาพคล่องของหลักทรัพย์ โดยมองจากจำนวนหุ้นที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงเพื่อการซื้อขาย

ได้ปกติ ทั้งนี้สำนักคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ได้ประมาณค่า Free Float ตามหลักการต่อไปนี้

1. free float หมายถึง หุ้นของบริษัทจดทะเบียนในส่วนที่ไม่ได้ถือโดย strategic shareholder และไม่ได้เป็นหุ้นที่ซื้อคืน โดยที่ strategic shareholder หมายถึง ผู้ลงทุนที่ถือหุ้นเพื่อการมีส่วนร่วมในการบริหารหรือเพื่อเชิงกลยุทธ์ทางธุรกิจ ในที่นี้รวมผู้ถือหุ้นกลุ่มต่อไปนี้

- 1) รัฐบาล รัฐวิสาหกิจ และหน่วยงานของรัฐ
- 2) กรรมการ ผู้จัดการ และผู้บริหาร 4 ระดับแรกนับต่อจากผู้จัดการลงมา รวมถึงผู้ที่เกี่ยวข้อง และบุคคลที่มีความสัมพันธ์
- 3) ผู้ถือหุ้นที่ถือหุ้น > 5% โดยนับรวมผู้ที่เกี่ยวข้อง ทั้งนี้ยกเว้นผู้ถือหุ้นกลุ่มดังต่อไปนี้คือ บริษัทหลักทรัพย์ บริษัทประกันชีวิต บริษัทประกันภัย กองทุนรวม และกองทุนที่ออกแบบมีภาระผูกพัน
- 4) ผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุม
- 5) ผู้ถือหุ้นที่มีข้อตกลงในการห้ามขายหุ้นภายในเวลาที่กำหนด

2. ค่า free float ประมาณการจากข้อมูลปิดสมุดทะเบียนในการประชุมประจำปีผู้ถือหุ้นครั้งล่าสุดของแต่ละบริษัทในแต่ละปี และปรับปรุงค่าประมาณการ free float ในช่วงหลังปิดสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้น ในกรณีสำคัญ ๆ ที่เกิดขึ้นระหว่างปี ดังต่อไปนี้

- 1) กรณีเพิ่มทุน โดย public offering, exercise warrant, preferred stock/debenture conversion จำนวนหุ้นที่ออกใหม่นับเป็นหุ้น free float
- 2) กรณีเพิ่มทุน โดย private placement จำนวนหุ้นที่ออกใหม่นับเป็นหุ้นที่ถือโดย strategic shareholder
- 3) การเปลี่ยนแปลงการถือครองหลักทรัพย์ของผู้บริหารตามรายงานแบบ 59-2²
- 4) กรณีผู้ถือหุ้นกลุ่ม strategic shareholder ขายหุ้นออกโดย public offering หุ้นที่ขายออกนับเป็น free float
- 5) กรณีหุ้นที่เป็น treasury stock การซื้อกลับคืนทำให้ free float ลดลง และการนำหุ้นออกขายจะทำให้ free float เพิ่มขึ้น

² แบบ 59-2 คือ รายงานการเปลี่ยนแปลงการถือหลักทรัพย์ของผู้บริหารที่บริษัทในตลาดหลักทรัพย์จะต้องรายงานต่อ ก.ล.ต. ภายใน 3 วันทำการนับจากวันที่เกิดรายการ

3. แหล่งข้อมูลที่ใช้ประมาณการค่า free float มาจากฐานข้อมูล SET SMART ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งนี้ยกเว้นข้อมูลจากรายงาน 59-2 มาจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

จากหลักการข้างต้นสามารถแสดงการคำนวณอัตราการเข้าถึงหลักทรัพย์ของนักลงทุนทั่วไปได้ดังนี้

$$\text{FREE FLOAT} = \frac{\text{ปริมาณหลักทรัพย์ที่สามารถเข้าถึงตามเงื่อนไข}}{\text{หลักทรัพย์ทั้งหมดที่ออกจำหน่าย}}$$

การถือหุ้นโดยชาวต่างชาติ (FOREIGN)

การถือหุ้นโดยชาวต่างชาติเป็นการวัดสัดส่วนผู้ถือหุ้นที่เป็นคนไทยกับผู้ถือหุ้นที่เป็นชาวต่างชาติ ซึ่งสะท้อนให้เห็นถึงสัญชาติความเป็นเจ้าของของบริษัทนั้น โดยมีวิธีการคำนวณดังนี้

$$\text{FOREIGN} = \frac{\text{ปริมาณหุ้นสามัญที่ถือโดยผู้ถือหุ้นใหญ่ที่เป็นชาวต่างชาติ}}{\text{ปริมาณหุ้นสามัญทั้งหมดของบริษัท}}$$

กลุ่มอุตสาหกรรม (PROFILE)

กลุ่มอุตสาหกรรม เป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ จัดขึ้นซึ่งเริ่มใช้ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2547 โดยจัดเรียงธุรกิจที่มีลักษณะใกล้เคียงกันมาอยู่ในกลุ่มเดียวกัน ซึ่งประกอบไปด้วย (1) กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (2) กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค (3) กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน (4) กลุ่มอุตสาหกรรมวัตถุดิบและสินค้าอุตสาหกรรม (5) กลุ่มอุตสาหกรรมวัตถุดิบและสินค้าอุตสาหกรรม (6) กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (7) กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร และ (8) กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ตัวแปรนี้จะมีลักษณะเป็นตัวแปรเชิงกลุ่มหรือตัวแปรเทียม (Dummy Variable) ซึ่งข้อมูลของตัวแปรนี้จะมีลักษณะเป็น 0 หรือ 1 เช่น ถ้าบริษัทใดอยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ตัวแปรอุตสาหกรรมบริการจะมีค่าเท่ากับ 1 ส่วนตัวแปรอุตสาหกรรมอื่น ๆ จะมีค่าเท่ากับ 0

3.4 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

การวิจัยเรื่องการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทในประเทศไทย จะศึกษาข้อมูลจากธุรกิจที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งแบ่งออกเป็น 8 กลุ่มอุตสาหกรรม (ไม่รวมกลุ่มฟันทูจิกการและกองทุนรวม) จำนวนทั้งสิ้น 398 บริษัท โดยมีวิธีการเลือกกลุ่มตัวอย่างดังนี้

| | |
|----------------------|--|
| ประชากร | บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีรายชื่อบริษัท 2547 ทั้งนี้ไม่รวมกลุ่มฟันทูจิกการ (REHABCO) และกองทุนรวม |
| วิธีการเลือกตัวอย่าง | ใช้วิธีการเลือกตัวอย่างแบบเฉพาะเจาะจง (Purposive Sampling) เนื่องจากเลือกศึกษาเฉพาะกลุ่มตัวอย่างที่เป็นบริษัทจดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเท่านั้น ทั้งนี้เพื่อใช้ในการศึกษาและตอบวัตถุประสงค์ของการวิจัยโดยเฉพาะ |
| กรอบตัวอย่าง | รายชื่อบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยปี 2547 |
| กลุ่มตัวอย่าง | บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีรายชื่อบริษัทในปี 2547 ที่มีเว็บไซต์ทั้งหมด |

เพื่อให้เห็นภาพรวมในการดำเนินธุรกิจของกลุ่มตัวอย่าง ดังนั้นจึงสามารถแจกแจงข้อมูลตามกลุ่มอุตสาหกรรมที่ใช้ในการศึกษาได้ตามตารางดังนี้

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ตารางที่ 3.2 รายละเอียดของกลุ่มตัวอย่างจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม

| ลำดับที่ | กลุ่มอุตสาหกรรม | จำนวน |
|----------|-----------------------------|-------|
| 1 | เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร | 44 |
| 2 | สินค้าอุปโภคบริโภค | 36 |
| 3 | ธุรกิจการเงิน | 66 |
| 4 | วัตถุดิบและสินค้าอุตสาหกรรม | 45 |
| 5 | อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง | 68 |
| 6 | ทรัพยากร | 15 |
| 7 | บริการ | 81 |
| 8 | เทคโนโลยี | 43 |
| | รวม | 398 |

3.5 การเก็บรวบรวมข้อมูล

การทำวิจัยครั้งนี้แบ่งแหล่งการศึกษาข้อมูลได้เป็น 2 ส่วน คือ แหล่งข้อมูลทุติยภูมิ และแหล่งข้อมูลปฐมภูมิ โดยมีรายละเอียดดังนี้

3.5.1 แหล่งข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ได้แก่ หนังสือ เอกสารเผยแพร่ วารสาร บทความ บทศึกษา บทวิจัย วิทยานิพนธ์ รายงานการเงิน เว็บไซต์ต่าง ๆ ทั้งไทยและต่างประเทศ และข้อมูลจากหน่วยงานราชการที่เกี่ยวข้อง โดยข้อมูลทุติยภูมิที่สำคัญส่วนใหญ่ได้มาจากเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และเว็บไซต์ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยข้อมูลที่เก็บรวบรวมได้แก่ (1) ขนาดของบริษัท (2) ความเสี่ยงทางการเงิน (3) ความสามารถในการทำกำไร (4) การเข้าถึงหลักทรัพย์ (5) การถือหุ้นโดยผู้ถือหุ้นชาวต่างชาติ และ (6) กลุ่มอุตสาหกรรม

3.5.2 แหล่งข้อมูลปฐมภูมิ (Primary Data) เก็บรวบรวมข้อมูลจากเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ โดยข้อมูลที่เก็บรวบรวมแบ่งออกเป็น 2 ประเภท ได้แก่

ประเภทที่ 1 ข้อมูลที่เป็นตัวเงิน (Financial Information)

1. รายงานประจำปี
2. งบการเงินรายไตรมาส
3. ข้อมูลสำคัญทางการเงิน
4. คำอธิบายและการวิเคราะห์งบการเงิน
5. ราคาหุ้นปัจจุบัน
6. ราคาหุ้นในอดีต

ประเภทที่ 2 ข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงิน (Non-Financial Information)

1. แบบฟอร์มแสดงรายการ 56-1
2. ข่าวสารสำหรับนักลงทุน
3. ภูมิหลังของกิจการ
4. ผู้ถือหุ้นรายใหญ่
5. รายชื่อคณะกรรมการ
6. สาระจากคณะกรรมการหรือผู้บริหารระดับสูง
7. วิสัยทัศน์หรือพันธกิจ
8. การกำกับดูแลกิจการ
9. รางวัลหรือมาตรฐาน
10. มุมสำหรับนักลงทุน
11. รายชื่อนักวิเคราะห์หลักทรัพย์
12. คำถามที่พบบ่อย
13. การเชื่อมโยง
14. การติดต่อกับหน่วยงานนักลงทุนสัมพันธ์
15. ข้อมูลอื่น ๆ สำหรับนักลงทุน

โดยในการเก็บรวบรวมข้อมูลบนเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ จะพิจารณาการเข้าถึงข้อมูล (Access) ควบคู่ไปด้วย ซึ่งจะต้องสะดวกในการเข้าถึงข้อมูลโดยมีการแสดงหัวข้อหรือรายการนั้น ๆ อย่างเด่นชัดภายใต้เว็บไซต์ของบริษัท และจะต้องสามารถเชื่อมโยงเพื่อแสดงข้อมูลได้โดยที่ข้อมูลไม่เสียหาย (Link Fail) เพื่อเป็นการแสดงถึงความตั้งใจในการเผยแพร่ข้อมูลรายการนั้น ๆ สู่ผู้ลงทุน

3.6 สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

การทำวิจัยครั้งนี้เพื่อศึกษาถึงระดับการเผยแพร่ข้อมูล และปัจจัยที่มีผลกระทบต่อระดับการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุน ซึ่งจำเป็นอย่างยิ่งที่จะต้องใช้เทคนิคทางสถิติในการอธิบายและวิเคราะห์ข้อมูลที่เกิดขึ้นได้ แนวทางการวิเคราะห์ข้อมูลสำหรับการศึกษานี้จำแนกตามเทคนิคทางสถิติที่นำมาใช้ ซึ่งประกอบไปด้วย สถิติเชิงพรรณนา และสถิติเชิงอนุมาน โดยสถิติในการวิเคราะห์ข้อมูลมีรายละเอียดดังนี้

3.6.1 สถิติเชิงพรรณนา

วิเคราะห์ข้อมูลออกมาในรูปของค่าสถิติพื้นฐาน เพื่อเสนอข้อมูลเบื้องต้นเกี่ยวกับตัวแปรที่เก็บรวบรวมได้ โดยเสนอตามมุมมองต่าง ๆ รวมทั้งเพื่อเป็นการพรรณนาถึงลักษณะของรายการแต่ละประเภทของกิจการ สถิติเชิงพรรณนาที่ใช้ในการนำเสนอข้อมูลในการศึกษานี้ประกอบด้วย (1) ความถี่และร้อยละ (Frequency and Proportion) (2) ค่าต่ำสุด (Minimum : Min) (3) ค่าสูงสุด (Maximum : Max) (4) ค่าเฉลี่ยเลขคณิต (Mean) และ (5) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard deviation)

3.6.2 สถิติเชิงอนุมาน

สำหรับการศึกษานี้ นำเทคนิคการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) มาใช้เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม หรือเพื่อทดสอบว่าคุณลักษณะของบริษัทแต่ละปัจจัยมีความสัมพันธ์กับข้อมูลที่เผยแพร่สำหรับนักลงทุนลักษณะใด กล่าวคือ การพิจารณาจากทิศทางสัญญาณของค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่ได้จากการทดสอบซึ่งอาจเป็นบวกหรือลบ เพื่อบ่งบอกทิศทางของความสัมพันธ์ ซึ่งจะเห็นได้ว่าจากการวิเคราะห์ด้วยเทคนิคดังกล่าวซึ่งพิจารณาจากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์จะทำให้สามารถตอบวัตถุประสงค์และทดสอบสมมติฐานของงานวิจัยนี้ได้อย่างครบถ้วน โดยผลการวิจัยที่ได้จากการศึกษาจะนำเสนอไว้ในบทที่ 4 และ บทที่ 5 เป็นลำดับถัดไป

บทที่ 4

ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

ในบทที่ 4 เป็นการนำเสนอผลการวิจัย เกี่ยวกับผลการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สถิติเชิงพรรณนาและสถิติเชิงอนุมาน ตามที่ได้นำเสนอในบทที่ 3 โดยงานวิจัยชิ้นนี้มีวัตถุประสงค์มุ่งที่จะศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนกับคุณลักษณะของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยองค์ประกอบที่สนใจศึกษาประกอบไปด้วย (1) ขนาดของบริษัท (2) ความเสี่ยงทางการเงินของกิจการ (3) ความสามารถในการทำกำไรของกิจการ (4) การเข้าถึงหลักทรัพย์ (5) การถือหุ้นโดยชาวต่างชาติ และ (6) กลุ่มอุตสาหกรรม จาก การเก็บรวบรวมข้อมูล และทำการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนาและสถิติเชิงอนุมาน สามารถนำเสนอผลการวิจัยได้ 6 ส่วนดังนี้

4.1 ลักษณะเบื้องต้นของกลุ่มตัวอย่าง

4.2 ผลการวิเคราะห์ด้วยสถิติเชิงพรรณนา

4.3 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างการเผยแพร่ข้อมูลที่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนกับคุณลักษณะของบริษัท

4.4 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างการเผยแพร่ข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนกับคุณลักษณะของบริษัท

4.5 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนกับคุณลักษณะของบริษัท

4.6 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างการเผยแพร่ข้อมูลที่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนกับการเผยแพร่ข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุน

4.1 ลักษณะเบื้องต้นของกลุ่มตัวอย่าง

ก่อนที่จะนำเสนอผลการวิจัย ผู้วิจัยขอแนะนำถึงสัญลักษณ์และความหมายของตัวแปรต่าง ๆ ก่อน เพื่อเป็นการทบทวนสัญลักษณ์และความหมายของตัวแปรให้ผู้ที่เกี่ยวข้องเกิดความเข้าใจในสัญลักษณ์และความหมายของตัวแปรต่าง ๆ และขยายตัวแปร PROFILE ที่เป็นตัวแปรเทียม (Dummy Variable) ดังที่นำเสนอไว้ในตารางที่ 4.1

ตารางที่ 4.1 สรุปสัญลักษณ์และความหมายตัวแปร

| สัญลักษณ์ | ความหมาย |
|------------|--|
| FSCORE | ผลรวมจำนวนรายการการเผยแพร่ข้อมูลที่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุน |
| NFSCORE | ผลรวมจำนวนรายการการเผยแพร่ข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุน |
| IRSCORE | ผลรวมจำนวนรายการการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุน |
| ASSET | สินทรัพย์รวม |
| D/E | อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น |
| ROA | อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม |
| FREE FLOAT | ร้อยละของหุ้นที่ไม่ได้ถือโดยนักลงทุนกลุ่ม strategic shareholder และไม่ได้เป็นหุ้นที่ซื้อคืน |
| FOREIGN | ร้อยละของผู้ถือหุ้นต่างชาติ |
| PROFILE | กลุ่มอุตสาหกรรม ซึ่งประกอบไปด้วย (1) กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (2) กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค (3) กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน (4) กลุ่มอุตสาหกรรมวัสดุดิบและสินค้าอุตสาหกรรม (5) กลุ่มอุตสาหกรรมวัสดุดิบและสินค้าอุตสาหกรรม (6) กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (7) กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร และ (8) กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ |
| AGRO | กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร |
| CONSUM | กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค |
| FINANCE | กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน |
| INDUST | กลุ่มอุตสาหกรรมวัสดุดิบและสินค้าอุตสาหกรรม |
| PROPER | กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง |
| RESOU | กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร |
| SERV | กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ |
| TECH | กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี |

เมื่อได้ทำความเข้าใจกับสัญลักษณ์และความหมายของตัวแปรต่าง ๆ แล้ว ต่อไปเป็นการระบุถึงกลุ่มตัวอย่างเพื่อให้ผู้ที่สนใจศึกษาทราบถึงและเข้าใจที่มาของข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ผลในครั้งนี้

ตารางที่ 4.2 แสดงรายละเอียดของกลุ่มตัวอย่าง

| รายการ | จำนวนบริษัท | ร้อยละ |
|---|-------------|--------|
| 1. รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ปี 2547 | 398 | 100 |
| 2. กลุ่มตัวอย่างที่ไม่มีความครบถ้วนสมบูรณ์ | 37 | 9.30 |
| 3. กลุ่มตัวอย่างที่มีความครบถ้วนสมบูรณ์ | 361 | 90.70 |

จากตาราง 4.2 สรุปได้ว่ามีกลุ่มตัวอย่างเบื้องต้นจำนวน 398 บริษัท ซึ่งเป็นจำนวนบริษัททุกกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีรายชื่อการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยปี พ.ศ. 2547 โดยรายชื่อดังกล่าวไม่รวมถึง **กลุ่มฟืนฟูกิจการ** เนื่องจากกลุ่มอุตสาหกรรมดังกล่าวมีลักษณะเฉพาะในด้านปัจจัยพื้นฐานต่าง ๆ และการบริหารที่แตกต่างจากกลุ่มอุตสาหกรรมอื่น จากจำนวน 398 บริษัท สามารถเก็บรวบรวมข้อมูลของกลุ่มตัวอย่างที่มีความครบถ้วนสมบูรณ์เพื่อใช้ในการศึกษาและวิเคราะห์ข้อมูลได้ 361 บริษัท ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 90.70 ของกลุ่มตัวอย่างเบื้องต้น ที่เหลืออีก 37 บริษัท ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 9.30 ของกลุ่มตัวอย่างเบื้องต้น เป็นกลุ่มที่ไม่มีครบถ้วนสมบูรณ์เนื่องจากไม่มีเว็บไซต์ของบริษัทหรือไม่มีข้อมูลคุณลักษณะของบริษัทที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

4.2 ผลการวิเคราะห์ด้วยสถิติเชิงพรรณนา

ในส่วนที่ 4.2 เป็นการนำเสนอผลการวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปรที่ได้จากการศึกษาในภาพรวม การนำเสนอข้อมูลเบื้องต้นแบ่งออกเป็น 2 กลุ่มหลัก ๆ คือ (1) ตัวแปรอิสระ และ (2) ตัวแปรตาม สำหรับค่าสถิติพื้นฐานที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลประกอบด้วย ความถี่และร้อยละ (Frequency and Proportion) ค่าต่ำสุด (Minimum : Min) ค่าสูงสุด (Maximum : Max)

ค่าเฉลี่ยเลขคณิต (Mean) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard deviation) และ ค่า t (t-value) ข้อมูลของตัวแปรที่สนใจศึกษาสามารถนำเสนอได้ตามลำดับดังนี้

4.2.1 ตัวแปรอิสระ

ตามที่กล่าวไว้ในตอนต้นแล้วว่า ตัวแปรอิสระที่สนใจศึกษาประกอบด้วย (1) ขนาดของบริษัท (2) ความเสี่ยงทางการเงิน (3) ความสามารถในการทำกำไร (4) การเข้าถึงหลักทรัพย์ (5) การถือหุ้นโดยผู้ถือหุ้นต่างชาติ และ (6) กลุ่มอุตสาหกรรมซึ่งเป็นตัวแปรเชิงกลุ่มหรือตัวแปรเทียม³ (Dummy Variable) ดังนั้นในการนำเสนอผลการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยค่าสถิติพื้นฐานสามารถนำเสนอได้เป็น 2 ส่วนดังนี้

ส่วนที่ 1 การนำเสนอการวิเคราะห์ด้วยสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรอิสระที่เป็นตัวแปรเชิงปริมาณ โดยจากการเก็บรวบรวมข้อมูลบนเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และเว็บไซต์ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ได้ผลการวิเคราะห์ดังนี้

ตารางที่ 4.3 แสดงการวิเคราะห์คุณลักษณะของบริษัท (ตัวแปรอิสระ) ด้วยสถิติเชิงพรรณนา (1)

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|------------|-----|---------|--------------|-----------|----------------|
| ASSET | 361 | 242.10 | 1,407,347.46 | 29,495.72 | 127,552.40 |
| D/E | 361 | 0.02 | 29.42 | 1.81 | 3.54 |
| ROA | 361 | -79.38 | 54.28 | 9.08 | 10.44 |
| FREE FLOAT | 361 | 0.01 | 99.53 | 40.12 | 19.15 |
| FOREIGN | 361 | 0.00 | 99.97 | 19.23 | 21.95 |

จากตารางข้างต้นแสดงถึงค่าสถิติเบื้องต้นของตัวแปรที่สนใจในการศึกษา โดยมีความหมายดังนี้

³ ตัวแปรเทียม หรือ Dummy Variable หมายถึง ตัวแปรที่ไม่สามารถวัดค่าออกมาได้ว่ามากหรือน้อยโดยจะกำหนดให้มีค่าเป็น 1 หรือ 0 ในการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ

- ASSET หรือขนาดของบริษัท กลุ่มตัวอย่างมีสินทรัพย์รวม น้อยที่สุด คือ 242.10 ล้านบาทซึ่งเป็นบริษัทในกลุ่มบริการ สินทรัพย์มากที่สุด คือ 1,407,347.46 ล้านบาท ซึ่งเป็นบริษัทในกลุ่มธุรกิจการเงิน โดยกลุ่มตัวอย่างทั้งหมดมีค่าเฉลี่ยของสินทรัพย์รวมเป็น 29,495.72 ล้านบาท และมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเป็น 127,552.39

- D/E หรือความเสี่ยงทางการเงิน กลุ่มตัวอย่างมีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อ ส่วนของผู้ถือหุ้นน้อยที่สุด คือ 0.02 เท่าซึ่งเป็นบริษัทในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมากที่สุด 29.42 ซึ่งเป็นบริษัทในกลุ่มธุรกิจการเงิน โดย กลุ่มตัวอย่างทั้งหมดมีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็น 1.81 เท่า และมีค่า ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเป็น 3.54

- ROA หรือความสามารถในการทำกำไร กลุ่มตัวอย่างมีอัตราส่วน ผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมน้อยที่สุด คือ ร้อยละ -79.38 ซึ่งเป็นบริษัทในกลุ่มเกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมมากที่สุด คือ ร้อยละ 54.28 ซึ่งเป็น บริษัทในกลุ่มบริการ โดยกลุ่มตัวอย่างทั้งหมดมีค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ รวมเป็นร้อยละ 9.08 และมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเป็น 10.44

- FREE FLOAT หรือร้อยละของหุ้นที่ไม่ได้ถือโดยนักลงทุนกลุ่ม strategic shareholder⁴ และไม่ได้เป็นหุ้นที่ซื้อคืน กลุ่มตัวอย่างมีอัตราการเข้าถึงหลักทรัพย์ของ นักลงทุนทั่วไป น้อยที่สุด คือ ร้อยละ 0.01 ซึ่งเป็นบริษัทที่อยู่ในกลุ่มธุรกิจการเงิน อัตราการเข้าถึง หลักทรัพย์ของนักลงทุนทั่วไปมากที่สุด คือ ร้อยละ 99.53 ซึ่งเป็นบริษัทที่อยู่ในกลุ่มธุรกิจการเงิน เช่นเดียวกัน โดยกลุ่มตัวอย่างทั้งหมดมีอัตราการเข้าถึงหลักทรัพย์ของนักลงทุนทั่วไปเป็นร้อยละ 40.12 และมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเป็น 19.15

- FOREIGN หรือ การถือหุ้นโดยผู้ถือหุ้นต่างชาติ กลุ่มตัวอย่างมีสัดส่วน การถือหุ้นโดยผู้ถือหุ้นต่างชาติ น้อยที่สุด คือ ร้อยละ 0.00 นั่น คือผู้ถือหุ้นใหญ่ทั้งหมดไม่ได้เป็น ชาวต่างชาติ สัดส่วนการถือหุ้นโดยผู้ถือหุ้นต่างชาติ มากที่สุด คือ ร้อยละ 99.97 โดยกลุ่มตัวอย่าง

⁴ strategic shareholder หมายถึงผู้ถือหุ้นดังต่อไปนี้ 1. รัฐบาล รัฐวิสาหกิจ และหน่วยงานของรัฐ 2. กรรมการ ผู้จัดการ และผู้บริหาร 3. ระดับแรกนับต่อจากผู้จัดการลงมา รวมถึงผู้ที่เกี่ยวข้อง และบุคคลที่มีความสัมพันธ์ 3. ผู้ถือหุ้นที่ถือหุ้น > 5% โดย นับรวมผู้ที่เกี่ยวข้อง ทั้งนี้ยกเว้นผู้ถือหุ้นกลุ่มดังต่อไปนี้คือ บริษัทหลักทรัพย์ บริษัทประกันชีวิต บริษัทประกันภัย กองทุนรวม และ กองทุนที่ออกแบบมีภาระผูกพัน 4. ผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุม 5. ผู้ถือหุ้นที่มีข้อตกลงในการห้ามขายหุ้นภายในเวลาที่กำหนด

ทั้งหมดมีสัดส่วนการถือหุ้นโดยผู้ถือหุ้นต่างชาติเฉลี่ยร้อยละ 19.23 และมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเป็น 21.95

ส่วนที่ 2 การนำเสนอการวิเคราะห์ด้วยสถิติเชิงพรรณนา ของตัวแปรอิสระที่เป็นตัวแปรเชิงกลุ่มหรือตัวแปรเทียม (Dummy Variable) โดยจากการเก็บรวบรวมข้อมูลบนเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้ผลการวิเคราะห์ดังนี้

ตารางที่ 4.4 แสดงการวิเคราะห์คุณลักษณะของบริษัท (ตัวแปรอิสระ) ด้วยสถิติเชิงพรรณนา (2)

| กลุ่มอุตสาหกรรม | ความถี่ | ร้อยละ | ร้อยละสะสม |
|-----------------------------|---------|--------|------------|
| เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร | 38 | 10.53 | 10.53 |
| สินค้าอุปโภคบริโภค | 32 | 8.86 | 19.39 |
| ธุรกิจการเงิน | 60 | 16.62 | 36.01 |
| วัตถุดิบและสินค้าอุตสาหกรรม | 39 | 10.80 | 46.81 |
| อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง | 66 | 18.28 | 65.10 |
| ทรัพยากร | 15 | 4.16 | 69.25 |
| บริการ | 72 | 19.94 | 89.20 |
| เทคโนโลยี | 39 | 10.80 | 100.00 |
| รวม | 361 | 100.00 | |

จากตารางเป็นการแสดงการแจกแจงกลุ่มตัวอย่างเพื่อให้ผู้ที่สนใจศึกษาทราบถึงลักษณะทั่วไปของกลุ่มตัวอย่างโดยแสดงจำนวนบริษัท (ความถี่) ของกลุ่มตัวอย่าง และสัดส่วนของกลุ่มตัวอย่าง (ร้อยละ) ทั้งหมด 361 บริษัท โดยกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีจำนวนบริษัทน้อยที่สุด คือ กลุ่มทรัพยากร และกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีจำนวนบริษัทมากที่สุด คือ กลุ่มบริการ

4.2.2 ตัวแปรตาม

ดังที่ได้กล่าวเกี่ยวกับระเบียบวิธีวิจัยในบทที่ 3 ได้กล่าวถึงตัวแปรตามซึ่งประกอบไปด้วย จำนวนรายการข้อมูลทางการเงินที่เผยแพร่ (FSCORE) จำนวนรายการข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินที่เผยแพร่ (NFSCORE) จำนวนรายการทั้งหมดที่เผยแพร่ข้อมูล (IRSCORE) จากการ

เก็บรวบรวมข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีเว็บไซต์ สามารถ แยกแยะรายละเอียดได้เป็น 3 ส่วน ดังนี้

ส่วนที่ 1 จากการเก็บรวบรวมข้อมูลการเผยแพร่ข้อมูลที่เป็นตัวเงินสำหรับ นักลงทุน (FSCORE) บนเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถแสดงการวิเคราะห์รายการข้อมูลที่เป็นตัวเงินด้วยสถิติเชิงพรรณนาดังนี้

ตารางที่ 4.5 แสดงการวิเคราะห์รายการข้อมูลที่เป็นตัวเงิน (FSCORE) ด้วยสถิติเชิงพรรณนา

| ส่วนที่ 1 | | | | | |
|---|---------|---------|------|------|----------------|
| รายการข้อมูลที่เป็นตัวเงิน | ความถี่ | ร้อยละ | | | |
| 1. รายงานประจำปีหรืองบการเงินประจำปี | 178 | 49.31 | | | |
| 2. งบการเงินรายไตรมาส | 131 | 36.29 | | | |
| 3. ข้อมูลสำคัญทางการเงิน | 125 | 34.63 | | | |
| 4. คำอธิบายและการวิเคราะห์ทั้งงบการเงิน | 63 | 17.45 | | | |
| 5. ราคาหุ้นปัจจุบัน | 110 | 30.47 | | | |
| 6. ราคาหุ้นในอดีต | 103 | 28.53 | | | |
| ส่วนที่ 2 | | | | | |
| | Maximum | Minimum | Mode | Mean | Std. Deviation |
| FSCORE | 6.00 | 0.00 | 2.00 | 1.97 | 2.023 |

จากตารางข้างต้นจะแสดงถึงการเผยแพร่ข้อมูลที่เป็นตัวเงินสำหรับนัก ลงทุนไว้ในเว็บไซต์ของบริษัท จำนวน 361 บริษัท โดยในส่วนที่ 1 จะแสดงรายละเอียดความถี่และ ร้อยละในแต่ละรายการ ดังจะเห็นได้ว่าข้อมูลที่เป็นตัวเงินที่เผยแพร่มากที่สุด คือ รายงานประจำปี หรืองบการเงินประจำปี จำนวน 178 บริษัท ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 49.31 ส่วนข้อมูลที่เป็นตัวเงินที่ เผยแพร่น้อยที่สุด คือ คำอธิบายและการวิเคราะห์ทั้งงบการเงิน (MD&A) จำนวน 63 บริษัท ซึ่งคิด เป็นร้อยละ 17.45 และเมื่อพิจารณาในส่วนที่ 2 จะพบว่า บริษัทที่มีการเผยแพร่ข้อมูลที่เป็นตัวเงิน มีการเผยแพร่ข้อมูลสูงสุด คือ เผยแพร่ข้อมูลครบทั้ง 6 รายการ แต่ในทางตรงกันข้าม บริษัทที่มี การเผยแพร่ข้อมูลที่เป็นตัวเงินมีการเผยแพร่น้อยที่สุด คือไม่มีการเผยแพร่ข้อมูลทางการเงินเลย นอกจากนี้ยังพบว่าบริษัทฯ ส่วนใหญ่จะมีการเผยแพร่ข้อมูลประมาณ 2 รายการซึ่งก็คือ รายงาน

ประจำปีและงบการเงินรายไตรมาส โดยที่มีค่าเฉลี่ยใกล้เคียงกันมากคือประมาณ 2 (1.97) และมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 2.023

ส่วนที่ 2 จากการเก็บรวบรวมข้อมูลการเผยแพร่ข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุน (NFSCORE) บนเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถแสดงการวิเคราะห์รายการข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินด้วยสถิติเชิงพรรณนาดังนี้

ตารางที่ 4.6 แสดงการวิเคราะห์รายการข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงิน (NFSCORE) ด้วยสถิติเชิงพรรณนา

| ส่วนที่ 1 | | |
|--|---------|--------|
| รายการข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงิน | ความถี่ | ร้อยละ |
| 1. แบบฟอร์มแสดงรายการ 56-1 | 48 | 13.30 |
| 2. ข่าวสารสำหรับนักลงทุน | 142 | 39.34 |
| 3. ภูมิหลังของกิจการ | 330 | 91.41 |
| 4. ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ | 104 | 28.81 |
| 5. รายชื่อคณะกรรมการ | 200 | 55.40 |
| 6. สารจากคณะกรรมการหรือผู้บริหารระดับสูง | 72 | 19.94 |
| 7. วิสัยทัศน์หรือพันธกิจ | 113 | 31.30 |
| 8. การกำกับดูแลกิจการ | 81 | 22.44 |
| 9. รางวัลหรือมาตรฐาน | 146 | 40.44 |
| 10. มุมสำหรับนักลงทุน | 159 | 44.04 |
| 11. รายชื่อนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ | 25 | 6.93 |
| 12. คำถามที่พบบ่อย | 34 | 9.42 |
| 13. การเชื่อมโยง | 172 | 47.65 |
| 14. การติดต่อกับหน่วยงานนักลงทุนสัมพันธ์ | 84 | 23.27 |
| 15. ข้อมูลอื่น ๆ สำหรับนักลงทุน | 96 | 26.59 |

ส่วนที่ 2

| | Maximum | Minimum | Mode | Mean | Std. Deviation |
|---------|---------|---------|------|------|----------------|
| NFSCORE | 15.00 | 0.00 | 4 | 4.99 | 3.515 |

จากตารางข้างต้นจะแสดงถึงการเผยแพร่ข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนไว้ในเว็บไซต์ของบริษัท จำนวน 361 บริษัท โดยในส่วนของ 1 จะแสดงรายละเอียดความถี่และร้อยละในแต่ละรายการ ดังจะเห็นได้ว่าข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินที่เผยแพร่มากที่สุด คือ ภูมิหลังของกิจการ จำนวน 330 บริษัท ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 91.41 ส่วนข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินที่เผยแพร่น้อยที่สุดคือ รายชื่อนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ จำนวน 25 บริษัท ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 6.93 และเมื่อพิจารณาในส่วนที่ 2 จะพบว่า บริษัทที่มีการเผยแพร่ข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินมีการเผยแพร่ข้อมูลสูงที่สุด คือ เผยแพร่ข้อมูลครบทั้ง 15 รายการ แต่ในทางตรงกันข้าม บริษัทที่มีการเผยแพร่ข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินมีการเผยแพร่น้อยที่สุด คือ ไม่มีการเผยแพร่ข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินเลย นอกจากนี้ยังพบว่าบริษัทฯ ส่วนใหญ่จะมีการเผยแพร่ข้อมูลประมาณ 4 รายการ โดยที่มีค่าเฉลี่ยใกล้เคียงกันคือประมาณ 5 (4.99) และมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 3.515

ส่วนที่ 3 จากการเก็บรวบรวมข้อมูลการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุน (IRSCORE) บนเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถแสดงการวิเคราะห์รายการข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินด้วยสถิติเชิงพรรณนาดังนี้

**ตารางที่ 4.7 แสดงการวิเคราะห์รายการข้อมูลสำหรับนักลงทุน (IRSCORE)
ด้วยสถิติเชิงพรรณนา**

| ส่วนที่ 1 | | |
|--------------------------------------|---------|--------|
| รายการ | ความถี่ | ร้อยละ |
| 1. รายงานประจำปีหรืองบการเงินประจำปี | 178 | 49.31 |
| 2. งบการเงินรายไตรมาส | 131 | 36.29 |
| 3. ข้อมูลสำคัญทางการเงิน | 125 | 34.63 |
| 4. คำอธิบายและการวิเคราะห์งบการเงิน | 63 | 17.45 |
| 5. ราคาหุ้นปัจจุบัน | 110 | 30.47 |
| 6. ราคาหุ้นในอดีต | 103 | 28.53 |
| 7. แบบฟอร์มแสดงรายการ 56-1 | 48 | 13.30 |
| 8. ข่าวสารสำหรับนักลงทุน | 142 | 39.34 |
| 9. ภูมิหลังของกิจการ | 330 | 91.41 |
| 10. ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ | 104 | 28.81 |
| 11. รายชื่อคณะกรรมการ | 200 | 55.40 |

| ส่วนที่ 1 (ต่อ) | | |
|---|---------|--------|
| รายการ | ความถี่ | ร้อยละ |
| 12. สารจากคณะกรรมการหรือผู้บริหารระดับสูง | 72 | 19.94 |
| 13. วิสัยทัศน์หรือพันธกิจ | 113 | 31.30 |
| 14. การกำกับดูแลกิจการ | 81 | 22.44 |
| 15. รางวัลหรือมาตรฐาน | 146 | 40.44 |
| 16. มุมสำหรับนักลงทุน | 159 | 44.04 |
| 17. รายชื่อนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ | 25 | 6.93 |
| 18. คำถามที่พบบ่อย | 34 | 9.42 |
| 19. การเชื่อมโยง | 172 | 47.65 |
| 20. การติดต่อกับหน่วยงานนักลงทุนสัมพันธ์ | 84 | 23.27 |
| 21. ข้อมูลอื่น ๆ สำหรับนักลงทุน | 96 | 26.59 |

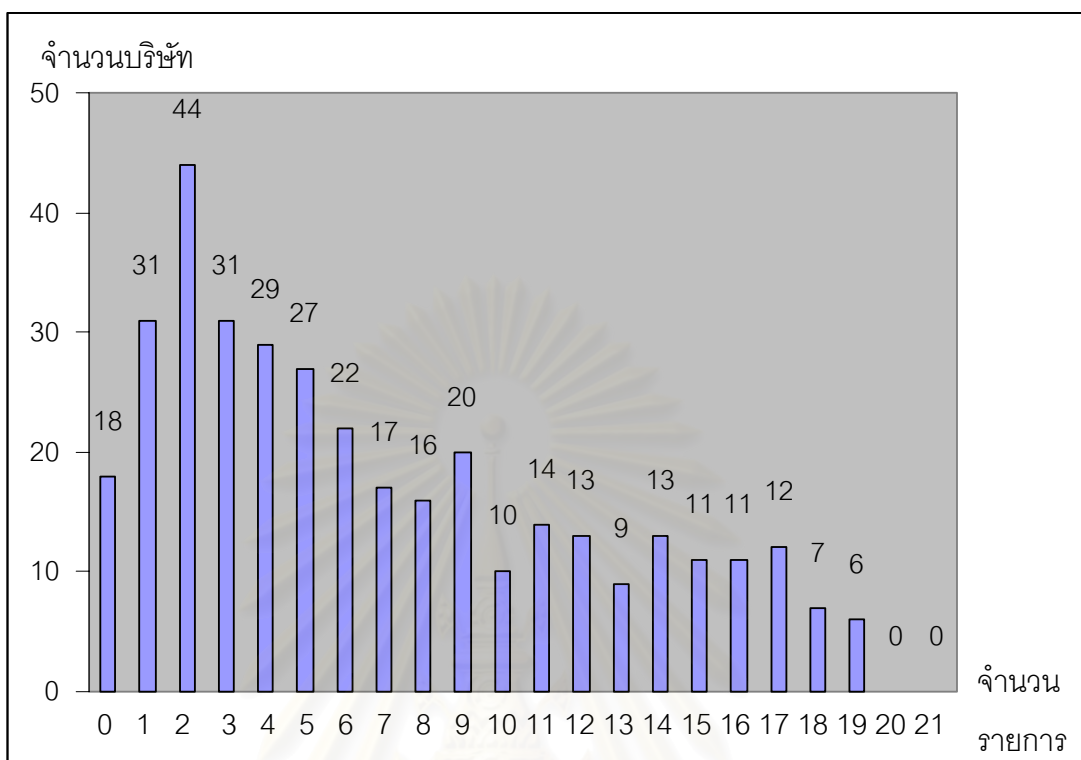
ส่วนที่ 2

| | Maximum | Minimum | Mode | Mean | Std. Deviation |
|---------|---------|---------|------|------|----------------|
| IRSCORE | 19.00 | 0.00 | 2 | 6.96 | 5.313 |

จากตารางข้างต้นจะแสดงถึงการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนไว้ในเว็บไซต์ของบริษัท จำนวน 361 บริษัท โดยในส่วนที่ 1 จะแสดงรายละเอียดความถี่และร้อยละในแต่ละรายการ ดังจะเห็นได้ว่าข้อมูลที่เผยแพร่มากที่สุด คือ ภูมิหลังของกิจการ จำนวน 330 บริษัท ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 91.41 ส่วนข้อมูลที่เผยแพร่น้อยที่สุด คือ รายชื่อนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ จำนวน 25 บริษัท ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 6.93 และเมื่อพิจารณาในส่วนที่ 2 จะพบว่า บริษัทที่มีการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนมีการเผยแพร่ข้อมูลสูงที่สุด คือ เผยแพร่ข้อมูลถึง 19 รายการ แต่ในทางตรงกันข้าม บริษัทที่มีการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนมีการเผยแพร่น้อยที่สุด คือ ไม่มีการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนเลย นอกจากนี้ยังพบว่า บริษัทฯ ส่วนใหญ่จะมีการเผยแพร่ข้อมูลประมาณ 2 รายการซึ่งก็คือ ภูมิหลังของกิจการและรายชื่อคณะกรรมการ โดยที่มีค่าเฉลี่ยประมาณ 7 (6.96) และมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 5.313

นอกจากการแจกแจงการวิเคราะห์รายการข้อมูลสำหรับนักลงทุนข้างต้นแล้ว ในการนำเสนอข้อมูลจากการเก็บรวบรวมข้อมูลตัวแปรตาม (IRSCORE) ตามที่ได้รวบรวมประเด็นต่าง ๆ เกี่ยวกับการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนในการทบทวนวรรณกรรม ทั้งหมด 21 หัวข้อ สามารถแจกแจงข้อมูลเป็นแผนภาพตามจำนวนหัวข้อที่เผยแพร่ได้ดังนี้

แผนภาพที่ 4.1 แสดงการแจกแจงระดับการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุน



จากแผนภาพข้างต้นจะเห็นได้ว่าบริษัทฯ ส่วนใหญ่ (44 บริษัท) มีการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนจำนวน 2 รายการเท่านั้น ซึ่งก็คือภูมิหลังของกิจการและรายชื่อคณะกรรมการ นอกจากนี้ยังมีถึง 18 บริษัทที่ไม่มีการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนเลย (0 รายการ) โดยที่ยังไม่มีบริษัทใดเลยที่มีการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนถึง 20 รายการ

4.3 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างการเผยแพร่ข้อมูลที่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนกับคุณลักษณะของบริษัท

ดังที่ได้กล่าวไว้แล้วในบทที่ 2 และ 3 จากการศึกษาบทความ ผลงานวิจัย หนังสือ และเอกสารเผยแพร่ต่าง ๆ ทำให้สามารถกำหนดตัวแบบ (Model) ที่ใช้ในการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างการเผยแพร่ข้อมูลที่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนกับคุณลักษณะของบริษัท โดยมีตัวแบบดังนี้

$$FSCORE = \alpha + \beta_1 ASSET + \beta_2 D/E + \beta_3 ROA + \beta_4 FREE FLOAT + \beta_5 FOREIGN + \beta_6 PROFILE + \varepsilon$$

ในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการเผยแพร่ข้อมูลที่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุน กับคุณลักษณะของบริษัท จะใช้วิธีการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) ซึ่งเทคนิคการวิเคราะห์นี้จำเป็นที่จะต้องมีการทดสอบความเหมาะสมของข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์เพื่อให้ผลการวิเคราะห์มีความน่าเชื่อถือมากยิ่งขึ้น และสรุปผลการวิเคราะห์ไม่ผิดพลาด ดังนั้นก่อนที่จะวิเคราะห์ผลจะต้องตรวจสอบข้อมูลตัวแปรที่ใช้ในการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ ดังนี้

4.3.1 การตรวจสอบเงื่อนไขของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ

ตามที่ได้กล่าวไว้ข้างต้นแล้วว่าในการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) จำเป็นที่จะต้องมีการทดสอบความเหมาะสมของข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์เพื่อให้ผลการวิเคราะห์มีความน่าเชื่อถือมากยิ่งขึ้น และสรุปผลการวิเคราะห์ไม่ผิดพลาด ดังนั้นก่อนที่จะวิเคราะห์ผลจะต้องตรวจสอบข้อมูลตัวแปรที่ใช้ในการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ ดังนี้

การตรวจสอบลักษณะความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระกับตัวแปรตามและการตรวจสอบความผิดปกติของข้อมูล (Outliner)

ในการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) จำเป็นที่จะต้องทดสอบข้อมูลระหว่างการเผยแพร่ข้อมูลที่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุน (ตัวแปรตาม) กับคุณลักษณะของบริษัท (ตัวแปรอิสระ) ว่ามีความสัมพันธ์กันในลักษณะเชิงเส้นหรือไม่ โดยเทคนิคที่นิยมนำมาใช้คือแผนภาพการกระจาย (Scatter plots) ซึ่งเป็นกราฟที่แสดงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร 2 ตัว แต่เนื่องจากเทคนิคนี้ไม่มีค่าที่ชัดเจนในการกำหนดว่าตัวแปรมีความสัมพันธ์กันในรูปแบบใด ซึ่งต้องอาศัยดุลยพินิจประกอบ ดังนั้นผู้วิจัยจึงใช้วิธีตรวจสอบข้อมูลชุดนี้ว่ามีความผิดปกติหรือไม่ เพราะถ้าข้อมูลมีความผิดปกติมาก ๆ กล่าวคือ มีค่าสูงมาก ๆ หรือมีค่าต่ำมาก ๆ จะส่งผลให้สมการความถดถอยเปลี่ยนแปลงไปมาก และความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตามจะลดลงไปด้วย ดังนั้นจึงจำเป็นที่จะต้องกำจัดข้อมูลที่ผิดปกติออกจากการวิเคราะห์ก่อน ซึ่งพิจารณาได้จากค่า Cook's distance ที่ใช้วัดการเปลี่ยนแปลงของค่าคลาดเคลื่อนเมื่อตัดข้อมูลชุดใดชุดหนึ่งออกไป จึงเป็นค่าที่ใช้วัดอิทธิพลของข้อมูลชุดที่ตัดออก ว่ามีอิทธิพลต่อสมการความถดถอยมากน้อยเพียงใด โดยถ้าค่า Cook's distance ของข้อมูลชุดใดมีค่ามากกว่า 1 แสดงว่าข้อมูลชุดนั้นมีค่าผิดปกติ ควรตัดออกจากการวิเคราะห์ ซึ่งจากการ

ตรวจสอบค่า Cook's distance แล้วพบว่าไม่มีข้อมูลชุดใดเลยที่มีค่า Cook's distance มากกว่า 1 โดยค่า Cook's distance ของกลุ่มตัวอย่างมีค่าอยู่ระหว่าง 0 - 0.1677 เท่านั้น ดังนั้นจึงสรุปได้ว่ากลุ่มตัวอย่างชุดนี้ไม่มีค่าผิดปกติ

การตรวจสอบค่าความคลาดเคลื่อนเป็นอิสระกัน (Autocorrelation)

เงื่อนไขข้อหนึ่งในการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) กำหนดให้ค่าความคลาดเคลื่อนต้องเป็นอิสระกัน โดยส่วนใหญ่ความสัมพันธ์ของตัวแปรตามจะเกิดขึ้นกับข้อมูลที่มีลักษณะของข้อมูลอนุกรมเวลาหรือเป็นข้อมูลที่เก็บตามเวลา ซึ่งตัวแปรตามที่ใช้ในการวิจัยนี้ มีโอกาสที่จะเกิดปัญหาดังกล่าวได้น้อย แต่ถึงกระนั้นก็ควรทำการตรวจสอบเพื่อให้ผลการวิเคราะห์ถูกต้องและน่าเชื่อถือมากยิ่งขึ้น ซึ่งการตรวจสอบจะพิจารณาจากค่าสถิติ Durbin-Watson โดยถ้าค่า Durbin-Watson มีค่าเข้าใกล้ 2 กล่าวคือ มีค่าอยู่ในช่วง 1.5 ถึง 2.5 จะสามารถสรุปได้ว่าค่าคลาดเคลื่อนมีความเป็นอิสระกัน (การกระจายของค่าคลาดเคลื่อนไม่มีรูปแบบ) โดยจากการวิเคราะห์ข้อมูลพบว่าค่า Durbin-Watson มีค่าเท่ากับ 1.834 ซึ่งอยู่ในช่วง 1.5 ถึง 2.5 ดังนั้นจึงสรุปได้ว่าค่าคลาดเคลื่อนเป็นอิสระกัน ซึ่งเป็นไปตามเงื่อนไขของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ

ความแปรปรวนของค่าคลาดเคลื่อนคงที่ทุกค่าของตัวแปรอิสระ

เงื่อนไขข้อหนึ่งในการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) กำหนดให้ความแปรปรวนของค่าคลาดเคลื่อนคงที่ทุกค่าของตัวแปรอิสระ โดยการตรวจสอบความแปรปรวนของค่าคลาดเคลื่อนนั้นสามารถใช้ค่าสถิติ ANOVA ในการทดสอบ โดยเริ่มจากการคำนวณหาค่า Predicted Values และ Residuals ของแต่ละชุดข้อมูล หลังจากนั้นจึงนำมายกกำลังสอง แล้วทดสอบด้วย ANOVA โดยมีสมมติฐานดังนี้

$$H_0 = \text{ความแปรปรวนของค่าคลาดเคลื่อนคงที่ทุกค่าของตัวแปรอิสระ}$$

$$H_1 = \text{ความแปรปรวนของค่าคลาดเคลื่อนอย่างน้อย 1 กลุ่มที่แตกต่างกัน}$$

ผลการทดสอบจะพิจารณาจาก F-value หรือ p-value ถ้า p-value น้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่กำหนด คือ 0.05 จะปฏิเสธสมมติฐาน โดยผลการทดสอบพบว่า F-value

เท่ากับ 1.175 และ p-value เท่ากับ 0.310 ซึ่ง p-value มีค่ามากกว่า 0.05 ดังนั้นจึงไม่สามารถปฏิเสธสมมติฐาน กล่าวคือข้อมูลชุดนี้มีความแปรปรวนของค่าคลาดเคลื่อนเท่ากันทุกค่าของตัวแปรอิสระที่ระดับความเชื่อมั่น 95% ซึ่งเป็นไปตามข้อกำหนดของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ

การตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ

เงื่อนไขข้อหนึ่งในการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) กำหนดให้ตัวแปรอิสระแต่ละตัวจะต้องเป็นอิสระกัน โดยการตรวจสอบเงื่อนไขนี้จะตรวจสอบโดยใช้ค่าสถิติ คือ Tolerance และ Variance Inflation Factor (VIF) ถ้าค่า Tolerance ของตัวแปรมีค่าเข้าใกล้ศูนย์ หรือค่า Variance Inflation Factor มีค่ามากกว่า 10 แสดงว่าตัวแปรอิสระตัวใดตัวหนึ่งมีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระที่เหลือมาก นั่นคือ เกิดปัญหา Multicollinearity (ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเอง) จากการตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระพบว่า ค่า Tolerance และ ค่า Variance Inflation Factor มีค่าดังนี้

ตารางที่ 4.8 แสดงค่าสถิติ Tolerance และ Variance Inflation Factor เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระแต่ละตัว

| ตัวแปรอิสระ | Tolerance | VIF |
|-------------|-----------|-------|
| ASSET | .723 | 1.383 |
| D/E | .719 | 1.391 |
| ROA | .924 | 1.082 |
| FREE FLOAT | .862 | 1.161 |
| FOREIGN | .914 | 1.094 |
| AGRO | .722 | 1.385 |
| CONSUM | .755 | 1.325 |
| FINANCE | .554 | 1.805 |
| INDUST | .710 | 1.409 |
| PROPER | .622 | 1.607 |
| RESOU | .849 | 1.178 |
| TECH | .698 | 1.433 |

จากตารางที่ 4.8 พบว่าค่าสถิติ Tolerance ของตัวแปรมีค่าไม่ใกล้ศูนย์ (>0.5) และค่า Variance Inflation Factor มีค่าน้อยกว่า 10 ทุกตัว แสดงว่าตัวแปรอิสระตัวใดตัวหนึ่งไม่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระอื่น แต่เนื่องจากในการประมวลผลของงานวิจัยนี้ใช้โปรแกรม SPSS ในการทดสอบสมมติฐาน แล้วพบว่าโปรแกรมได้เลือกตัวแปรอิสระบางตัว ออกเป็นตัวแปรที่ไม่อยู่ในสมการ (Excluded Variable) ซึ่งเป็นตัวแปรที่มีความผิดปกติ ทำให้ไม่แสดงค่า Tolerance และ ค่า Variance Inflation Factor ซึ่งตัวแปรอิสระที่โปรแกรมเลือกออก คือ SERV (กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ)

จากการทดสอบความเหมาะสมของข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) พบว่าข้อมูลมีความเหมาะสมที่จะนำเทคนิคการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุมาใช้ โดยที่ข้อมูลชุดนี้ไม่มีค่าความผิดปกติ (Outliner) และไม่เกิดปัญหา Autocorrelation (ค่าความคลาดเคลื่อนเป็นอิสระกัน) แต่มีตัวแปรอิสระตัวหนึ่งที่ต้องถูกเลือกออกจากสมการการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Excluded Variable) ซึ่งตัวแปรตัวนั้นคือกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ (SERV) และในขั้นตอนต่อไปจะเป็นการวิเคราะห์ผลและทดสอบสมมติฐานโดยใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ

4.3.2 ผลการทดสอบสมมติฐานระหว่างการเผยแพร่ข้อมูลที่เป็นตัวเงิน สำหรับนักลงทุนและคุณลักษณะของบริษัท

เมื่อทำการตรวจสอบข้อมูลทั้งหมดที่จะนำมาใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลแล้ว ขั้นตอนต่อไปจึงนำข้อมูลเหล่านี้มาทำการประมวลผลเพื่อทำการทดสอบสมมติฐานที่ได้กำหนดไว้โดยตัวแบบ

$$FSCORE = \alpha + \beta_1 ASSET + \beta_2 D/E + \beta_3 ROA + \beta_4 FREE FLOAT + \beta_5 FOREIGN + \beta_6 PROFILE + \varepsilon$$

ซึ่งผลที่ได้จากการวิเคราะห์มีรายละเอียดดังนี้

ตารางที่ 4.9 ผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุของความสัมพันธ์ระหว่างการเผยแพร่ข้อมูลที่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนและคุณลักษณะของบริษัท

| | B | Std. Error | Sign | t-value | P-value |
|-----------------|-----------|------------|------|---------|---------|
| R Square | 0.217 | | | | |
| Adjust R Square | 0.190 | | | | |
| (Constant) | .838 | .327 | + | 2.561 | .011* |
| ASSET | .00000357 | .00000088 | + | 4.035 | .000* |
| D/E | .048 | .032 | + | 1.512 | .131 |
| ROA | .020 | .010 | + | 2.136 | .033* |
| FREE FLOAT | .012 | .005 | + | 2.233 | .026* |
| FOREIGN | .013 | .005 | + | 2.871 | .004* |
| AGRO | -.447 | .368 | - | -1.217 | .225 |
| CONSUM | -.755 | .388 | - | -1.945 | .053 |
| FINANCE | -.076 | .346 | - | -.219 | .827 |
| INDUST | -.388 | .367 | - | -1.058 | .291 |
| PROPER | .277 | .314 | + | .882 | .379 |
| RESOU | 1.782 | .521 | + | 3.418 | .001* |
| TECH | .530 | .370 | + | 1.433 | .153 |

*ระดับนัยสำคัญที่ 0.05

ตัวแปรตาม คือ การเผยแพร่ข้อมูลที่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุน

จากตารางที่ 4.9 แสดงการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างการเผยแพร่ข้อมูลที่เป็นตัวเงินและคุณลักษณะของบริษัท โดยจากตัวแบบที่ใช้ในการทดสอบ เมื่อพิจารณาจากค่า R Square และ Adjust R Square แล้ว จะมีความหมายว่าตัวแปรอิสระสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตาม (การเผยแพร่ข้อมูลที่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุน) ได้ร้อยละ 19 นอกจากนี้ยังสามารถอธิบายผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุตามตัวแปรอิสระ (คุณลักษณะของบริษัท) และการทดสอบสมมติฐานได้ดังนี้

ขนาดของบริษัท (ASSET)

จากการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ พบว่า สัมประสิทธิ์ความถดถอยของขนาดของบริษัทมีค่าเท่ากับ 0.00000357 นั่นคือ หากบริษัทมีขนาดใหญ่ขึ้น (จำนวนสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้น) 1 หน่วย (1 ล้านบาท) บริษัทจะมีการเผยแพร่ข้อมูลที่เป็นตัวเงินเพิ่มขึ้น 0.00000357 รายการ จากการทดสอบสมมติฐานการวิจัยข้อที่ 1 ที่ว่า การเผยแพร่ข้อมูลที่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ กับขนาดของบริษัทมีความสัมพันธ์กันในเชิงบวก พบว่า t-value มีค่าเท่ากับ 4.035 หรือ p-value มีค่าเข้าใกล้ 0.000 ซึ่ง p-value มีค่าน้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่กำหนดคือ 0.05 หมายความว่า การเผยแพร่ข้อมูลที่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ กับขนาดของบริษัทมีความสัมพันธ์กัน และเนื่องจากค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยของขนาดของบริษัทมีค่าเป็นบวก ดังนั้นการเผยแพร่ข้อมูลที่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ กับขนาดของบริษัทจึงมีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

ความเสี่ยงทางการเงิน (D/E)

จากการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ พบว่า สัมประสิทธิ์ความถดถอยของความเสียหายทางการเงินของบริษัทมีค่าเท่ากับ 0.048 นั่นคือ หากบริษัทมีความเสียหายทางการเงินเพิ่มขึ้น (อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น) 1 หน่วย (1 เท่า) บริษัทจะมีการเผยแพร่ข้อมูลที่เป็นตัวเงินเพิ่มขึ้น 0.048 รายการ จากการทดสอบสมมติฐานการวิจัยข้อที่ 2 ที่ว่า การเผยแพร่ข้อมูลที่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ กับความเสี่ยงทางการเงินมีความสัมพันธ์กันในเชิงบวก พบว่า t-value มีค่าเท่ากับ 1.512 หรือ p-value เท่ากับ 0.131 ซึ่ง p-value มีค่ามากกว่าระดับนัยสำคัญที่กำหนดคือ 0.05 หมายความว่า การเผยแพร่ข้อมูลที่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ กับความเสี่ยงทางการเงินไม่มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

ความสามารถในการทำกำไร (ROA)

จากการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ พบว่า สัมประสิทธิ์ความถดถอยของความสามารถในการทำกำไรมีค่าเท่ากับ 0.020 นั่นคือ หากบริษัทมีความสามารถในการทำกำไรเพิ่มขึ้น (อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้น) 1 หน่วย (1%) บริษัทจะมีการเผยแพร่

ข้อมูลที่เป็นตัวเงินเพิ่มขึ้น 0.020 รายการ จากการทดสอบสมมติฐานการวิจัยข้อที่ 3 ที่ว่า การเผยแพร่ข้อมูลที่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ กับความสามารถในการทำกำไร มีความสัมพันธ์กันในเชิงบวก พบว่า t-value มีค่าเท่ากับ 2.136 หรือ p-value เท่ากับ 0.033 ซึ่ง p-value มีค่าน้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่กำหนดคือ 0.05 หมายความว่า การเผยแพร่ข้อมูลที่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ กับความสามารถในการทำกำไร มีความสัมพันธ์กัน และเนื่องจากค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยของความสามารถในการทำกำไรมีค่าเป็นบวก ดังนั้นการเผยแพร่ข้อมูลที่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ กับความสามารถในการทำกำไร จึงมีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

การเข้าถึงหลักทรัพย์ (FREE FLOAT)

จากการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ พบว่า สัมประสิทธิ์ความถดถอยของอัตราการเข้าถึงหลักทรัพย์ของนักลงทุนทั่วไปมีค่าเท่ากับ 0.012 นั่นคือ หากบริษัทมีอัตราการเข้าถึงหลักทรัพย์ของนักลงทุนทั่วไปเพิ่มขึ้น (ร้อยละของหุ้นที่ไม่ได้ถือโดยนักลงทุนกลุ่ม strategic shareholder และไม่ได้เป็นหุ้นที่ซื้อคืนเพิ่มขึ้น) 1 หน่วย (1%) บริษัทจะมีการเผยแพร่ข้อมูลที่เป็นตัวเงินเพิ่มขึ้น 0.012 รายการ จากการทดสอบสมมติฐานการวิจัยข้อที่ 4 ที่ว่า การเผยแพร่ข้อมูลที่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ กับอัตราการเข้าถึงหลักทรัพย์ของนักลงทุนทั่วไปมีความสัมพันธ์กันในเชิงบวก พบว่า t-value มีค่าเท่ากับ 2.233 หรือ p-value เท่ากับ 0.026 ซึ่ง p-value มีค่าน้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่กำหนดคือ 0.05 หมายความว่า การเผยแพร่ข้อมูลที่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ กับอัตราการเข้าถึงหลักทรัพย์ของนักลงทุนทั่วไปมีความสัมพันธ์กัน และเนื่องจากค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยของอัตราการเข้าถึงหลักทรัพย์ของนักลงทุนทั่วไปมีค่าเป็นบวก ดังนั้นการเผยแพร่ข้อมูลที่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ กับอัตราการเข้าถึงหลักทรัพย์ของนักลงทุนทั่วไป จึงมีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

การถือหุ้นโดยชาวต่างชาติ (FOREIGN)

จากการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ พบว่า สัมประสิทธิ์ความถดถอยของอัตราการถือหุ้นโดยชาวต่างชาติมีค่าเท่ากับ 0.013 นั่นคือ หากบริษัทมีอัตราการถือหุ้นโดยชาวต่างชาติเพิ่มขึ้น (ร้อยละของผู้ถือหุ้นที่เป็นชาวต่างชาติเพิ่มขึ้น) 1 หน่วย (1%) บริษัทจะมีการ

เผยแพร่ข้อมูลที่เป็นตัวเงินเพิ่มขึ้น 0.013 รายการ จากการทดสอบสมมติฐานการวิจัยข้อที่ 5 ที่ว่าการเผยแพร่ข้อมูลที่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ กับอัตราการถือหุ้นโดยชาวต่างชาติมีความสัมพันธ์กันในเชิงบวก พบว่า t-value มีค่าเท่ากับ 2.871 หรือ p-value เท่ากับ 0.004 ซึ่ง p-value มีค่าน้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่กำหนดคือ 0.05 หมายความว่า การเผยแพร่ข้อมูลที่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ กับอัตราการถือหุ้นโดยชาวต่างชาติมีความสัมพันธ์กัน และเนื่องจากค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยของอัตราการถือหุ้นโดยชาวต่างชาติมีค่าเป็นบวก ดังนั้นการเผยแพร่ข้อมูลที่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ กับอัตราการถือหุ้นโดยชาวต่างชาติ จึงมีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

กลุ่มอุตสาหกรรม (PROFILE)

จากการทดสอบสมมติฐานข้อที่ 6 ที่ว่าการเผยแพร่ข้อมูลที่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ กับกลุ่มอุตสาหกรรมมีความสัมพันธ์เชิงบวก พบว่า มีเพียงกลุ่มอุตสาหกรรมบางกลุ่มเท่านั้นที่มีความสัมพันธ์กับการเผยแพร่ข้อมูลที่เป็นตัวเงิน โดยพิจารณาได้จาก p-value ที่ต่ำกว่าระดับนัยสำคัญที่กำหนด คือ 0.05 ดังนั้นจากตารางแสดงผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างการเผยแพร่ข้อมูลที่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนกับคุณลักษณะของบริษัท จะเห็นได้ว่ากลุ่มอุตสาหกรรมที่มีความสัมพันธ์กับการเผยแพร่ข้อมูลที่เป็นตัวเงินมีเพียง 1 กลุ่มอุตสาหกรรมเท่านั้น ซึ่งก็คือกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร (RESOU) โดยมี p-value เท่ากับ 0.001 และเมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยแล้ว พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยมีค่าเป็นบวก ($B = 1.782$) ดังนั้นจึงสามารถสรุปได้ว่าการเผยแพร่ข้อมูลที่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร ที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

4.4 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างการเผยแพร่ข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนกับคุณลักษณะของบริษัท

ดังที่ได้กล่าวไว้แล้วในบทที่ 2 และ 3 จากการศึกษาบทความ ผลงานวิจัย หนังสือ และเอกสารเผยแพร่ต่าง ๆ ทำให้สามารถกำหนดตัวแบบ (Model) ที่ใช้ในการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างการเผยแพร่ข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนกับคุณลักษณะของบริษัท โดยมีตัวแบบดังนี้

$$\text{NFSCORE} = \alpha + \beta_1 \text{ASSET} + \beta_2 \text{D/E} + \beta_3 \text{ROA} + \beta_4 \text{FREE FLOAT} + \beta_5 \text{FOREIGN} + \beta_6 \text{PROFILE} + \varepsilon$$

4.4.1 การตรวจสอบเงื่อนไขของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ

ตามที่ได้กล่าวไว้ข้างต้นแล้วว่าในการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) จำเป็นที่จะต้องมีการทดสอบความเหมาะสมของข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์เพื่อให้ผลการวิเคราะห์มีความน่าเชื่อถือมากยิ่งขึ้น และสรุปผลการวิเคราะห์ไม่ผิดพลาด ดังนั้นก่อนที่จะวิเคราะห์ผลจะต้องตรวจสอบข้อมูลตัวแปรที่ใช้ในการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ ดังนี้

การตรวจสอบลักษณะความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระกับตัวแปรตามและการตรวจสอบความผิดปกติของข้อมูล (Outliner)

ในการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) จำเป็นที่จะต้องทดสอบข้อมูลระหว่างการเผยแพร่ข้อมูลที่ไม่เป็นตัวแทนสำหรับนักลงทุน (ตัวแปรตาม) กับคุณลักษณะของบริษัท (ตัวแปรอิสระ) ว่ามีความสัมพันธ์กันในลักษณะเชิงเส้นหรือไม่ โดยเทคนิคที่นิยมนำมาใช้คือแผนภาพการกระจาย (Scatter plots) ซึ่งเป็นกราฟที่แสดงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร 2 ตัว แต่เนื่องจากเทคนิคนี้ไม่มีค่าที่ชัดเจนในการกำหนดว่าตัวแปรมีความสัมพันธ์กันในรูปแบบใด ซึ่งต้องอาศัยดุลยพินิจประกอบ ดังนั้นผู้วิจัยจึงใช้วิธีตรวจสอบข้อมูลชุดนี้ว่ามีความผิดปกติหรือไม่ เพราะถ้าข้อมูลมีความผิดปกติมาก ๆ กล่าวคือ มีค่าสูงมาก ๆ หรือมีค่าต่ำมาก ๆ จะส่งผลให้สมการความถดถอยเปลี่ยนแปลงไปมาก และความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตามจะลดลงไปด้วย ดังนั้นจึงจำเป็นต้องกำจัดข้อมูลที่ผิดปกติจากการวิเคราะห์ก่อน ซึ่งพิจารณาได้จากค่า Cook's distance ที่ใช้วัดการเปลี่ยนแปลงของค่าคลาดเคลื่อนเมื่อตัดข้อมูลชุดใดชุดหนึ่งออกไป จึงเป็นค่าที่ใช้วัดอิทธิพลของข้อมูลชุดที่ตัดออกว่ามีอิทธิพลต่อสมการความถดถอยมากน้อยเพียงใด โดยถ้าค่า Cook's distance ของข้อมูลชุดใดมีค่ามากกว่า 1 แสดงว่าข้อมูลชุดนั้นมีความผิดปกติ ควรตัดออกจากการวิเคราะห์ ซึ่งจากการตรวจสอบค่า Cook's distance แล้วพบว่าไม่มีข้อมูลชุดใดเลยที่มีค่า Cook's distance มากกว่า 1 โดยค่า Cook's distance ของกลุ่มตัวอย่างมีค่าอยู่ระหว่าง 0 - 0.1344 เท่านั้น ดังนั้นจึงสรุปได้ว่ากลุ่มตัวอย่างชุดนี้ไม่มีค่าผิดปกติ

การตรวจสอบค่าความคลาดเคลื่อนเป็นอิสระกัน (Autocorrelation)

เงื่อนไขข้อหนึ่งในการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) กำหนดให้ค่าความคลาดเคลื่อนต้องเป็นอิสระกัน โดยส่วนใหญ่ความสัมพันธ์ของตัวแปรตามจะเกิดขึ้นกับข้อมูลที่มีลักษณะของข้อมูลอนุกรมเวลาหรือเป็นข้อมูลที่เก็บตามเวลา ซึ่งตัวแปรตามที่ใช้ในการวิจัยนี้ มีโอกาสที่จะเกิดปัญหาดังกล่าวได้น้อย แต่ถึงกระนั้นก็ควรทำการตรวจสอบเพื่อให้ผลการวิเคราะห์ถูกต้องและน่าเชื่อถือมากยิ่งขึ้น ซึ่งการตรวจสอบจะพิจารณาจากค่าสถิติ Durbin-Watson โดยถ้าค่า Durbin-Watson มีค่าเข้าใกล้ 2 กล่าวคือ มีค่าอยู่ในช่วง 1.5 ถึง 2.5 จะสามารถสรุปได้ว่าค่าคลาดเคลื่อนมีความเป็นอิสระกัน (การกระจายของค่าคลาดเคลื่อนไม่มีรูปแบบ) โดยจากการวิเคราะห์ข้อมูลพบว่าค่า Durbin-Watson มีค่าเท่ากับ 1.841 ซึ่งอยู่ในช่วง 1.5 ถึง 2.5 ดังนั้นจึงสรุปได้ว่าค่าคลาดเคลื่อนเป็นอิสระกัน ซึ่งเป็นไปตามเงื่อนไขของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ

ความแปรปรวนของค่าคลาดเคลื่อนคงที่ทุกค่าของตัวแปรอิสระ

เงื่อนไขข้อหนึ่งในการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) กำหนดให้ความแปรปรวนของค่าคลาดเคลื่อนคงที่ทุกค่าของตัวแปรอิสระ โดยการตรวจสอบความแปรปรวนของค่าคลาดเคลื่อนนั้นสามารถใช้ค่าสถิติ ANOVA ในการทดสอบ โดยเริ่มจากการคำนวณหา Predicted Values และค่า Residuals ของแต่ละชุดข้อมูล หลังจากนั้นจึงนำมายกกำลังสอง แล้วทดสอบด้วย ANOVA โดยมีสมมติฐานดังนี้

H_0 = ความแปรปรวนของค่าคลาดเคลื่อนคงที่ทุกค่าของตัวแปรอิสระ

H_1 = ความแปรปรวนของค่าคลาดเคลื่อนอย่างน้อย 1 กลุ่มที่แตกต่างกัน

ผลการทดสอบจะพิจารณาจาก F-value หรือ p-value ถ้า p-value น้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่กำหนด คือ 0.05 จะปฏิเสธสมมติฐาน โดยผลการทดสอบพบว่า F-value เท่ากับ 1.390 และ p-value เท่ากับ 0.250 ซึ่ง p-value มีค่ามากกว่า 0.05 ดังนั้นจึงไม่สามารถปฏิเสธสมมติฐาน กล่าวคือข้อมูลชุดนี้มีความแปรปรวนของค่าคลาดเคลื่อนเท่ากันทุกค่าของตัวแปรอิสระที่ระดับความเชื่อมั่น 95% ซึ่งเป็นไปตามข้อกำหนดของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ

การตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ

เงื่อนไขข้อหนึ่งในการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) กำหนดให้ตัวแปรอิสระแต่ละตัวจะต้องเป็นอิสระกัน โดยการตรวจสอบเงื่อนไขนี้จะตรวจสอบโดยใช้ค่าสถิติ คือ Tolerance และ Variance Inflation Factor (VIF) ถ้าค่า Tolerance ของตัวแปรมีค่าเข้าใกล้ศูนย์ หรือค่า Variance Inflation Factor มีค่ามากกว่า 10 แสดงว่าตัวแปรอิสระตัวใดตัวหนึ่งมีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระที่เหลือมาก นั่นคือ เกิดปัญหา Multicollinearity (ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเอง) แต่เนื่องจากเป็นการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ ซึ่งในงานวิจัยนี้ได้ใช้ตัวแปรอิสระเหมือนกันทั้ง 3 ตัวแบบ ดังนั้นผลที่ได้จะเหมือนกับ 4.3.1 การตรวจสอบเงื่อนไขของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ ในหัวข้อการตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ ตามตารางที่ 4.8

จากการทดสอบความเหมาะสมของข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) พบว่าข้อมูลมีความเหมาะสมที่จะนำเทคนิคการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุมาใช้ โดยที่ข้อมูลชุดนี้ไม่มีค่าความผิดปกติ (Outlier) และไม่เกิดปัญหา Autocorrelation (ค่าความคลาดเคลื่อนเป็นอิสระกัน) แต่มีตัวแปรอิสระตัวหนึ่งที่ต้องถูกเลือกออกจากสมการการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Excluded Variable) ซึ่งตัวแปรตัวนั้นคือ กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ (SERV) และในขั้นตอนต่อไปจะเป็นการวิเคราะห์ผลและทดสอบสมมติฐานโดยใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ

4.4.2 ผลการทดสอบสมมติฐานระหว่างการเผยแพร่ข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงิน สำหรับนักลงทุนและคุณลักษณะของบริษัท

เมื่อทำการตรวจสอบข้อมูลทั้งหมดที่จะนำมาใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลแล้ว ขั้นตอนต่อไปจึงนำข้อมูลเหล่านี้มาทำการประมวลผลเพื่อทำการทดสอบสมมติฐานที่ได้กำหนดไว้ โดยตัวแบบ

$$\text{NFSCORE} = \alpha + \beta_1\text{ASSET} + \beta_2\text{D/E} + \beta_3\text{ROA} + \beta_4\text{FREE FLOAT} + \beta_5\text{FOREIGN} + \beta_6\text{PROFILE} + \varepsilon$$

ซึ่งผลที่ได้จากการวิเคราะห์มีรายละเอียดดังนี้

ตารางที่ 4.10 ผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุของความสัมพันธ์ระหว่างการเผยแพร่ข้อมูลที่ไม่เป็นเงินสำหรับนักลงทุนและคุณลักษณะของบริษัท

| | B | Std. Error | Sign | t-value | P-value |
|-----------------|-----------|------------|------|---------|---------|
| R Square | 0.222 | | | | |
| Adjust R Square | 0.195 | | | | |
| (Constant) | 3.123 | .567 | + | 5.510 | .000* |
| ASSET | .00000708 | .00000153 | + | 4.622 | .000* |
| D/E | .085 | .055 | + | 1.534 | .126 |
| ROA | .029 | .017 | + | 1.735 | .084 |
| FREE FLOAT | .019 | .009 | + | 2.080 | .038* |
| FOREIGN | .015 | .008 | + | 1.925 | .055 |
| AGRO | -.142 | .637 | - | -.223 | .824 |
| CONSUM | -1.310 | .672 | - | -1.948 | .052 |
| FINANCE | .123 | .599 | + | .206 | .837 |
| INDUST | -.544 | .635 | - | -.857 | .392 |
| PROPER | .376 | .544 | + | .690 | .491 |
| RESOU | 3.411 | .903 | + | 3.779 | .000* |
| TECH | 1.232 | .640 | + | 1.925 | .055 |

*ระดับนัยสำคัญที่ 0.05

ตัวแปรตาม คือ การเผยแพร่ข้อมูลที่ไม่เป็นเงินสำหรับนักลงทุน

จากตารางที่ 4.10 แสดงการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างการเผยแพร่ข้อมูลที่ไม่เป็นเงินสำหรับนักลงทุนและคุณลักษณะของบริษัท โดยจากตัวแบบที่ใช้ในการทดสอบ เมื่อพิจารณาจากค่า R Square และ Adjust R Square แล้ว จะมีความหมายว่าตัวแปรอิสระสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตาม (การเผยแพร่ข้อมูลที่ไม่เป็นเงินสำหรับนักลงทุน) ได้ร้อยละ 19.5 นอกจากนี้ยังสามารถอธิบายผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุตามตัวแปรอิสระ (คุณลักษณะของบริษัท) และการทดสอบสมมติฐานได้ดังนี้

ขนาดของบริษัท (ASSET)

จากการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ พบว่า สัมประสิทธิ์ความถดถอยของขนาดของบริษัทมีค่าเท่ากับ 0.00000708 นั่นคือ หากบริษัทมีขนาดใหญ่ขึ้น (จำนวนสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้น) 1 หน่วย (1 ล้านบาท) บริษัทจะมีการเผยแพร่ข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินเพิ่มขึ้น 0.00000708 รายการ จากการทดสอบสมมติฐานการวิจัยข้อที่ 7 ที่ว่า การเผยแพร่ข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ กับขนาดของบริษัทมีความสัมพันธ์กันในเชิงบวก พบว่า t-value มีค่าเท่ากับ 4.622 หรือ p-value มีค่าต่ำมาก ใกล้เคียง 0.000 ซึ่ง p-value มีค่าน้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่กำหนดคือ 0.05 หมายความว่า การเผยแพร่ข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ กับขนาดของบริษัทมีความสัมพันธ์กัน และเนื่องจากค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยของขนาดของบริษัทมีค่าเป็นบวก ดังนั้นการเผยแพร่ข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ กับขนาดของบริษัทจึงมีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

ความเสี่ยงทางการเงิน (D/E)

จากการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ พบว่า สัมประสิทธิ์ความถดถอยของความเสียหายทางการเงินของบริษัทมีค่าเท่ากับ 0.085 นั่นคือ หากบริษัทมีความเสียหายทางการเงินเพิ่มขึ้น (อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น) 1 หน่วย (1 เท่า) บริษัทจะมีการเผยแพร่ข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินเพิ่มขึ้น 0.085 รายการ จากการทดสอบสมมติฐานการวิจัยข้อที่ 8 ที่ว่า การเผยแพร่ข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ กับความเสี่ยงทางการเงินมีความสัมพันธ์กันในเชิงบวก พบว่า t-value มีค่าเท่ากับ 1.534 หรือ p-value เท่ากับ 0.126 ซึ่ง p-value มีค่ามากกว่าระดับนัยสำคัญที่กำหนดคือ 0.05 หมายความว่า การเผยแพร่ข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ กับความเสี่ยงทางการเงินไม่มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

ความสามารถในการทำกำไร (ROA)

จากการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ พบว่า สัมประสิทธิ์ความถดถอยของความสามารถในการทำกำไรมีค่าเท่ากับ 0.029 นั่นคือ หากบริษัทมีความสามารถในการทำกำไรเพิ่มขึ้น (อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้น) 1 หน่วย (1%) บริษัทจะมีการเผยแพร่

ข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินเพิ่มขึ้น 0.029 รายการ จากการทดสอบสมมติฐานการวิจัยข้อที่ 9 ที่ว่า การเผยแพร่ข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ กับความสามารถในการทำกำไร มีความสัมพันธ์กันในเชิงบวก พบว่า t-value มีค่าเท่ากับ 1.735 หรือ p-value เท่ากับ 0.084 ซึ่ง p-value มีค่ามากกว่าระดับนัยสำคัญที่กำหนดคือ 0.05 หมายความว่า การเผยแพร่ข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ กับความสามารถในการทำกำไร ไม่มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

การเข้าถึงหลักทรัพย์ (FREE FLOAT)

จากการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ พบว่า สัมประสิทธิ์ความถดถอยของ อัตราการเข้าถึงหลักทรัพย์ของนักลงทุนทั่วไปมีค่าเท่ากับ 0.019 นั่นคือ หากบริษัทมีอัตราการเข้าถึงหลักทรัพย์ของนักลงทุนทั่วไปเพิ่มขึ้น (ร้อยละของหุ้นที่ไม่ได้ถือโดยนักลงทุนกลุ่ม strategic shareholder และไม่ได้เป็นหุ้นที่ซื้อคืนเพิ่มขึ้น) 1 หน่วย (1%) บริษัทจะมีการเผยแพร่ข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินเพิ่มขึ้น 0.019 รายการ จากการทดสอบสมมติฐานการวิจัยข้อที่ 10 ที่ว่า การเผยแพร่ข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ กับอัตราการเข้าถึงหลักทรัพย์ของนักลงทุนทั่วไปมีความสัมพันธ์กันในเชิงบวก พบว่า t-value มีค่าเท่ากับ 2.080 หรือ p-value เท่ากับ 0.038 ซึ่ง p-value มีค่าน้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่กำหนดคือ 0.05 หมายความว่า การเผยแพร่ข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ กับอัตราการเข้าถึงหลักทรัพย์ของนักลงทุนทั่วไปมีความสัมพันธ์กัน และเนื่องจากค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยของอัตราการเข้าถึงหลักทรัพย์ของนักลงทุนทั่วไปมีค่าเป็นบวก ดังนั้นการเผยแพร่ข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ กับอัตราการเข้าถึงหลักทรัพย์ของนักลงทุนทั่วไป จึงมีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

การถือหุ้นโดยชาวต่างชาติ (FOREIGN)

จากการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ พบว่า สัมประสิทธิ์ความถดถอยของ อัตราการถือหุ้นโดยชาวต่างชาติมีค่าเท่ากับ 0.015 นั่นคือ หากบริษัทมีอัตราการถือหุ้นโดยชาวต่างชาติเพิ่มขึ้น (ร้อยละของผู้ถือหุ้นที่เป็นชาวต่างชาติเพิ่มขึ้น) 1 หน่วย (1%) บริษัทจะมีการเผยแพร่ข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินเพิ่มขึ้น 0.015 รายการ จากการทดสอบสมมติฐานการวิจัยข้อที่ 11 ที่ว่า การเผยแพร่ข้อมูลที่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ กับอัตราการถือหุ้นโดยชาวต่างชาติมีความสัมพันธ์กันในเชิงบวก พบว่า t-value มีค่าเท่ากับ 1.925 หรือ p-

value เท่ากับ 0.055 ซึ่ง p-value มีค่ามากกว่าระดับนัยสำคัญที่กำหนดคือ 0.05 หมายความว่า การเผยแพร่ข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ กับอัตราการถือหุ้นโดยชาวต่างชาติไม่มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

กลุ่มอุตสาหกรรม (PROFILE)

จากการทดสอบสมมติฐานข้อที่ 12 ที่ว่า การเผยแพร่ข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ กับกลุ่มอุตสาหกรรมมีความสัมพันธ์เชิงบวก พบว่า มีเพียงกลุ่มอุตสาหกรรมบางกลุ่มเท่านั้นที่มีความสัมพันธ์กับการเผยแพร่ข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงิน โดยพิจารณาได้จาก p-value ที่ต่ำกว่าระดับนัยสำคัญที่กำหนด คือ 0.05 ดังนั้นจากตารางแสดงผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างการเผยแพร่ข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนกับคุณลักษณะของบริษัท จะเห็นได้ว่ากลุ่มอุตสาหกรรมที่มีความสัมพันธ์กับการเผยแพร่ข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินมีเพียง 1 กลุ่มอุตสาหกรรมเท่านั้น ซึ่งก็คือกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร (RESOU) โดยมี p-value ใกล้เคียงกับ 0.000 และเมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยแล้ว พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยมีค่าเป็นบวก ($B = 3.411$) ดังนั้นจึงสามารถสรุปได้ว่าการเผยแพร่ข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร ที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

4.5 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนกับคุณลักษณะของบริษัท

ดังที่ได้กล่าวไว้แล้วในบทที่ 2 และ 3 จากการศึกษาค้นคว้า ผลงานวิจัย หนังสือ และเอกสารเผยแพร่ต่าง ๆ ทำให้สามารถกำหนดตัวแบบ (Model) ที่ใช้ในการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนกับคุณลักษณะของบริษัท โดยมีตัวแบบดังนี้

$$\text{IRSCORE} = \alpha + \beta_1 \text{ASSET} + \beta_2 \text{D/E} + \beta_3 \text{ROA} + \beta_4 \text{FREE FLOAT} + \beta_5 \text{FOREIGN} + \beta_6 \text{PROFILE} + \varepsilon$$

4.5.1 การตรวจสอบเงื่อนไขของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ

ตามที่ได้กล่าวไว้ข้างต้นแล้วว่าการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) จำเป็นที่จะต้องมีการทดสอบความเหมาะสมของข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์เพื่อให้ผลการวิเคราะห์มีความน่าเชื่อถือมากยิ่งขึ้น และสรุปผลการวิเคราะห์ไม่ผิดพลาด ดังนั้นก่อนที่จะวิเคราะห์ผลจะต้องตรวจสอบข้อมูลตัวแปรที่ใช้ในการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ ดังนี้

การตรวจสอบลักษณะความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระกับตัวแปรตามและการตรวจสอบความผิดปกติของข้อมูล (Outliner)

ในการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) จำเป็นที่จะต้องทดสอบข้อมูลระหว่างการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุน (ตัวแปรตาม) กับคุณลักษณะของบริษัท (ตัวแปรอิสระ) ว่ามีความสัมพันธ์กันในลักษณะเชิงเส้นหรือไม่ โดยเทคนิคที่นิยมนำมาใช้คือแผนภาพการกระจาย (Scatter plots) ซึ่งเป็นกราฟที่แสดงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร 2 ตัว แต่เนื่องจากเทคนิคนี้ไม่มีค่าที่ชัดเจนในการกำหนดว่าตัวแปรมีความสัมพันธ์กันในรูปแบบใด ซึ่งต้องอาศัยดุลยพินิจประกอบ ดังนั้นผู้วิจัยจึงใช้วิธีตรวจสอบข้อมูลชุดนี้ว่ามีความผิดปกติหรือไม่ เพราะถ้าข้อมูลมีความผิดปกติมาก ๆ กล่าวคือ มีค่าสูงมาก ๆ หรือมีค่าต่ำมาก ๆ จะส่งผลให้สมการความถดถอยเปลี่ยนแปลงไปมาก และความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตามจะลดลงไปด้วย ดังนั้นจึงจำเป็นต้องกำจัดข้อมูลที่ผิดปกติออกจากการวิเคราะห์ก่อน ซึ่งพิจารณาได้จากค่า Cook's distance ที่ใช้วัดการเปลี่ยนแปลงของค่าคลาดเคลื่อนเมื่อตัดข้อมูลชุดใดชุดหนึ่งออกไป จึงเป็นค่าที่ใช้วัดอิทธิพลของข้อมูลชุดที่ตัดออก ว่ามีอิทธิพลต่อสมการความถดถอยมากน้อยเพียงใด โดยถ้าค่า Cook's distance ของข้อมูลชุดใดมีค่ามากกว่า 1 แสดงว่าข้อมูลชุดนั้นมีความผิดปกติ ควรตัดออกจากการวิเคราะห์ ซึ่งจากการตรวจสอบค่า Cook's distance แล้วพบว่าไม่มีข้อมูลชุดใดเลยที่มีค่า Cook's distance มากกว่า 1 โดยค่า Cook's distance ของกลุ่มตัวอย่างมีค่าอยู่ระหว่าง 0 - 0.1624 เท่านั้น ดังนั้นจึงสรุปได้ว่ากลุ่มตัวอย่างชุดนี้ไม่มีค่าผิดปกติ

การตรวจสอบค่าความคลาดเคลื่อนเป็นอิสระกัน (Autocorrelation)

เงื่อนไขข้อหนึ่งในการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) กำหนดให้ค่าความคลาดเคลื่อนต้องเป็นอิสระกัน โดยส่วนใหญ่ความสัมพันธ์ของตัวแปรตามจะเกิดขึ้นกับข้อมูลที่มีลักษณะของข้อมูลอนุกรมเวลาหรือเป็นข้อมูลที่เก็บตามเวลา ซึ่งตัวแปรตามที่ใช้ในการวิจัยนี้ มีโอกาสที่จะเกิดปัญหาดังกล่าวได้น้อย แต่ถึงกระนั้นก็ควรทำการตรวจสอบเพื่อให้ผลการวิเคราะห์ถูกต้องและน่าเชื่อถือมากยิ่งขึ้น ซึ่งการตรวจสอบจะพิจารณาจากค่าสถิติ Durbin-Watson โดยถ้าค่า Durbin-Watson มีค่าเข้าใกล้ 2 กล่าวคือ มีค่าอยู่ในช่วง 1.5 ถึง 2.5 จะสามารถสรุปได้ว่าค่าคลาดเคลื่อนมีความเป็นอิสระกัน (การกระจายของค่าคลาดเคลื่อนไม่มีรูปแบบ) โดยจากการวิเคราะห์ข้อมูลพบว่าค่า Durbin-Watson มีค่าเท่ากับ 1.808 ซึ่งอยู่ในช่วง 1.5 ถึง 2.5 ดังนั้นจึงสรุปได้ว่าค่าคลาดเคลื่อนเป็นอิสระกัน ซึ่งเป็นไปตามเงื่อนไขของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ

ความแปรปรวนของค่าคลาดเคลื่อนคงที่ทุกค่าของตัวแปรอิสระ

เงื่อนไขข้อหนึ่งในการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) กำหนดให้ความแปรปรวนของค่าคลาดเคลื่อนคงที่ทุกค่าของตัวแปรอิสระ โดยการตรวจสอบความแปรปรวนของค่าคลาดเคลื่อนนั้นสามารถใช้ค่าสถิติ ANOVA ในการทดสอบ โดยเริ่มจากการคำนวณหา Predicted Values และค่า Residuals ของแต่ละชุดข้อมูล หลังจากนั้นจึงนำมายกกำลังสอง แล้วทดสอบด้วย ANOVA โดยมีสมมติฐานดังนี้

H_0 = ความแปรปรวนของค่าคลาดเคลื่อนคงที่ทุกค่าของตัวแปรอิสระ

H_1 = ความแปรปรวนของค่าคลาดเคลื่อนอย่างน้อย 1 กลุ่มที่แตกต่างกัน

ผลการทดสอบจะพิจารณาจาก F-value หรือ p-value ถ้า p-value น้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่กำหนด คือ 0.05 จะปฏิเสธสมมติฐาน โดยผลการทดสอบพบว่า F-value เท่ากับ 0.886 และ p-value เท่ากับ 0.413 ซึ่ง p-value มีค่ามากกว่า 0.05 ดังนั้นจึงไม่สามารถปฏิเสธสมมติฐาน กล่าวคือข้อมูลชุดนี้มีความแปรปรวนของค่าคลาดเคลื่อนเท่ากันทุกค่าของตัวแปรอิสระที่ระดับความเชื่อมั่น 95% ซึ่งเป็นไปตามข้อกำหนดของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ

การตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ

เงื่อนไขข้อหนึ่งในการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) กำหนดให้ตัวแปรอิสระแต่ละตัวจะต้องเป็นอิสระกัน โดยการตรวจสอบเงื่อนไขนี้จะตรวจสอบโดยใช้ค่าสถิติ คือ Tolerance และ Variance Inflation Factor (VIF) ถ้าค่า Tolerance ของตัวแปรมีค่าเข้าใกล้ศูนย์ หรือค่า Variance Inflation Factor มีค่ามากกว่า 10 แสดงว่าตัวแปรอิสระตัวใดตัวหนึ่งมีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระที่เหลือมาก นั่นคือ เกิดปัญหา Multicollinearity (ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเอง) แต่เนื่องจากเป็นการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ ซึ่งในงานวิจัยนี้ได้ใช้ตัวแปรอิสระเหมือนกันทั้ง 3 ตัวแบบ ดังนั้นผลที่ได้จะเหมือนกับ 4.3.1 การตรวจสอบเงื่อนไขของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ ในหัวข้อการตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ ตามตารางที่ 4.8

จากการทดสอบความเหมาะสมของข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) พบว่าข้อมูลมีความเหมาะสมที่จะนำเทคนิคการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุมาใช้ โดยที่ข้อมูลชุดนี้ไม่มีค่าความผิดปกติ (Outlier) และไม่เกิดปัญหา Autocorrelation (ค่าความคลาดเคลื่อนเป็นอิสระกัน) แต่มีตัวแปรอิสระตัวหนึ่งที่ต้องถูกเลือกออกจากสมการการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Excluded Variable) ซึ่งตัวแปรตัวนั้นคือ กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ (SERV) และในขั้นตอนต่อไปจะเป็นการวิเคราะห์ผลและทดสอบสมมติฐานโดยใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ

4.5.2 ผลการทดสอบสมมติฐานระหว่างการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนและคุณลักษณะของบริษัท

เมื่อทำการตรวจสอบข้อมูลทั้งหมดที่จะนำมาใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลแล้ว ขั้นตอนต่อไปจึงนำข้อมูลเหล่านี้มาทำการประมวลผลเพื่อทำการทดสอบสมมติฐานที่ได้กำหนดไว้โดยตัวแบบ

$$\text{IRSCORE} = \alpha + \beta_1\text{ASSET} + \beta_2\text{D/E} + \beta_3\text{ROA} + \beta_4\text{FREE FLOAT} + \beta_5\text{FOREIGN} + \beta_6\text{PROFILE} + \varepsilon$$

ซึ่งผลที่ได้จากการวิเคราะห์มีรายละเอียดดังนี้

ตารางที่ 4.11 ผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุของความสัมพันธ์ระหว่างการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนและคุณลักษณะของบริษัท

| | B | Std. Error | Sign | t-value | P-value |
|-----------------|-----------|------------|------|---------|---------|
| R Square | 0.237 | | | | |
| Adjust R Square | 0.211 | | | | |
| (Constant) | 3.961 | .848 | + | 4.670 | 0.000* |
| ASSET | .00001065 | .00000229 | + | 4.646 | 0.000* |
| D/E | .133 | .083 | + | 1.609 | 0.109 |
| ROA | .049 | .025 | + | 1.984 | 0.048* |
| FREE FLOAT | .032 | .014 | + | 2.251 | 0.025* |
| FOREIGN | .028 | .012 | + | 2.394 | 0.017* |
| AGRO | -.589 | .953 | - | -.618 | 0.537 |
| CONSUM | -2.065 | 1.006 | - | -2.053 | 0.041* |
| FINANCE | .048 | .896 | + | .053 | 0.958 |
| INDUST | -.932 | .950 | - | -.981 | 0.327 |
| PROPER | .653 | .815 | + | .801 | 0.424 |
| RESOU | 5.193 | 1.351 | + | 3.844 | 0.000* |
| TECH | 1.762 | .958 | + | 1.839 | 0.067 |

*ระดับนัยสำคัญที่ 0.05

ตัวแปรตาม คือ การเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุน

จากตารางที่ 4.11 แสดงการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนและคุณลักษณะของบริษัท โดยจากตัวแบบที่ใช้ในการทดสอบ เมื่อพิจารณาจากค่า R Square และ Adjust R Square แล้ว จะมีความหมายว่าตัวแปรอิสระสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตาม (การเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุน) ได้ร้อยละ 21.1 นอกจากนี้ยังสามารถอธิบายผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุตามตัวแปรอิสระ (คุณลักษณะของบริษัท) และการทดสอบสมมติฐานได้ดังนี้

ขนาดของบริษัท (ASSET)

จากการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ พบว่า สัมประสิทธิ์ความถดถอยของขนาดของบริษัทมีค่าเท่ากับ 0.00001065 นั่นคือ หากบริษัทมีขนาดใหญ่ขึ้น (จำนวนสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้น) 1 หน่วย (1 ล้านบาท) บริษัทจะมีการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนเพิ่มขึ้น 0.00001065 รายการ จากการทดสอบสมมติฐานการวิจัยข้อที่ 13 ที่ว่า การเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ กับขนาดของบริษัทมีความสัมพันธ์กันในเชิงบวก พบว่า t-value มีค่าเท่ากับ 4.646 หรือ p-value มีค่าต่ำมาก ใกล้เคียง 0.000 ซึ่ง p-value มีค่าน้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่กำหนดคือ 0.05 หมายความว่า การเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ กับขนาดของบริษัทมีความสัมพันธ์กัน และเนื่องจากค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยของขนาดของบริษัทมีค่าเป็นบวก ดังนั้นการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ กับขนาดของบริษัทจึงมีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

ความเสี่ยงทางการเงิน (D/E)

จากการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ พบว่า สัมประสิทธิ์ความถดถอยของความเสียหายทางการเงินของบริษัทมีค่าเท่ากับ 0.133 นั่นคือ หากบริษัทมีความเสียหายทางการเงินเพิ่มขึ้น (อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น) 1 หน่วย (1 เท่า) บริษัทจะมีการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนเพิ่มขึ้น 0.133 รายการ จากการทดสอบสมมติฐานการวิจัยข้อที่ 14 ที่ว่าการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ กับความเสี่ยงทางการเงินมีความสัมพันธ์กันในเชิงบวก พบว่า t-value มีค่าเท่ากับ 1.609 หรือ p-value เท่ากับ 0.109 ซึ่ง p-value มีค่ามากกว่าระดับนัยสำคัญที่กำหนดคือ 0.05 หมายความว่า การเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ กับความเสี่ยงทางการเงินไม่มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

ความสามารถในการทำกำไร (ROA)

จากการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ พบว่า สัมประสิทธิ์ความถดถอยของความสามารถในการทำกำไรมีค่าเท่ากับ 0.049 นั่นคือ หากบริษัทมีความสามารถในการทำกำไรเพิ่มขึ้น (อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้น) 1 หน่วย (1%) บริษัทจะมีการเผยแพร่

ข้อมูลสำหรับนักลงทุนเพิ่มขึ้น 0.049 รายการ จากการทดสอบสมมติฐานการวิจัยข้อที่ 15 ที่ว่าการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ กับความสามารถในการทำกำไร มีความสัมพันธ์กันในเชิงบวก พบว่า t-value มีค่าเท่ากับ 1.984 หรือ p-value เท่ากับ 0.048 ซึ่ง p-value มีค่าน้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่กำหนดคือ 0.05 หมายความว่า การเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ กับความสามารถในการทำกำไร ไม่มีความสัมพันธ์กัน และเนื่องจากค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยของความสามารถในการทำกำไรมีค่าเป็นบวก ดังนั้นการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ กับความสามารถในการทำกำไรจึงมีความสัมพันธ์เชิงบวก อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

การเข้าถึงหลักทรัพย์ (FREE FLOAT)

จากการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ พบว่า สัมประสิทธิ์ความถดถอยของอัตราการเข้าถึงหลักทรัพย์ของนักลงทุนทั่วไปมีค่าเท่ากับ 0.032 นั่นคือ หากบริษัทมีอัตราการเข้าถึงหลักทรัพย์ของนักลงทุนทั่วไปเพิ่มขึ้น (ร้อยละของหุ้นที่ไม่ได้ถือโดยนักลงทุนกลุ่ม strategic shareholder และไม่ได้เป็นหุ้นที่ซื้อคืนเพิ่มขึ้น) 1 หน่วย (1%) บริษัทจะมีการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนเพิ่มขึ้น 0.032 รายการ จากการทดสอบสมมติฐานการวิจัยข้อที่ 16 ที่ว่า การเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ กับอัตราการเข้าถึงหลักทรัพย์ของนักลงทุนทั่วไปมีความสัมพันธ์กันในเชิงบวก พบว่า t-value มีค่าเท่ากับ 2.251 หรือ p-value เท่ากับ 0.025 ซึ่ง p-value มีค่าน้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่กำหนดคือ 0.05 หมายความว่า การเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ กับอัตราการเข้าถึงหลักทรัพย์ของนักลงทุนทั่วไปมีความสัมพันธ์กัน และเนื่องจากค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยของอัตราการเข้าถึงหลักทรัพย์ของนักลงทุนทั่วไปมีค่าเป็นบวก ดังนั้นการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ กับอัตราการเข้าถึงหลักทรัพย์ของนักลงทุนทั่วไป จึงมีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

การถือหุ้นโดยชาวต่างชาติ (FOREIGN)

จากการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ พบว่า สัมประสิทธิ์ความถดถอยของอัตราการถือหุ้นโดยชาวต่างชาติมีค่าเท่ากับ 0.028 นั่นคือ หากบริษัทมีอัตราการถือหุ้นโดยชาวต่างชาติเพิ่มขึ้น (ร้อยละของผู้ถือหุ้นที่เป็นชาวต่างชาติเพิ่มขึ้น) 1 หน่วย (1%) บริษัทจะมีการ

เผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนเพิ่มขึ้น 0.028 รายการ จากการทดสอบสมมติฐานการวิจัยข้อที่ 17 ที่ว่า การเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ กับอัตราการถือหุ้นโดยชาวต่างชาติ มีความสัมพันธ์กันในเชิงบวก พบว่า t-value มีค่าเท่ากับ 2.394 หรือ p-value เท่ากับ 0.017 ซึ่ง p-value มีค่าน้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่กำหนดคือ 0.05 หมายความว่า การเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ กับอัตราการถือหุ้นโดยชาวต่างชาติมีความสัมพันธ์กัน และเนื่องจากค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยของอัตราการถือหุ้นโดยชาวต่างชาติมีค่าเป็นบวก ดังนั้นการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ กับอัตราการถือหุ้นโดยชาวต่างชาติ จึงมีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

กลุ่มอุตสาหกรรม (PROFILE)

จากการทดสอบสมมติฐานข้อที่ 18 ที่ว่า การเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ กับกลุ่มอุตสาหกรรมมีความสัมพันธ์เชิงบวก พบว่า มีเพียงกลุ่มอุตสาหกรรมบางกลุ่มเท่านั้นที่มีความสัมพันธ์กับการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุน โดยพิจารณาได้จาก p-value ที่ต่ำกว่าระดับนัยสำคัญที่กำหนด คือ 0.05 ดังนั้นจากตารางแสดงผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนกับคุณลักษณะของบริษัท จะเห็นได้ว่ากลุ่มอุตสาหกรรมที่มีความสัมพันธ์กับการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนมีเพียง 2 กลุ่มอุตสาหกรรมเท่านั้น ซึ่งก็คือกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค (CONSUM) โดยมี p-value เท่ากับ 0.041 และกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร (RESOU) โดยมี p-value ใกล้เคียงกับ 0.000 และเมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยแล้ว พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยของตัวแปรกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคมีค่าเป็นลบ ($B = -2.065$) ดังนั้นจึงสามารถสรุปได้ว่าการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนมีความสัมพันธ์เชิงลบกับกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค ที่ระดับความเชื่อมั่น 95% ซึ่งแตกต่างจากกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรที่มีค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยเป็นบวก ($B = 5.193$) ดังนั้นจึงสามารถสรุปได้ว่าการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร ที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

4.6 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างการเผยแพร่ข้อมูลที่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนกับการเผยแพร่ข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุน

เป็นที่น่าสนใจอย่างยิ่งจากผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างการเผยแพร่ข้อมูลที่เป็นตัวเงินกับการเผยแพร่ข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงิน ที่ได้ผลการวิเคราะห์ใกล้เคียงกัน ดังนั้นผู้วิจัยจึงใช้เครื่องมือทางสถิติวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร 2 ตัว คือ Bivariate ในการวิเคราะห์เพิ่มเติมเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลที่เป็นตัวเงินและข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงิน โดยได้ผลการวิเคราะห์ตามตารางที่ 4.12 ดังนี้

ตารางที่ 4.12 ค่าสถิติการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (Bivariate Correlation) ระหว่างข้อมูลที่เป็นตัวเงินกับข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงิน

| | ความถี่ | ค่าความสัมพันธ์ Correlation | p-value |
|--------------------|---------|--------------------------------|---------|
| FSCORE และ NFSCORE | 361 | .828 | .000 |

จากตารางข้างต้นแสดงให้เห็นถึงความสัมพันธ์ระหว่างรายการข้อมูลที่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนกับรายการข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุน โดยมีความสัมพันธ์กันอย่างใกล้ชิดและเป็นไปในทิศทางเดียวกัน (Correlation เข้าใกล้ 1) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ($p\text{-value} < 0$) นั้นหมายความว่าเมื่อการเผยแพร่ข้อมูลที่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นมาก การเผยแพร่ข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนก็จะเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นมากด้วยเช่นกัน

บทที่ 5

สรุปผลการวิจัย อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

การเปิดเผยข้อมูล (Information Disclosure) อย่างมีคุณภาพ โปร่งใส เท่าเทียม เพียงพอ และทันเวลาให้เป็นที่พึงพอใจต่อผู้ถือหุ้นและนักลงทุน (Investors) ตลอดจนประชาชน และผู้ที่เกี่ยวข้องทั้งหมด นับเป็นสิ่งที่จำเป็นและถือเป็นเป้าหมายที่ต้องปฏิบัติให้สำเร็จของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งเป็นไปตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Good Corporate Governance) โดยเครื่องมือหนึ่งที่ถูกนำมาใช้เพื่อให้บรรลุผลสำเร็จก็คือ การจัดตั้งหน่วยงานนักลงทุนสัมพันธ์ซึ่งเป็นหลักการขั้นต้นที่ตลาดหลักทรัพย์สนับสนุนให้บริษัทจดทะเบียนฯ นำไปปฏิบัติ ทั้งนี้หน่วยงานนักลงทุนสัมพันธ์มีหน้าที่รับผิดชอบเป็นตัวกลางในการสื่อสารระหว่างบริษัทกับนักลงทุน โดยช่องทางสื่อสารที่ถูกนำมาใช้ก็คือ “อินเทอร์เน็ต” ซึ่งจะทำให้ นักลงทุนสามารถติดต่อสื่อสารทางเว็บไซต์ของบริษัทได้ ดังจะเป็นช่องทางหนึ่งในการทำให้เกิด ความโปร่งใส สร้างภาพลักษณ์ที่ดี และจะนำไปสู่การสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่กิจการได้

จากการทบทวนวรรณกรรมเกี่ยวกับการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุน การเปิดเผย ข้อมูล การรายงานผ่านช่องทางเว็บไซต์ของบริษัท คุณลักษณะต่าง ๆ ของกิจการ และ ความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะของบริษัทกับการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุน ทำให้สามารถ แยกองค์ประกอบข้อมูลสำหรับนักลงทุนออกเป็น 2 ส่วน คือ ข้อมูลที่เป็นตัวเงินและข้อมูลที่ไม่เป็น ตัวเงิน (Financial and Non-financial Information) นอกจากนี้ยังได้ศึกษารายงานต่าง ๆ และ ข้อมูลที่เป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนผ่านเว็บไซต์ของหน่วยงานที่เกี่ยวข้องหลาย ๆ หน่วยงาน เช่น รายงานประจำปีหรืองบการเงินประจำปี งบการเงินรายไตรมาส คำอธิบายและการวิเคราะห์ งบการเงิน เป็นต้น โดยจากการสำรวจข้อมูลสำหรับนักลงทุนภายในเว็บไซต์ของบริษัท จดทะเบียนฯ พบว่าแต่ละบริษัทนำเสนอข้อมูลในระดับที่แตกต่างกัน อีกทั้งจากการศึกษางานวิจัย ทั้งในประเทศและต่างประเทศพบว่า คุณลักษณะของบริษัทมีผลต่อการเผยแพร่ข้อมูลของกิจการ ดังนั้นในการศึกษานี้จึงมุ่งที่จะศึกษาเพื่อตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะของบริษัท กับการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนผ่านช่องทางเว็บไซต์ของบริษัท

โดยงานวิจัยนี้จะทำการสำรวจข้อมูลสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัท จดทะเบียนฯ จากรายละเอียดในรายชื่อบริษัทจดทะเบียนปี 2547 ทั้ง 8 กลุ่มอุตสาหกรรม รวม ทั้งสิ้น 398 บริษัท (ทั้งนี้ไม่รวมกลุ่มฟิสิกส์การซึ่งมีปัจจัยพื้นฐานและการบริหารงานที่แตกต่าง

ออกไป) พร้อมทั้งรวบรวมข้อมูลปัจจัยพื้นฐานเกี่ยวกับคุณลักษณะผ่านช่องทางเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (www.set.or.th) และเว็บไซต์ของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (www.sec.or.th) เมื่อได้รวบรวมข้อมูลเรียบร้อยแล้วจะทำการตรวจสอบข้อมูลที่ได้รับมาและทำการประมวลผล โดยใช้ทั้งสถิติเชิงพรรณนาเพื่ออธิบายลักษณะเบื้องต้นของกลุ่มตัวอย่าง และสถิติเชิงอนุมานเพื่อทดสอบสมมติฐานการวิจัย ซึ่งเครื่องมือที่นำมาใช้ในการทดสอบสมมติฐานการวิจัยก็คือ การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) โดยสามารถนำเสนอการวิเคราะห์ของแต่ละตัวแปรตามออกเป็น 2 ส่วน ได้แก่ 1. การตรวจสอบเงื่อนไขของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ และ 2. ผลการวิเคราะห์ข้อมูล นอกจากนี้ยังได้ตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลสำหรับนักลงทุนที่เป็นตัวเงินและข้อมูลสำหรับนักลงทุนที่ไม่เป็นตัวเงินอีกด้วย โดยจากการวิเคราะห์ข้อมูลสามารถสรุปผลและอภิปรายผลการวิจัยได้ดังนี้

5.1 สรุปผลและอภิปรายผลการวิจัย

ในการศึกษานี้ได้ทำการศึกษาลักษณะข้อมูล ระดับการเผยแพร่ข้อมูล และวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะของบริษัทกับการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ ซึ่งข้อมูลสำหรับนักลงทุนที่เผยแพร่ข้อมูลนั้น จากการทบทวนวรรณกรรมจะประกอบไปด้วยข้อมูลที่เป็นตัวเงินและข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงิน (Financial and Non-financial Information) ดังนั้นจากการศึกษา รูปแบบการวิจัย และผลวิเคราะห์ทางสถิติ สามารถแยกการอภิปรายผลการวิจัยออกเป็น 2 ส่วนได้ดังนี้

5.2.1 ผลการสำรวจเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

(1) ผลการสำรวจข้อมูลที่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุน

จากการเก็บรวบรวมข้อมูลทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ พบว่าข้อมูลที่เป็นตัวเงิน (Financial Information) ที่มีการเผยแพร่ทางเว็บไซต์มากที่สุด คือ รายงานประจำปีหรืองบการเงินประจำปี แม้ว่ารายงานประจำปีหรืองบการเงินประจำปีจะมีการเผยแพร่ทางเว็บไซต์มากที่สุดก็ตาม แต่ก็มีเพียงประมาณครึ่งหนึ่ง (ร้อยละ 49.31) ของกลุ่มตัวอย่างทั้งหมดเท่านั้น ซึ่งเมื่อพิจารณาถึงการรณรงค์เกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการที่ดีในส่วนที่เกี่ยวข้อง

กับการเปิดเผยข้อมูล ความโปร่งใส และการส่งเสริมหน่วยงานนักลงทุนสัมพันธ์ ก็น่าจะเห็นได้ว่า บริษัทจดทะเบียนฯ ยังขาดการให้ความสำคัญในการนำเสนอข้อมูลหรือการเผยแพร่ข้อมูลไปยังสาธารณชน เพราะถึงแม้ว่าการเผยแพร่รายงานประจำปีจะไม่มีการบังคับเป็นกฎระเบียบให้บริษัทจดทะเบียนฯ ต้องเผยแพร่รายงานประจำปีผ่านทางเว็บไซต์ของบริษัทก็ตาม บริษัทจดทะเบียนฯ ก็ควรที่จะนำเสนอรายงานดังกล่าวต่อสาธารณชน ทั้งนี้เพื่อเป็นการแสดงถึงความเอาใจใส่ในความโปร่งใสของกิจการ

ส่วนการเผยแพร่ข้อมูลที่เป็นตัวเงินทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ ที่น้อยที่สุด คือ คำอธิบายและการวิเคราะห์งบการเงิน (Management Discussion and Analysis: MD&A) ซึ่งจะเห็นได้ว่าแม้สำนักงานคณะกรรมการกำกับดูแลหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) จะมีการส่งเสริมให้บริษัทจดทะเบียนฯ จัดทำคำอธิบายและการวิเคราะห์ของฝ่ายจัดการเพื่ออธิบายถึงการเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นกับฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัท แต่จากการสำรวจพบว่า มีเพียงประมาณ 60 บริษัทเท่านั้นที่เข้าร่วมโครงการการจัดทำ MD&A รายไตรมาส (ณ วันที่ 30 พฤศจิกายน 2548) เมื่อเปรียบเทียบกับบริษัทที่จดทะเบียนฯ ทั้งหมดกว่า 400 บริษัท จะเห็นได้ว่ามีบริษัทเพียงส่วนน้อยเท่านั้นที่เข้าร่วมโครงการ ทั้ง ๆ ที่โครงการนี้จะเป็นประโยชน์อย่างยิ่งในการเผยแพร่ผลการดำเนินงานของบริษัทได้เป็นอย่างดี และยังช่วยในการสื่อสารระหว่างบริษัทกับนักลงทุนเพื่อให้นักลงทุนสามารถเข้าใจฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทได้ดียิ่งขึ้น

นอกจากนี้ยังพบว่าบริษัทที่มีการเผยแพร่ข้อมูลที่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนโดยส่วนใหญ่แล้วจะเตรียมการนำเสนอข้อมูลที่เป็นตัวเงินประมาณ 2 รายการ (Mean = 1.97 และ Mode = 2) ซึ่งก็คือ รายงานประจำปีหรืองบการเงินประจำปีและงบการเงินรายไตรมาส ทำให้สามารถเห็นได้ค่อนข้างชัดเจนว่าการที่บริษัทส่วนมากที่เผยแพร่ข้อมูลที่เป็นตัวเงินได้ใช้ความระมัดระวังในการนำเสนอข้อมูลเพื่อให้เกิดความคุ้มค่าในการจัดทำข้อมูลเทียบกับประโยชน์ที่ได้รับ กล่าวคือ การที่รายการรายงานประจำปีหรืองบการเงินประจำปีและงบการเงินรายไตรมาสเป็นรายการที่เป็นตัวเงินที่สามารถพบได้บ่อยที่สุดทางเว็บไซต์ของบริษัทเป็นผลเนื่องมาจากรายการดังกล่าว มีข้อกำหนดจากตลาดหลักทรัพย์ที่จะต้องจัดทำและนำเสนอให้กับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยภายในช่วงเวลาหนึ่งเพื่อที่จะเผยแพร่ข้อมูลแก่สาธารณชนต่อไป ดังนั้นเมื่อบริษัทจดทะเบียนฯ จำเป็นที่จะต้องลงทุนในการจัดทำสารสนเทศดังกล่าวโดยไม่สามารถหลีกเลี่ยงได้ บริษัทจึงเกือบที่จะไม่ต้องลงทุนเพิ่มในการจัดทำสารสนเทศเพื่อที่จะเผยแพร่ข้อมูลทางเว็บไซต์ของบริษัท

(2) ผลการสำรวจข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุน

จากการเก็บรวบรวมข้อมูลทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ พบว่า ข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงิน (Non-financial Information) ที่มีการนำเสนอทางเว็บไซต์มากที่สุด คือ ภูมิหลังของกิจการซึ่งบริษัทจดทะเบียนฯ ส่วนใหญ่หรือเกือบทั้งหมด (มากกว่าร้อยละ 90) มีการนำเสนอรายการนี้ โดยที่รายการดังกล่าวเป็นการกล่าวถึงความเป็นมาของกิจการ ตั้งแต่เริ่มก่อตั้งกิจการหรือการเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ตลอดจนการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญของกิจการ การที่บริษัทมีการนำเสนอกฎีหลังของกิจการมากที่สุดอาจเป็นผลมาจากลักษณะของข้อมูลก็เป็นได้ กล่าวคือ ภูมิหลังของกิจการหรือประวัติของกิจการเป็นรายการที่บอกเล่าถึงความ เป็นมา เป็นไปของกิจการเพื่อให้นักลงทุนหรือผู้ที่สนใจทราบเกี่ยวกับลักษณะหรือการดำเนินธุรกิจอย่างคร่าว ๆ โดยที่รายการนี้ค่อนข้างไม่จำเป็นต้องปรับปรุงให้ทันสมัยอยู่เสมอ (Update) หรือปรับปรุงได้โดยง่ายเพียงเพิ่มเติมข้อมูลปัจจุบันเพียงเล็กน้อย ทำให้การจัดทำสารสนเทศเพียงครั้งเดียวก็สามารถนำไปใช้ในชั่วระยะเวลาหนึ่ง (อาจจะ 3-5 ปี) ซึ่งนานกว่าการนำเสนอรายงานประจำปีหรืองบการเงินประจำปีและงบการเงินรายไตรมาส เป็นต้น

ส่วนการเผยแพร่ข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ ที่น้อยที่สุด คือ การเปิดเผยเกี่ยวกับรายชื่อนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ ซึ่งพบว่ามีเพียงประมาณร้อยละ 6.93 เท่านั้น ที่มีการเปิดเผยรายการนี้ โดยรายการนี้นำเสนอเพื่อให้ให้นักลงทุนหรือผู้ที่สนใจได้ติดต่อกับนักวิเคราะห์ซึ่งเป็นผู้เชี่ยวชาญด้านการลงทุนที่กิจการใช้บริการ เพื่อเพิ่มความเข้าใจและรับทราบข้อมูลข่าวสารแง่มุมต่าง ๆ หรือติดต่อขอรับบทวิเคราะห์ของกิจการได้ เพื่อให้นักลงทุนได้รับข้อมูลเพื่อช่วยในการประเมินมูลค่ากิจการ เหตุที่การเผยแพร่รายการนี้ซึ่งเป็นรายการที่ไม่เป็นตัวเงินมีการเผยแพร่น้อยที่สุด อาจเกิดได้จากหลายสาเหตุ เช่น กิจการไม่ได้ใช้บริการนักวิเคราะห์หรือมีการใช้บริการนักวิเคราะห์น้อยราย จะมีผลกระทบต่อ การเปิดเผยรายชื่อนักวิเคราะห์ที่กิจการใช้บริการ กล่าวคือถ้ากิจการมีรายชื่อนักวิเคราะห์มากนั้นจะแสดงให้เห็นถึงความสนใจและความเอาใจใส่เกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์ ในทางตรงกันข้ามถ้ากิจการมีรายชื่อนักวิเคราะห์น้อยอาจจะเป็นการลดภาพลักษณ์ของบริษัทได้ หรือในกรณีที่กิจการได้รับความสนใจจากนักลงทุนต่ำหรือสภาพคล่องของหลักทรัพย์ต่ำ จะทำให้นักวิเคราะห์ไม่มีการจัดทำบทวิเคราะห์ส่งผลให้บริษัทไม่สามารถอ้างอิงรายชื่อนักวิเคราะห์ได้

(3) ผลการสำรวจข้อมูลสำหรับนักลงทุน

จากการเก็บรวบรวมข้อมูลทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ ในภาพรวม ข้อมูลสำหรับนักลงทุน (ทั้งข้อมูลที่เป็นตัวเงินและไม่เป็นตัวเงิน) พบว่าภูมิหลังของกิจการหรือประวัติของกิจการเป็นข้อมูลที่มีการเผยแพร่มากที่สุด ซึ่งบริษัทจดทะเบียนฯ เกือบทั้งหมด (มากกว่าร้อยละ 90) มีการนำเสนอข้อมูลส่วนนี้ทางเว็บไซต์ของบริษัท นอกจากข้อมูลดังกล่าวแล้ว ข้อมูลในแต่ละรายการโดยส่วนใหญ่จะมีการเผยแพร่อยู่ในช่วงร้อยละ 30 – 50 เท่านั้น ซึ่งบริษัทส่วนใหญ่จะมีการเผยแพร่ข้อมูลเพียง 2 รายการ (Mode = 2) ดังจะเห็นได้ว่าเป็นจำนวนที่ต่ำมาก หรือเทียบกับจำนวนรายการในการสำรวจครั้งนี้ทั้งหมด 21 รายการ ซึ่งแสดงให้เห็นถึงความไม่เอาใจใส่ต่อการเผยแพร่ข้อมูลต่อสาธารณชนในแง่ของความโปร่งใส เนื่องจากรายการที่ใช้สำรวจในครั้งนี้โดยส่วนใหญ่เป็นข้อมูลที่สามารถจัดทำขึ้นมาได้โดยไม่ต้องลงทุนเพิ่มมากมายนัก เพราะว่าเป็นข้อมูลที่บริษัทมีการจัดทำไว้อยู่แล้วตามกฎระเบียบหรือเป็นข้อมูลที่สามารถรวบรวมได้โดยง่าย เช่น รายงานประจำปีหรืองบการเงินประจำปี งบการเงินรายไตรมาส แบบฟอร์มแสดงรายการ 56-1 รายชื่อผู้ถือหุ้นใหญ่ รายชื่อคณะกรรมการ เป็นต้น ซึ่งจะเห็นได้ว่าบริษัทจดทะเบียนที่มีเว็บไซต์เป็นของตัวเอง สามารถเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนเหล่านี้ได้ไม่ยากโดยเกือบที่จะไม่ต้องลงทุนเพิ่ม แต่ผลการสำรวจกลับพบว่าบริษัทจดทะเบียนโดยส่วนใหญ่มีการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนอยู่ในระดับที่ต่ำ ดังจะเป็นภาพสะท้อนถึงความโปร่งใสเกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนฯ ในประเทศไทย

5.2.2 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์

(1) การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะของบริษัทกับการเผยแพร่ข้อมูลที่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ

จากการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะด้านขนาดของบริษัทกับการเผยแพร่ข้อมูลที่เป็นตัวเงินของบริษัทจดทะเบียนฯ โดยใช้เครื่องมือทางสถิติ คือ เทคนิคการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 พบว่า คุณลักษณะด้านขนาดของบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงบวก ($p\text{-value} < 0.05$ และ $B > 0$) กับการเผยแพร่ข้อมูลที่เป็นตัวเงินของบริษัทจดทะเบียนฯ ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานการวิจัยข้อที่ 1a ที่ว่าการเผยแพร่ข้อมูลที่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ กับขนาดของบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงบวก โดยสอดคล้องกับงานวิจัยในอดีตของหลาย ๆ ท่าน

เป็นต้นว่า นววรรณ (2546); บุญทริกา (2546); Marston (2003); Ettredge, Richardson และ Scholz (2002); และ Ashbaugh, Johnstone และ Warfield (1999) ที่พบว่าบริษัทที่มีขนาดใหญ่ จะมีการเปิดเผยข้อมูลหรือเผยแพร่ข้อมูลมากกว่าบริษัทที่มีขนาดเล็ก เนื่องจากบริษัทที่มีขนาดใหญ่จะมีความพร้อมทางด้านทรัพยากรและความคุ้มค่าพร้อมที่จะลงทุนเผยแพร่ข้อมูลข่าวสารมากกว่าบริษัทที่มีขนาดเล็กที่มีทรัพยากรจำกัด

ส่วนคุณลักษณะด้านความสามารถในการทำกำไร ($p\text{-value} < 0.05$ และ $B > 0$) พบว่ามีความสัมพันธ์เชิงบวกกับข้อมูลที่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุน ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานข้อที่ 1c ที่ว่าการเผยแพร่ข้อมูลที่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ กับความสามารถในการทำกำไรมีความสัมพันธ์เชิงบวก โดยสอดคล้องกับงานวิจัยในอดีตของหลาย ๆ ท่าน เป็นต้นว่า นววรรณ (2546); บุญทริกา (2546); Ashbaugh, Johnstone และ Warfield (1999); และ Lang และ Lundholm (1993) โดยให้เหตุผลว่า บริษัทที่มีผลการดำเนินงานที่ดีมักจะเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับรายละเอียดของการดำเนินธุรกิจของบริษัทและแสดงผลการดำเนินงานพร้อมทั้งความก้าวหน้าของกิจการ เพื่อดึงดูดความสนใจของผู้ลงทุน

คุณลักษณะด้านการเข้าถึงหลักทรัพย์และการถือหุ้นโดยชาวต่างชาติ พบว่ามีความสัมพันธ์เชิงบวกกับข้อมูลที่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุน ($p\text{-value} < 0.05$ และ $B > 0$) ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานข้อที่ 1d และ 1e ทั้งนี้คุณลักษณะด้านการเข้าถึงหลักทรัพย์และการถือหุ้นโดยชาวต่างชาติเป็นการแสดงให้เห็นถึงการที่ผู้บริหารได้ใช้ประโยชน์จากอินเทอร์เน็ตในการสื่อสารทางการเงินระหว่างบริษัทกับผู้ถือหุ้นทั้งที่เป็นชาวไทยและชาวต่างชาติ ซึ่งสอดคล้องกับระบบเศรษฐกิจของประเทศไทยเกี่ยวกับความต้องการเงินทุนจากต่างประเทศและสอดคล้องกับงานวิจัยของนวพร (2546) ที่พบว่าการกระจุกตัวของการถือหุ้นในระดับที่ต่ำจะทำให้มีการเปิดเผยข้อมูลที่มากขึ้น กล่าวในมุมกลับคือการที่มีผู้ถือหุ้นส่วนน้อยในสัดส่วนที่สูงจะมีผลทำให้การเผยแพร่ข้อมูลนั้นสูงขึ้นตามไปด้วย

นอกจากนี้ยังพบว่ายังมีกลุ่มอุตสาหกรรมบางกลุ่มที่มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการเผยแพร่ข้อมูลที่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนซึ่งก็คือกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร ($p\text{-value} < 0.05$ และ $B > 0$) ส่วนกลุ่มอุตสาหกรรมอื่น ๆ ไม่สามารถระบุถึงความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญได้ ทั้งนี้การที่กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรมีความชัดเจนเกี่ยวกับการนำเสนอข้อมูลที่เป็นตัวเงิน อาจเนื่องมาจากกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรเป็นกลุ่มที่มีความสัมพันธ์กับมหาชนเป็นอย่างมากและประกอบกับในแต่ละบริษัทมีการลงทุนที่สูงกว่ากลุ่มอุตสาหกรรมอื่น ๆ ทำให้ผู้บริหารในกลุ่ม

อุตสาหกรรมนี้เกิดแรงจูงใจที่จะเปิดเผยข้อมูลที่เป็นตัวเงินที่แสดงถึงผลการดำเนินงานให้แก่ผู้ที่สนใจเพื่อเป็นเครื่องมือในการดูแลควบคุมกิจการช่องทางหนึ่ง

ส่วนคุณลักษณะด้านความเสี่ยงทางการเงินนั้นพบว่าไม่สามารถระบุถึงความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับการเผยแพร่ข้อมูลที่เป็นตัวเงินได้ ($p\text{-value} > 0.05$) ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐานการวิจัยข้อ 1b นั้นหมายความว่าอัตราส่วนความเสี่ยงทางการเงิน หรืออัตราส่วนแสดงสภาพหนี้ไม่เป็นปัจจัยในการกระตุ้นให้คณะกรรมการผู้บริหารของบริษัททำการเผยแพร่ข้อมูลทางเว็บไซต์ของบริษัท โดยได้ผลการทดสอบทางสถิติสอดคล้องกับงานวิจัยของหลาย ๆ ท่าน เช่น นภวรรณ (2546); บุญทริกา (2546); และ Laswad, Fisher และ Oyelere (2005) ที่ไม่สามารถระบุถึงความสัมพันธ์ระหว่างความเสี่ยงทางการเงินกับการเผยแพร่ข้อมูลได้

(2) การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะของบริษัทกับการเผยแพร่ข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ

จากการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะกับการเผยแพร่ข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 พบว่าผลการวิเคราะห์ทางสถิติใกล้เคียงกับการเผยแพร่ข้อมูลที่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุน โดยคุณลักษณะด้านขนาดของบริษัทที่มีความสัมพันธ์เชิงบวก ($p\text{-value} < 0.05$ และ $B > 0$) กับการเผยแพร่ข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินของบริษัทจดทะเบียนฯ ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานการวิจัยข้อที่ 2a ที่ว่าการเผยแพร่ข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ กับขนาดของบริษัทที่มีความสัมพันธ์เชิงบวก โดยสอดคล้องกับงานวิจัยในอดีตของหลาย ๆ ท่าน เป็นต้นว่า นภวรรณ (2546); บุญทริกา (2546); Marston (2003); Ettredge, Richardson และ Scholz (2002); และ Ashbaugh Johnstone และ Warfield (1999) ที่พบว่าบริษัทที่มีขนาดใหญ่จะมีการเปิดเผยข้อมูลหรือเผยแพร่ข้อมูลมากกว่าบริษัทที่มีขนาดเล็ก เนื่องจากบริษัทที่มีขนาดใหญ่จะมีความพร้อมทางด้านทรัพยากรและความคุ้มค่าพร้อมที่จะลงทุนเผยแพร่ข้อมูลข่าวสารมากกว่าบริษัทที่มีขนาดเล็กที่มีทรัพยากรจำกัด

คุณลักษณะด้านการเข้าถึงหลักทรัพย์ พบว่ามีความสัมพันธ์เชิงบวกกับข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุน ($p\text{-value} < 0.05$ และ $B > 0$) ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานการวิจัยข้อที่ 2d ทั้งนี้เนื่องมาจากผู้บริหารได้เห็นถึงประโยชน์ของอินเทอร์เน็ตที่ใช้ในการ

ติดต่อสื่อสารกับนักลงทุนโดยบริษัทที่มีผู้ถือหุ้นส่วนน้อยในสัดส่วนที่สูงยอมที่จะใช้การนำเสนอข้อมูลทางอินเทอร์เน็ตที่มากขึ้นตามไปด้วย

นอกจากนี้ยังพบว่ามีกลุ่มอุตสาหกรรมบางกลุ่มที่มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการเผยแพร่ข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนซึ่งก็คือกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร (p-value < 0.05 และ $B > 0$) ส่วนกลุ่มอุตสาหกรรมอื่น ๆ ไม่สามารถระบุถึงความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญได้ ทั้งนี้การที่กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรมีความชัดเจนเกี่ยวกับการนำเสนอข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินอาจเนื่องมาจากกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรเป็นกลุ่มที่มีความสัมพันธ์กับมหาชนเป็นอย่างมากและประกอบกับในแต่ละบริษัทมีการลงทุนที่สูงกว่ากลุ่มอุตสาหกรรมอื่น ๆ ทำให้ผู้บริหารในกลุ่มอุตสาหกรรมนี้เกิดแรงจูงใจที่จะนำเสนอข้อมูลสำหรับนักลงทุนมากขึ้นไปด้วย แตกต่างจากกลุ่มธุรกิจการเงินซึ่งน่าที่จะพบว่ามีความสัมพันธ์กับการเผยแพร่ข้อมูล แต่เนื่องจากลักษณะทางธุรกิจของกลุ่มธุรกิจการเงินซึ่งประกอบไปด้วยธนาคาร บริษัทหลักทรัพย์ และบริษัทประกันภัย มีความแตกต่างและเฉพาะเจาะจงเป็นอย่างมาก ทำให้การเผยแพร่ข้อมูลแตกต่างกัน จึงไม่พบความสัมพันธ์ดังกล่าว

ส่วนคุณลักษณะด้านความเสี่ยงทางการเงินนั้นพบว่าไม่สามารถระบุถึงความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับการเผยแพร่ข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินได้ (p-value > 0.05) ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐานการวิจัยข้อ 2b นั้นหมายความว่าอัตราส่วนความเสี่ยงทางการเงิน หรืออัตราส่วนแสดงสภาพหนี้ไม่เป็นปัจจัยในการกระตุ้นให้คณะกรรมการผู้บริหารของบริษัททำการเผยแพร่ข้อมูลทางเว็บไซต์ของบริษัท โดยได้ผลการทดสอบทางสถิติสอดคล้องกับงานวิจัยของหลาย ๆ ท่าน เช่น นภวรรณ (2546); บุญทริกา (2546); และ Laswad, Fisher และ Oyelere (2005) ที่ไม่สามารถระบุถึงความสัมพันธ์ระหว่างความเสี่ยงทางการเงินกับการเผยแพร่ข้อมูลได้

อีกคุณลักษณะหนึ่งคือความสามารถในการทำกำไร พบว่าไม่สามารถระบุถึงความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับการเผยแพร่ข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินสำหรับนักลงทุนได้ (p-value > 0.05) ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐานข้อที่ 2c สาเหตุอาจเนื่องมาจากรูปแบบการนำเสนอข้อมูลเกี่ยวกับความสามารถในการทำกำไรไม่สามารถอธิบายออกมาเป็นข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินได้อย่างชัดเจน ดังนั้นแรงจูงใจในการนำเสนอความสามารถในการทำกำไรของกิจการจึงมักจะนำเสนอข้อมูลในรูปแบบของข้อมูลทางการเงินมากกว่า ทำให้การเผยแพร่ข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินกับความสามารถในการทำกำไรไม่มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญ นอกจากนี้คุณลักษณะด้านการถือหุ้นโดยชาวต่างชาติ พบว่าไม่สามารถระบุถึงความสัมพันธ์

ระหว่างการถือหุ้นโดยผู้ถือหุ้นชาวต่างชาติกับการเผยแพร่ข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินได้เช่นกัน ($p\text{-value} > 0.05$) ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐานข้อที่ 2e สาเหตุอาจเนื่องจากการนำเสนอข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินส่วนใหญ่มีข้อจำกัดด้านภาษาซึ่งมักจะถูกนำเสนอเป็นภาษาไทย แตกต่างจากข้อมูลที่เป็นตัวเงินที่โดยส่วนใหญ่มักจะจัดทำเป็นภาษาอังกฤษควบคู่ไปด้วย ดังนั้นคณะผู้บริหารจึงเห็นว่า อาจไม่คุ้มค่าในการจัดเตรียมข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินให้เป็นภาษาต่างประเทศอีกชุดหนึ่ง

(3) การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะของบริษัทกับการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ

จากการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะกับการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 พบว่าผลการวิเคราะห์ทางสถิติใกล้เคียงกับการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะของบริษัทกับการเผยแพร่ข้อมูลที่เป็นตัวเงินเป็นอย่างมาก โดยพบว่าคุณลักษณะด้านขนาดของบริษัท ความสามารถในการทำกำไร การเข้าถึงหลักทรัพย์ การถือหุ้นโดยชาวต่างชาติ และกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร นั้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ของบริษัท เช่นเดียวกับการเผยแพร่ข้อมูลที่เป็นตัวเงินซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานข้อที่ 3a 3c 3d 3e แล้ว 3f ส่วนคุณลักษณะด้านความเสี่ยงทางการเงินนั้นได้ผลการวิเคราะห์ทางสถิติเช่นเดียวกับข้อมูลที่เป็นตัวเงินและไม่เป็นตัวเงิน กล่าวคือ ไม่สามารถระบุถึงความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนได้ ($p\text{-value} > 0.05$) นอกจากนี้ยังพบว่ากลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคมีความสัมพันธ์เชิงลบกับการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุน นั้นหมายความว่ากลุ่มอุตสาหกรรมอุปโภคบริโภคมีการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนน้อยกว่ากลุ่มอุตสาหกรรมอื่น ๆ อย่างมีนัยสำคัญ

ซึ่งเมื่อพิจารณาในภาพรวมแล้วจะเห็นได้ว่าการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนทั้งที่เป็นตัวเงินและไม่เป็นตัวเงินนั้นเป็นไปในทิศทางเดียวกันและมีความสัมพันธ์กันอย่างใกล้ชิด ดังจะเห็นได้จากการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลสำหรับนักลงทุนที่เป็นตัวเงินและข้อมูลสำหรับนักลงทุนที่ไม่เป็นตัวเงิน โดยมีค่า Correlation เข้าใกล้ 1 กล่าวคือ บริษัทใดมีการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนที่เป็นตัวเงินมากก็จะมี การเผยแพร่ข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินมากเช่นกัน ในทางกลับกันเมื่อบริษัทมีการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนที่เป็นตัวเงินน้อยก็จะมี การเผยแพร่ข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงินน้อยตามไปด้วย

5.2 ข้อเสนอแนะของงานวิจัย

จากการศึกษางานวิจัยนี้ ซึ่งศึกษาเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Good Corporate Governance) การเผยแพร่ข้อมูลสู่สาธารณชนทางเว็บไซต์ของบริษัทฯ และการศึกษาบทความและวิจัยต่าง ๆ ทำให้สามารถแยกข้อเสนอแนะได้ออกเป็น 2 ส่วน คือ ข้อเสนอแนะต่อหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง และข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัยในอนาคต โดยมีรายละเอียดดังนี้

5.2.1 ข้อเสนอแนะต่อหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง

จากการศึกษางานวิจัยนี้ ทำให้สามารถเสนอแนะในทางปฏิบัติ เกี่ยวกับการกำกับดูแลและการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุน ให้กับหน่วยงานที่เกี่ยวข้องได้ดังนี้

ข้อเสนอแนะต่อชมรมนักลงทุนสัมพันธ์ ตลาดหลักทรัพย์ฯ และ

ก.ล.ต.

1. ชมรมนักลงทุนสัมพันธ์ ควรส่งเสริมกิจกรรมนักลงทุนสัมพันธ์ โดยการจัดการอบรมสัมมนา ให้กับผู้ทำหน้าที่นักลงทุนสัมพันธ์ เพื่อให้เกิดความชำนาญและการปฏิบัติตนได้อย่างเหมาะสมกับสถานการณ์
2. ควรจัดให้มีการพบปะระหว่างสมาชิกของชมรมนักลงทุนสัมพันธ์อย่างสม่ำเสมอ เพื่อให้เกิดการแลกเปลี่ยนองค์ความรู้ ประสบการณ์ และแนวคิดต่าง ๆ อันจะนำไปสู่การพัฒนาอย่างยั่งยืนต่อไป
3. ควรเข้ามามีบทบาทในการกำกับดูแลเกี่ยวกับการนำเสนอข้อมูลสำหรับนักลงทุนผ่านเว็บไซต์ของบริษัทฯ ซึ่งจะช่วยเพิ่มความโปร่งใสในมุมมองของบุคคลภายนอกและบุคคลภายในองค์กร
4. จากการเก็บรวบรวมข้อมูลที่เป็นตัวเงิน บริษัทส่วนมากจะนำเสนอข้อมูลในลักษณะของ PDF file ซึ่งเป็นเอกสารที่ไม่สามารถนำไปวิเคราะห์เชิงปริมาณต่อได้ในทันที ทำให้ผู้ที่ต้องการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณจะต้องเสียเวลาหรือเพิ่มต้นทุนในการจัดทำข้อมูลซ้ำซ้อน ดังนั้นจึงควรส่งเสริมให้บริษัทจดทะเบียนฯ มีการเผยแพร่ข้อมูลในลักษณะของฐานข้อมูลมากขึ้น เพื่อเป็นการลดต้นทุนในการจัดเตรียมข้อมูลในระยะยาว
5. ควรส่งเสริมให้มีงานวิจัยหรือการสำรวจเกี่ยวกับการนำเสนอข้อมูลทางเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ ในแง่มุมอื่น ๆ เนื่องจากงานวิจัยในประเทศไทยที่ศึกษาเกี่ยวกับช่องทางเว็บไซต์ยังคงมีไม่มากนัก แตกต่างจากงานวิจัยในต่างประเทศ

ข้อเสนอแนะต่อผู้ทำหน้าที่นักลงทุนสัมพันธ์และผู้บริหารของบริษัท

จดทะเบียนฯ

1. ผู้ทำหน้าที่นักลงทุนสัมพันธ์ ควรศึกษาให้เข้าใจอย่างแท้จริงเกี่ยวกับความต้องการข้อมูลข่าวสารของนักลงทุน ทั้งในเรื่องของ ความโปร่งใส ความทันต่อเวลา ความสม่ำเสมอ ความเชื่อถือได้ของข้อมูล ไม่ว่าข้อมูลนั้นจะเป็นข้อมูลด้านบวกหรือด้านลบก็ตาม เพื่อเสริมสร้างความน่าเชื่อถือและสร้างมูลค่าเพิ่มให้กับกิจการได้
2. เนื่องจากโดยส่วนใหญ่บริษัทจะมีการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์ในระดับที่ต่ำ ดังนั้นผู้ทำหน้าที่นักลงทุนสัมพันธ์ควรใช้เว็บไซต์เป็นช่องทางในการเผยแพร่ข้อมูลไปสู่นักลงทุนมากขึ้น และใช้เว็บไซต์เป็นช่องทางในการสื่อสารกับนักลงทุน เนื่องจากหน่วยงานนักลงทุนสัมพันธ์เป็นกลไกหนึ่งที่จะช่วยให้เกิดการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Good Corporate Governance) ซึ่งการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนทางเว็บไซต์จะช่วยส่งเสริม ด้านภาพลักษณ์ และแสดงถึงความโปร่งใสของกิจการต่อบุคคลภายนอกและบุคคลภายในองค์กร ทั้งนี้ ไม่ว่าข้อมูลนั้นเป็นข้อมูลที่เป็นตัวเงินหรือไม่เป็นตัวเงินก็ตาม (Financial and Non-financial Information)
3. ผู้ทำหน้าที่นักลงทุนสัมพันธ์และผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียนฯ ไม่ควรปล่อยให้เว็บไซต์ของกิจการแสดงข้อมูลสำหรับนักลงทุนที่เก่าเกินไป (Out-of-date) โดยไม่มีการปรับปรุงเพิ่มเติม เนื่องจากจะส่งผลกระทบต่อภาพลักษณ์ของกิจการในส่วนของความเอาใจใส่ต่อการกำกับดูแลกิจการ
4. ผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียนฯ ควรส่งเสริมกิจกรรมนักลงทุนสัมพันธ์ โดยการก่อตั้งหน่วยงานนักลงทุนสัมพันธ์ และเอาใจใส่ต่อกิจกรรมต่าง ๆ ของหน่วยงาน อันจะนำไปสู่การส่งเสริมให้กิจการมีกระบวนการการกำกับดูแลกิจการที่ดีซึ่งจะสร้างมูลค่าเพิ่มให้กับกิจการได้

5.2.2 ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยในอนาคต

1. ในงานวิจัยนี้ไม่ได้ครอบคลุมถึงคุณภาพของการเผยแพร่ข้อมูล ซึ่งงานวิจัยในอนาคตสามารถศึกษาคุณภาพของการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนเพิ่มเติมได้ โดยอาจวัดคุณภาพของการเผยแพร่ข้อมูลจากความคิดเห็นของผู้จัดทำข้อมูล และผู้ใช้ข้อมูลเพื่อเปรียบเทียบถึงความสอดคล้องและความแตกต่าง
2. ในงานวิจัยนี้มีตัวแปรที่สนใจศึกษาประกอบไปด้วย (1) ขนาดของบริษัท (2) ความเสี่ยงทางการเงิน (3) ความสามารถในการทำกำไร (4) การเข้าถึงหลักทรัพย์

(5) การถือหุ้นโดยชาวต่างชาติ และ (6) กลุ่มอุตสาหกรรม ซึ่งงานวิจัยในอนาคตสามารถศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระอื่น ๆ เพิ่มเติมกับคุณภาพหรือระดับการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุน เพื่อทำการศึกษาวิเคราะห์ว่าตัวแปรใดบ้างที่มีความสัมพันธ์กับคุณภาพหรือระดับการเผยแพร่ข้อมูล

3. การศึกษานี้ใช้วิธีการให้คะแนนแบบไม่ถ่วงน้ำหนัก (Unweighted disclosure index) ซึ่งเป็นการให้คะแนนแบบ Dichotomous (0 กับ 1) ดังนั้นการวิจัยในอนาคตอาจวัดระดับการเผยแพร่ข้อมูลสำหรับนักลงทุนโดยการกำหนดดัชนีถ่วงน้ำหนักการให้ความสำคัญ (Weighted disclosure index) ของรายการแต่ละรายการทั้งข้อมูลที่เป็นตัวเงินและข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเงิน ซึ่งดัชนีถ่วงน้ำหนักความสำคัญของแต่ละรายการ อาจได้มาจากการสอบถามความคิดเห็นของนักวิเคราะห์ทางการเงิน หรือนักลงทุน

4. การศึกษานี้เป็นการศึกษาการเผยแพร่ข้อมูลผ่านช่องทางเว็บไซต์ ดังนั้นในการวิจัยในอนาคต ก็อาจศึกษาข้อมูลสำหรับนักลงทุนที่เผยแพร่ผ่านทางช่องทางอื่น ๆ เช่น การประชุมนักวิเคราะห์ หรือการเดินทาง (Road Show) เป็นต้น

5. งานวิจัยนี้พบว่ากลุ่มอุตสาหกรรมแต่ละกลุ่มมีความแตกต่างกันออกไป ทำให้ไม่สามารถสรุปประเด็นในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมได้ ดังนั้นงานวิจัยในอนาคตควรพิจารณาถึงปัจจัยพื้นฐานของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่แตกต่างกันออกไปด้วย โดยอาจพิจารณาเป็นหมวดย่อยในกลุ่มอุตสาหกรรมนั้น ๆ ซึ่งจะมีลักษณะการดำเนินธุรกิจที่ใกล้เคียงกันมากขึ้น

รายการอ้างอิง

ภาษาไทย

คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. มกราคม 2546. เสวนาประจำปีเรื่อง การ

เปิดเผยข้อมูล [Online]. สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาด

หลักทรัพย์. แหล่งที่มา:

<http://www.sec.or.th/th/infocenter/pub/seminar/seminar.shtml> [7 ธันวาคม 2548]

คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. 2544. นโยบายในการกำกับดูแลบริษัท

หลักทรัพย์ [Online]. สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์.

แหล่งที่มา: <http://www.sec.or.th/secrgen/pubstat/pub/article/article.shtml> [10

ธันวาคม 2546]

คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. 2542. โครงการสนับสนุนให้บริษัทจด

ทะเบียนมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Good Governance) [Online]. สำนักงาน

คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. แหล่งที่มา:

<http://www.sec.or.th/th/infocenter/pub/article/article.shtml> [7 ธันวาคม 2548]

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. 2545. รวมบทความ “การกำกับดูแลกิจการที่ดี” ของ

ศาสตราจารย์สังเวียน อินทรวิชัย. กรุงเทพมหานคร: อมรินทร์พริ้นติ้งแอนด์พับลิชชิ่ง

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. 2545. หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี [Online]. แหล่งที่มา:

http://www.set.or.th/th/education/infoserv/download_p1.html

นภาพรณ เชิดชูฤกษ์กุล. 2546. การเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปีของบริษัทที่จดทะเบียนใน

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษาของบริษัทในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

และอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างและเครื่องตกแต่ง. วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ

ภาควิชาการบัญชี คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

นภาพร พงษ์รัตน์กุล. 2546. โครงสร้างการเป็นเจ้าของและคุณภาพของการเปิดเผยข้อมูลของ

บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ปริญญา

มหาบัณฑิต ภาควิชาการบัญชี คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์

มหาวิทยาลัย.

บุญทริกา ใจกระจ่าง. 2546. ปัจจัยที่มีผลต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลของเครื่องมือทางการเงินของ

ธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์

ปริญญาโทบริหารธุรกิจ ภาควิชาการบัญชี คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์

มหาวิทยาลัย.

- วรศักดิ์ ทุมมานนท์. 2547. มิติใหม่ของการเงินและการวิเคราะห์. กรุงเทพฯ : ธรรมนิติ.
- วรการ ยิ่งยศกำจรชัย. 2546. ปัจจัยกำหนดโครงสร้างเงินทุนของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ สาขาวิชาการธนาคารและการเงิน คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

ภาษาอังกฤษ

- Ahmed, K., and 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.
- Ashbaugh, H., Johnstone, K. M. and Warfield, T.D. (1999). Corporate Reporting on the Internet. Accounting Horizon, 13(3) : 241-257.
- Botosan, C. A. (1997). Disclosure Level and the Cost of Equity Capital. The Accounting Review, 72(3) : 323-349.
- Dennis, C. N. (1973). An Investigation into the Effects of Independent Investor Relations Firms on Common Stock Prices. The Journal of Finance, 28(2) : 373-380.
- Eng, L. L., and Mak, Y. T. (2003). Corporate governance and voluntary disclosure. Journal of Accounting and Public Policy, 22 : 325-345.
- Ettredge, M., Richardson, V. J., and Scholz, S. (2002). Dissemination of information for investors at corporate Websites. Journal of Accounting and Public Policy, 21 : 357-369.
- Ettredge, M., Richardson, V. J., and Scholz, S. (2001). The presentation of financial information at corporate Web sites. International Journal of Accounting Information Systems, 2 : 149-168.
- Frost, C. A., and Pownall, G. (1994), Spring. Accounting Disclosure Practices in the United States and the United Kingdom. Journal of Accounting Research, 32(1) : 75-102.
- Goffe, W. L., and Parks, R. P. (1997). The Future Information Infrastructure in Economics. The Journal of Economic Perspectives, 11(3) : 75-94.
- Ittner, C. D., Larcker, D. F., and Rajan, M. V. (1997). The Choice of Performance Measures in Annual Bonus Contracts. The Accounting Review, 72(2) : 231-255.

- Lang, M., and Lundholm, R. (1996). Corporate Disclosure Policy and Analyst Behavior. The Accounting Review, 71(4) : 467-492.
- Lang, M., and Lundholm, R. (1993). Cross-Sectional Determinants of Analyst Ratings of Corporate Disclosures. Journal of Accounting Research, 31(2) : 246-271.
- Laswad, F., Fisher, R., and Oyelere P. (2005). Determinants of voluntary Internet financial reporting by local government authorities. Journal of Accounting and Public Policy, 24 : 101-121.
- Laswad, F., Fisher, R., and Oyelere P. (2001). Public sector financial disclosure on the internet: A study of New Zealand local authorities. Commerce Division, Lincoln University.
- Leuz, C., and Verrecchia, R. E. (2000). The Economic Consequences of Increased Disclosure. Journal of Accounting Research, 38 : 91-124.
- Pervan, I. (2005). Financial reporting on the internet and the practice of Croatian joint stock companies quoted on the stock exchanges. Financial Theory and Practice, 29(2) : 159-174.
- Marston, C. (2003). Financial reporting on the Internet by leading Japanese companies. An International Journal, 8(1) : 23-34.
- Saudagaran, S. M. (1988). An Empirical Study of Selected Factors Influencing the Decision to List on Foreign Stock Exchanges. Journal of International Business Studies, 19(1) : 101-127.
- Sengupta, P. (1998). Corporate Disclosure Quality and the Cost of Debt. The Accounting Review, 73(4) : 459-474.
- Singhvi, S. S., and Desai, H. B. (1971). An Empirical Analysis of the Quality of Corporate Financial Disclosure. The Accounting Review, 46(1) : 129-138.
- Zakimi, F., et al. (2004). The extend of investor relations informations in the Malaysian companies web site. Faculty of Accountancy, Universiti Utara Malaysia.



ภาคผนวก

สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ตัวอย่างเว็บไซต์ของบริษัทจดทะเบียนฯ ที่ได้รับรางวัล Best Investor Relations ปี 2548

เมื่อเข้าไปส่วนนักลงทุนสัมพันธ์หน้าแรก

INVESTOR RELATIONS ANYTIME ANYWHERE EVERYONE **AIS**
Thai | Eng

Home
 • Financial Info.
 • Operational Highlights
 • Presentations
 • SET & SEC Disclosure
 • Company Info.
 • Annual Reports / 56-1
 • Corporate Governance
 • Related Info.
 • FAQs

••• AIS Vision: Dynamic leader being forefront in technology deployment, innovativeness, and superior quality of wireless communications

What's new : You can now access our **IR mobile website** from your pocket PC, PDA, smartphone that support Microsoft Pocket PC

→ **IR NEWS**
INSIDE AIS NEWS
FINANCIAL CALENDAR

02/12/2005 Report on the results of the exercise of warrants (ESOP Grant I, II, III) in November 2005.
 24/11/2005 October subscribers and ARPU
 23/11/2005 Notification of the Book Closing for Interest Payment of Debentures of the Company (AIS073A)
 15/11/2005 3Q05 Quarterly Briefing
 11/11/2005 3Q05 Financial Statement

ข้อมูลทางการเงิน

INVESTOR RELATIONS ANYTIME ANYWHERE EVERYONE **AIS**
Thai | Eng

Financial Info.
 • Financial Info.
 • Operational Highlights
 • Presentations
 • SET & SEC Disclosure
 • Company Info.
 • Annual Reports / 56-1
 • Corporate Governance
 • Related Info.
 • FAQs

Financial Info.
 • Financial Highlights
 • Financial Statements
 • MD&A
 • Loan and Debenture Info.

Consolidated Balance Sheet

| | 2004 | 2003 | 2002 |
|-------------------|---------|---------|---------|
| Total Assets | 121,168 | 124,949 | 126,085 |
| Total Liabilities | 53,080 | 65,323 | 74,844 |
| Total Equity | 68,087 | 59,626 | 51,241 |

Consolidated Income Statement

| | 2004 | 2003 | 2002 |
|---------------|--------|--------|--------|
| Total Revenue | 96,437 | 89,643 | 80,251 |
| Gross Profit | 43,442 | 40,225 | 35,411 |
| Net Income | 20,258 | 18,529 | 11,430 |

* Unit : Million Baht

ข้อมูลการดำเนินงานที่สำคัญ

INVESTOR RELATIONS

ANYTIME ANYWHERE EVERYONE **AIS**
Thai | Eng

- Financial Info.
- Operational Highlights
- Presentations
- SET & SEC Disclosure
- Company Info.
- Annual Reports / 56-1
- Corporate Governance
- Related Info.
- FAQs

Operational Highlights

> Number of Subscribers/ARPU

| MONTH | SUBSCRIBER (Unit : Thousand) | | | | ARPU (Baht/Month) | | | |
|-------------|------------------------------|----------|---------|----------|-------------------|----------|---------|--|
| | 65M adv. | 65M 1800 | Total | Prepaid | Grand Total | Postpaid | Prepaid | |
| 2005 | | | | | | | | |
| January | 1,964.8 | 168.1 | 2,132.9 | 13,184.8 | 15,317.7 | 1,189 | 348 | |
| February | 1,973.4 | 165.1 | 2,138.5 | 13,275.1 | 15,413.6 | 1,195 | 347 | |
| March | 2,004.3 | 162.1 | 2,166.4 | 13,350.5 | 15,516.9 | 1,168 | 329 | |
| April | 2,010.0 | 158.7 | 2,168.7 | 13,420.5 | 15,589.2 | 1,166 | 325 | |
| May | 1,996.2 | 154.7 | 2,150.9 | 13,518.5 | 15,669.4 | 1,115 | 302 | |
| June | 1,974.8 | 151.2 | 2,126.0 | 13,688.5 | 15,814.5 | 1,114 | 291 | |
| July | 1,959.2 | 148.4 | 2,107.6 | 13,810.8 | 15,918.4 | 1,089 | 295 | |
| August | 1,947.5 | 145.3 | 2,092.8 | 13,918.0 | 16,010.8 | 1,080 | 296 | |
| September | 1,935.5 | 142.9 | 2,078.4 | 14,014.8 | 16,093.2 | 1,091 | 302 | |
| October | 1,920.8 | 140.9 | 2,061.7 | 14,142.0 | 16,203.7 | 1,090 | 308 | |

เอกสารประกอบการนำเสนอ

INVESTOR RELATIONS

ANYTIME ANYWHERE EVERYONE **AIS**
Thai | Eng

- Financial Info.
- Operational Highlights
- Presentations
- SET & SEC Disclosure
- Company Info.
- Annual Reports / 56-1
- Corporate Governance
- Related Info.
- FAQs

Presentations

> Quarterly Briefing > Results Conference Call > Seminars

| | Full Year | Q1 | Q2 | Q3 |
|-------------|---|---|---|---|
| 2005 | ABF (.zip, 293 KB) Video | QBF (.zip, 181 KB) Video | QBF (.zip, 205 KB) Video | QBF (.zip, 127 KB) Video |
| 2004 | ABF (.zip, 2,023 KB) | QBF (.zip, 632 KB) | QBF (.zip, 640 KB) | QBF (.zip, 702 KB) |
| 2003 | ABF (.zip, 1,358 KB) | QBF (.zip, 2,425 KB) | QBF (.zip, 1,172 KB) | QBF (.zip, 1,078 KB) |

These reports require Acrobat Reader to view. If you don't have it installed, please download free here

การเปิดเผยข้อมูลต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ และคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

The screenshot shows the AIS Investor Relations website. The main navigation bar includes links for Financial Info, Presentations, Company Info, Corporate Governance, and FAQs. The left sidebar highlights the SET & SEC Disclosure section, with a sub-menu for years 2005, 2004, and 2003. The main content area is titled "SET & SEC Disclosure" and features a dropdown menu for the year "2005". Below this, a list of disclosures is provided, each with a date and a document icon:

- Dec 02, 2005: Report on the results of the exercise of warrants (ESOP Grant I, II, III) in November 2005.
- Nov 23, 2005: Notification of the Book Closing for Interest Payment of Debentures of the Company (AIS073A)
- Nov 11, 2005: Report of Financial Covenants Compliance Advanced Info Service Plc.
- Nov 11, 2005: Notification of the Resolutions of the Board of Directors' Meeting No.6/2005 in relation to Appointment of Auditors and New Director
- Nov 02, 2005: Report on the results of the exercise of warrants (ESOP Grant I, II, III) in October 2005.
- Oct 18, 2005: Report to the Exchange of the Results of the Sale of Warrants (Addition)
- Oct 04, 2005: Report on the results of the exercise of warrants (ESOP Grant I, II, III) in September 2005.
- Sep 23, 2005: Notification of the Book Closing for Amortizing and Interest Payment of Debentures of the Company (AIS070A)

รายงานประจำปี และแบบฟอร์ม 56-1

The screenshot shows the AIS Investor Relations website with the "Annual Reports / 56-1" section highlighted in the left sidebar. The main content area is titled "Annual Reports / 56-1" and contains two columns, each with a "Please select year to view details." prompt. The left column lists the "Latest" report for 2004 and "Archives" for years 2003, 2002, 2001, 2000, 1999, 1998, 1997, and 1996. The right column also lists the "Latest" report for 2004 and "Archives" for years 2003, 2002, and 2001.

นโยบายการกำกับดูแลกิจการ

INVESTOR RELATIONS ANYTIME ANYWHERE EVERYONE **AIS**
Thai | Eng

- Financial Info.
- Presentations
- Company Info.
- Corporate Governance
- FAQs
- Operational Highlights
- SET & SEC Disclosure
- Annual Reports / 56-1
- Related Info.

Corporate Governance

- ✦ Corporate Governance Policy
- ✦ Shareholders Rights and Equitable Treatment
- ✦ Disclosure of Information and Transparency
- ✦ Management Structure
- ✦ Remuneration for Directors and Management
- ✦ Internal Control & Risk Management

Corporate Governance Policy

The Company places great importance on good corporate governance and is confident that by doing so, it can operate on a secure foundation, bring added value to its business, increase potential in competition with other operators and enhance managerial skills within the organisation. Good corporate governance will also strengthen the confidence of shareholders, investors and other related parties. Therefore, since 2002 the Executive Committee with the approval of the Board of Directors has determined a policy on corporate governance in accordance with the regulations of the Stock Exchange of Thailand (SET). This policy contains the following important principles:

1. The Board of Directors aim to manage the business in order to achieve excellence in areas of network quality, technology, human resources and service standards. This includes the creation of added value business for shareholders by management who possess outstanding business knowledge, ability and managerial skills.
2. Equal and fair treatment of all shareholders and stakeholders.

Site map Contact Us

ข้อมูลที่เกี่ยวข้อง

INVESTOR RELATIONS ANYTIME ANYWHERE EVERYONE **AIS**
Thai | Eng

- Financial Info.
- Presentations
- Company Info.
- Corporate Governance
- FAQs
- Operational Highlights
- SET & SEC Disclosure
- Annual Reports / 56-1
- Related Info.

Related Info.

- > Analyst Coverage
- > AIS Products & Promotion
- > Related Links

A B C D F G I J K L M P S T U

| Broker | Contact | E-Mail |
|------------------------------------|------------------------|---------------------------------|
| A | | |
| ABN Amro Asia (Hong Kong) | Suresh A. Mahadevan | suresh.mahadevan@hk.abnamro.com |
| Advance Securities | Siriluck Pakotiprapha | siriluckpa@adsec.co.th |
| APEX Security Plc. | Natanees Savirasaid | natanees@apexsec.com |
| Asia Credit Securities Co., Ltd. | Doungnapa Saejun | doungnapa@acsec.co.th |
| Asia Plus Securities | Piyathida Sonthisombat | piyathida@asiaplus.co.th |
| Ayudhya Securities Public Co.,Ltd. | Padon V annarat | padon@ays.co.th |
| B | | |
| BFIT Securities Public Co.,Ltd. | Anupon Sriard | anupon@bfitsec.co.th |

Site map Contact Us

คำถามที่พบบ่อย



The screenshot shows the 'INVESTOR RELATIONS' page for AIS. The left sidebar contains a navigation menu with 'FAQs' selected. The main content area features a teal header with navigation links: Financial Info., Presentations, Company Info., Corporate Governance, and FAQs. Below this, a secondary navigation bar includes Stock Information, Operational Information, Thailand Mobile Market Situation, and Regulation. The 'Stock Information' section lists several frequently asked questions regarding AIS's stock exchange listing, share count, free float percentage, ESOP program details, and the practice of exercising options under the ESOP.

INVESTOR RELATIONS ANYTIME ANYWHERE EVERYONE **AIS**
Thai | Eng

- Financial Info.
- Presentations
- Company Info.
- Corporate Governance
- FAQs
- Operational Highlights
- SET & SEC Disclosure
- Annual Reports / 56-1
- Related Info.

FAQs

- Stock Information
- Operational Information
- Thailand Mobile Market Situation
- Regulation

Stock Information:

- On what stock exchange is AIS traded and what is the stock symbol?
- How many shares outstanding?
- What is the percentage of free float?
- What is the detail of ESOP program?
- Does ESOP program cause sales of AIS shares by the company's directors and management?
- What is the practice of exercising options under ESOP?

Site map Contact Us

แผนผังเว็บไซต์



The screenshot shows the 'INVESTOR RELATIONS' page for AIS, displaying a detailed site map. The left sidebar has 'Home' selected. The main content area features a teal header with navigation links: Financial Info., Presentations, Company Info., Corporate Governance, and FAQs. Below this, a secondary navigation bar includes Stock Information, Operational Information, Thailand Mobile Market Situation, and Regulation. The 'Site map for Investor Relations Website' section lists various website categories and their sub-pages, such as Financial Info (Financial Highlights, Financial Statements, MD&A, Loan and Debenture Info.), Operational Highlights (Number of Subscribers/ARPU), Presentations (Quarterly Briefing), Annual Reports / 56-1, and Corporate Governance (Corporate Governance Policy, Management Structure, Shareholders Rights and Equitable Treatment, Remuneration for Directors and Management, Disclosure of Information and Transparency, Internal Control & Risk Management).

INVESTOR RELATIONS ANYTIME ANYWHERE EVERYONE **AIS**
Thai | Eng

- Financial Info.
- Presentations
- Company Info.
- Corporate Governance
- FAQs
- Operational Highlights
- SET & SEC Disclosure
- Annual Reports / 56-1
- Related Info.

Site map for Investor Relations Website

- Financial Info
 - Financial Highlights
 - Financial Statements
 - MD&A
 - Loan and Debenture Info.
- Operational Highlights
 - Number of Subscribers/ARPU
- Presentations
 - Quarterly Briefing
- Annual Reports / 56-1
- Corporate Governance
 - Corporate Governance Policy
 - Management Structure
 - Shareholders Rights and Equitable Treatment
 - Remuneration for Directors and Management
 - Disclosure of Information and Transparency
 - Internal Control & Risk Management
- Related Info.

Site map Contact Us

ประวัติผู้เขียนวิทยานิพนธ์

นายสุพจน์ กิระวิทยา เกิดวันที่ 11 มิถุนายน พ.ศ. 2523 ที่จังหวัดกรุงเทพมหานคร สำเร็จการศึกษาระดับปริญญาตรี บริหารธุรกิจบัณฑิต สาขาการบัญชี กลุ่มบัญชีต้นทุน คณะบริหารธุรกิจ สถาบันเทคโนโลยีราชมงคล วิทยาเขตพณิชยการพระนคร ในปีการศึกษา 2544 และเข้าศึกษาต่อระดับปริญญาโท บัญชีมหาบัณฑิต คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย



สถาบันวิทยบริการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย