



วารสารบริหารธุรกิจเทคโนโลยีมหานคร

MUT Journal of Business Administration

ปีที่ 16 ฉบับที่ 2 (กรกฎาคม – ธันวาคม 2562)

Volume 16 Number 2 (July – December 2019)

**ความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลการวิจัยและพัฒนาและ  
ผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนใน  
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**

**The Relationship between Research and Development Disclosure and  
Financial Performance of Listed Companies in  
the Stock Exchange of Thailand (SET)**

Received: July 24, 2019

Revised: October 31, 2019

Accepted: October 31, 2019

วีระวรรณ ตีรพงษ์ Weerawan Siripong<sup>1,\*</sup>, นิตินันท์ พรหมหันทน์ Nitinan Phramhan<sup>2</sup>,  
ปนัดฐา พิมพ์กาญจน์ Panatta Pimpakarn<sup>3</sup>, จิราภรณ์ ปัญญายิ่ง Rujiraporn Panyaying<sup>4</sup>,  
สุชาวดี แสงศรี Suchawadee Saengsri<sup>5</sup>, อิศรา มาลาวัยจันทร์ Issara Malawaichan<sup>6</sup>,  
มัทนชัย สุทธิพันธุ์ Muttanachai Suttipun<sup>7</sup>

<sup>1,2</sup> อาจารย์, ภาควิชาการบัญชี คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์ จังหวัดสงขลา ประเทศไทย

<sup>3,4,5,6</sup> หลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์ จังหวัดสงขลา ประเทศไทย

<sup>7</sup> Ph.D., ภาควิชาการบัญชี คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์ จังหวัดสงขลา ประเทศไทย

<sup>1,2</sup> Lecturer, Department of Accountancy, Faculty of Management Sciences,

Prince of Songkla University, Songkhla Province, Thailand

<sup>3,4,5,6</sup> Master of Accountancy, Department of Accountancy, Faculty of Management Sciences,

Prince of Songkla University, Songkhla Province, Thailand

<sup>7</sup> Ph.D., Department of Accountancy, Faculty of Management Sciences,

Prince of Songkla University, Songkhla Province, Thailand

---

\* E-mail address: weerawan.si@psu.ac.th

---

## บทคัดย่อ

วัตถุประสงค์ในการศึกษาครั้งนี้คือ (1) ศึกษาขอบเขต ลักษณะและระดับการเปิดเผยข้อมูลการวิจัยและพัฒนาของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2) ศึกษาระดับความแตกต่างการเปิดเผยข้อมูลการวิจัยและพัฒนาระหว่างปี 2558 และ 2559 และระหว่างปี 2559 และ 2560 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม SET 100 และ (3) ทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลการวิจัยและพัฒนาและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การศึกษาครั้งนี้เก็บรวบรวมข้อมูลจากรายงานประจำปีของบริษัทที่จดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ที่อยู่ในกลุ่ม SET100 ระหว่างปี พ.ศ. 2558 ถึง 2560 จำนวน 55 บริษัท การวิเคราะห์ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้คือ การวิเคราะห์เชิงพรรณนา t-test และการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ โดยผลการศึกษาพบว่า มีการเพิ่มขึ้นของระดับการเปิดเผยข้อมูลค่าใช้จ่ายวิจัยและพัฒนาระหว่างปี พ.ศ. 2558 ถึง 2560 และพบความแตกต่างของระดับการเปิดเผยข้อมูลการวิจัยและพัฒนาระหว่างปี พ.ศ. 2558 และ ปี พ.ศ. 2559 นอกจากนี้การศึกษายังพบความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลการวิจัย ความเสี่ยงของบริษัทและผลการดำเนินงานทางการเงิน อย่างไรก็ตามการศึกษานี้ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลค่าใช้จ่ายการพัฒนาและผลการดำเนินงานทางการเงิน

**คำสำคัญ:** การเปิดเผยข้อมูลการวิจัยและพัฒนา, ผลการดำเนินงานทางการเงิน,  
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

## ABSTRACT

The objective of this study is to (1) examine the extent, nature and level of research and development disclosure in listed companies in the Stock exchange of Thailand (2) compare the level of research and development disclosure in the listed companies in SET100 between 2015 and 2016, and between 2016 and 2017 (3) test the relationship between the research and development disclosure and financial performance of the listed companies. This study collects data from annual reports of the selected 55 listed in SET100 between 2015 to 2017 and uses descriptive analysis t-test and multiple regression to analyze the data of study. The study reveals that there is an increase in the disclosure of research and development expenditure between 2015 and 2017 and there is a significant difference in the level of research and development disclosure between 2015 and 2016. Furthermore, the study finds that there is a significant relationship between the research disclosure, company's risk, and financial performance. However, the study reveals that there is no relationship between development expenditure disclosure and firm's financial performance

**Keywords:** Research and Development Disclosure, Financial Performance,  
The Stock Exchange of Thailand

## บทนำ

ตามที่รัฐบาลได้ประกาศโมเดล ประเทศไทย 4.0 ในปี พ.ศ.2559 ซึ่งเป็นความมุ่งมั่นของนายกรัฐมนตรีและคณะ ที่ต้องการปรับเปลี่ยนโครงสร้างเศรษฐกิจ ไปสู่เศรษฐกิจที่ขับเคลื่อนด้วยนวัตกรรม โดยมีฐานคิด คือ การเปลี่ยนจากการผลิตสินค้า “โภคภัณฑ์” ไปสู่สินค้าเชิง “นวัตกรรม” การเปลี่ยนจากการขับเคลื่อนประเทศด้วยภาคอุตสาหกรรม ไปสู่การขับเคลื่อนด้วยเทคโนโลยี ความคิดสร้างสรรค์ และนวัตกรรมและการเปลี่ยนจากการเน้นภาคการผลิตสินค้า ไปสู่การเน้นภาคบริการมากขึ้น ดังนั้น “ประเทศไทย 4.0” จึงจะมีการเปลี่ยนวิธีการทำที่มีลักษณะสำคัญ คือ เปลี่ยนจากการเกษตรแบบดั้งเดิมในปัจจุบัน ไปสู่การเกษตรสมัยใหม่ ที่เน้นการบริหารจัดการและเทคโนโลยี (Smart Farming) โดยเกษตรกรต้องรุ่งเรืองขึ้น และเป็นเกษตรกรแบบเป็นผู้ประกอบการ เปลี่ยนจาก Traditional SMEs หรือ SMEs ที่มีอยู่และรัฐต้องให้ความช่วยเหลืออยู่ตลอดเวลา ไปสู่การเป็น Smart Enterprises และ Startups บริษัทเกิดใหม่ที่มีศักยภาพสูง เปลี่ยนจาก Traditional Services ซึ่งมีการสร้างมูลค่าค่อนข้างต่ำ ไปสู่ High Value Services และเปลี่ยนจากแรงงานทักษะต่ำไปสู่แรงงานที่มีความรู้ ความเชี่ยวชาญ และทักษะสูง โดยเน้นการขับเคลื่อนเศรษฐกิจด้วยนวัตกรรมเพื่อความยั่งยืนให้กับประเทศ และจากแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคม ฉบับที่ 12 ที่ถูกใช้กับนโยบายประเทศไทย 4.0 ได้กำหนดเป้าหมาย 1 เพิ่มความเข้มแข็งด้านวิทยาศาสตร์และเทคโนโลยีของประเทศ ตัวชี้วัด 1.1 สัดส่วนการลงทุนเพื่อการวิจัยและพัฒนาเพิ่ม สู่ร้อยละ 1.5 ของ GDP ตัวชี้วัด 1.2 สัดส่วนการลงทุนวิจัยและพัฒนาของภาคเอกชนต่อภาครัฐ เพิ่มเป็น 70 : 30 ตัวชี้วัด 1.3 สัดส่วนการลงทุนวิจัยและพัฒนาในอุตสาหกรรม ยุทธศาสตร์และเป้าหมายของประเทศ : งานวิจัยพื้นฐานเพื่อ สร้าง/สะสมองค์ความรู้ : ระบบโครงสร้างพื้นฐาน บุคลากร และระบบมาตรฐาน เพิ่มเป็น 55 : 25 : 20 และตัวชี้วัด 1.4 จำนวนบุคลากรด้านการวิจัยและพัฒนาเพิ่มเป็น 25 คนต่อประชากร 10,000 คน และเป้าหมาย 2 เพิ่มความสามารถในการประยุกต์ใช้นวัตกรรม ตัวชี้วัด 2.1 อันดับความสามารถการแข่งขันโครงสร้างพื้นฐานด้านวิทยาศาสตร์และด้านเทคโนโลยีจัดโดย IMD อยู่ในลำดับ 1 ใน 30 ตัวชี้วัด 2.2 ผลงานวิจัยและเทคโนโลยีที่ถูกนำไปใช้สร้างมูลค่าเชิงพาณิชย์มีจำนวนไม่น้อยกว่าร้อยละ 30 ของผลงาน ทั้งหมด ตัวชี้วัด 2.3 มูลค่าการลดหย่อนภาษีเงินได้นิติบุคคล สำหรับค่าใช้จ่ายวิจัยและพัฒนา มีจำนวนเพิ่มขึ้นไม่น้อยกว่า ร้อยละ 20 ต่อปี และ ตัวชี้วัด 2.4 นวัตกรรมทางสังคมและ สำหรับผู้สูงอายุและผู้พิการที่ผลิตได้เองภายในประเทศ มีจำนวนเพิ่มขึ้นไม่น้อยกว่า 1 เท่าตัว (แผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ฉบับที่ 12, 2559)

การวิจัยและพัฒนา รวมถึงการสร้างนวัตกรรมถูกนำมาใช้เป็นปัจจัยขับเคลื่อนการพัฒนาในทุกมิติ เพื่อยกระดับศักยภาพของประเทศในทุกด้าน โดยจะมุ่งเน้นการนำความคิดสร้างสรรค์ และการ

พัฒนานวัตกรรมเพื่อทำให้เกิดสิ่งใหม่ที่มีมูลค่าเพิ่มทางเศรษฐกิจทั้งในเรื่องกระบวนการผลิตและรูปแบบผลิตภัณฑ์และบริการใหม่ ๆ การเปลี่ยนแปลงเทคโนโลยี และรูปแบบการดำเนินธุรกิจ รวมทั้งวิถีชีวิต ของผู้คนในสังคมทั้งที่เป็นการเปลี่ยนแปลงอย่างถอนรากถอนโคนและการพัฒนาต่อยอดนวัตกรรมจะช่วยเพิ่มประสิทธิภาพและส่งเสริมขีดความสามารถของมนุษย์ซึ่งจะส่งผลให้ผลิตภาพการผลิตสูงขึ้น ช่วยขยายฐานผลิตภัณฑ์และบริการใหม่ ๆ และช่วยลดต้นทุนและเพิ่มผลการดำเนินงาน การวิจัยและพัฒนา และการสร้างนวัตกรรมใหม่ ๆ จะรวมถึงการก้าวไปข้างหน้าเพื่อทำกิจกรรมประเภท การพัฒนาตลาดโลจิสติกส์ และการสร้างตราสินค้า ซึ่งเป็นกิจกรรมที่ให้มูลค่าเพิ่มสูงกว่าในขั้นตอนการผลิตและการประกอบสินค้าที่ให้มูลค่าเพิ่มต่ำที่สุด ทั้งนี้โดยมีแนวทางหลักในการผลักดันการพัฒนา นวัตกรรมและการนำมาใช้ คือ การกำหนดวาระการวิจัยแห่งชาติ (National Research Agenda) ให้มี จุดเน้นที่ชัดเจน เฉพาะเจาะจง และสอดคล้องกับ สาขาเป้าหมายการพัฒนาประเทศ และการใช้กลยุทธ์ ด้านนวัตกรรมบูรณาการ โดยส่งเสริมความร่วมมือและ การเป็นหุ้นส่วนของทุกฝ่ายทั้งภาครัฐ ภาค การศึกษา ภาคเอกชนในทุกสาขาการผลิตและบริการ รวมทั้งชุมชน

ตามมาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 38 (2560) ได้กำหนดให้กิจการต้องไม่รับรู้ค่าใช้จ่ายในส่วน ของการวิจัยขึ้นเป็นสินทรัพย์ ในขณะที่ค่าใช้จ่ายในส่วนของการพัฒนา นั้นสามารถรับรู้เป็นสินทรัพย์ ได้หากเข้าเกณฑ์ที่มาตรฐานการบัญชีกำหนด โดยในส่วนของ การเปิดเผยข้อมูลมาตรฐานการบัญชี ระบุว่ากิจการต้องเปิดเผยจำนวนรวมของรายจ่ายเกี่ยวกับการวิจัย และพัฒนาซึ่งรับรู้เป็นค่าใช้จ่ายใน ระหว่างงวด ปัจจุบันงานวิจัยในประเทศไทยยังมีการศึกษาเรื่องการวิจัยและพัฒนาในมุมมองสาขา วิชาชีพบัญชีไม่มากนัก ตัวอย่างเช่น พรชนิตว์ แสงนาวรรณ (2550) ได้ศึกษาเรื่องการเปิดเผยข้อมูล เกี่ยวกับการ วิจัยและพัฒนาของบริษัทในกลุ่มธุรกิจเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารที่จดทะเบียนใน ตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งผลการวิจัยพบว่าบริษัทเพียงร้อยละ 11 จากกลุ่ม ตัวอย่างที่มีการเปิดเผยข้อมูล ตามที่มาตรฐานการบัญชีกำหนด ส่วน สุมาลี เอกพล (2550) ได้มีการนำค่าใช้จ่ายในการวิจัยและ พัฒนาไปใช้เป็นในตัวแปรในการหาความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ซึ่งผลการวิจัยไม่พบ ความสัมพันธ์มีนัยสำคัญระหว่าง รายจ่ายในการวิจัยและพัฒนาต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ ส่วน วิกรม มโนหมั่นศรัทธา (2558) ทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะของบริษัท และการเปิดเผยข้อมูล ด้านการวิจัยและพัฒนาของบริษัทพบว่าขนาดของบริษัทมีความสัมพันธ์ในทางบวกต่อการเปิดเผย ข้อมูลด้านการวิจัยและพัฒนา ขณะที่สัดส่วนหนี้สินและการกระจุกตัวของผู้ถือหุ้นของบริษัทมี ความสัมพันธ์ในทางลบต่อการเปิดเผยข้อมูลด้านการวิจัยและพัฒนา

จะเห็นว่าประเด็นเรื่องการวิจัยและพัฒนาเป็นเรื่องที่มีความสำคัญมากสำหรับประเทศไทย แต่ ทั้งนี้งานวิจัยทางด้านบัญชีที่ศึกษาในเรื่องนี้ยังมีไม่มากนักและยังไม่มีงานวิจัยที่ศึกษาเกี่ยวกับ ความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลด้านการวิจัยและพัฒนาและผลการดำเนินงาน เนื่องจากการ วิจัยและพัฒนาสามารถถูกมองได้เป็น 2 มุมมองคือ ถ้าการวิจัยและพัฒนาประสบความสำเร็จ บริษัทจะ มีนวัตกรรมไม่ว่าจะเป็นตัวผลิตภัณฑ์ กระบวนการทำงานหรือการจัดการ ซึ่งสิ่งเหล่านี้ทำให้บริษัท สามารถเพิ่มผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นได้ แต่ในทางกลับกันถ้าการวิจัยและพัฒนาไม่ประสบความสำเร็จ บริษัทจะเกิดต้นทุนและค่าใช้จ่ายจำนวนมากที่ทำให้ผลการดำเนินงานของบริษัทตกต่ำได้ ดังนั้นจาก ปัญหาวิจัยข้างต้น การศึกษาครั้งนี้จึงมีวัตถุประสงค์ที่สำคัญ คือ (1) ศึกษาขอบเขต ลักษณะและระดับ วิจารณ์ ศิริพงษ์ และคณะ

การเปิดเผยข้อมูลการวิจัยและพัฒนาของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2) ศึกษาระดับความแตกต่างการเปิดเผยข้อมูลการวิจัยและพัฒนาระหว่างปี 2558 และ 2559 และระหว่างปี 2559 และ 2560 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม SET 100 และ (3) ทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลการวิจัยและพัฒนาและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อตอบคำถามวิจัย 3 ข้อ(1) บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม SET100 มีขอบเขต ลักษณะและระดับการเปิดเผยข้อมูลการวิจัยและพัฒนาอย่างไร (2) การเปิดเผยข้อมูลการวิจัยและพัฒนาของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม SET100 มีระดับความแตกต่างระหว่างปี 2558 และ 2559 และระหว่างปี 2559 และ 2560 อย่างไร (3) มีความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลการวิจัยและพัฒนาและมูลค่าของธุรกิจหรือไม่ ถ้ามีอย่างไร โดยประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้ คือ การขยายการศึกษาวิจัยการเปิดเผยข้อมูลการวิจัยและพัฒนาของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และเป็นฐานข้อมูลให้กับผู้ที่สนใจใช้เป็นข้อมูลในการศึกษาและวิจัยและพัฒนา หรือตัดสินใจในการลงทุนต่อไป

## วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. ศึกษาขอบเขต ลักษณะและระดับการเปิดเผยข้อมูลการวิจัยและพัฒนาของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. ศึกษาระดับความแตกต่างการเปิดเผยข้อมูลการวิจัยและพัฒนา ระหว่างปี 2558 และ 2559 และระหว่างปี 2559 และ 2560 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม SET 100 และ
3. ทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลการวิจัยและพัฒนาและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

## ประโยชน์ของการวิจัย

การให้ความสำคัญของการลงทุนในด้านการวิจัยและพัฒนาหรือ ด้านนวัตกรรม มีผลกระทบต่อกลยุทธ์เพื่อการเติบโตในระยะยาวและความมั่นใจของผู้บริหารในการดำเนินธุรกิจ และเป็นการสอดคล้องกับนโยบายไทยแลนด์ 4.0 ของรัฐบาลที่ส่งเสริมและสนับสนุนให้ทุกหน่วยงานมีการวิจัยและพัฒนา นวัตกรรมต่าง ๆ ดังนั้นงานวิจัยความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลการวิจัยและพัฒนาและผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจะเป็นข้อมูลแสดงให้เห็นผู้ที่มีส่วนได้เสียในองค์กรทราบถึงความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลด้านการวิจัยและพัฒนาที่มีผลต่อการดำเนินงานทางการเงินอย่างไร และยังเป็นฐานข้อมูลให้กับผู้ที่สนใจใช้เป็นข้อมูลในการศึกษาและวิจัยและพัฒนา หรือตัดสินใจในการลงทุนต่อไป

## การทบทวนวรรณกรรม

### ทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

ทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสียถูกใช้เป็นทฤษฎีที่เกี่ยวข้องในการศึกษาครั้งนี้เพื่ออธิบายความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลการวิจัยและพัฒนาและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสีย มีแนวคิดที่ว่า ผู้บริหารไม่ควรใส่ใจเพียงผู้มีส่วนได้เสียภายในองค์กรเท่านั้น แต่ควรสนับสนุนความรับผิดชอบต่อสังคมด้วยและได้ขยายผู้มีส่วนได้เสียในมุมมองของบริษัทที่กว้างขึ้นว่าเป็นผู้มีส่วนได้เสียกลุ่มอื่นที่ไม่ได้มีสิทธิหรือมีเสียงในการดำเนินกิจการหรือบุคคลที่มีอิทธิพลต่อผลลัพธ์ของบริษัททั้งพนักงาน ลูกค้า ผู้ขายปัจจัยการผลิต ชุมชนในท้องถิ่น และรัฐบาล R. Edward Freeman (1983) สนับสนุนแนวคิดนี้เนื่องจากผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่มอาจมีผลต่อ (หรือได้รับ) ผลกระทบจากการบรรลุเป้าหมายของบริษัท โดยเชื่อว่าบุคคลเหล่านี้มีผลกระทบ (หรือได้รับ) ผลกระทบจากความสำเร็จตามภารกิจขององค์กร ทั้งจากการตัดสินใจในเชิงนโยบายและการปฏิบัติขององค์กร เช่นเดียวกับ Pasi Karjalainen (2006) ที่ได้ศึกษาว่าการลงทุนด้านการวิจัยและพัฒนา มีผลกระทบในเชิงบวกต่อระดับความสามารถในการทำกำไรของบริษัท และสำหรับการวิจัยและพัฒนาในประเทศไทยขึ้นอยู่กับเป้าหมายของธุรกิจที่จะมีการวิจัยและพัฒนาเพื่อตอบสนองต่อนโยบายของบริษัท เมื่อบริษัทสามารถตอบสนองความต้องการของกลุ่มผู้มีส่วนได้เสียได้ บริษัทก็สามารถได้รับผลตอบแทนที่ดีกลับมายังองค์กร อาทิ ภาพลักษณ์ที่ดีขึ้น มูลค่าหลักทรัพย์/คุณค่ากิจการที่สูงขึ้นและผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น (Suttipun and Saefu, 2017)

### การเปิดเผยข้อมูลด้านการวิจัยและพัฒนา

ความหมายของรายงานเพื่อการวิจัยและพัฒนาตามมาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 38 เรื่องสินทรัพย์ไม่มีตัวตน (2560) ได้นิยามไว้ดังนี้ รายงานการวิจัย คือ การวางแผนเพื่อให้ได้มาความรู้และความเข้าใจใหม่ทางด้านเทคนิคหรือวิทยาศาสตร์ รายงานการวิจัยรับรู้เป็นค่าใช้จ่ายเมื่อรายงานนั้นเกิดขึ้นไม่รับรู้เป็นสินทรัพย์ไม่มีตัวตน ส่วน รายงานการพัฒนา คือ การนำผลของการวิจัยมาใช้ในแผนงานเพื่อการผลิตสิ่งใหม่หรือทำให้สิ่งที่ดีขึ้นกว่าเดิมก่อนที่จะเริ่มผลิตหรือใช้ในเชิงพาณิชย์ รายงานการพัฒนาจะรับรู้เป็นสินทรัพย์ไม่มีตัวตน เมื่อเข้าเงื่อนไขดังต่อไปนี้ 1) มีความเป็นไปได้ทางเทคนิคที่จะทำให้สินทรัพย์ไม่มีตัวตนเสร็จสมบูรณ์ เพื่อนำมาใช้งานหรือขาย 2) กิจการมีความตั้งใจ หรือมีความสามารถที่จะทำให้สินทรัพย์ไม่มีตัวตน เสร็จสมบูรณ์และนำ มาใช้งานหรือขาย 3) กิจการสามารถแสดงให้เห็นถึงวิธีการที่สินทรัพย์ไม่มีตัวตนจะก่อให้เกิดประโยชน์เชิงเศรษฐกิจในอนาคต มีตลาดรองรับสามารถใช้งานภายในได้ 4) กิจการมีทรัพยากรด้านเทคนิค การเงิน และอื่น ๆ อย่างเพียงพอที่จะนำมาใช้ในการพัฒนาให้เสร็จสิ้นสมบูรณ์ และนำสินทรัพย์ไม่มีตัวตนมาใช้งานหรือขาย 5) กิจการมีความสามารถที่จะวัดมูลค่าของรายงานที่เกี่ยวข้องกับสินทรัพย์ไม่มีตัวตนที่เกิดขึ้นระหว่างการพัฒนาได้อย่างน่าเชื่อถือ

บริษัทต่าง ๆ มีการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทโดยมีจุดประสงค์หลายประการซึ่งก่อให้เกิดผลในทางบวกต่อบริษัท งานวิจัยของ Bozzolan *et al.* (2003) กล่าวถึงจุดประสงค์ที่ทำให้บริษัทมีการเปิดเผยข้อมูลด้านการวิจัยและพัฒนา นั้นพบว่าบริษัทที่ใช้เทคโนโลยีขั้นสูงมีการลงทุนอย่างมากในด้านสินทรัพย์ที่ไม่มีตัวตนเพื่อสร้างความสามารถในการแข่งขัน โดยสื่อสารผ่านทาง การเปิดเผยข้อมูลการวิจัยและพัฒนาเทคโนโลยีต่าง ๆ ส่วน Garcia-Meca *et al.* (2005) พบว่าการเปิดเผยข้อมูลการวิจัยและพัฒนาเป็นการเปิดเผยเพื่อสร้างความเชื่อมั่นแก่นักลงทุนและลูกค้า ยังมีงานวิจัยที่พบว่าบริษัทที่เปิดเผยข้อมูลมากกว่านั้นมีแนวโน้มที่จะมี ต้นทุนของเงินลงทุนต่ำกว่า (Botosan and Plumlee, 2002; Francis *et al.*, 2008) และบริษัทอาจเปิดเผยข้อมูลการวิจัยและพัฒนาเพื่อแสดงถึงมูลค่าที่แท้จริงของบริษัท (Jones, 2007; Merkley, 2014) นอกจากนี้ยังพบความสัมพันธ์ในเชิงบวกระหว่างการเปิดเผยข้อมูลโดยสมัครใจกับมูลค่าของบริษัท (Haggard *et al.*, 2008; Hassan *et al.*, 2009) อย่างไรก็ตามบริษัทอาจมีเหตุจูงใจในการไม่เปิดเผยข้อมูลด้านการวิจัยและพัฒนาของบริษัทได้เช่นกัน เนื่องจากบริษัทอาจเห็นว่าการเปิดเผยข้อมูลด้านการวิจัยและพัฒนาอาจส่งผลในทางลบต่อบริษัท โดยในงานวิจัยของ Healy and Palepu (1993) พบว่าบริษัทอาจมีแรงจูงใจที่จะไม่เปิดเผยข้อมูลการวิจัยและพัฒนาเนื่องจากเหตุผลเรื่องการแข่งขัน ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยซึ่งพบว่าการเปิดเผยข้อมูลการวิจัยและพัฒนานั้นอาจเอื้อประโยชน์ให้กับบริษัทคู่แข่ง (Verrecchia, 1983; Dye, 1985; Jones, 2007)

### การพัฒนาสมมติฐานการศึกษา

ผลการดำเนินงานของธุรกิจ คือ ความสำเร็จหรือผลประโยชน์จากการดำเนินงานของธุรกิจ ซึ่งสามารถวัดได้ 2 รูปแบบ คือ ผลการดำเนินงานที่เป็นตัวเงิน และผลการดำเนินงานที่ไม่เป็นตัวเงิน ธุรกิจส่วนใหญ่นิยมที่จะวัดผลการดำเนินงานที่เป็นตัวเงิน เพื่อตอบสนองต่อความต้องการของผู้มีส่วนได้เสีย เช่นผู้ลงทุน ผู้ถือหุ้น และเจ้าหนี้เงินกู้ โดยมีงานวิจัยหลายงาน เช่น งานวิจัยของ Singhvi and Desai (1971) ใช้อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ เป็นตัวแทนในการวัดผลการดำเนินงานของบริษัทและพบว่าผู้บริหารจะเพิ่มการเปิดเผยข้อมูลมากขึ้นในกรณีที่อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์อยู่ในระดับสูง ในทางตรงข้ามเมื่ออัตราผลตอบแทนอยู่ในระดับต่ำผู้บริหารมีแนวโน้มที่จะเปิดเผยข้อมูลน้อย ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของนันทชาติ รัตนบุรี (2555) พบว่า ความสามารถในการทำกำไรซึ่งวัดจากอัตราร่วมผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับการเปิดเผยข้อมูลของบริษัท และผลการศึกษาที่พบว่าบริษัทที่มีความสามารถในการทำกำไรสูงจะให้ข้อมูลทางการเงินหรือการเปิดเผยข้อมูลทางการเงินมากขึ้น (Broberg *et al.*, 2010) สำหรับตัวแปรที่ใช้ในการวัดผลการดำเนินงานในอดีตนิยมใช้การวัดความสามารถในการทำกำไร ส่วนใหญ่เป็น อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ หรือ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ผลการศึกษาในตัวแปรด้านความสามารถในการทำกำไรยังมีทุกทิศทาง ซึ่ง Basso *et al.* (2013) พบว่าความสามารถในการทำกำไรของบริษัท มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการเปิดเผยข้อมูลของสินทรัพย์ไม่มีตัวตนหรือการมีอยู่ของสินทรัพย์ไม่มีตัวตน สำหรับงานวิจัยที่ใช้ตัวแปร อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น พบความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับระดับการเปิดเผยข้อมูลของกิจการ (สุกรา รุทธิอมร, 2559) ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรของกิจการกับการเปิดเผยข้อมูลสินทรัพย์ไม่มีตัวตน ซึ่งสอดคล้องกับ

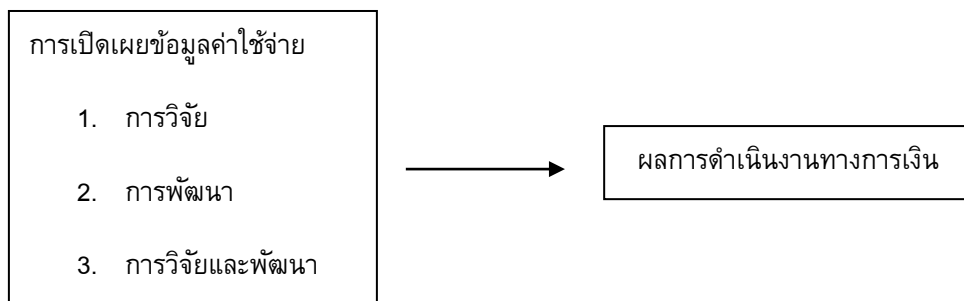
อลิศรา ผลววรรณ (2547) ที่ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับระดับการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ถึงแม้ว่าจะยังไม่งานวิจัยที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลการวิจัยและพัฒนาและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แต่จากการทบทวนวรรณกรรม พบว่า การลงทุนด้านการวิจัยและพัฒนามีผลกระทบในเชิงบวกต่อระดับความสามารถในการทำกำไรของบริษัท (Pasi Karjalainen, 2006) ส่วน Lawrence J. Nord . (2011) พบว่าการวิจัยและค่าใช้จ่ายในการพัฒนามีผลอย่างมากและเป็นบวกต่อมูลค่าตลาดของบริษัทฯ บริษัทเหล่านี้ใช้เงินทุนในการวิจัยและพัฒนาเฉลี่ยสูง ยิ่งทำให้มูลค่าตลาดสูงตามไปด้วย และ Basso *et al.* (2013) พบว่าความสามารถในการทำกำไรของบริษัทเมื่อวัดด้วยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการเปิดเผยข้อมูลของสินทรัพย์ไม่มีตัวตนหรือการมีอยู่ของสินทรัพย์ไม่มีตัวตน Suttipun and Saefu (2017) พบความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างการเปิดเผยข้อมูลตามหลักปรัชญาเศรษฐกิจพอเพียงและผลการดำเนินงานที่เป็นตัวเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งนี้เนื่องจาก เมื่อธุรกิจสามารถตอบสนองความต้องการของกลุ่มผู้มีส่วนได้เสียได้ทุกกลุ่ม ธุรกิจก็สามารถได้รับผลตอบแทนที่ดีกลับมาอย่างต่อเนื่อง อาทิ ภาพลักษณ์ที่ดีขึ้น มูลค่าหลักทรัพย์/คุณค่ากิจการที่สูงขึ้น และผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น (Suttipun and Saefu, 2017) ดังนั้นจากผลการศึกษาในอดีตที่เกี่ยวข้องข้างต้น การศึกษาครั้งนี้ได้ตั้งสมมุติฐาน ดังนี้

H1: มีความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างการเปิดเผยข้อมูลด้านการวิจัยและพัฒนาและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

H2: มีความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างการเปิดเผยข้อมูลด้านการพัฒนาและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

## กรอบแนวคิด



รูปที่ 1: กรอบแนวคิดงานวิจัย

## ระเบียบวิธีการวิจัย

ประชากรในการศึกษาครั้งนี้ คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม SET100 ระหว่างปี พ.ศ. 2558 ถึง พ.ศ. 2560 ในการศึกษานี้ผู้วิจัยใช้วิธีสุ่มตัวอย่างโดยใช้วิธีสุ่มแบบเฉพาะเจาะจง โดยจะเลือกกลุ่มตัวอย่างจากบริษัทที่จดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ที่อยู่ในกลุ่ม SET100 ตลอดระยะเวลาที่ทำการศึกษาคือ พ.ศ. 2558 ถึง พ.ศ. 2560 จำนวน 55 บริษัท

การศึกษาวิจัยครั้งนี้เป็นการศึกษาข้อมูลทุติยภูมิจากรายงานประจำปีของบริษัทระหว่างปี พ.ศ. 2558 ถึง 2560 โดยใช้กระดาษาทำการในการเก็บข้อมูลการเปิดเผยข้อมูลการวิจัยและเก็บข้อมูลการเปิดเผยการพัฒนา ซึ่งเป็นตัวแปรอิสระโดยการนับค่าของแต่ละรายการ นอกจากนี้การศึกษามีการกำหนดตัวแปรควบคุม ซึ่งได้ศึกษาจากงานในอดีตที่เกี่ยวข้อง (Bozzolan *et al.*, 2003, Hassan *et al.*, 2009, Suttipun and Saefu, 2017) โดยตัวแปรควบคุมที่ใช้คืออัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น การวัดค่าตัวแปรถูกสรุปตามตารางที่ 1

ตารางที่ 1: การวัดค่าตัวแปรในการศึกษา

| ตัวแปร                                                     | คำย่อ | การวัดค่า                                            |
|------------------------------------------------------------|-------|------------------------------------------------------|
| ตัวแปรตาม                                                  |       |                                                      |
| 1. ผลการดำเนินงานที่เป็นตัวเงิน                            | Y     | อัตราส่วนทางการเงิน, Tobin'Q                         |
| ตัวแปรอิสระ                                                |       |                                                      |
| 1. การเปิดเผยข้อมูลการวิจัย                                | R     | การวิเคราะห์เนื้อหา                                  |
| 2. การเปิดเผยข้อมูลการพัฒนา                                | D     | การวิเคราะห์เนื้อหา                                  |
| ตัวแปรควบคุม                                               |       |                                                      |
| 1. อัตราส่วนหนี้สินความเสี่ยงของบริษัทต่อส่วนของผู้ถือหุ้น | DE    | หนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นตลอดระยะเวลาที่ศึกษา 3 ปี |

การศึกษาใช้การวิเคราะห์เชิงพรรณนาในการวิเคราะห์ความถี่ ร้อยละ ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน และ t-test เพื่อศึกษาขอบเขตการเปิดเผยข้อมูลการวิจัยและพัฒนาของบริษัทที่จดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100 ระหว่างปี พ.ศ. 2558 ถึง พ.ศ. 2560 นอกจากนี้การศึกษาใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณในการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลการวิจัยและพัฒนาและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยสมการเชิงเส้นของการศึกษานี้ได้แก่

$$Y = a + \beta_1 R + \beta_2 D + \epsilon \quad (\text{โมเดล 1})$$

$$Y = a + \beta_1 R + \beta_2 D + \beta_3 DE + \epsilon \quad (\text{โมเดล 2})$$

โดย

$$Y = \text{ผลการดำเนินงานของธุรกิจ}$$

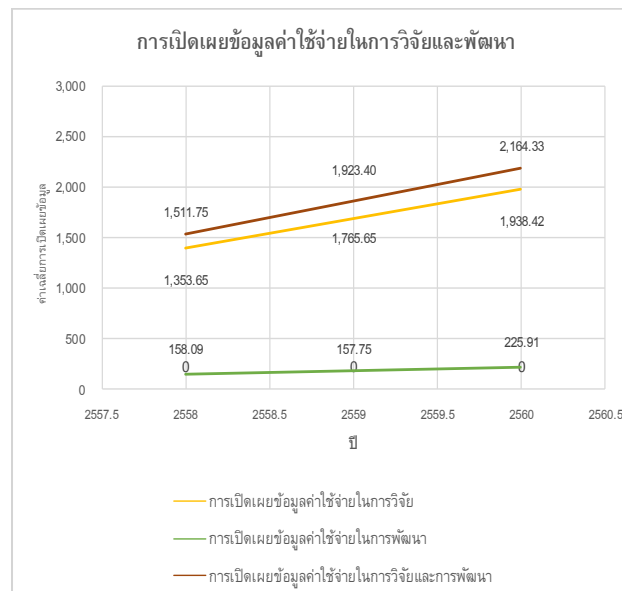
R = การเปิดเผยข้อมูลการวิจัย  
D = การเปิดเผยข้อมูลการพัฒนา  
DE = อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

## ผลการวิจัย

จากวัตถุประสงค์ของการศึกษาข้อที่ 1 ในเรื่องขอบเขต ลักษณะและระดับการเปิดเผยข้อมูลการวิจัยและพัฒนาของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตารางที่ 2 แสดงผลการศึกษาที่ได้จากการเก็บข้อมูลรายงานประจำปีตั้งแต่ พ.ศ. 2558 ถึง พ.ศ. 2560 ของประชากรและกลุ่มตัวอย่าง พบว่า การเปิดเผยข้อมูลการวิจัยรวม 3 ปี เท่ากับ 5,057.72 ค่า การเปิดเผยข้อมูลการพัฒนา รวมเท่ากับ 541.75 ค่า และการเปิดเผยข้อมูลการวิจัยและพัฒนา รวม 3 ปีเท่ากับ 5,599.48 ค่า นอกจากนี้ผลการวิเคราะห์เชิงพรรณนาของการเปิดเผยข้อมูลการวิจัยและพัฒนาของบริษัทที่อยู่ใน SET100 ระหว่างปี พ.ศ. 2558 ถึง 2560 ตามที่แสดงในตารางที่ 2 พบว่าค่าเฉลี่ยของการเปิดเผยข้อมูลวิจัยและพัฒนาอยู่ที่ 11,198.95 ค่า โดยพบแนวโน้มการเพิ่มขึ้นของการเปิดเผยข้อมูลวิจัยและพัฒนาตั้งแต่ 3,023.49 ในปี พ.ศ. 2558 เป็น 3,846.80 ในปี พ.ศ. 2559 และ 4,328.66 ในปี พ.ศ. 2560 ซึ่งสามารถตีความได้ว่าบริษัทส่วนใหญ่ให้ความสำคัญกับการเปิดเผยข้อมูลการวิจัยมากกว่าการเปิดเผยข้อมูลการพัฒนา นอกจากนี้ผลการศึกษาพบว่าการเปิดเผยข้อมูลการวิจัยคงที่ระหว่างปี พ.ศ. 2558 ถึง พ.ศ. 2559 และมีการเพิ่มขึ้นจากปี พ.ศ. 2559 ถึงปี พ.ศ. 2560

ตารางที่ 2: การเปิดเผยข้อมูลค่าใช้จ่ายในการวิจัยและพัฒนา

|                                     | 2558     |          | 2559     |          | 2560     |          |      |           |          |
|-------------------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|------|-----------|----------|
|                                     | Mean     | SD       | Mean     | SD       | Mean     | SD       | Min  | Max       | Total    |
| การเปิดเผยข้อมูลการวิจัย            | 1,353.65 | 1,804.70 | 1,765.65 | 2,690.32 | 1,938.42 | 2,685.19 | 0.00 | 15,705.00 | 5,057.72 |
| การเปิดเผยข้อมูลการพัฒนา            | 158.09   | 199.18   | 157.75   | 212.05   | 225.91   | 238.60   | 0.00 | 986.00    | 541.75   |
| การเปิดเผยข้อมูลการวิจัยและการพัฒนา | 1,511.75 | 1,825.35 | 1,923.40 | 2,703.54 | 2,164.33 | 2,746.85 | 0.00 | 15,927.00 | 5,599.48 |



รูปที่ 2: แนวโน้มการเปิดเผยข้อมูลค่าใช้จ่ายในการวิจัยและพัฒนา

รูปที่ 2 แสดงแนวโน้มของการเปิดเผยข้อมูลค่าใช้จ่ายในการวิจัยและพัฒนา โดยผลการศึกษาพบว่า มีแนวโน้มการเพิ่มขึ้นของการเปิดเผยข้อมูลในการวิจัยและพัฒนาระหว่างปีที่ทำการศึกษา อย่างไรก็ตามการเปิดเผยข้อมูลค่าใช้จ่ายในการพัฒนาไม่มีการเปลี่ยนแปลงระหว่างปีพ.ศ. 2558 ถึง พ.ศ. 2559 และมีการเพิ่มขึ้นจากปี พ.ศ. 2559 (157.75 คำ) เป็น 225.91 คำ ในปี พ.ศ. 2560

ตารางที่ 3: การศึกษาเปรียบเทียบการเปิดเผยข้อมูลค่าใช้จ่ายในการวิจัยและข้อมูลค่าใช้จ่ายในการพัฒนา

| ลำดับ | การเปรียบเทียบ                                      | Mean     | T      | Sig    |
|-------|-----------------------------------------------------|----------|--------|--------|
| 1     | การเปิดเผยข้อมูลค่าใช้จ่ายในการวิจัยปี 2558         | 1,353.65 | -2.313 | 0.025* |
|       | การเปิดเผยข้อมูลค่าใช้จ่ายในการวิจัยปี 2559         | 1,765.65 |        |        |
| 2     | การเปิดเผยข้อมูลค่าใช้จ่ายในการวิจัยปี 2559         | 1,765.65 | -1.174 | 0.245  |
|       | การเปิดเผยข้อมูลค่าใช้จ่ายในการวิจัยปี 2560         | 1,938.42 |        |        |
| 3     | การเปิดเผยข้อมูลค่าใช้จ่ายในการพัฒนาปี 2558         | 158.09   | 0.015  | 0.988  |
|       | การเปิดเผยข้อมูลค่าใช้จ่ายในการพัฒนาปี 2559         | 157.75   |        |        |
| 4     | การเปิดเผยข้อมูลค่าใช้จ่ายในการพัฒนาปี 2559         | 157.75   | -2.832 | 0.006* |
|       | การเปิดเผยข้อมูลค่าใช้จ่ายในการพัฒนาปี 2560         | 225.91   |        |        |
| 5     | การเปิดเผยข้อมูลค่าใช้จ่ายในการวิจัยและพัฒนาปี 2558 | 1,511.75 | -2,279 | 0.027* |
|       | การเปิดเผยข้อมูลค่าใช้จ่ายในการวิจัยและพัฒนาปี 2559 | 1,923.40 |        |        |
| 6     | การเปิดเผยข้อมูลค่าใช้จ่ายในการวิจัยและพัฒนาปี 2559 | 1,923.40 | -1,569 | 0.122  |
|       | การเปิดเผยข้อมูลค่าใช้จ่ายในการวิจัยและพัฒนาปี 2560 | 2,164.33 |        |        |

จากตารางที่ 3 การศึกษาการเปรียบเทียบความแตกต่างของระดับการเปิดเผยข้อมูลค่าใช้จ่ายในการวิจัยและข้อมูลค่าใช้จ่ายในการพัฒนาระหว่างปี 2558 และปี 2559 และระหว่างปี 2559 และปี 2560 ซึ่งสามารถตอบวัตถุประสงค์ในการศึกษาข้อที่ 2 คือศึกษาระดับความแตกต่างการเปิดเผยข้อมูลการวิจัยและพัฒนา ระหว่างปี 2558 และ 2559 และระหว่างปี 2559 และ 2560 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม SET 100 ผลการศึกษาพบว่า ความสัมพันธ์ของการเปิดเผยข้อมูลค่าใช้จ่ายในการวิจัย เพิ่มขึ้นแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญ ระหว่างปี พ.ศ.2558 และ พ.ศ.2559 ที่ระดับ 0.05 และการเปิดเผยข้อมูลค่าใช้จ่ายในการพัฒนา ในระหว่างปี พ.ศ.2559 และ ปี พ.ศ.2560 เพิ่มขึ้นแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญที่ 0.01 เนื่องจากในปี พ.ศ. 2560 มีการลงทุนโครงการพัฒนาหรือสิทธิบัตรที่ไม่มีตัวตนมากขึ้นจากนโยบายของภาครัฐในปี พ.ศ. 2559 มีมาตรการไทยแลนด์ 4.0 เพื่อให้เกิดการปรับเปลี่ยนโครงสร้างเศรษฐกิจไปสู่ “Value-Based Economy” หรือเศรษฐกิจที่ขับเคลื่อนด้วยนวัตกรรม เปลี่ยนการผลิตสินค้าโภคภัณฑ์ไปสู่สินค้าเชิงนวัตกรรม เปลี่ยนจากการขับเคลื่อนประเทศด้วยอุตสาหกรรม ไปสู่การขับเคลื่อนด้วยเทคโนโลยี ความคิดสร้างสรรค์ และนวัตกรรม และเปลี่ยนจากการเน้นภาคการผลิตสินค้าภาคบริการมากขึ้น ซึ่งมุ่งเน้นไปในหน่วยงานธุรกิจภาคเอกชนอุตสาหกรรมที่เกี่ยวกับนวัตกรรมด้านเทคโนโลยี ซึ่งสอดคล้องกับ Lawrence J. Nord. (2011) พบว่าการวิจัยและค่าใช้จ่ายในการพัฒนามีผลอย่างมากและเป็นบวกต่อมูลค่าตลาดของบริษัท บริษัทเหล่านี้ใช้เงินทุนในการวิจัยและพัฒนาเฉลี่ยยังสูง ยิ่งทำให้มูลค่าตลาดสูงตามไปด้วย เพราะการวิจัยและพัฒนาในประเทศไทยขึ้นอยู่กับเป้าหมายของธุรกิจที่จะมีการวิจัยและพัฒนาเพื่อตอบสนองต่อนโยบายของบริษัท เมื่อบริษัทสามารถตอบสนองความต้องการของกลุ่มผู้มีส่วนได้เสียได้ บริษัทก็สามารถได้รับผลตอบแทนที่ดีกลับมาอย่างองค์กร อาทิ ภาพลักษณ์ที่ดีขึ้น มูลค่าหลักทรัพย์/คุณค่ากิจการที่สูงขึ้นและผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น (Suttipun and Saefu, 2017)

นอกจากนี้การศึกษาใช้วิธีการทดสอบสหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรทั้งหมด (Correlation Matrix) ตามตารางที่ 4 เพื่อทดสอบความเกี่ยวข้องกันระหว่างตัวแปรทั้งหมดที่ใช้ในการศึกษาโดยผลการศึกษาพบว่า ไม่มีตัวแปรอิสระตัวใดมีความสัมพันธ์กันสูงเกินกว่า 0.75 จึงไม่มีปัญหาเรื่องของ Multicollinearity ซึ่งเป็นข้อจำกัดของการวิเคราะห์ Multiple Regression เพื่อศึกษาและตอบวัตถุประสงค์ข้อที่ 3 คือ ทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลการวิจัยและพัฒนาและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดังนั้นจึงสามารถนำตัวแปรเหล่านี้มาวิเคราะห์หาความสัมพันธ์ในรูปแบบของสมการถดถอย (Multiple Regression) ได้ตามตารางที่ 4 นอกจากนี้การศึกษายังพบว่า ไม่มีตัวแปรอิสระใดเป็นตัวแปรเดียวกันเพราะค่า Variance inflationary factor (VIF) มีค่าน้อยกว่า 10 ซึ่งสอดคล้องกับ Belsley et al. (1980) ที่ระบุไว้ว่าค่า VIF ไม่ควรมากกว่า 10

ตารางที่ 4: สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรทั้งหมด (Correlation Matrix)

|                                                | Y | R <sub>1</sub> | D <sub>2</sub> | DE <sub>3</sub> |
|------------------------------------------------|---|----------------|----------------|-----------------|
| Y                                              | 1 | -0.221*        | -0.006         | -0.279*         |
| R <sub>1</sub>                                 |   | 1              | 0.116          | 0.226*          |
| D <sub>2</sub>                                 |   |                | 1              | 0.218*          |
| DE <sub>3</sub>                                |   |                |                | 1               |
| *ระดับนัยสำคัญที่ 0.01 **ระดับนัยสำคัญที่ 0.05 |   |                |                |                 |

ตารางที่ 4 แสดงการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลค่าใช้จ่ายวิจัยและพัฒนา และผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยผลการศึกษาพบว่า มีอิทธิพลเชิงลบของการเปิดเผยข้อมูลการวิจัย การเปิดเผยข้อมูลการพัฒนา การเปิดเผยข้อมูลการวิจัยและพัฒนาและอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทกลุ่ม SET100 ระหว่างปี พ.ศ. 2558 ถึง พ.ศ. 2560 อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01 การเปิดเผยข้อมูลการวิจัย การเปิดเผยข้อมูลการพัฒนา การเปิดเผยข้อมูลการวิจัยและพัฒนาและอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ส่งผลกระทบบางอย่างต่อมูลค่าของบริษัทซึ่งขัดแย้งต่อทฤษฎีผู้มีส่วนได้เสีย โดยสาเหตุอาจเกิดจากการเปิดเผยข้อมูลการวิจัย การเปิดเผยข้อมูลการพัฒนา การเปิดเผยข้อมูลวิจัยและพัฒนาและรูปแบบของ บริษัทซึ่งเป็นความลับเฉพาะทางธุรกิจทำให้บริษัทเสียเปรียบในการแข่งขัน (Healy and Palepu, 1993) เนื่องจากคู่แข่งทางการค้าสามารถนำข้อมูลกลยุทธ์และรูปแบบการดำเนินงานของบริษัทไปสร้างความได้เปรียบทางการแข่งขันและส่งผลกระทบต่อมูลค่าของบริษัทลดลง นอกจากนี้การที่บริษัทเปิดเผยข้อมูลการวิจัย การเปิดเผยข้อมูลการพัฒนา การเปิดเผยข้อมูลวิจัยและพัฒนาแล้วส่งผลกระทบต่อมูลค่าของกิจการอาจเป็น เพราะบริษัทมองว่าการเปิดเผยข้อมูลวิจัยและพัฒนาให้แก่กลุ่มผู้มีส่วนได้เสียต่าง ๆ อย่างเท่าเทียมกันเป็นการเพิ่มภาระต้นทุนให้แก่บริษัท และทำให้มูลค่าของบริษัทลดลง ซึ่งอาจสร้างความไม่พอใจแก่กลุ่มผู้มีส่วนได้เสียที่มีอำนาจครอบงำบริษัทมากกว่ากลุ่มอื่น ๆ ที่อยู่ในบริษัทเดียวกัน ทั้งนี้บริษัทมักเลือกที่จะเปิดเผยข้อมูลให้น้อยที่สุดเท่าที่จะทำได้ตามความต้องการขั้นต่ำของกลุ่มผู้มีส่วนได้เสียต่าง ๆ (Suttipun, M. 2017)

ตารางที่ 5: สมการถดถอยเชิงพหุ

| ตัวแปร              | สมการที่ 1 |        |        | VIF    | สมการที่ 2 |        |         | VIF    |
|---------------------|------------|--------|--------|--------|------------|--------|---------|--------|
|                     | B          | t      | Sig    |        | B          | t      | Sig     |        |
| ค่าคงที่ (Constant) | 1.895      | 15.470 | 0.000  |        | 2.130      | 15.130 | 0.000   |        |
| R                   | 0.000      | -2.891 | 0.004* | -0.223 | -7.650     | -2.147 | 0.033** | -0.166 |
| D                   | 0.000      | 0.262  | 0.794  | 0.020  | -3.200     | -0.008 | 0.993   | -0.001 |
| DE                  | -          | -      | -      |        | -0.107     | -3.143 | 0.002*  | -0.242 |
| R <sup>2</sup>      | 0.049      |        |        |        | 0.104      |        |         |        |
| MAX VIF             | 0.020      |        |        |        | -0.166     |        |         |        |

\*ระดับนัยสำคัญที่ 0.01 \*\* ระดับนัยสำคัญที่ 0.05

ผลการศึกษาในตารางที่ 5 พบว่า เมื่อมีการเพิ่มตัวแปรควบคุม 1 ตัวแปรคือ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น พบว่า การเปิดเผยข้อมูลการวิจัยและพัฒนาส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นเนื่องจากการแสดงรายจ่ายในการวิจัยและพัฒนาเป็นค่าใช้จ่าย แสดงให้เห็นว่าการเปิดเผยข้อมูลการวิจัยดังกล่าวยังไม่เสร็จสมบูรณ์และการดำเนินงานของการเปิดเผยข้อมูลการวิจัยอาจยังไม่มีประสิทธิภาพ ดังนั้น นักลงทุนอาจเกิดความไม่มั่นใจต่อบริษัททำให้ราคาหุ้นลดลง นอกจากนี้มูลค่าหุ้นของกิจการในระยะสั้นอาจลดลง เนื่องจากรายจ่ายในการเปิดเผยข้อมูลการวิจัยที่เกิดขึ้นไม่สามารถแสดงให้เห็นผลลัพธ์เชิงบวกต่อผลการดำเนินงานในระยะสั้นเช่นกัน

## อภิปรายผลการวิจัย

วัตถุประสงค์ในการศึกษาครั้งนี้คือ (1) ศึกษาขอบเขต ลักษณะและระดับการเปิดเผยข้อมูลการวิจัยและพัฒนาของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2) ศึกษาระดับความแตกต่างการเปิดเผยข้อมูลการวิจัยและพัฒนาระหว่างปี 2558 และ 2559 และระหว่างปี 2559 และ 2560 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม SET 100 และ (3) ทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลการวิจัยและพัฒนาและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยผลการศึกษาพบว่า มีการเพิ่มขึ้นของระดับการเปิดเผยข้อมูลค่าใช้จ่ายวิจัยและพัฒนาระหว่างปี พ.ศ. 2558 ถึง 2560 และพบความแตกต่างของระดับการเปิดเผยข้อมูลการวิจัยและพัฒนาระหว่างปี พ.ศ. 2558 และปี พ.ศ. 2559 นอกจากนี้การศึกษายังพบความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลการวิจัย ความเสี่ยงของบริษัทและผลการดำเนินงานทางการเงิน อย่างไรก็ตามผลการศึกษาไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลค่าใช้จ่ายการพัฒนาและผลการดำเนินงานทางการเงิน

## ข้อเสนอแนะ

การศึกษานี้มีข้อจำกัด คือ การเก็บรวบรวมข้อมูลที่ได้จากบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม SET100 ที่มีข้อมูลตั้งแต่ปี พ.ศ. 2558 – 2560 เท่านั้น อาจไม่เพียงพอ ในการศึกษาครั้งต่อไปควรศึกษาและเก็บข้อมูลเพิ่มขึ้นจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และควรแยกตามกลุ่มอุตสาหกรรม เพื่อดูความแตกต่างของการเปิดเผยข้อมูลการวิจัยและพัฒนาในแต่ละกลุ่มว่ามีความเหมือนหรือแตกต่างกันอย่างไร สำหรับการเก็บข้อมูลนอกจากการเก็บข้อมูลจากรายงานประจำปีของบริษัท อาจใช้สื่ออื่นในการข้อมูล เช่น รายงานเพื่อความยั่งยืน และสื่อออนไลน์ของบริษัท เป็นต้น

## รายการอ้างอิง

- นันทชาติ รัตนบุรี. 2555. ความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะของบริษัทและขอบเขตการเปิดเผยข้อมูลทางการเงินบนหน้าเว็บไซต์ของบริษัท : กรณีศึกษา บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การศึกษาอิสระ บัณฑิตมหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- พรชนิตร์ แสงนาวารณ. 2550. การเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับการวิจัยและพัฒนาของบริษัทในกลุ่มธุรกิจเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์. การค้นคว้าแบบอิสระ บัณฑิตมหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.
- สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ. 2560. แผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ฉบับที่ 12.
- วิกรม มโนหมั่นศรัทธา. 2558. ความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะของบริษัทกับการเปิดเผยข้อมูลด้านการวิจัยและพัฒนา: กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การศึกษาอิสระ บัณฑิตมหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- สุภรา รุทธิอมร. 2559. ปัจจัยที่มีผลต่อการเปิดเผยข้อมูลของสินทรัพย์ไม่มีตัวตน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การศึกษาอิสระ บัณฑิตมหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- สุมาลี เอกพล. 2550. การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างวงจรชีวิตของกิจการ ขนาดของกิจการ และรายจ่ายในการวิจัยและพัฒนา กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์. วิทยานิพนธ์ บัณฑิตมหาบัณฑิต. จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- อลิศรา ผลววรรณ. 2547. ความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะของบริษัทกับระดับการเปิดเผยข้อมูล ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ บัณฑิตมหาบัณฑิต. จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- Basso, L., Feitosa, E., Bido, D., and Kimura, H. 2013. **The Existence and Disclosure of Intangibles versus Corporate Financial Performance in France**. Proceedings of the International Conference on Intellectual Capital. Knowledge Management & Organizational Learning. 63-73.
- Belsley D.A, Kuh E. and Welsch R.E. 1980. Regression Diagnostics: Identifying Influential Data and Sources of Collinearity. New York: John Wiley & Son.
- Botosan, C. A., and Plumlee, M. A. 2002. A Re-examination of disclosure level and expected cost of capital. Journal of Accounting Research. Vol. 40. No. 1. 21-40.
- Bozzolan, S., Favotto, F., and Ricceri, F. 2003. Italian annual intellectual capital disclosure: An empirical analysis. Journal of Intellectual Capital. Vol. 4. No. 4. 543-558.

- Broberg, P., Tagesson T. and Collin, S. 2010. What explains variation in voluntary disclosure? A study of the annual reports of corporations listed on the Stockholm Stock Exchange. *J Man Gov.* 14: 351-377.
- Dye, R. A. 1985. Disclosure of non-proprietary information. *Journal of Accounting Research.* Vol. 23. No. 1. 123-145.
- Elshandidy, T., Fraser, I., and Hussainey, K. 2011. Aggregated, voluntary, and mandatory risk disclosures incentives: evidence from UK FTSE all share. *International Review of Financial Analysis.* 30. 320-333.
- Francis, J.;k. Schipper and L. Vincent. 2005. Earning and Dividends Informativeness When Cash Flow Rights Are Separated from Voting Rights. *Journal of Accounting & Economics.* 39. 329-360.
- Garcia-Meca, E., Parra, I., Martinez, I., and Larran, M. 2005. The explanatory factors of intellectual capital disclosure to financial analysts. **European Accounting Review.** Vol. 14. No. 1. 63-94.
- Haggard, K. S., Martin, X. and Pereira, R. 2008. Does voluntary disclosure improve stock price informativeness?. **Financial Management.** Vol. 37. No. 4. 747-768.
- Hassan, O., Romilly, P., Giorgioni, G. and Power, D. 2009. The value relevance of disclosure: Evidence from the emerging market of Egypt. *International Journal of Accounting.* Vol. 44. No. 1. 79-102.
- Healy, P. M. and Palepu, K. G. 1993. The effect of firms' financial disclosure strategies on stock prices. *Accounting Horizons.* Vol. 7. No. 1. 1-11.
- Jones, D. A. 2007. Voluntary disclosure in R&D-intensive industries. *Contemporary Accounting Research.* Vol. 24. No. 2. 489-522.
- Manomansatham W. 2015. The Relationship Between Company Characteristics and R&D Disclosure : A Case of Listed Companies in Stock Exchange of Thailand. Thammasat University, Faculty of Commerce and accountancy. Integrative Business Accounting. (In Thai)
- Merkley, K. 2014. Narrative disclosure and earnings performance: Evidence from R&D disclosures. *The Accounting Review.* Vol. 89. No. 2. 725-757.
- Nord, L. 2011. R&D Investment Link to Profitability: A Pharmaceutical Industry Evaluation. *Undergraduate Economic Review.* Vol. 8. Issue. 1. Art. 6.
- Palawan A. (2004), The Association Between Firm's characteristics and Annual Report Disclosure Level of the Companies Listed on the Stock Exchange of Thailand. The Degree of Master of Accountancy in Accounting, Department of Accountancy, Faculty of Commerce and Accountancy, Chulalongkorn University. 52-54.

- Palepu, Krishna G., and Paul M. Healy. The Effect of Firms' Financial Disclosure Strategies on Stock Prices. *Accounting Horizons*. 7. (March 1993): 1–11.
- Pasi Karjalainen. 2006. R&D investments: The effects of different financial environments on firm profitability. *Journal of Multinational Financial Management*. Vol. 18. Issue. 12. 79-196.
- R. Edward Freeman. 1983. *Strategic Management A Stakeholder Approach*. University of Minnesota. 47.
- Singhvi, S.S. and Desai, H.B. 1971. An Empirical Analysis of the Quality of Corporate Financial Disclosure. *Accounting Review*. 46. 129-138.
- Suttipun, M. and Saefu, S. 2017. Corporate characteristics, sufficiency economy philosophy reporting, and financial performance, *DLSU Business & Economics Reviews*. Vol. 26. No. 2. 1-16. (SCOPUS Q4)
- Suttipun, M. 2017. How does triple bottom line reporting influence financial performance? (Evidence from the LQ45 Companies Listed in the Indonesia Stock Exchange), *ABAC ODI JOURNAL VISION. ACTION. OUTCOME*. Vol. 4. No. 2. 45-70.
- The Twelfth National Economic and Social Development Plan. 2016.
- Verrecchia, R. E. 1983. Discretionary disclosure. *Journal of Accounting and Economics*. Vol. 5. No. 4. 179–194.

#### รายการอ้างอิงจากภาษาไทยเป็นภาษาอังกฤษ (Translated Thai References)

- Ekpol, S. 2007. **Relationship between Firm Life Cycle, Firm Size, Research and development Expenditure and Stock Returns**. Thesis Master of Accountancy Program in Accounting. Chulalongkorn University. (In Thai)
- Manomansatham W. 2015. **The Relationship Between Company Characteristics and R&D Disclosure : A Case of Listed Companies in Stock Exchange of Thailand**. An Independent study Master of Accountancy. Thammasat University. (In Thai)
- Office of the National Economic and Social Development Council. 2016. **The Twelfth National Economic and Social Development Plan**. (In Thai)
- Palawan A. 2004. **The Association between Firm's characteristics and Annual Report Disclosure Level of the Companies Listed on the Stock Exchange of Thailand**. Thesis Master of Accountancy Program in Accounting. Chulalongkorn University. (In Thai)

- Rattanaburi, N. 2012. **The relationship between the Company's characteristics and scope of disclosure of financial information on the Company's website: A case study of listed companies in the Stock Exchange of Thailand.** An Independent study Master of Accountancy. Thammasat University. (In Thai)
- Rutamorn S. 2016. **Factors Influencing Disclosure of Intangible Assets by Companies Listed on the stock exchange of Thailand.** An Independent study Master of Accountancy. Thammasat University. (In Thai)
- Sangnapawan P. 2007. **Research and development disclosures of Listed Companies in Agro and food industry group in the stock exchange of Thailand.** An Independent study Master of Accountancy. Chiang Mai University. (In Thai)