

บทที่ 2

เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

วัตถุประสงค์สำคัญของบทนี้เพื่อศึกษาเอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับการเปิดเผยข้อมูลในรูปแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และรายงานประจำปี แหล่งที่มาของเนื้อหาประกอบด้วยบทความและงานวิจัยทั้งในประเทศและต่างประเทศ รวบรวมใช้เป็นข้อมูลอ้างอิงและแนวทางในการศึกษา โดยในบทนี้จะกล่าวถึงความเป็นมาและความสำคัญของการเปิดเผยข้อมูล และรายการที่กำหนดให้เปิดเผยในรูปแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ในประเทศไทย รวมถึงงานวิจัยในอดีตเพื่อแสดงให้เห็นความสำคัญและแนวความคิดเกี่ยวกับงานวิจัยครั้งนี้

2.1 ความเป็นมาและความสำคัญของการเปิดเผยข้อมูล

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นสถาบันที่อยู่ภายใต้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์ รวมทั้งกำกับดูแลให้การซื้อขายเป็นไปอย่างมีระบบ มีความคล่องตัว และมีความยุติธรรมแก่ทุกฝ่ายที่เกี่ยวข้อง เพื่อสร้างความมั่นใจให้แก่ผู้ลงทุนทั่วไป และเกิดการระดมเงินออมจากประชาชนไปลงทุนในกิจการพาณิชย์กรรม และอุตสาหกรรมเพื่อการพัฒนาเศรษฐกิจโดยรวม ดังนั้นจึงมีการออกกฎระเบียบและกำหนดการเปิดเผยข้อมูลต่างๆ โดยมีแนวทางปฏิบัติให้ บรรลู่วัตถุประสงค์ดังกล่าวข้างต้นคือ

1. การมีหลักเกณฑ์การรับบริษัทจดทะเบียนที่มีศักยภาพในการเติบโต มีระบบการกำกับดูแลกิจการที่ดี และมีการเปิดเผยข้อมูลที่ชัดเจน โปร่งใส เพื่อให้ผู้ลงทุนมีข้อมูลที่เพียงพอในการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์

2. การที่บริษัทจดทะเบียนได้เล็งเห็นความสำคัญของการมีระบบการกำกับดูแลกิจการที่ดี มีการเปิดเผยสารสนเทศสำคัญที่มีหรืออาจมีผลกระทบต่อการเปลี่ยนแปลง ในราคาหลักทรัพย์ของบริษัท หรือต่อการตัดสินใจลงทุน หรือต่อสิทธิประโยชน์ของ ผู้ถือหุ้น เพื่อให้ผู้ถือหุ้นและผู้สนใจลงทุนทั่วไปได้ทราบข่าวสารที่สำคัญนั้นอย่างรวดเร็วเท่าเทียมกัน และด้วยคุณภาพเดียวกัน เพื่อให้กลไกราคาเริ่มทำงานโดยการแปลงข่าวสารนั้น ๆ เป็นราคาตลาดที่เหมาะสม

ภายหลังจากบริษัทจดทะเบียนได้ผ่านกระบวนการรับหลักทรัพย์และได้รับอนุมัติให้เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แล้ว บริษัทจดทะเบียนยังคงต้องมีหน้าที่ในการดำรงสถานภาพตามที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนดในเรื่องดังต่อไปนี้

1. การกระจายการถือหุ้นรายย่อย
2. การจัดให้มีระบบการกำกับดูแลกิจการที่ดี
3. ความขัดแย้งทางผลประโยชน์
4. รายงานฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน

พระราชบัญญัติหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์ตามมาตรา 56 และมาตรา 57 ได้กำหนดให้บริษัทจดทะเบียนและบริษัทที่ออกและเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนต้องได้รับการอนุญาตจากคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) โดย ก.ล.ต. เป็นผู้กำหนดหลักเกณฑ์ และพิจารณาความเหมาะสมของหลักทรัพย์ที่จะเสนอขาย โดยกำหนดสาระสนเทศที่บริษัทจดทะเบียนต้องรายงานต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ แบ่งได้เป็น 2 ประเภท ได้แก่

1. สาระสนเทศที่ต้องรายงานตามรอบระยะเวลาบัญชี (Periodic Reports) (มาตรา 56) บริษัทจดทะเบียน ต้องจัดทำและนำส่งสารสนเทศสำคัญตามระยะเวลาที่กำหนดต่อสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ และสำเนาให้ตลาดหลักทรัพย์ และต้องเผยแพร่ข้อมูลผ่านสื่ออิเล็กทรอนิกส์ของตลาดหลักทรัพย์ ดังนี้

กำหนดระยะเวลานำส่ง
(นับแต่วันสิ้นสุดรอบระยะเวลาบัญชี)

- | | |
|--|---------|
| 1) งบการเงินรายไตรมาส
ที่ผ่านการสอบทานจากผู้สอบบัญชี | 3 เดือน |
| 2) งบการเงินประจำงวด
ที่ผ่านการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชี | 45 วัน |
| 3) แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1)
ซึ่งมีข้อมูลขั้นต่ำตามที่กำหนด | 110 วัน |
| 4) รายงานประจำปี (แบบ 56-2)
ซึ่งมีข้อมูลขั้นต่ำตามที่กำหนด | 3 เดือน |

2. สารสนเทศสำคัญตามเหตุการณ์ (Non-Periodic Reports) (มาตรา 57) เมื่อเกิดเหตุการณ์ที่มีหรือจะมีผลกระทบต่อสิทธิประโยชน์ของผู้ถือหุ้นหลักทรัพย์ หรือต่อการตัดสินใจลงทุน หรือต่อการเปลี่ยนแปลงในราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน ซึ่งบริษัทจดทะเบียนต้องรายงานเป็นหนังสือบริษัทพร้อมด้วยเหตุผล แบ่งเป็นเหตุการณ์ ดังนี้

1) เหตุการณ์ที่ต้องรายงานโดยทันที เช่น ประสบความเสียหายอย่างร้ายแรง หยุดประกอบกิจการทั้งหมดหรือบางส่วน เปลี่ยนแปลงลักษณะการประกอบธุรกิจ

2) สารสนเทศที่ต้องรายงานภายใน 3 วันทำการนับแต่วันที่มเหตุการณืขึ้น เช่น ย้ายที่ตั้งสำนักงานใหญ่ บริษัทจดทะเบียนหรือบริษัทย่อยมีการเปลี่ยนแปลงผู้สอบบัญชี

3) สารสนเทศที่ให้จัดส่งภายใน 14 วัน เช่น รายงานการประชุมสามัญ หรือประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น รายงานการกระจายการถือหุ้นตามแบบที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด

พระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ ได้กำหนดโทษตามกฎหมายกรณีบริษัทจดทะเบียนไม่นำส่งหรือนำส่งรายงานตามมาตรา 56 และมาตรา 57 ล่าช้า ตามมาตรา 274 แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ ต้องระวางโทษปรับไม่เกิน 100,000 บาท และปรับไม่เกินวันละ 3,000 บาท ตลอดเวลาที่ต้องปฏิบัติไม่ถูกต้อง

จากหลักเกณฑ์และบทกำหนดโทษที่กล่าวมาจะเห็นว่าการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนและบริษัทที่ออกและเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนเป็นเรื่องที่มีการให้ความสำคัญอย่างจริงจัง ทั้งการเปิดเผยข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์ และภายหลังการเสนอขายหลักทรัพย์ เนื่องจากข้อมูลที่เปิดเผยเป็นสื่อกลางที่บริษัทจดทะเบียนใช้ติดต่อแสดงผลการดำเนินงาน และรายละเอียดต่างๆ กับบุคคลที่เกี่ยวข้องกับกิจการด้านต่างๆ ไม่ว่าจะเป็นผู้ถือหุ้น นักลงทุน หน่วยงานราชการ ดังนั้นหากข้อมูลที่เปิดเผยขาดความถูกต้อง และทันเวลา จะก่อให้เกิดความเสียหายโดยเฉพาะอย่างยิ่งต่อการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุนทั่วไปที่อาจเกิดความผิดพลาด ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อสภาพเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศ

การเปิดเผยสารสนเทศที่ดีควรมีลักษณะดังต่อไปนี้

1. ถูกต้องตามความเป็นจริง ชัดเจน กะทัดรัด

2. มีสารสนเทศเป็นตัวเลขอย่างเพียงพอเพื่อให้ผู้ลงทุนสามารถประเมินความสำคัญได้

3. ไม่ลำเอียงและตรงไปตรงมา ดังนั้นต้องหลีกเลี่ยง

- การปิดบังข้อเท็จจริงในทางไม่ดี
- การเสนอสิ่งที่ไม่แน่นอนว่าเป็นสิ่งที่แน่นอน
- การเสนอสิ่งที่คาดว่าจะเกิดขึ้นโดยไม่มีคำอธิบายเพียงพอ
- การเสนอข้อเท็จจริงเป็นทางลบแต่เขียนออกมาเป็นความหมายในทางบวก
- การใช้ภาษาเชิงส่งเสริมทำให้ตื่นเต้น
- การใช้ภาษาทางเทคนิคมากเกินไป โดยต้องแสดงออกมาเป็นภาษาที่ทำให้บุคคลทั่วไปเข้าใจได้ง่ายมากที่สุด

4. หากไม่สามารถประเมินผลที่เกิดขึ้นหรือผลของสารสนเทศที่มีแนวโน้มในอนาคตของบริษัทได้ ต้องอธิบายเหตุผล

5. ให้ความกระจ่างและชี้ให้เห็นทางเลือกที่มีเหตุผล ในกรณีที่มีการเปิดเผยได้มีการตีความสารสนเทศที่ได้เปิดเผยนั้น

การศึกษาครั้งนี้จึงมุ่งศึกษาการเปิดเผยข้อมูลของแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ซึ่งวัตถุประสงค์ของการเปิดเผยที่สำคัญของแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปีนี้ คือ เพื่อให้ผู้ลงทุนใช้ในการตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ ซึ่งถือเป็นกุญแจสำคัญที่จะช่วยให้นักลงทุนเข้าใจลักษณะการดำเนินงาน ผลการดำเนินงาน ปัจจัยความเสี่ยงต่างๆ เพื่อเพิ่มความเชื่อมั่นก่อนการตัดสินใจลงทุน ลดความสูญเสียที่เกิดจากการขาดข้อมูลที่สำคัญในการตัดสินใจ ดังนั้นการเปิดเผยข้อมูลที่สมควรคำนึงถึงความต้องการนำไปใช้ประโยชน์ของกลุ่มผู้ใช้ เพื่อให้สามารถตอบสนองความต้องการข้อมูลด้านต่างๆ เกี่ยวกับกิจการ ก่อให้เกิดประโยชน์สูงสุด

2.2 การเปิดเผยข้อมูลของแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1)

คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ได้กำหนดหลักเกณฑ์วิธีการรายงานการเปิดเผยข้อมูลของแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ให้เป็นในแนวทางเดียวกัน ทั้งนี้เพื่อประโยชน์ต่อผู้ใช้รายงานให้ได้รับข้อมูลที่ครบถ้วน ตรงประเด็น และเพียงพอต่อการตัดสินใจ โดยในแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) อย่างน้อยต้องมีข้อมูลตามรายการที่กำหนด ซึ่งสามารถแบ่งข้อมูลที่ต้องเปิดเผยในรายงานออกเป็น 3 ส่วน ดังนี้

ส่วนที่ 1 ข้อมูลสรุป (Executive Summary)

ส่วนที่ 2 บริษัทที่ออกหลักทรัพย์

ส่วนที่ 3 การรับรองความถูกต้องของข้อมูล

ส่วนที่ 1 เป็นการสรุปสาระสำคัญของข้อมูลในส่วนที่ 2 ของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์โดยย่อ เพื่อให้ผู้ลงทุนเข้าใจภาพรวมของการดำเนินธุรกิจของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์

ส่วนที่ 2 เป็นการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับการประกอบธุรกิจของบริษัทด้านต่างๆ อย่างน้อย ตามที่แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) กำหนด ซึ่งแบ่งได้ 13 หัวข้อ ดังนี้

1. ปัจจัยความเสี่ยง
2. ลักษณะการประกอบธุรกิจ
3. การประกอบธุรกิจของแต่ละสายผลิตภัณฑ์
4. การวิจัยและพัฒนา
5. ทรัพย์สินที่ใช้ในการประกอบธุรกิจ
6. โครงการในอนาคต
7. ข้อพิพาททางกฎหมาย
8. โครงสร้างเงินทุน
9. การจัดการ
10. การควบคุมภายใน
11. รายการระหว่างกัน
12. ฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน
13. ข้อมูลอื่นที่เกี่ยวข้อง

รายละเอียดข้อมูลเกี่ยวกับบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ที่กำหนดให้เปิดเผยอธิบายไว้ในภาคผนวก ข.

ส่วนที่ 3 การรับรองความถูกต้องของข้อมูล โดยให้กรรมการผู้มีอำนาจลงนามผูกพันบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ทุกคนลงลายมือชื่อพร้อมทั้งประทับตราบริษัทในแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปีเพื่อรับรองว่าข้อมูลดังกล่าวถูกต้องครบถ้วน และไม่เป็นเท็จ

จากรายการที่ต้องเปิดเผยในแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี ที่กล่าวมาในส่วนที่ 2 บริษัทที่ออกหลักทรัพย์ เป็นข้อมูลขั้นต่ำที่ได้มีการกำหนดให้เปิดเผย ซึ่งมีความสำคัญและเป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจของผู้ลงทุนอย่างมาก ไม่ว่าจะ เป็นข้อมูลปัจจัยความเสี่ยงในการ

ประกอบธุรกิจของบริษัทที่จะช่วยให้ผู้ลงทุนคาดการณ์ถึงฐานะทางการเงิน และผลการดำเนินงานในอนาคตของกิจการได้ง่ายขึ้น หรือในเรื่องเกี่ยวกับบุคคลหรือกิจการที่เกี่ยวข้องกัน ที่อาจเป็นช่องทางในการถ่ายเทผลประโยชน์ออกจากกิจการทำให้เกิดความเสียหาย การวิเคราะห์ฐานะการเงินและผลดำเนินงานที่จะอธิบายถึงเหตุผล ที่ทำให้ฐานะการเงินและผลดำเนินงานที่ผ่านมาเป็นไปอย่างที่ปรากฏในงบการเงิน และข้อมูลด้านอื่นๆ ดังนั้นหากการเปิดเผยข้อมูลไม่ชัดเจนและไม่ถูกต้องครบถ้วนอาจเป็นเหตุให้ผู้ลงทุนตัดสินใจผิดพลาดและทำลายความเชื่อมั่นในระบบตลาดทุน จากเหตุผลที่กล่าวมาทำให้ต้องมีการกำหนดหลักเกณฑ์และวิธีการเปิดเผยข้อมูลในแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) เพื่อให้เกิดการปรับปรุงข้อมูลให้เป็นปัจจุบันทุกปี

2.3 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

จากการศึกษางานวิจัยในอดีตที่เกี่ยวข้อง พบว่ามีการศึกษาเกี่ยวกับการเปิดเผยในรายงานประจำปีอย่างกว้างขวางในหลายประเทศ ได้แก่ การศึกษาความต้องการข้อมูลของผู้ใช้ ในการตัดสินใจว่ามีความสอดคล้องกับการเปิดเผยของกิจการหรือไม่อย่างไร ประโยชน์ที่กิจการได้รับจากการเปิดเผยข้อมูลที่เพียงพอ และปัจจัยที่มีผลต่อการเปิดเผยข้อมูล ซึ่งเป็นประโยชน์สามารถนำมาใช้เป็นข้อมูลประกอบและเป็นต้นแบบในการทำงานวิจัยครั้งนี้ เพื่อให้งานวิจัยฉบับนี้ สมบูรณ์ยิ่งขึ้น

Firth (1978) การศึกษารุ่นนี้เกี่ยวกับการรับรู้ถึงความสำคัญในการเปิดเผยข้อมูล ในรายงานประจำปีของผู้ใช้กลุ่มต่างๆ ในประเทศอังกฤษ วัตถุประสงค์หลักของรายงานประจำปีของทุกบริษัทก็คือติดต่อกับผู้ถือหุ้น ข้อมูลในรายงานประจำปีถูกใช้โดยหลายกลุ่มผู้ใช้ในการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจ องค์ประกอบและขอบเขตการเปิดเผยถูกกำหนดหัวข้อโดยขั้นต่ำของมาตรฐานที่เปิดเผยในรายงานประจำปี ผู้บริหารจะเป็นผู้กำหนดการเปิดเผยโดยคาดการณ์ถึงข้อมูลว่าประเภทใดที่ผู้ใช้ต้องการ ซึ่งจะคำนึงถึงข้อบังคับต่ำสุดตามกฎหมาย ต้นทุน คู่แข่ง จะได้ผลประโยชน์จากข้อมูลที่เปิดเผยนั้นๆ ส่วนผู้สอบบัญชีเป็นผู้แนะนำหรือมีอิทธิพลต่อบริษัท ในการตัดสินใจเปิดเผยข้อมูล ผู้บริหารและผู้สอบบัญชีจัดเป็นกลุ่มผู้เตรียมการ ส่วนกลุ่มผู้ใช้จะศึกษาผู้ใช้สองกลุ่มที่เกี่ยวข้อง คือ นักวิเคราะห์ทางการเงิน และเจ้าหน้าที่ฝ่ายสินเชื่อของธนาคาร เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้คือแบบสอบถามซึ่งประกอบด้วย 75 รายการ ที่มีอยู่หรือสามารถหาได้ในรายงานประจำปี โดยรายการที่เปิดเผยนำมาจากกรณีศึกษา และการสอบถามผู้ใช้หลากหลายเพื่อนำมารวบรวมเป็นรายชื่อรายการ โดยจดหมายที่ส่งถึงผู้ตอบแบบสอบถามจะถาม

โดยให้ผู้ตอบประเมินความสำคัญของแต่ละรายการ แบ่งเป็น 5 ลำดับ แบบสอบถามส่งถึงกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด 750 คน แบ่งเป็น ผู้บริหาร 250 คน ฝ่ายการเงิน ซึ่งสุ่มเลือกมาจาก 1,000 บริษัทใหญ่ในสหราชอาณาจักร ผู้สอบบัญชี 250 คน นักวิเคราะห์การลงทุน 120 คน เจ้าหน้าที่ฝ่ายสินเชื่อของธนาคารและสถาบันการเงิน 130 คน มีผู้ตอบแบบสอบถามทั้งหมด 302 คน คิดเป็น 40.30% โดยตั้งสมมติฐานเกี่ยวกับความแตกต่างในการรับรู้ความสำคัญระหว่างกลุ่มผู้เตรียมการและกลุ่มผู้ใช้ โดยใช้ t-statistic ทดสอบที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 จากการทดสอบความสัมพันธ์พบว่ากลุ่มของผู้จัดการฝ่ายการเงินของกิจการ และผู้สอบบัญชี ซึ่งจัดเป็นกลุ่มผู้เตรียมการนั้นค่อนข้างจะมีทัศนคติเกี่ยวกับการให้ความสำคัญของแต่ละรายการที่เปิดเผยในรายงานประจำปีที่คล้ายกัน ซึ่งแตกต่างจากส่วนนักวิเคราะห์ทางการเงิน และผู้ให้สินเชื่อ ซึ่งเป็นกลุ่มของผู้ใช้ที่มีทัศนคติคล้ายกัน ซึ่งได้สรุปถึงความแตกต่างระหว่างกลุ่มทั้งสองว่าเป็นเพราะมุมมองที่ต่างกันระหว่างกลุ่มผู้เตรียมการและกลุ่มผู้ใช้ นอกจากนี้มีรายการจำนวนมากที่กลุ่มผู้ใช้ให้ความสำคัญ ได้ผลค่าคะแนนเฉลี่ยสูงกว่าของกลุ่มผู้เตรียมการ โดยได้ให้เหตุผลว่าเนื่องจากข้อมูลที่สำคัญไม่ได้ถูกปล่อยออกมาให้กับกลุ่มผู้ใช้ ซึ่งอาจมาจากเหตุผลด้านต้นทุน หรือคู่แข่งอาจได้รับประโยชน์จากข้อมูลนั้น ดังนั้น ความแตกต่างในความต้องการเปิดเผยข้อมูลนี้ทั้งสองฝ่ายอันได้แก่กลุ่มผู้เตรียมการและกลุ่มผู้ใช้ ควรทำความเข้าใจระหว่างกันเพื่อให้รายการที่เปิดเผยในรายงานประจำปีมีประโยชน์อย่างที่เราจะเป็นมากยิ่งขึ้น

Hutchins (1994) ได้ศึกษาคุณค่าของข้อมูลที่เสนอในรายงานประจำปี ซึ่งเป็นข้อมูลที่ตอบสนองความปรารถนาของนักลงทุน ในการศึกษาได้ส่งแบบสอบถามไปยังนักลงทุนสถาบันและ CFOs กลุ่มละ 300 ราย ซึ่งใช้การสุ่มมาจากรายชื่อใน "Nelson's 1993 Money Market Directory of Investment Managers" ซึ่งทั้ง 2 กลุ่ม เป็นกลุ่มที่มีผลต่อการจัดทำรายงานประจำปี โดยมีสมมติฐาน 3 ข้อ คือ 1. รายงานประจำปีเป็นเครื่องมือทางการเงินที่ใช้ติดต่อสื่อสารที่มีประโยชน์น้อย และเป็นเครื่องมือแจ้งข่าวสารที่สำคัญน้อยที่สุดของบริษัท 2. หัวข้อหลักที่เปิดเผยในรายงานประจำปีอันได้แก่ สารจากประธาน การวิเคราะห์ฐานะทางการเงิน และผลการดำเนินงาน และหมวดการเงิน ไม่ตอบสนองความต้องการของนักลงทุน 3. รายงานประจำปีมีส่วนน้อยหรือไม่มีส่วนเลยในการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุน ได้ผลตอบกลับมาคิดเป็น 32% และ 37% ตามลำดับ เมื่อนำมาทดสอบสมมติฐานได้ผลปฏิบัติสมมติฐานหลักทั้งหมดที่กล่าวมา ซึ่งสรุปได้ว่ารายงานประจำปีเป็นแหล่งข้อมูลสำคัญของกิจการ และที่ผ่านมามีการปรับปรุงแก้ไขให้ใช้ประโยชน์ได้ดีขึ้น และนักลงทุนส่วนใหญ่ตระหนักถึงคุณค่าของข้อมูลในหัวข้อหลัก อันได้แก่ สารจากประธาน การวิเคราะห์ฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงาน และหมวดการเงิน โดยมีผู้ตอบแบบสอบถามไม่ถึง 10 % ที่ตอบว่าไม่พิจารณาข้อมูลในส่วนดังกล่าวในการตัดสินใจ และ

ในการศึกษาได้พิจารณาถึงอิทธิพลของต้นทุนในการจัดทำรายงานประจำปี จำนวนหน้าที่หนาขึ้น จากภาพวาดและกราฟฟิคที่ทันสมัย ซึ่งเป็นสิ่งกระตุ้นความสนใจและเป็นที่ยอมรับของนักลงทุน ทั้งขนาดใหญ่และขนาดเล็กซึ่งต้องใช้ทุนและเวลาเป็นจำนวนมากในการจัดทำ แต่ด้วยความเคยชินเก่าๆ ของผู้ใช้ก็ยากที่จะเปลี่ยนแปลงหรือยกเลิก ผลการสำรวจพบว่านักลงทุนสถาบันให้รายงานประจำปีเป็นแหล่งข้อมูลที่มีลำดับความสำคัญสูงสุดในการใช้ตัดสินใจลงทุน โดยแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่สำคัญรองลงมา ได้แก่ เจ้าหน้าที่สร้างความสัมพันธ์กับนักลงทุน และสื่อข้อมูลอิเล็กทรอนิกส์ ซึ่งมีความแตกต่างจาก CFOs ที่ให้ความสำคัญกับความเห็นตัวเขาเองเป็นอันดับแรก และใช้แหล่งข้อมูลจากรายงานประจำปีเป็นอันดับสองรองลงมาในการตัดสินใจ

Epstein and Pava (1994) ศึกษาถึงความเหลื่อมล้ำกันในความต้องการข้อมูลระหว่างกลุ่มของนักลงทุน ว่าปัจจุบันรายงานประจำปีและงบการเงินออกแบบมาเพื่อสนองความต้องการของนักลงทุนสถาบัน ใช่หรือไม่ โดยในปัจจุบันนักลงทุนสถาบันเพิ่มบทบาทสำคัญในกิจการที่ตนไปลงทุนมากขึ้น เนื่องจากการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุนสถาบันนำมาซึ่งแหล่งเงินทุนที่กิจการต้องการทำให้ลดบทบาทของนักลงทุนบุคคลลงไป และนักลงทุนบุคคลไม่เข้าใจสิ่งที่อธิบายในรายงานประจำปี จึงเสนอแนะให้มีการสรุปข้อมูลในรายงานประจำปีเพื่อเป็นแนวทางในการแก้ปัญหาการตอบสนองความต้องการข้อมูลเฉพาะกลุ่มของนักลงทุนที่แตกต่างกัน ซึ่งปัจจุบันมีจำนวนนักลงทุนบุคคลกลุ่มนี้อยู่น้อย เป็นโอกาสที่บริษัทจะปรับปรุงการสื่อสารของพวกเขาแก่นักลงทุน ในการศึกษาวิจัยได้ส่งแบบสอบถามถึงผู้ถือหุ้นจำนวน 2,359 ราย โดยสุ่มมาจากผู้ถือหุ้นอย่างน้อย 100 หุ้น ในตลาดหลักทรัพย์นิวยอร์ก หรือตลาดหลักทรัพย์อเมริกา โดยเนื้อหาในแบบสอบถามอ้างอิงถึงงานวิจัยก่อนหน้านี้ของ Epstein(1975) โดยรวมสองส่วนคือ เนื้อหาแบบสอบถามงานวิจัยของ Epstein(1975) และส่วนเพิ่มบางรายการที่ไม่มีรวมอยู่ในการศึกษาดังเดิม ซึ่งเป็นรายการที่เกิดขึ้นใหม่ๆ ในรอบ 20 ปี หลังจากนั้นมีการศึกษานำร่องก่อนการส่งแบบสอบถามขั้นสุดท้ายเพื่อปรับปรุงข้อมูลที่ใช้ในแบบสอบถาม ได้ผลการตอบแบบสอบถาม 246 ราย ผลการตอบแบบสอบถามที่สำคัญ ได้แก่ เรื่องความสามารถในการทำ ความเข้าใจและการอ่าน โดยถามว่าคุณเห็นด้วยหรือไม่ว่ารายงานประจำปียากต่อการทำความเข้าใจและการอ่าน โดยมีผู้ตอบแบบสอบถาม 1 ใน 4 หรือ 25% เห็นด้วย และเมื่อแบ่งตามรายการที่เปิดเผยพบว่ามีผู้ตอบว่ารายการที่ยากต่อการเข้าใจและการอ่านดังนี้ งบดุล งบกระแสเงินสด รายงานของผู้สอบบัญชี หมายเหตุประกอบงบการเงิน ต้องการให้ลดศัพท์เทคนิคในการอธิบาย และถามถึงข้อมูลเพิ่มเติมที่จะเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุน ผลการสำรวจพบว่า 79 เปอร์เซ็นต์ของผู้ถือหุ้นที่ตอบคำถาม ต้องการให้เปิดเผยสถานะของเหตุการณ์ที่อยู่ระหว่างดำเนินการฟ้องร้องคดีที่จะส่งผลกระทบต่อกิจการ 69 เปอร์เซ็นต์ ต้องการให้เปิดเผยการเรียกร้อง

ที่ยังมิได้แสดงสิทธิที่ฝ่ายบริหารทราบว่าจะทำได้ และส่งผลกระทบต่อกิจการ โดยผู้ถือหุ้นไม่เห็นด้วยว่าการเปิดเผยข้อมูลเพิ่มเติมจะทำให้กิจการเสียเปรียบด้านการแข่งขัน

Holiday (1994) กล่าวในวารสารเกี่ยวกับการธนาคารว่าในภาวะที่เต็มไปด้วยการแข่งขันของการให้บริการทางการเงิน ทุกกิจการต่างต้องปรับตนเองเพื่อให้เข้ากับอนาคต และรายงานประจำปีก็เข้ามามีบทบาทเป็นเครื่องมือทางการตลาดที่สำคัญอย่างหนึ่ง โดยนักลงทุนทั้งที่เป็นมืออาชีพหรือไม่ก็ตามต่างก็ต้องการเข้าถึงข้อมูลทางการเงิน ทำให้รายงานประจำปีเป็นกุญแจสำคัญที่ใช้ในการติดต่อสื่อสารเพื่ออธิบายในเรื่องโครงสร้างกิจการ การแบ่งแยกหน้าที่ กลยุทธ์ตามสายธุรกิจ แต่รายงานประจำปีอาจเสื่อมคุณค่าลงจากศัพท์ทางเทคนิค หรือภาษาเฉพาะในแต่ละอุตสาหกรรม ทำให้ยากในการอ่านและทำความเข้าใจสำหรับผู้ใช้งบการเงินและผู้ถือหุ้นและนักลงทุน ดังนั้นการที่ผู้อ่านสามารถอ่านแล้วทำความเข้าใจถึงสิ่งที่กำลังสื่อสารถือเป็นสิ่งสำคัญที่สุดของรายงานประจำปี รายงานประจำปีจะอธิบายลักษณะของกิจการและอดีตที่ผ่านมาของกิจการ และแสดงถึงหลักปรัชญาในการดำเนินงานไม่ใช่เพียงแค่การแสดงผลทางการเงินหรือฐานะทางการเงิน แต่ยังแสดงถึงกลยุทธ์ในการบริหาร และวัฒนธรรมองค์กร ในปัจจุบันมีการเพิ่มจำนวนผู้ถือหุ้นรายใหม่ๆ ที่อยู่ในต่างแดน ซึ่งคนกลุ่มนี้จะไม่รู้สึกคุ้นเคยเหมือนกับผู้ถือหุ้นภายในประเทศ ดังนั้นจึงเชื่อว่ารายงานประจำปีเป็นเครื่องมือสำคัญที่จะใช้สื่อสารเพื่อแสดงถึงลักษณะของบริษัทที่เป็นอยู่ให้ทราบ

Buzby (1974) ศึกษารายการข้อมูลที่ถูกเปิดเผยในรายงานประจำปี โดยเลือกศึกษาจากบริษัทขนาดกลางและขนาดเล็ก ในการสร้างแบบสอบถามที่ประกอบด้วยรายชื่อ รายการที่เปิดเผย มีขอบเขตเกี่ยวกับวัตถุประสงค์และลักษณะของผู้ใช้ โดยเลือกกลุ่มผู้ใช้เป็นนักวิเคราะห์ทางการเงินที่มีวัตถุประสงค์เพื่อวิเคราะห์การลงทุนในหุ้นสามัญ โดยใช้หลักเกณฑ์ในการเลือกแสดงรายการที่เปิดเผยในแบบสอบถาม คือ 1) ช่วยกำหนดจำนวนรายการที่จะรวมอยู่ในแบบสอบถามให้ได้จำนวนที่จัดการได้ 2) เพิ่มการจัดกลุ่มรายการที่เหมือนกัน 3) ช่วยตัดสินใจว่ารายการที่ไม่มีการเปิดเผยในรายงานประจำปีควรพิจารณาว่าไม่ต้องเปิดเผย ซึ่งรวบรวมรายการที่เปิดเผยได้ 38 รายการ แบบสอบถามส่งไปยังกลุ่มตัวอย่าง 500 ราย จากการสุ่มอย่างมีระบบจากรายชื่อสมาชิกในองค์กรนักวิเคราะห์ทางการเงิน ได้รับผลตอบกลับที่สมบูรณ์ใช้ได้ 131 ราย คิดเป็น 26.2 % จากกรรแปรข้อมูลโดยใช้ค่าเฉลี่ย และการคำนวณอัตราส่วน พบว่ามีบางรายการที่ขอบเขตการเปิดเผยไม่เพียงพอ บางส่วนมีการเปิดเผยข้อมูลอย่างเพียงพอแต่ไม่ได้รับความสำคัญ และศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างรายการที่นักวิเคราะห์ทางการเงินให้ความสำคัญ และเห็นว่าขอบเขตของการเปิดเผยข้อมูลยังไม่เพียงพอต้องการให้แสดงเพิ่มในรายงาน โดยรายการ

ที่ได้รับคะแนนเฉลี่ยน้อยที่สุดจาก 38 รายการ ได้แก่ ข้อมูลเกี่ยวกับความประพฤติและขวัญกำลังใจของพนักงานแต่บริษัทกลับมีการเปิดเผยอย่างพอเพียง ซึ่งผู้เขียนสรุปว่าควรมีการขยายขอบเขตของการเปิดเผยข้อมูลในบริษัทขนาดกลางและขนาดเล็ก

Robb, Single and Zarzeski (2001) ต้องการศึกษากการเปิดเผยข้อมูลที่มีใช้ทางการเงินจากกิจการในประเทศออสเตรเลีย แคนาดา และอังกฤษ เนื่องจากทั้ง 3 ประเทศมีวัฒนธรรมภาษาที่ใช้ และมีมาตรฐานการรายงานทางการเงินคล้ายกันหลายส่วน ซึ่งจะเป็นประโยชน์ต่อคณะกรรมการ IAS และคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์ระหว่างประเทศ โดยการศึกษารายงานประจำปีครั้งนี้มีวัตถุประสงค์ เพื่อปรับปรุงความเข้าใจเกี่ยวกับปัจจัยที่มีผลต่อทางเลือกในการเปิดเผยข้อมูลที่มีใช้ทางการเงินจากประเทศที่มีวัฒนธรรมคล้ายกัน โดยใช้การทดสอบความถดถอย มีปัจจัยที่นำมาทดสอบคือจำนวนการแบ่งเขตทางภูมิศาสตร์ ขนาดของกิจการวัดตามยอดขายรวม การแบ่งประเภทอุตสาหกรรม ประเทศหรือภูมิภาคของแต่ละบริษัท กิจการที่มีรายชื่ออยู่ในตลาดหลักทรัพย์ของต่างประเทศ โดยใช้การสอบถามทางโทรศัพท์และทาง จดหมาย 206 บริษัท ได้รับการตอบกลับ 192 บริษัท แบ่งข้อมูลที่มีใช้ทางการเงินที่เปิดเผย เป็น 2 ประเภทใหญ่ๆ คือ การเปิดเผยข้อมูลที่มีใช้ทางการเงินในอนาคตและในอดีต ประกอบด้วยภาวะแวดล้อมของบริษัท กลยุทธ์ แนวโน้ม ผลិតภัณฑ์ ลูกค้า

จากการทดสอบพบว่า มี 2 ปัจจัย ที่มีผลต่อการเปิดเผยข้อมูลที่มีใช้ทางการเงินของทั้ง 3 ประเทศ เหมือนๆ กันคือ การเป็นกิจการระหว่างประเทศ และขนาดของกิจการ กล่าวคือหากบริษัทมีขนาดใหญ่ขึ้นครอบคลุมระหว่างประเทศ ระดับการเปิดเผยข้อมูลที่มีใช้ทางการเงินก็จะเพิ่มขึ้น และหากบริษัทเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จะเปิดเผยข้อมูลที่มีใช้ทางการเงินมากกว่าบริษัทที่ไม่ได้จดทะเบียน ซึ่งเป็นเพราะว่านักวิเคราะห์และนักลงทุนต่างชาติต้องการข้อมูลที่มีใช้การเงินมาใช้ในการประเมินการดำเนินงานในอนาคตของกิจการ หากในอนาคตมีความปรองดองหรือความเป็นอันหนึ่งอันเดียวกันในระดับการเปิดเผยข้อมูลที่มีใช้ทางการเงินระหว่างประเทศต่างๆ จะทำให้เข้าใจอย่างงานวิจัยครั้งนี้มากขึ้น

Campbell (2001) จุดสำคัญในการศึกษาค้นครั้งนี้ได้ตั้งคำถาม 2 ข้อ คือ "ใคร" ที่บริษัทรู้สึกว่าเป็นผู้ที่อ่านรายงานประจำปี และคนกลางที่ใช้และหัวข้ออันไหนที่กิจการพิจารณาว่าสำคัญพอที่จะสื่อในรายงาน ตัวแทนของรายงานนี้ออกแบบเพื่อให้อ่านและทำความเข้าใจได้ โดยศึกษาจากรายงานประจำปี 100 บริษัทในปี 1998 โดยพิจารณาจากมูลค่าทางตลาด การที่พบการเปิดเผยในเรื่องใดบ่อยชี้ให้เห็นว่าคนส่วนใหญ่เห็นว่าเป็นข้อมูลที่มีประโยชน์ในการเปิดเผย

ผลการศึกษาพบว่า คนกลางผู้ใช้ที่ได้รับอันดับสูงสุดได้แก่ ลูกค้าและผู้ถือหุ้น หัวข้อที่พบบ่อยในตัวแทนรายงาน ได้แก่ เรื่องของอนาคตของบริษัท เช่น เป้าหมายในการดำเนินการในอนาคต ลักษณะการประกอบธุรกิจ รายละเอียดเกี่ยวกับการจัดหาผลิตภัณฑ์ รายละเอียดการจัดหาและเตรียมการผลิตภัณฑ์ กลุ่มเฉพาะอุตสาหกรรมก็มีผลกระทบต่อการใช้ โดยกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีการเปิดเผยตามแบบตัวแทนของรายงานมากที่สุดตามลำดับ ได้แก่ กลุ่มธนาคาร กลุ่มไฟฟ้า กลุ่มคอมพิวเตอร์และซอฟต์แวร์ โดยอ้างถึงแบบตัวแทนของรายงานว่า รายงานประจำปีที่มีลักษณะและคุณภาพที่เป็นประโยชน์จะเป็นดังนี้ การนำเสนอชัดเจนต่อเนื่อง เข้าใจได้ มีความสัมพันธ์และเหมาะสมกับองค์กรในอดีตและธรรมเนียมปฏิบัติ ข้อมูลทันเวลาเกี่ยวกับกิจการ มีเหตุจูงใจ มีลักษณะเฉพาะไม่เลียนแบบมาจากกิจการอื่น มีความเหมาะสมปรับให้เข้ากับผู้อ่านกลุ่มเป้าหมาย

Lang and Lundholm (1996) ได้สรุปการวิจัยว่าเมื่อทำการควบคุมขนาด กิจการ รายได้ ที่ไม่คาดว่าจะเกิดขึ้น และลักษณะข้อมูลสภาพแวดล้อมอื่นๆ แล้ว บริษัทที่มีการเปิดเผยข้อมูลพร้อมกว่าในอุตสาหกรรมของพวกเขาจะได้รับการติดตามที่ดีกว่าจากนักวิเคราะห์ ทำให้การพยากรณ์รายได้จากนักวิเคราะห์ที่มีความสอดคล้องมากกว่า การพยากรณ์มีความถูกต้องมากกว่า และเปลี่ยนแปลงแก้ไขการพยากรณ์น้อย และได้ผลว่าการเปิดเผยข้อมูลที่มากและทันเวลา ลดน้ำหนักที่นักวิเคราะห์ให้กับข้อมูลอื่นๆ ในการคาดเดารูปแบบ และเกิดความต่อเนื่องโดยนักลงทุนคาดหวังให้เกิดการเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็วในรายได้ตลอดระยะเวลาที่ลงทุน

Zabibollah and Porter (1993) กล่าวว่าในปัจจุบันการเปิดเผยข้อมูลที่เป็นอยู่มีจำนวน มากเกินไปและซับซ้อน จึงต้องการศึกษาเพื่อตอบคำถามว่าข้อมูลใดบ้างที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจของนักลงทุน และจะอย่างไรให้รายงานประจำปีมีการเปิดเผยข้อมูลที่พอดีและเหมาะสม นอกจากนี้ได้เสนอแนะข้อมูลเพิ่มเติมที่จะใช้เป็นรูปแบบเครื่องมือทางการตลาด และเครื่องมือในการโฆษณา ผลการศึกษาพบว่าส่วนประกอบในรายงานประจำปีที่สำคัญที่สุดไม่ใช่สารจากผู้บริหาร หรือผู้ถือหุ้นใหญ่ แต่เป็นส่วนของการเงิน และต้องการคำอธิบายเกี่ยวกับอัตราส่วนทางการเงินมากขึ้น และสรุปว่าสิ่งที่ได้แสดงในรายงานประจำปีเป็นตัวสะท้อนถึงลักษณะของผู้บริหาร

Singhvi and Desai (1971) ได้ศึกษาวิเคราะห์ถึงคุณภาพของการเปิดเผยข้อมูลในงบการเงินของกิจการที่เพียงพอต่อการตัดสินใจ โดยใช้กลุ่มตัวอย่างเป็นบริษัทจดทะเบียน 100 แห่งซึ่งสุ่มเลือกจาก 500 บริษัทจดทะเบียนขนาดใหญ่ในประเทศอังกฤษ และกลุ่มบริษัทไม่จดทะเบียน 55 แห่งซึ่งสุ่มเลือกอย่างมีระบบมาจากบริษัทที่ได้รับจัดอันดับในหนังสือนิตยสาร

โทมส์ โดยได้รับผลตอบกลับร้อยละ 55 การเลือกรายการที่เปิดเผยที่นำมาถามในแบบสอบถาม คล้ายกับของเดิมที่ Alan R. Serf (1961) เคยใช้ทั้งหมด 31 รายการ โดยมีการเพิ่มบางรายการ บนพื้นฐานความต้องการของผู้เขียนหลายคน ในการสัมภาษณ์ผู้เชี่ยวชาญด้านนี้หลายคนถึง ความเหมาะสมของรายการที่จะมีในแบบสอบถาม โดยเน้นข้อมูลที่เพียงพอต่อการตัดสินใจลงทุน ซึ่งการเปิดเผยที่พัฒนาขึ้นนี้ต้องการให้เป็นต้นแบบสำหรับการเปิดเผยที่เพียงพอของบริษัท มีทั้ง ส่วนข้อมูลทางการเงิน และข้อมูลที่ใช้การเงิน ลักษณะที่เกี่ยวข้องกับคุณภาพของการเปิดเผย ใช้การออกแบบงานวิจัยก่อนหน้าี้ โดยการทดสอบอ้างถึงความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพของการเปิดเผยที่หมายความถึง ความสมบูรณ์ ความถูกต้อง ความเชื่อถือได้ ว่าได้รับอิทธิพลจาก หลายตัวแปร ตัวแปรในการทดสอบครั้งนี้ได้แก่ ขนาดของสินทรัพย์ จำนวนผู้ถือหุ้น สถานภาพ การจดทะเบียน บริษัทที่ใช้สอบบัญชี Rate Of Return (ROR) กำไรขั้นต้น โดยใช้สถิติ การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงซ้อน ผลการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้แสดงให้เห็นว่าบริษัทที่เปิดเผยไม่เพียงพอ มีความสัมพันธ์กับ 1) กิจการมีขนาดเล็ก (วัดจากสินทรัพย์รวม และจำนวนผู้ถือหุ้น) 2) ไม่ใช่ บริษัทจดทะเบียน 3) สอบบัญชีโดยบริษัทตรวจสอบบัญชีที่มีขนาดเล็ก 4) มีความสามารถในการ ทำกำไรต่ำ (วัดจาก ROR และ กำไรขั้นต้น) และแสดงว่าบริษัทที่มีการเปิดเผยข้อมูลไม่เพียงพอ ในรายงานประจำปีจะมีความผันผวนของราคาหุ้นในตลาดเป็นช่วงกว้าง เนื่องจากผู้ตัดสินใจไม่ได้ ตัดสินใจบนข้อมูลที่เพียงพอ เป็นการตัดสินใจบนพื้นฐานที่ไม่มีมาตรฐานซึ่งจะส่งผลถึงต้นทุนของ เงินทุน ทำให้ขาดประสิทธิภาพของแหล่งเงินทุนในเศรษฐกิจ และสรุปว่าหากบริษัทมีการเปิดเผย ข้อมูลมากจะทำให้ลดการคาดเดาและความเสี่ยงในการลงทุน ดังนั้นการเปิดเผยข้อมูลที่เหมาะสม และถูกต้องจะทำให้ให้นักลงทุนเกิดความมั่นใจ เพิ่มจำนวนนักลงทุนในตลาดให้มากขึ้น และ คุณภาพของการเปิดเผยข้อมูลก็เป็นตัวแปรหนึ่งที่ส่งผลต่อราคาหุ้น

Gary and Donald (1993) วัตถุประสงค์ของการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้คือต้องการวิเคราะห์ข้อมูล ทางการเงินที่ผู้ถือหุ้นต้องการบนพื้นฐานของรายงานประจำปี และงบประมาณ โดยดัชนีรายการ ที่เปิดเผยพัฒนามาจากข้อมูลที่ได้ในรายงานประจำปี และงบประมาณ ซึ่งวัดจากคุณภาพของ การเปิดเผย ซึ่งการเปิดเผยด้านการเงินยอมรับตามการเปิดเผยขั้นต่ำที่กำหนดโดย GAAP กลุ่ม ตัวอย่างรายงานประจำปีและงบประมาณได้มาจาก 167 เมืองใหญ่ ได้ผลตอบรับกลับจาก 133 เมือง การวิจัยครั้งนี้ต้องการวิเคราะห์แรงกระตุ้นนักลงทุนในหุ้นกู้สำหรับการเปิดเผยที่มี การกำหนด ซึ่งใช้ข้อมูลทางการเงิน 3 ส่วนที่มีอยู่ในรายงานประจำปีและงบประมาณ ข้อมูล ทางการเงิน 3 ส่วนประกอบด้วย ตารางแสดงส่วนที่เกี่ยวกับสถิติของรายงานประจำปี เงินสดเชย หรือผลประโยชน์สำหรับพนักงาน การเปิดเผยเกี่ยวกับประมาณการขั้นพื้นฐานในการวิเคราะห์ การเปิดเผยทางการเงินใช้วิธีวิเคราะห์ความถดถอยจากการเปิดเผยของรายงานประจำปี และ

ประมาณการประจำปี สำหรับสิ้นสุดปี 1983 ของ 110 เมืองในสหรัฐอเมริกา ผลการทดสอบ หากเครื่องหมายนำหน้าเป็นบวกแสดงว่ามีความต้องการเพิ่มระดับการเปิดเผยข้อมูลทางการเงิน ได้ผลว่าการเปิดเผยในรายงานประจำปีมีผลตอบรับกับความสนใจของนักลงทุน และความสนใจ สำหรับนักลงทุนและผู้ให้สินเชื่อจะมีความสัมพันธ์กับรายงานประจำปีซึ่งเป็นเรื่องในอดีตที่สามารถแปลงเป็นข้อมูลทางการเงินที่เกิดขึ้นจริงมากกว่าประมาณการต่างๆ ที่เป็นการคาดการณ์อนาคตของกิจการ

Epstein and Pava (1994) ได้ศึกษาวิจัยข้อมูลที่เปิดเผยในรายงานประจำปี ซึ่งใช้วิธีดำเนินงานวิจัยคล้ายกับงานวิจัยในอดีตปี 1973 เพื่อเปรียบเทียบผลที่ได้รับว่านักลงทุนหรือผู้ถือหุ้นมีความคิดเห็นต่อการเปิดเผยข้อมูลแตกต่างจากในอดีตหรือไม่ เพื่อเสนอแนะข้อมูลทางการเงินที่ผู้ลงทุนต้องการใช้ในการตัดสินใจลงทุน และข้อมูลเพิ่มเติมใดบ้างที่จะเป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจให้เกิดความสมบูรณ์ โดยในการศึกษาได้สุ่มตัวอย่างผู้ถือหุ้นจาก 50 รัฐในสหรัฐอเมริกา ที่ถือหุ้นอย่างน้อย 100 หุ้น ซึ่งผลการวิจัยสรุปได้ว่า ผู้ลงทุนมองภาพการลงทุนในระยะยาว โดยมองถึงการคาดการณ์กำไรลดลงจากผลการวิจัยเดิมในปี 1973 แต่มาสนใจรายได้ที่มั่นคงและความปลอดภัยของเงินทุน งบกระแสเงินสดเพิ่มความสำคัญกับผู้อ่านมากขึ้นในขณะนี้ แต่งบกำไรขาดทุนกลับได้รับความสำคัญลดลง ซึ่งอาจเป็นเพราะผู้ถือหุ้นให้ความสำคัญกับกระแสเงินสดที่หมุนเวียนมากกว่าจำนวนรายได้ที่กล่าวอ้างในการวัดประสิทธิภาพในการดำเนินงาน และมีผู้ถือหุ้นตอบว่ารายงานประจำปีใช้ประโยชน์ได้ปานกลาง 40.70% ตอบว่าใช้ประโยชน์ได้เป็นอย่างมาก 14.10% ซึ่งมีผู้ถือหุ้นให้ความสำคัญและใช้ประโยชน์จากรายงานผู้สอบบัญชีมากขึ้นจากเดิม เป็นเพราะผู้ถือหุ้นให้ความสนใจและความเชื่อถือในตัวรายงานประจำปีมากขึ้น และได้กล่าวว่าทุกวันนี้ประเภทของผู้ถือหุ้นจะเปลี่ยนมาเป็นนักลงทุนที่ใช้ข้อมูลมากขึ้น เป็นผู้ที่เตรียมการกับเงินที่จะลงทุนมากขึ้น และใช้ระยะเวลาอันยาวนานเป็นพื้นฐานในการประเมินความสำเร็จของกิจการที่ไปลงทุนและการบริหารจัดการกิจการ

ตารางที่ 2.1 สรุปงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ผู้วิจัย	วัตถุประสงค์	กลุ่มตัวอย่าง	ผลการศึกษา
Firth (1978)	ศึกษาการรับรู้ความสำคัญในการเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปีของผู้ใช้กลุ่มต่างๆ	- ผู้บริหารฝ่ายการเงิน - ผู้สอบบัญชี - นักลงทุนสถาบัน - เจ้าหน้าที่ฝ่ายสินเชื่อ	กลุ่มของผู้จัดการฝ่ายการเงินของกิจการและผู้สอบบัญชีค่อนข้างจะมีทัศนคติเกี่ยวกับการให้ความสำคัญของแต่ละรายการที่เปิดเผยในรายงานประจำปีที่คล้ายกัน ซึ่งแตกต่างกับนักวิเคราะห์ทางการเงินและผู้ให้สินเชื่อที่มีทัศนคติคล้ายกัน
Epstein ,Pava (1994)	ศึกษาความเหลื่อมล้ำในความต้องการข้อมูลระหว่างกลุ่มของนักลงทุน	- ผู้ถือหุ้น	รายการที่ยากในการเข้าใจและการอ่าน มีตั้งนี้ บดุลงบกระแสเงินสด รายงานของผู้สอบบัญชี หมายเหตุประกอบงบการเงิน และต้องการให้ลดศัพท์เทคนิคในการอธิบาย
Buzby (1974)	ศึกษารายการที่เปิดเผยในรายงานประจำปีของบริษัทขนาดกลางและขนาดเล็ก	-นักวิเคราะห์ทางการเงิน	พบว่า มีบางรายการที่ขอบเขตการเปิดเผยไม่เพียงพอ และบางส่วนมีการเปิดเผยข้อมูลอย่างเพียงพอแต่ไม่ได้รับความสำคัญ
Robb, Single, Zarzeski (2001)	ศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการเปิดเผยข้อมูลที่มีใช้ทางการเงิน	- บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์	มี 2 ปัจจัยที่มีผลต่อการเปิดเผยข้อมูลที่มีใช้ทางการเงิน คือ การเป็นกิจการระหว่างประเทศ และขนาดของกิจการ
Hutchins (1994)	ศึกษาคุณค่าของข้อมูลที่เสนอในรายงานประจำปี	- นักลงทุนสถาบัน - CFOs	ผลการสำรวจพบว่า นักลงทุนสถาบันให้รายงานประจำปีเป็นแหล่งข้อมูลที่มีลำดับความสำคัญสูงสุดที่ใช้ตัดสินใจลงทุน

ผู้วิจัย	วัตถุประสงค์	กลุ่มตัวอย่าง	ผลการศึกษา
Epstein , Pava (1994)	นักลงทุนหรือผู้ถือหุ้นมีความคิดเห็นต่อการเปิดเผยข้อมูลแตกต่างจากอดีตหรือไม่	- ผู้ถือหุ้น	ผู้ลงทุนมองภาพการลงทุนในระยะยาว โดยมองถึงการคาดการณ์กำไรลดลงจากผลการวิจัยเดิมในปี 1973 แต่มาสนใจรายได้ที่มั่นคงและความปลอดภัยของเงินทุน
Campbell (2001)	สร้างตัวแทนของรายงานประจำปีที่สามารถอ่าน และทำความเข้าใจได้ง่าย	- รายงานประจำปีของบริษัทประจำปี 1998	รายงานประจำปีที่มีลักษณะและคุณภาพที่เป็นประโยชน์เป็นดังนี้ การนำเสนอชัดเจน ต่อเนื่อง เข้าใจได้มีความสัมพันธ์และเหมาะสมกับองค์กรในอดีตและธรรมเนียมปฏิบัติ ข้อมูลทันเวลาเกี่ยวกับกิจการ มีเหตุจูงใจ มีลักษณะเฉพาะไม่เลียนแบบมาจากกิจการอื่น มีความเหมาะสมปรับให้เข้ากับผู้อ่านกลุ่มเป้าหมาย
Singhvi and Desai (1971)	ศึกษาวิเคราะห์คุณภาพของการเปิดเผยข้อมูลที่เพียงพอต่อการตัดสินใจ	- บริษัทจดทะเบียนและไม่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์	บริษัทที่เปิดเผยไม่เพียงพอมีความสัมพันธ์กับ กิจการมีขนาดเล็ก ไม่ใช่บริษัทจดทะเบียน สอบบัญชีโดยบริษัทตรวจสอบบัญชีที่มีขนาดเล็ก มีความสามารถในการทำกำไรต่ำ
Gary and Donald (1993)	วิเคราะห์ข้อมูลทางการเงินที่ผู้ถือหุ้นต้องการบนพื้นฐานของรายงานประจำปีและงบประมาณ	- รายงานประจำปี	ความสนใจสำหรับนักลงทุนและผู้ให้สินเชื่อจะมีความสัมพันธ์กับรายงานประจำปีซึ่งเป็นเรื่องในอดีตที่สามารถแปลงเป็นข้อมูลทางการเงินที่เกิดขึ้นจริง มากกว่าประมาณการต่างๆที่เป็นการคาดการณ์อนาคตของกิจการ