ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยง ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET 100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Factors Influencing Level of Risk Management Disclosure of SET100 Listed Companies on Stock Exchange of Thailand

บุญฑริกา ใจกระจ่าง[1*] และ จันทมณี หนูใหม่[2]
Buntarika Jaikrajang[1*] and Jantamanee Noomai[2]
e-mail: buntarika.j@psu.ac.th

(Received: 2025-08-28 ; Revised: 2026-01-09 ; Accepted: 2026-02-24)

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยระหว่างปี 2559-2561 ใช้ประชากรเป็นบริษัทกลุ่ม SET 100 สุ่มตัวอย่างด้วยวิธีเฉพาะเจาะจงพบว่าบริษัทผ่านเกณฑ์การคัดเลือกจาก 7 กลุ่มอุตสาหกรรมมีจำนวน 88 บริษัทหรือ 264 ชุดข้อมูล เก็บรวบรวมข้อมูลจากรายงานทางการเงินของบริษัทโดยใช้กระดาษทำการวัดระดับการเปิดเผยข้อมูล ผลการศึกษาพบว่าบริษัทมีระดับการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงประมาณร้อยละ 70.97 หรืออยู่ในเกณฑ์ดี มาตรฐานการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงที่บริษัทนิยมใช้มากที่สุดคือ COSO (67 บริษัทหรือร้อยละ 76.14) งานวิจัยพบว่าโครงสร้างคณะกรรมการ และคุณลักษณะบริษัทมีอิทธิพลต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลฯ หากบริษัทมีประธานกรรมการและประธานบริหารเป็นบุคคลเดียวกัน (t=-2.908, p=0.004) หรือมีคณะกรรมการที่เป็นเครือญาติกัน (t=-2.512, p=0.013) จะทำให้ระดับการเปิดเผยข้อมูลฯ ลดลง ในขณะที่กิจการที่มีความสามารถในการทำกำไร (t=2.326, p=0.021) มีอัตราตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสูง (t=4.024, p=0.000) อายุกิจการมาก (t-1.974, p=0.049) และใช้มาตรฐาน COSO-ERM 2004 หรือ COSO-ERM 2017 (t=5.108, p=0.000) บริษัทมีแนวโน้มจะการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงมากขึ้น นอกจากนี้ผลการศึกษายังพบว่าปัจจัยด้านกลุ่มอุตสาหกรรมมีอิทธิพลต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยง (t=-2.225, p=0.027)

คำสำคัญ : การเปิดเผยข้อมูล การบริหารความเสี่ยง COSO บริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET 100 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

[1] อาจารย์, คณะศิลปศาสตร์และวิทยาการจัดการ, มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์ วิทยาเขตสุราษฎร์ธานี
[2] นายทหารบัญชี, แผนกการเงิน, มณฑลทหารบกที่ 42
[1] Lecturer, Faculty of Liberal Arts and Management Sciences, Prince of Songkla University, Surat Thani Campus
[2] Accounting Officer, the Finance Department, Section 42th Military District

ABSTRACT

This study examined factors influencing the level of risk management disclosure among companies listed in the Stock Exchange of Thailand's SET 100 index during the period 2016–2018. The population comprised all SET 100 listed companies. A sample of 88 companies yielding 262 firm-year observations was selected through purposive sampling across seven industries. Data were collected from annual reports using a risk management disclosure scoring checklist.

The results revealed that companies disclosed risk management information at a high level, with a mean disclosure score of 70.97%. The COSO framework was the most commonly adopted risk management framework, used by 67 firms (76.14%). The results further revealed that board and committee structures, as well as company characteristics, significantly influenced the level of risk management disclosure. Specifically, companies exhibited lower levels of disclosure when the chief executive officer also served as chair of the board ($t = -2.908$, $p = 0.004$) and when board members had familial relationships ($t = -2.512$, $p = 0.013$). In contrast, companies with higher profitability ($t = 2.326$, $p = 0.021$), higher debt-to-equity ratios ($t = 4.024$, $p = 0.000$), longer operating histories ($t = 1.974$, $p = 0.049$), and those adopting the COSO-ERM 2004 or COSO-ERM 2017 framework ($t = 5.108$, $p = 0.000$) tended to disclose risk management information at a higher level. Additionally, the industry cluster factor was found to have a significant influence on the extent of risk management disclosure ($t = -2.225$, $p = 0.027$).

Keywords : disclosures, risk management, COSO, SET 100, listed company, Stock Exchange of Thailand

บทนำ

การดำเนินธุรกิจด้วยความรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อมนับเป็นแนวคิดสำคัญที่สอดคล้องกับหลักการพัฒนาอย่างยั่งยืนของกิจการ ซึ่งภาคธุรกิจได้นำมาประยุกต์ใช้ในการดำเนินงานอย่างต่อเนื่องมาเป็นระยะเวลานาน โดยมุ่งเน้นการสร้างคุณค่าและผลประโยชน์ในระยะยาวให้แก่ผู้มีส่วนได้เสียทุกภาคส่วน อันจะนำไปสู่การบรรลุเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืนขององค์กร ทั้งนี้ การดำเนินงานดังกล่าวจำเป็นต้องอาศัยการบริหารจัดการภายใต้กรอบการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Corporate Governance) ซึ่งประกอบด้วยหลักการสำคัญ ได้แก่ ความยุติธรรม ความโปร่งใส ความซื่อสัตย์ ความรับผิดชอบและภาระรับผิดชอบ ตลอดจนการเปิดเผยข้อมูลที่เพียงพอ ถูกต้อง และเหมาะสม ในประเทศไทยบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เริ่มตระหนักรู้ถึงการจัดทำรายงาน การกำกับกิจการที่ดีมาตั้งแต่ปี พ.ศ. 2536 ซึ่งเป็นปีที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้กำหนดให้บริษัทจดทะเบียนฯ จัดทำรายงานการกำกับดูแลกิจการที่ดี และมีการขยายขอบเขตเป็นการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมของธุรกิจ (Corporate Social Responsibility: CSR) ในช่วงปี 2550-2555 และพัฒนาเป็นการเปิดเผยรายงานความรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อม (Environmental, Social and, Governance

Report: ESG report) ตั้งแต่ปี 2564 เป็นต้นมา (Tulayasathien, 2025) การเปิดเผยข้อมูลในปัจจุบันได้มีการพัฒนาครอบคลุมมิติด้านความรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อมมากยิ่งขึ้นสอดคล้องกับการเปลี่ยนแปลงของบริบทเศรษฐกิจและความคาดหวังของผู้มีส่วนได้เสียในปัจจุบัน ซึ่งมิได้พิจารณาการดำเนินธุรกิจเพียงในมิติของผลกำไรหรือการเพิ่มความมั่งคั่งสูงสุดให้แก่ผู้ถือหุ้นเท่านั้น แต่ยังให้ความสำคัญกับผลกระทบในมิติด้านเศรษฐกิจ สังคม และสิ่งแวดล้อม (อรพินท์ วงศ์ก่อ, 2562)

การเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยง เป็นองค์ประกอบหนึ่งของการเปิดเผยข้อมูลตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี ครอบคลุมข้อมูลสภาพแวดล้อมภายในองค์กร การกำหนดวัตถุประสงค์ การบ่งชี้เหตุการณ์การประเมินความเสี่ยง การตอบสนองต่อความเสี่ยง กิจกรรมการควบคุม ระบบสารสนเทศและการสื่อสาร ตลอดจนการติดตามและประเมินผล การเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงที่มีคุณภาพสะท้อนถึงการปฏิบัติตามมาตรฐานและกฎระเบียบที่เกี่ยวข้อง ซึ่งมีส่วนช่วยเสริมสร้างภาพลักษณ์ ความน่าเชื่อถือ และความเชื่อมั่นของนักลงทุนทั้งในและต่างประเทศ จากการทบทวนงานวิจัยในอดีต พบว่าแนวทางการบริหารและเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงที่บริษัทจดทะเบียนฯ กลุ่ม SET100 นิยมใช้เป็นกรอบการบริหารความเสี่ยงองค์กร COSO-ERM (2004) และกรอบ COSO-ERM (2017) ซึ่งมีการพัฒนาขอบเขตการเปิดเผยข้อมูลให้สอดคล้องกับการ บูรณาการระหว่างกลยุทธ์และผลการดำเนินงานขององค์กร ทั้งนี้การเลือกใช้กรอบแนวทางดังกล่าวขึ้นอยู่กับระดับความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ขององค์กร รวมถึงระยะเวลาการนำกรอบแนวทางแต่ละเวอร์ชั่น (จันทมณี หนูใหม่ และบุญฑริกา ใจกระจ่าง, 2563) อย่างไรก็ตาม การเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงจัดเป็นการเปิดเผยข้อมูลโดยสมัครใจ อาจส่งผลเชิงลบต่อมูลค่ากิจการ (Hong, 2023) จากการเพิ่มขึ้นของต้นทุนในการเปิดเผยข้อมูลและความเสี่ยงอื่น ๆ เช่น ความเสี่ยงด้านการฟ้องร้องหรือการที่คู่แข่งนำข้อมูลไปใช้ประโยชน์ทางธุรกิจ (Shrives & Linsley, 2006) นอกจากนี้ ลักษณะเฉพาะของบริษัท เช่น ขนาดกิจการ ความสามารถในการทำกำไร และโครงสร้างทางการเงิน อาจมีอิทธิพลต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลดังกล่าว

ดังนั้น งานวิจัยนี้จึงมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 เพื่อให้เข้าใจพฤติกรรมการเปิดเผยข้อมูลขององค์กรและนำไปสู่ข้อเสนอแนะเชิงนโยบายที่เหมาะสมต่อการส่งเสริมการกำกับดูแลกิจการและความยั่งยืนของตลาดทุนไทยในระยะยาว

วัตถุประสงค์การวิจัย

1. ศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100

ทบทวนวรรณกรรม/กรอบแนวคิด

ทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสีย

จากแนวคิดทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสียของ Freeman (2015) ที่ว่าผู้บริหารกิจการจะบริหารธุรกิจโดยคำนึงถึงผลประโยชน์ต่อผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งผู้มีส่วนได้เสียที่ส่งผลกระทบต่อการตัดสินใจเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่สำคัญคือผู้ถือหุ้น และนักลงทุน ดังนั้นการสร้างความเชื่อมั่นด้านการใช้เงินทุนที่ผู้ถือหุ้นได้ให้ความไว้วางใจให้นำเงินลงทุนมาบริหารธุรกิจ ผู้บริหารกิจการจะบริหารงานด้วยความรับผิดชอบและปฏิบัติตามแนวทางการบริหารความเสี่ยงพร้อมทั้งปฏิบัติตามหลัก CSR ด้านการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงเพื่อให้ผู้มีส่วนได้เสียมั่นใจว่ากิจการมีความสามารถในการทำกำไรและช่วยสร้างมูลค่าต่อกิจการและผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นในระยะยาวอย่างยั่งยืน

ทฤษฎีตัวแทน

เนื่องจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยไม่ได้กำหนดให้บริษัทจดทะเบียนฯ ต้องเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงโดยข้อบังคับให้เปิดเผย (Mandatory Disclosure) แต่ได้มีการกำหนดไว้เป็นแนวทางสำหรับการเปิดเผยข้อมูลโดยสมัครใจ (Voluntary Disclosure) ในรายงานประจำปี (แบบ 56-1 One Report) ดังนั้นตามทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) ของ Jensen & Mackling (1976) ระดับการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงจึงเป็นดุลยพินิจของผู้บริหาร และผู้ถือหุ้นซึ่งเป็นผู้มีส่วนได้เสียย่อมมีแรงจูงใจในการติดตามการปฏิบัติงานของผู้บริหารเพื่อให้ผู้บริหารสร้างผลประโยชน์สูงสุดกับผู้ถือหุ้น และความมั่นคงของผู้บริหารจะขึ้นอยู่กับความพอใจของผู้ถือหุ้นด้วย (จิดาภา มารมย์, 2567) นอกจากนี้การเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงมีความเกี่ยวข้องต่อการตัดสินใจของผู้มีส่วนได้เสียกลุ่มเจ้าหนี้และนักลงทุน เนื่องจากต้องใช้ข้อมูลระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ของกิจการประกอบการให้สินเชื่อหรือตัดสินใจลงทุน ดังนั้นการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงที่เพียงพอจะส่งผลให้เกิดความโปร่งใส ซึ่งจะส่งผลให้เจ้าหนี้มีความมั่นใจว่าจะได้รับคืนกู้ยืม จึงให้กู้ยืมเงินในอัตราดอกเบี้ยต่ำและจะส่งผลดีแก่ธุรกิจได้รับต้นทุนเงินทุนที่เหมาะสมต่อไป

การบริหารความเสี่ยง

การบริหารความเสี่ยงตามกรอบแนวคิด COSO (Committee of Sponsoring of the Treadway Commission) เป็นกรอบการบริหารจัดการความไม่แน่นอนที่อาจเกิดขึ้นในอนาคตและอาจก่อให้เกิดความเสียหายต่อองค์กร ตามกรอบแนวคิด COSO2004 แบ่งออกเป็น 8 มุมมอง คือ สภาพแวดล้อมภายในองค์กร การกำหนดวัตถุประสงค์ การบ่งชี้เหตุการณ์ การประเมินความเสี่ยง การตอบสนองความเสี่ยง กิจกรรมควบคุม ข้อมูลและการสื่อสาร และการติดตามประเมินผล ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแบ่งความเสี่ยงออกเป็น 4 ประเภท คือ ความเสี่ยงด้านกลยุทธ์ ความเสี่ยงด้านการปฏิบัติการ ความเสี่ยงด้านการเงิน และความเสี่ยงด้านการปฏิบัติตามกฎระเบียบ ทั้งนี้ข้อมูลความเสี่ยงเป็นข้อมูลที่ไม่ใช่ตัวเลขทางการเงินที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ไม่ได้ถูกกำหนดโดยข้อบังคับให้เปิดเผย (Mandatory Disclosure) แต่ได้มีการกำหนดไว้เป็นแนวทางสำหรับการเปิดเผยข้อมูลโดยสมัครใจ (Voluntary Disclosure) ข้อมูลความเสี่ยงเป็นข้อมูลที่มีความสำคัญกับผู้มีส่วนได้เสียในบริษัท ในการประเมินความเสี่ยงของบริษัทก่อนตัดสินใจ งานวิจัยในอดีตทั้งในประเทศและต่างประเทศพบว่า

ระดับการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในลักษณะความคล้ายคลึงกัน เช่น นิตติกร สุวรรณศิลป์ และคนอื่นๆ (2562) พบว่าสภาพแวดล้อมภายในองค์กรด้านขนาดกิจการ และการบริหารความเสี่ยงด้านการตอบสนองความเสี่ยงมีความสัมพันธ์เชิงลบกับการตกแต่งกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในขณะที่ดารณีย์ คำภิรมย์ (2564) พบว่าหากพิจารณาเฉพาะการบริหารความเสี่ยงตามกรอบแนวคิด COSO2013 บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม MAI เปิดเผยข้อมูลสภาพแวดล้อมการควบคุมมากที่สุด ในขณะที่เปิดเผยข้อมูลองค์ประกอบกิจกรรมการควบคุมน้อยที่สุด ตามลำดับ จันทมณี หนูใหม่และบุญฑริกา ใจกระจ่าง (2563) พบว่าระดับการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100 อยู่ในระดับดี และการเลือกใช้เวอร์ชั่นแนวทางการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงของแต่ละอุตสาหกรรมมีความแตกต่างกัน นอกจากนี้วรรณภา ธรรมรักษา และคนอื่นๆ (2567) พบว่าหากบริษัทจดทะเบียนฯ มีขนาดใหญ่และถือหุ้นโดยผู้ถือหุ้นใหญ่มากจะส่งผลให้มีระดับการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงในระดับที่สูงขึ้นตามไปด้วย จิดาภา มารมย์ (2567) พบว่าความสามารถในการทำกำไรที่สูงขึ้น โดยวัดจากอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนฯ ที่มิใช่กลุ่มธุรกิจการเงินจะส่งผลให้บริษัทจดทะเบียนฯ มีระดับการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงด้านการปฏิบัติการสูงขึ้นด้วยเช่นกัน สำหรับงานวิจัยในต่างประเทศ Evana et al. (2023) พบว่าขนาดบริษัท อัตราส่วนหนี้สิน ขนาดคณะกรรมการตรวจสอบ และขนาดคณะกรรมการบริษัทมีอิทธิพลเชิงบวกและมีนัยสำคัญทางสถิติต่อการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงของบริษัท ในขณะที่ไม่พบว่าความสามารถในการทำกำไร สภาพคล่อง และสัดส่วนการถือหุ้นของประชาชนทั่วไปมีอิทธิพลต่อการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยง นอกจากนี้ Enslin et al. (2025) ได้ศึกษาระดับความเข้าใจของข้อมูลความเสี่ยงและการบริหารความเสี่ยงของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศแอฟริกาใต้ พบว่าข้อมูลที่เปิดเผยมีระดับความสามารถในการอ่านทำความเข้าใจของข้อมูลในระดับต่ำ

จากผลการศึกษาของงานวิจัยในอดีตข้างต้นทั้งในและต่างประเทศซึ่งมีการพบผลการศึกษาความสัมพันธ์ของระดับการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงและปัจจัยที่มีผลต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลฯ ที่หลากหลาย งานวิจัยได้จัดกลุ่มตัวแปรที่คาดว่าจะส่งผลต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงเป็น 3 กลุ่ม คือ โครงสร้างการเป็นเจ้าของ โครงสร้างคณะกรรมการ และคุณลักษณะบริษัท และพัฒนาตั้งสมมติฐานดังนี้

H1: โครงสร้างการเป็นเจ้าของ โครงสร้างคณะกรรมการ และคุณลักษณะบริษัทมีอิทธิพลต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100

วิธีดำเนินการวิจัย

1. ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

การศึกษาครั้งนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) มีรูปแบบการศึกษา 2 ลักษณะ คือ การศึกษาเชิงบรรยาย (Descriptive Research) และการศึกษาเชิงสหสัมพันธ์ (Correlational Research) มุ่งศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยง ประชากรที่ใช้ในการศึกษา คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยใน 7 อุตสาหกรรม รวม 100 บริษัท (กลุ่ม SET 100) สุ่มตัวอย่างด้วยวิธีที่

ไม่ใช้ความน่าจะเป็น (Non-probability Sampling Method) ด้วยวิธีการสุ่มแบบเฉพาะเจาะจง (Purposive Random Sampling Method) ตามเกณฑ์ที่กำหนดคือ เป็นกลุ่มบริษัทที่มีหุ้น 100 อันดับแรกที่อยู่ในตลาดหุ้นไทยหรือเรียกว่า SET 100 ประกอบกิจการระหว่าง 2559-2561 และมีข้อมูลจากหมายเหตุงบการเงิน แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (56-1) และรายงานประจำปี (Annual Report) ครบถ้วนตลอดระยะเวลาที่กำหนด พบว่ามีบริษัทผ่านเกณฑ์การคัดเลือก 88 บริษัท รวบรวมข้อมูลจากหมายเหตุประกอบงบการเงิน แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และรายงานประจำปี (Annual Report) มีชุดข้อมูลที่เก็บทั้งสิ้น 264 ชุดข้อมูล

2. เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัยและคุณภาพของเครื่องมือ

งานวิจัยใช้ดัชนีวัดระดับการเปิดเผยข้อมูล (Disclosure Index) การบริหารความเสี่ยงที่ได้ปรับปรุงจากงานวิจัยในอดีตด้านการเปิดเผยข้อมูล ซึ่งจากการทบทวนวรรณกรรมพบว่ามีงานวิจัยหลายชิ้นได้ใช้ดัชนีในการวัดระดับการเปิดเผยข้อมูลเป็นเครื่องมือในการวัดระดับการเปิดเผยข้อมูล เช่น บุญฑริกา ใจกระจ่าง (2546) และทิพวรรณ สวัสดี (2560) โดยดัชนีนี้จะรวบรวมจากกระดาษทำการการเปิดเผยข้อมูล (Disclosure Scoring Sheet) สำหรับกระดาษทำการการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงมีรายละเอียดการพัฒนา ดังนี้

เลือกรายการและสร้างดัชนีวัดระดับการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงจากรายละเอียดในหมายเหตุประกอบงบการเงิน แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (56-1) และรายงานประจำปี (Annual Report) ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100 สามารถจำแนกข้อมูลการบริหารความเสี่ยงได้ 5 หมวดใหญ่ และ 20 หมวดย่อย

เกณฑ์การให้คะแนนการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงมี ดังนี้ ให้คะแนนการเปิดเผยข้อมูลเท่ากับ 1 หากบริษัทมีการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงตามรายการที่กำหนดไว้ในกระดาษทำการเปิดเผยข้อมูล และในทางตรงกันข้าม หากไม่มีการเปิดเผยรายการตามที่กำหนดไว้ บริษัทจะได้รับคะแนนเท่ากับ 0

เมื่อให้คะแนนการเปิดเผยข้อมูลทั้งหมดของแต่ละบริษัทแล้ว จะทำการคำนวณดัชนีการเปิดเผยข้อมูล (Disclosure Index) ซึ่งอยู่ในรูปของอัตราส่วนของคะแนนรวมสูงสุดเท่ากับ 20 คะแนน พิจารณาตามรายการ 20 หมวดย่อย ตามรายการในกระดาษทำการ และในทุกบริษัทคะแนนรวมสูงสุดจะมีค่าไม่เกิน 20 คะแนน สามารถแสดงในรูปแบบสมการได้ดังนี้

$$\text{Disclosure Index} = As / Ms$$

นั่นคือ

As (Actual Score) = คะแนนจริงที่แต่ละบริษัทได้รับ

Ms (Maximum Score) = คะแนนรวมสูงสุดที่แต่ละบริษัทควรจะได้รับ

งานวิจัยกำหนดเกณฑ์วัดระดับการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงตามเกณฑ์การประเมินบรรษัทภิบาลของ ทิพวรรณ สวัสดี (2560) กำหนดเกณฑ์เป็นแบบผ่านหรือไม่ผ่าน คือ เกณฑ์ผ่านหากมีคะแนนการเปิดเผยข้อมูลตั้งแต่ร้อยละ 50 และไม่ผ่านหากมีคะแนนน้อยกว่าร้อยละ 50 งานวิจัยได้นำเกณฑ์ดังกล่าวมาปรับ ดังนี้ คะแนนน้อยกว่าร้อยละ 50 ปรับจากเกณฑ์ไม่ผ่านเป็นน้อยมาก สำหรับระดับคะแนนอื่นๆได้ประยุกต์ตามมาตรวัดแบบลิเคิร์ท (Likert Scale) ดังนี้

ช่วงคะแนนการเปิดเผยระหว่างร้อยละ 90-100 คือ ดีเลิศ
ช่วงคะแนนการเปิดเผยระหว่างร้อยละ 80-89 คือ ดีมาก
ช่วงคะแนนการเปิดเผยระหว่างร้อยละ 70-79 คือ ดี
ช่วงคะแนนการเปิดเผยระหว่างร้อยละ 60-69 คือ พอใช้
ช่วงคะแนนการเปิดเผยระหว่างร้อยละ 50-59 คือ น้อย
ช่วงคะแนนการเปิดเผยน้อยกว่าร้อยละ 50 คือ น้อยมาก

3. การเก็บรวบรวมข้อมูล

เก็บรวบรวมข้อมูลการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงในหมายเหตุประกอบงบการเงิน แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (56-1) และรายงานประจำปี (Annual Report) ระหว่างปี 2559-2561

4. การวิเคราะห์ข้อมูล

งานวิจัยใช้สถิติเชิงพรรณนา (ร้อยละ ค่าเฉลี่ย ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน) ในการจำแนกข้อมูลเบื้องต้นตัวแปรและกลุ่มตัวอย่าง ใช้การวิเคราะห์สหสัมพันธ์และการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ วิธี Panel Data Analysis-fixed Effect ในการวิเคราะห์ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงเพื่อทดสอบสมมติฐาน

ผลการวิจัย

ข้อมูลทั่วไปกลุ่มตัวอย่าง

การศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100) จำนวน 88 บริษัท แบ่งออกเป็น 7 กลุ่มอุตสาหกรรม โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจาก 3 แหล่ง คือ ข้อมูลจากหมายเหตุงบการเงิน แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (56-1) และรายงานประจำปี (Annual Report) จำนวน 3 ปี (2559-2561) รวม 264 งบการเงิน แบ่งการนำเสนอข้อมูลทั่วไปเป็น 3 กลุ่มตัวแปร คือ โครงสร้างการเป็นเจ้าของ โครงสร้างคณะกรรมการ และคุณลักษณะบริษัท รายละเอียดดังนี้ (ตารางที่ 1)

กลุ่มตัวแปร 1) โครงสร้างการเป็นเจ้าของ

โครงสร้างการเป็นเจ้าของแสดงสัดส่วนการกระจุกตัวของผู้ถือหุ้น การถือหุ้นโดยผู้บริหาร และการถือหุ้นโดยผู้ถือหุ้นสถาบัน กลุ่มตัวแปรนี้จะแสดงถึงอิทธิพลของอำนาจทางการบริหารของผู้บริหารต่อการตัดสินใจเลือกเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงของบริษัท จากข้อมูลตั้งแต่ปี 2559-2561 ของบริษัทที่ศึกษา 88 บริษัท พบว่า

<u>การกระจุกตัวของผู้ถือหุ้น</u> สัดส่วนจำนวนหุ้นของผู้ถือหุ้น 10 อันดับแรกต่อจำนวนหุ้นทั้งหมด พบว่ามีสัดส่วนตั้งแต่ร้อยละ 0-79.47 ทุกกลุ่มอุตสาหกรรมยกเว้นกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมมีการกระจุกตัวของจำนวนหุ้นรวมของผู้ถือหุ้น 10 อันดับแรกไม่เกินร้อยละ 50 ของจำนวนหุ้นทั้งหมด (54 บริษัทหรือ ร้อยละ 61.36) โดยเฉพาะบริษัทกลุ่มการเงิน และกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

การถือหุ้นโดยผู้บริหาร บริษัทที่มีกระจายตัวของการถือหุ้นโดยผู้บริหารตั้งแต่ไม่มีสัดส่วนการถือหุ้นเลยจนถึงมีการถือหุ้นโดยผู้บริหารมากที่สุดประมาณร้อยละ 61.96 และ

การถือหุ้นโดยผู้ถือหุ้นสถาบัน บริษัทมีการถือหุ้นโดยถือหุ้นสถาบันตั้งแต่ร้อยละ 1.33- 81.00 ซึ่งเป็นสัดส่วนการถือหุ้นโดยสถาบันที่มากที่สุด

กลุ่มตัวแปร 2) โครงสร้างคณะกรรมการบริษัท

โครงสร้างคณะกรรมการบริษัท แสดงถึงการสร้างความสมดุลในบทบาทของคณะกรรมการบริษัทฝ่ายจัดการและหน่วยงานภายในองค์กรในการส่งเสริมให้องค์กรมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี เพื่อสร้างมูลค่าเพิ่มอย่างยั่งยืน การศึกษาครั้งนี้จะวัดโครงสร้างคณะกรรมการด้วยตัวแปรย่อย 3 ตัว คือ การควบตำแหน่งประธานกรรมการและประธานบริหาร สัดส่วนกรรมการอิสระ และคณะกรรมการเป็นเครือญาติ จากข้อมูลตั้งแต่ปี 2559-2561 ของบริษัทที่ศึกษา 88 บริษัท ผลการรวบรวมข้อมูลแสดงให้เห็นว่า

การควบตำแหน่งประธานกรรมการและประธานบริหาร มีสัดส่วนการควบตำแหน่งของประธานกรรมการและประธานบริหารค่อนข้างต่ำเพียงร้อยละ 0.14 นั่นคือรูปแบบการบริหารงานของบริษัทส่วนใหญ่ผู้บริหารจะไม่ควบตำแหน่งประธานกรรมการและประธานบริหาร

สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ จากสัดส่วนคณะกรรมการอิสระต่อจำนวนคณะกรรมการบริหารของบริษัท พบว่าสัดส่วนคณะกรรมการอิสระต่อคณะกรรมการบริหารมีสัดส่วนตั้งแต่ 1 ใน 2 จนถึง 2 ใน 3 (ร้อยละ 28.70-77.30)

คณะกรรมการเป็นเครือญาติ สัดส่วนคณะกรรมการบริหารที่เป็นเครือญาติกันมีตั้งแต่ไม่เป็นเครือญาติกันเลย (วัดจากนามสกุลเดียวกัน) จนถึงมีสัดส่วนความเกี่ยวข้องเป็นคือญาติเป็นสัดส่วนที่มากที่สุดร้อยละ 62.96

กลุ่มตัวแปร 3) คุณลักษณะของบริษัท

คุณลักษณะบริษัทแบ่งออกเป็น 6 ตัวแปรย่อย คือ ขนาดกิจการ (วัดจากสินทรัพย์รวมเฉลี่ย) อายุของกิจการ ความสามารถในการทำกำไร (วัดจากอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม) โครงสร้างเงินทุน (วัดจากอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น) เวอร์ชั่นมาตรฐานการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยง และกลุ่มอุตสาหกรรม พบว่า

ขนาดของกิจการ เมื่อวัดจากสินทรัพย์รวมเฉลี่ย 3 ปี บริษัทที่มีขนาดของกิจการที่น้อยที่สุด 1,954.06 ล้านบาทอยู่ในกลุ่มธุรกิจบริการ บริษัทที่มีสินทรัพย์รวมเฉลี่ย 3 ปีมากที่สุดอยู่ในกลุ่มธุรกิจการเงินเท่ากับ 3,045,763.47 ล้านบาท

อายุของกิจการ บริษัทที่ศึกษามีอายุกิจการเฉลี่ย 18.78 ปี ทั้งนี้อายุกิจการมีตั้งแต่ 2-43 ปี โดยบริษัทที่มีอายุของกิจการที่น้อยที่สุด 2 ปี มี 4 บริษัทในกลุ่มทรัพยากร กลุ่มบริการ และกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง สำหรับบริษัทที่มีอายุมากที่สุด 43 ปีมี 4 บริษัทเช่นกันในกลุ่มการเงิน กลุ่มบริการ และกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

ความสามารถในการทำกำไร เมื่อวัดจากอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม พบว่าโดยเฉลี่ยบริษัทที่ศึกษามีอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม เฉลี่ยเท่ากับ 9.33 เท่า และมีการกระจายของอัตราผลตอบแทน คือ มีค่าตั้งแต่ -0.2-61.89 เท่า ทั้งนี้มีบริษัทในกลุ่มบริการ 1 บริษัท มีอัตราผลตอบแทนสูงสุดคือ 61.89 เท่า

โครงสร้างเงินทุน เมื่อวัดด้วยอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น พบว่าบริษัทในกลุ่มทรัพยากรมีสัดส่วนเงินทุนเป็นหนี้สินน้อยที่สุด 0.03 เท่า ในขณะที่บริษัทที่มีสัดส่วนเงินทุนเป็นหนี้สินมากที่สุด 8.90 เท่าจัดอยู่ในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม

เวอร์ชั่นการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยง ในประเทศไทยมีคู่มือมาตรฐานการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยง 3 เวอร์ชั่น คือ COSO, COSO-ERM 2004 และ COSO-ERM 2017 แต่ละเวอร์ชั่นมีลำดับการเริ่มใช้ ดังนี้ ปี 2535 เริ่มใช้ COSO ปี 2547 เริ่มใช้เวอร์ชั่น COSO-ERM 2004 และปี 2560 ถึงปัจจุบันเริ่มใช้ COSO-ERM 2017 บริษัทนำมาตรฐานการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงแต่ละเวอร์ชั่นมาปฏิบัติหลายหลายทุกเวอร์ชั่นในทุกอุตสาหกรรม

กลุ่มอุตสาหกรรม แบ่งออกเป็น 7 กลุ่มอุตสาหกรรม 88 บริษัท กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมมีจำนวนศึกษาน้อยที่สุด 2 บริษัทหรือร้อยละ 2.27 และกลุ่มบริการมีหน่วยศึกษามากที่สุด 21 บริษัทหรือร้อยละ 23.86 (ตารางที่ 1)

ข้อมูลการประยุกต์ใช้เวอร์ชั่นมาตรฐานการบริหารความเสี่ยง

ในภาพรวมการประยุกต์ใช้เวอร์ชั่นมาตรฐานการบริหารความเสี่ยงและการควบคุมภายใน หรือ COSO ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์กลุ่ม SET 100 พบว่ามีรูปแบบการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยง 3 เวอร์ชั่น คือ COSO, COSO-ERM 2004 และ COSO-ERM 2017 ปี 2550 ซึ่งบริษัทมีทางเลือกในการประยุกต์ใช้มาตรฐานการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยง 2 เวอร์ชั่นคือ COSO และ COSO-ERM 2004 พบว่าจาก 88 บริษัท มี 77 บริษัทหรือร้อยละ 87.50 ประยุกต์ใช้ COSO มีเพียง 11 บริษัทหรือร้อยละ 12.50 ที่ประยุกต์ใช้ COSO-ERM 2004 ปี 2560 พบว่าจาก 88 บริษัท มี 4 บริษัทเลื่อนมาประยุกต์ใช้ COSO-ERM 2004 หรือร้อยละ 17.05 ที่เหลือ 73 บริษัท หรือร้อยละ 82.95 ยังคงใช้มาตรฐานเดิมในการเปิดเผยข้อมูล

ปี 2561 พบว่า มาตรฐานฉบับล่าสุดยังไม่ได้รับความนิยมเท่าที่ควร มี 3 กลุ่มอุตสาหกรรมนำร่องเท่านั้นที่ปรับใช้เวอร์ชั่นนี้ คือ กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม (1 บริษัทหรือร้อยละ 50.00) กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (3 บริษัทหรือร้อยละ 18.75) และกลุ่มบริการ (1 บริษัทหรือร้อยละ 4.76) ตามลำดับ ในขณะที่เวอร์ชั่น COSO ยังคงได้รับความนิยมเหมือนเดิมมี 67 จาก 88 บริษัท (ร้อยละ 76.14) ยังคงใช้มาตรฐานดังกล่าวเป็นเกณฑ์ในการเปิดเผยข้อมูลบริหารความเสี่ยง เป็นที่น่าสังเกตว่าบริษัทในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมเกษตรจำนวน 1 บริษัทปรับเปลี่ยนการใช้จากเวอร์ชั่น COSO-ERM 2004 กลับมาเป็น COSO เหมือนเดิม

ระดับการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยง

จากข้อมูลดัชนีวัดระดับการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยง พบว่า ระดับการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงของบริษัทส่วนใหญ่อยู่ในเกณฑ์ดี พอใช้ และดีมาก จำนวน 23 บริษัท (ร้อยละ 26.14) 22 บริษัท (ร้อยละ 25.00) และ 17 บริษัท (ร้อยละ 19.32) ตามลำดับ ทั้งนี้พบว่ามี 9 บริษัทมีระดับการเปิดเผยฯ ในเกณฑ์ดีเลิศ แบ่งเป็นกลุ่มธุรกิจการเงิน จำนวน 3 บริษัท รองลงมา คือ กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง จำนวน 2 บริษัท และกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มทรัพยากร กลุ่มเทคโนโลยี กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มละ

1 บริษัท หรือคิดเป็นร้อยละ 23.08 ร้อยละ 12.50 และร้อยละ 12.50,12.50 และ 50.00 ของจำนวนบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรม ตามลำดับ (ตารางที่ 1)

ตารางที่ 1 สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรทั้งหมด

ข้อมูล	ชื่อเรียกตัวแปร	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ค่าเฉลี่ย	ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน
ระดับการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงปี 2559-2561	DisIndex	31.67	95	70.95	13.7
โครงสร้างความเป็นเจ้าของ					
การกระจุกตัวของผู้ถือหุ้น	Owncon	0	79.47	38.48	24.35
การถือหุ้นโดยผู้บริหาร	Manown	0	61.96	10.62	16.76
การถือหุ้นโดยผู้ถือหุ้นสถาบัน	Ins	1.33	81	27.68	21.84
โครงสร้างการกำกับดูแล					
ประธานกรรมการและประธานบริหารเป็นคนเดียวกัน	Ceodua	0	1		
สัดส่วนของคณะกรรมการอิสระ	Binde	28.7	77.3	42.84	10.08
คณะกรรมการเป็นเครือญาติ	Fam	0	62.96	17.23	17.73
คุณลักษณะของบริษัท					
ขนาดของกิจการ	Lnsize	1,954.06	1,345,763.47	290,551.36	658,827.18
อายุของกิจการ	Age	2.00	43.00	18.78	11.75
คุณลักษณะของบริษัท					
ความสามารถในการทำกำไร	Roa	-0.2	61.89	9.33	7.61
โครงสร้างเงินทุน	Capstr	0.03	8.9	2.09	2.19
เวอร์ชั่นการเปิดเผยข้อมูล	Version	1	3		
กลุ่มอุตสาหกรรม	Type	1	7		

การวิเคราะห์ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยง

การวิเคราะห์ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลด้วยการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) จำเป็นต้องมีการตรวจสอบตัวแปรให้เป็นไปตามสมมติฐานการวิเคราะห์ฯ เพื่อให้ค่าระดับการทำนาย (Prediction Ability) ที่ได้จากสมการมีความน่าเชื่อถือและผู้ใช้ประโยชน์มีความเชื่อมั่นในผลการศึกษา ดังนั้นสมมติฐาน 8 ข้อที่ต้องทดสอบ คือ 1) ประเภทข้อมูลต้องเป็นข้อมูลเชิงปริมาณหรือตัวแปรกลุ่ม (Quantitative or Categorical) 2) ตัวแปรต้องไม่มีความสัมพันธ์กันอย่างสมบูรณ์ หรือภาวะร่วมเส้นตรงพหุ (Multicollinearity) 3) ตัวแปรอิสระต้องไม่มีความความเกี่ยวข้องกับตัวแปรภายนอกที่ไม่ศึกษา

(External Variables) 4) ค่า Homoscedasticity หรือความแปรปรวนของ Residual ต้องคงที่ 5) ค่า Residual ของแต่ตัวแปรที่ศึกษาต้องไม่มีความสัมพันธ์ซึ่งกันและกัน (ตรวจสอบจากค่า Durbin Watson ต้องมีค่าระหว่าง 1-3) 6) ค่า Error มีการกระจายตัวแบบปกติ 7) ข้อมูลตัวแปรตาม (Outcome Variable) มีการรวบรวมอย่างเป็นอิสระกัน และ 8) ตัวแปรอิสระและตัวแปรตามมีความสัมพันธ์เชิงเส้นตรง (Linearity) (Field, 2009)

สมมติฐานข้อ 1), 3) และ 6) ได้รับการตรวจสอบด้วยกระบวนการวิจัยและจากการรวบรวมตัวแปรที่ควรศึกษาจากงานวิจัยในอดีต และสมมติฐานข้อ 4), 5), 7) และ 8) ได้รับการตรวจสอบในกระบวนการการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ ดังนั้นเฉพาะ 2) การทดสอบความสัมพันธ์ร่วมเส้นตรงพหุเท่านั้นที่แสดงการทดสอบด้วยการวิเคราะห์สหสัมพันธ์

- การวิเคราะห์สหสัมพันธ์

พบว่าตัวแปรหลายตัวมีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แต่ค่าสัมประสิทธิ์ความสัมพันธ์มีค่าน้อยกว่า 0.7 ยกเว้นตัวแปรการกระจุกตัวของผู้ถือหุ้น (Owncon) และการถือหุ้นโดยผู้ถือหุ้นสถาบัน (Ins) ที่มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ -0.806 แต่เนื่องจากเป็นกลุ่มตัวแปรเดียวกันจึงยังคงใช้เป็นตัวแปรอิสระย่อยกลุ่มตัวแปรที่ 1 เหมือนเดิม โดยสรุปความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระทุกตัวเป็นอิสระกันไม่ก่อให้เกิดปัญหาความสัมพันธ์ร่วมเส้นตรงพหุ

ตารางที่ 2 การวิเคราะห์สหสัมพันธ์

	Owncon	Manown	Ins	Ceodua	Binde	Fam	Insize	Age	Roa	Capstr	Vesion
Manown	.397**										
Ins	-.806**	-.362**									
Ceodua	.010	.178**	-.044								
Binde	-.278**	-.113	.350**	-.085							
Fam	.238**	.199**	-.433**	.065	-.337**						
Insize	-.405**	-.244**	.399**	.000	.252**	-.204**					
Age	-.462**	-.361**	.302**	.082	.013	.023	.473**				
Roa	.114	.195**	-.126*	-.018	-.017	.206**	-.268**	-.275**			
Capstr	-.322**	-.190**	.314**	-.048	.103	-.229**	.548**	.262**	-.373**		
Vesion	-.043	-.019	-.020	.022	.023	.125*	-.030	.050	.007	-.080	
Type	-.037	.158*	-.088	-.058	.066	.018	-.047	.083	.000	.090	.171**

*ระดับนัยสำคัญ .01 *ระดับนัยสำคัญ .05

- การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ

การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) เพื่อหาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยง พบว่าค่า Homoscedasticity หรือความแปรปรวนของ Residual คงที่ และค่า Residual ของแต่ตัวแปรที่ศึกษาไม่มีความสัมพันธ์ที่เป็นสาระสำคัญ เนื่องจากค่า Durbin Watson เท่ากับ 2.011 (ตารางที่ 3)

ผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ พบว่าตัวแปรกลุ่มโครงสร้างคณะกรรมการบริษัท และกลุ่มตัวแปรคุณลักษณะบริษัทมีอิทธิพลต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยง ทั้งนี้พบว่าหากคณะประธานกรรมการและประธานบริหารเป็นบุคคลเดียวกัน และคณะกรรมการเป็นเครือญาติกัน จะทำให้ระดับการเปิดเผยข้อมูลฯ ลดลง (t=-2.908, p=0.004 และ t=-2.512, p=0.013 ตามลำดับ) ด้านคุณลักษณะบริษัท พบว่ากิจการ

ที่มีอายุกิจการมาก (t=1.974, p=.049) มีความสามารถในการทำกำไร (t=2.326, p=0.021) มีโครงสร้างเงินทุนจากหนี้สินมากกว่าส่วนของผู้ถือหุ้น (t=4.024, p=0.000) ใช้เวอร์ชั่นการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยง COSO-ERM 2004 หรือ COSO-ERM 2017 (t=5.108, p=0.000) และมีประเภทอุตสาหกรรมต่างกัน (t=-2.225, p=0.027) บริษัทจะมีแนวโน้มจะให้ความสำคัญต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงอย่างมีนัยสำคัญ ค่า Adjusted R^2 หรือค่าความเชื่อถือได้ของตัวแปรอิสระในการทำนายระดับการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงมีความถูกต้องประมาณร้อยละ 22.4

ตารางที่ 3 การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (N=264)

ตัวแปร	Beta	t-value
(Constant)		9.904**
กลุ่มตัวแปร 1: โครงสร้างความเป็นเจ้าของ		
การกระจุกตัวของผู้ถือหุ้น	.018	.171
การถือหุ้นโดยผู้บริหาร	-.035	-.545
การถือหุ้นโดยสถาบัน	-.963	-.963
กลุ่มตัวแปร 2: โครงสร้างคณะกรรมการบริษัท		
การควบตำแหน่งประธานกรรมการและประธานบริหารเป็นคนเดียวกัน	-.164	-2.908*
สัดส่วนคณะกรรมการอิสระ	.045	.729
คณะกรรมการเป็นเครือญาติ	-.167	-2.512*
กลุ่มตัวแปร 3: คุณลักษณะบริษัท		
ขนาดของกิจการ	.102	1.348
อายุกิจการ	.144	1.974*
ความสามารถในการทำกำไร	.143	2.326*
โครงสร้างเงินทุน	.283	4.024**
เวอร์ชั่นการเปิดเผยข้อมูลฯ	.291	5.180**
กลุ่มอุตสาหกรรม	-.132	-2.225*
Durbin Watson		2.011
Adjusted R^2		.224 หรือ 22.4%
F-value		7.325**

** ระดับนัยสำคัญ .01 * ระดับนัยสำคัญ .05

อภิปรายผล

ผลการวิเคราะห์ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยง พบว่ากลุ่มตัวแปรโครงสร้างคณะกรรมการบริษัท และกลุ่มตัวแปรคุณลักษณะบริษัทมีอิทธิพลต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยง ทั้งนี้พบว่าหากคณะประธานกรรมการและประธานบริหารเป็นบุคคลเดียวกัน และคณะกรรมการเป็นเครือญาติกัน จะทำให้ระดับการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงลดลง สอดคล้องผลการศึกษาของกิตติชัย สถิตมั่นวิวัฒน์ (2548) ที่พบว่าการที่กรรมการมีลักษณะเป็นเครือญาติกันจะมีอิทธิพลทางลบต่อผลการดำเนินงาน สำหรับสัดส่วนของระดับการเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการ ผลการศึกษายืนยันความสัมพันธ์ระหว่างผู้บริหารและผู้มีส่วนได้เสียตามทฤษฎีตัวแทนที่อาจเกิดความขัดแย้งกันของผลประโยชน์ระหว่างผู้บริหารและคณะกรรมการอิสระ ซึ่งหากทั้ง 2 ฝ่ายเป็นเครือญาติกันการดำเนินงานตรวจสอบด้านการบริหารความเสี่ยงจะไม่เกิดความเป็นอิสระอย่างแท้จริงส่งผลให้ระดับการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงลดลง

ด้านคุณลักษณะบริษัท พบความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างอายุกิจการและความสามารถในการทำกำไร และระดับการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยง ผลการศึกษาสอดคล้องกับจันทร์เพ็ญ ธงไชย และคนอื่นๆ (2565) พบว่าคุณลักษณะของกิจการด้านขนาดกิจการมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ซึ่งเป็นการเปิดเผยข้อมูลโดยสมัครใจของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เช่นเดียวกับการบริหารความเสี่ยง วรรณภา ธรรมรักษา และคนอื่นๆ (2567) พบว่าหากบริษัทจดทะเบียนฯ ที่มีขนาดใหญ่และถือหุ้นโดยผู้ถือหุ้นใหญ่มากจะส่งผลให้มีระดับการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงในระดับที่สูงขึ้น จิดาภา มารมย์ (2567) พบว่าความสามารถในการทำกำไรวัดจากอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนฯ ที่มิใช่กลุ่มธุรกิจการเงินที่สูงขึ้นจะส่งผลให้บริษัทจดทะเบียนฯ มีระดับการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงด้านการปฏิบัติการสูงขึ้นด้วยเช่นกัน และ Evana et al. (2023) ที่พบว่าขนาดบริษัทมีอิทธิพลเชิงบวกและมีนัยสำคัญทางสถิติต่อการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงของบริษัท

ด้านโครงสร้างเงินทุนที่พบว่าหากกิจการมีสัดส่วนเงินทุนที่มาจากหนี้สินมากกว่ามาจากส่วนของผู้ถือหุ้นจะส่งผลให้มีระดับการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงมากขึ้นไปด้วย สอดคล้องกับผลการศึกษาของ Evana et al. (2023) พบว่า อัตราส่วนหนี้สินมีอิทธิพลเชิงบวกและมีนัยสำคัญทางสถิติต่อการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงของบริษัท ผลการศึกษาเป็นไปตามทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสียนั่นคือบริษัทจะได้รับประโยชน์จากการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงให้มากขึ้นเนื่องจากช่วยสร้างความเชื่อมั่นกับเจ้าหนี้ด้านการบริหารจัดการความเสี่ยง ทำให้สามารถเข้าถึงแหล่งเงินทุนจากหนี้ได้มากขึ้นตามลำดับ

นอกจากนี้จากผลการศึกษาพบว่าหากบริษัทจดทะเบียนฯ ใช้เวอร์ชั่นการเปิดเผยข้อมูล COSO-ERM 2004 หรือ COSO-ERM 2017 บริษัทจะมีระดับการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงที่มากกว่าบริษัทที่ใช้เวอร์ชั่น COSO ทั้งนี้เนื่องจากรายละเอียดการเปิดเผยข้อมูลฯ ของ COSO-ERM 2004 และ COSO-ERM 2017 มีปริมาณเนื้อหามากขึ้นด้านการบริหารองค์กรและด้านการควบคุมภายใน สอดคล้องกับผลการศึกษาของจุฑามน สิทธิผลวนิชกุล (2561) ที่พบว่า COSO-ERM 2004 และ COSO-ERM 2017 แม้จะมีความแตกต่างกันแต่บางองค์ประกอบและทฤษฎีนั้นมีความเชื่อมโยงกัน ในขณะที่ ภณิดา วรทวีธำรง (2561) พบว่าบริษัทจดทะเบียนส่วนใหญ่ยังมิได้นำ COSO-ERM 2017 มาใช้มากนักเนื่องจากอยู่ในระหว่างขั้นตอนการศึกษาและวางแผน และ

อีกประเด็นที่สำคัญคือการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงเป็นการเปิดเผยโดยสมัครใจที่บริษัทส่วนใหญ่ยังคงใช้ COSO นอกเหนือจากเป็นมาตรฐานที่ใช้มายาวนานตั้งแต่ปี 2535 แล้ว เนื้อหาที่เป็นระเบียบแบบแผนเดียวกันเป็นการเปิดเผยลักษณะผิวน้ำ เพราะหากกิจการเปิดเผยความเสี่ยงทั้งหมดและไม่มีการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจนกลายเป็นจุดอ่อนของกิจการในมุมของผู้ลงทุน และคู่แข่งอาจจะนำข้อมูลความเสี่ยงของกิจการไปใช้ประโยชน์

ข้อเสนอแนะ

1. ข้อเสนอแนะสำหรับการนำผลการวิจัยไปใช้ประโยชน์

ผลการศึกษาสะท้อนให้เห็นถึงความตระหนักรู้ถึงประโยชน์ที่ได้รับจากการเปิดเผยข้อมูลโดยสมัครใจในหัวข้อการบริหารความเสี่ยงที่กิจการเล็งเห็น ซึ่งจะเอื้อประโยชน์ต่อผู้มีส่วนได้เสียทั้งภายในและภายนอกกิจการ สำหรับภายในกิจการผลการศึกษาจะเป็นแนวทางในการวางแผนเชิงกลยุทธ์องค์กรด้านการบริหารความเสี่ยงให้สอดคล้องกับขนาด โครงสร้างเงินทุน ประเภทอุตสาหกรรม รวมถึงกรอบแนวคิด COSO และผลการศึกษาจะเป็นประโยชน์แก่หน่วยงานที่เกี่ยวข้องด้านการกำหนดนโยบายการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงในการจูงใจในประโยชน์ที่กิจการจะได้รับหากปฏิบัติตามระเบียบข้อบังคับต่อไป

2. ข้อเสนอแนะสำหรับการทำวิจัยครั้งต่อไป

งานวิจัยชิ้นนี้มุ่งเน้นการนำเสนอข้อมูลตัดช่วงเวลาเพียง 3 ปี (2559-2561) จำเพาะกลุ่มตัวอย่างบริษัทกลุ่ม SET 100 และรวบรวมข้อมูลโดยดัชนีการเปิดเผยข้อมูล ดังนั้นข้อมูลที่ได้รับจะเป็นข้อมูลเชิงปริมาณสะท้อนผลการวิจัยเฉพาะกลุ่มตัวอย่างที่เลือกภายใต้ระยะเวลาการศึกษาที่กำหนด ดังนั่นงานวิจัยในอนาคตสามารถขยายขอบเขตของกลุ่มตัวอย่างบริษัทจดทะเบียนและระยะเวลาการเก็บรวบรวมข้อมูล รวมถึงเน้นไปในเชิงการวิจัยเชิงคุณภาพจะให้ผลการศึกษาที่ครอบคลุมมากยิ่งขึ้น

เอกสารอ้างอิง

กิตติชัย สถิตมั่นวิวัฒน์. (2548). *ความสัมพันธ์ระหว่างกลไกควบคุมตามหลักการกำกับดูแลกิจการกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มิใช่สถาบันการเงิน* [วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต]. จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

จันทร์เพ็ญ ธงไชย, ปภาพิต ศรีสว่างวงศ์ และอนุชา พุฒิกูลสาคร. (2565). ความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะของกิจการกับการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม: กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารบริหารธุรกิจและบัญชี มหาวิทยาลัยขอนแก่น*, 7(2), 47-62.

จันทมณี หนูใหม่ และบุญฑริกา ใจกระจ่าง. (2563). การเลือกใช้เวอร์ชั่นการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงของบริษัทจดทะเบียน SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *ในการประชุมวิชาการระดับชาติด้านการบริหารจัดการ ครั้งที่ 12 วันที่ 6 มิถุนายน 2563*. (น.143-156). มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์

จิดาภา มารมย์. (2567). *ความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานกับการเปิดเผยความเสี่ยงด้านการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* [สารนิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต]. มหาวิทยาลัยบูรพา.

จุฑามน สิทธิผลวนิชกุล. (2561). แนวทางการบริหารความเสี่ยงองค์กร. *วารสารวิชาชีพบัญชี*, 14(42), 111-124.

ดารณีย์ คำภิรมย์. (2564). *การเปิดเผยการควบคุมภายในตามกรอบแนวคิด COSO 2013 บริษัทจดทะเบียนในตลาดเอ็ม เอ ไอ.* [สารนิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต]. มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์. https://libdoc.dpu.ac.th/thesis/Daranee.Kha.pdf

ทิพวรรณ สวัสดี. (2560). *ความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงกับการตกแต่งกำไร กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* [วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต]. มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์.

นิตติกร สุวรรณศิลป์, ทิพวรรณ สวัสดี และมัทนชัย สุทธิพันธุ์. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงและการตกแต่งกำไร. *วารสารวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยราชภัฏเชียงราย*, 14(1), 72-93.

บุญฑริกา ใจกระจ่าง. (2546). *ปัจจัยที่ส่งผลต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลเครื่องมือทางการเงินของธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* [วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต]. จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

ภณิดา วรทวีธำรง. (2561). *ความสอดคล้องของการบริหารความเสี่ยงตามหลัก COSO ERM 2017ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* [สารนิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต]. มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

วรรณภา ธรรมรักษา, เนตรนภา รักษายศ และสารภี ชนะทัพ. (2567). ความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะของบริษัทกับการเปิดเผยข้อมูลการบริหารความเสี่ยงของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารบัญชีปริทัศน์*, 9(2), 115-136. https://so02.tci-thaijo.org/index.php/JAR_CRRU/article/view/271920

อรพินท์ วงศ์ก่อ. (2562). การเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารบัณฑิตวิทยาลัย พิชญทรรศน์*, 14(3), 193-203. https://so02.tci-thaijo.org/index.php/Pitchayatat/article/view/237695/162769

Enslin, Z., du Toit, E., & Puane, M. F. (2025). The readability and narrative tone of risk and risk management disclosures for South African listed companies. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 15(1), 224–241. https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/jaee-09-2022-0276/full/html

Evana, E., Widiyanti, A., Agustina, Y., Fuadi, R., Mirfazli, E. & San-José, L.. (2023). The influence of corporate characteristics and Good Corporate Governance toward the risk management disclosure. *Revista de Métodos Cuantitativos Para La Economía y La Empresa*, 35 (404-417). https://www.econstor.eu/bitstream/10419/315381/1/1920982280.pdf

Field, A. (2009). *Discovering Statistics Using SPSS* (3rd ed). SAGE Publication.

Freeman, R. E. (2015). Stakeholder theory. In Wiley encyclopedia of management (1-6). Wiley. https://doi.org/10.1002/9781118785317.weom020179

Hong, N. T. H. (2023). The Effects of enterprise risk management on the performance and risk of Vietnamese listed firms: Evidence from abnormal enterprise risk management index. *Global Business & Finance Review*, 28(5), 122.

Jensen, M.C. & Meckling, W.H. (1976) Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360. https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X

Tulayasathien, S. (2025). *SET at 50: Shaping the future of corporate sustainability in Thailand*. From https://focus.world-exchanges.org/articles/set-50-thailands

Shrives, P. & Linsley, P. (2006). Risk reporting: A study of risk disclosures in the annual reports of UK companies. *The British Accounting Review*, 38(4), 387-404.