ความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานกับการเปิดเผยความเสี่ยงด้านการปฏิบัติการของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

จิดาภา มารมย์

งานนิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต
คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยบูรพา
2567

ลิขสิทธิ์เป็นของมหาวิทยาลัยบูรพา

ความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานกับการเปิดเผยความเสี่ยงด้านการปฏิบัติการของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

จิดาภา มารมย์

งานนิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต
คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยบูรพา
2567

ลิขสิทธิ์เป็นของมหาวิทยาลัยบูรพา

THE RELATIONSHIP BETWEEN OPERATION PERFORMANCE AND OPERATIONAL RISK DISCLOSURE OF LISTED COMPANIES ON THE STOCK EXCHANGES OF THAILAND

JIDAPA MAROM

AN INDEPENDENT STUDY SUBMITTED IN PARTIAL FULFILLMENT OF
THE REQUIREMENTS FOR MASTER DEGREE OF ACCOUNTANCY
BURAPHA BUSINESS SCHOOL
BURAPHA UNIVERSITY
2024

COPYRIGHT OF BURAPHA UNIVERSITY

คณะกรรมการควบคุมงานนิพนธ์และคณะกรรมการสอบงานนิพนธ์ได้พิจารณางานนิพนธ์ของ จิดาภา มารมย์ ฉบับนี้แล้ว เห็นสมควรรับเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต ของมหาวิทยาลัยบูรพาได้

คณะกรรมการควบคุมงานนิพนธ์
อาจารย์ที่ปรึกษาหลัก

.....

(ดร.เนตรดาว ชัยเขต)

คณะกรรมการสอบงานนิพนธ์

..... ประธาน

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.การุณ สุขสองห้อง)

..... กรรมการ

(ดร.เนตรดาว ชัยเขต)

..... กรรมการ

(ดร.วิชญาดา ฉนอมชาติ)

..... คณบดีคณะบริหารธุรกิจ

(รองศาสตราจารย์ ดร. พรรณี พิมาพันธุ์ศรี)

วันที่.....เดือน.....พ.ศ.....

บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยบูรพา อนุมัติให้รับงานนิพนธ์ฉบับนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต ของมหาวิทยาลัยบูรพา

..... คณบดีบัณฑิตวิทยาลัย

(รองศาสตราจารย์ ดร.วิทวัส แจ้งเอี่ยม)

วันที่.....เดือน.....พ.ศ.....

62920005: สาขาวิชา: -; บช.ม. (-)
คำสำคัญ: การเปิดเผยความเสี่ยง, ผลการดำเนินงาน, ขนาดของบริษัท, ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

จิดาภา มารมย์ : ความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานกับการเปิดเผยความเสี่ยงด้านการปฏิบัติการของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (THE RELATIONSHIP BETWEEN OPERATION PERFORMANCE AND OPERATIONAL RISK DISCLOSURE OF LISTED COMPANIES ON THE STOCK EXCHANGES OF THAILAND) คณะกรรมการควบคุมงานนิพนธ์: เนตรดาว ชัยเขต ปี พ.ศ. 2567.

งานวิจัยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาลักษณะของการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงในรายงานทางการเงิน และศึกษาความสัมพันธ์ของการเปิดเผยความเสี่ยงกับผลการดำเนินงาน ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้กลุ่มตัวอย่างจากบริษัทที่อยู่อุตสาหกรรมที่ไม่ใช่ธุรกิจการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ จำนวน 493 บริษัท โดยเก็บข้อมูลจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (56-1) ของบริษัทในระหว่างปี พ.ศ. 2559-2564 จากเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากนั้นวิเคราะห์ข้อมูลโดยวิธีทางสถิติด้วยการวิเคราะห์เชิงพรรณนา และการวิเคราะห์เชิงอนุมาน

ผลการวิจัยพบว่าการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงในรายงานทางการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 493 บริษัท มีการเปิดเผยความเสี่ยงด้านการปฏิบัติการด้านการแข่งขันมากที่สุด รองลงมาคือ ความเสี่ยงด้านบุคลากร ความเสี่ยงด้านการประกอบธุรกิจ ความเสี่ยงด้านนโยบายรัฐบาล ความเสี่ยงด้านกฎระเบียบ ความเสี่ยงด้านเหตุการณ์ความไม่สงบ และความเสี่ยงด้านการบริหารจัดการ ตามลำดับ

ผลการศึกษาความสัมพันธ์ของการเปิดเผยความเสี่ยงกับผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยความเสี่ยงด้านการปฏิบัติการกับมูลค่าการตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ แต่พบความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยความเสี่ยงด้านการปฏิบัติการ ของความเสี่ยงด้านกฎระเบียบและความเสี่ยงด้านนโยบายรัฐบาลกับผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

62920005: MAJOR: -; M.Acc. (-)

KEYWORDS: Risk Disclosure, Operating Results, Company Size, Stock Exchange of Thailand

JIDAPA MAROM : THE RELATIONSHIP BETWEEN OPERATION PERFORMANCE AND OPERATIONAL RISK DISCLOSURE OF LISTED COMPANIES ON THE STOCK EXCHANGES OF THAILAND. ADVISORY COMMITTEE: NETDAO CHAIYAKET, Ph.D. 2024.

The research aims to study the characteristics of risk disclosure in financial reports and examine the relationship between risk disclosure and operational performance of companies listed on the Stock Exchange of Thailand. It employs a sample set comprising 493 companies from sectors beyond the financial industry that are listed on the Stock Exchange. Data is collected from the 493 Companies' Annual Registration Statement (56-1) during the year 2016-2021. From the website of Stock Exchange of Thailand. Subsequently, the data is analyzed using statistical methods, including descriptive analysis and inferential analysis.

The research findings reveal that risk management disclosure in the financial reports of companies listed on the Stock Exchange of Thailand, totaling 493 companies, is most prominently disclosed in the aspect of competitive operational performance. Following this, disclosures regarding human resources, business operations, government policy, regulatory compliance, disturbance situations, and management risk are presented, respectively

The study found no correlation between risk disclosure and operational risks among companies registered on the Stock Exchange of Thailand. However, there is a statistically significant correlation between the disclosure of operational risks, regulatory risks, and government policy risks and the return on assets of companies listed on the Stock Exchange of Thailand at the 0.05 significance level.

กิตติกรรมประกาศ

การศึกษาและวิจัยครั้งนี้ประสบความสำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยดีนั้น ผู้วิจัยต้องขอกราบขอบพระคุณ ดร.เนตรดาว ชัยเขต อาจารย์ที่ปรึกษางานวิจัยเป็นอย่างสูง ที่กรุณาสละเวลาให้ คำแนะนำ ชี้แนะแนวทาง ตลอดจนแนะนำเพื่อการประมวลผล และปรับปรุงแก้ไข ทำให้งานวิจัยนี้ สำเร็จครบถ้วนสมบูรณ์

อนึ่ง ผู้วิจัยหวังว่า งานวิจัยฉบับนี้จะมีประโยชน์อยู่ไม่มากก็น้อย จึงขอมอบส่วนดีทั้งหมดนี้ให้แก่ เหล่าคณาจารย์ที่ได้ประสิทธิประสาทวิชาจนทำให้ผลงานวิจัยเป็นประโยชน์ต่อผู้ที่เกี่ยวข้อง และ ขอขอบพระคุณบิดามารดา รวมถึงผู้มีพระคุณทุกท่านที่คอยสนับสนุนเสมอมา

ผู้วิจัยขอน้อมรับผิดเพียงผู้เดียวสำหรับข้อบกพร่องต่างๆ ที่อาจจะเกิดขึ้น และยินดีรับฟังข้อเสนอแนะจากทุกท่านที่ได้เข้ามาศึกษา เพื่อเป็นประโยชน์ในการพัฒนางานวิจัยต่อไป

จิดาภา มารมย์

สารบัญ

หน้า

บทคัดย่อภาษาไทย ..... ง

บทคัดย่อภาษาอังกฤษ ..... จ

กิตติกรรมประกาศ ..... ฉ

สารบัญ ..... ช

สารบัญตาราง ..... ฌ

สารบัญรูปภาพ ..... ญ

บทที่ 1 1

บทนำ 1

ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา 1

วัตถุประสงค์การวิจัย 4

ขอบเขตงานวิจัย 4

สมมติฐานการวิจัย 4

กรอบแนวคิดในการวิจัย 5

นิยามศัพท์เฉพาะ 6

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ 6

บทที่ 2 7

ทฤษฎี แนวคิด และ งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง 7

2.1 ความหมายของความเสี่ยงและการบริหารความเสี่ยง 7

2.2 แนวความคิดด้านการบริหารความเสี่ยง COSO 10

2.3 การเปิดเผยความเสี่ยง 17

2.4 งานวิจัยและบทความที่เกี่ยวข้อง 21

บทที่ 3 30
ระเบียบวิธีวิจัย 30
3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง 30
3.2 วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล 30
3.3 การวิเคราะห์ข้อมูล 32
3.4 การวัดค่าของตัวแปร 32
3.5 แบบจำลองที่ใช้ในการศึกษา 34
3.6 เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย 36
บทที่ 4 37
ผลการศึกษา 37
4.1 ผลการศึกษาลักษณะของการเปิดเผยความเสี่ยงในรายงานทางการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 37
4.2 ผลการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยความเสี่ยงกับผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 39
บทที่ 5 51
สรุป อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ 51
5.1 สรุปผลการศึกษา 51
5.2 อภิปรายผล 53
5.3 ข้อเสนอแนะ 55
บรรณานุกรม 57
ประวัติย่อของผู้วิจัย 61

สารบัญตาราง

หน้า

ตารางที่ 1 ตารางการสรุปผลงานวิจัยที่เกี่ยวกับการเปิดเผยความเสี่ยง 21

ตารางที่ 2 ตารางการจัดหมวดหมู่ของความเสี่ยงประเภทต่าง ๆ 33

ตารางที่ 3 จำนวน ร้อยละ และระดับการเปิดเผยความเสี่ยง.....38

ตารางที่ 4 จำนวน ร้อยละ และระดับการเปิดเผยความเสี่ยง ทั้ง 7 องค์ประกอบ 39

ตารางที่ 5 แสดงความสัมพันธ์ระหว่าง การเปิดเผยความเสี่ยงด้านการปฏิบัติการกับมูลค่าตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 40

ตารางที่ 6 แสดงความสัมพันธ์ระหว่าง การเปิดเผยความเสี่ยงด้านการปฏิบัติการกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....43

ตารางที่ 7 ค่าสถิติสมการถดถอยเชิงพหุ Model 1 (Tobin's Q).....46

ตารางที่ 8 ค่าสถิติการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ ความสัมพันธ์การเปิดเผยความเสี่ยงด้านการปฏิบัติการกับมูลค่าตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....47

ตารางที่ 9 ค่าสถิติสมการถดถอยเชิงพหุ Model 2 (ROA).....48

ตารางที่ 10 ค่าสถิติการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ ความสัมพันธ์การเปิดเผยความเสี่ยงด้านการปฏิบัติการกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....48

สารบัญรูปภาพ

หน้า

ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดในการวิจัย 5

ภาพที่ 2 ภาพเหตุแห่งความเสี่ยง 8

ภาพที่ 3 กรอบแนวคิดการบริหารความเสี่ยง COSO 11

ภาพที่ 4 จิกซอว์ของความสำเร็จในการบริหารความเสี่ยง 14

บทที่ 1
บทนำ

ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

สืบเนื่องจากการล้มละลายของบริษัทเวิลด์คอม (Worldcom) ในปี พ.ศ. 2545 ที่เกิดจากการขาดความโปร่งใสในการดำเนินงานข้อมูล ขาดความน่าเชื่อถือและการจงใจบิดเบือนข้อมูลข่าวสาร ซึ่งส่งผลกระทบต่อกลุ่มผู้มีส่วนได้เสียของธุรกิจและผลเสียต่อระบบเศรษฐกิจโดยรวม เช่น ความล้มเหลวของตลาดทุน เนื่องจากนักลงทุนขาดความเชื่อมั่นในความโปร่งใสของธุรกิจที่ระดมทุนในตลาดเงินตลาดทุน ทำให้นักลงทุนมีการลงทุนในตลาดทุนลดลง ส่งผลให้ธุรกิจมีความยากลำบากในการจัดหาแหล่งเงินทุนจากแหล่งภายนอกกิจการ จึงทำให้ต้นทุนของเงินทุนสูงขึ้น ส่งผลต่อราคาของสินค้าและธุรกิจบริการมีราคาสูงขึ้น ซึ่งท้ายสุดก็จะทำให้เกิดความเสียหายต่อสังคมโดยรวม (พรอนงค์ บุษราตระกูล, ม.ป.ป.) ประกอบกับวิกฤตเศรษฐกิจการเงิน ในปี พ.ศ. 2551 ซึ่งเกิดจากการที่ธนาคารอันดับ 4 ของสหรัฐอเมริกา ในเวลานั้นอย่าง เล่ห์มัน บราเทอร์ส (Lehman Brothers) ล่มสลายลง สืบเนื่องมาจากการเก็งกำไรของตราสารหนี้ที่เกี่ยวข้องกับภาคอสังหาริมทรัพย์และการปล่อยสินเชื่อที่หละหลวมของสหรัฐอเมริกา และขาดสภาพคล่องเงินทุนหมุนเวียนระยะสั้น จนทำให้เกิดปัญหาการขาดทุนสะสมส่งผลให้เกิดความล้มเหลวในตลาดสินเชื่อของสหรัฐอเมริกา และลุกลามไปถึงภาคสถาบันการเงิน วิกฤตการณ์ดังกล่าวส่งผลกระทบต่อภาคเศรษฐกิจของสหรัฐอเมริกา และส่งผลลุกลามไปทั่วโลก จากวิกฤตการณ์ต่างๆที่กล่าวมาข้างต้นทำให้ทั่วโลกได้มองเห็นถึงความสำคัญของการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Good Corporate Governance) เนื่องจากแสดงให้เห็นถึงการมีระบบบริหารจัดการที่มีประสิทธิภาพ โปร่งใส ตรวจสอบได้ ซึ่งช่วยสร้างความเชื่อมั่นและความมั่นใจต่อผู้ถือหุ้น นักลงทุน ผู้ที่เกี่ยวข้องทุกฝ่าย และนำไปสู่ความมั่นคงเจริญก้าวหน้า จึงกล่าวได้ว่าการกำกับดูแลกิจการที่ดี อันเป็นปัจจัยหลักในการเสริมสร้างให้องค์กรมีระบบที่มีประสิทธิภาพ มีความน่าเชื่อถือ โปร่งใส และเป็นพื้นฐานของการเติบโตอย่างยั่งยืน เพื่อให้ผู้ลงทุนมีการเชื่อมั่นต่อองค์กรว่า องค์กรที่มีการกำกับดูแลกิจการที่ดีเป็นเครื่องมือเพื่อเพิ่มมูลค่าและส่งเสริมการเติบโตอย่างยั่งยืนของบริษัท

หลักสำคัญอย่างหนึ่งของการกำกับดูแลกิจการที่ดี คือความโปร่งใสของกิจการ ซึ่งหมายถึงความโปร่งใสในด้านการปฏิบัติงานที่สามารถตรวจสอบได้ และความโปร่งใสของการเปิดเผยข้อมูลแก่ผู้ลงทุนและผู้ที่เกี่ยวข้องอื่น การเปิดเผยข้อมูลอย่างโปร่งใสและเพียงพอนั้น ถือเป็นสิ่งจำเป็นที่ผู้ถือหุ้นสามารถใช้การเปิดเผยข้อมูลของบริษัทเป็นช่องทางกำกับดูแลให้ฝ่ายบริหารปฏิบัติหน้าที่เพื่อประเมินความเสี่ยงในฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัท รวมทั้งทำการ

ตัดสินใจลงทุนได้อย่างถูกต้องยิ่งขึ้น จากเหตุผลดังกล่าวจึงถือว่าการเปิดเผยข้อมูลนั้นมีความสำคัญอย่างยิ่งกับตลาดทุนของประเทศ ซึ่งจะเป็นตัวช่วยให้ตลาดทุนมีความน่าเชื่อถือ ทำให้การระดมเงินทุนจากแหล่งต่าง ๆ เป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ

การเปิดเผยข้อมูลถือเป็นส่วนหนึ่งอันนำไปสู่การกำกับดูแลกิจการที่ดี ซึ่งเป็นปัจจัยในการสร้างศักยภาพของการแข่งขัน และสร้างความมั่นใจให้กับนักลงทุนและผู้ถือหุ้นบริษัท (กองบรรณาธิการวารสารภาษีบัญชีและกฎหมายธุรกิจ, 2544) การเปิดเผยข้อมูลที่ดีควรมีลักษณะ free flow คือ นักลงทุนควรมีโอกาสเข้าถึงข้อมูลอย่างเท่าเทียมกัน ข้อมูลที่เปิดเผยต้องมีความถูกต้อง เชื่อถือได้ เพียงพอ และทันต่อเหตุการณ์ นอกจากนี้ ควรมีทั้งข้อมูลที่เป็น Financial และ Non-Financial ที่สะท้อนถึงจุดอ่อนและจุดแข็งของบริษัท เพื่อให้ผู้ถือหุ้นมีข้อมูลครบถ้วนในการตัดสินใจและควบคุมดูแลผู้บริหาร ทั้งในเรื่องการบริหารความเสี่ยงและกลยุทธ์ทางธุรกิจ (สำนักคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, 2545) เพราะการค้าในยุคปัจจุบันซึ่งเป็นการค้าที่ไร้พรมแดน ทำให้บริษัทต่าง ๆ เผชิญกับความเสี่ยงมากขึ้นทั้งความเสี่ยงในประเทศและจากต่างประเทศ ทำให้ปัจจุบันผู้ลงทุนต้องการข้อมูลมากขึ้นโดยเฉพาะด้านความเสี่ยงของบริษัท ซึ่งจากการศึกษาของ ธารี หิรัญรัศมี และคณะ (2548) พบว่านักลงทุนมีความเห็นว่าข้อมูลปัจจัยเสี่ยงมีความจำเป็นในการเปิดเผยเป็นอันดับสาม รองมาจาก ภาวะอุตสาหกรรมการแข่งขัน และโครงสร้างรายได้ของบริษัทและบริษัทย่อย โดยในปัจจุบันหน่วยงานที่เกี่ยวข้องได้ให้ความสำคัญในการผลักดันให้บริษัทจดทะเบียนมีการเปิดเผยความเสี่ยงที่มีคุณภาพ ซึ่งตลาดหลักทรัพย์ได้แนะนำว่า การเปิดเผยความเสี่ยงต่าง ๆ บริษัทควรอธิบายให้ชัดเจนว่า ถ้าเกิดความเสี่ยงขึ้นจะมีผลกระทบอย่างไรต่อบริษัท และควรมีการประเมินด้วยว่าความเสี่ยงต่าง ๆ นั้นมีโอกาสเกิดขึ้นมากน้อยเพียงใด รวมถึงความเสี่ยงต่าง ๆ ที่บริษัทกำลังเผชิญอยู่ บริษัทมีมาตรการรองรับความเสี่ยงหรือการบริหารความเสี่ยงเหล่านั้นอย่างไร แต่อย่างไรก็ตามที่บริษัทจดทะเบียนต่าง ๆ ย่อมมีการเปิดเผยความเสี่ยงที่ต่างกันออกไป

ดังนั้น ในการวิจัยครั้งนี้จึงมุ่งศึกษาว่าการเปิดเผยความเสี่ยงมีผลกระทบในด้านใดขององค์กร ซึ่งงานวิจัยในประเทศได้มีผู้ทำการศึกษาเกี่ยวกับลักษณะความเสี่ยงของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในระหว่างปี 2557-2562 ของจิรัทชวิน แสงสว่าง และ บุษรา โพวาทอง (2565) ผลการศึกษาพบว่า ลักษณะความเสี่ยงของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์มีการเปิดเผยผ่านรายงานประจำปีเพิ่มขึ้นในทุกปี ซึ่งเกิดจากสภาวะทางเศรษฐกิจและการเมืองที่มีการเปลี่ยนแปลงโดยความเสี่ยงที่เปิดเผยสูงสุดคือ ความเสี่ยงองค์กร (enterprise risk) โดยเฉพาะด้านการดำเนินงาน งานวิจัยฉบับนี้แสดงให้เห็นถึง ลักษณะความเสี่ยงของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงที่

เศรษฐกิจ สังคม การเมืองมีความผันผวนสูง ซึ่งเป็นหนึ่งในวัฏจักรที่เกิดขึ้น การเรียนรู้ความเสี่ยงดังกล่าวจะเป็นประโยชน์ต่อผู้ประกอบการอสังหาริมทรัพย์ในการประเมินความเสี่ยงที่จะเกิดขึ้นในอนาคตและจัดทำแผนป้องกันความเสี่ยงเพื่อลดความเสียหายที่อาจจะเกิดขึ้นซึ่งกระทบต่อระบบเศรษฐกิจและสังคมเป็นวงกว้าง ดังนั้น การศึกษาการเปิดเผยความเสี่ยงในครั้งนี้ เป็นการเปิดเผยความเสี่ยงในเชิงปริมาณ โดยจะพิจารณาจากเนื้อหาของการเปิดเผยความเสี่ยงว่ารายการความเสี่ยงต่าง ๆ เพื่อนำไปสู่การเปิดเผยความเสี่ยงที่มีคุณภาพของบริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมที่ไม่ใช่ธุรกิจการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์หรือไม่

การวัดผลการดำเนินงานเป็นตัวชี้วัดมูลค่าขององค์กร ซึ่งเป็นเครื่องมือที่สามารถสะท้อนให้เห็นถึงความมั่งคั่งของบริษัท สามารถวิเคราะห์ได้จากงบการเงินของแต่ละองค์กร หากแต่ละองค์กรมีการบริหารความเสี่ยงที่ดีก็จะส่งผลให้งบการเงินมีความน่าเชื่อถือและสร้างความเชื่อมั่นให้แก่ผู้ใช้งบการเงิน (จุฑามาศ พิมพา, 2553) และทำให้นักลงทุนตัดสินใจลงทุนมากขึ้น (Ernst & Young, 2005) มีงานวิจัยในอดีตที่ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ของการบริหารความเสี่ยงกับผลการดำเนินงาน เช่น Kraus & Lehner (2012), Soliman & Adam (2017) และ Lechner & Gatzert (2016) แสดงให้เห็นว่าความสำเร็จในการบริหารความเสี่ยงที่ดีจะส่งผลให้มีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น

จากความสำคัญข้างต้นที่ได้กล่าวถึงการเปิดเผยความเสี่ยง จึงเป็นสิ่งสำคัญที่ทุกองค์กรควรตระหนักและให้ความสำคัญกับการเปิดเผยความเสี่ยง เพราะหากองค์กรใดมีการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงอยู่ในระดับที่ต่ำ จะทำให้ผู้มีส่วนได้เสียได้รับผลกระทบ และจะเป็นผลเสียให้กับองค์กรทั้งในด้านภาพลักษณ์และมูลค่า ดังนั้น การวิจัยครั้งนี้ผู้วิจัยจึงต้องการศึกษาเรื่องการเปิดเผยความเสี่ยงของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และศึกษาการเปิดเผยความเสี่ยงกับผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ว่ามีผลไปในทิศทางใด รวมทั้งศึกษารูปแบบการเปิดเผยความเสี่ยงว่ามีลักษณะและวิธีการเปิดเผยอย่างไรบ้าง และทำการศึกษาเฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรมที่ไม่ใช่ธุรกิจการเงิน เนื่องจากเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีโครงสร้างต่างจากกลุ่มอุตสาหกรรมอื่น ๆ และกลุ่มธุรกิจการเงินดังกล่าวมีหน่วยงานกำกับดูแลที่เข้ามามีบทบาทในการเปิดเผยข้อมูลอยู่โดยเฉพาะ เช่น ธนาคารแห่งประเทศไทย กรมการประกันภัย เป็นต้น

วัตถุประสงค์การวิจัย

1. เพื่อศึกษาลักษณะของการเปิดเผยความเสี่ยงในรายงานทางการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของการเปิดเผยความเสี่ยงกับผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ขอบเขตงานวิจัย

1. ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้เป็นข้อมูลทุติยภูมิจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (56-1) ในปี 2559-2564 ซึ่งได้มาจากฐานข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์ และจาก SET smart ซึ่งจะเก็บข้อมูลเกี่ยวกับการเปิดเผยความเสี่ยง ประกอบด้วย 1) ความเสี่ยงด้านการบริหารจัดการ 2) ความเสี่ยงด้านบุคลากร 3) ความเสี่ยงด้านกฎระเบียบ 4) ความเสี่ยงด้านนโยบายรัฐบาล 5) ความเสี่ยงด้านการแข่งขัน 6) ความเสี่ยงด้านการประกอบธุรกิจ และ 7) ความเสี่ยงด้านเหตุการณ์ความไม่สงบ ซึ่งเก็บรวบรวมข้อมูลโดยการนำปริมาณการเปิดเผยความเสี่ยงจริงของแต่ละบริษัทในกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด และมีตัวแปรกลุ่มคือ กลุ่มอุตสาหกรรมและขนาดของบริษัทของบริษัท (DummyVariable) นำมาหาความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงาน ที่วัดจากมูลค่าทางการตลาด และอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์

2. การศึกษาครั้งนี้จะทำการศึกษาเฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรมที่ไม่ใช่ธุรกิจการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อจะได้อยู่บนพื้นฐานของกฎระเบียบและข้อบังคับที่เหมือนกัน

สมมติฐานการวิจัย

งานวิจัยในครั้งนี้ ได้กำหนดสมมติฐานกับกลุ่มตัวอย่างที่เป็นบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมที่ไม่ใช่ธุรกิจการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 493 บริษัท ซึ่งมีการเก็บข้อมูลเป็นจำนวน 5 ปี และจากการทบทวนวรรณกรรมและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับองค์ประกอบในการเปิดเผยความเสี่ยงจะเห็นได้ว่า การเปิดเผยความเสี่ยงที่มีประสิทธิภาพนั้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลการดำเนินงาน ผู้วิจัยจึงตั้งสมมติฐานเพื่อทำการศึกษา ดังนี้

1. การเปิดเผยความเสี่ยงด้านการปฏิบัติการกับมูลค่าการตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

H_0 : การเปิดเผยความเสี่ยงด้านการปฏิบัติการ ไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าการตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

H_1: การเปิดเผยความเสี่ยงด้านการปฏิบัติการ มีความสัมพันธ์กับมูลค่าการตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

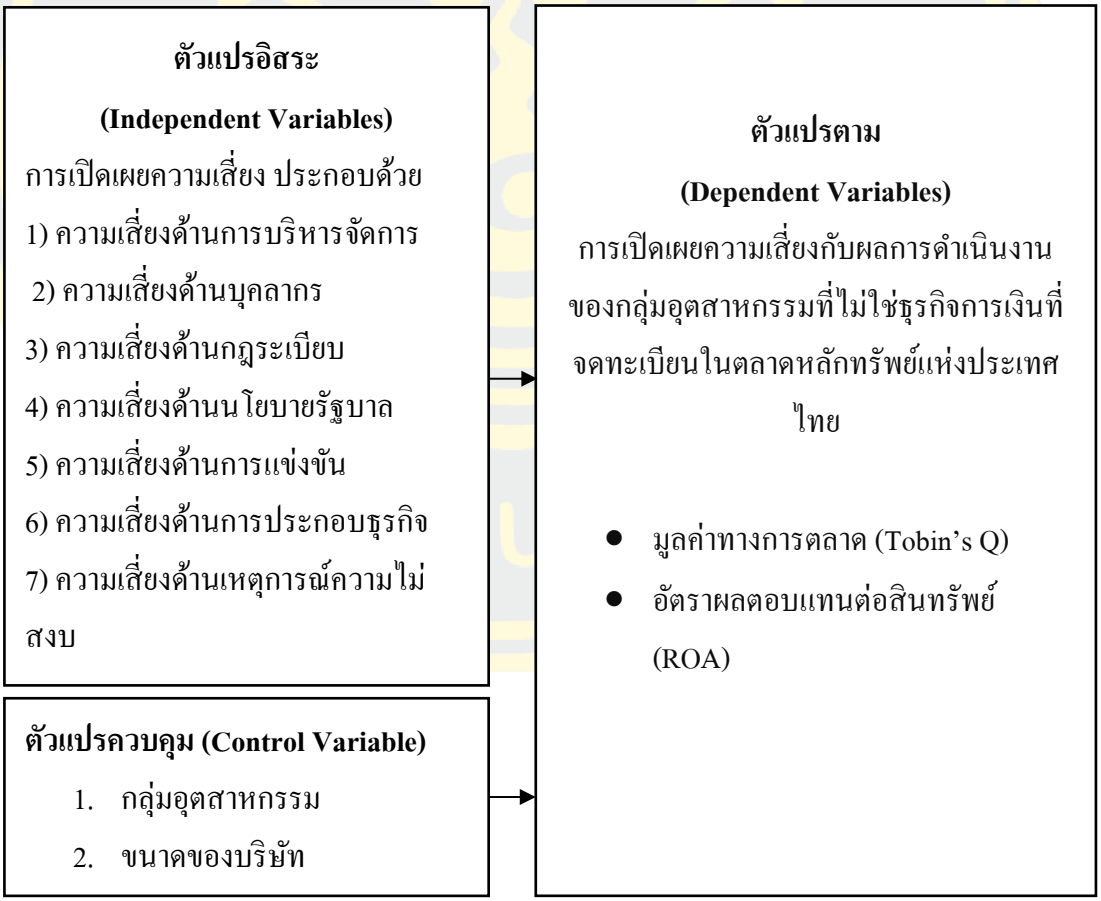
2. การเปิดเผยความเสี่ยงด้านการปฏิบัติการกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

H_0: การเปิดเผยความเสี่ยงด้านการปฏิบัติการ ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

H_1: การเปิดเผยความเสี่ยงด้านการปฏิบัติการ มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

กรอบแนวคิดในการวิจัย

งานวิจัยชิ้นนี้เป็นการศึกษาเชิงปริมาณเพื่อการศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อระดับการเปิดเผยความเสี่ยงกับผลการดำเนินงานของกลุ่มอุตสาหกรรมที่ไม่ใช่ธุรกิจการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์



ภาพที่ **1** กรอบแนวคิดในการวิจัย

นิยามศัพท์เฉพาะ

ปัจจัยเสี่ยง หมายถึง ปัจจัยใดที่อาจทำให้การดำเนินงานหรือฐานะการเงินของบริษัทไม่เป็นไปตามที่ควรเป็นในสภาพปกติ หรือทำให้ผู้ลงทุนอาจไม่ได้รับผลตอบแทนที่คาดไว้ (สำนักงานกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, 2543)

การบริหารความเสี่ยง หมายถึง กลวิธีที่เป็นเหตุเป็นผลที่นำมาใช้ในการบ่งชี้ วิเคราะห์ ประเมิน จัดการ ติดตาม และสื่อสารความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับกิจกรรม หน่วยงาน หรือกระบวนการดำเนินงานขององค์กร เพื่อช่วยให้องค์กรลดความสูญเสียให้เหลือน้อยที่สุดและเพิ่มโอกาสให้แก่ธุรกิจมากที่สุด (ไพร์ซ วอเตอร์เฮาส์ คูเปอร์ส, 2546)

การเปิดเผยข้อมูล หมายถึง การที่บริษัทเปิดเผยข้อมูลอย่างครอบคลุมในรายละเอียดและเปิดเผยอย่างเต็มที่ หากบริษัทมีการเปิดเผยรายละเอียดของรายการหนึ่ง ๆ มากขึ้นจะทำให้มีคุณภาพการเปิดเผยข้อมูลในระดับที่สูงขึ้นด้วย (นวพร, 2546) โดยการศึกษาครั้งนี้ เป็นการศึกษาข้อมูลเกี่ยวกับการเปิดเผยความเสี่ยง ประกอบด้วย 1) ความเสี่ยงด้านการบริหารจัดการ 2) ความเสี่ยงด้านบุคลากร 3) ความเสี่ยงด้านกฎระเบียบ 4) ความเสี่ยงด้านนโยบายรัฐบาล 5) ความเสี่ยงด้านการแข่งขัน 6) ความเสี่ยงด้านการประกอบธุรกิจ และ 7) ความเสี่ยงด้านเหตุการณ์ความไม่สงบ

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. สามารถนำผลการศึกษาครั้งนี้ไปใช้เป็นแนวทางในการออกกฎเกณฑ์ที่เกี่ยวกับปัจจัยที่ส่งผลต่อการเปิดเผยความเสี่ยง เพื่อนำไปสู่การเปิดเผยความเสี่ยงที่มีคุณภาพมากขึ้นของบริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมที่ไม่ใช่ธุรกิจการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

2. เพื่อที่นักลงทุน นักวิเคราะห์ และผู้มีส่วนได้เสียอื่น ๆ จะสามารถนำผลการศึกษาที่ได้ไปใช้ในการวิเคราะห์ความเสี่ยงของแต่ละองค์กร เพื่อใช้ในการตัดสินใจในการลงทุนได้

บทที่ 2
ทฤษฎี แนวคิด และ งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ในการศึกษาครั้งนี้ ผู้วิจัยได้รวบรวมแนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้องมาใช้ในการศึกษาทฤษฎี แนวคิด และเอกสารงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง มีดังนี้

2.1 ความหมายของความเสี่ยงและการบริหารความเสี่ยง

2.2 แนวความคิดด้านการบริหารความเสี่ยง

2.3 การเปิดเผยความเสี่ยง

2.4 งานวิจัยและบทความที่เกี่ยวข้อง

2.1 ความหมายของความเสี่ยงและการบริหารความเสี่ยง

2.1.1 ความหมายของความเสี่ยง

ความเสี่ยง ถือเป็นสิ่งที่แต่ละประเภทธุรกิจนั้นไม่สามารถหลีกเลี่ยงได้ เนื่องจากในการดำเนินธุรกิจนั้น แต่ละองค์กรจะต้องพบกับเหตุการณ์ที่ไม่สามารถคาดการณ์ได้ ซึ่งในการดำเนินธุรกิจนั้นหากมีความเสี่ยงมากก็จะได้รับผลตอบแทนมากขึ้นเช่นกัน แต่ในการที่จะรับผลตอบแทนที่มากขึ้นนั้น แต่ละองค์กรก็จะต้องมีกระบวนการบริหารความเสี่ยงที่ดีด้วย (Lam, 2003) กล่าวคือความเสี่ยง คือ ความเป็นไปได้ที่องค์กรจะไม่ได้รับผลตอบแทนตามเป้าหมาย (Knechei, 2002) และเป็นโอกาสที่จะทำให้เกิดความเสียหาย (Holmes, 2002) ความเสี่ยงนั้นแสดงให้เห็นถึงความคลาดเคลื่อนของผลตอบแทนที่ธุรกิจคาดการณ์ไว้ (กิตติพันธ์ คงสวัสดิ์เกียรติ, 2557) หากความคลาดเคลื่อนนั้นมีโอกาสเกิดขึ้นมากเท่าใด ความเสี่ยงนั้นก็จะมีมากขึ้นเช่นกัน

ความหมายของความเสี่ยงอาจจะไม่ได้มองเพียงเหตุการณ์ที่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานเท่านั้น แต่รวมถึงผลกระทบต่อการบรรลุวัตถุประสงค์ขององค์กรด้วย COSO ERM ให้ความหมายของความเสี่ยง ไว้ว่า “ความเสี่ยง” คือ ความไม่แน่นอนของเหตุการณ์ที่อาจเกิดขึ้นในอนาคตซึ่งจะส่งผลกระทบต่อการบรรลุวัตถุประสงค์ขององค์กร เช่น เทคโนโลยีใหม่ คู่แข่งรายใหม่ ผู้บริหารกระทำการทุจริต เป็นต้น ซึ่งเป็นเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นทั่วไปทั้งทางบวกและทางลบ อาจจะเป็นเหตุการณ์ที่ส่งผลกระทบหรือเป็นโอกาส ขึ้นอยู่กับสถานการณ์ในอนาคตที่ไม่สามารถคาดการณ์ได้ ดังนั้น จึงต้องมีการประเมินสถานการณ์ว่า แต่ละเหตุการณ์ที่คาดการณ์ไว้มีโอกาสเกิดขึ้นมากน้อยเพียงใด และหากเกิดขึ้นแล้วจะส่งผลกระทบรุนแรงเพียงใดต่อองค์กร

2.1.2 การบริหารความเสี่ยง

การบริหารความเสี่ยง คือ การจัดการความเสี่ยงต่าง ๆ ที่อาจเกิดขึ้นโดยผู้บริหารและพนักงานทุกคนที่มีส่วนเกี่ยวข้องได้มีส่วนร่วมในการวิเคราะห์ ตรวจสอบ ประเมินความเสี่ยงและผลกระทบที่อาจจะเกิดขึ้นกับองค์กรอยู่เสมอ เพื่อลดโอกาสที่จะส่งผลกระทบเสียหายต่อองค์กร

2.1.2.1 ประเภทของความเสี่ยง

การที่แต่ละองค์กรจะบริหารความเสี่ยงได้นั้น ผู้บริหารที่ทำหน้าที่ในการบริหารความเสี่ยงจะต้องมีความเข้าใจในบริบททางธุรกิจของตนเอง เพื่อที่จะสามารถมองเห็นและคาดการณ์ได้ว่าแต่ละความเสี่ยงหรือเหตุการณ์ที่อาจเกิดขึ้นนั้น มีอะไรเป็นสาเหตุสำคัญ เพื่อใช้ในการระบุเหตุการณ์ที่อาจเกิดขึ้น ซึ่งเหตุแห่งความเสี่ยง (Risk Drivers) สามารถจำแนกได้ดังภาพนี้

ภาพที่ 2 ภาพเหตุแห่งความเสี่ยง

ที่มา : http://www.thailandindustry.com/onlinemag/view2.php?id=553&section=1&issues=26

แต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมนั้นจะมีความเสี่ยงที่แตกต่างกัน การระบุสาเหตุหลักของความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้น จะนำไปจัดประเภทของความเสี่ยงที่แตกต่างกัน ซึ่งขึ้นอยู่กับลักษณะของการดำเนินงานและดุลยพินิจของผู้บริหารของแต่ละองค์กร ปัจจุบันตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แบ่งประเภทของความเสี่ยงออกเป็น 4 ประเภท ดังนี้

1. ความเสี่ยงด้านกลยุทธ์ เป็นความเสี่ยงเกี่ยวกับการกำหนดกลยุทธ์ แผนการดำเนินงานเพื่อบรรลุเป้าหมายขององค์กร รวมถึงปัจจัยที่เปลี่ยนแปลงทั้งภายในและภายนอก ที่ส่งผลต่อการกำหนดกลยุทธ์

2. ความเสี่ยงด้านปฏิบัติการ เป็นความเสี่ยงที่เกี่ยวกับการปฏิบัติการของแต่ละกระบวนการภายในองค์กร รวมถึงการบริหารเทคโนโลยีของข้อมูลสารสนเทศต่าง ๆ เพื่อให้การปฏิบัติงานบรรลุเป้าหมายที่กำหนดไว้

3. ความเสี่ยงด้านการเงิน เป็นความเสี่ยงเกี่ยวกับการบริหารจัดการทางการเงิน ซึ่งจะเกิดขึ้นจากปัจจัยภายนอก เช่น การเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยน การเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ย ปัจจัยภายใน เช่น การบริหารจัดการด้านสภาพคล่อง ด้านเงินลงทุน ซึ่งองค์กรต่าง ๆ เผชิญกับความเสี่ยงทางการเงิน 3 ด้านหลัก ๆ คือ ภาวะตลาด เครดิต และการปฏิบัติการ (สุทธิพันธุ์ ถาวรวงศ์ และ ฉัตรพงศ์ วัฒนจิรัฏฐ์, 2551)

4. ความเสี่ยงด้านการปฏิบัติตามกฎระเบียบ เป็นความเสี่ยงเกี่ยวกับกฎระเบียบและข้อบังคับของหน่วยงานกำกับดูแล รวมถึงกฎหมายต่าง ๆ ที่เกี่ยวกับการดำเนินธุรกิจ ซึ่งหากมีความเสี่ยงด้านนี้เกิดขึ้นจะส่งผลกระทบต่อชื่อเสียงและภาพลักษณ์ขององค์กร

2.1.2.2 ความสำคัญของการบริหารความเสี่ยงองค์กร

การบริหารความเสี่ยง ถือเป็นระบบบริหารจัดการที่สาคัญในการลดโอกาสที่จะเกิดผลกระทบต่อผลการดำเนินงานขององค์กร รวมถึงช่วยให้องค์กรสามารถดำเนินงานได้อย่างมีประสิทธิภาพและบรรลุวัตถุประสงค์ขององค์กรได้ (COSO, 2017) ซึ่งการบริหารความเสี่ยงองค์กรเป็นกระบวนการที่สามารถนำไปใช้ได้กับองค์กรทุกประเภทอุตสาหกรรม เพื่อใช้ในการประเมินความเสี่ยง จัดลำดับความสำคัญของความเสี่ยง ตลอดจนกระบวนการจัดการความเสี่ยง ซึ่งการบริหารความเสี่ยงองค์กรสามารถสร้างประโยชน์ให้กับองค์กร ดังนี้

1. เพิ่มโอกาสทางธุรกิจ เนื่องจากเหตุการณ์หนึ่งหรือหลายเหตุการณ์มีความเป็นไปได้ที่จะเกิดขึ้นในอนาคตซึ่งอาจจะส่งผลทั้งด้านบวกและด้านลบ เหตุการณ์ที่มีผลทางด้านบวกกิจการก็สามารถนำไปวางแผนและเพิ่มโอกาสทางธุรกิจได้

2. ลดการเกิดขึ้นของเหตุการณ์ที่ไม่ได้คาดคิดซึ่งส่งผลในทางลบต่อองค์กร เมื่อองค์กรมีการระบุความเสี่ยง ประเมินความเสี่ยง และมีการบริหารจัดการความเสี่ยงที่เหมาะสม ก็จะทำให้องค์กรสามารถลดเหตุการณ์ดังกล่าวได้

3. เนื่องจากแต่ละองค์กรจะต้องเผชิญกับความเสี่ยงซึ่งอาจเกิดขึ้นจากปัจจัยภายในและภายนอกองค์กร การบริหารจัดการความเสี่ยงก็เปรียบเสมือนการวางแผนรับมือกับปัญหาที่จะเกิดขึ้นล่วงหน้า ทำให้องค์กรสามารถการดำเนินงานไปได้อย่างราบรื่น

4. การบริหารความเสี่ยงแบบบูรณาการทำให้มั่นใจได้ว่า ความเสี่ยงโดยจะรวมได้รับการจัดการ มิใช่เฉพาะการจัดการความเสี่ยงหนึ่งแต่ไปเพิ่มความเสี่ยงอีกอันหนึ่ง

5. เมื่อองค์กรมีข้อมูลความเสี่ยงที่ถูกต้องและทันเวลา ผู้บริหารสามารถประเมินความต้องการทรัพยากรโดยรวม และจัดสรรทรัพยากรให้มีประสิทธิภาพสูงสุดได้

2.2 แนวความคิดด้านการบริหารความเสี่ยง COSO

2.2.1 ความเป็นมาของ COSO

COSO ย่อมาจาก Committee of Sponsoring of the Treadway Commission ก่อตั้งขึ้นในปี ค.ศ.1985 เพื่อศึกษาและพัฒนากรอบการบริหารความเสี่ยงในรูปแบบของการควบคุมภายใน เพื่อป้องกันการทุจริตของการเปิดเผยรายงานทางการเงิน โดยการแต่งตั้งจาก สถาบันวิชาชีพในประเทศสหรัฐอเมริกา 5 แห่ง ได้แก่ สถาบันผู้สอบบัญชีรับอนุญาตแห่งสหรัฐอเมริกา สมาคมนักบัญชีแห่งสหรัฐอเมริกา สถาบันผู้ตรวจสอบภายในสถาบันผู้บริหารการเงิน สมาคมนักบัญชีแห่งสหรัฐอเมริกา และสถาบันนักบัญชีเพื่อบริหาร เนื่องจากในปี ค.ศ.1970 - ค.ศ.1977 เกิดวิกฤตการณ์ทางการเมืองซึ่งส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจในสหรัฐอเมริกา จึงมีประกาศกฎหมายและแนวปฏิบัติที่เกี่ยวกับความไม่สุจริตในการให้สินบนต่างชาติ (The 1977 Foreign Corrupt Practices Act: FCPA) ซึ่งมีการกำหนดเกี่ยวกับเรื่องการควบคุมภายในเป็นสาระสาคัญ และปลายปี ค.ศ. 2002 เกิดเหตุการณ์ที่มีการทุจริตของผู้บริหารของบริษัท เอนรอน ทำให้บริษัทล้มละลาย จึงได้มีการประกาศใช้กฎหมาย Sarbanes Oxley หรือกรณีของบริษัท บีพี ออยล์ ที่ผู้บริหารละเลยต่อการปฏิบัติตามระบบความปลอดภัย ทำให้บริษัทเกิดความเสียหายส่งผลกระทบไปทั่วโลก ทั้งทางด้านเศรษฐกิจและด้านสิ่งแวดล้อม ในปี ค.ศ. 2004 COSO ได้เสนอกรอบการบริหารความเสี่ยง เพื่อเป็นแนวคิดในการพัฒนาระบบการบริหารองค์กรให้มีความโปร่งใส ประกอบไปด้วยองค์ประกอบ 5 ด้าน ต่อมาได้มีการพัฒนากรอบแนวคิดใหม่ให้มีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น ประกอบด้วยองค์ประกอบ 8 ด้าน และต่อมาในปี ค.ศ.2013 ก็มีการพัฒนาปรับปรุงแนวคิดใหม่ โดยมี 5 องค์ประกอบเชื่อมโยงกับ 17 หลักการ ซึ่งกรอบแนวคิด COSO ERM 2004 นั้น เป็นกรอบแนวคิดที่องค์กรภาครัฐและเอกชนในปัจจุบันใช้กันมากที่สุด (มโนชัย สุดจิตร, 2558)

2.2.2 แนวคิดสำคัญของการบริหารความเสี่ยง COSO

กรอบการบริหารความเสี่ยงเดิมนั้น ประกอบไปด้วยองค์ประกอบ 5 ด้าน ได้แก่

1. สภาพแวดล้อมภายในองค์กร (Internal Environment: IE) เป็นการระบุถึงปัจจัยแวดล้อมในด้านต่าง ๆ ของบริษัท โดยระบุถึง นโยบายและวิธีการในการดำเนินการป้องกันความเสี่ยง เพื่อวิเคราะห์และดำเนินการป้องกันความเสี่ยง

2. การประเมินความเสี่ยง (Risk Assessment: RA) เป็นการประเมินผลกระทบที่อาจจะเกิดขึ้น เพื่อใช้ในการพิจารณาวิธีการจัดการความเสี่ยงที่อาจจะเกิดขึ้น

3. กิจกรรมควบคุม (Control Activities: CA) เป็นการระบุกิจกรรมเพื่อควบคุมให้แต่ละกิจกรรมนั้นมีการปฏิบัติตามได้อย่างเหมาะสม เพื่อให้มั่นใจได้ว่าความตอบสนองความเสี่ยงนั้นเหมาะสม ทันเวลา และสามารถบรรลุวัตถุประสงค์ขององค์กร

4. สารสนเทศและการสื่อสาร (Information & Communication: IC) เป็นการสื่อสารเกี่ยวกับข้อมูลต่าง ๆ เพื่อให้พนักงานในองค์กรนั้นได้รับข้อมูลที่ถูกต้องและทันเวลาเพื่อเข้าใจในบทบาทหน้าที่ของตนเองในการร่วมกันบรรลุวัตถุประสงค์ขององค์กร

5. การติดตามและประเมินผล (Monitoring: M) เป็นการติดตามและประเมินผลการตอบสนองความเสี่ยง เพื่อแก้ไขและปรับปรุงให้การตอบสนองความเสี่ยงนั้นมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น

ซึ่งต่อมาในปี ค.ศ.2004 ได้มีการพัฒนากรอบแนวคิดใหม่ให้มีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น ประกอบด้วย องค์ประกอบ 8 ด้าน ดังนี้

ภาพที่ 3 กรอบแนวคิดการบริหารความเสี่ยง COSO

ที่มา : http://ermthailand.blogspot.com/p/erm-coso.html

1. สภาพแวดล้อมภายในองค์กร (Internal Environment: IE) สภาพแวดล้อมขององค์กรเป็นองค์ประกอบที่สำคัญ ในการกำหนดกรอบบริหารความเสี่ยง ประกอบด้วยปัจจัยหลายประการ เช่น วัฒนธรรมองค์กร นโยบายของผู้บริหาร แนวทางการปฏิบัติงานบุคลากร กระบวนการทำงาน ระบบสารสนเทศ ระเบียบ เป็นต้น สภาพแวดล้อมภายในองค์กรประกอบเป็นพื้นฐานสำคัญในการกำหนดทิศทางของกรอบการบริหารความเสี่ยงขององค์กร

2. การกำหนดวัตถุประสงค์ (Objective Setting: OS) องค์กรต้องพิจารณากำหนดวัตถุประสงค์ในการบริหารความเสี่ยง ให้มีความสอดคล้องกับกลยุทธ์และความเสี่ยงที่องค์กรยอมรับได้ เพื่อวางเป้าหมายในการบริหารความเสี่ยงขององค์กรได้อย่างชัดเจน และเหมาะสม

3. การบ่งชี้เหตุการณ์ (Event Identification: EI) เป็นการรวบรวมเหตุการณ์ที่อาจเกิดขึ้นกับหน่วยงาน ทั้งในส่วนของปัจจัยเสี่ยงที่เกิดจากภายในและภายนอกองค์กร เช่น นโยบายบริหารงาน บุคลากร การปฏิบัติงาน การเงิน ระบบสารสนเทศ ระเบียบ กฎหมาย ระบบบัญชี ภายอากร ทั้งนี้เพื่อทำความเข้าใจต่อเหตุการณ์และสถานการณ์นั้น เพื่อให้ผู้บริหารสามารถพิจารณากำหนดแนวทางและนโยบายในการจัดการกับความเสี่ยงที่อาจจะเกิดขึ้นได้เป็นอย่างดี

4. การประเมินความเสี่ยง (Risk Assessmen: RA) การประเมินความเสี่ยงเป็นการจำแนกและพิจารณาจัดลำดับความสำคัญของความเสี่ยงที่มีอยู่ โดยการประเมินจากโอกาสที่จะเกิด (Likelihood) และผลกระทบ (Impact) โดยสามารถประเมินความเสี่ยงได้ทั้งจากปัจจัยความเสี่ยงภายนอกและปัจจัยความเสี่ยงภายในองค์กร

5. การตอบสนองความเสี่ยง (Risk Response: RR) เป็นการดำเนินการหลังจากที่องค์กรสามารถบ่งชี้ความเสี่ยงขององค์กร และประเมินความสำคัญของความเสี่ยงแล้ว โดยจะต้องนำความเสี่ยงไปดำเนินการตอบสนองด้วยวิธีการที่เหมาะสม เพื่อลดความสูญเสียหรือโอกาสที่จะเกิดผลกระทบให้อยู่ในระดับที่องค์กรยอมรับได้

6. กิจกรรมการควบคุม (Control Activities: CA) การกำหนดกิจกรรมและการปฏิบัติต่างๆ ที่กระทำเพื่อลดความเสี่ยง และทำให้การดำเนินงานบรรลุตามวัตถุประสงค์และเป้าหมายขององค์กร เช่น การกำหนดกระบวนการปฏิบัติงานที่เกี่ยวข้องกับการจัดการความเสี่ยงให้กับบุคลากรภายในองค์กร เพื่อเป็นการสร้างความมั่นใจว่าจะสามารถจัดการกับความเสี่ยงนั้นได้อย่างถูกต้องและเป็นไปตามเป้าหมายที่กำหนด

7. สารสนเทศและการสื่อสาร (Information and Communication: IC) องค์กรจะต้องมีระบบสารสนเทศและการติดต่อสื่อสารที่มีประสิทธิภาพ เพราะเป็นพื้นฐานสำคัญที่จะนำไปพิจารณาดำเนินการบริหารความเสี่ยงให้เป็นไปตามกรอบ และขั้นตอนการปฏิบัติที่องค์กรกำหนด

8. การติดตามประเมินผล (Monitoring: M) องค์กรจะต้องมีการติดตามผล เพื่อให้ทราบถึงผลการดำเนินการว่ามีความเหมาะสมและสามารถจัดการความเสี่ยงได้อย่างมีประสิทธิภาพหรือไม่

สำหรับกรอบแนวคิดนี้ ได้มีการพัฒนากรอบให้มีความกว้างและมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น โดยมีการระบุเหตุการณ์ที่จะส่งผลกระทบต่อองค์กร การประเมินผลกระทบที่อาจจะ

เกิดขึ้นและมีเครื่องมือในการใช้ตอบสนองความเสี่ยงต่าง ๆ ที่อาจจะเกิดขึ้น โดยการหลีกเลี่ยงความเสี่ยง การลดความเสี่ยง การโอนความเสี่ยง และการยอมรับความเสี่ยง (COSO, 2004)

ต่อมาในปี ค.ศ.2013 ได้มีการพัฒนากรอบแนวคิดใหม่ เพื่อให้การบริหารความเสี่ยงนั้นมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น โดยอ้างอิงจากแนวคิดเดิม ให้มี 17 หลักการเชื่อมโยงกับองค์ประกอบ 5 ด้าน ดังนี้ (COSO, 2013)

1. สภาพแวดล้อมการควบคุม (Control Environment)

หลักการที่ 1 องค์กรยึดหลักความซื่อตรงและหลักจริยธรรม

หลักการที่ 2 คณะกรรมการแสดงออกถึงความรับผิดชอบต่อการกำกับดูแลกิจการ

หลักการที่ 3 คณะกรรมการและฝ่ายบริหารมีอำนาจการสั่งการชัดเจน

หลักการที่ 4 องค์กรรักษาไว้และจูงใจพนักงาน

หลักการที่ 5 องค์กรผลักดันให้ทุกตาแหน่งมีความรับผิดชอบต่อการควบคุมภายใน

2. การประเมินความเสี่ยง (Risk Assessment)

หลักการที่ 6 การกาหนดเป้าหมายชัดเจน

หลักการที่ 7 การระบุและวิเคราะห์ความเสี่ยงอย่างครอบคลุม

หลักการที่ 8 พิจารณาโอกาสที่จะเกิดการทุจริต

หลักการที่ 9 ระบุและประเมินการเปลี่ยนแปลงที่จะส่งผลกระทบต่อการควบคุมภายใน

3. กิจกรรมการควบคุม (Control Activities)

หลักการที่ 10 ควบคุมความเสี่ยงให้อยู่ในระดับที่ยอมรับได้

หลักการที่ 11 พัฒนาระบบเทคโนโลยีที่ใช้ในการควบคุม

หลักการที่ 12 ควบคุมให้นโยบายสามารถปฏิบัติได้

4. สารสนเทศและการสื่อสาร (Information & Communication)

หลักการที่ 13 องค์กรมีข้อมูลที่เกี่ยวข้องและมีคุณภาพ

หลักการที่ 14 มีการสื่อสารข้อมูลภายในองค์กร ให้การควบคุมภายในดำเนินต่อไปได้

หลักการที่ 15 มีการสื่อสารกับหน่วยงานภายนอก ในประเด็นที่อาจส่งผลกระทบต่อการควบคุมภายใน

5. กิจกรรมการกำกับติดตามและประเมินผล (Monitoring Activities)

หลักการที่ 16 ติดตามและประเมินผลการควบคุมภายใน

หลักการที่ 17 ประเมินและสื่อสารข้อบกพร่องของการควบคุมภายในอย่างเหมาะสมและทันเวลา

ในปี พ.ศ.2557 - 2559 มีการวิจัยที่พบว่า COSO ERM 2004 นั้นยังไม่สามารถตอบโจทย์ในการบริหารความเสี่ยงองค์กรได้อย่างชัดเจน (PWC & COSO, 2017) โดยมีปัจจัยสำคัญดังนี้

1. ขาดความตระหนักในการใช้ข้อมูลความเสี่ยงมาใช้ในการตัดสินใจเชิงกลยุทธ์

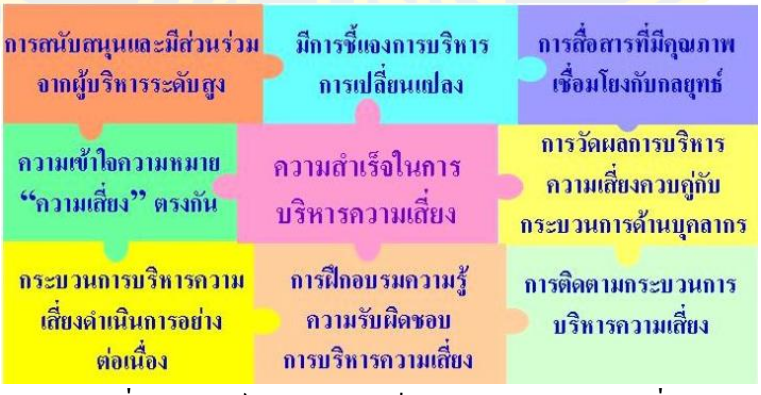
2. กรอบแนวคิด COSO ERM 2004 นั้นมีความซ้ำซ้อนกับเครื่องมือต่าง ๆ ในการจัดการองค์กร เช่น TQM (Total Quality Management) อาจทำให้ผลลัพธ์ที่ได้นั้นไม่ถูกต้อง

3. ความไม่เข้าใจในวัฒนธรรมและพฤติกรรมขององค์กร เป็นความเสี่ยงที่ผู้บริหารไม่ควรมองข้าม หากการกำหนดกลยุทธ์นั้นไม่สอดคล้องกับวัฒนธรรมองค์กรจะส่งผลต่อความสำเร็จขององค์กรได้

4. ขาดความชัดเจนระหว่างกิจกรรมการควบคุมภายในและการบริหารความเสี่ยง

ดังนั้น COSO จึงมีการพัฒนากรอบแนวคิดขึ้นใหม่และเผยแพร่สู่สาธารณะในปี ค.ศ.2017 ในชื่อว่า Enterprise Risk Management-Integrating with Strategy & Performance ซึ่งเป็นการเชื่อมโยงการสร้างคุณค่าผ่านกลยุทธ์และตัวแบบธุรกิจขององค์กร โดยเปลี่ยนแปลงองค์ประกอบของกระบวนการใหม่ให้มีความละเอียดขึ้น และพยายามมุ่งเน้นการแสดงให้เห็นว่าการบริหารความเสี่ยงสามารถสร้างมูลค่าให้แก่องค์กรได้

2.2.3 ปัจจัยสำคัญต่อความสำเร็จในการบริหารความเสี่ยง



ภาพที่ 4 จิกซอว์ของความสำเร็จในการบริหารความเสี่ยง

ที่มา : http://www.thailandindustry.com/onlinemag/view2.php?id=553&section=1&issues=26

ปัจจัยที่ 1 การสนับสนุนจากผู้บริหารระดับสูง การปฏิบัติตามกรอบการบริหารความเสี่ยงขององค์กร จะประสบความสำเร็จเพียงใดขึ้นอยู่กับเจตนารมณ์ การสนับสนุน การมีส่วนร่วม และความเป็นผู้นำของผู้บริหารระดับสูงในองค์กร

คณะกรรมการ และผู้บริหารระดับสูงขององค์กรทั่วไปต้องให้ความสำคัญ และสนับสนุนให้ทุกคนในองค์กร เข้าใจความสำคัญในคุณค่าของการบริหารความเสี่ยงต่อองค์กร มิฉะนั้นแล้วการบริหารความเสี่ยงไม่สามารถเกิดขึ้นได้ การบริหารความเสี่ยงต้องเริ่มต้นจากการที่กรรมการ ผู้จัดการหรือผู้นำสูงสุดขององค์กร ต้องการให้ระบบนี้เกิดขึ้น โดยกำหนดนโยบายให้มีการปฏิบัติ รวมถึงการกำหนดให้ผู้บริหารต้องใช้ข้อมูลเกี่ยวกับความเสี่ยงในการตัดสินใจ และบริหารงานเป็นต้น

ปัจจัยที่ 2 ความเข้าใจความหมายความเสี่ยงตรงกัน การใช้คำนิยามเกี่ยวกับความเสี่ยงและการบริหารความเสี่ยงแบบเดียวกัน ซึ่งจะทำให้เกิดความมีประสิทธิภาพในการกำหนดวัตถุประสงค์ นโยบาย กระบวนการ เพื่อใช้ในการบ่งชี้และประเมินความเสี่ยง และกำหนดวิธีการจัดการความเสี่ยงที่เหมาะสม

การจัดทำกรอบและนโยบายการบริหารความเสี่ยงที่มีความชัดเจน จะทำให้ผู้บริหารและพนักงานทุกคนใช้ภาษาความเสี่ยงในแนวทางเดียวกันและมีจุดหมายร่วมกันในการบริหารความเสี่ยง

ปัจจัยที่ 3 กระบวนการบริหารความเสี่ยง ดำเนินการอย่างต่อเนื่อง การที่องค์กรทั่วไปจะประสบความสำเร็จในการปฏิบัติตามกระบวนการบริหารความเสี่ยงได้นั้น รูปแบบการบริหารความเสี่ยงขององค์กรจะต้องมีการกำหนดขึ้น และเป็นความรับผิดชอบของผู้บริหารในทุกระดับที่จะนำกระบวนการบริหารความเสี่ยงมาปฏิบัติได้อย่างทั่วถึงทั้งองค์กร และต้องกระทำอย่างต่อเนื่องสม่ำเสมอ

ปัจจัยที่ 4 การบริหารการเปลี่ยนแปลงต้องมีการชี้แจง ในการนำเอากระบวนการบริหารความเสี่ยงมาปฏิบัติ จำเป็นต้องมีการปรับวัฒนธรรมการบริหารความเสี่ยงขององค์กรให้เข้ากับทุกระดับขององค์กร และต้องให้ผู้บริหารและพนักงานทุกคนได้ทราบถึงการเปลี่ยนแปลงและผลที่องค์กร และแต่ละบุคคลจะได้รับจากการเปลี่ยนแปลงนั้น โดยองค์ประกอบที่สำคัญของการเปลี่ยนแปลงมีดังนี้คือ

- กำหนดความคาดหวังที่เป็นไปได้ในทางปฏิบัติตั้งแต่เริ่มต้นโครงการ
- กำหนดระยะเวลาของกระบวนการเปลี่ยนแปลงและสื่อให้กับผู้ที่เกี่ยวข้องได้รับทราบ
- กำหนดลักษณะและระดับของความพยายามที่ต้องการ

- ดำเนินการเพื่อให้มั่นใจว่ามีการสื่อสารไปยังทุกฝ่ายที่ได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลง
- ระบุปัญหา อุปสรรคที่ต้องดำเนินการแก้ไขตั้งแต่เริ่มแรก

ปัจจัยที่ 5 การสื่อสารที่มีคุณภาพเชื่อมโยงกับกลยุทธ์ การสื่อสารเกี่ยวกับกลยุทธ์การบริหารความเสี่ยง และวิธีปฏิบัติ มีความสำคัญอย่างมากเพราะการสื่อสารจะเน้นให้เห็นถึงการเชื่อมโยงระหว่างการบริหารความเสี่ยงกับกลยุทธ์องค์กร การชี้แจงทำความเข้าใจต่อพนักงานทุกคนถึงความรับผิดชอบของแต่ละบุคคลต่อกระบวนการบริหารความเสี่ยง จะช่วยให้เกิดการยอมรับในกระบวนการ และนำมาซึ่งความสำเร็จในการพัฒนาการบริหารความเสี่ยง โดยควรได้รับการสนับสนุนทั้งทางวาจา และในทางปฏิบัติจากกรรมการผู้จัดการและผู้บริหารระดับสูงขององค์กร ดังนั้นวัตถุประสงค์ของการสื่อสารอย่างมีประสิทธิผลนั้น ต้องให้มั่นใจได้ว่า

- ผู้บริหารได้รับข้อมูลเกี่ยวกับความเสี่ยงที่ถูกต้องและทันเวลา
- ผู้บริหารสามารถจัดการกับความเสี่ยงตามลำดับความสำคัญ หรือตามการเปลี่ยนแปลงหรือความเสี่ยงที่เกิดขึ้นใหม่ได้ทันท่วงที
- การติดตามแผนการจัดการความเสี่ยงอย่างต่อเนื่อง เพื่อนำมาใช้ปรับปรุงการบริหารองค์กร และจัดการความเสี่ยงต่าง ๆ เพื่อให้องค์กรมีโอกาสในการบรรลุวัตถุประสงค์ได้มากที่สุด

ปัจจัยที่ 6 การวัดผลการบริหารความเสี่ยง ควบคู่กับกระบวนการด้านบุคลากร การวัดความเสี่ยงในรูปแบบของผลกระทบและโอกาสที่อาจเกิดขึ้น เพื่อให้ผู้บริหารสามารถประเมินความเสี่ยงที่เกิดขึ้นและดำเนินการให้กระบวนการทั้งหมดเกิดความสอดคล้องกันอย่างมีประสิทธิภาพและประสิทธิผลและเป็นการลดความแตกต่างระหว่างความเสี่ยงที่เกิดขึ้น และความเสี่ยงที่องค์กรยอมรับ

การวัดความสำเร็จของการบริหารความเสี่ยงโดยอาศัยดัชนีวัดผลการดำเนินงาน ซึ่งอาจกำหนดเป็นระดับองค์กร ฝ่ายงาน หรือของแต่ละบุคคล การใช้ดัชนีวัดผลการดำเนินงานนี้อาจปฏิบัติร่วมกับกระบวนการด้านทรัพยากรบุคคล

ปัจจัยที่ 7 การฝึกอบรม ความรู้ ความรับผิดชอบการบริหารความเสี่ยง กรรมการ ผู้บริหารและพนักงานทุกคนในองค์กร ควรต้องได้รับการฝึกอบรม เพื่อให้เข้าใจกรอบการบริหารความเสี่ยงและความรับผิดชอบของแต่ละบุคคลในการจัดการความเสี่ยง เพื่อบรรลุความสำเร็จขององค์กร การสื่อสารข้อมูลเกี่ยวกับความเสี่ยง การฝึกอบรมในองค์กรควรต้องคำนึงถึงประเด็น ดังต่อไปนี้

- ความแตกต่างกันของระดับความรับผิดชอบในการบริหารความเสี่ยง
- ความรู้เกี่ยวกับความเสี่ยง และการบริหารความเสี่ยงที่มีอยู่แล้วในองค์กรพนักงานใหม่ทุกคนควรได้รับการฝึกอบรม เพื่อให้มีความเข้าใจในความรับผิดชอบต่อความเสี่ยงและกระบวนการบริหารความเสี่ยงด้วยเช่นกัน

ปัจจัยที่ 8 การติดตามกระบวนการบริหารความเสี่ยง ขั้นตอนสุดท้ายของปัจจัยสำคัญต่อความสำเร็จของการบริหารความเสี่ยง คือการกำหนดวิธีที่เหมาะสมในการติดตามการบริหารความเสี่ยง การติดตามกระบวนการบริหารความเสี่ยง ควรจะมีการพิจารณาประเด็นต่อไปนี้

- การรายงาน และสอบทานขั้นตอนตามกระบวนการบริหารความเสี่ยง
- ความชัดเจนและสม่ำเสมอของการมีส่วนร่วม และความมุ่งมั่นของผู้บริหารระดับสูง
- บทบาทของผู้นำในการสนับสนุน และติดตามการบริหารความเสี่ยง
- การประยุกต์ใช้เกณฑ์การประเมินผลการดำเนินงานที่เกี่ยวกับการบริหารความเสี่ยง

2.3 การเปิดเผยความเสี่ยง

2.3.1 ความสำคัญของการเปิดเผยความเสี่ยง

การเปิดเผยความเสี่ยงถือเป็นข้อมูลที่ไม่ใช่ตัวเลขทางการเงินที่มีความสำคัญอย่างหนึ่งที่นักลงทุนใช้ในการประเมินความเสี่ยงของกิจการ หรือตัดสินใจในการลงทุนในกิจการนั้น ๆ ตามที่ ธารี หิรัญรัศมี และคณะ (2543) ได้ศึกษาการเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปีของสถาบันการเงินไทย พบว่าปัจจัยเสี่ยงเป็นข้อมูลที่นักวิเคราะห์และนักวิชาการให้ความสำคัญเป็นอันดับสามรองจากภาวะอุตสาหกรรมการแข่งขัน และโครงสร้างรายได้ของบริษัท จะเห็นได้ว่าข้อมูลความเสี่ยงของบริษัทเป็นข้อมูลที่มีความสำคัญสำหรับผู้ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท เช่น ผู้ลงทุน เจ้าหนี้ นักวิเคราะห์ เป็นต้น

ในปัจจุบันกฎข้อบังคับเกี่ยวกับการเปิดเผยความเสี่ยง ยังไม่ได้กำหนดเป็นข้อบังคับแบบเจาะจงเพียงแต่กำหนดให้เปิดเผยไว้ในรายงานเปิดเผยข้อมูลประจำปี (56-1) ภายใต้หัวข้อปัจจัยเสี่ยงซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของบทวิเคราะห์ของผู้บริหาร (MD&A) ดังนั้นระดับการเปิดเผยความเสี่ยงจึงขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหาร ตามทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) ของ Jensen และ Macking (1976) ได้กล่าวว่า ผู้ถือหุ้นมีแรงจูงใจในการติดตามการปฏิบัติงานของผู้บริหารเพื่อให้ผู้บริหารสร้างผลประโยชน์สูงสุดกับผู้ถือหุ้น และความมั่นคงของผู้บริหารจะขึ้นอยู่กับความพอใจของผู้ถือหุ้นด้วย ดังนั้นผู้บริหารจึงมีแรงจูงใจในการทำให้ผู้ถือหุ้นเกิดความมั่นใจในการบริหารงาน การเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงจึงเป็นเครื่องมืออย่างหนึ่งที่ผู้บริหารสามารถส่งสัญญาณให้

ผู้ถือหุ้นเกิดความมั่นใจในการบริหารความเสี่ยงของกิจการ ตามทฤษฎีตัวแทนจึงสามารถนำมาอธิบายการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงโดยสมัครใจ

Bloomfield และ Wilks (2000) ได้ศึกษาการเปลี่ยนแปลงคุณภาพในการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทที่ส่งผลต่อราคาซื้อขายหุ้นของนักลงทุน ผลจากการศึกษาพบว่านักลงทุนจะยอมซื้อหุ้นในราคาสูงกับบริษัทที่มีการเปิดเผยข้อมูลที่มีคุณภาพมากกว่าบริษัทที่มีคุณภาพการเปิดเผยที่ต่ำ เป็นเพราะนักลงทุนต้องการข้อมูลที่ชัดเจนในการลงทุนจึงยอมซื้อหุ้นในราคาสูงกับบริษัทที่สามารถตอบสนองความต้องการข้อมูลของนักลงทุนได้ และยังพบว่าบริษัทที่มีคุณภาพการเปิดเผยที่ดีจะมีสภาพคล่องที่ดีกว่าบริษัทที่มีคุณภาพการเปิดเผยไม่ดี

Sengupta (1998) ได้ศึกษาคุณภาพในการเปิดเผยข้อมูลกับต้นทุนการกู้ยืม ซึ่งพบว่าบริษัทที่ถูกนักวิเคราะห์มองว่ามีการเปิดเผยข้อมูลที่มีคุณภาพจะมีต้นทุนในการกู้ยืมที่ต่ำ โดยได้อธิบายว่าการเปิดเผยข้อมูลที่มีรายละเอียดครอบคลุมและมีการเปิดเผยที่ทันเวลาทำให้เจ้าหนี้เห็นถึงความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัท เป็นผลทำให้เจ้าหนี้ยอมมาลงทุนในบริษัทที่มีความเสี่ยงน้อยกว่า และยอมรับผลตอบแทนที่ต่ำกว่า เป็นผลทำให้ต้นทุนการกู้ยืมต่ำไปด้วย สอดคล้องกับการศึกษาของ Botosan (2002) ที่ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างต้นทุนของเงินทุนกับระดับการเปิดเผยข้อมูลของกิจการ พบว่าบริษัทที่มีระดับการเปิดเผยข้อมูลที่มากจะช่วยลดต้นทุนเงินทุนได้

การเปิดเผยความเสี่ยงมีความสำคัญกับผู้ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท เช่น ผู้ลงทุน เจ้าหนี้ ในการประเมินความเสี่ยงของกิจการและการตัดสินใจลงทุน และยังเป็นประโยชน์ต่อกิจการเองในด้วนความโปร่งใสของกิจการ สามารช่วยลดต้นทุนเงินทุน และยังเสริมภาพลักษณ์ที่ดีของกิจการ

2.3.2 แนวทางในการเปิดเผยความเสี่ยง

The Canadian Institute of Chartered Accountants (2000) หรือ CICA และ ICAEW (2001) ได้เสนอเป็นไปในแนวทางเดียวกันว่าการเปิดเผยความเสี่ยงจะต้องเป็นข้อมูลเกี่ยวกับความไม่แน่นอนที่จะกระทบต่อบริษัทในรูปแบบต่าง ๆ ซึ่งความเสี่ยงของแต่ละประเภทของธุรกิจนั้นย่อมแตกต่างกัน แต่ความเสี่ยงในทุกธุรกิจต้องเผชิญเหมือน ๆ กันคือการคาดการณ์ถึงผลกำไรในอนาคตซึ่งถือเป็นความเสี่ยงที่เป็นโอกาส จึงได้มีกำหนดให้มีการเปิดเผยความเสี่ยงเกี่ยวกับเรื่องดังกล่าว เพื่อเป็นการสื่อสารข้อมูลที่ชัดเจนขึ้นทางด้านกลยุทธ์ ลักษณะธุรกิจการดำเนินงาน ปัจจัยภายนอกที่มีโอกาสเกิดขึ้น และผลกระทบต่อบริษัทถ้าเหตุการณ์ต่าง ๆ ได้เกิดขึ้น

ในปี 1993 Accounting Standard หรือ (ASB) ได้จัดทำ The Operating and Financial Review (OFR) เพื่อเสนอให้บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศอังกฤษเปิดเผยความเสี่ยงที่สำคัญ ซึ่งข้อเสนอดังกล่าวยังมิได้ออกเป็นกฎข้อบังคับ ต่อมาในปี 1998 The Combined Code on Corporate Governance ซึ่งอยู่สังกัดของ London Stock Exchange กำหนดให้

บริษัทจดทะเบียนมีการควบคุมภายใน และให้คำแนะนำเกี่ยวกับความสำคัญของการประเมินความเสี่ยงภายในองค์กร และยังสนับสนุนให้บริษัทรายงานความเสี่ยงที่สำคัญต่อสาธารณชน ซึ่งยังไม่ได้เป็นข้อบังคับเช่นกัน

ในปี 2000 German Accounting Standard board (GASB) ได้ประกาสใช้มาตรฐาน German Accounting Standard No.5 มาบังคับใช้ ซึ่งกำหนดว่าบริษัทจะต้องแสดงข้อมูลเกี่ยวกับความเสี่ยงรวมอยู่ในรายงานทางการเงิน ซึ่งมตรฐานดังกล่าวยังไม่สามารถกำหนดกฎเกณฑ์ในการเปิดเผยความเสี่ยงอย่างเจาะจงนัก เพราะลักษณะการดำเนินธุรกิจสภาพแวดล้อมและลักษณะเฉพาะของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมนั้นย่อมแตกต่างกันไป แต่ได้แนะนำว่าความเสี่ยงควรจัดประเภทอย่างเหมาะสมตามการประเมินความเสี่ยงในแต่ละบริษัท

ในปี 1997 ตลาดหลักทรัพย์ของประเทศอเมริกาได้ประกาศใช้ Financial Reporting Relese (FRR) No.48 ซึ่งประกาศดังกล่าวกำหนดให้บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ต้องมีการเปิดเผยเกี่ยวกับความเสี่ยงทางด้านตลาดของบริษัททั้งเชิงปริมาณและเชิงคุณภาพ โดยในเชิงปริมาณได้กำหนดรูปแบบการนำเสนอไว้ 3 แนวทาง 1) การเปิดเผยในรูปแบบตารางการจำแนกสินทรัพย์และหนี้สินตามวันที่ครบกำหนด 2) การวิเคราะห์ความไว เพื่อแสดงผลขาดทุนที่อาจจะเกิดขึ้นเมื่อปัจจัยทางการตลาดได้เปลี่ยนแปลงไป 3) การประมาณการผลขาดทุนที่อาจเกิดขึ้นเมื่อปัจจัยทางการตลาดได้เปลี่ยนแปลงไป ส่วนด้านเชิงคุณภาพนั้นจะต้องครอบคลุมประเภทของความเสี่ยงด้านการตลาด เช่น อัตราดอกเบี้ย อัตราแลกเปลี่ยน ราคาสินค้าโภคภัณฑ์ และราคาหลักทรัพย์ เป็นต้น โดยต้องอธิบายการบริหารความเสี่ยงควบคู่กับปัจจัยเสี่ยงต่าง ๆ ด้วย

Hodder, Koonce และ McAnally (2001) ได้ศึกษาผลกระทบของประกาศ FRR No.48 จากการเปิดเผยความเสี่ยงด้านการตลาดที่มีต่อผู้ใช้งบการเงิน โดยการทบทวนวรรณกรรมและวิเคราะห์ข้อกำหนดของ FRR No.48 ได้กล่าวว่าความเสี่ยงเป็นสิ่งที่สลับซับซ้อนและหลากหลายมุมมอง จึงทำให้ข้อกำหนดของ FRR No.48 มีความยืดหยุ่นสูงในการนำไปใช้ ซึ่งจะทำให้ไม่สามารถเปรียบเทียบการเปิดเผยและการบริหารความเสี่ยงของแต่ละบริษัทและแต่ละอุตสาหกรรมได้เพียงพอ

Helbok และ Wagner (2003) ได้ศึกษาการเปิดเผยความเสี่ยงด้านการดำเนินงานของสถาบันการเงินในทวีปยุโรป เอเชีย และอเมริกาเหนือ ระหว่างปี 1998-2001 โดยศึกษาจากรายงานประจำปีของธนาคารขนาดใหญ่ ซึ่งพบว่า ธนาคารมีการเปิดเผยความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่มากขึ้น และพบความสัมพันธ์ระหว่างระดับการเปิดเผยความเสี่ยงกับอัตราส่วนของเจ้าของ และความสามรถในการทำกำไร

การกำหนดข้อบังคับเกี่ยวกับการเปิดเผยความเสี่ยงในต่างประเทศมีทั้งการกำหนดแนวทางการเปิดเผยความเสี่ยงโดยภาพรวม และกำหนดแบบเฉพาะเจาะจงที่มักพบในสถาบันการเงินที่มุ่งเน้นการเปิดเผยความเสี่ยงด้านตลาด แต่ระยะต่อมาได้มีการให้ความสำคัญกับการเปิดเผยความเสี่ยงประเภทอื่น ๆ เช่น ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานและความเสี่ยงด้านการให้สินเชื่อมากขึ้น

สำหรับในประเทศไทยข้อกำหนดเกี่ยวกับการเปิดเผยความเสี่ยงตาม กจ. 44/2543 ซึ่งไม่ได้กำหนดเป็นข้อบังคับ แต่เพื่อเป็นแนวทางสำหรับการเปิดเผยความเสี่ยงของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยกล่าวว่าการเปิดเผยปัจจัยความเสี่ยงของบริษัทไว้ในแบบแสดงรายการข้อมูลนี้เป็นการวิเคราะห์ของฝ่ายจัดการว่า ปัจจัยใดที่อาจทำให้การดำเนินงานหรือฐานะการเงินของบริษัทไม่เป็นไปตามที่ควรเป็นในสภาพปกติ หรือทำให้ผู้ลงทุนอาจไม่ได้รับผลตอบแทนที่คาดไว้ ข้อมูลดังกล่าวจะช่วยให้ผู้ลงทุนสามารถวิเคราะห์ความเสี่ยงจากการลงทุนได้อย่างถูกต้องยิ่งขึ้น และในด้านบริษัทที่ออกหลักทรัพย์เอง การเปิดเผยข้อมูลนี้ยังเป็นมาตรการป้องกันบริษัทจากการถูกฟ้องร้องอันเนื่องมาจากการเปิดเผยข้อมูลไม่ถูกต้องครบถ้วนจากผู้เสียหายหากมีเหตุการณ์ดังกล่าวเกิดขึ้นจริงในอนาคตด้วย ซึ่งได้ให้คำแนะนำเกี่ยวกับวิธีการเปิดเผยความเสี่ยงดังนี้

1. ควรเปิดเผยความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากทุกปัจจัยที่คาดว่าจะมีผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุนของผู้ลงทุนอย่างมีนัยสำคัญ ยกเว้นความเสี่ยงสำหรับการประกอบธุรกิจทั่วไป เช่น ความเสี่ยงจากความไม่แน่นอนทางการเมือง หรือภาวะเศรษฐกิจตกต่ำที่กระทบต่อการดำเนินงานของทุกธุรกิจ แต่ยังควรเปิดเผยความเสี่ยงที่กระทบต่อเฉพาะธุรกิจ เช่น ธุรกิจหลักทรัพย์ควรเปิดเผยความเสี่ยงจากปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ที่มีความไม่แน่นอนสูงตามภาวะเศรษฐกิจ หรือธุรกิจที่รัฐบาลเคยให้ความคุ้มครองด้านการแข่งขัน ควรเปิดเผยความเสี่ยงจากนโยบายของรัฐบาล หากมีแนวโน้มที่จะเปิดเสรีทางการค้ามากขึ้น ซึ่งจะได้รับผลกระทบจากการแข่งขันจากบริษัทต่างชาติโดยตรง อย่างไรก็ดีที่ผ่านมาหัวข้อปัจจัยเสี่ยงยังมีปัญหาในทางปฏิบัติค่อนข้างมากว่าเรื่องใดควรเปิดเผยเป็นปัจจัยความเสี่ยงหรือไม่ สำนักงานกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์จึงได้กล่าวถึงความเสี่ยงที่ควรเปิดเผยในเรื่องต่าง ๆ คือ 1) ความเสี่ยงในการประกอบธุรกิจ 2) ความเสี่ยงเกี่ยวกับการผลิต 3) ความเสี่ยงด้านการบริหาร การจัดการ 4) ความเสี่ยงด้านการเงินและ 5) ความเสี่ยงเกี่ยวกับการเสนอขายหลักทรัพย์ และยังได้จัดทำกรณีตัวอย่างสำหรับการเปิดเผยความเสี่ยงทั้ง 5 เรื่องดังกล่าว ซึ่งได้แบ่งออกเป็นกรณีต่าง ๆ ให้บริษัทจดทะเบียนนำไปใช้เป็นแนวทางในการเปิดเผยความเสี่ยง

2. ในการจัดทำควรเรียงลำดับความเสี่ยงจากปัจจัยที่มีนัยสำคัญมากก่อน โดยพิจารณาจากความรุนแรงของผลกระทบที่เกิดต่อบริษัทหรือผู้ถือหลักทรัพย์ และโอกาสที่ปัจจัยดังกล่าวจะเกิดขึ้น

2.4 งานวิจัยและบทความที่เกี่ยวข้อง

2.4.1 แนวทางการเปิดเผยความเสี่ยง

จากการทบทวนงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับการเปิดเผยความเสี่ยงนั้นส่วนใหญ่จะพบผลงานวิจัยจากต่างประเทศ โดยส่วนใหญ่จะมีการศึกษาการเปิดเผยความเสี่ยงของสถาบันทางการเงิน เนื่องจากหน่วยงานที่กำกับดูแลจะกำหนดให้มีการเปิดเผยข้อมูลต่าง ๆ มากกว่าธุรกิจอื่น สำหรับประเทศไทยได้พบงานวิจัยที่ศึกษาเกี่ยวกับการเปิดเผยความเสี่ยงโดยตรงน้อยมาก แต่ก็ถือเป็นงานวิจัยที่ได้ริเริ่มศึกษาการเปิดเผยความเสี่ยงของประเทศไทย ซึ่งผลงานวิจัยที่เกี่ยวกับการเปิดเผยความเสี่ยง ได้สรุปรายละเอียดดังตาราง 1

ตารางที่ 1 ตารางการสรุปผลงานวิจัยที่เกี่ยวกับการเปิดเผยความเสี่ยง

ปี	ชื่อผู้วิจัย	รายละเอียด
พ.ศ. 2545	วันเพ็ญ กฤตผล และ อุทัย ตันละมัย	"Risk Assessment and Disclosure of Insurance Companies in Thailand : From Accounting Policy to Corporate Governance" การเปิดเผยความเสี่ยงของธุรกิจประกันภัยในประเทศไทยอยู่ในระดับที่น้อยมาก ส่วนใหญ่จะมีการเปิดเผยความเสี่ยงด้านการให้สินเชื่อ และความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน
พ.ศ. 2546	บุญฑริกา ใจกระจ่าง	ปัจจัยที่มีผลต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลเครื่องมือทางการเงินของธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และพบว่าความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญระหว่างขนาดของธนาคาร และความสามารถในการทำกำไรกับระดับการเปิดเผยข้อมูลเครื่องมือทางการเงิน
พ.ศ. 2548	พรพิพัฒน์ จูฑา	ความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพการเปิดเผยความเสี่ยงกับผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และพบว่าความสัมพันธ์เชิงบวกที่มีนัยสำคัญระหว่างผลการดำเนินงานกับคุณภาพการเปิดเผยความเสี่ยง

ปี	ชื่อผู้วิจัย	รายละเอียด
ค.ศ. 1999	Rajna Gibson	" Rethinking the Quality of Risk Management Disclosure Practices" คุณภาพของการเปิดความเสี่ยงด้านตลาดและการให้สินเชื่อจะขึ้นอยู่กับข้อมูลเชิงคุณภาพและเชิงปริมาณ อีกทั้งข้อมูลดังกล่าวต้องสามารถเปรียบเทียบกันได้ รวมทั้งได้แสดงตัวอย่างตารางสำหรับการเปิดเผยข้อมูลเชิงปริมาณที่ถือเป็นการเพิ่มคุณภาพการเปิดความเสี่ยงด้วย
ค.ศ. 2002	Lajili และ Zéghal	การเปิดเผยความเสี่ยงจากรายงานประจำปีของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศแคนนาดา และพบว่าไม่มีความสัมพันธ์ของตัวแปรมูลค่าการตลาด และพบว่า ระดับการเปิดเผยความเสี่ยงอยู่ในระดับต่ำ
ค.ศ. 2004	Beretta และ Bozzolan	การเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับความเสี่ยงของบริษัทในประเทสอิตาลีที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศอิตาลี และพบว่าการเปิดเผยความเสี่ยงอยู่ในระดับต่ำมากทั้งในเชิงปริมาณและคุณภาพและเมื่อนำคุณภาพการเปิดเผยความเสี่ยงไปศึกษาหาความสัมพันธ์กับขนาดของบริษัทและประเภทอุตสาหกรรม ผลที่ได้ไม่พบความสัมพันธ์ของตัวแปรดังกล่าว
ค.ศ. 2005	Linsley และ Shrives	การเปิดเผยความเสี่ยงของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศอังกฤษ และพบว่า มีความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างขนาดของบริษัทกับปริมาณการเปิดเผยความเสี่ยง โดยได้กล่าวว่า บริษัทที่มีขนาดใหญ่นั้นต่างมีผู้ที่มีเกี่ยวข้องมากมาย ดังนั้น จึงเป็นความรับผิดชอบอย่างยิ่งที่จะต้องมีการเปิดเผยข้อมูลจำนวนมาก

จากการสรุปผลงานวิจัยที่เกี่ยวกับการเปิดเผยความเสี่ยงข้างต้น จะเห็นได้ว่าส่วนใหญ่จะมีการวิจัยที่ศึกษาการเปิดเผยความเสี่ยงจากกลุ่มตัวอย่างที่เป็นสถาบันทางการเงิน เช่น ธนาคาร ธุรกิจประกันภัย เป็นต้น ถึงแม้ว่าจะมีระดับการเปิดเผยที่ไม่มากนัก (วันเพ็ญ กฤตผล และอุทัย ตันละมัย, 2545) อีกทั้งการเปิดเผยความเสี่ยงยังมีข้อบกพร่องที่จะต้องมีการแก้ไขปรับปรุงบ้างก็ตาม ไม่ว่าจะเป็นรูปแบบในการเปิดเผย ประเภทความเสี่ยงที่แต่ละบริษัทมีความแตกต่างกัน

การขาดข้อมูลเชิงปริมาณประกอบการเปิดเผยความเสี่ยง (Beretta และ Bozzolan, 2004 ; Lajili และ Zéghal, 2002)

การเปิดเผยความเสี่ยงคืออะไร มีความแตกต่างหรือเหมือนกันกับคุณภาพของการเปิดเผยข้อมูลทั่วไปหรือไม่ ซึ่งต่างทราบดีว่าแม่บทการบัญชีทั้งในประเทศและต่างประเทศได้กำหนดให้คุณภาพของเปิดเผยข้อมูลในรายงานทางการเงินขึ้นอยู่กับความเข้าใจได้ (Understand-ability) ความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ (Relevance) ความน่าเชื่อถือ (Reliability) และการเปรียบเทียบกันได้ (Comparability) แต่งานวิจัยในอดีตส่วนใหญ่ที่ศึกษาการเปิดเผยข้อมูลด้วยความสมัครใจมุ่งเน้นในการนำปริมาณการเปิดเผยมาให้เป็นตัวแทนคุณภาพของการเปิดเผยข้อมูล (Beretta และ Bozzolan, 2004) ซึ่งข้อมูลความเสี่ยงนี้ถือเป็นส่วนหนึ่งของรายงานทางการเงิน ดังนั้นการเปิดเผยความเสี่ยงจึงเป็นการผสมผสานแนวคิดตามแม่บทการบัญชีและจากผลงานวิจัยในอดีตเข้าด้วยกันโดยต้องพิจารณาทั้งปริมาณและเนื้อหาของการเปิดเผยความเสี่ยง เพราะคุณภาพของการเปิดเผยข้อมูลต่างขึ้นอยู่กับปริมาณข้อมูล และเนื้อหาที่เปิดเผยความเสี่ยง โดยได้นำกรอบแนวคิดในการบริหารความเสี่ยงมาเป็นแนวทางในการศึกษาเนื้อหาที่มีการเปิดเผย กล่าวคือ เนื้อหาของการเปิดเผยความเสี่ยงได้อธิบายผลกระทบของความเสี่ยงด้วยว่ามีผลกระทบต่ออะไร และมีผลกระทบมากน้อยเพียงใด และควรอธิบายถึงมาตรการรองรับความเสี่ยงว่ามีวิธีการอย่างไร ซึ่งประเด็นเหล่านี้จะทำให้ผู้ใช้ข้อมูลสามารถประเมินความเสี่ยงของบริษัทได้ และถือว่าเป็นข้อมูลที่เป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจ

นักวิจัยหลายท่านได้พยายามกำหนดแนวทางในการเปิดเผยความเสี่ยงอย่างมีคุณภาพ เช่น Beretta และ Bozzolan และคณะ (2004) Lajili และ Zéghal (2002) เป็นต้น โดยเฉพาะ Beretta และ Bozzolan ที่ได้มีการศึกษาการสื่อสารข้อมูลความเสี่ยง โดยการอ่านรายงานประจำปีของบริษัทจดทะเบียนที่ไม่ใช่สถาบันการเงินในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศอิตาลี ในปี ค.ศ. 2004 จำนวน 85 บริษัท เพื่อสร้างกรอบแนวคิดในการวิเคราะห์การเปิดเผยความเสี่ยง โดยใช้ทั้งข้อมูลเชิงปริมาณและเชิงคุณภาพ (การวิเคราะห์เนื้อหาของการเปิดเผยความเสี่ยง) เป็นตัวแทนในการวัดการเปิดเผยความเสี่ยง ผลพบว่า บริษัทมีการเปิดเผยความเสี่ยงในระดับที่ต่ำมาก และพบว่าขนาดบริษัทและประเภทอุตสาหกรรมไม่มีความสัมพันธ์ต่อคุณภาพการเปิดเผยความเสี่ยง

นอกจากนี้ ได้มีนักวิจัยที่นำตัวแปรด้านลักษณะเฉพาะบริษัทมาศึกษาเพื่อหาความสัมพันธ์กับคุณภาพของการเปิดเผยข้อมูล คือ Lang และ Lundholm (1993 อ้างถึงใน สมชาย สุภัทรกุล, 2544) ที่พบว่า คุณภาพของการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทมีความสัมพันธ์โดยตรงกับขนาดบริษัท และยังพบว่าคุณภาพของการเปิดเผยข้อมูลมีความสัมพันธ์โดยตรงกับผลการดำเนินงานของบริษัท กล่าวคือ บริษัทที่มีผลการดำเนินงานที่ดีในงวดปัจจุบันมักเปิดเผยข้อมูลอย่างมีคุณภาพ

มากกว่าบริษัทที่มีผลการดำเนินงานไม่ดีนัก เนื่องจากบริษัทมักยินดีที่จะเปิดเผยข่าวดีมากกว่าข่าวร้าย ซึ่งส่วนใหญ่ได้นำขนาดบริษัท อัตราส่วนหนี้สิน อัตราส่วนกำไร อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น คุณลักษณะสำนักงานสอบบัญชี และประเภทอุตสาหกรรมมาเป็นตัวแปรในการศึกษาความสัมพันธ์กับระดับการเปิดเผยข้อมูล ซึ่งส่วนใหญ่พบว่าขนาดบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการเปิดเผยข้อมูล

ดังนั้น การวิจัยครั้งนี้จึงเป็นการนำผลวิจัยในอดีตมาขยายแนวทางในการศึกษาต่อไป ซึ่งจะเป็นศึกษาการเปิดเผยความเสี่ยงที่จะวัดค่าตัวแปรด้านคุณภาพของการเปิดความเสี่ยงและหาความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัท โดยการเปิดเผยความเสี่ยงจะมีการวัดค่าทั้งเชิงปริมาณและเชิงคุณภาพของข้อมูล และนำตัวแปรด้านความสามารถในการทำกำไรมาเป็นตัวแปรของผลการดำเนินงานทางการเงิน

ตามที่กล่าวมานั้น ทำให้เห็นว่าความเสี่ยงเป็นสิ่งที่มีความสำคัญมากในการดำเนินธุรกิจ ซึ่งจะต้องพิจารณาว่ามีความเสี่ยงอะไรบ้างที่จะส่งผลกระทบต่อองค์กร ความเสี่ยงหลัก ๆ ที่เห็นได้ชัดเจนมากที่สุดก็คือ (1) ความเสี่ยงด้านตลาด (2) ความเสี่ยงด้านการให้สินเชื่อ และ (3) ความเสี่ยงด้านการดำเนินงาน หรือถ้ามองในภาพรวมอาจแบ่งเป็นความเสี่ยงทางการเงิน (Financial risk) และความเสี่ยงที่ไม่ใช่ทางการเงิน (Non-Financial risk) ดังนั้น บริษัทควรมีการสื่อสารข้อมูลเหล่านี้ให้แก่ภายนอกรับทราบ เพื่อให้ผู้ใช้งบการเงินได้นำไปประกอบการตัดสินใจต่าง ๆ ในอนาคต จึงถือว่าการเปิดเผยความเสี่ยงนั้นเป็นการรายงานข้อมูลทางการเงินอย่างหนึ่งที่ไม่ใช่การรายงานเป็นตัวเลขทางการเงิน แต่ถ้าหากความเสี่ยงนั้นเกิดขึ้นจริงจะมีผลต่อองค์กรแน่นอน เพราะอาจทำให้ผลการดำเนินงานไม่เป็นตามเป้าหมายที่คาดไว้ ข้อมูลความเสี่ยงนี้จึงสามารถนำไปพิจารณาประกอบการอ่านตัวเลขทางการเงินได้เป็นอย่างดี ดังนั้น ในการเปิดเผยความเสี่ยงถ้าหากมีการสื่อสารเพียงว่าบริษัทมีความเสี่ยงอะไรบ้าง แต่ไม่อธิบายเพิ่มเติม หรือกล่าวถึงความเสี่ยงที่สำคัญไม่ครอบคลุมทั้งหมด ก็อาจไม่สอดคล้องตามความต้องการของตลาดหลักทรัพย์และไม่มีประโยชน์ต่อผู้ใช้งบการเงินเท่าที่ควร ทำให้การเปิดเผยความเสี่ยงนั้นขาดคุณภาพ

การเปิดเผยความเสี่ยงในประเทศไทยยังคงเป็นลักษณะที่ค่อนข้างเสรี ยกเว้น ธุรกิจที่เป็นสถาบันการเงินจะมีหน่วยงานที่กำกับดูแลเข้ามากำหนดกฎเกณฑ์ในการเปิดเผยข้อมูลมากกว่าธุรกิจอย่างอื่น เพราะธุรกิจเหล่านี้ต้องมีการบริหารความเสี่ยงอย่างมีประสิทธิภาพ ดังนั้น ความเสี่ยงจึงเป็นข้อมูลที่แต่ละบริษัทมีพร้อมอยู่แล้วบางส่วน และสามารถรายงานได้สะดวกขึ้นต่างจากธุรกิจประเภทอื่นที่อาจต้องมีต้นทุนในการจัดเก็บข้อมูลเพิ่มขึ้นจากเดิม แต่อย่างไรก็ตามธุรกิจส่วนใหญ่ยังเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้วยความสมัครใจ และการเปิดเผยความเสี่ยงอาจจะมีระดับมากน้อยแตกต่างกันไปขึ้นอยู่กับลักษณะการดำเนินธุรกิจ ขนาดบริษัท และดุลยพินิจผู้บริหาร ฉะนั้น การ

เปิดเผยความเสี่ยงอาจไม่เหมือนกัน บางแห่งที่มีการกู้ยืมเป็นเงินตราต่างประเทศในสัดส่วนที่สูงมาก แต่อาจเปิดเผยความเสี่ยงด้านตลาดน้อยกว่าบางแห่งที่มีการกู้ยืมเงินตราต่างประเทศจำนวนที่น้อยกว่า หรือในบริษัทที่อยู่ในอุตสาหกรรมเดียวกัน มีหลายแห่งเปิดเผยความเสี่ยงในลักษณะใกล้เคียงกัน แต่อาจมีบางแห่งที่ไม่ยอมเปิดเผยความเสี่ยงเหล่านั้นเลย ซึ่งเป็นความเสี่ยงที่สำคัญต่ออุตสาหกรรมนั้น ๆ

ดังนั้น งานวิจัยครั้งนี้จึงมุ่งเน้นการศึกษาคุณภาพการเปิดเผยความเสี่ยงของบริษัทในธุรกิจการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยว่า มีการเปิดเผยความเสี่ยงอย่างไรบ้าง เพราะยังไม่มีข้อกำหนดในการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงที่ชัดเจนนัก

2.4.2 ด้านผลการดำเนินงาน

อัตราส่วนทางการเงินที่นิยมใช้ในการวิเคราะห์ผลการดำเนินงานของบริษัทในปัจจุบันมี 7 ประเภท (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2563) ดังนี้

1. อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity : ROE) เป็นตัวชี้วัดผลการดำเนินงานที่แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการทำกำไร ซึ่งจะสะท้อนให้เห็นถึงผลกำไรที่ได้รับเมื่อเทียบกับส่วนของทุนที่บริษัทใช้ไป

2. อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on Asset : ROA) เป็นตัวชี้วัดที่แสดงให้เห็นถึงความมีประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ ซึ่งจะช่วยให้ผู้บริหารและนักลงทุนมองเห็นว่าบริษัทนั้นมีความสามารถเปลี่ยนสินทรัพย์ที่ลงทุนไปเป็นกำไรได้หรือไม่ และมากน้อยเพียงใด

3. ราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (Price to Earning : P/E) เป็นอัตราส่วนที่สามารถนำมาเปรียบเทียบได้ทั้งหุ้นรายตัว และสภาพตลาดโดยรวม ซึ่ง ค่า P/E สามารถประมาณการจุดคุ้มทุน ให้กับผู้ลงทุนได้ และ หุ้นที่มีสภาพคล่องดีจะมี P/E สูง

4. ราคาตลาดของหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (Price to Book Value : P/BV) หุ้นที่มี P/BV ต่ำ ย่อมจะดีกว่าหุ้นที่มี P/BV สูง ค่านี้เป็นที่นิยมเนื่องจากหาได้ง่ายจากงบการเงิน แต่อาจเบี่ยงเบนจากมาตรฐานได้ถ้าใช้มาตรฐานบัญชีที่แตกต่างกัน และไม่เหมาะที่จะใช้กับธุรกิจบริการที่มีการลงทุนในสินทรัพย์ถาวรน้อย

5. อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (Dividend Yield) โดยคิดเป็นเปอร์เซ็นต์ หากหุ้นตัวใดมีค่านี้สูง แสดงว่ามีการจ่ายเงินปันผลในอัตราที่สูง ซึ่งจะดึงดูดนักลงทุนพอสมควร แต่ถ้าหุ้นใดมีค่านี้ต่ำ ก็ต้องหาข้อมูลต่อไปว่าเกิดจากการทำกำไรได้น้อยหรือเกิดจากนโยบายของบริษัทที่จะนำเงินไปลงทุนมากกว่าจ่ายคืนให้กับผู้ถือหุ้น

6. อัตราการหมุนเวียนการซื้อขาย (Turnover Ratio) ใช้วัดปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ ว่ามี มากน้อยเพียงใดเมื่อเทียบกับปริมาณหุ้น จดทะเบียน ถ้ามีค่ามากแสดงว่ามีสภาพคล่องในการซื้อขายสูง พูดง่ายๆ คือ สามารถเปลี่ยนหุ้นเป็นเงินสดได้ดี

7. อัตราส่วนกำไรสุทธิ (Net Profit Margin) เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการทำกำไร ของบริษัทหลังจากนำรายได้และค่าใช้จ่ายทุกประเภทมาพิจารณาแล้ว สะท้อนให้เห็นถึงความสามารถของบริษัทในการควบคุมต้นทุน และค่าใช้จ่ายต่างๆ เพื่อให้เกิดกำไรสุทธิ ดังนั้น ค่า Net Profit Margin ยิ่งสูงก็ยิ่งเป็นผลดี

ผู้วิจัยจึงมุ่งเน้นที่จะศึกษาอัตราส่วนที่แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการทำกำไร เนื่องจากนักลงทุนวิเคราะห์ผลการดำเนินงานเพื่อใช้ในการตัดสินใจลงทุน ซึ่งนักลงทุนย่อมต้องการลงทุนในบริษัทที่มีกำไรสูง (ดิษฐาพร สุวรรณฤทธิ์, 2558) ผู้วิจัยจึงใช้ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ในการศึกษาครั้งนี้ แต่ตัวชี้วัดผลการดำเนินงานขององค์กรที่ดีจะต้องสะท้อนถึงมูลค่าที่แท้จริงขององค์กร ดังนั้น ข้อมูลจะต้องมีความเป็นปัจจุบัน ซึ่งการใช้ตัวชี้วัดจากข้อมูลทางบัญชีในงบการเงิน นั้นอาจจะไม่สะท้อนให้เห็นถึงมูลค่าที่แท้จริงได้ เนื่องจากอาจจะมีการตกแต่งตัวเลข รวมถึงไม่สามารถแสดงให้เห็นถึงความสามารถในการดำเนินงานของบริษัทได้อย่างแท้จริง แต่เพียงช่วยให้เห็นถึงปัญหาของบริษัทได้ (ฐิติเมธ โภคชัย , 2558) ดังนั้น ผู้วิจัยจึงใช้การวัดผลการดำเนินงานด้านตลาดทุน ได้แก่ Tobin's Q มาใช้ในการศึกษาครั้งนี้ด้วย ซึ่งมีงานวิจัยในอดีตที่ศึกษาทฤษฎี Tobin's Q สามารถนำมาเป็นข้อมูลในการสนับสนุนว่า Tobin's Q เป็นตัววัดผลการดำเนินงานที่สะท้อนให้เห็นถึงมูลค่าทางการตลาด สามารถสะท้อนให้เห็นถึงมูลค่าที่แท้จริงของบริษัท (Lang & Stulz, 1993; Wernerfelt & Montgomery, 1988) และ หลักทรัพย์มีความน่าสนใจในการลงทุนมากขึ้น หากอัตราส่วน Tobin's Q สูง ก็จะทำให้ราคาหลักทรัพย์สูงขึ้น (ภาณุวัฒน์ คณะโต, 2561)

2.4.3 การบริหารความเสี่ยงกับผลการดำเนินงาน

ผู้วิจัยได้ศึกษางานวิจัยในอดีตเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างการบริหารความเสี่ยงกับผลการดำเนินงาน ซึ่งมีงานวิจัยที่ศึกษาในเรื่องที่คล้ายกันพบว่า การบริหารความเสี่ยงนั้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลการดำเนินงาน กล่าวคือ บริษัทที่มีการบริหารความเสี่ยงที่ดีส่งผลให้มีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น ผู้วิจัยจึงทำการทบทวนวรรณกรรมแยกตัวแปรตาม ดังนี้

2.4.3.1 มูลค่าทางการตลาด Tobin's Q

Bertinetti, Cavezzali & Gardenal (2013) ศึกษาเกี่ยวกับการประยุกต์ใช้การบริหารความเสี่ยงกับมูลค่ากิจการของบริษัทในทวีปยุโรป พบว่า การนำกรอบการบริหารความ

เสี่ยงไปประยุกต์ใช้มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่ากิจการ หากแต่ละองค์กรมีการนำกรอบการบริหารความเสี่ยงมาประยุกต์ใช้อย่างเข้มงวดและต่อเนื่อง ก็จะส่งผลให้มีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นด้วย (Olayinka, Olumakinwa & Ogundele, 2016) สอดคล้องกับ Hoyt & Liebenberg (2011) ศึกษาเกี่ยวกับการบริหารความเสี่ยงของบริษัทธนาคารและประกันภัยพบว่า การบริหารความเสี่ยงมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่ากิจการ ซึ่งองค์กรที่มีค่า Tobin's Q ต่ำ จะมีผลกระทบจากความเสี่ยงทางการตลาดสูงกว่า องค์กรที่มีค่า Tobin's Q สูง (Quon et al., 2012) ในทางกลับกันผลการวิจัยของ Tahir & Razali (2011) พบว่าการบริหารความเสี่ยงทั้งองค์กรนั้นไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าทางการตลาด Tobin's Q สอดคล้องกับผลการศึกษาของ Syah et al. (2017) พบว่า การบริหารความเสี่ยงกับผลการดำเนินงานของบริษัทเทคโนโลยีในประเทศมาเลเซียไม่มีความสัมพันธ์กัน เนื่องจากเป็นอุตสาหกรรมที่เติบโตเร็วและมีความผันผวนสูงเช่นเดียวกับงานวิจัยของ Michael et al. (2011), Saylir (2017) และ Senol & Karaca (2017) พบว่า การบริหารความเสี่ยงไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าองค์กร ซึ่งกระบวนการบริหารความเสี่ยงมีความซับซ้อน ทำให้มีต้นทุนที่สูงส่งผลต่อการตัดสินใจของนักลงทุน (Lin, Wen & YU, 2010) และ Ramlee & Ahmad (2015) ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ของการบริหารความเสี่ยงกับผลการดำเนินงาน โดยเปรียบเทียบบริษัทที่มีคณะกรรมการบริหารความเสี่ยงกับบริษัทที่ไม่มีคณะกรรมการบริหารความเสี่ยง พบว่า ทั้งสองบริษัทมีผลการดำเนินงานที่ไม่ต่างกัน จึงไม่พบความสัมพันธ์ของการบริหารความเสี่ยงกับผลการดำเนินงาน วัดค่าโดย Tobin's Q

2.4.3.2 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on Asset: ROA)

กิตติพัฒน์ ไหลศศิกรและนภดล ร่มโพธิ์ (2557) ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างความสำเร็จในการบริหารความเสี่ยงกับการวัดผลการดำเนินงาน พบว่า ความสำเร็จในการบริหารความเสี่ยงมีความสัมพันธ์เชิงบวกที่อ่อนแอมากกับผลการดำเนินงาน ซึ่งอาจจะต้องใช้เวลาระยะหนึ่งในการปรับปรุงกระบวนการบริหารความเสี่ยง รวมถึงอาจจะใช้เงินลงทุนในการปรับปรุงกระบวนการให้มีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น

Mohammed & Knapkova (2016) ศึกษาเกี่ยวกับการบริหารความเสี่ยงทั่วกับผลการดำเนินงานของบริษัทที่ลงทุนด้านทรัพย์สินทางปัญญา ไม่พบว่าการบริหารความเสี่ยงมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ในบริษัทที่มีการลงทุนระดับสูง สอดคล้องกับ Lin, Wen & YU (2010) พบว่า กระบวนการบริหารความเสี่ยงมีความซับซ้อน ทำให้มีต้นทุนที่สูงส่งผลต่อการตัดสินใจของนักลงทุน และ Ramlee & Ahmad (2015) ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ของการบริหารความเสี่ยงกับผลการดำเนินงาน โดยเปรียบเทียบบริษัทที่มีคณะกรรมการบริหารความเสี่ยงกับบริษัทที่ไม่มีคณะกรรมการบริหารความเสี่ยง พบว่า ทั้งสองบริษัทมีผลการดำเนินงาน

ที่ไม่ต่างกัน จึงไม่พบความสัมพันธ์ของการบริหารความเสี่ยงกับผลการดำเนินงาน วัดค่าโดยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA)

2.4.4 ปัจจัยที่ส่งผลต่อผลการดำเนินงาน

2.4.4.1 ขนาดของบริษัท (Firm Size)

มูลค่าสินทรัพย์ของแต่ละบริษัทที่อยู่ในแต่ละอุตสาหกรรมค่อนข้างแตกต่างกันมากจึงวัดค่าขนาดของบริษัทด้วยค่า Natural Logarithm ของยอดสินทรัพย์รวม ณ วันสิ้นปี กิจการที่มีขนาดใหญ่จะมีโอกาสที่จะจัดตั้งคณะกรรมการบริหารความเสี่ยงมากกว่า (สุพิชชา ถิ่นชีลอง, 2560) และบริษัทที่มีสัดส่วนจำนวนสมาชิกของคณะกรรมการบริหารความเสี่ยงที่มีความรู้ความเชี่ยวชาญมากก็จะทำให้มีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น (พรรัตน์ สุวิชาโน, 2560) ในทางกลับกันบริษัทขนาดใหญ่อาจจะมีภาระต้นทุนในการดำเนินงานและบริหารสูงกว่าบริษัทขนาดเล็กส่งผลให้มูลค่าของกิจการลดลง (สุภาวลัย วงศ์ใหญ่, เนตรดาว ชัยเขต และดวงกลม นีรพัฒนกุล, 2560) รวมถึงผู้บริหารสามารถควบคุมการบริหารจัดการภายในและดำเนินงานในกิจการขนาดเล็กได้ดีกว่ากิจการขนาดใหญ่ส่งผลให้กิจการขนาดใหญ่จะมีผลการดำเนินงานที่ต่ำกว่า (ณัฐธิดา ตันติกาธน, 2556)

2.4.4.2 กลุ่มอุตสาหกรรม

กลุ่มอุตสาหกรรมบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประกอบด้วย 1) เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (Agro & Food Industry) ธุรกิจเกี่ยวกับการเพาะปลูก ทำป่าไม้ ทำปศุสัตว์ แปรรูปผลิตผลทางการเกษตร และ ผลิตอาหารและเครื่องดื่ม 2) สินค้าอุปโภคบริโภค (Consumer Products) ธุรกิจเกี่ยวกับการผลิตหรือตัวแทนจำหน่ายสินค้าเพื่อการอุปโภคบริโภคต่างๆ ทั้งที่เป็นสินค้าจำเป็นและสินค้าฟุ่มเฟือย 3) ธุรกิจการเงิน (Financials) อุตสาหกรรมที่เกี่ยวกับผู้ให้บริการทางการเงินประเภทต่างๆ 4) สินค้าอุตสาหกรรม (Industrials) ธุรกิจเกี่ยวกับการผลิตและจัดจำหน่ายวัตถุดิบทั่วไปที่สามารถนำไปใช้ได้ในหลายอุตสาหกรรม สินค้าขั้นต้นหรือสินค้าขั้นกลาง เครื่องมือและเครื่องจักรต่าง ๆ ที่นำไปใช้ต่อในอุตสาหกรรมการผลิตต่าง ๆ รวมถึงอุตสาหกรรมยานยนต์ 5) อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (Property & Construction) กลุ่มอุตสาหกรรมที่เกี่ยวกับผู้ผลิตวัสดุก่อสร้าง ผู้พัฒนาและบริหารอสังหาริมทรัพย์ รวมถึงบริการก่อสร้างและงานวิศวกรรม 6) ทรัพยากร (Resources) ธุรกิจเกี่ยวกับการแสวงหา หรือจัดการทรัพยากรต่างๆ เช่น การผลิตและจัดสรรเชื้อเพลิงพลังงาน และการทำเหมืองแร่ เป็นต้น 7) บริการ (Services) ธุรกิจในสาขาบริการต่างๆ ยกเว้นบริการทางการเงินและบริการด้านข้อมูลสารสนเทศหรือเทคโนโลยี หรือเป็นบริการที่ถูกจัดไว้ในกลุ่มอุตสาหกรรมหรือหมวดธุรกิจอื่นแล้ว

8) เทคโนโลยี (Technology) ธุรกิจเกี่ยวกับสินค้าเทคโนโลยี ไม่ว่าจะเป็นสินค้าขั้นต้น ขั้นกลางหรือขั้นสุดท้าย และรวมถึงผู้ให้บริการทางเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร

งานวิจัยของ Goh และ Simanjuntak (2018) พบว่า ขนาดของกิจการมีอิทธิพลโดยตรงต่อมูลค่าของกิจการในประเทศอินโดนีเซีย โดยวัดขนาดของกิจการจากมูลค่าลอการิทึมธรรมชาติ (Natural logarithm) ของสินทรัพย์รวม

งานวิจัยของพุทธิมน เพชรคง (2559) พบว่า ขนาดของกิจการนั้นมีความสัมพันธ์ทางลบอย่างมีนัยสำคัญกับมูลค่าของกิจการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ซึ่งอาจเป็นเพราะกิจการที่มีขนาดเล็ก ทำให้มีภาระต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานต่ำ ส่งผลให้มูลค่าของกิจการสูง

แพรวพรรณ ตันวงศ์เลิศ (2564) ศึกษาเกี่ยวกับผลกระทบของผลการดำเนินงานต่อมูลค่ากิจการของบริษัทที่มีการดำเนินธุรกิจอย่างยั่งยืนในช่วง COVID-19 พบว่า ขนาดของบริษัท (Firm Size) ในช่วงระหว่าง COVID-19 มีค่าลดลงจากช่วงก่อนเกิด COVID-19 อีกทั้ง ยังพบว่า กิจการมีความเสี่ยงในด้านสภาพคล่องสูงขึ้นและมีการก่อหนี้เพิ่มขึ้น แต่อย่างไรก็ตาม บริษัทในกลุ่ม SETTHSI ยังคงสามารถสร้างความเชื่อมั่นให้กับนักลงทุนได้ แต่ในส่วนของสถิติเชิงอนุมานที่วิเคราะห์ด้วยสมการถดถอยแบบพหุคูณ พบว่าเหตุการณ์ COVID-19 ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับมูลค่ากิจการ

บทที่ 3
ระเบียบวิธีวิจัย

การศึกษา เรื่องความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยความเสี่ยงกับผลการดำเนินงานของกลุ่มอุตสาหกรรมที่ไม่ใช่ธุรกิจการเงิน กรณีศึกษา บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้วิจัยได้ดำเนินการตามขั้นตอน ดังต่อไปนี้

1. ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง
2. วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล
3. การวิเคราะห์ข้อมูล
4. การวัดค่าของตัวแปร
5. แบบจำลองที่ใช้ในการศึกษา
6. เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ คือ บริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมที่ไม่ใช่ธุรกิจการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ จำนวน 493 บริษัท บริษัทจากเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เดือน กันยายน พ.ศ. 2565

3.2 วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล

เก็บรวบรวมข้อมูลจากงบการเงิน รายงานประจำปีและแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ56-1) ของบริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมที่ไม่ใช่กลุ่มธุรกิจการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ประจำปี 2565 โดยเก็บรวบรวมจากเว็บไซต์ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และฐานข้อมูลตลาดหลักทรัพย์ออนไลน์

ข้อมูลทุติยภูมิ รวบรวมจากการศึกษาค้นคว้าจากงบการเงิน รายงานประจำปี และแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) สำหรับการคำนวณผลการดำเนินงานขององค์กร ได้แก่ มูลค่าทางการตลาด Tobin's Q, อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) เพื่อนำมาวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของการเปิดเผยความเสี่ยง โดยจะนำข้อมูลจำนวน 4 รายการ มาศึกษาการเปิดเผยความเสี่ยง ได้แก่ ปัจจัยความเสี่ยง ลักษณะการดำเนินงานของธุรกิจ การประกอบธุรกิจของแต่ละสายผลิตภัณฑ์ และคำอธิบายและการวิเคราะห์ของผู้จัดการ

แหล่งข้อมูลที่มีการเปิดเผยความเสี่ยง การเปิดความเสี่ยงได้กำหนดให้มีการแสดงไว้ภายใต้ หัวข้อ"ปัจจัยเสี่ยง (Risk factor)" ซึ่งเป็นข้อมูลหลักของการเปิดเผยความเสี่ยง แต่ละบริษัทจะมีการเปิดเผยความเสี่ยงแตกต่างกัน เพราะยังไม่มีข้อกำหนดออกมาชัดเจนว่าบริษัทควรเปิดเผยความเสี่ยงประเภทใดบ้าง จึงขึ้นอยู่กับดุจพินิจของผู้บริหารแต่ละแห่ง นอกจากนี้ ยังได้กำหนดแหล่งข้อมูลรองที่อาจมีการสื่อถึงความเสี่ยง ซึ่งอาจมีการกล่าวไว้ในหัวข้อ ลักษณะการดำเนินงานของบริษัท การประกอบธุรกิจของแต่ละสายผลิตภัณฑ์ คำอธิบายและการวิเคราะห์ของฝ่ายจัดการและหมายเหตุประกอบงบการเงิน

ลักษณะการดำเนินงานของบริษัท การวิจัยของ Beretta และ Bozzolan (2004) ได้แบ่งข้อมูลออกเป็น โครงสร้างทางการเงิน โครงสร้างองค์กร โครงสร้างเทคโนโลยี การจัดการและกระบวนการทางธุรกิจ ซึ่งเป็นการศึกษาข้อมูลจากบริษัทที่ไม่ใช่สถาบันการเงินที่จดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ประเทศอิตาลี แต่ว่าในประเทศไทยลักษณะการดำเนินงานของบริษัทจะมีข้อมูลไม่เหมือนกัน กล่าวคือประกอบด้วย 4 หัวข้อหลักดังนี้

1. ประวัติความเป็นมา
2. การประกอบธุรกิจ
3. โครงสร้างรายได้
4. เป้าหมายการดำเนินงาน

การประกอบธุรกิจของแต่ละสายผลิตภัณฑ์ จากการศึกษาการเปิดเผยข้อมูลทั้งในรายงานประจำปี และแบบรายงานข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) จะมีการเปิดเผยเกี่ยวกับการตลาดและการแข่งขัน ภาวะอุตสาหกรรม กฎหมาย ภาวะเศรษฐกิจ ภายใต้หัวข้อดังกล่าว จึงเป็นแหล่งข้อมูลที่แสดงสภาพแวดล้อมที่เกี่ยวข้องกับบริษัท โดยจะวิเคราะห์เนื้อหาจาก 3 ส่วนดังนี้

1. ภาวะอุตสาหกรรม
2. กฎหมาย ระเบียบข้อบังคับ
3. นโยบายรัฐบาล ภาวะเศรษฐกิจ

คำอธิบายและการวิเคราะห์ของฝ่ายจัดการ (MD&A) เป็นส่วนหนึ่งของรายงานทางการเงินซึ่งเป็นการรายงานและการวิเคราะห์เกี่ยวกับปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการดำเนินงานและฐานะการเงินของบริษัททั้งที่เกิดขึ้นแล้ว และที่คาดว่าจะเกิดขึ้นในอนาคตโดยคณะกรรมการผู้บริหารของบริษัทซึ่งเป็นผู้ที่มีความรู้ความเข้าใจในธุรกิจเป็นอย่างดี (นพภวรรณ เชิดชูวุฒิกุล, 2546) ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ทำการสำรวจแนวทางในการรายงาน MD&A ปี 2539

ของบริษัทจดทะเบียน พบว่า ส่วนใหญ่มีการนำเสนอข้อมูลในเรื่องต่างๆ น้อยมาก และไม่ค่อยมีการเก็บรวบรวมข้อมูลโดยการนำปริมาณการเปิดเผยความเสี่ยงจริงของแต่ละบริษัทในกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด มาหาความสัมพันธ์กับตัวแปรกลุ่มอุตสาหกรรมและขนาดของบริษัท

หมายเหตุ ประกอบงบการเงิน เป็นการเปิดเผยเกี่ยวกับนโยบายบัญชีที่สำคัญของบริษัท และเป็นการแสดงรายละเอียดประกอบตัวเลขในงบการเงิน รวมทั้งยังเป็นแหล่งข้อมูลที่ต้องมีการเปิดเผยในเรื่องต่าง ๆ ตามที่มาตรฐานการบัญชีแต่ละฉบับกำหนดให้มีการเปิดเผยข้อมูลเพิ่มเติม

3.3 การวิเคราะห์ข้อมูล

การวิจัยครั้งนี้นำข้อมูลที่รวบรวมได้มาวิเคราะห์โดยวิธีทางสถิติ ด้วยโปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ SPSS โดยแบ่งการวิเคราะห์ข้อมูลออกเป็น 2 ส่วน คือ

1. การวิเคราะห์เชิงพรรณนา เพื่อใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลที่เป็นลักษณะทั่วไปของการเปิดเผยความเสี่ยง เช่น การเปิดเผยความเสี่ยงในประเภทต่าง ๆ บริษัทมีการเปิดเผยมากน้อยเพียงใด แหล่งข้อมูลที่นำมาศึกษาได้การเปิดเผยความเสี่ยงหรือไม่ ลักษณะการเปิดเผยความเสี่ยงเป็นอย่างไร ปริมาณการเปิดเผยความเสี่ยง และมีคุณภาพการเปิดเผยความเสี่ยงเป็นอย่างไร เป็นต้น จึงวิเคราะห์ข้อมูลจากค่าสถิติพื้นฐาน เช่น ค่าร้อยละ ค่าเฉลี่ย ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าแปรปรวน และการวิเคราะห์ข้อมูลแบบสองทาง เพื่อนำข้อมูลจากการวิเคราะห์มาอธิบายรายละเอียดของการเปิดเผยความเสี่ยงโดยภาพรวม

2. การวิเคราะห์เชิงอนุมาน เพื่อใช้ในการทดสอบสมมติฐาน โดยจะเลือกใช้สถิติที่เหมาะสมกับประเภทของตัวแปรที่ใช้ กล่าวคือ ในการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยความเสี่ยงกับผลการดำเนินงานทางการเงิน จะวิเคราะห์โดยใช้ *Correlation Analysis* และ *Multiple Regression Analysis*

3.4 การวัดค่าของตัวแปร

1. ตัวแปรอิสระ : การเปิดเผยความเสี่ยง มี 3 ตัวแปร ประกอบด้วย ความเสี่ยงด้านตลาด (Market Risk) ความเสี่ยงด้านการให้สินเชื่อ (Credit Risk) และความเสี่ยงด้านการดำเนินงาน (Operational Risk) จากตารางที่ 3.1 จะพบว่า ความเสี่ยงด้านตลาดและความเสี่ยงด้านการให้สินเชื่อเป็นความเสี่ยงทางการเงิน (Lajili และ Zegual, 2005) ส่วนความเสี่ยงด้านการดำเนินงานจะประกอบด้วยความเสี่ยงย่อยอีกมากมาย ซึ่งถือว่าไม่ใช่ความเสี่ยงย่อยทางการเงิน ดังนั้น ผู้วิจัยจึงเลือกศึกษาความเสี่ยงด้านการดำเนินงาน เนื่องจากไม่ใช่ความเสี่ยงย่อยทางการเงิน

ตารางที่ 2 ตารางการจัดหมวดหมู่ของความเสี่ยงประเภทต่าง ๆ

ความเสี่ยงที่ไม่ใช่การเงิน	**ความเสี่ยงด้านการดำเนินงาน**	**ความเสี่ยงทางการเงิน**	
1. ความเสี่ยงด้านเทคโนโลยี 2. ความเสี่ยงด้านการผลิต 3. ความเสี่ยงด้านวัตถุดิบ	1. ความเสี่ยงด้านการบริหารจัดการ 2. ความเสี่ยงด้านบุคลากร 3. ความเสี่ยงด้านกฎระเบียบ 4. ความเสี่ยงด้านนโยบายรัฐบาล 5. ความเสี่ยงด้านการแข่งขัน 6. ความเสี่ยงด้านการประกอบธุรกิจ 7. ความเสี่ยงด้านเหตุการณ์ความไม่สงบ	ความเสี่ยงด้านตลาด	ความเสี่ยงด้านการให้สินเชื่อ
		1. ความเสี่ยงด้านอัตราดอกเบี้ย 2. ความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน 3. ความเสี่ยงด้านราคาสินค้า 4. ความเสี่ยงด้านสภาพคล่อง 5. ความเสี่ยงด้านราคาหลักทรัพย์	1. ความเสี่ยงด้านการให้กู้ยืม 2. ความเสี่ยงด้านคู่สัญญา

โดยงานวิจัยครั้งนี้ ผู้ศึกษานำความเสี่ยงด้านการดำเนินงานมาใช้ในการวิเคราะห์ ประกอบด้วย 1) ความเสี่ยงด้านการบริหารจัดการ 2) ความเสี่ยงด้านบุคลากร 3) ความเสี่ยงด้านกฎระเบียบ 4) ความเสี่ยงด้านนโยบายรัฐบาล 5) ความเสี่ยงด้านการแข่งขัน 6) ความเสี่ยงด้านการประกอบธุรกิจ และ 7) ความเสี่ยงด้านเหตุการณ์ความไม่สงบ ซึ่งเก็บรวบรวมข้อมูลโดยการนำปริมาณการเปิดเผยความเสี่ยงจริงของแต่ละบริษัทในกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด ซึ่งเป็นตัวแปรหุ่น (Dummy variable) โดยมีการกำหนดตัวแปร แทนค่าดังนี้

1 คือ มีการเปิดเผยความเสี่ยง

0 คือ ไม่มีการเปิดเผยความเสี่ยง

2. ตัวแปรตาม : ผลการดำเนินงานของบริษัท โดยใช้อัตราส่วนทางการเงิน ดังนี้

2.1 Tobin’s Q เป็นแนวคิดที่ผสมผสานระหว่างข้อมูลจากงบการเงินและมูลค่าทางการตลาด ในการวัดผลการดำเนินงานด้านตลาดทุน โดย Professor James T. Tobin ซึ่งได้รับรางวัลโนเบล สาขาเศรษฐศาสตร์ เชื่อว่า แนวคิดนี้จะสามารถวัดผลการดำเนินงานที่สะท้อนให้เห็นถึงมูลค่าที่แท้จริงขององค์กรได้ เพื่อคาดการณ์อนาคตขององค์กร และ Tobin’s Q สามารถช่วยในการพิจารณาการลงทุนขององค์กรว่า มากเกินไปหรือไม่ ซึ่งมีสูตรในการคำนวณ ดังนี้

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{Market Value of Asset}}{\text{Replacement Cost of Asset}}$$

2. ROA (Return on Asset) เป็นตัววัดผลการดำเนินงานทางบัญชีเพื่อวัดความสามารถในการทำกำไร โดยการคำนวณ ดังนี้

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

3. ตัวแปรควบคุม : ตัวแปรควบคุมที่มีอิทธิผลต่อผลการดำเนินงาน มีดังนี้

1. กลุ่มอุตสาหกรรม ประกอบด้วย 1) เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร 2) สินค้าอุปโภคบริโภค 3) สินค้าอุตสาหกรรม 4) อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง 5) ทรัพยากร 6) บริการ 7) เทคโนโลยี

2. ขนาดของบริษัท (Firm Size) วัดค่าขนาดของบริษัทด้วยค่า Natural Logarithm ของยอดสินทรัพย์รวม ณ วันสิ้นปี 31 ธันวาคม 2564

3.5 แบบจำลองที่ใช้ในการศึกษา

โดยตัวแปรผลการดำเนินงานทางการเงินจะนำตัวเลขที่แท้จริงมาทดสอบความสัมพันธ์กับตัวแปรด้านการเปิดเผยความเสี่ยงทั้งแบบเชิงปริมาณ ซึ่งได้สร้างตัวแบบในการวัดความสัมพันธ์เป็น Regression Model ได้ดังนี้

Model 1 Tobin's Q =

$$\beta_0 + \beta_1 (MR) + \beta_2 (PS) + \beta_3 (RG) + \beta_4 (GP) + \beta_5 (CP) + \beta_6 (BS) + \beta_7 (US) + \beta_8 (SIZE) + \beta_9 (INDUS_1) + \beta_{10} (INDUS_2) + \beta_{11} (INDUS_3) + \beta_{12} (INDUS_4) + \beta_{13} (INDUS_5) + \beta_{14} (INDUS_6) + \beta_{15} (INDUS_7) + \varepsilon$$

Model 2 ROA =

$$\beta_0 + \beta_1 (MR) + \beta_2 (PS) + \beta_3 (RG) + \beta_4 (GP) + \beta_5 (CP) + \beta_6 (BS) + \beta_7 (US) + \beta_8 (SIZE) + \beta_9 (INDUS_1) + \beta_{10} (INDUS_2) + \beta_{11} (INDUS_3) + \beta_{12} (INDUS_4) + \beta_{13} (INDUS_5) + \beta_{14} (INDUS_6) + \beta_{15} (INDUS_7) + \varepsilon$$

โดยที่ Tobin's Q = มูลค่าทางการตลาด

ROA = อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on Asset)

MN = ความเสี่ยงด้านการบริหารจัดการ

BS = ความเสี่ยงด้านการประกอบธุรกิจ

PS = ความเสี่ยงด้านบุคลากร

US = ความเสี่ยงด้านเหตุการณ์ความไม่สงบ

RG = ความเสี่ยงด้านกฎระเบียบ

GP = ความเสี่ยงด้านนโยบายรัฐบาล

CP = ความเสี่ยงด้านการแข่งขัน

SIZE = ขนาดของบริษัท
(วัดค่าขนาดของบริษัทด้วยค่า Natural Logarithm ของยอดสินทรัพย์รวม)

INDUS = กลุ่มอุตสาหกรรม
มีลักษณะเป็นตัวแปรหุ่น (Dummy Variable) แทนค่าตัวแปร ดังนี้
แบ่งออกเป็น 7 ประเภท ประกอบด้วย

$INDUS_1$ = (1 = AGRO เกษตรและอาหาร)
(0 = กลุ่มอุตสาหกรรมอื่น)

$INDUS_2$ = (1 = CONSUMP สินค้าอุปโภคบริโภค)
(0 = กลุ่มอุตสาหกรรมอื่น)

$INDUS_3$ = (1 = INDUS สินค้าอุตสาหกรรม)
(0 = กลุ่มอุตสาหกรรมอื่น)

$INDUS_4$ = (1 = PROPCON อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง)
(0 = กลุ่มอุตสาหกรรมอื่น)

$INDUS_5$ = (1 = RESOURCE ทรัพยากร)
(0 = กลุ่มอุตสาหกรรมอื่น)

$INDUS_6$ = (1 = SERVICE บริการ)
(0 = กลุ่มอุตสาหกรรมอื่น)

$INDUS_7$ = (1 = TECH เทคโนโลยี)
(0 = กลุ่มอุตสาหกรรมอื่น)

มีการเปิดเผยรายการตามที่อยู่ในแบบประเมินจะให้คะแนนเท่ากับ 1 แต่ถ้าบริษัทไม่มีการเปิดเผยรายการที่อยู่ในแบบประเมินจะให้คะแนนเท่ากับ 0

β_0 = ค่าคงที่ของสมการ

β_i = ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย โดยที่ i = 1,…,9

ε = ความคลาดเคลื่อน

3.6 เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัยในการศึกษาครั้งนี้ คือ ใช้กระดาษทำการที่ออกแบบไว้สำหรับการเก็บข้อมูลโดยแบ่งเป็น 2 ส่วน คือ

ส่วนที่ 1 ข้อมูลทั่วไปของบริษัท คือ ชื่อบริษัท ชื่อย่อบริษัท ประเภทของสำนักงานสอบบัญชี ขนาดของบริษัท ประกอบด้วย มูลค่าของสินทรัพย์รวม

ส่วนที่ 2 การเปิดเผยความเสี่ยงขององค์กร จะมีการเก็บข้อมูลในแต่ละแหล่งเหมือนกัน โดยใช้กระดาษทำการซึ่งเป็นเครื่องมือที่ออกแบบสำหรับในการใช้ในการเก็บรวบรวมข้อมูลเกี่ยวกับการเปิดเผยความเสี่ยงของบริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมที่ไม่ใช่ธุรกิจการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ และวิเคราะห์ว่าข้อมูลที่เปิดเผยนั้นแสดงความเสี่ยงด้านการดำเนินงานได้แก่ 1) ความเสี่ยงด้านการบริหารจัดการ 2) ความเสี่ยงด้านบุคลากร 3) ความเสี่ยงด้านกฎระเบียบ 4) ความเสี่ยงด้านนโยบายรัฐบาล 5) ความเสี่ยงด้านการแข่งขัน 6) ความเสี่ยงด้านการประกอบธุรกิจ และ 7) ความเสี่ยงด้านเหตุการณ์ความไม่สงบ มากน้อยเพียงใด

โดยข้อมูลที่เปิดเผยความเสี่ยงด้านการดำเนินงานในรายงานทางการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จะใช้วิธีการให้คะแนนในแบบประเมิน (Checklist) ที่ได้ออกแบบและพัฒนาให้ครอบคลุมแนวคิดทฤษฎีที่เกี่ยวกับการบริหารความเสี่ยง โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากรายการข้อมูลประจำปี (56-1) ในปี 2559-2564 การให้คะแนน คือ หากบริษัทมีการเปิดเผยรายการตามที่อยู่ในแบบประเมิน จะให้คะแนนเท่ากับ 1 แต่ถ้าบริษัทไม่มีการเปิดเผยรายการที่อยู่ในแบบประเมินจะให้คะแนนเท่ากับ 0

บทที่ 4
ผลการศึกษา

การศึกษาครั้งนี้ เป็นการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานกับการเปิดเผยความเสี่ยงด้านการปฏิบัติการของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อ 1) ศึกษาลักษณะของการเปิดเผยความเสี่ยงในรายงานทางการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และ 2) เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยความเสี่ยงกับผลการดำเนินงาน โดยเน้นผลการดำเนินงานที่เป็นตัวเลขในงบการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยผู้วิจัยมีการเก็บรวบรวมข้อมูลจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (56-1) ในปี 2559-2564 และนำข้อมูลมาทำการวิเคราะห์ด้วยสถิติเชิงพรรณนา เพื่อหาความถี่ ร้อยละ ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน และการวิเคราะห์เชิงอนุมาน เพื่อทำการวิเคราะห์การเปิดเผยความเสี่ยงด้านการปฏิบัติการ มีความสัมพันธ์กับมูลค่าตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และการเปิดเผยความเสี่ยงด้านการปฏิบัติการมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีการนำเสนอผลการวิจัยที่ได้จากการวิเคราะห์ข้อมูลตามวัตถุประสงค์ของการศึกษาดังนี้

4.1 ผลการศึกษาลักษณะของการเปิดเผยความเสี่ยงในรายงานทางการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

4.2 ผลการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยความเสี่ยงกับผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

4.1 ผลการศึกษาลักษณะของการเปิดเผยความเสี่ยงในรายงานทางการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

4.1.1 ผลการศึกษาการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยง

การเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยง ในรายงานทางการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 493 บริษัท ศึกษาจากแบบเก็บข้อมูล โดยเก็บรวบรวมข้อมูลการเปิดเผยการบริหารความเสี่ยง จากรายการข้อมูลประจำปี (56-1) ในปี 2559-2564 ประกอบด้วย 1) ความเสี่ยงด้านการบริหารจัดการ 2) ความเสี่ยงด้านบุคลากร 3) ความเสี่ยงด้านกฎระเบียบ 4) ความเสี่ยงด้านนโยบายรัฐบาล 5) ความเสี่ยงด้านการแข่งขัน 6) ความเสี่ยงด้านการประกอบธุรกิจ และ 7) ความเสี่ยงด้านเหตุการณ์ความไม่สงบ

สำหรับผลการศึกษาลักษณะของการเปิดเผยความเสี่ยงในรายงานทางการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จะใช้วิธีการให้คะแนนในแบบประเมิน (Checklist) ที่ได้ออกแบบและพัฒนาให้ครอบคลุมแนวคิดทฤษฎีที่เกี่ยวกับการบริหารความเสี่ยง โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากรายการข้อมูลประจำปี (56-1) ในปี 2559-2564 การให้คะแนน คือ หากบริษัทมีการเปิดเผยรายการตามที่อยู่ในแบบประเมิน จะให้คะแนนเท่ากับ 1 แต่ถ้าบริษัทไม่มีการเปิดเผยรายการที่อยู่ในแบบประเมินจะให้คะแนนเท่ากับ 0 แสดงผลการวิเคราะห์ข้อมูล ดังนี้

ตารางที่ 3 จำนวน ร้อยละ และระดับการเปิดเผยความเสี่ยง

การเปิดเผยความเสี่ยง	**จำนวน (บริษัท)**	**ร้อยละ**
มีการเปิดเผยไม่ครบทั้ง 7 องค์ประกอบ	433	87.80
มีการเปิดเผยครบทั้ง 7 องค์ประกอบ	60	12.20
รวม	**493**	**100.00**

จากตารางที่ 3 แสดงผลการวิเคราะห์จำนวน ร้อยละ และระดับการเปิดเผยความเสี่ยง พบว่า บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีการเปิดเผยไม่ครบทั้ง 7 องค์ประกอบ ได้แก่ 1) ความเสี่ยงด้านการบริหารจัดการ 2) ความเสี่ยงด้านบุคลากร 3) ความเสี่ยงด้านกฎระเบียบ 4) ความเสี่ยงด้านนโยบายรัฐบาล 5) ความเสี่ยงด้านการแข่งขัน 6) ความเสี่ยงด้านการประกอบธุรกิจ และ 7) ความเสี่ยงด้านเหตุการณ์ความไม่สงบ จำนวน 433 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 87.80 และมีการเปิดเผยครบทั้ง 7 องค์ประกอบ จำนวน 60 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 12.20 ตามลำดับ

เมื่อพิจารณาลักษณะของการเปิดเผยความเสี่ยงในรายงานทางการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้ง 7 องค์ประกอบ แสดงผลการวิเคราะห์ข้อมูล ดังนี้

ตารางที่ 4 จำนวน ร้อยละ และระดับการเปิดเผยความเสี่ยง ทั้ง 7 องค์ประกอบ

องค์ประกอบการเปิดเผยความเสี่ยง	ไม่เปิดเผย		เปิดเผย	
	จำนวน (บริษัท)	ร้อยละ	จำนวน (บริษัท)	ร้อยละ
1) ความเสี่ยงด้านการบริหารจัดการ	457	92.70	36	7.30
2) ความเสี่ยงด้านบุคลากร	317	64.30	176	35.70
3) ความเสี่ยงด้านกฎระเบียบ	388	76.70	105	21.30
4) ความเสี่ยงด้านนโยบายรัฐบาล	378	76.70	115	23.30
5) ความเสี่ยงด้านการแข่งขัน	284	57.60	209	42.40
6) ความเสี่ยงด้านการประกอบธุรกิจ	371	75.30	122	24.70
7) ความเสี่ยงด้านเหตุการณ์ความไม่สงบ	424	86.00	69	14.00

จากตารางที่ 4 แสดงผลการวิเคราะห์จำนวน ร้อยละ และระดับการเปิดเผยความเสี่ยง ทั้ง 7 องค์ประกอบ พบว่า ความเสี่ยงด้านการแข่งขัน มีการเปิดเผยข้อมูล มากที่สุด จำนวน 209 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 42.40 รองลงมาคือ ความเสี่ยงด้านบุคลากร จำนวน 176 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 35.70 ความเสี่ยงด้านการประกอบธุรกิจ จำนวน 122 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 24.70 รองลงมาคือ ความเสี่ยงด้านนโยบายรัฐบาล จำนวน 115 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 23.30 รองลงมาคือ ความเสี่ยงด้านกฎระเบียบ จำนวน 105 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 21.30 รองลงมาคือ ความเสี่ยงด้านเหตุการณ์ความไม่สงบ จำนวน 69 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 14 และ ความเสี่ยงด้านการบริหารจัดการ การเปิดเผยข้อมูลน้อยที่สุด จำนวน 36 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 7.30 ตามลำดับ

4.2 ผลการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยความเสี่ยงกับผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

4.2.1 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร (Correlation Analysis)

จากการศึกษาในครั้งนี้ ผู้วิจัยได้ทำการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยความเสี่ยงกับผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้เมทริกซ์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร (Correlation Analysis) ดังนี้

สมมติฐานที่ 1 การเปิดเผยความเสี่ยงด้านการปฏิบัติการมีความสัมพันธ์กับมูลค่าตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

โดย H_0 : การเปิดเผยความเสี่ยงด้านการปฏิบัติการ ไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

H_1 : การเปิดเผยความเสี่ยงด้านการปฏิบัติการ มีความสัมพันธ์กับมูลค่าตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางที่ 5 แสดงความสัมพันธ์ระหว่าง การเปิดเผยความเสี่ยงด้านการปฏิบัติการกับมูลค่าตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตัวแปร	MN	PS	RG	GP	CP	BS	US	IND1	IND2	IND3	IND4	IND5	IND6	IND7
MN	1													
PS	0.067	1												
RG	0.006*	0.046*	1											
GP	0.026*	0.041*	0.146	1										
CP	0.052	0.148	0.014*	0.060	1									
BS	0.046*	0.017*	0.002*	0.008*	0.082	1								
US	0.049*	0.102	0.018*	0.057	0.056	0.055	1							
IND1	0.009*	0.052	0.103	0.130	0.167	0.007*	0.014*	1						
IND2	0.045*	0.097	0.033*	0.033*	0.174	0.175	0.043*	0.134	1					
IND3	0.098	0.093	0.046*	0.046	0.075	0.098	0.112	0.185	0.163	1				
IND4	0.077	0.183	0.084	0.084	0.015*	0.068	0.011*	0.188	0.166	0.228	1			
IND5	0.049*	0.091	0.156	0.156	0.176	0.085	0.042*	0.114	0.101	0.139	0.142	1		
IND6	0.018*	0.091	0.133	0.133	0.044*	0.183	0.103	0.226	0.200	0.275	0.280	0.170	1	
IND7	0.035*	0.037*	0.025*	0.025*	0.036*	0.047*	0.003*	0.098	0.086	0.118	0.121	0.073	0.145	1
Size	0.048*	0.233	0.000*	0.033*	0.014*	0.065	0.038*	0.423	0.162	0.015*	0.044*	0.139	0.342	0.219
Tobin’s Q	0.009*	0.045*	0.098	0.077	0.049*	0.018	0.035*	0.126	0.016*	0.020*	0.000*	0.022*	0.022*	0.205

* นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

กำหนดให้	Tobin's Q	คือ	มูลค่าทางการตลาด
	MN	คือ	ความเสี่ยงด้านการบริหารจัดการ
	BS	คือ	ความเสี่ยงด้านการประกอบธุรกิจ
	PS	คือ	ความเสี่ยงด้านบุคลากร
	US	คือ	ความเสี่ยงด้านเหตุการณ์ความไม่สงบ
	RG	คือ	ความเสี่ยงด้านกฎระเบียบ
	GP	คือ	ความเสี่ยงด้านนโยบายรัฐบาล
	CP	คือ	ความเสี่ยงด้านการแข่งขัน
	SIZE	คือ	ขนาดของบริษัท
	INDUS	คือ	กลุ่มอุตสาหกรรม
			แบ่งออกเป็น 7 ประเภท ประกอบด้วย
	$INDUS_1$	=	(1 = AGRO เกษตรและอาหาร)
			(0 = กลุ่มอุตสาหกรรมอื่น)
	$INDUS_2$	=	(1 = CONSUMP สินค้าอุปโภคบริโภค)
			(0 = กลุ่มอุตสาหกรรมอื่น)
	$INDUS_3$	=	(1 = INDUS สินค้าอุตสาหกรรม)
			(0 = กลุ่มอุตสาหกรรมอื่น)
	$INDUS_4$	=	(1 = PROPCON อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง)
			(0 = กลุ่มอุตสาหกรรมอื่น)
	$INDUS_5$	=	(1 = RESOURCE ทรัพยากร)
			(0 = กลุ่มอุตสาหกรรมอื่น)
	$INDUS_6$	=	(1 = SERVICE บริการ)
			(0 = กลุ่มอุตสาหกรรมอื่น)
	$INDUS_7$	=	(1 = TECH เทคโนโลยี)
			(0 = กลุ่มอุตสาหกรรมอื่น)

จากตารางที่ 5 แสดงผลการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation Coefficient) การเปิดเผยความเสี่ยงด้านการปฏิบัติการกับมูลค่าตลาด (Tobin's Q) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า การเปิดเผยความเสี่ยงด้านการบริหารจัดการ ด้านบุคลากร ด้านการแข่งขัน และด้านเหตุการณ์ความไม่สงบ มีความสัมพันธ์กับมูลค่า

ตลาด (Tobin's Q) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ในเชิงบวก ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 โดยมีค่าเท่ากับ 0.009, 0.045 0.049 และ 0.035 ตามลำดับ นั่นหมายความว่า หากบริษัทมีการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านการปฏิบัติการมากขึ้นอาจส่งผลให้ผลการดำเนินงานด้านมูลค่าทางการตลาด ดีขึ้นตามไปด้วย

โดยความเสี่ยงด้านกฎระเบียบ ความเสี่ยงด้านนโยบายรัฐบาล และความเสี่ยงด้านการประกอบธุรกิจ ไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าตลาด (Tobin's Q) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 2 การเปิดเผยความเสี่ยงด้านการปฏิบัติการมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

โดย H_0 : การเปิดเผยความเสี่ยงด้านการปฏิบัติการ ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

H_1 : การเปิดเผยความเสี่ยงด้านการปฏิบัติการ มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางที่ 6 แสดงความสัมพันธ์ระหว่าง การเปิดเผยความเสี่ยงด้านการปฏิบัติการกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตัวแปร	MN	PS	RG	GP	CP	BS	US	IND1	IND2	IND3	IND4	IND5	IND6	IND7
MN	1													
PS	0.052	1												
RG	0.096	0.034*	1											
GP	0.092	0.045*	0.011*	1										
CP	0.84	0.084	0.180	0.016*	1									
BS	0.088	0.159	0.009*	0.170	0.090	1								
US	0.091	0.134	0.064	0.043*	0.184	0.101	1							
IND1	0.020*	0.052	0.103	0.130	0.168	0.007*	0.013*	1						
IND2	0.004*	0.096	0.034*	0.146	0.174	0.174	0.044*	0.033*	1					
IND3	0.134	0.092	0.045*	0.011*	0.074	0.097	0.113	0.081	0.048*	1				
IND4	0.087	0.184	0.084	0.180	0.016*	0.069	0.012*	0.024	0.233	0.134	1			
IND5	0.011*	0.088	0.159	0.009*	0.170	0.090	0.053	0.165	0.000*	0.184	0.162	1		
IND6	0.187	0.091	0.134	0.064	0.043*	0.184	0.101	0.051	0.036*	0.188	0.166	0.228	1	
IND7	0.017*	0.037*	0.024*	0.046*	0.036*	0.047*	0.004*	0.116	0.016*	0.116	0.102	0.140	0.143	1
Size	0.048*	0.233	0.000*	0.036*	0.016*	0.065	0.037*	0.098	0.065	0.226	0.199	0.274	0.280	0.172
ROA	0.060	0.028*	0.053	0.007*	0.068	0.054	0.012*	0.393	0.037*	0.097	0.086	0.118	0.121	0.074

* นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

กำหนดให้ ROA คือ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์

MN คือ ความเสี่ยงด้านการบริหารจัดการ

BS คือ ความเสี่ยงด้านการประกอบธุรกิจ

PS คือ ความเสี่ยงด้านบุคลากร

US คือ ความเสี่ยงด้านเหตุการณ์ความไม่สงบ

RG คือ ความเสี่ยงด้านกฎระเบียบ

GP คือ ความเสี่ยงด้านนโยบายรัฐบาล

CP คือ ความเสี่ยงด้านการแข่งขัน

SIZE คือ ขนาดของบริษัท

INDUS คือ กลุ่มอุตสาหกรรม แบ่งออกเป็น 7 ประเภท ประกอบด้วย

$INDUS_1$ = (1 = AGRO เกษตรและอาหาร)
(0 = กลุ่มอุตสาหกรรมอื่น)

$INDUS_2$ = (1 = CONSUMP สินค้าอุปโภคบริโภค)
(0 = กลุ่มอุตสาหกรรมอื่น)

$INDUS_3$ = (1 = INDUS สินค้าอุตสาหกรรม)
(0 = กลุ่มอุตสาหกรรมอื่น)

$INDUS_4$ = (1 = PROPCON อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง)
(0 = กลุ่มอุตสาหกรรมอื่น)

$INDUS_5$ = (1 = RESOURCE ทรัพยากร)
(0 = กลุ่มอุตสาหกรรมอื่น)

$INDUS_6$ = (1 = SERVICE บริการ)
(0 = กลุ่มอุตสาหกรรมอื่น)

$INDUS_7$ = (1 = TECH เทคโนโลยี)
(0 = กลุ่มอุตสาหกรรมอื่น)

จากตารางที่ 6 แสดงผลการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation Coefficient) การเปิดเผยความเสี่ยงด้านการปฏิบัติการกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า การเปิดเผยความเสี่ยงด้านบุคลากร ด้านการแข่งขัน และด้านเหตุการณ์ความไม่สงบ มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อ

สินทรัพย์ (ROA) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ในเชิงบวก ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 โดยมีค่าเท่ากับ 0.028, 0.007 และ 0.012 ตามลำดับ นั่นหมายความว่า หากบริษัทมีการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านการปฏิบัติการมากขึ้นอาจส่งผลให้ผลการดำเนินงานด้านอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ ดีขึ้นตามไปด้วย

โดยความเสี่ยงด้านการบริหารจัดการ ด้านกฎระเบียบ ความเสี่ยงด้านนโยบายรัฐบาล และความเสี่ยงด้านการประกอบธุรกิจ ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

4.2.2 ผลการทดสอบความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis)

ผู้วิจัยเลือกใช้การวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) เพื่อศึกษาตัวแปรอิสระสามารถพยากรณ์ตัวแปรตามได้หรือไม่ มากน้อยเพียงใด ดังนี้

กำหนดให้	Tobin's Q	คือ	มูลค่าทางการตลาด
	MN	คือ	ความเสี่ยงด้านการบริหารจัดการ
	BS	คือ	ความเสี่ยงด้านการประกอบธุรกิจ
	PS	คือ	ความเสี่ยงด้านบุคลากร
	US	คือ	ความเสี่ยงด้านเหตุการณ์ความไม่สงบ
	RG	คือ	ความเสี่ยงด้านกฎระเบียบ
	GP	คือ	ความเสี่ยงด้านนโยบายรัฐบาล
	CP	คือ	ความเสี่ยงด้านการแข่งขัน
	SIZE	คือ	ขนาดของบริษัท
		INDUS คือ	กลุ่มอุตสาหกรรม แบ่งออกเป็น 7 ประเภท ประกอบด้วย
	$INDUS_1$	=	(1 = AGRO เกษตรและอาหาร)
			(0 = กลุ่มอุตสาหกรรมอื่น)
	$INDUS_2$	=	(1 = CONSUMP สินค้าอุปโภคบริโภค)
			(0 = กลุ่มอุตสาหกรรมอื่น)
	$INDUS_3$	=	(1 = INDUS สินค้าอุตสาหกรรม)
			(0 = กลุ่มอุตสาหกรรมอื่น)
	$INDUS_4$	=	(1 = PROPCON อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง)
			(0 = กลุ่มอุตสาหกรรมอื่น)

$INDUS_5$ = (1 = RESOURCE ทรัพยากร)
(0 = กลุ่มอุตสาหกรรมอื่น)

$INDUS_6$ = (1 = SERVICE บริการ)
(0 = กลุ่มอุตสาหกรรมอื่น)

$INDUS_7$ = (1 = TECH เทคโนโลยี)
(0 = กลุ่มอุตสาหกรรมอื่น)

1) ความสัมพันธ์การเปิดเผยความเสี่ยงด้านการปฏิบัติการกับมูลค่าตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การศึกษาความสัมพันธ์การเปิดเผยความเสี่ยงด้านการปฏิบัติการกับมูลค่าตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเลือกใช้การวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis)

ตารางที่ 7 ค่าสถิติสมการถดถอยเชิงพหุ Model 1 (Tobin's Q)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.208[a]	0.043	0.015	9.512

a. Predictors: (Constant), MN, BS, PS, US, RG, GP, CP, SIZE, INDUS

จากตารางที่ 7 แสดงผลการวิเคราะห์ค่าสถิติสมการถดถอยเชิงพหุ Model 1 (Tobin's Q) เมื่อพิจารณาค่า R Square สามารถสรุปได้ว่า ความเสี่ยงด้านการบริหารจัดการ ความเสี่ยงด้านการประกอบธุรกิจ ความเสี่ยงด้านบุคลากร ความเสี่ยงด้านเหตุการณ์ความไม่สงบ ความเสี่ยงด้านกฎระเบียบ ความเสี่ยงด้านนโยบายรัฐบาล ความเสี่ยงด้านการแข่งขัน ขนาดของบริษัท และกลุ่มอุตสาหกรรม สามารถพยากรณ์มูลค่าทางการตลาด ได้ร้อยละ 4.30 ซึ่งส่วนที่เหลืออาจเกิดจากอิทธิพลปัจจัยอื่น

ตารางที่ 8 ค่าสถิติการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ ความสัมพันธ์การเปิดเผยความเสี่ยงด้านการปฏิบัติการกับมูลค่าตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Model		Unstandardized Coefficients		Sig.
		B	Std. Error	
1	(Constant)	13.999	510.592	**.000***
	MN	-72.422	659.607	.913
	PS	-716.376	730.726	.327
	RG	771.476	587.797	.190
	GP	-572.481	587.038	.330
	CP	-716.886	797.835	.369
	BS	298.557	856.097	.727
	US	-72.422	659.607	.913
	SIZE	-2.119	11.706	.856
	IND1	-72.422	659.607	.913
	IND2	-716.376	730.726	.327
	IND3	771.476	587.797	.190
	IND4	-572.481	587.038	.330
	IND5	-716.886	797.835	.369
	IND6	298.557	856.097	.727

*มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.10

จากตารางที่ 8 แสดงค่าสถิติการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ ความสัมพันธ์การเปิดเผยความเสี่ยงด้านการปฏิบัติการกับมูลค่าตลาด (Tobin's Q) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า ความเสี่ยงด้านการบริหารจัดการ ความเสี่ยงด้านการประกอบธุรกิจ ความเสี่ยงด้านบุคลากร ความเสี่ยงด้านเหตุการณ์ความไม่สงบ ความเสี่ยงด้านกฎระเบียบ ความเสี่ยงด้านนโยบายรัฐบาล ความเสี่ยงด้านการแข่งขัน ขนาดของบริษัท และกลุ่มอุตสาหกรรม ไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าการตลาด (Tobin's Q) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ แสดงว่าการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงด้านการปฏิบัติการไม่ได้ส่งผลกระทบกับมูลค่าทางการตลาด (Tobin's Q)

2) ความสัมพันธ์การเปิดเผยความเสี่ยงด้านการปฏิบัติการกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การศึกษาความสัมพันธ์การเปิดเผยความเสี่ยงด้านการปฏิบัติการกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเลือกใช้การวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis)

ตารางที่ 9 ค่าสถิติสมการถดถอยเชิงพหุ Model 2 (ROA)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
2	0.247[a]	0.061	0.034	8.402

a. Predictors: (Constant), MN, BS, PS, US, RG, GP, CP, SIZE, INDUS

จากตารางที่ 9 แสดงผลการวิเคราะห์ค่าสถิติสมการถดถอยเชิงพหุ Model 2 (ROA) เมื่อพิจารณาค่า R Square สามารถสรุปได้ว่า ความเสี่ยงด้านการบริหารจัดการ ความเสี่ยงด้านการประกอบธุรกิจ ความเสี่ยงด้านบุคลากร ความเสี่ยงด้านเหตุการณ์ความไม่สงบ ความเสี่ยงด้านกฎระเบียบ ความเสี่ยงด้านนโยบายรัฐบาล ความเสี่ยงด้านการแข่งขัน ขนาดของบริษัท และกลุ่มอุตสาหกรรม สามารถพยากรณ์มูลค่าทางการตลาด ได้ร้อยละ 6.10 ซึ่งส่วนที่เหลืออาจเกิดจากปัจจัยอื่น

ตารางที่ 10 ค่าสถิติการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ ความสัมพันธ์การเปิดเผยความเสี่ยงด้านการปฏิบัติการกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Model		Unstandardized Coefficients		Sig.
		B	Std. Error	
2	(Constant)	-9.192	1.041	**.000***
	MN	1.843	1.345	.171
	PS	2.610	1.490	**.081****
	RG	5.106	1.199	**.000***
	GP	4.368	1.197	**.000***
	CP	2.021	1.612	.210
	BS	3.117	1.746	.075

ตารางที่ 10 (ต่อ)

Model	Unstandardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	
US	1.843	1.345	.171
SIZE	-.005	.024	.834
IND1	1.843	1.345	.171
IND2	2.610	1.490	**.081****
IND3	5.106	1.199	**.000***
IND4	4.368	1.197	**.000***
IND5	2.021	1.612	.210
IND6	3.117	1.746	**.075****

*มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

**มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.10

จากตารางที่ 10 แสดงให้เห็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ในการเปิดเผยความเสี่ยงด้านการปฏิบัติการ ได้แก่ ความเสี่ยงด้านบุคลากร (PS) ความเสี่ยงด้านการประกอบธุรกิจ (BS) ความเสี่ยงด้านกฎระเบียบ (RG) ความเสี่ยงด้านนโยบายรัฐบาล (GP) ซึ่งทุกความเสี่ยงมีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ดังนี้

อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับการเปิดเผยความเสี่ยงด้านการปฏิบัติการที่ 2 ระดับนัยสำคัญทางสถิติ คือ ที่นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.10 มีจำนวน 2 ความเสี่ยง ได้แก่ ความเสี่ยงด้านบุคลากร (PS) มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 2.610 และความเสี่ยงด้านการประกอบธุรกิจ (BS) มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 3.117 และ ที่นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 มีจำนวน 2 ความเสี่ยง ได้แก่ ความเสี่ยงด้านกฎระเบียบ (RG) มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 5.106 และความเสี่ยงด้านนโยบายรัฐบาล (GP) มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 4.368

สำหรับความเสี่ยงด้านการบริหารจัดการ ความเสี่ยงด้านการประกอบธุรกิจ ความเสี่ยงด้านบุคลากร ความเสี่ยงด้านเหตุการณ์ความไม่สงบ และความเสี่ยงด้านการแข่งขัน มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ นอกจากนี้ ตัวแปรควบคุม ได้แก่ ขนาดของบริษัท และ กลุ่มอุตสาหกรรม ซึ่งกลุ่มอุตสาหกรรมพบว่า มี 4 กลุ่มอุตสาหกรรมที่มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์มีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 2 ระดับ คือ ที่นัยสำคัญทางสถิติระดับ 0.10 มีจำนวน 2 กลุ่มอุตสาหกรรม ได้แก่ กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค (CONSUMP) มีค่า

สัมประสิทธิ์เท่ากับ 2.610 และกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ (SERVICE) มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 3.117 และที่นัยสำคัญทางสถิติระดับ 0.05 มีจำนวน 2 กลุ่มอุตสาหกรรม ได้แก่ กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม (INDUS) มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 5.106 และกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON) มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 4.368 ส่วนขนาดของบริษัทไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA)

บทที่ 5
สรุป อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

การศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยความเสี่ยงกับผลการดำเนินงานและขนาดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้ศึกษาสามารถสรุป อภิปรายผล และให้ข้อเสนอแนะจากการศึกษา ดังนี้

5.1 สรุปผลการศึกษา

5.2 อภิปรายผล

5.3 ข้อเสนอแนะ

5.1 สรุปผลการศึกษา

5.1.1 ผลการศึกษาลักษณะของการเปิดเผยความเสี่ยงในรายงานทางการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1) ผลการศึกษาการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยง

การเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยง ในรายงานทางการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 493 บริษัท ได้แก่ 1) ความเสี่ยงด้านการบริหารจัดการ 2) ความเสี่ยงด้านบุคลากร 3) ความเสี่ยงด้านกฎระเบียบ 4) ความเสี่ยงด้านนโยบายรัฐบาล 5) ความเสี่ยงด้านการแข่งขัน 6) ความเสี่ยงด้านการประกอบธุรกิจ และ 7) ความเสี่ยงด้านเหตุการณ์ความไม่สงบ จำนวน 433 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 87.80 และมีการเปิดเผยครบทั้ง 7 องค์ประกอบ จำนวน 60 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 12.20 ตามลำดับ และเมื่อพิจารณาลักษณะของการเปิดเผยความเสี่ยงในรายงานทางการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้ง 7 องค์ประกอบ พบว่า ความเสี่ยงด้านการแข่งขัน มีการเปิดเผยข้อมูล มากที่สุด จำนวน 209 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 42.40 รองลงมาคือ ความเสี่ยงด้านบุคลากร จำนวน 176 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 35.70 ความเสี่ยงด้านการประกอบธุรกิจ จำนวน 122 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 24.70 รองลงมาคือ ความเสี่ยงด้านนโยบายรัฐบาล จำนวน 115 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 23.30 รองลงมาคือ ความเสี่ยงด้านกฎระเบียบ จำนวน 105 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 21.30 รองลงมาคือ ความเสี่ยงด้านเหตุการณ์ความไม่สงบ จำนวน 69 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 14 และ ความเสี่ยงด้านการบริหารจัดการ การเปิดเผยข้อมูลน้อยที่สุด จำนวน 36 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 7.30 ตามลำดับ

5.1.2 ผลการศึกษาความสัมพันธ์ของการเปิดเผยความเสี่ยงกับผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1) การเปิดเผยความเสี่ยงด้านการปฏิบัติการกับมูลค่าการตลาด (Tobin's Q) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า ความเสี่ยงด้านการบริหารจัดการ ความเสี่ยงด้านการประกอบธุรกิจ ความเสี่ยงด้านบุคลากร ความเสี่ยงด้านเหตุการณ์ความไม่สงบ ความเสี่ยงด้านกฎระเบียบ ความเสี่ยงด้านนโยบายรัฐบาล ความเสี่ยงด้านการแข่งขัน ขนาดของบริษัท และกลุ่มอุตสาหกรรม มีความสัมพันธ์กับมูลค่าการตลาด (Tobin's Q) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ หรือไม่พบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

2) การเปิดเผยความเสี่ยงด้านการปฏิบัติการกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับการเปิดเผยความเสี่ยงด้านการปฏิบัติการที่ 2 ระดับนัยสำคัญทางสถิติ คือ ที่นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.10 มีจำนวน 2 ความเสี่ยง ได้แก่ ความเสี่ยงด้านบุคลากร (PS) มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 2.610 และความเสี่ยงด้านการประกอบธุรกิจ (BS) มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 3.117 และ ที่นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 มีจำนวน 2 ความเสี่ยง ได้แก่ ความเสี่ยงด้านกฎระเบียบ (RG) มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 5.106 และความเสี่ยงด้านนโยบายรัฐบาล (GP) มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 4.368

สำหรับความเสี่ยงด้านการบริหารจัดการ ความเสี่ยงด้านการประกอบธุรกิจ ความเสี่ยงด้านบุคลากร ความเสี่ยงด้านเหตุการณ์ความไม่สงบ และความเสี่ยงด้านการแข่งขัน มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ นอกจากนี้ ตัวแปรควบคุม ได้แก่ ขนาดของบริษัท และ กลุ่มอุตสาหกรรม ซึ่งกลุ่มอุตสาหกรรมพบว่า มี 4 กลุ่มอุตสาหกรรมที่มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์มีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 2 ระดับ คือ ที่นัยสำคัญทางสถิติระดับ 0.10 มีจำนวน 2 กลุ่มอุตสาหกรรม ได้แก่ กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค (CONSUMP) มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 2.610 และกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ (SERVICE) มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 3.117 และที่นัยสำคัญทางสถิติระดับ 0.05 มีจำนวน 2 กลุ่มอุตสาหกรรม ได้แก่ กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม (INDUS) มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 5.106 และกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON) มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 4.368 ส่วนขนาดของบริษัทไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA)

5.2 อภิปรายผล

5.2.1 อภิปรายผลการศึกษาลักษณะของการเปิดเผยความเสี่ยงในรายงานทางการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1) อภิปรายผลการศึกษาการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยง

การเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยง ในรายงานทางการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 493 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 87.80 และมีการเปิดเผยครบทั้ง 7 องค์ประกอบ จำนวน 60 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 12.20 ตามลำดับ เมื่อพิจารณาลักษณะของการเปิดเผยความเสี่ยงในรายงานทางการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้ง 7 องค์ประกอบ พบว่า ความเสี่ยงด้านการแข่งขัน มีการเปิดเผยข้อมูล มากที่สุด จำนวน 209 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 42.40 รองลงมาคือ ความเสี่ยงด้านบุคลากร จำนวน 176 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 35.70 ความเสี่ยงด้านการประกอบธุรกิจ จำนวน 122 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 24.70 รองลงมาคือ ความเสี่ยงด้านนโยบายรัฐบาล จำนวน 115 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 23.30 รองลงมาคือ ความเสี่ยงด้านกฎระเบียบ จำนวน 105 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 21.30 รองลงมาคือ ความเสี่ยงด้านเหตุการณ์ความไม่สงบ จำนวน 69 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 14 และ ความเสี่ยงด้านการบริหารจัดการ การเปิดเผยข้อมูล น้อยที่สุด จำนวน 36 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 7.30 ตามลำดับ ทั้งนี้จากการเปิดเผยข้อมูลขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหารจึงไม่สามารถสรุปได้ว่า ข้อมูลความเสี่ยงที่มีการเปิดเผยอยู่ในหนังสือชี้ชวนที่เผยแพร่นั้นเป็นข้อมูลความเสี่ยงที่แท้จริงของบริษัทหรือไม่ เนื่องจากบางบริษัทอาจมีการปกปิดความเสี่ยงไว้เพื่อป้องกันการใช้ประโยชน์จากคู่แข่ง ในขณะที่บางบริษัทอาจจะเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงในปริมาณที่สูงมากหรือเปิดเผยเกินความจริง โดยคาดหวังผลประโยชน์ในอนาคต ประกอบกับการบริหารจัดการให้มีประสิทธิภาพนั้น ต้องตั้งอยู่บนพื้นฐานการกำกับดูแลกิจการภายในที่สำคัญขององค์กร ทั้งในเรื่องการบริหารความเสี่ยง รวมถึงความโปร่งใสในการดำเนินธุรกิจ ซึ่งสะท้อนจากการเปิดเผยข้อมูลในด้านธรรมาภิบาล เพื่อให้กลไกที่กล่าวมาข้างต้นดำเนินไปได้อย่างเหมาะสมและสนับสนุนให้องค์กรสามารถเติบโตในระยะยาวได้อย่างมั่นคงและยั่งยืน ด้วยเหตุนี้ จึงจำเป็นต้องมีหลักเกณฑ์ที่เกี่ยวกับกลไกการกำกับดูแลกิจการให้สอดคล้องกับภาวะแวดล้อมในปัจจุบัน นอกจากนี้ ยังปรับปรุงด้านการเปิดเผยข้อมูลโดยให้เปิดเผยค่าตอบแทนของผู้บริหารระดับสูงเพิ่มเติม เพื่อให้ผู้มีส่วนได้เสียสามารถตรวจสอบการจ่ายค่าตอบแทนที่สอดคล้องกับกลยุทธ์ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ ศุภมาศ หอมตระกูล (2555) ที่พบว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีการเปิดเผยการบริหารความเสี่ยงอยู่ในระดับดี เช่นเดียวกับงานวิจัยของ อังคณา แก้วประภา (2553) พบว่า องค์ประกอบที่มีการ

รายงานมากที่สุด ได้แก่ ความเสี่ยงด้านการแข่งขัน ด้านสภาพแวดล้อมภายใน ความเสี่ยงด้านการประกอบธุรกิจ ตามลำดับ

5.2.2 อภิปรายผลการศึกษาความสัมพันธ์ของการเปิดเผยความเสี่ยงกับผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1) การเปิดเผยความเสี่ยงด้านการปฏิบัติการกับมูลค่าการตลาด (Tobin's Q) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า ความเสี่ยงด้านการบริหารจัดการ ความเสี่ยงด้านการประกอบธุรกิจ ความเสี่ยงด้านบุคลากร ความเสี่ยงด้านเหตุการณ์ความไม่สงบ ความเสี่ยงด้านกฎระเบียบ ความเสี่ยงด้านนโยบายรัฐบาล ความเสี่ยงด้านการแข่งขัน มีความสัมพันธ์กับมูลค่าการตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ทั้งนี้ เนื่องจาก ประเทศไทย มีข้อกำหนดเกี่ยวกับการเปิดเผยความเสี่ยงตาม กจ. 44/2543 ซึ่งไม่ได้กำหนดเป็นข้อบังคับ แต่เพื่อเป็นแนวทางสำหรับการเปิดเผยความเสี่ยงของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งข้อมูลดังกล่าวจะช่วยให้ผู้ลงทุนสามารถวิเคราะห์ความเสี่ยงจากการลงทุนได้อย่างถูกต้องยิ่งขึ้น ดังที่การศึกษาของ Bertinetti, Cavezzali & Gardenal (2013) ศึกษาเกี่ยวกับการประยุกต์ใช้การบริหารความเสี่ยงกับมูลค่ากิจการของบริษัทในทวีปยุโรป พบว่า หากแต่ละองค์กรมีการนำกรอบการบริหารความเสี่ยงมาประยุกต์ใช้อย่างเข้มงวดและต่อเนื่อง ก็จะส่งผลให้มีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นด้วย จากผลการศึกษาดังกล่าว ยังสอดคล้องกับการศึกษาของ Lajili และ Zéghal (2002) ศึกษาเรื่อง การเปิดเผยความเสี่ยงจากรายงานประจำปีของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศแคนนาดา ผลการศึกษาพบว่า การเปิดเผยความเสี่ยงจากรายงานประจำปีของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ไม่มีความสัมพันธ์ของตัวแปรมูลค่าการตลาด และพบว่า ระดับการเปิดเผยความเสี่ยงอยู่ในระดับต่ำ

2) การเปิดเผยความเสี่ยงด้านการปฏิบัติการกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับการเปิดเผยความเสี่ยงด้านการปฏิบัติการที่ 2 ระดับนัยสำคัญทางสถิติ คือ ที่นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.10 มีจำนวน 2 ความเสี่ยง ได้แก่ ความเสี่ยงด้านบุคลากร (PS) มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 2.610 และความเสี่ยงด้านการประกอบธุรกิจ (BS) มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 3.117 และ ที่นัยยะสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 มีจำนวน 2 ความเสี่ยง ได้แก่ ความเสี่ยงด้านกฎระเบียบ (RG) มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 5.106 และความเสี่ยงด้านนโยบายรัฐบาล (GP) มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 4.368

สำหรับความเสี่ยงด้านการบริหารจัดการ ความเสี่ยงด้านการประกอบธุรกิจ ความเสี่ยงด้านบุคลากร ความเสี่ยงด้านเหตุการณ์ความไม่สงบ และความเสี่ยงด้านการแข่งขัน มี

ความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ นอกจากนี้ ตัวแปรควบคุม ได้แก่ ขนาดของบริษัท และ กลุ่มอุตสาหกรรม ซึ่งกลุ่มอุตสาหกรรมพบว่า มี 4 กลุ่มอุตสาหกรรมที่มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) มีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 2 ระดับ คือ ที่นัยสำคัญทางสถิติระดับ 0.10 มีจำนวน 2 กลุ่มอุตสาหกรรม ได้แก่ กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค (CONSUMP) มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 2.610 และกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ (SERVICE) มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 3.117 และที่นัยสำคัญทางสถิติระดับ 0.05 มีจำนวน 2 กลุ่มอุตสาหกรรม ได้แก่ กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม (INDUS) มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 5.106 และกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON) มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 4.368 ส่วนขนาดของบริษัทไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ทั้งนี้ เนื่องจาก ความเสี่ยงด้านการปฏิบัติตามกฎระเบียบ เป็นความเสี่ยงเกี่ยวกับกฎระเบียบและข้อบังคับของหน่วยงานกำกับดูแล รวมถึงกฎหมายต่าง ๆ ที่เกี่ยวกับการดำเนินธุรกิจ ซึ่งหากมีความเสี่ยงด้านนี้เกิดขึ้นจะส่งผลกระทบต่อชื่อเสียงและภาพลักษณ์ขององค์กร ประกอบกับนโยบายรัฐบาลเป็นความเสี่ยงเกี่ยวกับการกำหนดกลยุทธ์ แผนการดำเนินงานเพื่อบรรลุเป้าหมายขององค์กร รวมถึงปัจจัยที่เปลี่ยนแปลงทั้งภายในและภายนอก ที่ส่งผลต่อการกำหนดกลยุทธ์ของบริษัท จึงมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดังนั้นหากแต่ละองค์กรมีการนำกรอบการบริหารความเสี่ยงมาประยุกต์ใช้อย่างเข้มงวดและต่อเนื่องก็จะส่งผลให้มีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นด้วย ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ สมชาย สุภัทรกุล (2544) กล่าวว่า กฎระเบียบ และนโยบายรัฐบาล ของบริษัทมีความสัมพันธ์โดยตรงกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และยังพบว่าการเปิดเผยข้อมูลดังกล่าว มีความสัมพันธ์โดยตรงกับผลการดำเนินงานของบริษัท เนื่องจากบริษัทมักยินดีที่จะเปิดเผยข่าวดีมากกว่าข่าวร้าย เพื่อแสดงถึงความสามารถในการทำกำไร เนื่องจากนักลงทุนจะวิเคราะห์ลักษณะการดำเนินงานเพื่อใช้ในการตัดสินใจลงทุน

5.3 ข้อเสนอแนะ

5.3.1 ข้อเสนอแนะจากผลการวิจัย

จากผลการศึกษาพบว่า การเปิดเผยความเสี่ยงด้านการปฏิบัติการมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) มีทั้งหมด 4 ความเสี่ยง ได้แก่

1) ความเสี่ยงด้านบุคลากร (PS) มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ดังนั้น ผู้บริหารควรมีการจัดการความรู้ภายในองค์กร โดยการจัดจ้างบุคลากรภายนอกเพื่ออบรมบุคลากรภายในบริษัทให้มีความรู้ ความเข้าใจในเรื่องของระบบเทคโนโลยี

สารสนเทศที่ทันสมัยทันต่อการพัฒนาระบบฐานข้อมูลสารสนเทศ มีประสบการณ์ทางด้านการจัดการเทคโนโลยีสารสนเทศให้สอดคล้องหรือสนับสนุนธุรกิจให้เกิดประสิทธิภาพสูงสุด

2) ความเสี่ยงด้านการประกอบธุรกิจ (BS) มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ดังนั้น บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยควรมีการปรับปรุงการเปิดเผยข้อมูลให้เป็นไปตามข้อกำหนดของมาตรฐานการบัญชี เพื่อแสดงถึงความโปร่งใสของผลการดำเนินงาน ส่วนบริษัทที่มีการเปิดเผยข้อมูลในระดับที่ดีแล้ว ควรรักษามาตรฐานของบริษัทเพื่อให้บริษัทมีความน่าเชื่อถือของการรายงานการเงินที่มีประสิทธิภาพ และสามารถตรวจสอบได้

3) ความเสี่ยงด้านนโยบายรัฐบาล (GP) มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ดังนั้น หน่วยงานกำกับดูแลกิจการตลาดทุน ตลาดหลักทรัพย์ หน่วยงานกำกับดูแลวิชาชีพบัญชี ควรกำหนดนโยบาย แนวปฏิบัติ การพัฒนาให้บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เพื่อให้มีการจัดทำและเปิดเผยข้อมูลที่ถูกต้อง เพียงพอ ครบถ้วน สะท้อนผลประกอบการที่แท้จริง เพื่อสร้างความเชื่อมั่นแก่นักลงทุนทั้งในและต่างประเทศ สามารถนำไปวิเคราะห์ข้อมูลการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ได้ถูกต้องและเหมาะสม

4) ความเสี่ยงด้านกฎระเบียบ (RG) มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ดังนั้น ผู้บริหารควรมีการชี้แจงให้เห็นถึงนโยบายที่แท้จริงของผู้บริหาร รวมทั้งจริยธรรมคุณภาพของบุคลากรและการเปลี่ยนแปลงระบบงานความเชื่อถือได้ของระบบสารสนเทศ เนื่องจาก การเปลี่ยนแปลงผู้บริหารและเจ้าหน้าที่บ่อยครั้งการควบคุมกำกับดูแลไม่ทั่วถึงและการไม่ปฏิบัติตามกฎหมายระเบียบหรือข้อบังคับของหน่วยงาน

5.3.2 ข้อเสนอแนะจากการศึกษาครั้งถัดไป

1) ควรมีการใช้ตัวแปรอื่นศึกษาเพิ่มเติม ซึ่งอาจจะทำให้เข้าใจถึงความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงชัดเจนยิ่งขึ้น

2) ในการวิจัยครั้งนี้ได้เก็บรวบรวมข้อมูลจากรายงานประจำปี แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ดังนั้น ในการวิจัยครั้งต่อไปควรเพิ่มวิธีการวิจัยอื่น ๆ เช่น การส่งแบบสอบถาม การสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัท เนื่องจากพบว่ามีการเปิดเผยข้อมูลไม่ครบถ้วนในบางหัวข้อ

3) ควรเพิ่มระยะเวลาในการศึกษา เพื่อทำให้เกิดการเปรียบเทียบข้อมูลได้มากกว่านี้ และจะยิ่งช่วยทำให้เห็นผลการศึกษาที่ชัดเจนขึ้น

บรรณานุกรม

บรรณานุกรม

กองบรรณาธิการวารสารภาษีบัญชีและกฎหมายธุรกิจ. (2544). กรรมการบริษัทกับการ เปิดเผยข้อมูลและรายงานประจำปี . *วารสารภาษีบัญชีและกฎหมายธุรกิจ*, 2(1)-29-41.

กิตติพัฒน์ ไหลศศิกร. (2554). *การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความสำเร็จของระบบ การจัดการความเสี่ยงองค์กร ความสำเร็จของระบบการวัดผลการปฏิบัติงานกับความสำเร็จทางการเงินขององค์กร*. บัญชีมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

จุฑามาศ พิมพา. (2553). *การบริหารความเสี่ยงตามแนวคิด COSO ERM และการกำกับดูแลกิจการที่ดีกับความเชื่อมั่นของงบการเงินในมุมมองของผู้ใช้งบการเงิน*. บัญชีมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

สุรเดช จองวรรณศิริ. (2017). *บริหารความเสี่ยงด้วย COSO ERM*. เข้าถึงได้จาก https://trisacademy.com/index.php/articles/10-coso-erm-2017 (3 กุมภาพันธ์ 2564).

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2540). *ผลการสำรวจการรายงานบทรายงานและการ วิเคราะห์ของผู้บริหารประจำปี พ.ศ. 2539*. เข้าถึงได้จาก https://www.sec.or.th/TH/Documents.ann2540.pdf. (3 กุมภาพันธ์ 2564).

ธารี หิรัญรัศมี, พิมพ์พนา ปีตธวัชชัย และปริญดา มณีโรจน์. (2543). การศึกษาการเปิดเผย ข้อมูลในรายงานประจำปี ของสถาบันการเงินไทย. *วารสารจุฬาลงกรณ์รีวิว,* 20(7), 1-9.

นวพร พงษ์ตัณฑกุล. (2546). *โครงสร้างการเป็นเจ้าของและคุณภาพของการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชีจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

บุญฑริกา ใจกระจ่าง. (2546). *ปัจจัยที่มีผลต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลของเครื่องมือทางการเงินของธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. สาขาวิชาการบัญชี, มหาวิทยาลัยศิลปากร.

พรพิพัฒน์ จูฑา. (2548). *ความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพการเปิดเผยความเสี่ยงกับผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

พรรัตน์ สุวิชาโน. (2560). *ความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะของคณะกรรมการบริหารความเสี่ยงกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. บัญชีมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

พรอนงค์ บุษราตระกูล. (ม.ป.ป.). *กรรมการบริหารความเสี่ยงและวางระบบควบคุม ภายในศูนย์บริหารความเสี่ยง*. บัญชีมหาบัณฑิต จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

ภาณุวัฒน์ คณะโต. (2561). *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วน Tobin's Q กับราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีหมวดธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.* สาขาวิชาการเงิน บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.

มโนชัย สุดจิตร. (2559). การนาการบริหารความเสี่ยงทั่วทั่งองค์การมาสนับสนุนการ บริหารจัดการคุณภาพภาครัฐ. *วารสารดุษฎีบัณฑิตทางสังคมศาสตร์*, 6(1) 1-18.

ศุภมาส หอมตระกูล. (2555). *การเปิดเผยการบริหารความเสี่ยงตามกรอบแนวคิดของ COSO ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม SET 100.* ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.

สมชาย สุภัทรกุล. (2544). คุณภาพการเปิดเผยข้อมูลทางการเงิน: ประโยชน์และการ ประเมินคุณภาพ. *วารสารบริหารธุรกิจ*, 1(1), 79–90.

สุพิชชา ถิ่นชีลอง. (2560). *ปัจจัยที่ส่งผลต่อการจัดตั้งคณะกรรมการบริหารความเสี่ยง : หลักฐานจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.* บัญชีมหาบัณฑิต คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

Alawattegama, K.K. (2018). The Impact of Enterprise Risk Management on Firm Performance: Evidence from Sri Lankan Banking and Finance Industry. International *Journal of Business and Management*. 2(1). 112-125.

Beretta, S., and Bozzolan, S. (2004). A framework for the analysis of firm risk communication. *The International Journal of Accounting*. 39(3), 265-288.

Bertinetti, G.S., Cavezzali, E. & Gardenal, G. (2013). *The Effect of the Enterprise Risk ManagementImplementation on the Firm Value of European Companies.* Università Ca' Foscari Venezia, Department of Management.

Bloomfield, R. J.; and Wilk, T. J. (2000). Disclosure effects in the laboratory: Liquidity, depth, and the cost of capital. *The Accounting Review*, 75(1), 13-41.

Helbok, G.; and Wagner, C. (2003). *Corporate financial disclosure on operational risk in the banking industry.* Available from: http://gloriamundi.org/picsresourcs/ghcw.pdf.

Hodder, L.; Koonce, L.; and McAnally, M.L. (2001). SEC Market risk disclosures: Implications for judgment and decision making. *Accounting Horizons*, 49-70.

Jensen, M. C.; and Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Economics Social Institutions*. 163–231.

Kraus, V. & Lehner, O. M. (2012). The Determinant of Enterprise Risk Management

Implementation: Evidence in Thailand and Malaysia. *Journal of Finance and Risk Perspectives*. 21(1), 1-25.

Lajili, K.; and Zeghal, D. (2005). A content analysis of risk management disclosures in Canadian annual reports. *Canadian Journal of Administrative Sciences,* 22(2), 125 – 142.

Lang, L.H.P. & R.M. Stulz. (1994). Tobin's Q. Corporate Diversification and Firm Performance. Journal of Political Economy. *Journal of Political Economy*, 102, 1248-1280.

Lang, M. H.; and Lumdholm, R. J. 1993. Cross sectional determinants of analyst rating of corporate disclosure. *Journal of Accounting Research*, 31 (2), 246-271.

Lin, Y., Wen, M.M. & Yu, J. (2010). *Enterprise Risk Management: Strategic Antecedents, Risk Integration and Performance.* University of Nebraska, Department of Finance.

Marston, C. L.; and Shriver, P. J. (1991). The use of disclosure indices in accounting research: A review article. *British Accounting Review,* 23(1): 195-210.

McShane, M., Nair, A., and Rustambekov, E., (2011). Does Enterprise Risk Management Increase Firm Value. *Journal of Accounting Auditing & Finance,* 26(4), 1125-1214.

Mohammed, H.K. & Knapkova, A. (2016). The Impact of Total Risk Management on Company's Performance. *Procedia -Social and Behavioral Sciences*. 220, 271-277.

Pagach, D. & Warr, R. (2010). The Effects of Enterprise Risk Management on Firm Performance. working paper. *North Carolina State University*. 33, 1340–1350.

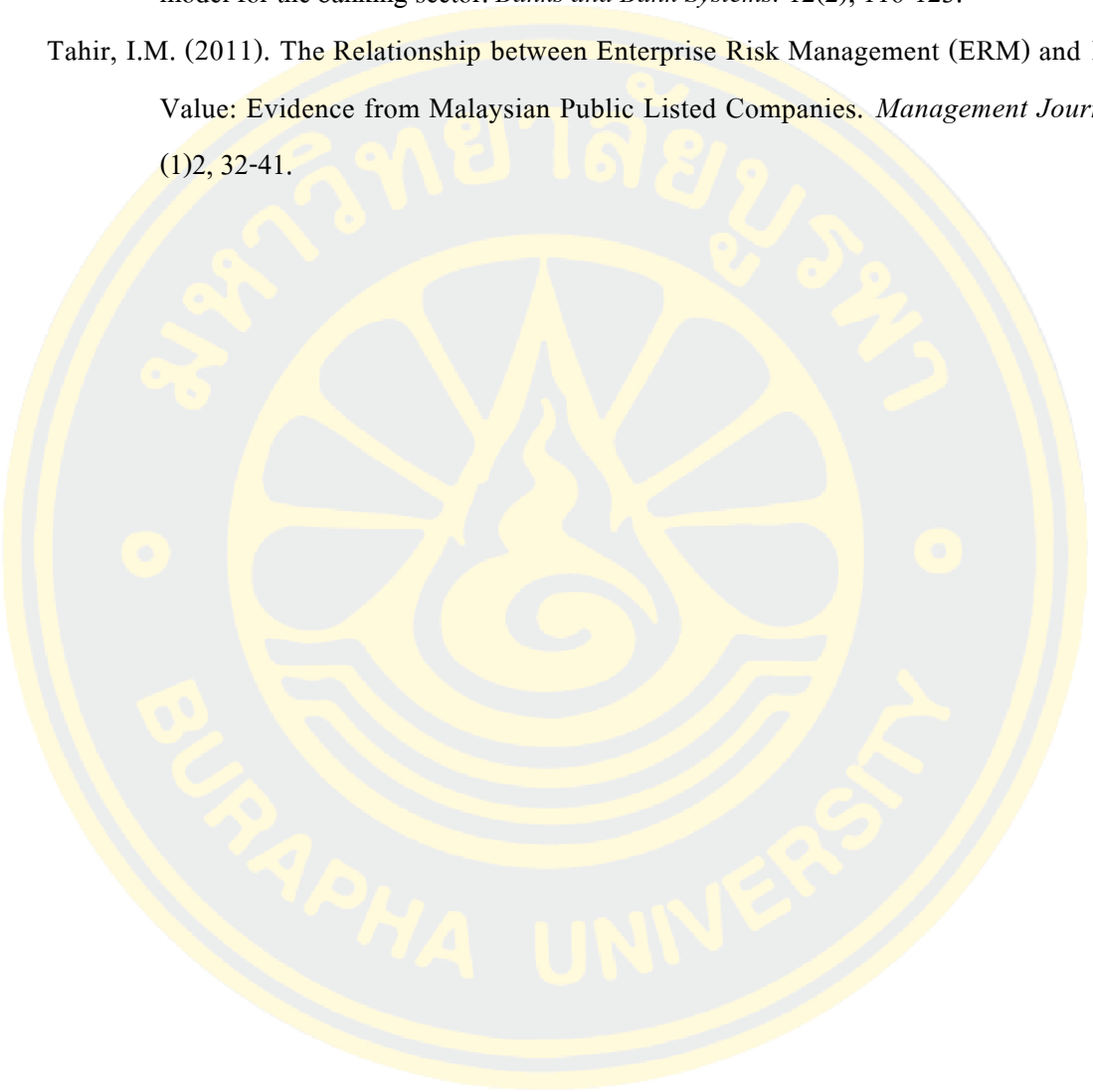
Ramlee, R. & Ahmad, N. (2015). Panel Data Analysis on the effect of Establishing the Enterprise Risk Management on Firm's Performances.

Saylir, O. (2017). Enterprise Risk Management and Its Effect on Firm Value in Turkey. *Journal of Management Research*. (9)1, 86-99.

Senol, Z., & Karaca, S. S. (2017). The Effect of Enterprise Risk Management on Firm Performance: A Case Study on Turkey. *Financial Studies*. 21(2), 6-30.

Soliman, A. & Adam, M. (2017). Enterprise Risk Management and firm performance: anintegrated model for the banking sector. *Banks and Bank Systems.* 12(2), 116-123.

Tahir, I.M. (2011). The Relationship between Enterprise Risk Management (ERM) and Firm Value: Evidence from Malaysian Public Listed Companies. *Management Journals.* (1)2, 32-41.



ประวัติย่อของผู้วิจัย

ชื่อ-สกุล	Jidapa Marom
วัน เดือน ปี เกิด	15 April 1994
สถานที่เกิด	Chonburi
สถานที่อยู่ปัจจุบัน	300/221 Moo 3 T.Bansuan A.Chonburi , Chonburi 20000
ตำแหน่งและประวัติการทำงาน	GL & AP Accountant
ประวัติการศึกษา	Burapha University
รางวัลหรือทุนการศึกษา	Sriracha