

ความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของมูลค่า
ตามบัญชีและกำไรสุทธิของบริษัทที่จดทะเบียน
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย



ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

บัณฑิตวิทยาลัย
มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
พฤษภาคม 2558

ความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิ
ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย



การค้นคว้าแบบอิสระนี้เสนอต่อมหาวิทยาลัยเชียงใหม่เพื่อเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษา
ตามหลักสูตรปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยเชียงใหม่

พฤษภาคม 2558

ความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิ
ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สุทธิลักษณ์ วิชัยสิงห์

การค้นคว้าแบบอิสระนี้ได้รับการพิจารณาอนุมัติให้นับเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
ปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต

คณะกรรมการสอบ

คณะกรรมการที่ปรึกษา

.....อรุณี ยศบุตร.....ประธานกรรมการ
(อาจารย์ ดร.อรุณี ยศบุตร)

.....มนตรีพงษ์.....อาจารย์ที่ปรึกษาหลัก
(อาจารย์ ดร.มนตรีพงษ์ ตั้งเอกจิต)

.....มนตรีพงษ์.....กรรมการ
(อาจารย์ ดร.มนตรีพงษ์ ตั้งเอกจิต)

.....รวี ลงกานี.....อาจารย์ที่ปรึกษาร่วม
(รองศาสตราจารย์ ดร.รวี ลงกานี)

.....รวี ลงกานี.....กรรมการ
(รองศาสตราจารย์ ดร.รวี ลงกานี)

25 พฤษภาคม 2558

© ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยเชียงใหม่

กิตติกรรมประกาศ

การค้นคว้าแบบอิสระในครั้งนี้ สำเร็จลุล่วงได้ด้วยความกรุณาและความช่วยเหลือจากอาจารย์หลายท่าน ผู้เขียนขอขอบพระคุณ อาจารย์ ดร.มนทิพย์ ตั้งเอกจิต เป็นอย่างสูงที่รับเป็นอาจารย์ที่ปรึกษาหลักของการค้นคว้าแบบอิสระ โดยให้คำปรึกษาและคำแนะนำ จนการค้นคว้าแบบอิสระเสร็จสมบูรณ์ ขอขอบพระคุณ รองศาสตราจารย์ ดร.รวี ลังกานี ที่สละเวลารับเป็นอาจารย์ที่ปรึกษาร่วมและเป็นกรรมการสอบ ที่ให้คำปรึกษา คำแนะนำ รวมถึงแก้ไขเพิ่มเติมจนการค้นคว้าแบบอิสระนี้ มีความสมบูรณ์มากยิ่งขึ้น

ขอขอบพระคุณ อาจารย์ ดร.อรุณี ยศบุตร ที่กรุณาเป็นประธานกรรมการสอบการค้นคว้าแบบอิสระ โดยให้ความรู้ คำแนะนำ ตลอดจนแก้ไขข้อบกพร่องต่างๆ และขอขอบพระคุณ อาจารย์ ดร.ปิติมา ศิษกุลเนติวิทย์ ที่ให้ความช่วยเหลือ คำแนะนำ และเป็นที่ปรึกษาในเรื่องต่างๆ จนการค้นคว้าแบบอิสระนี้สำเร็จลุล่วงไปด้วยดี ผู้เขียนจึงขอกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูงไว้ ณ โอกาสนี้

ขอขอบพระคุณ พ่อและแม่ ที่เป็นกำลังใจ ให้การสนับสนุน และให้โอกาสทางการศึกษารวมถึงพี่ๆ น้องๆ และเพื่อนๆ ที่ให้กำลังใจ และให้ความช่วยเหลือแก่ผู้เขียน จนทำให้การค้นคว้าแบบอิสระนี้สำเร็จลุล่วงไปด้วยดี

สุดท้ายนี้ ผู้เขียนหวังว่าการค้นคว้าแบบอิสระฉบับนี้จะเป็นประโยชน์สำหรับผู้ที่เกี่ยวข้อง และสามารถนำไปประยุกต์ใช้ได้ต่อไป

ลิขสิทธิ์ © by Chiang Mai University
All rights reserved

สุทธิลักษณ์ วิชัยสิงห์

หัวข้อการค้นคว้าแบบอิสระ ความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผู้เขียน นางสาวสุทธิลักษณ์ วิชัยสิงห์

ปริญญา บัณฑิตมหาบัณฑิต

คณะกรรมการที่ปรึกษา อาจารย์ ดร.มนตรีพงษ์ ตั้งเอกจิต อาจารย์ที่ปรึกษาหลัก
รองศาสตราจารย์ ดร.รวี ลงกานี อาจารย์ที่ปรึกษาร่วม

บทคัดย่อ

การค้นคว้าแบบอิสระนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิเมื่อมีการใช้มาตรฐานการบัญชีที่มีผลบังคับใช้ในปี 2554 ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเก็บข้อมูลแต่ละตัวแปรจากระบบฐานข้อมูล Data Stream และเว็บไซต์ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งเก็บข้อมูลเกี่ยวกับมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิในช่วงระยะเวลาตั้งแต่ พ.ศ. 2551 ถึง 2555 และการศึกษานี้ได้เก็บข้อมูลเกี่ยวกับราคาหลักทรัพย์ในช่วงระยะเวลาตั้งแต่ พ.ศ. 2552 ถึง 2556 จำนวนทั้งสิ้น 1,583 ข้อมูล วิเคราะห์ผลการศึกษาดูด้วยการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Regression Analysis) เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามและตัวแปรอิสระแต่ละตัว และพิจารณาความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์โดยใช้สัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (Adjusted R²) และสัมประสิทธิ์การตัดสินใจส่วนเพิ่ม (Incremental R²)

ผลการศึกษาพบว่า ตัวแปรทั้งหมด ได้แก่ มูลค่าตามบัญชี และกำไรสุทธิ มีความสัมพันธ์กันในทิศทางบวกต่อราคาหลักทรัพย์ โดยที่มูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้เพิ่มขึ้นตลอดระยะเวลาที่ศึกษา นอกจากนี้ผลการศึกษายังพบว่าหลังจากที่มีการปรับใช้มาตรฐานการบัญชีที่มีผลบังคับใช้ในปี 2554 แล้ว มูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้เพิ่มขึ้น ทั้งนี้ กำไรสุทธิสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้มากกว่ามูลค่าตามบัญชีทั้งก่อนและหลังจากที่มีการปรับใช้มาตรฐานการบัญชีที่มีผลบังคับใช้ในปี 2554

Independent Study Title	Value Relevance of Book Value and Net Income of Listed Companies in The Stock Exchange of Thailand	
Author	Miss Suttikul Wichaisingha	
Degree	Master of Accounting	
Advisory Committee	Lect. Dr. Manatip Tangeakchit	Advisor
	Assoc. Prof. Dr. Ravi Lonkani	Co-advisor

ABSTRACT

The objective of this independent study was to investigate the value relevance of the book value and net income of listed companies in The Stock Exchange of Thailand, after the mandatory adoption of accounting standards in 2011. Data were collected from a Data Stream database and The Securities and Exchange Commission website. Book value and net income data were collected from 2008 to 2012, and stock prices were collected from 2009 to 2013 with a total of 1,583 samples. The data was analyzed using multiple regression analysis to explore the relationship between dependent variables and independent variables. The results were based on the adjusted R-squared and the incremental R-squared.

The results showed that all variables, book value and net income positively related to stock price. This study also demonstrated that the incremental value relevance of book value and net income had increased for the sample period. Moreover, the results also showed that subsequent to the mandatory adoption of accounting standards in 2011, the value relevance of book value and net income increasingly explained stock price. Net income was shown to explain stock price better than book value, both before and after the mandatory adoption of accounting standards in 2011.

สารบัญ

หน้า

กิตติกรรมประกาศ	ค
บทคัดย่อภาษาไทย	ง
ABSTRACT	จ
สารบัญ	ฉ
สารบัญตาราง	ณ
สารบัญภาพ	ญ
บทที่ 1 บทนำ	1
1.1 หลักการและเหตุผล	1
1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา	4
1.3 ประโยชน์ที่ได้รับจากการศึกษา	4
1.4 นิยามศัพท์	4
บทที่ 2 แนวคิด ทฤษฎี วรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง และการพัฒนาสมมติฐาน	5
2.1 แนวคิดและทฤษฎี	5
2.1.1 การประเมินราคาหลักทรัพย์ด้วยราคาที่สามารถอธิบายได้จากมูลค่าตามบัญชี และกำไรที่ไม่ปกติในอนาคตของกิจการ (Abnormal Earnings Model)	5
2.1.2 ความสัมพันธ์ของมูลค่าตามบัญชีและกำไรทางบัญชีกับราคาหลักทรัพย์	9
2.2 วรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง	10
2.2.1 การทบทวนวรรณกรรมเกี่ยวกับความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ ของมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิ	10

สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
2.2.2 การทบทวนวรรณกรรมเกี่ยวกับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงแนวคิดทางการบัญชีและมาตรฐานการบัญชีที่มีต่อความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของมูลค่าตามบัญชีและกำไรทางบัญชี	14
2.3 การพัฒนาสมมติฐาน	16
บทที่ 3 ระเบียบวิธีการศึกษา	18
3.1 ขอบเขตการศึกษา	18
3.1.1 ขอบเขตเนื้อหา	18
3.1.2 ขอบเขตประชากร	18
3.1.3 ขนาดตัวอย่างและวิธีการคัดเลือกตัวอย่าง	18
3.2 วิธีการศึกษา	19
3.2.1 การเก็บรวบรวมข้อมูล	19
3.2.2 การพัฒนาสมมติฐานและตัวแบบที่ใช้ในการศึกษา	20
3.2.3 การวิเคราะห์ข้อมูล	21
บทที่ 4 ผลการศึกษา	23
4.1 การวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปร โดยใช้สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) และการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (Correlation)	23
4.2 การวิเคราะห์ความสามารถของมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ โดยใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Regression Analysis)	27
4.2.1 การวิเคราะห์ความสามารถของมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ตามระยะเวลา (ช่วงระหว่างปี 2551 – 2555)	27

สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
4.2.2 การวิเคราะห์ความสามารถของมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิในการอธิบาย ราคาหลักทรัพย์เมื่อมีการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชี	30
บทที่ 5 สรุปผลการศึกษา อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ	34
5.1 สรุปผลการศึกษา	34
5.2 อภิปรายผลการศึกษา	35
5.3 ข้อค้นพบ	37
5.4 ข้อเสนอแนะสำหรับการศึกษาครั้งต่อไป	37
เอกสารอ้างอิง	38
ภาคผนวก	42
การทดสอบเงื่อนไขของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงซ้อน	43
ประวัติผู้เขียน	47

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

สารบัญตาราง

	หน้า	
ตารางที่ 3.1	แสดงจำนวนข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา	19
ตารางที่ 4.1	แสดงผลการวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปร จากข้อมูลระหว่างปี พ.ศ. 2551-2555	24
ตารางที่ 4.2	แสดงผลการวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปร โดยแบ่งเป็น 2 ช่วงเวลา คือ ช่วงก่อนและหลังจากที่มีการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชีที่มีผลบังคับใช้ในปี 2554	25
ตารางที่ 4.3	แสดงผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร จากข้อมูลระหว่างปี พ.ศ. 2551-2555	26
ตารางที่ 4.4	แสดงการวิเคราะห์ความสามารถของมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ตามระยะเวลา (ช่วงระหว่างปี พ.ศ. 2551-2555)	28
ตารางที่ 4.5	แสดงการวิเคราะห์ความสามารถของมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ตามการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชี โดยแบ่งเป็น 2 ช่วงเวลา	31
ตารางที่ 4.6	แสดงการวิเคราะห์ความสามารถของมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ตามการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชีตามตัวแบบทดสอบการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชี	32

สารบัญภาพ

หน้า

ภาพที่ 4.1 แสดงแนวโน้มของความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ในปี 2551-2555 29



ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

บทที่ 1

บทนำ

1.1 หลักการและเหตุผล

ในปัจจุบัน การลงทุนในรูปแบบต่างๆ มีความแพร่หลายมากขึ้น ไม่ว่าจะเป็นการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ การลงทุนในทองคำ หรือการลงทุนในหลักทรัพย์ เนื่องจากการลงทุนเหล่านี้ให้ผลตอบแทนที่สูงกว่าการลงทุนในรูปแบบเงินฝากกับธนาคารพาณิชย์ แต่การลงทุนในรูปแบบต่างๆ ดังกล่าวก็ย่อมมีความเสี่ยงที่เพิ่มมากขึ้น จึงทำให้นักลงทุนต้องวิเคราะห์ข้อมูล ผลตอบแทน และความเสี่ยงจากสภาพแวดล้อมต่างๆ

การลงทุนในหลักทรัพย์เป็นอีกทางเลือกหนึ่งสำหรับผู้มีเงินออมที่แสวงหาผลตอบแทน นักลงทุนต้องการข้อมูลที่จะช่วยในการพิจารณาตัดสินใจซื้อขาย หรือถือหลักทรัพย์นั้นต่อไป รวมทั้งประเมินถึงความสามารถของกิจการในการจ่ายเงินปันผล นักลงทุนมักใช้ข้อมูลทางการเงินในการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ โดยจะเปรียบเทียบระหว่างราคาตลาด ณ ปัจจุบันกับมูลค่าที่แท้จริงที่ได้จากการประเมินเพื่อเป็นเกณฑ์ในการตัดสินใจลงทุน

การศึกษาเกี่ยวกับคุณประโยชน์ของข้อมูลทางการเงินในการประเมินหรืออธิบายราคาหลักทรัพย์ได้มีการศึกษาอย่างแพร่หลายมานานทั้งในประเทศและต่างประเทศ โดยในต่างประเทศ ระยะเริ่มต้นของการศึกษาจะเน้นการศึกษาความมีคุณค่าของข้อมูลกำไร เช่น เมื่อมีการประกาศข้อมูลกำไรแล้ว นักลงทุนจะมีการตอบสนองต่อข้อมูลดังกล่าวอย่างไรในช่วงระยะเวลาที่มีการประกาศ (Beaver, 1968) และความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนของหลักทรัพย์กับข้อมูลกำไร (Ball and Brown, 1968; Lev, 1989; Easton and Harris, 1991)

นอกจากการศึกษาที่เน้นศึกษาความมีคุณค่าของข้อมูลกำไรแล้ว ยังมีการศึกษาที่พิจารณาถึงมูลค่าตามบัญชีเพิ่มเติม เช่น การศึกษาของ Feltham and Ohlson (1995) ซึ่งเป็นแนวทางการกำหนดมูลค่าหลักทรัพย์ด้วยมูลค่าตามบัญชี โดยอ้างอิงข้อสมมติเรื่อง Clean Surplus Relation กล่าวคือ มูลค่าตามบัญชีของงวดปัจจุบัน จะต้องเท่ากับมูลค่าตามบัญชีของงวดก่อน บวกด้วยกำไรสุทธิของ

งวดปัจจุบัน หักด้วยการจ่ายเงินปันผล ซึ่งหากมูลค่าตามบัญชีและกำไรทางบัญชีกับราคาหลักทรัพย์สัมพันธ์กันตามข้อสมมติดังกล่าวแล้ว จะสามารถใช้มูลค่าตามบัญชีและกำไรทางบัญชีอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ และหากข้อมูลทางบัญชีรายการใดมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ การกำหนดราคาหลักทรัพย์ก็จะต้องใช้ข้อมูลนั้นประกอบการตัดสินใจ โดยจะถือว่าข้อมูลนั้นมีประโยชน์ในการใช้กำหนดราคาหลักทรัพย์ (Value Relevance)

ในระยะเวลาต่อมา ได้มีการศึกษาเกี่ยวกับคุณประโยชน์ของข้อมูลทางการบัญชีในการประเมินหรืออธิบายราคาหลักทรัพย์ โดยใช้ข้อมูลทางการบัญชีรายการอื่นๆ ได้แก่ การศึกษาความสามารถของกำไรทางบัญชี มูลค่าตามบัญชี กระแสเงินสด ในการอธิบายราคาหลักทรัพย์หรือผลตอบแทนของหลักทรัพย์ (Collins, Maydew and Weiss, 1997; Francis and Schipper, 1999; Lev and Zarowin, 1999; El Shamy and Kayed, 2005; Kwon, 2009; Shamki and Rahman, 2012)

สำหรับการศึกษาเกี่ยวกับเรื่องดังกล่าวในประเทศไทย ในช่วงระยะเริ่มต้น เป็นการศึกษาในเรื่องของความสัมพันธ์ของข้อมูลกำไร โดยดูความสัมพันธ์หรือผลกระทบของการประกาศกำไรสุทธิทางบัญชีกับราคาหลักทรัพย์ (Suchitra Vacharajittipan, 1991; นิ่มนวล เขียวรัตน์, 2539) เช่นเดียวกับของต่างประเทศ และในระยะเวลาต่อมาได้มีการศึกษาเกี่ยวกับคุณประโยชน์ของข้อมูลทางการบัญชีในการประเมินหรืออธิบายราคาหลักทรัพย์เช่นเดียวกัน (Graham and King, 2000; Graham, King and Bailes, 2000; ปัญญา สัมฤทธิ์ประดิษฐ์, 2545; อัญชลี พิทักษ์เสมากุล, 2547; วนิตา โสโต, 2549; จูติภรณ์ สินจรูญศักดิ์, 2550; Kanogporn Narktabtee, 2010)

ข้อมูลทางการบัญชีที่สะท้อนออกมาในรูปของงบการเงินที่นักลงทุนใช้ในการประเมินราคาหรือผลตอบแทนของหลักทรัพย์นั้น มีผลกระทบมาจากแนวคิดทางการบัญชีและมาตรฐานการบัญชี ดังนั้น จึงมีผู้สนใจศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ของข้อมูลทางการบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ตามการเปลี่ยนแปลงแนวคิดทางการบัญชีและมาตรฐานการบัญชี อย่างกว้างขวางในหลายประเทศ โดยพบผลการศึกษาที่แตกต่างกัน (Paglietti, 2009; Türel, 2009; Tsalavoutas, André and Evans, 2009; Jing and Sang-Kyu, 2011; ปัญญา สัมฤทธิ์ประดิษฐ์, 2545) สำหรับการศึกษาของปัญญา สัมฤทธิ์ประดิษฐ์ (2545) พบผลการศึกษาในทางเดียวกันกับ Tsalavoutas, André and Evans (2009) คือ ความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของมูลค่าตามบัญชีและกำไรทางบัญชีไม่เปลี่ยนแปลงภายหลังจากที่มีการใช้มาตรฐานการบัญชีที่เปลี่ยนแปลงไปจากเดิม หรือภายหลังจากที่มีการใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (International Financial Reporting Standard: IFRS) แต่จะแตกต่างจากผลการศึกษาของ Paglietti (2009) Türel (2009) และ Jing and Sang-Kyu

(2011) ที่พบว่า ความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของมูลค่าตามบัญชีและกำไรทางบัญชีเพิ่มขึ้นภายหลังจากที่มีการใช้ IFRS

สำหรับประเทศไทย สภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์ ได้มีการปรับปรุงมาตรฐานการบัญชี (ฉบับปรับปรุง 2552) จำนวน 26 ฉบับ และมาตรฐานการรายงานทางการเงิน จำนวน 4 ฉบับ รวมถึงแม่บทการบัญชีด้วย โดยที่มาตรฐานการบัญชีและมาตรฐานการรายงานทางการเงินที่ปรับปรุงมีโครงสร้างและหลักการเช่นเดียวกับมาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ ซึ่งส่วนใหญ่ให้ถือปฏิบัติกับงบการเงินสำหรับรอบระยะเวลาที่เริ่มในหรือหลังวันที่ 1 มกราคม 2554 เป็นต้นไป โดยมีมาตรฐานการบัญชีบางฉบับที่ถือปฏิบัติเป็นครั้งแรกในประเทศไทย เช่น มาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 19 (ปรับปรุง 2552) เรื่อง ผลประโยชน์ของพนักงาน มาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 26 (ปรับปรุง 2552) เรื่อง การบัญชีและการรายงานโครงการผลประโยชน์เมื่อออกจากงาน มาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 29 (ปรับปรุง 2552) เรื่อง รายงานทางการเงินในสภาพเศรษฐกิจที่เงินเฟ้อรุนแรง และมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 40 (ปรับปรุง 2552) เรื่อง อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน (คิลปร ศรีจันเพชร, พิมพ์ใจ วิรุศุทธากร และพจน์ วิรุศุทธากร, 2554) การปรับปรุงมาตรฐานการบัญชีครั้งนี้สนับสนุนให้มีการเปิดเผยข้อมูลอย่างเพียงพอ เช่น การเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับความเสี่ยงด้านต่างๆ ที่กิจการเผชิญให้ผู้ใช้งบการเงินได้ทราบ สนับสนุนให้มีการวัดมูลค่าด้วยมูลค่ายุติธรรมและมีการทดสอบการด้อยค่าของสินทรัพย์ทุกปี รวมถึงให้มีการรับรู้หนี้สินที่อาจจะเกิดขึ้นจากการให้ผลประโยชน์แก่พนักงานในอนาคต ซึ่งสิ่งเหล่านี้จะทำให้ผู้ใช้งบการเงินได้รับข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจมากขึ้น

จากการที่สภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์ ได้มีการประกาศใช้มาตรฐานการบัญชีหลายฉบับดังกล่าว ตลอดจนสภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจ สังคม และการเมืองที่เปลี่ยนแปลงไปจากอดีต อาจทำให้ความสามารถของข้อมูลทางการบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงไปเช่นกัน ดังนั้น ผู้ศึกษาจึงต้องการศึกษาความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเมื่อมีการใช้มาตรฐานการบัญชีที่มีผลบังคับใช้ในปี 2554 เพื่อต้องการจะทราบความสามารถในการอธิบายของมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิที่มีต่อราคาหลักทรัพย์

1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

เพื่อศึกษาความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิเมื่อมีการใช้มาตรฐานการบัญชีที่มีผลบังคับใช้ในปี 2554 ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.3 ประโยชน์ที่ได้รับจากการศึกษา

ทำให้ทราบถึงความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิเมื่อมีการใช้มาตรฐานการบัญชีที่มีผลบังคับใช้ในปี 2554 ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.4 นิยามศัพท์

ความสามารถในการอธิบาย หมายถึง ความสามารถของข้อมูลทางการบัญชีในการใช้อธิบายราคาหลักทรัพย์ ตามตัวแบบของ Ohlson (1995)

มูลค่าตามบัญชี หมายถึง สินทรัพย์รวมหักหนี้สินรวมต่อหุ้นของกิจการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2551-2555

กำไรสุทธิ หมายถึง กำไรสุทธิต่อหุ้นของกิจการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2551-2555

ราคาหลักทรัพย์ หมายถึง ราคาหลักทรัพย์เฉลี่ยทั้งปีของกิจการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2552-2556

บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมายถึง บริษัทที่จดทะเบียนตามข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยว่าด้วยหลักเกณฑ์ เงื่อนไข วิธีการรับและเพิกถอนหลักทรัพย์จดทะเบียน และมีหลักทรัพย์ซื้อขายอยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

บทที่ 2

แนวคิด ทฤษฎี วรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง และการพัฒนาสมมติฐาน

ในการศึกษาเรื่อง ความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีแนวคิด ทฤษฎี วรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง และการพัฒนาสมมติฐาน ดังนี้

2.1 แนวคิดและทฤษฎี

2.1.1 การประเมินราคาหลักทรัพย์ด้วยราคาที่สามารถอธิบายได้จากมูลค่าตามบัญชีและกำไรที่ไม่ปกติในอนาคตของกิจการ (Abnormal Earnings Model)

การประเมินราคาหลักทรัพย์ด้วยราคาที่สามารถอธิบายได้จากมูลค่าตามบัญชีและกำไรที่ไม่ปกติในอนาคตของกิจการ ซึ่งใช้ตัวแบบคิดลดเงินปันผล (Dividend Discount Model) เป็นตัวแบบเริ่มแรกในการอธิบายความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลทางการบัญชีและราคาหุ้นสามัญ (Ohlson, 1995)

$$P_t = BV_t + \sum_{\tau=1}^{\alpha} \frac{Exp_t[E_{t+\tau} - rBV_{t+\tau-1}]}{(1+r)^\tau} \quad (1)$$

โดยที่ P_t หมายถึง ราคาต่อหุ้น ณ เวลา t

BV_t หมายถึง มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นของหุ้นสามัญ ณ เวลา t

r หมายถึง อัตราคิดลด

$Exp_t[.]$ หมายถึง ค่าคาดหวัง ณ วันสิ้นงวด t

$E_{t+\tau}$ หมายถึง กำไรต่อหุ้นสำหรับงวด $t + \tau$

ความสัมพันธ์นี้เป็นได้ทั้งผลกำไรและขาดทุนที่มีผลต่อมูลค่าตามบัญชีซึ่งรวมอยู่ในกำไรของกิจการ เช่น การเปลี่ยนแปลงของมูลค่าตามบัญชีจากงวดหนึ่งไปสู่อีกงวดหนึ่งจะเท่ากับกำไรหักด้วยเงินปันผลสุทธิ ($BV_t = BV_{t-1} + E_t - d_t$) ความสัมพันธ์แบบ Clean Surplus เป็นส่วนที่สำคัญของ

งบการเงินจากหนึ่งในความสัมพันธ์พื้นฐานทางการบัญชี ด้วยเหตุนี้ สมการที่ 1 จึงมีต้นกำเนิดมาจากสมมติฐานดังต่อไปนี้

ส่วนแรกเป็นสมมติฐานเกี่ยวกับตัวแบบการประเมินมูลค่าหุ้นตามมูลค่าปัจจุบันของเงินปันผล (Dividend Valuation Model) ซึ่งกล่าวว่าราคาหุ้นจะเท่ากับมูลค่าปัจจุบันของเงินปันผลที่คาดหวัง ดังนี้

$$P_t = \sum_{\tau=1}^{\infty} \frac{Exp_t(d_{t+\tau})}{(1+r)^\tau}$$

ต่อมาเป็นสมมติฐานเกี่ยวกับความสัมพันธ์แบบ Clean Surplus ดังนี้

$$BV_t = BV_{t-1} + E_t - d_t$$

สามารถนำมาเขียนใหม่ได้ดังนี้

$$d_t = BV_{t-1} + E_t - BV_t$$

บนพื้นฐานของสมมติฐานดังกล่าว ตัวแบบจะรวมเงินปันผลในอนาคตซึ่งจะแสดงในรูปแบบของกำไรในอนาคตและมูลค่าตามบัญชี โดยเมื่อรวมสมมติฐานที่กล่าวมาข้างต้น จะแสดงได้ดังนี้

$$P_t = \sum_{\tau=1}^{\alpha} \frac{Exp_t[BV_{t+\tau-1} + E_{t+\tau} - BV_{t+\tau}]}{(1+r)^\tau} \quad (2)$$

สมการที่ 2 สามารถนำมาเขียนใหม่ได้ดังนี้

$$P_t = BV_t + \sum_{\tau=1}^{\alpha} \frac{Exp_t[E_{t+\tau} - rBV_{t+\tau-1}]}{(1+r)^\tau} - \frac{Exp_t[BV_{t+\alpha}]}{(1+r)^\alpha} \quad (3)$$

พจน์สุดท้ายของสมการที่ 3 จะสมมติให้เป็นศูนย์ ส่วนกำไรส่วนที่เหลือหรือกำไรที่ไม่ปกติ ถูกกำหนดเป็นดังนี้

$$E_t^a = E_t - rBV_{t-1}$$

ดังนั้น ราคาจะสามารถแสดงด้วยผลรวมของมูลค่าตามบัญชีและมูลค่าปัจจุบันของกำไรที่ไม่ปกติในอนาคต ดังนี้

$$P_t = BV_t + \sum_{\tau=1}^{\infty} \frac{Exp_t[E_{t+\tau}^a]}{(1+r)^\tau} \quad (4)$$

ด้วยเหตุนี้ สมการที่ 4 จึงคล้ายกับสมการที่ 1 ตัวแบบเหล่านี้ประกอบไปด้วยวิธีการทางบัญชีและเงื่อนไขของ Clean Surplus โดยที่การเปลี่ยนแปลงของกำไรในอนาคตหรือการเปลี่ยนแปลงจากส่วนหนึ่งของวิธีการไปเป็นแบบอื่นจะชดเชยด้วยการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าตามบัญชี และกำไรที่ไม่ปกติในอนาคตในตัวแบบเป็นความแตกต่างระหว่างกำไรในปัจจุบันกับมูลค่าตามบัญชีของกำไรปกติ (อัตราคิดลด คูณกับกำไรสะสม บวกด้วยส่วนทุน) ดังนั้น กำไร “ปกติ” และ “ไม่ปกติ” จึงเป็นตัวแทนของกลไกการเปรียบเทียบกำไรตามเวลา อย่างไรก็ตาม ตัวแปรด้านขวามือของสมการที่ 4 เป็นการพยากรณ์ ไม่ใช่สิ่งที่เกิดขึ้นแล้วในอดีต ทั้งนี้ Ohlson จึงได้เสนอแนวคิดเกี่ยวกับ Linear Information Dynamics นอกเหนือจากสมมติฐานของตัวแบบมูลค่าปัจจุบันของเงินปันผลที่คาดหวังและความสัมพันธ์แบบ Clean Surplus ซึ่งเป็นกระบวนการ Stochastic สำหรับตัวแปรกำไรที่ไม่ปกติ (E_{t+1}^a) และข้อมูลที่ไม่ใช่ข้อมูลทางการบัญชี (V_t) โดยสามารถเขียนได้ดังนี้

$$E_{t+1}^a = \omega E_t^a + V_t + \varepsilon_{1t+1} \quad (5)$$

$$V_{t+1} = \gamma V_t + \varepsilon_{2t+1} \quad (6)$$

ซึ่ง ω และ γ เป็นค่าพารามิเตอร์ที่อยู่ระหว่าง 0 และ 1 ส่วน ε จะหมายถึงศูนย์และไม่เกี่ยวข้องกับตัวแปรอื่นในตัวแบบ Linear Information Dynamics ซึ่งให้เห็นว่าทั้งกำไรที่ไม่ปกติและข้อมูลที่ไม่ใช่ข้อมูลทางการบัญชีเป็นการถดถอย (Autoregressive) โดยที่ข้อมูลที่ไม่ใช่ข้อมูลทางการบัญชีจะเป็นส่วนเพิ่มเติมสำหรับกำไรที่ไม่ปกติในงวดถัดไป ข้อมูลที่ไม่ใช่ข้อมูลทางการบัญชีอาจสามารถพยากรณ์ได้แบบสมบูรณ์ ($\gamma = 1$) หรือไม่สมารถพยากรณ์ได้เลย ($\gamma = 0$) แต่มันสามารถพยากรณ์ผ่านกำไรที่ไม่ปกติในงวดถัดไป ความแตกต่างระหว่าง V_t กับ ε_{1t+1} คือ V_t สามารถพยากรณ์ได้บางส่วน ในขณะที่ ε_{1t+1} ไม่สามารถพยากรณ์ได้เลย นอกจากนี้ ข้อมูลที่ไม่ใช่ข้อมูลทางการบัญชีเป็นส่วนเพิ่มเติมสำหรับกำไรที่ไม่ปกติในงวด t ซึ่งจะกลายเป็นส่วนหนึ่งสำหรับกระบวนการถดถอยสำหรับ E_{t+1}^a ในอนาคต ดังนั้น ข้อมูลที่ไม่ใช่ข้อมูลทางการบัญชีจึงเป็นส่วนเสริมในการอธิบายกำไรที่ไม่ปกติในอนาคต

เมื่อรวมสมมติฐานที่สามเข้าสู่สมการที่ 4 มูลค่ากิจการสามารถแสดงในรูปแบบของจำนวนเงินในงวดปัจจุบันมากกว่ามูลค่าที่คาดหวังในอนาคต Ohlson ได้ปรับตัวแบบโดยอิงกับสมมติฐานที่กล่าวมาข้างต้นเป็นดังนี้

$$P_t = (1-k)BV_t + k(\varphi E_t - d_t) + \alpha V_t \quad (7)$$

โดยที่ φ คือ ส่วนหนึ่งของอัตรากดลด ส่วน k คือ ส่วนหนึ่งของอัตรากดลดและเสถียรภาพของกำไรที่ไม่ปกติ ความคิดเพิ่มเติมเกี่ยวกับความสัมพันธ์ที่สำคัญของมูลค่าตามบัญชีและกำไร แสดงให้เห็นว่าตัวแบบในการวัดมูลค่าสามารถแสดงได้จากค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของตัวแบบกำไรและตัวแบบมูลค่าตามบัญชี Ohlson แสดงให้เห็นว่า $P_t = BV_t = \varphi E_t - d_t$ โดยที่ $V_t = 0$ และสมการที่ 7 จะเกี่ยวข้องกับทุกค่า k ตั้งแต่ $E_t^a = 0$ สำหรับ t ทั้งหมด และไม่ว่า ω ก็ k ที่มีค่าเหมือนกัน

ทั้งนี้ จากการศึกษาที่ผ่านมาพบว่าถ้างบการเงินมีทั้งความเกี่ยวข้องและความเชื่อถือได้ที่สมบูรณ์แบบจะทำให้ให้นักลงทุนและผู้บริหารไม่มีข้อโต้แย้งสำหรับการไม่เห็นด้วยกับมูลค่าปัจจุบันและการบัญชีโดยอิงจากมูลค่าตลาดเช่นเดียวกับการบัญชีตามมูลค่าในปัจจุบัน กล่าวคือ เมื่อการบัญชีมีความเป็นกลาง มูลค่าของกิจการทั้งหมดจะถูกแสดงในงบดุล ทำให้งบกำไรขาดทุนมีประโยชน์น้อยลง อย่างไรก็ตาม ในทางปฏิบัติเงื่อนไขเหล่านี้ไม่ได้ถือปฏิบัติ รายการทั้งหมดไม่ว่าจะเป็นกำไรหรือขาดทุนล้วนแต่ต้องอยู่ในงบกำไรขาดทุนซึ่งเป็นแหล่งที่มาของ Clean Surplus แนวคิด Clean Surplus นำไปสู่การเสนอแนะให้นักบัญชีควรที่จะประเมินรายการในงบการเงินให้มีความครบถ้วนและถูกต้องมากที่สุดเท่าที่จะเป็นไปได้ เพื่อที่จะลดความต้องการของผู้ใช้ในการประมาณการกำไรที่ไม่ปกติในอนาคตจากแหล่งอื่น (ดูสมการที่ 5 และ 6) แนวคิด Clean Surplus ประเมินไว้ว่าค่า ω ที่สูงกว่า จะมีผลกระทบกับมูลค่าของกิจการในงบกำไรขาดทุนมากขึ้น ดังนั้น งบกำไรขาดทุนเป็นสิ่งสำคัญในการเปิดเผยกำไรที่ไม่ปกติในปีปัจจุบัน แม้ว่าสูตรจะแสดงว่านักลงทุนต้องการข้อมูลที่ช่วยในการประเมินเสถียรภาพกำไรก็ตาม เนื่องจากเป็นสิ่งสำคัญสำหรับความมีประสิทธิภาพของกิจการในอนาคต เพราะฉะนั้น กรอบแนวคิดของ Ohlson แสดงให้เห็นถึงวิธีการที่มูลค่าตลาดของกิจการสามารถแสดงโดยมีองค์ประกอบของงบดุลและงบกำไรขาดทุนเป็นพื้นฐาน และยังเป็นกรอบแนวคิดที่ใช้อ้างอิงในการศึกษาที่ผ่านมาอย่างแพร่หลายอีกด้วย

2.1.2 ความสัมพันธ์ของมูลค่าตามบัญชีและกำไรทางบัญชีกับราคาหลักทรัพย์

Easton (1999) ได้อธิบายความสัมพันธ์ของมูลค่าตามบัญชีและกำไรทางบัญชีกับราคาหลักทรัพย์ ตามตัวแบบของ Ohlson (1995) ดังนี้

ราคาหลักทรัพย์ในปัจจุบันของกิจการเป็นสิ่งที่สะท้อนเงินปันผลที่คาดหวังในอนาคตในขณะเดียวกัน มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นของกิจการเมื่อมีการบันทึกบัญชีครบถ้วนแล้วจะสามารถสะท้อนให้เห็นถึงข้อมูลข่าวสารทั้งหมดรวมถึงการประเมินมูลค่าทรัพยากรของกิจการที่เกิดขึ้นได้ โดยแสดงในรูปของราคาหลักทรัพย์ของกิจการ จึงมีการสมมติให้มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นของกิจการ j ณ เวลา t (B_{jt}) เท่ากับราคาหลักทรัพย์ของกิจการ ณ เวลานั้น (P_{jt})

$$P_{jt} = B_{jt} \quad (1)$$

โดยสามารถจัดความสัมพันธ์ของราคาหลักทรัพย์กับกำไรทางบัญชีต่อหุ้นใหม่ให้สมเหตุสมผลได้ หากกำไรทางบัญชีของกิจการ i สำหรับงวด t สามารถเป็นตัวแทนของกำไรทางบัญชีในงวดอนาคตได้เสมอ โดยที่มีการจ่ายเงินปันผลจากกำไรทางบัญชีนี้ในงวดที่เกิดขึ้น ราคาหลักทรัพย์ที่รวมเงินปันผลแล้ว ($P_{it} + d_{it}$) จะเท่ากับผลคูณของกำไรทางบัญชีต่อหุ้น (X_{it}) กับอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของกิจการ i (r_i) ดังนี้

$$P_{it} + d_{it} = (1 + r_i^{-1}) X_{it} \quad (2)$$

จากนั้น กำหนดให้มีการแบ่งสัดส่วนสินทรัพย์ของกิจการ โดยที่ k คือ สินทรัพย์ที่เป็นทรัพยากรบุคคลหรือสินทรัพย์ไม่มีตัวตนต่างๆ ซึ่งคำนวณโดยสมการ (2) ส่วน $(1 - k)$ คือ สินทรัพย์ดำเนินการของกิจการซึ่งเท่ากับมูลค่าตามบัญชี ซึ่งคำนวณโดยสมการ (1) มูลค่าของกิจการจะเท่ากับ

$$P_{nt} = (1 - k) B_{nt} + k [(1 + r_n^{-1}) X_{nt} - d_{nt}] \quad (3)$$

จากสมการ (3) หากมีข้อมูลอื่นๆ นอกเหนือจากมูลค่าตามบัญชี กำไรทางบัญชี และเงินปันผลที่เป็นข้อมูลที่มีผลต่อการกำหนดมูลค่าหลักทรัพย์ แต่เป็นข้อมูลส่วนที่วัดมูลค่าไม่ได้ จะถือเป็นส่วนของความคลาดเคลื่อน (v_{nt}) ดังนี้

$$P_{nt} = (1 - k) B_{nt} + k [(1 + r_n^{-1}) X_{nt} - d_{nt}] + \alpha v_{nt} \quad (3a)$$

Ohlson (1995) ได้อ้างอิงถึงทฤษฎีจากการศึกษาที่แพร่หลายในอดีตเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์ กับมูลค่าตามบัญชี (รวมถึงส่วนประกอบของมูลค่าตามบัญชี) และกำไรทาง

บัญชี (รวมถึงส่วนประกอบของกำไรทางบัญชี) จึงได้กำหนดตัวแบบที่ใช้อธิบายราคาหลักทรัพย์จากมูลค่าตามบัญชีและกำไรทางบัญชี ดังนี้

$$P_{nt} = \alpha_0 + \alpha_1 B_{nt} + \alpha_2 X_{nt} + \varepsilon_{nt} \quad (4)$$

2.2 วรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง

การศึกษาเรื่องความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จะแบ่งการทบทวนวรรณกรรมเป็น 2 ประเด็น ได้แก่

2.2.1 การทบทวนวรรณกรรมเกี่ยวกับความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิ ซึ่งมีรายละเอียด ดังนี้

Collins, Maydew and Weiss (1997) ได้ศึกษาการเปลี่ยนแปลงของความสามารถของกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ตลอดระยะเวลา 40 ปี ที่ทำการตรวจสอบว่ามูลค่าตามบัญชีและกำไรทางบัญชียังเป็นข้อมูลที่สามารถใช้อธิบายราคาหลักทรัพย์ในประเทศสหรัฐอเมริกาตลอดระยะเวลา 40 ปี (ค.ศ. 1953 - 1993) ได้ โดยผลการวิเคราะห์ที่พิจารณาจากค่า R^2 ซึ่งได้แบ่งการพิจารณาความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์เป็น 3 ประเด็น ได้แก่ (1) ความสามารถโดยรวมของกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชี (2) ความสามารถส่วนเพิ่มของกำไรทางบัญชี (3) ความสามารถส่วนเพิ่มของมูลค่าตามบัญชี พบว่าความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของข้อมูลทั้งสองไม่ได้ลดลงตามคำวิจารณ์ แต่กลับเพิ่มขึ้น นอกจากนี้ ยังพบว่ากำไรทางบัญชีมีความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ลดลง แต่มูลค่าตามบัญชีกลับมีความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์เพิ่มขึ้น

Francis and Schipper (1999) ได้ศึกษาถึงคุณประโยชน์ของรายงานทางการเงินว่าลดลงหรือไม่ ซึ่งได้ศึกษาในช่วง ค.ศ. 1952 - 1994 ผลการวิเคราะห์พิจารณาจากค่า Adjusted R^2 ซึ่งได้แบ่งการพิจารณาความสามารถเป็น 3 ประเด็น ได้แก่ (1) ความสามารถของกำไรในการอธิบายผลตอบแทนของหลักทรัพย์ (2) ความสามารถของมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ (3) ความสามารถของมูลค่าตามบัญชีและกำไรทางบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ พบว่าความสามารถของกำไรในการอธิบายผลตอบแทนของหลักทรัพย์ลดลงตามระยะเวลา ในขณะที่ความสามารถของมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์เพิ่มขึ้น ทั้งนี้ความสามารถของมูลค่า

ตามบัญชีและกำไรทางบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ หรือคุณประโยชน์ของรายงานทางการเงิน ไม่ได้ลดลง

Lev and Zarowin (1999) ได้ศึกษาถึงคุณประโยชน์ของรายงานทางการเงิน โดยศึกษา ในช่วง ค.ศ. 1977 - 1996 ผลการวิเคราะห์พิจารณาจากค่า R^2 ซึ่งได้แบ่งการพิจารณาความสามารถเป็น 3 ประเด็น ได้แก่ (1) ความสามารถของกำไรในการอธิบายผลตอบแทนของหลักทรัพย์ (2) ความสามารถของกระแสเงินสดในการอธิบายผลตอบแทนของหลักทรัพย์ โดยใช้กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (3) ความสามารถของมูลค่าตามบัญชีและกำไรทางบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ พบว่า ความสามารถของกำไรและความสามารถของกระแสเงินสดในการอธิบายผลตอบแทนของหลักทรัพย์ลดลงตามระยะเวลา รวมถึงความสามารถของมูลค่าตามบัญชีและกำไรทางบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ก็ลดลงเช่นกัน

El Shamy and Kayed (2005) ได้ศึกษาถึงความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชี ซึ่งกลุ่มตัวอย่างในการศึกษาเป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์คูเวต ในช่วง ค.ศ. 1992 - 2001 ผลการวิเคราะห์พิจารณาจากค่า Adjusted R^2 ซึ่งได้แบ่งการพิจารณาความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์เป็น 3 ประเด็น ได้แก่ (1) ความสามารถส่วนเพิ่มของกำไรทางบัญชี (2) ความสามารถส่วนเพิ่มของมูลค่าตามบัญชี (3) ความสามารถโดยรวมของกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชี พบว่า ทั้งกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีมีความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ค่อนข้างสูง แต่หากพิจารณาแยกด้วยความสามารถส่วนเพิ่มของกำไรทางบัญชีและความสามารถส่วนเพิ่มของมูลค่าตามบัญชี พบว่า กำไรทางบัญชีสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้มากกว่ามูลค่าตามบัญชี

Kwon (2009) ได้ศึกษาถึงความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของมูลค่าตามบัญชี กำไรทางบัญชี และกระแสเงินสด ซึ่งกลุ่มตัวอย่างในการศึกษาเป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เกาหลี ในช่วง ค.ศ. 1994 - 2005 ผลการวิเคราะห์พิจารณาจากค่า Adjusted R^2 ซึ่งได้แบ่งการพิจารณาความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์เป็น 5 ประเด็น ได้แก่ (1) ความสามารถของมูลค่าตามบัญชี (2) ความสามารถของกำไรทางบัญชี (3) ความสามารถของกระแสเงินสด (4) ความสามารถของมูลค่าตามบัญชีและกำไรทางบัญชี (5) ความสามารถของมูลค่าตามบัญชีและกระแสเงินสด พบว่า มูลค่าตามบัญชีมีความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์สูงสุด รองลงมาเป็นกระแสเงินสด และกำไรทางบัญชี ตามลำดับ นอกจากนี้ยังพบว่า กำไรทางบัญชีสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ลดลง ในขณะที่มูลค่าตามบัญชีและกระแสเงินสด สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้เพิ่มขึ้นตามระยะเวลาที่ศึกษา และเมื่อเปรียบเทียบระหว่างความสามารถในการอธิบายราคา

หลักทรัพย์ของมูลค่าตามบัญชีและกำไรทางบัญชี กับมูลค่าตามบัญชีและกระแสเงินสด พบว่า มูลค่าตามบัญชีและกระแสเงินสดมีความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์มากกว่ามูลค่าตามบัญชีและกำไรทางบัญชี

Kanogporn Narktabtee (2010) ได้ศึกษาถึงคุณค่าความเกี่ยวข้องในการตัดสินใจของข้อมูลทางการบัญชีของประเทศทางอาเซียน ได้แก่ ประเทศฮ่องกง อินโดนีเซีย มาเลเซีย ฟิลิปปินส์ สิงคโปร์ และประเทศไทย ซึ่งได้ศึกษาในช่วง ค.ศ. 1998 - 2008 ผลการวิเคราะห์พิจารณาจากค่า Adjusted R² และค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระในตัวแบบต่างๆ ผลการศึกษาพบว่า มูลค่าตามบัญชีและกำไรทางบัญชีมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญในประเทศฮ่องกง สิงคโปร์ และไทย ในขณะที่ประเทศมาเลเซีย และอินโดนีเซีย กำไรทางบัญชีเท่านั้นที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ ส่วนของประเทศฟิลิปปินส์นั้นไม่สามารถสรุปผลได้ชัดเจน ในส่วนของคุณค่าความเกี่ยวข้องในการตัดสินใจนั้น ค่าสัมประสิทธิ์ของการตัดสินใจของแต่ละประเทศเพิ่มขึ้นจากปี 1998 ถึงปี 2005 จากนั้นมีค่าลดลงในปี 2007 และ 2008 ตามลำดับ

Shamki and Rahman (2012) ได้ศึกษาถึงคุณประโยชน์ของข้อมูลทางบัญชี ได้แก่ กำไรทางบัญชี และมูลค่าตามบัญชี ซึ่งกลุ่มตัวอย่างในการศึกษาเป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อัมมาน ประเทศจอร์แดน ในช่วง ค.ศ. 1992 - 2002 ผลการวิเคราะห์พิจารณาจากค่า R² ซึ่งได้แบ่งการพิจารณาเป็น 2 ประเด็นหลัก ได้แก่ การวิเคราะห์ความสามารถด้วยตัวแบบราคา และการวิเคราะห์ความสามารถด้วยตัวแบบผลตอบแทน โดยแบ่งประเด็นย่อยออกเป็น 6 ประเด็น ได้แก่ (1) ความสามารถของกำไรทางบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ (2) ความสามารถของมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ (3) ความสามารถของกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ (4) ความสามารถของกำไรทางบัญชีในการอธิบายผลตอบแทน (5) ความสามารถของมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายผลตอบแทน (6) ความสามารถของกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายผลตอบแทน ผลการศึกษาพบว่า ทั้งกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ แต่กำไรทางบัญชีสามารถอธิบายผลตอบแทนของหลักทรัพย์ได้มากกว่ามูลค่าตามบัญชี นอกจากนี้ กำไรทางบัญชียังสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทนได้เพิ่มขึ้นในระยะเวลาที่ศึกษา ในขณะที่มูลค่าตามบัญชีมีความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์เพิ่มขึ้น แต่มีความสามารถในการอธิบายผลตอบแทนลดลงในระยะเวลาที่ศึกษา อีกทั้งยังพบว่า กำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีเมื่อแยกพิจารณาในแต่ละตัวจะสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ดีกว่าผลตอบแทน แต่หากพิจารณาร่วมกันจะสามารถอธิบายผลตอบแทนของหลักทรัพย์ได้ดีกว่าราคา

Makrani and Abdi (2014) ได้ศึกษาเกี่ยวกับผลกระทบของมูลค่าตามบัญชี กำไรสุทธิ และกระแสเงินสดที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ ซึ่งกลุ่มตัวอย่างในการศึกษาเป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประเทศอิหร่าน ในช่วง ค.ศ. 2007 - 2012 ผลการวิเคราะห์พิจารณาจากค่า R^2 ซึ่งพบว่าทั้งมูลค่าตามบัญชี กำไรสุทธิและกระแสเงินสด มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ โดยที่มูลค่าตามบัญชีมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์มากที่สุด รองลงมาคือ กระแสเงินสด และกำไรสุทธิ ตามลำดับ

ปัญญา สัมฤทธิ์ประดิษฐ์ (2545) ได้ศึกษาถึงปัจจัยที่มีผลกระทบต่อความสามารถของกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีในการใช้อธิบายราคาหลักทรัพย์หุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งได้ศึกษาข้อมูลงบการเงินและราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยปี พ.ศ. 2527 - 2542 ทุกกลุ่มอุตสาหกรรม ยกเว้น ธนาคาร ธุรกิจเงินทุน และหลักทรัพย์ และธุรกิจประกันภัยและประกันชีวิต โดยใช้วิธีวิเคราะห์สหสัมพันธ์ และการวิเคราะห์ความถดถอยแบบภาคตัดขวาง ผลการวิเคราะห์พิจารณาจากค่า Adjusted R^2 และค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระในตัวแบบต่างๆ การทดสอบทั้งหมดใช้ระดับนัยสำคัญ 0.05 และ 0.01 ซึ่งพบว่าความสามารถของกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีมีความสามารถร่วมกันในการใช้อธิบายราคาหลักทรัพย์ลดลงตามระยะเวลา แต่ความสามารถส่วนเพิ่มของกำไรทางบัญชีกับความสามารถส่วนเพิ่มของมูลค่าตามบัญชีไม่เปลี่ยนแปลงตามระยะเวลาในช่วงระยะเวลาที่ศึกษา

อัญชลี พิทักษ์เสมากุล (2547) ได้ศึกษาถึงความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ ด้วยองค์ประกอบของมูลค่าตามบัญชีและองค์ประกอบของกำไรทางบัญชีบนกระดานต่างประเทศในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งได้ศึกษาข้อมูลงบการเงินและราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยปี พ.ศ. 2540 - 2545 ทุกกลุ่มอุตสาหกรรม ยกเว้น ธนาคาร ธุรกิจเงินทุนและหลักทรัพย์ และธุรกิจประกันภัยและประกันชีวิต ที่มีการซื้อขายบนกระดานต่างประเทศ โดยใช้วิธีวิเคราะห์สหสัมพันธ์ และการวิเคราะห์ความถดถอยแบบภาคตัดขวาง ผลการวิเคราะห์พิจารณาจากค่า Adjusted R^2 ซึ่งพบว่า มูลค่าตามบัญชีและกำไรทางบัญชีมีความสามารถร่วมกันในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ โดยมูลค่าตามบัญชีสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้มากกว่ากำไรทางบัญชีบนกระดานต่างประเทศ อันอาจเป็นผลมาจากการเปลี่ยนแนวคิดทางบัญชี โดยมุ่งเน้นที่จะแสดงมูลค่ายุติธรรมในงบดุลมากขึ้น ทำให้มูลค่าของกิจการใกล้เคียงกับความเป็นจริง

วนิดา โสโด (2549) ได้ศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างราคาหุ้นและมูลค่าตามบัญชีของบริษัทที่มีผลการดำเนินงานขาดทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งได้ศึกษาข้อมูลงบการเงินและราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีผลการดำเนินงานขาดทุนทั้งหมดที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่ง

ประเทศไทยปี พ.ศ. 2543 - 2547 โดยใช้สถิติเชิงพรรณนา และสถิติเชิงอนุมานด้วยเทคนิคการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ ผลการวิเคราะห์พิจารณาจากค่า P-Value และค่า Significant ที่ระดับความเชื่อมั่น 95 ซึ่งพบว่า มูลค่าตามบัญชีของบริษัทที่มีผลการดำเนินงานขาดทุนมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกับราคาหุ้น ซึ่งถือว่าสามารถอธิบายราคาหุ้นได้เป็นอย่างดี แต่ในส่วนของขาดทุนสุทธิของบริษัทที่มีผลการดำเนินงานขาดทุน พบว่าไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น ซึ่งถือว่าไม่สามารถที่จะอธิบายราคาหุ้นได้

ฉัตรภาณ สันจรรย์ศักดิ์ (2550) ได้ศึกษาถึงมูลค่าทางบัญชีและกำไรทางบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ ของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งได้ศึกษาข้อมูลงบการเงินและราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ปี พ.ศ. 2547 - 2549 โดยใช้การทดสอบการวิเคราะห์ความผันแปร (Analysis of Variance: ANOVA) และการทดสอบการวิเคราะห์ถดถอยอย่างง่าย (Simple Regression Analysis) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ซึ่งพบว่ามูลค่าทางบัญชีและกำไรทางบัญชีมีความสัมพันธ์ต่อการปรับตัวของราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

2.2.2 การทบทวนวรรณกรรมเกี่ยวกับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงแนวคิดทางการบัญชีและมาตรฐานการบัญชีที่มีต่อความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของมูลค่าตามบัญชีและกำไรทางบัญชี ซึ่งศึกษาในแต่ละเรื่องต่างกัน ดังนี้

Paglietti (2009) ได้ศึกษาถึงผลกระทบของการใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (International Financial Reporting Standards: IFRS) ที่มีต่อคุณภาพของข้อมูลทางการบัญชี ซึ่งกลุ่มตัวอย่างในการศึกษาเป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มิลาน ประเทศอิตาลี ในช่วง ค.ศ. 2001 - 2006 โดยแบ่งการวิเคราะห์ผลเป็นสองช่วงเวลา ได้แก่ ช่วงก่อนการใช้ IFRS (ปี 2001 - 2004) และช่วงหลังการใช้ IFRS (ปี 2005 - 2006) ผลการวิเคราะห์พิจารณาจากค่า Adjusted R² ซึ่งพบว่า เมื่อพิจารณารวมทั้งกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีแล้ว สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นตามระยะเวลาที่ศึกษา (ค.ศ. 2001 - 2006) และสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ดีขึ้นเมื่อใช้ IFRS แต่ภายใต้การใช้ IFRS นั้น กำไรทางบัญชีสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ดีกว่ามูลค่าตามบัญชี ในขณะที่ก่อนใช้ IFRS มูลค่าตามบัญชีสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ดีกว่ากำไรทางบัญชี

Türel (2009) ได้ศึกษาถึงผลกระทบของการใช้ IFRS ที่มีต่อคุณประโยชน์ของข้อมูลทางการบัญชี กรณีของประเทศตุรกี ซึ่งกลุ่มตัวอย่างในการศึกษาเป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาด

หลักทรัพย์อิสตันบูล (ISE) ประเทศตุรกี โดยแบ่งการวิเคราะห์ผลเป็นสองช่วงเวลา ได้แก่ ช่วงก่อนการใช้ IFRS (ปี 2001 - 2002) และช่วงหลังการใช้ IFRS (ปี 2005 - 2006) ผลการวิเคราะห์พิจารณาจากค่า R^2 ซึ่งพบว่า เมื่อพิจารณารวมทั้งกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีแล้ว สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ดีขึ้นเมื่อใช้ IFRS แต่ภายใต้การใช้ IFRS นั้น กำไรทางบัญชีสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ดีกว่ามูลค่าตามบัญชี ในขณะที่ก่อนใช้ IFRS มูลค่าตามบัญชีสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ดีกว่ากำไรทางบัญชี

Tsalavoutas, André and Evans (2009) ได้ศึกษาถึงผลกระทบของการใช้ IFRS ที่มีต่อคุณสมบัติของข้อมูลทางการบัญชี ของ ซึ่งกลุ่มตัวอย่างในการศึกษาเป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอเชนส์ ประเทศกรีซ ในช่วง ค.ศ. 2004 - 2005 โดยแบ่งการวิเคราะห์ผลเป็นสองช่วงเวลา ได้แก่ ช่วงก่อนการใช้ IFRS (ปี 2004) และช่วงหลังการใช้ IFRS (ปี 2005) ผลการวิเคราะห์พิจารณาจากค่า Adjusted R^2 ซึ่งพบว่า ความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ไม่ค่อยเปลี่ยนแปลงไปหลังจากที่มีการใช้ IFRS เนื่องจากกรอบแนวคิดทางการบัญชีไม่ได้เปลี่ยนแปลงการรับรู้เกี่ยวกับคุณสมบัติของข้อมูลทางการบัญชีของผู้ที่มีส่วนเกี่ยวข้อง

Jing and Sang-Kyu (2011) ได้ศึกษาเกี่ยวกับผลกระทบของการใช้ IFRS ที่มีต่อคุณสมบัติของข้อมูลทางการบัญชี กรณีของประเทศจีน ซึ่งกลุ่มตัวอย่างในการศึกษาเป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เซี่ยงไฮ้ ประเทศจีน ในช่วง ค.ศ. 2002 - 2008 โดยแบ่งการวิเคราะห์ผลเป็นสองช่วงเวลา ได้แก่ ช่วงก่อนการใช้ IFRS (ปี 2002 - 2005) และช่วงหลังการใช้ IFRS (ปี 2006 - 2008) ผลการวิเคราะห์พิจารณาจากค่า Adjusted R^2 และค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระในตัวแบบ ซึ่งพบว่า ความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของมูลค่าตามบัญชีและกำไรทางบัญชีเพิ่มขึ้นตลอดระยะเวลาที่ศึกษา อีกทั้งข้อมูลทั้งสองยังสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ดีขึ้นภายหลังจากการใช้ IFRS แต่ความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของมูลค่าตามบัญชีลดลงภายหลังจากการใช้ IFRS ในขณะที่ความสามารถของกำไรทางบัญชีเพิ่มขึ้น

Kargin (2013) ได้ศึกษาถึงผลกระทบของการใช้ IFRS ที่มีต่อคุณสมบัติของข้อมูลทางการบัญชี กรณีของประเทศตุรกี ซึ่งกลุ่มตัวอย่างในการศึกษาเป็นที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อิสตันบูล (ISE) ประเทศตุรกี ในช่วง ค.ศ. 1998 - 2011 โดยแบ่งการวิเคราะห์ผลเป็นสองช่วงเวลา ได้แก่ ช่วงก่อนการใช้ IFRS (ปี 1998 - 2004) และช่วงหลังการใช้ IFRS (ปี 2005 - 2011) ผลการวิเคราะห์พิจารณาจากค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระในตัวแบบ ค่า P-value และค่า R^2 ซึ่งพบว่า ตลอดระยะเวลาการศึกษา (ค.ศ. 1998 - 2011) สิ่งที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ คือ มูลค่าตามบัญชี โดยที่ทั้งมูลค่าตามบัญชีและกำไรทางบัญชีสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ 38% และเมื่อทดสอบ

ระหว่างช่วงก่อนและหลังการใช้ IFRS พบว่า มูลค่าตามบัญชีสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้เพิ่มขึ้นภายหลังการใช้ IFRS แต่กำไรทางบัญชีสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ลดลงภายหลังการใช้ IFRS

ปัญหา สัมฤทธิ์ประดิษฐ์ (2545) ได้ศึกษาถึงปัจจัยที่มีผลกระทบต่อความสามารถของกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีในการใช้อธิบายราคาหลักทรัพย์หุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในส่วนของการศึกษาตามการเปลี่ยนแปลงแนวคิดทางการบัญชีและมาตรฐานการบัญชีในปี พ.ศ. 2542 พบว่า ความสามารถร่วมกันของกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชี ความสามารถส่วนเพิ่มของกำไรทางบัญชี และความสามารถส่วนเพิ่มของมูลค่าตามบัญชีไม่เปลี่ยนแปลงตามการเปลี่ยนแปลงแนวคิดทางการบัญชี เนื่องจาก ผลจากสภาพเศรษฐกิจในช่วงวิกฤตการณ์ทางการเงินทำให้การลงทุนซบเซา และช่วงระยะเวลาที่ใช้ศึกษาก่อนข้างจำกัด โดยผลการศึกษาเปรียบเทียบข้อมูลรายไตรมาสของปี พ.ศ. 2541 ซึ่งธุรกิจยังปฏิบัติตามมาตรฐานการบัญชีแบบเดิมกับข้อมูลรายไตรมาสของปี พ.ศ. 2542 ซึ่งธุรกิจเริ่มปฏิบัติตามแนวคิดทางการบัญชีและมาตรฐานการบัญชีใหม่ จึงมีข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ก่อนข้างน้อย รวมถึงผลจากการบังคับใช้มาตรฐานการบัญชีจำนวนมาก ผู้เกี่ยวข้องทุกฝ่ายจึงต้องอาศัยระยะเวลาในการเรียนรู้และทำความเข้าใจเกี่ยวกับมาตรฐานการบัญชี จึงทำให้ความสามารถของข้อมูลทั้งสองไม่เปลี่ยนแปลงในช่วงระยะเวลามีการเปลี่ยนแปลงแนวคิดทางการบัญชีและมาตรฐานการบัญชีในปี พ.ศ. 2542

2.3 การพัฒนาสมมติฐาน

สำหรับสมมติฐานในการทดสอบความสามารถของมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ จากการทบทวนวรรณกรรมสำหรับในประเทศไทยในช่วงการเปลี่ยนแปลงแนวคิดทางการบัญชีและมาตรฐานการบัญชีในปี พ.ศ. 2542 พบว่า ความสามารถของมูลค่าตามบัญชีและกำไรทางบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ไม่เปลี่ยนแปลง (ปัญหา สัมฤทธิ์ประดิษฐ์, 2545) ซึ่งได้ผลที่แตกต่างจากการศึกษาในต่างประเทศ

จากการที่มาตรฐานการบัญชีและมาตรฐานการรายงานทางการเงินที่สภาวิชาชีพบัญชีได้ประกาศให้มีผลบังคับใช้ในปี 2554 นั้นได้รับการจัดทำขึ้นอย่างสอดคล้องกับมาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (IFRS) อย่างเต็มรูปแบบ โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อส่งเสริมและเพิ่มพูนความเชื่อมั่นที่นักลงทุนทั่วโลกมีต่อตลาดทุนไทยและบริษัทจดทะเบียนของไทยอย่างต่อเนื่อง ตลอดจนข้อกำหนดในมาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศนั้นสอดคล้องกับแนวทางในการกำกับดูแลกิจการ คือ มุ่งเน้นความโปร่งใส โดยสนับสนุนให้มีการเปิดเผยข้อมูลอย่างเพียงพอ

ทำให้รายงานทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนไทยมีคุณภาพ น่าเชื่อถือ สามารถเปรียบเทียบกับงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนในต่างประเทศได้ ซึ่งช่วยสร้างความมั่นใจแก่นักลงทุนทั้งในและต่างประเทศ (ศิลาพร ศรีจันเพชร, พิมพ์ใจ วีรศุทธากร และพจน์ วีรศุทธากร, 2554) และผลการศึกษาในอดีตของต่างประเทศเกี่ยวกับความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของมูลค่าตามบัญชีและกำไรทางบัญชีภายหลังจากที่มีการใช้ IFRS พบว่า เมื่อพิจารณารวมทั้งกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีแล้ว สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ดีขึ้นเมื่อใช้ IFRS (Paglietti, 2009; Türel, 2009; Jing and Sang-Kyu, 2011) ดังนั้น การศึกษาในครั้งนี้จึงตั้งสมมติฐาน ดังนี้

สมมติฐาน : มูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้เพิ่มขึ้นภายหลังจากที่มีการใช้มาตรฐานการบัญชีที่มีผลบังคับใช้ในปี 2554



ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

บทที่ 3

ระเบียบวิธีการศึกษา

การศึกษาเรื่องความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีระเบียบวิธีการศึกษา ดังนี้

3.1 ขอบเขตการศึกษา

3.1.1 ขอบเขตเนื้อหา

การศึกษาค้างนี้เป็นการศึกษาความสามารถของมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิในการอธิบายราคาหลักทรัพย์เมื่อมีการใช้มาตรฐานการบัญชีที่มีผลบังคับใช้ในปี 2554 โดยเก็บรวบรวมข้อมูลรายปีในระยะเวลา 5 ปี ได้แก่ พ.ศ. 2551-2555 ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยจะใช้ข้อมูลมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิ เพื่อศึกษาถึงความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ ซึ่งราคาหลักทรัพย์ที่จะใช้ในการศึกษานั้น จะใช้ราคาหลักทรัพย์เฉลี่ยทั้งปีของแต่ละกิจการ เนื่องจากเป็นตัวแทนราคาที่สูงขึ้นถึงเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นกับกิจการตลอดทั้งปี

3.1.2 ขอบเขตประชากร

ประชากรในการศึกษาค้างนี้ คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี 2551-2555 จำนวน 2,595 ข้อมูล (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2556 : ออนไลน์)

3.1.3 ขนาดตัวอย่างและวิธีการคัดเลือกตัวอย่าง

ในการศึกษาค้างนี้ มีเงื่อนไขในการคัดเลือกตัวอย่าง ดังนี้

- 1) บริษัทในกลุ่มตัวอย่างจะต้องมีข้อมูลการนำส่งงบการเงินครบทั้งห้าปี ระหว่าง พ.ศ. 2551 ถึง พ.ศ. 2555 และมีข้อมูลราคาเฉลี่ยทั้งปีของหลักทรัพย์ครบทั้งห้าปีระหว่าง พ.ศ. 2552 ถึง พ.ศ. 2556

2) กลุ่มตัวอย่างจะไม่รวมบริษัทที่อยู่ในกลุ่มธุรกิจธนาคาร เงินทุนและหลักทรัพย์ และประกันภัยและประกันชีวิต เนื่องจากแนวปฏิบัติทางการบัญชีของธุรกิจประเภทดังกล่าวต่างกับแนวปฏิบัติของธุรกิจกลุ่มอุตสาหกรรม หากนำกลุ่มดังกล่าวมาศึกษาพร้อมด้วยอาจทำให้ผลการศึกษาบิดเบือนได้

3) กลุ่มตัวอย่างจะไม่รวมบริษัทที่มีรอบระยะเวลาบัญชีสิ้นสุดไม่ใช่วันที่ 31 ธันวาคม เพื่อความต่อเนื่องและเปรียบเทียบกันได้ในแต่ละช่วงเวลาเดียวกันของแต่ละบริษัท

ตารางที่ 3.1 แสดงจำนวนข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา

รายละเอียด	จำนวนข้อมูล
จำนวนบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ไม่รวมบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ใหม่และกองทุนรวม)	2,595
หัก กลุ่มธุรกิจธนาคาร เงินทุนและหลักทรัพย์ และประกันภัยและประกันชีวิต	(295)
หัก บริษัทที่มีข้อมูลไม่ตรงตามเกณฑ์การเลือกตัวอย่าง*	(590)
หัก ข้อมูลที่มีค่าผิดปกติ**	(127)
คงเหลือ	1,583

หมายเหตุ

*บริษัทที่มีข้อมูลของราคาหลักทรัพย์ มูลค่าตามบัญชี และกำไรสุทธิไม่ครบทั้งห้าปี และบริษัทที่มีรอบระยะเวลาบัญชีสิ้นสุดไม่ใช่วันที่ 31 ธันวาคม

**พิจารณาข้อมูลที่มีค่าผิดปกติด้วยวิธี Casewise Diagnostics ซึ่งแสดงข้อมูลผิดปกติที่มีค่ามากกว่าหรือน้อยกว่า ± 3 เท่าของส่วนเบี่ยงเบน

3.2 วิธีการศึกษา

3.2.1 การเก็บรวบรวมข้อมูล

การศึกษานี้จะเก็บรวบรวมข้อมูลจากข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ดังนี้

1) เก็บรวบรวมข้อมูลตัวแปรที่ต้องการศึกษาจากงบการเงินประจำปีของแต่ละบริษัท ในช่วงระยะเวลาตั้งแต่ พ.ศ. 2551 ถึง 2555 จากเว็บไซต์ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (www.sec.or.th) และเก็บรวบรวมข้อมูลราคาหลักทรัพย์ของแต่ละบริษัทจากระบบฐานข้อมูล Data Stream

2) เก็บรวบรวมข้อมูลโดยการค้นคว้าจากเอกสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง ทั้งจากหนังสือ บทความ ตำราทางวิชาการ เอกสารออนไลน์ และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

3.2.2 การพัฒนาสมมติฐานและตัวแบบที่ใช้ในการศึกษา

การศึกษาความสามารถของมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิในการอธิบายราคาหลักทรัพย์เมื่อมีการใช้มาตรฐานการบัญชีที่มีผลบังคับใช้ในปี 2554 ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งต้องการจะทราบว่ามูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิมีผลต่อราคาหลักทรัพย์หรือไม่ ภายหลังจากที่มีการใช้มาตรฐานการบัญชีที่มีผลบังคับใช้ในปี 2554 โดยจะใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Regression Analysis) ซึ่งมีตัวแบบที่ใช้ในการศึกษา ดังนี้

ตัวแบบหลัก
$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 BV_{it} + \beta_2 EPS_{it} + \epsilon_{it} \dots\dots\dots(1)$$

ตัวแบบมูลค่าตามบัญชี
$$P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 BV_{it} + \epsilon_{it} \dots\dots\dots(2)$$

ตัวแบบกำไรสุทธิ
$$P_{it} = \delta_0 + \delta_1 EPS_{it} + \epsilon_{it} \dots\dots\dots(3)$$

ตัวแบบทดสอบการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชี
$$P_{it} = \gamma_0 + \gamma_1 BV_{it} + \gamma_2 EPS_{it} + \gamma_3 DTAS_{it} + \epsilon_{it} \dots\dots\dots(4)$$

โดยที่

P_{it}	หมายถึง	ราคาหลักทรัพย์ของกิจการ i ณ เวลา t
BV_{it}	หมายถึง	มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นของกิจการ i ณ เวลา t
EPS_{it}	หมายถึง	กำไรสุทธิต่อหุ้นของกิจการ i ณ เวลา t
$DTAS_{it}$	หมายถึง	ตัวแปรหุ่นที่อ้างอิงถึงการปรับใช้มาตรฐานการบัญชีของกิจการ i ณ เวลา t โดยกำหนดให้เป็น

- 1 : ปีที่มีการปรับใช้มาตรฐานการบัญชีที่มีผลบังคับใช้ในปี 2554 ได้แก่ ปี 2554-2555

- 0 : ปีก่อนที่จะมีการปรับใช้มาตรฐานการบัญชีที่มีผลบังคับใช้ในปี 2554 ได้แก่ ปี 2551-2553

$\beta_0, \alpha_0, \delta_0, \gamma_0$ หมายถึง ค่าตัดแกน

$\beta_1, \beta_2, \alpha_1, \delta_1,$

$\gamma_1, \gamma_2, \gamma_3$ หมายถึง ค่าสัมประสิทธิ์ของมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิที่ใช้แสดงความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิกับราคาหลักทรัพย์

ε_{it}	หมายถึง	ค่าความคลาดเคลื่อน
		ผลที่ได้จากการวิเคราะห์ความถดถอยตามตัวแบบข้างต้นจะสามารถนำมาสรุปผลการศึกษาคำนี้
$R^2_{(1)}$	หมายถึง	ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (Adjusted R^2) ที่ได้จากการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยตัวแบบหลัก ซึ่งจะแสดงถึงความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิ
$R^2_{(2)}$	หมายถึง	ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (Adjusted R^2) ที่ได้จากการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยตัวแบบของมูลค่าตามบัญชี
$R^2_{(3)}$	หมายถึง	ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (Adjusted R^2) ที่ได้จากการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยตัวแบบของกำไรสุทธิ
R^2_{Total}	หมายถึง	ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจส่วนเพิ่ม (Incremental R^2) โดยรวมของทั้งมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิ ซึ่งคำนวณจาก $R^2_{(1)} - (R^2_{BV} + R^2_{EPS})$
R^2_{BV}	หมายถึง	ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจส่วนเพิ่ม (Incremental R^2) ของมูลค่าตามบัญชี ซึ่งคำนวณจาก $R^2_{(1)} - R^2_{(3)}$
R^2_{EPS}	หมายถึง	ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจส่วนเพิ่ม (Incremental R^2) ของกำไรสุทธิ ซึ่งคำนวณจาก $R^2_{(1)} - R^2_{(2)}$

3.2.3 การวิเคราะห์ข้อมูล

ตามวัตถุประสงค์การศึกษา คือ เพื่อศึกษาความสามารถของมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิในการอธิบายราคาหลักทรัพย์เมื่อมีการใช้มาตรฐานการบัญชีที่มีผลบังคับใช้ในปี 2554 ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีการใช้สถิติในการวิเคราะห์ข้อมูล ดังนี้

1) สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ได้แก่ ค่าเฉลี่ย (Mean) ค่ามัธยฐาน (Median) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าต่ำสุด (Minimum) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) เพื่ออธิบายข้อมูลเบื้องต้นของแต่ละตัวแปร

2) การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Regression Analysis) เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามและตัวแปรอิสระแต่ละตัว โดยพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (Adjusted R^2) และค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจส่วนเพิ่ม (Incremental R^2) ซึ่งแสดงให้เห็นถึงอิทธิพลของตัวแปรอิสระที่มีต่อตัวแปรตามที่เพิ่มขึ้นอันเนื่องมาจากการเพิ่มตัวแปรอิสระเข้าไปในตัวแบบการ

ถดถอย โดยเปรียบเทียบกันระหว่างตัวแปรอิสระแต่ละตัว ว่าตัวใดมีอิทธิพลต่อตัวแปรตามมากกว่ากัน ทั้งนี้ จะเปรียบเทียบกันระหว่างก่อนและหลังการใช้มาตรฐานการบัญชีที่มีผลบังคับใช้ในปี 2554 และพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (Coefficient) ของตัวแปรหุ่นว่ามีนัยสำคัญหรือไม่ ถ้ามีนัยสำคัญจะถือว่ามูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิมีผลต่อราคาหลักทรัพย์ภายหลังจากที่มีการใช้มาตรฐานการบัญชีที่มีผลบังคับใช้ในปี 2554



ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

บทที่ 4

ผลการศึกษา

การศึกษาเรื่องความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แบ่งการวิเคราะห์ผลการศึกษาเป็น 2 ส่วน ดังนี้

1. การวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปร โดยใช้สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) และการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (Correlation)

2. การวิเคราะห์ความสามารถของมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ โดยใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Regression Analysis) ซึ่งจะแบ่งการวิเคราะห์ออกเป็น 2 ส่วน ได้แก่

1) การวิเคราะห์ความสามารถของมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ตามระยะเวลา (ช่วงระหว่างปี พ.ศ. 2551 – 2555)

2) การวิเคราะห์ความสามารถของมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ตามการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชี โดยแบ่งเป็น 2 ช่วงเวลา คือ ช่วงก่อนที่จะมีการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชีที่มีผลบังคับใช้ในปี 2554 (ช่วงระหว่างปี พ.ศ. 2551 – 2553) และช่วงหลังจากที่มีการปรับใช้มาตรฐานการบัญชีที่มีผลบังคับใช้ในปี 2554 (ช่วงระหว่างปี พ.ศ. 2554 – 2555)

4.1 การวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปร โดยใช้สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) และการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (Correlation)

สถิติเชิงพรรณนาที่ใช้ในการวิเคราะห์เพื่อให้ทราบถึงข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปรต่างๆ ได้แก่ ค่าเฉลี่ย (Mean) ค่ามัธยฐาน (Median) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าต่ำสุด (Minimum) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ซึ่งแสดงดังนี้

ตารางที่ 4.1 แสดงผลการวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปร จากข้อมูลระหว่างปี พ.ศ.2551-2555

	P	BV	EPS
ค่าเฉลี่ย (Mean)	12.4527	10.5200	0.9967
ค่ามัธยฐาน (Median)	4.6566	3.1970	0.3100
ค่าสูงสุด (Maximum)	439.6360	461.0460	36.2900
ค่าต่ำสุด (Minimum)	0.0036	0.0000	0.0000
ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation)	24.3337	22.0772	2.2836

หมายเหตุ ข้อมูลประกอบด้วย 1,583 ข้อมูล

โดยที่ P : ราคาหลักทรัพย์ (หน่วย: บาท)

BV : มูลค่าตามบัญชี (หน่วย: บาทต่อหุ้น)

EPS : กำไรสุทธิ (หน่วย: บาทต่อหุ้น)

จากตารางที่ 4.1 จะแสดงให้เห็นว่าราคาหลักทรัพย์ (P) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 12.4527 บาท โดยที่มีค่าสูงสุดเท่ากับ 439.6360 บาท ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.0036 บาท และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 24.3337 บาท ซึ่งหมายความว่าราคาหลักทรัพย์มีการเบี่ยงเบนไปจากค่าเฉลี่ยเท่ากับ 24.3337 บาท

มูลค่าตามบัญชี (BV) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 10.5200 บาทต่อหุ้น โดยที่มีค่าสูงสุดเท่ากับ 461.0460 บาทต่อหุ้น ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0 บาทต่อหุ้น และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 22.0772 บาทต่อหุ้น ซึ่งหมายความว่ามูลค่าตามบัญชีมีการเบี่ยงเบนไปจากค่าเฉลี่ยเท่ากับ 22.0772 บาทต่อหุ้น

กำไรสุทธิ (EPS) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 0.9967 บาทต่อหุ้น โดยที่มีค่าสูงสุดเท่ากับ 36.2900 บาทต่อหุ้น ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0 บาทต่อหุ้น และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 2.2836 บาทต่อหุ้น ซึ่งหมายความว่ากำไรสุทธิมีการเบี่ยงเบนไปจากค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2.2836 บาทต่อหุ้น

หากวิเคราะห์โดยภาพรวมแล้วจะเห็นได้ว่าตัวแปรแต่ละตัวมีค่าเฉลี่ยมากกว่าค่ามัธยฐาน ซึ่งค่ามัธยฐาน คือ ค่าของข้อมูลที่มีตำแหน่งอยู่ตรงกลางของชุดข้อมูล เมื่อนำชุดข้อมูลนั้นเรียงลำดับจากค่าน้อยไปหามาก (กัลยา วานิชย์บัญชา, 2556) แสดงให้เห็นว่าการแจกแจงของข้อมูลมีลักษณะเบ้ขวา ซึ่งไม่เป็นไปตามเงื่อนไขของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงซ้อน อย่างไรก็ตาม เงื่อนไขของความคลาดเคลื่อนที่มีการแจกแจงแบบปกติมีความจำเป็นสำหรับการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงซ้อนที่มีจำนวนตัวอย่างขนาดเล็ก (น้อยกว่า 100 ตัวอย่าง) แต่หากจำนวนตัวอย่างมีขนาดใหญ่ (มากกว่า 100 ตัวอย่าง) สามารถผ่อนปรนเงื่อนไขข้อนี้ได้ (Gujarati, 2004)

ตารางที่ 4.2 แสดงผลการวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปร โดยแบ่งเป็น 2 ช่วงเวลา คือ ช่วงก่อน และหลังจากที่มีการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชีที่มีผลบังคับใช้ในปี 2554

	ก่อน (ปี พ.ศ. 2551-2553)			หลัง (ปี พ.ศ. 2554-2555)		
	P	BV	EPS	P	BV	EPS
ค่าเฉลี่ย (Mean)	10.4823	10.0787	0.9193	15.5132	11.2054	1.1170
ค่ามัธยฐาน (Median)	4.0013	3.1330	0.3000	6.5740	3.3650	0.3300
ค่าสูงสุด (Maximum)	226.3096	185.5730	22.4500	439.6360	461.0460	36.2900
ค่าต่ำสุด (Minimum)	0.0036	0.0010	0.0000	0.0111	0.0000	0.0000
ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation)	17.6600	17.8413	1.7667	31.8309	27.3899	2.9075

หมายเหตุ

ข้อมูลประกอบด้วย

1. ก่อน (ปี พ.ศ. 2551-2553) จำนวน 963 ข้อมูล
2. หลัง (ปี พ.ศ. 2554-2555) จำนวน 620 ข้อมูล

โดยที่ P : ราคาหลักทรัพย์ (หน่วย: บาท)

BV : มูลค่าตามบัญชี (หน่วย: บาทต่อหุ้น)

EPS : กำไรสุทธิ (หน่วย: บาทต่อหุ้น)

จากตารางที่ 4.2 เมื่อมองโดยภาพรวมแล้ว จะเห็นว่าค่าของการวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นของแต่ละตัวแปรมีค่าเพิ่มขึ้นภายหลังจากที่มีการใช้มาตรฐานการบัญชีที่มีผลบังคับใช้ในปี 2554 (ช่วงปี พ.ศ. 2554-2555) โดยแยกเป็นรายละเอียดได้ดังนี้

ค่าเฉลี่ยของราคาหลักทรัพย์ (P) เพิ่มขึ้นจาก 10.4823 เป็น 15.5132 ค่าเฉลี่ยของมูลค่าตามบัญชี (BV) เพิ่มขึ้นจาก 10.0787 เป็น 11.2054 และค่าเฉลี่ยของกำไรสุทธิ (EPS) เพิ่มขึ้นจาก 0.9193 เป็น 1.1170

ค่ามัธยฐานของราคาหลักทรัพย์ (P) เพิ่มขึ้นจาก 4.0013 เป็น 6.5740 ค่ามัธยฐานของมูลค่าตามบัญชี (BV) เพิ่มขึ้นจาก 3.1330 เป็น 3.3650 และค่ามัธยฐานของกำไรสุทธิ (EPS) เพิ่มขึ้นจาก 0.3000 เป็น 0.3300

ค่าสูงสุดของราคาหลักทรัพย์ (P) เพิ่มขึ้นจาก 226.3096 เป็น 439.6360 ค่าสูงสุดของมูลค่าตามบัญชี (BV) เพิ่มขึ้นจาก 185.5730 เป็น 461.0460 และค่าสูงสุดของกำไรสุทธิ (EPS) เพิ่มขึ้นจาก 22.4500 เป็น 36.2900

ค่าต่ำสุดของราคาหลักทรัพย์ (P) เพิ่มขึ้นจาก 0.0036 เป็น 0.0111 แต่ค่าต่ำสุดของมูลค่าตามบัญชี (BV) ลดลงจาก 0.0010 เป็น 0 และค่าต่ำสุดของกำไรสุทธิ (EPS) ยังคงเท่ากัน คือ 0

ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของราคาหลักทรัพย์ (P) เพิ่มขึ้นจาก 17.6600 เป็น 31.8309 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของมูลค่าตามบัญชี (BV) เพิ่มขึ้นจาก 17.8413 เป็น 27.3899 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของกำไรสุทธิ (EPS) เพิ่มขึ้นจาก 1.7667 เป็น 2.9075

ตารางที่ 4.3 แสดงผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร¹ จากข้อมูลระหว่างปี พ.ศ.2551-2555

		Pearson Correlation		
		P	BV	EPS
Spearman Correlation	P	1.0000	0.8586 (0.0000)	0.9216 (0.0000)
	BV	0.8568 (0.0000)	1.0000	0.7701 (0.0000)
	EPS	0.7268 (0.0000)	0.6763 (0.0000)	1.0000

หมายเหตุ ข้อมูลประกอบด้วย 1,583 ข้อมูล

¹สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson Correlation) แสดงไว้ด้านบนขวาของตาราง และสหสัมพันธ์แบบสเปียร์แมน (Spearman Correlation) แสดงไว้ด้านล่างขวาของตาราง โดยค่าระดับนัยสำคัญแสดงในวงเล็บด้านล่างของค่าสหสัมพันธ์

โดยที่ P : ราคาหลักทรัพย์ (หน่วย: บาท)

BV : มูลค่าตามบัญชี (หน่วย: บาทต่อหุ้น)

EPS : กำไรสุทธิ (หน่วย: บาทต่อหุ้น)

การวิเคราะห์สหสัมพันธ์เป็นการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร ซึ่งจะแสดงถึงทิศทางและระดับความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร จากตารางที่ 4.3 แสดงให้เห็นว่า ตัวแปรอิสระทุกตัวมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับตัวแปรตาม เมื่อวิเคราะห์จากค่าสหสัมพันธ์แบบเพียร์สันจะเห็นว่ามูลค่าตามบัญชีมีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกกับราคาหลักทรัพย์ โดยมีค่าสหสัมพันธ์เท่ากับ

0.8586 กำไรสุทธิมีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกกับราคาหลักทรัพย์ โดยมีค่าสหสัมพันธ์เท่ากับ 0.9216 และมูลค่าตามบัญชีมีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกกับกำไรสุทธิ โดยมีค่าสหสัมพันธ์เท่ากับ 0.7701 ซึ่งหมายความว่า หากมูลค่าตามบัญชีหรือกำไรสุทธิมีค่าเพิ่มสูงขึ้นก็จะทำให้ราคาหลักทรัพย์มีค่าสูงขึ้นเช่นกัน

ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต่างๆ ที่ได้จากการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ อาจแสดงให้เห็นว่า ตัวแปรอิสระแต่ละตัวไม่เป็นอิสระต่อกัน หรือเกิดปัญหาภาวะร่วมเส้นตรงพหุ (Multicollinearity) ซึ่งมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิมีความสัมพันธ์กันสูงอาจเนื่องมาจากกำไร (ขาดทุน) สุทธิจะถูกโอนเข้ากำไรสะสมซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของมูลค่าตามบัญชี แต่หากวิเคราะห์จากค่า VIF (Variance Inflation Factor) ซึ่งเป็นค่าที่ใช้วัดความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระเช่นกัน จะเห็นได้ว่ามีค่าไม่เกิน 10 ซึ่งโดยทั่วไปแล้วหากค่า VIF มากกว่า 10 จะถือว่าอยู่ในระดับที่ทำให้เกิด Multicollinearity จึงสามารถสรุปได้ว่าตัวแปรอิสระที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้เป็นอิสระต่อกัน โดยสามารถดูรายละเอียดการวิเคราะห์ค่า VIF ได้ในตารางภาคผนวกที่ 4

4.2 การวิเคราะห์ความสามารถของมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ โดยใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Regression Analysis)

4.2.1 การวิเคราะห์ความสามารถของมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ตามระยะเวลา (ช่วงระหว่างปี พ.ศ. 2551 – 2555)

การศึกษาความสามารถของมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ตามระยะเวลา มีตัวแบบที่ใช้ในการศึกษา ดังนี้

ตัวแบบหลัก
$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 BV_{it} + \beta_2 EPS_{it} + \epsilon_{it} \dots\dots\dots(1)$$

ตัวแบบมูลค่าตามบัญชี
$$P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 BV_{it} + \epsilon_{it} \dots\dots\dots(2)$$

ตัวแบบกำไรสุทธิ
$$P_{it} = \delta_0 + \delta_1 EPS_{it} + \epsilon_{it} \dots\dots\dots(3)$$

โดยที่

- P_{it} หมายถึง ราคาหลักทรัพย์ของกิจการ i ณ เวลา t
- BV_{it} หมายถึง มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นของกิจการ i ณ เวลา t
- EPS_{it} หมายถึง กำไรสุทธิต่อหุ้นของกิจการ i ณ เวลา t

ผลการศึกษาเป็นดังนี้

ตารางที่ 4.4 แสดงการวิเคราะห์ความสามารถของมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิในการอธิบายราคา
หลักทรัพย์ตามระยะเวลา (ช่วงระหว่างปี พ.ศ. 2551 – 2555)

ส่วนที่ 1: แสดงค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (Coefficient of Determination: Adjusted R ²)								
ปี	จำนวน ข้อมูล	BV&EPS			BV		EPS	
		β_1	β_2	R ² ₍₁₎	α_1	R ² ₍₂₎	δ_1	R ² ₍₃₎
2551	318	0.2841 (4.4676)*	0.8829 (7.3357)*	0.8408	0.8004 (8.2836)*	0.5762	8.1736 (13.8113)*	0.8031
2552	324	0.4050 (5.6499)*	5.9987 (6.0102)*	0.8254	0.6979 (6.9473)*	0.6445	9.2007 (16.1092)*	0.6920
2553	321	0.4577 (8.4262)*	5.6713 (11.8504)*	0.8975	0.9134 (9.2517)*	0.7523	8.8826 (19.2290)*	0.8151
2554	313	0.3583 (4.6237)*	7.2390 (14.3710)*	0.9068	1.2687 (6.7990)*	0.7634	9.3277 (27.5794)*	0.8908
2555	307	0.3540 (10.1962)*	7.9539 (18.9274)*	0.9565	0.9613 (10.2104)*	0.8194	11.2238 (26.1886)*	0.9237
ส่วนที่ 2: แสดงค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจส่วนเพิ่ม (Incremental R ²)								
ปี	จำนวนข้อมูล	BV&EPS R ² _{Total}	BV R ² _{BV}	EPS R ² _{EPS}				
2551	318	0.5384	0.0377	0.2647				
2552	324	0.5111	0.1334	0.1809				
2553	321	0.6699	0.0824	0.1452				
2554	313	0.7474	0.0160	0.1434				
2555	307	0.7867	0.0327	0.1371				

หมายเหตุ ค่าที่แสดงในตารางได้รับการแก้ไขด้วยวิธีการ Heteroskedasticity-Corrected Standard Errors แล้ว
โดยที่ BV : มูลค่าตามบัญชี (หน่วย: บาทต่อหุ้น)

EPS : กำไรสุทธิ (หน่วย: บาทต่อหุ้น)

R²₍₁₎ : ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (Adjusted R²) จากตัวแบบหลัก หรือสมการที่ 1

R²₍₂₎ : ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (Adjusted R²) จากตัวแบบมูลค่าตามบัญชี หรือสมการที่ 2

R²₍₃₎ : ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (Adjusted R²) จากตัวแบบกำไรสุทธิ หรือสมการที่ 3

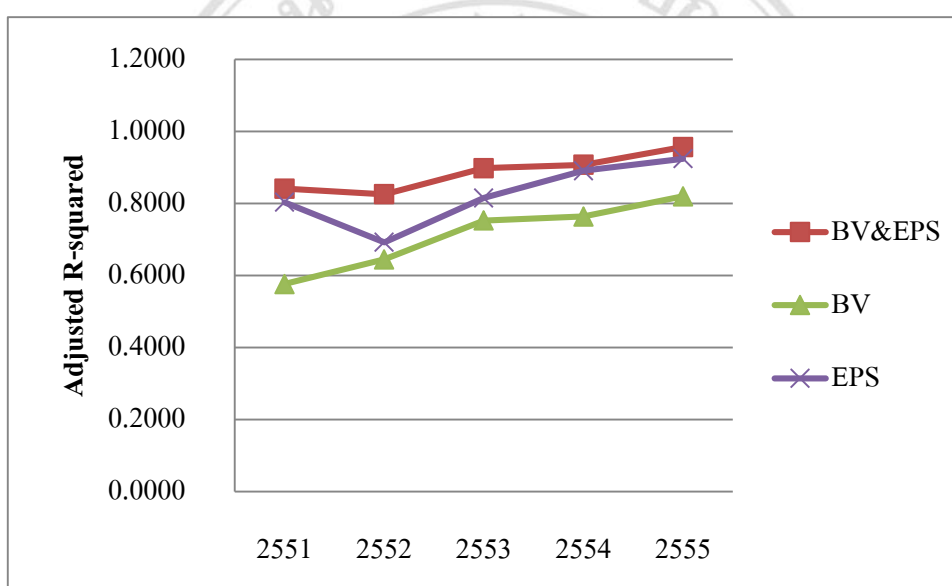
R²_{Total} : ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจส่วนเพิ่ม (Incremental R²) ของมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิ
คำนวณจาก R²₍₁₎ - (R²_{BV} + R²_{EPS})

ตารางที่ 4.4 แสดงการวิเคราะห์ความสามารถของมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ตามระยะเวลา (ช่วงระหว่างปี พ.ศ. 2551 – 2555) (ต่อ)

R^2_{BV} : ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจส่วนเพิ่ม (Incremental R^2) ของมูลค่าตามบัญชี คำนวณจาก $R^2_{(1)} - R^2_{(3)}$

R^2_{EPS} : ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจส่วนเพิ่ม (Incremental R^2) ของกำไรสุทธิ คำนวณจาก $R^2_{(1)} - R^2_{(2)}$

* : สัญลักษณ์ที่แสดงว่าค่าที่ทดสอบ มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 โดยค่าที่แสดงบรรทัดแรกของแต่ละเซลล์ คือ ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย และค่าที่แสดงในบรรทัดที่สองที่อยู่ในวงเล็บ คือ ค่า t-Statistic



ภาพที่ 4.1 แสดงแนวโน้มของความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ในปี 2551 - 2555

จากตารางที่ 4.4 ส่วนที่ 1 เมื่อวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (Adjusted R^2) จะเห็นได้ว่าโดยรวมแล้วมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้เพิ่มขึ้นตามระยะเวลา โดยเพิ่มขึ้นจาก 84.08% ในปี 2551 เป็น 95.65% ในปี 2555 และเมื่อแยกวิเคราะห์ระหว่างมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิ ก็จะเห็นว่าทั้งมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิมีแนวโน้มในการอธิบายราคาหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นตามระยะเวลาเช่นกัน โดยที่มูลค่าตามบัญชีสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้เพิ่มขึ้นจาก 57.62% ในปี 2551 เป็น 81.94% ในปี 2555 และกำไรสุทธิสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้เพิ่มขึ้นจาก 80.31% ในปี 2551 เป็น 92.37% ในปี 2555 โดยจะสังเกตได้จากภาพที่ 4.1 ซึ่งแสดงให้เห็นว่ามูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิมีแนวโน้มของความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นตลอดระยะเวลาที่ศึกษา

จากตารางที่ 4.4 ส่วนที่ 2 เมื่อวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจส่วนเพิ่ม (Incremental R²) จะเห็นว่ากำไรสุทธิสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้มากกว่ามูลค่าตามบัญชีตลอดช่วงระยะเวลาที่ศึกษา (ปี พ.ศ. 2551 – 2555) อาจแสดงให้เห็นว่านักลงทุนให้ความสนใจกับกำไรสุทธิในงบกำไรขาดทุนมากกว่ามูลค่าตามบัญชีในงบแสดงฐานะการเงิน

4.2.2 การวิเคราะห์ความสามารถของมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิในการอธิบายราคาหลักทรัพย์เมื่อมีการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชี

4.2.2.1 วิเคราะห์โดยแบ่งเป็น 2 ช่วงเวลา คือ ช่วงก่อนที่จะมีการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชีที่มีผลบังคับใช้ในปี 2554 (ช่วงระหว่างปี พ.ศ. 2551 – 2553) และช่วงหลังจากที่มีการปรับใช้มาตรฐานการบัญชีที่มีผลบังคับใช้ในปี 2554 (ช่วงระหว่างปี พ.ศ. 2554 – 2555)

4.2.2.2 วิเคราะห์โดยใช้ตัวแบบทดสอบการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชี ดังนี้

ตัวแบบทดสอบการเปลี่ยน

แปลงมาตรฐานการบัญชี
$$P_{it} = \gamma_0 + \gamma_1 BV_{it} + \gamma_2 EPS_{it} + \gamma_3 DTAS_{it} + \epsilon_{it} \dots\dots\dots(4)$$

โดยที่ P _{it}	หมายถึง	ราคาหลักทรัพย์ของกิจการ i ณ เวลา t
BV _{it}	หมายถึง	มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นของกิจการ i ณ เวลา t
EPS _{it}	หมายถึง	กำไรสุทธิต่อหุ้นของกิจการ i ณ เวลา t
DTAS _{it}	หมายถึง	ตัวแปรหุ่นที่อ้างอิงการปรับใช้มาตรฐานการบัญชีของกิจการ i ณ เวลา t โดยกำหนดให้เป็น

- 1 : ปีที่มีการปรับใช้มาตรฐานการบัญชีที่มีผลบังคับใช้ในปี 2554 ได้แก่ ปี 2554-2555
- 0 : ปีก่อนที่จะมีการปรับใช้มาตรฐานการบัญชีที่มีผลบังคับใช้ในปี 2554 ได้แก่ ปี 2551-2553

ตารางที่ 4.5 แสดงการวิเคราะห์ความสามารถของมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิในการอธิบายราคาหลักทรัพย์เมื่อมีการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชี โดยแบ่งเป็น 2 ช่วงเวลา

ส่วนที่ 1: แสดงค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (Coefficient of Determination: Adjusted R ²)								
ปี	จำนวนข้อมูล	BV&EPS			BV		EPS	
		β_1	β_2	R ² ₍₁₎	α_1	R ² ₍₂₎	δ_1	R ² ₍₃₎
2551 - 2553	963	0.4100 (9.9513)*	5.9119 (13.3771)*	0.8569	0.8113 (11.3407)*	0.6715	8.7502 (26.7036)*	0.7660
2554 - 2555	620	0.3851 (14.0183)*	7.4067 (21.8846)*	0.9361	1.0319 (10.3836)*	0.7880	10.3909 (18.9867)*	0.9007
รวม (2551 - 2555)	1583	0.4033 (15.5978)*	6.8182 (22.5028)*	0.9038	0.9464 (14.4533)*	0.7371	9.8206 (23.6621)*	0.8493

ส่วนที่ 2: แสดงค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจส่วนเพิ่ม (Incremental R ²)				
ปี	จำนวนข้อมูล	BV&EPS R ² _{Total}	BV R ² _{BV}	EPS R ² _{EPS}
2551 - 2553	963	0.5805	0.0909	0.1855
2554 - 2555	620	0.7526	0.0354	0.1481
รวม (2551 - 2555)	1583	0.6827	0.0545	0.1667

หมายเหตุ ค่าที่แสดงในตารางได้รับการแก้ไขด้วยวิธีการ Heteroskedasticity-Corrected Standard Errors แล้ว โดยที่ BV : มูลค่าตามบัญชี (หน่วย: บาทต่อหุ้น)

EPS : กำไรสุทธิ (หน่วย: บาทต่อหุ้น)

R²₍₁₎ : ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (Adjusted R²) จากตัวแบบหลัก หรือสมการที่ 1

R²₍₂₎ : ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (Adjusted R²) จากตัวแบบมูลค่าตามบัญชี หรือสมการที่ 2

R²₍₃₎ : ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (Adjusted R²) จากตัวแบบกำไรสุทธิ หรือสมการที่ 3

R²_{Total} : ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจส่วนเพิ่ม (Incremental R²) ของมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิ
คำนวณจาก R²₍₁₎ - (R²_{BV} + R²_{EPS})

R²_{BV} : ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจส่วนเพิ่ม (Incremental R²) ของมูลค่าตามบัญชี คำนวณจาก
R²₍₁₎ - R²₍₃₎

R²_{EPS} : ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจส่วนเพิ่ม (Incremental R²) ของกำไรสุทธิ คำนวณจาก
R²₍₁₎ - R²₍₂₎

* : สัญลักษณ์ที่แสดงว่าค่าที่ทดสอบ มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 โดยค่าที่แสดง
บรรทัดแรกของแต่ละเซลล์ คือ ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย และค่าที่แสดงในบรรทัดที่สอง
ที่อยู่ในวงเล็บ คือ ค่า t-Statistic

จากตารางที่ 4.5 ส่วนที่ 1 เมื่อวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (Adjusted R²) จะเห็นได้ว่า โดยรวมแล้วมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้เพิ่มขึ้นภายหลังจากที่มีการใช้มาตรฐานการบัญชีที่มีผลบังคับใช้ในปี 2554 โดยเพิ่มขึ้นจาก 85.69% เป็น 93.61% และเมื่อแยกวิเคราะห์ระหว่างมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิ ก็จะเห็นว่าทั้งมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้เพิ่มขึ้นเช่นกัน โดยที่มูลค่าตามบัญชีสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้เพิ่มขึ้นจาก 67.15% เป็น 78.80% และกำไรสุทธิสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้เพิ่มขึ้นจาก 76.60% เป็น 90.07% ซึ่งสอดคล้องกับสมมติฐานที่ได้ตั้งไว้ คือ มูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้เพิ่มขึ้นภายหลังจากที่มีการใช้มาตรฐานการบัญชีที่มีผลบังคับใช้ในปี 2554

จากตารางที่ 4.5 ส่วนที่ 2 เมื่อวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจส่วนเพิ่ม (Incremental R²) จะเห็นได้ว่ากำไรสุทธิมีความสามารถส่วนเพิ่มในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้มากกว่ามูลค่าตามบัญชีทั้งก่อนและหลังจากที่มีการใช้มาตรฐานการบัญชีที่มีผลบังคับใช้ในปี 2554 แสดงให้เห็นว่า นักลงทุนยังคงให้ความสำคัญต่อข้อมูลเกี่ยวกับกำไรในงบกำไรขาดทุนมากกว่าข้อมูลเกี่ยวกับมูลค่าตามบัญชีในงบแสดงฐานะการเงิน แม้ว่าจะมีการเปลี่ยนแปลงไปใช้มาตรฐานการบัญชีที่มีผลบังคับใช้ในปี 2554

ตารางที่ 4.6 แสดงการวิเคราะห์ความสามารถของมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ตามการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชีตามตัวแบบทดสอบการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชี

ตัวแปร	Coefficient (γ)	Std. Error	t-Statistic	Prob.
BV	0.4046	0.0256	15.8346	0.0000
EPS	6.7790	0.2972	22.8111	0.0000
DTAS	3.2349	0.3901	8.2917	0.0000
Adjusted R-squared			0.9079	
Standard Error			7.3836	
F-statistic			5201.2190	
Prob. (F-statistic)			0.0000	

ตารางที่ 4.6 แสดงการวิเคราะห์ความสามารถของมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ตามการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชีตามตัวแบบทดสอบการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชี (ต่อ)

หมายเหตุ ค่าที่แสดงในตารางได้รับการแก้ไขด้วยวิธีการ Heteroskedasticity-Corrected Standard Errors แล้ว
โดยที่ BV : มูลค่าตามบัญชี (หน่วย: บาทต่อหุ้น)
EPS : กำไรสุทธิ (หน่วย: บาทต่อหุ้น)
DTAS : ตัวแปรหุ่นที่อ้างถึงการปรับใช้มาตรฐานการบัญชีของกิจการ

จากตารางที่ 4.6 เมื่อวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (Adjusted R²) จะเห็นได้ว่ามูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ 90.79% และหากพิจารณาว่ามูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิมีผลต่อราคาหลักทรัพย์หลังจากที่มีการใช้มาตรฐานการบัญชีที่มีผลบังคับใช้ในปี 2554 หรือไม่นั้น จะพิจารณาจากค่าสัมประสิทธิ์ (Coefficient) ของตัวแปรหุ่น (DTAS) ซึ่งถือว่ามีนัยสำคัญ (P<0.01) จึงสรุปได้ว่าการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชีมีผลต่อความสามารถของมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิในการอธิบายราคาหลักทรัพย์

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

บทที่ 5

สรุปผลการศึกษา อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

การศึกษาเรื่องความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิเมื่อมีการใช้มาตรฐานการบัญชีที่มีผลบังคับใช้ในปี 2554 ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเก็บข้อมูลแต่ละตัวแปรจากระบบฐานข้อมูล Data Stream และเว็บไซต์ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งเก็บข้อมูลเกี่ยวกับมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิในช่วงระยะเวลาตั้งแต่ พ.ศ. 2551 ถึง 2555 และเก็บข้อมูลเกี่ยวกับราคาหลักทรัพย์ในช่วงระยะเวลาตั้งแต่ พ.ศ. 2552 ถึง 2556 จำนวนทั้งสิ้น 1,583 ข้อมูล

จากการรวบรวมข้อมูลทั้งหมด ได้นำมาวิเคราะห์ผลด้วยสถิติเชิงพรรณนา ได้แก่ ค่าเฉลี่ย (Mean) ค่ามัธยฐาน (Median) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าต่ำสุด (Minimum) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) รวมทั้งวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (Correlation) และวิเคราะห์ความถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Regression Analysis) เพื่อทดสอบสมมติฐานที่ว่ามูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้เพิ่มขึ้นหลังจากที่มีการใช้มาตรฐานการบัญชีที่มีผลบังคับใช้ในปี 2554

5.1 สรุปการศึกษา

ผลจากการศึกษาการวิเคราะห์ความสามารถของมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ตามระยะเวลา พบว่า มูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้เพิ่มขึ้นตลอดระยะเวลาที่ศึกษา

ผลจากการศึกษาการวิเคราะห์ความสามารถของมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ตามการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชี โดยแบ่งเป็น 2 ช่วงเวลา คือ ช่วงก่อนที่จะมีการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชีที่มีผลบังคับใช้ในปี 2554 (ช่วงระหว่างปี พ.ศ. 2551 – 2553) และช่วงหลังจากที่มีการปรับใช้มาตรฐานการบัญชีที่มีผลบังคับใช้ในปี 2554 (ช่วงระหว่างปี พ.ศ. 2554 –

2555) พบว่า หลังจากที่มีการปรับใช้มาตรฐานการบัญชีที่มีผลบังคับใช้ในปี 2554 แล้ว มูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้เพิ่มขึ้น ซึ่งค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (Adjusted R²) เพิ่มขึ้นจาก 85.69% เป็น 93.61% โดยที่ความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของมูลค่าตามบัญชีเพิ่มขึ้นจาก 67.15% เป็น 78.80% ส่วนความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นจาก 76.60% เป็น 90.07% อีกทั้งกำไรสุทธิยังสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้มากกว่ามูลค่าตามบัญชีทั้งก่อนและหลังจากที่มีการปรับใช้มาตรฐานการบัญชีที่มีผลบังคับใช้ในปี 2554 ดังนั้นมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้เพิ่มขึ้นภายหลังจากที่มีการใช้มาตรฐานการบัญชีที่มีผลบังคับใช้ในปี 2554 ซึ่งสอดคล้องกับสมมติฐานที่ได้ตั้งไว้

5.2 อภิปรายผลการศึกษา

จากผลการศึกษาเรื่องความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถอภิปรายผลได้ดังนี้

ในส่วนของความสามารถของมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ตามระยะเวลา (ช่วงระหว่างปี พ.ศ. 2551 – 2555) พบว่า มูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้เพิ่มขึ้นตลอดระยะเวลาที่ศึกษา อาจเป็นเพราะในช่วงระยะเวลาที่ศึกษาได้มีการสนับสนุนให้เปิดเผยข้อมูลในรายงานทางการเงินอย่างเพียงพอ เพื่อความโปร่งใส และเพิ่มความน่าเชื่อถือของรายงานทางการเงิน จึงทำให้มูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของรายงานทางการเงินสามารถใช้อธิบายราคาหลักทรัพย์ได้เพิ่มขึ้นตามระยะเวลา ซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษาในต่างประเทศ ได้แก่ ผลการศึกษาของ Collins, Maydew and Weiss (1997) ผลการศึกษาของ Paglietti (2009) และผลการศึกษาของ Jing and Sang-Kyu (2011) แต่ต่างไปจากผลการศึกษาของประเทศไทยในอดีตของปัญญา สัมฤทธิ์ประดิษฐ์ (2545) ที่ได้ศึกษาในช่วงระหว่างปี พ.ศ. 2527 – 2542 ที่พบว่ามูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิมีแนวโน้มของความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ลดลงตลอดระยะเวลาที่ศึกษา เนื่องจากผลของสภาพเศรษฐกิจในช่วงวิกฤตการณ์ทางการเงินและภาวะตลาดหุ้นที่ผันผวน ทำให้การใช้ข้อมูลทางบัญชีทั้งสองเพื่อกำหนดราคาหลักทรัพย์ทำได้ยาก

ในส่วนของความสามารถของมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ตามการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชี ผลการวิเคราะห์สอดคล้องกับสมมติฐานที่ได้ตั้งไว้ คือ มูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้เพิ่มขึ้นภายหลังจากที่มีการใช้มาตรฐานการบัญชีที่มีผลบังคับใช้ในปี 2554 อาจเนื่องมาจากการที่มาตรฐานการบัญชีและมาตรฐานการรายงาน

ทางการเงินที่สภาวิชาชีพบัญชีได้ประกาศให้มีผลบังคับใช้ในปี 2554 นั้น ได้รับการจัดทำขึ้นอย่างสอดคล้องกับมาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (IFRS) อย่างเต็มรูปแบบ สอดคล้องกับแนวทางในการกำกับดูแลกิจการ คือ มุ่งเน้นความโปร่งใส โดยสนับสนุนให้มีการเปิดเผยข้อมูลอย่างเพียงพอ ทำให้รายงานทางการเงินมีคุณภาพ น่าเชื่อถือ อีกทั้งแสดงข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจมากขึ้น โดยผลการศึกษาในเรื่องนี้สอดคล้องกับผลการศึกษาของต่างประเทศ ได้แก่ ผลการศึกษาของ Paglietti (2009) ผลการศึกษาของ Türel (2009) ผลการศึกษาของ Jing and Sang-Kyu (2011) และผลการศึกษาของ Karğın (2013) แต่ต่างไปจากผลการศึกษาของประเทศไทยในอดีตของปัญญา สัมฤทธิ์ประดิษฐ์ (2545) ที่พบว่าความสามารถของมูลค่าตามบัญชีและกำไรทางบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ไม่เปลี่ยนแปลงภายหลังจากการเปลี่ยนแปลงแนวคิดทางการบัญชีและมาตรฐานการบัญชีในปี พ.ศ. 2542 เนื่องจาก ผลจากสภาพเศรษฐกิจในช่วงวิกฤตการณ์ทางการเงินทำให้การลงทุนซบเซา และช่วงระยะเวลาที่ใช้ศึกษาก่อนข้างจำกัด โดยผลการศึกษาเปรียบเทียบข้อมูลรายไตรมาสของปี พ.ศ. 2541 ซึ่งธุรกิจยังปฏิบัติตามมาตรฐานการบัญชีแบบเดิมกับข้อมูลรายไตรมาสของปี พ.ศ. 2542 ซึ่งธุรกิจเริ่มปฏิบัติตามแนวคิดทางการบัญชีและมาตรฐานการบัญชีใหม่ จึงมีข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ก่อนข้างน้อย รวมถึงผลจากการบังคับใช้มาตรฐานการบัญชีจำนวนมาก ผู้เกี่ยวข้องทุกฝ่ายจึงต้องอาศัยระยะเวลาในการเรียนรู้และทำความเข้าใจเกี่ยวกับมาตรฐานการบัญชี จึงทำให้ความสามารถของข้อมูลทั้งสองไม่เปลี่ยนแปลงในช่วงระยะเวลาที่มีการเปลี่ยนแปลงแนวคิดทางการบัญชีและมาตรฐานการบัญชีในปี พ.ศ. 2542

ในส่วน of ความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของกำไรสุทธิที่สามารถอธิบายได้มากกว่ามูลค่าตามบัญชีภายหลังจากที่มีการปรับใช้มาตรฐานการบัญชีที่มีผลบังคับใช้ในปี 2554 นั้น สอดคล้องกับผลการศึกษาในต่างประเทศ ได้แก่ ผลการศึกษาของ Paglietti (2009) ผลการศึกษาของ Türel (2009) และผลการศึกษาของ Jing and Sang-Kyu (2011) แสดงให้เห็นว่าข้อมูลทางการบัญชีเกี่ยวกับกำไรสุทธินั้นมีอิทธิพลต่อนักลงทุนมากกว่ามูลค่าตามบัญชี หรือสะท้อนให้เห็นว่านักลงทุนให้ความสนใจเกี่ยวกับงบกำไรขาดทุนมากกว่างบแสดงฐานะการเงิน แต่ต่างไปจากผลการศึกษาของประเทศไทยในอดีตของอัญชลี พิทักษ์เสมากุล (2547) ที่ศึกษาเกี่ยวกับความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ด้วยองค์ประกอบของมูลค่าตามบัญชีและองค์ประกอบของกำไรทางบัญชีบนกระดานต่างประเทศในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งพบว่ามูลค่าตามบัญชีสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้มากกว่ากำไรทางบัญชีบนกระดานต่างประเทศ อันอาจเป็นผลมาจากการเปลี่ยนแนวคิดทางบัญชี โดยมุ่งเน้นที่จะแสดงมูลค่ายุติธรรมในงบดุลมากขึ้น ทำให้มูลค่าของกิจการใกล้เคียงกับความเป็นจริง หรืออาจเป็นไปได้ว่าในการวิเคราะห์ได้นำข้อมูลของปี พ.ศ. 2540 ซึ่งเป็นปีที่เกิดวิกฤตการณ์ทางการเงินทำให้งบการเงินมีรายการที่ไม่ได้เกิดขึ้นเป็นประจำอยู่เป็นจำนวนมาก เช่น

ผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน ทำให้กำไรทางบัญชีเกิดความไม่สม่ำเสมอ และไม่สามารถเปรียบเทียบกันได้ ทำให้นำกำไรไปกำหนดราคาหลักทรัพย์ได้ยากขึ้น ผู้ลงทุนจึงเปลี่ยนไปใช้มูลค่าตามบัญชีแทน

5.3 ข้อค้นพบ

จากผลการศึกษาที่พบว่ามูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิมีความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นตามระยะเวลา และมีความสามารถในการอธิบายเพิ่มขึ้นภายหลังจากที่มีการใช้มาตรฐานการบัญชีที่มีผลบังคับใช้ในปี 2554 แสดงให้เห็นว่าข้อมูลทางการบัญชีที่อยู่ในงบการเงินเป็นส่วนหนึ่งที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของกิจการ การศึกษาในครั้งนี้สะท้อนให้เห็นว่าผู้ใช้งบการเงินสามารถใช้ข้อมูลเหล่านี้ในการประเมินข้อมูลเบื้องต้นเกี่ยวกับหลักทรัพย์ที่สนใจได้ รวมถึงผู้ที่ต้องการพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ ก็จะได้ข้อมูลเบื้องต้นที่ทราบว่ามูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิเป็นตัวที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของกิจการ

5.4 ข้อเสนอแนะสำหรับการศึกษาครั้งต่อไป

1. ในการศึกษาครั้งต่อไป อาจเพิ่มตัวแปรอื่นๆ ที่คาดว่าจะมีผลต่อราคาหลักทรัพย์ เช่น กระแสเงินสด หรืออาจศึกษาในด้านของผลตอบแทนของหลักทรัพย์ว่ามูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิมีผลต่อผลตอบแทนของหลักทรัพย์ หรือมีความสามารถในการอธิบายผลตอบแทนของหลักทรัพย์ได้อย่างไร ซึ่งอาจทำให้ได้ผลการศึกษาที่แตกต่างกันออกไป
2. การศึกษาในครั้งต่อไป อาจศึกษาเกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชีที่มีการปรับปรุงในครั้งถัดไป เพื่อศึกษาว่าการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชีจะมีผลต่อราคาหลักทรัพย์ในช่วงระยะเวลาที่ศึกษานั้นหรือไม่
3. การศึกษาในครั้งต่อไป อาจศึกษาจากกลุ่มตัวอย่างอื่นที่ไม่ใช่บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หรืออาจเป็นการศึกษาเปรียบเทียบระหว่างบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของแต่ละประเทศที่อยู่ในเขตของภูมิภาคที่มีการรวมตัวกันทางการค้าหรือเศรษฐกิจ เช่น ประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน (ASEAN Economic Community: AEC)

เอกสารอ้างอิง

- กัลยา วานิชย์บัญชา. 2556. การวิเคราะห์สถิติ: สถิติสำหรับการบริหารและวิจัย. โรงพิมพ์แห่ง
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- ฐิตาภรณ์ สินจรูญศักดิ์. 2550. การศึกษามูลค่าทางบัญชีและกำไรทางบัญชีในการอธิบายราคา
หลักทรัพย์ ของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่ง
ประเทศไทย. วารสารวิจัย มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี.
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. 2548. วิเคราะห์พื้นฐานหุ้นด้วย SETSMART. กรุงเทพฯ: ฝ่ายสื่อ
สิ่งพิมพ์ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. 2549. ก้าวแรกสู่การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์. พิมพ์ครั้งที่ 11.
กรุงเทพฯ: ฝ่ายสื่อสิ่งพิมพ์ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. 2556. “ข้อมูลสถิติสำคัญของ SET, mai, BEX.” [ระบบออนไลน์].
แหล่งที่มา http://www.set.or.th/th/market/market_statistics.html (30 สิงหาคม
2556).
- นันทนวล เขียวรัตน์. 2539. ผลกระทบของการประกาศกำไรสุทธิทางบัญชีต่อราคาหลักทรัพย์ของ
บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ปริญญาคุชฎี
บัณฑิต ภาควิชาการบัญชี บัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- บริการระบบข้อมูลตลาดหลักทรัพย์ฉบับออนไลน์. 2554. “ราคาหลักทรัพย์.” [ระบบออนไลน์].
แหล่งที่มา <http://www.setsmart.com> (16 กรกฎาคม 2555).
- ปัญญา สัมฤทธิ์ประดิษฐ์. 2545. การศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อความสามารถของกำไรทางบัญชี
และมูลค่าตามบัญชีในการใช้อธิบายราคาหลักทรัพย์หุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์
แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ปริญญาการศึกษาคุชฎีบัณฑิต สาขาวิชาการบัญชี
ภาควิชาการบัญชี คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- วนิดา โสโด. 2549. ความสัมพันธ์ระหว่างราคาหุ้นและมูลค่าตามบัญชีของบริษัทที่มีผลการ
ดำเนินงานขาดทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ปริญญา
บัญชีมหาบัณฑิต สาขาวิชาการบัญชี ภาควิชาการบัญชี คณะพาณิชยศาสตร์และ
การบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

- ศิลป์พร ศรีจันเพชร, พิมพ์ใจ วีรศุทธากร และพจน์ วีรศุทธากร. 2554. “สรุปการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญของมาตรฐานการบัญชีไทย.” *วารสารวิชาชีพบัญชี*, (สิงหาคม 2554): 74-99.
- สภาวิชาชีพบัญชี ในพระบรมราชูปถัมภ์. 2553. “แม่บทการบัญชี (ปรับปรุง 2552).” [ระบบออนไลน์]. แหล่งที่มา http://www.fap.or.th/st_accounting.php (16 กรกฎาคม 2555).
- สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. 2554. “งบการเงิน.” [ระบบออนไลน์]. แหล่งที่มา <http://www.sec.or.th> (16 กรกฎาคม 2555).
- อัญชลี พิทักษ์เสมากุล. 2547. **ความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ ด้วยองค์ประกอบของมูลค่าตามบัญชี และองค์ประกอบของกำไรทางบัญชี บนกระดานต่างประเทศในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.** วิทยานิพนธ์ปริญญาการศึกษามหาบัณฑิต สาขาการบัญชี บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยบูรพา.
- Beaver, William H. 1968. “The Information Content of Annual Earnings Announcements.” *Journal of Accounting Research*. Vol. 6: 67-92.
- Ball, Ray and Brown, Philip. 1968. “An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers.” ***Journal of Accounting Research***. Autumn: 159-178.
- Collins, Daniel W., Maydew, Edward L. and Weiss, Ira S. 1997. “Change in the Value-Relevance of Earnings and Book Values Over the Past Forty Years.” ***Journal of Accounting and Economics***. 24: 39-67.
- Easton, Peter D. 1999. “Security Returns and the Value Relevance of Accounting Data.” ***Accounting Horizons***. Vol. 13 No.4 December 1999: 399-412.
- Easton, Peter D. and Harris, Trevor S. 1991. “Earnings as an Explanatory Variable for Returns.” ***Journal of Accounting Research***. Vol. 29 No.1 Spring: 19-36.
- El Shamy, Mostafa A. and Kayed, Metwally A. 2005. “The Value Relevance of Earnings and Book Values in Equity Valuation: An International Perspective – The Case of Kuwait.” ***International Journal of Commerce and Management***. Vol. 15: 68-79.
- Feltham, Gerald A. and Ohlson, James A. 1995. “Valuation and Clean Surplus Accounting for Operating and Financial Activities.” ***Contemporary Accounting Research***. Spring: 689-731.

- Francis, Jennifer and Schipper, Katherine. 1999. "Have Financial Statements Lost Their Relevance?." **Journal of Accounting Research**. Vol. 37 No.2 Autumn: 319-351.
- Graham, Roger C. and King, Raymond D. 2000. "Accounting Practice and the Market Valuation of Accounting Numbers: Evidence from Indonesia, Korea, Malaysia, the Philippines, Taiwan, and Thailand." **The International Journal of Accounting**. Vol. 35 No.4: 445-470.
- Graham, Roger, King, Raymond and Bailes, Jack. 2000. "The Value Relevance of Accounting Information During a Financial Crisis: Thailand and the 1997 Decline in the Value of the Baht." **Journal of International Financial Management and Accounting**. 11: 2: 84-107.
- Gujarati. 2004. **Basic Econometrics**. Fourth Edition. The McGraw-Hill Companies.
- Jing, Li and Sang-Kyu, Park. 2011. "The Value Relevance Effects of IFRS Adoption: The Case of the People's Republic of China." **Korea International Accounting Review**. Vol. 38: 199-218.
- Karğın, Sibel. 2013. "The Impact of IFRS on the Value Relevance of Accounting Information: Evidence from Turkish Firms." **International Journal of Economics and Finance**. Vol. 5 No. 4: 71-80.
- Kwon, Gee-Jung. 2009. "The Value Relevance of Book Values, Earnings and Cash Flows: Evidence from Korea." **International Journal of Business and Management**. Vol. 4 No.10 October: 28-42.
- Lev, Baruch. 1989. "On the Usefulness of Earnings and Earnings Research: Lessons and Directions from Two Decades of Empirical Research." **Journal of Accounting Research**. Vol. 27 Supplement 1989: 153-192.
- Lev, Baruch and Zarowin, Paul. 1999. "The Boundaries of Financial Reporting and How to Extend Them." **Journal of Accounting Research**. Vol. 37 No. 2 Autumn 1999: 353-385.
- Makrani, Khosro Faghani and Abdi, Mohammad Reza. 2014. "The effects of book value, net earnings and cash flow on stock price." **Management Science Letters**. 2014: 2129-2132.

- Narktabtee, Kanogporn. 2010. "The Value Relevance of Accounting Information in Asian Countries." **NIDA Business Journal**. Vol. 6: 125-144.
- Ohlson, James A. 1995. "Earnings, Book Values, and Dividends in Equity Valuation." **Contemporary Accounting Research**. Vol. 11 No.2 Spring 1995: 611-687.
- Ossip, Jared. 2011. **The Value Relevance of Mandatory IFRS Adoption in South Africa**. University of Pretoria.
- Paglietti, Paola. 2009. "Effects of IFRS Mandatory Adoption and Country-Specific Factors on Accounting Quality: Evidence from Italy." **9th Global Conference on Business & Economics**.:1-47.
- Shamki, Dhiaa and Rahman, Azhar Abdul. 2012. "Value Relevance of Earnings and Book Value: Evidence from Jordan." **International Journal of Business and Management**. Vol. 47 No.3 February: 133-141.
- Tsalavoutas, Ioannis, André, Paul and Evans, Lisa. 2009. "Transition to IFRS and Value Relevance in a Small But Developed Market: A Look at Greek Evidence." **La Place De La Dimension Européenne Dans La Comptabilité Contrôle Audit, Strasbourg: France**.: 1-56.
- Türel, Ahmet. 2009. "The Value Relevance of IFRS: The Case of Turkey." **Economica**. Vol. 5 No.1: 119-128.
- Vacharajittipan, Suchitra. 1991. "The Information Content of Quarterly Earnings: The Case of Thailand."

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright © by Chiang Mai University
All rights reserved



ภาคผนวก

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

การทดสอบเงื่อนไขของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงซ้อน

เงื่อนไขของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงซ้อน มีดังนี้

1. ความคลาดเคลื่อน e เป็นตัวแปรที่มีการแจกแจงแบบปกติ
2. ค่าเฉลี่ยของความคลาดเคลื่อนเป็นศูนย์ นั่นคือ $E(e) = 0$
3. ค่าแปรปรวนของความคลาดเคลื่อนเป็นค่าคงที่ที่ไม่ทราบค่า $V(e) = \sigma_e^2$
4. e_i และ e_j เป็นอิสระต่อกัน ; $i \neq j$ นั่นคือ covariance (e_i, e_j) = 0
5. ตัวแปรอิสระ x_i และ x_j ต้องเป็นอิสระต่อกัน

ผลของการทดสอบเงื่อนไขของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงซ้อน แสดงได้ดังนี้

เงื่อนไขที่ 1 ความคลาดเคลื่อน e เป็นตัวแปรที่มีการแจกแจงแบบปกติ

ทดสอบด้วยวิธีทางสถิติด้วยค่า Kolmogorov-Smirnov โดยจะถือว่าความคลาดเคลื่อนมีการแจกแจงแบบปกติ เมื่อค่า Sig. มากกว่าระดับนัยสำคัญที่กำหนด (0.05)

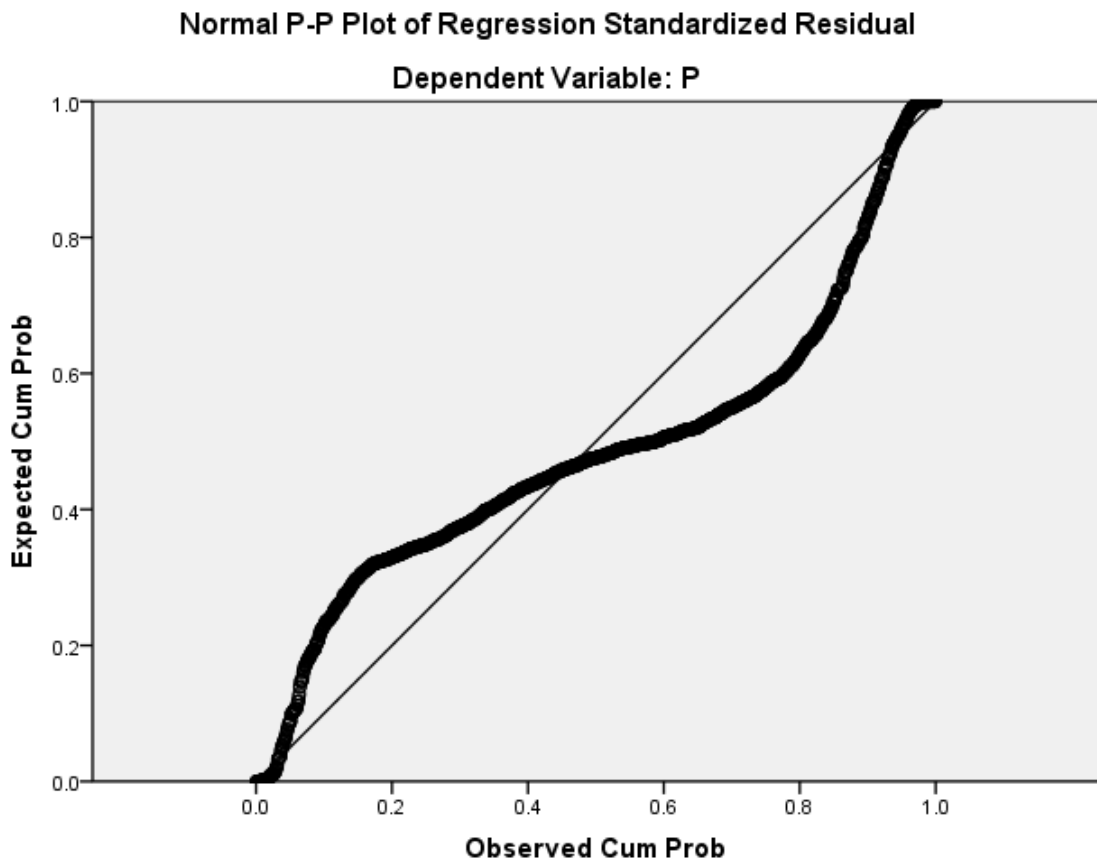
ตารางภาคผนวกที่ 1 แสดงผลการทดสอบการแจกแจงของค่าความคลาดเคลื่อน

Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
P	.304	1583	.000	.446	1583	.000

หมายเหตุ^a Lilliefors Significance Correction

จากตารางภาคผนวกที่ 1 ผลการทดสอบ พบว่า ค่า Sig. เท่ากับ 0.000 ซึ่งมีค่าน้อยกว่า 0.05 แสดงให้เห็นว่าความคลาดเคลื่อนมีการแจกแจงแบบไม่ปกติ ซึ่งไม่เป็นไปตามเงื่อนไขของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงซ้อน สาเหตุอาจเนื่องมาจากราคาหลักทรัพย์ของตัวอย่างที่ใช้ทดสอบมีความแตกต่างกันค่อนข้างมาก และหากแสดงในรูปแบบกราฟ Normal Probability Plot จะเป็นดังนี้



อย่างไรก็ตาม เงื่อนไขของความคลาดเคลื่อนที่มีการแจกแจงแบบปกตินั้นมีความจำเป็นสำหรับการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงซ้อนที่มีจำนวนตัวอย่างขนาดเล็ก (น้อยกว่า 100 ตัวอย่าง) แต่หากจำนวนตัวอย่างมีขนาดใหญ่ (มากกว่า 100 ตัวอย่าง) สามารถละเว้นเงื่อนไขข้อนี้ได้ (Gujarati, 2004)

เงื่อนไขที่ 2 ค่าเฉลี่ยของความคลาดเคลื่อนเป็นศูนย์ นั่นคือ $E(e) = 0$

$$\text{ค่าเฉลี่ยของความคลาดเคลื่อน} = E(e) = \frac{\sum e_i}{n} = \frac{0}{n} = 0$$

ดังนั้น เงื่อนไขนี้จึงเป็นจริงเสมอเมื่อใช้เทคนิคกำลังสองน้อยที่สุด (Least Square) ในการประมาณค่า β_0 และ β_1 ซึ่งจะทำให้ $E(e) = 0$ เสมอ

เงื่อนไขที่ 3 ค่าแปรปรวนของความคลาดเคลื่อนเป็นค่าคงที่ที่ไม่ทราบค่า $V(e) = \sigma_e^2$

ทดสอบด้วยวิธีทางสถิติ White Heteroskedasticity Test โดยค่าที่ใช้ทดสอบ คือ F-statistic และ Obs*R-squared โดยจะถือว่าค่าแปรปรวนของความคลาดเคลื่อนเป็นค่าคงที่ (Homoscedasticity) เมื่อ Probability ของ F-statistic และ Probability ของ Obs*R-squared > 0.05

ตารางภาคผนวกที่ 2 แสดงผลการทดสอบค่าแปรปรวนของความคลาดเคลื่อน

F-statistic	72.05938	Probability	0.0000
Obs*R-squared	424.35280	Probability	0.0000

จากตารางภาคผนวกที่ 2 ผลการทดสอบ พบว่า Probability ของ F-statistic และ Probability ของ Obs*R-squared < 0.05 แสดงให้เห็นว่าค่าแปรปรวนของความคลาดเคลื่อน ไม่คงที่ (Heteroscedasticity) ซึ่งไม่เป็นไปตามเงื่อนไขของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงซ้อน จึงได้แก้ปัญหาด้วยวิธีการ Heteroskedasticity - Corrected Standard Errors ผลการทดสอบหลังจากการแก้ไขแล้ว พบว่าค่าสัมประสิทธิ์และค่าทางสถิติอื่นๆ ไม่เปลี่ยนแปลง แต่ค่าความคลาดเคลื่อนมาตรฐาน (Standard Error) มีค่าเพิ่มขึ้น ทำให้ค่า t-Statistic มีค่าลดลง ส่งผลให้การทดสอบมีความน่าเชื่อถือมากขึ้น

เงื่อนไขที่ 4 e_i และ e_j เป็นอิสระต่อกัน ; $i \neq j$ นั่นคือ covariance (e_i, e_j) = 0

ทดสอบด้วยวิธีทางสถิติ Breusch-Godfrey Test โดยค่าที่ใช้ทดสอบ คือ F-statistic และ Obs*R-squared โดยจะถือว่าค่าความคลาดเคลื่อนเป็นอิสระต่อกัน เมื่อ Probability ของ F-statistic และ Probability ของ Obs*R-squared > 0.05

ตารางภาคผนวกที่ 3 แสดงผลการทดสอบความเป็นอิสระต่อกันของค่าความคลาดเคลื่อน

F-statistic	2.566784	Probability	0.0771
Obs*R-squared	5.136378	Probability	0.0767

ผลการทดสอบ พบว่า Probability ของ F-statistic และ Probability ของ Obs*R-squared > 0.05 แสดงให้เห็นว่าค่าความคลาดเคลื่อนเป็นอิสระต่อกัน

เงื่อนไขที่ 5 ตัวแปรอิสระ x_i และ x_j ต้องเป็นอิสระต่อกัน

ทดสอบด้วยค่า VIF (Variance Inflation Factor) โดยที่ค่า VIF เป็นค่าที่ใช้วัดความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ ถ้า VIF มีค่ามาก แสดงว่าตัวแปรอิสระนั้นมีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระตัวอื่นมาก ซึ่งโดยทั่วไปแล้วหากค่า VIF มากกว่า 10 จะถือว่าอยู่ในระดับที่ทำให้เกิดภาวะร่วมเส้นตรงพหุ (Multicollinearity)

ตารางภาคผนวกที่ 4 แสดงผลการทดสอบความเป็นอิสระของตัวแปรอิสระ

ตัวแปรอิสระ	VIF
BV	2.458
EPS	2.460

ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ พบว่า ค่า VIF เท่ากับ 2.458 และ 2.460 ซึ่งมีค่าไม่เกิน 10 ดังนั้น จึงสรุปได้ว่า ตัวแปรอิสระเป็นอิสระต่อกัน

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

ประวัติผู้เขียน

ชื่อ - สกุล	นางสาวสุทธิลักษณ์ วิชัยสิงห์
วัน เดือน ปี เกิด	19 ตุลาคม 2528
ประวัติการศึกษา	ปีการศึกษา 2546 มัธยมศึกษาตอนปลาย โรงเรียนดาราวิทยาลัย ปีการศึกษา 2550 ปริญญาตรีบัญชีบัณฑิต มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
ประวัติการทำงาน	พ.ศ. 2551 – 2554 บริษัท เอ-วัน แอคเคาท์ติ้ง จำกัด พ.ศ. 2555 – ปัจจุบัน นักการเงินและบัญชี ตั้งก๊ิดงานพัฒนาระบบ บริหารงานคลัง กองคลัง สำนักงานมหาวิทยาลัย มหาวิทยาลัยเชียงใหม่



เชียงใหม่
Copyright © by Chiang Mai University
All rights reserved