

บทที่ 5

สรุปผลการวิจัย อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

งานวิจัยฉบับนี้ศึกษาเกี่ยวกับผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการที่ดี คุณภาพของผู้สอบบัญชี และคุณภาพกำไร ที่มีต่อความสามารถของกำไรในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีแรงจูงใจมาจากงานวิจัยในอดีตที่มุ่งศึกษาถึงความมีคุณค่าของข้อมูลกำไรที่พบความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ค่อนข้างต่ำ ทำให้เกิดข้อสงสัยถึงประโยชน์ของข้อมูลกำไรในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ จึงทดสอบถึงปัจจัยต่าง ๆ ที่อาจเป็นสาเหตุทำให้ข้อมูลกำไรสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้เพิ่มขึ้นหรือลดลง มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Good Corporate Governance) คุณภาพของผู้สอบบัญชี และคุณภาพกำไร ที่มีต่อความสามารถของกำไรในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ ผู้วิจัยได้เก็บรวบรวมข้อมูลเพื่อการวัดค่าของตัวแปรต่าง ๆ โดยใช้ข้อมูลจากงบดุล งบกำไรขาดทุน และงบกระแสเงินสด ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มตัวอย่างที่ใช้มีทั้งหมด 1,154 บริษัท

หลังจากเก็บข้อมูลเรียบร้อยแล้วจะนำข้อมูลทั้งหมดมาวิเคราะห์โดยใช้ค่าสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ได้แก่ การหาค่าเฉลี่ย การแจกแจงความถี่ เพื่อแจกแจงข้อมูลแต่ละตัวแปร และสถิติเชิงอนุมาน (Inference Statistics) ใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตาม คือ ราคาหลักทรัพย์ ตัวแปรอิสระ ได้แก่ กำไรสุทธิต่อหุ้น มูลค่าตามบัญชี ตัวแปรแทรกประกอบด้วย 3 ตัวแปร ได้แก่ การกำกับดูแลกิจการที่ดี คุณภาพของผู้สอบบัญชี และคุณภาพกำไร และตัวแปรควบคุม ได้แก่ ขนาดของกิจการ

โดยทดสอบว่า การกำกับดูแลกิจการที่ดี คุณภาพของผู้สอบบัญชี และคุณภาพกำไร มีผลกระทบต่อความสามารถของกำไรในการอธิบายราคาหลักทรัพย์หรือไม่

สรุปผลการวิจัย

การวิเคราะห์ความสามารถของกำไรสุทธิและมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ พบว่า กำไรสุทธิและมูลค่าตามบัญชีมีประโยชน์ในการกำหนดราคาหลักทรัพย์ สอดคล้องกับงานวิจัยของ ปัญญา สัมฤทธิ์ประดิษฐ์ (2545) และเพ็ญพิชชา แสงผล (2548) ต่อจากนั้นทำการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยที่มีผลกระทบต่อความสามารถของกำไรใน

การอธิบายราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยตามสมมติฐานที่กำหนดไว้ทั้ง 3 ข้อ ดังที่กล่าวไว้ในบทที่ 1 โดยใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) พบว่าปัจจัยที่มีผลกระทบต่อประโยชน์ของข้อมูลกำไรในการอธิบายราคาหลักทรัพย์เชิงบวกได้แก่ การกำกับดูแลกิจการที่ดี และคุณภาพของผู้สอบบัญชี อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 เป็นไปตามสมมติฐานที่กำหนดไว้ ส่วนปัจจัยที่มีผลกระทบต่อประโยชน์ของข้อมูลกำไรในการอธิบายราคาหลักทรัพย์เชิงลบ ค. คุณภาพกำไร อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 เป็นไปตามสมมติฐานที่กำหนดไว้

ตารางที่ 12 สรุปผลการทดสอบสมมติฐาน

สมมติฐาน	ผลการวิจัย	ความหมาย
1. การกำกับดูแลกิจการที่ดี (Good Corporate Governance) มีผลกระทบต่อความสามารถของกำไรในการอธิบายราคาหลักทรัพย์	ยอมรับ	การกำกับดูแลกิจการที่ดี เป็นปัจจัยที่ทำให้ข้อมูลกำไรสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ดีขึ้น
2. คุณภาพของผู้สอบบัญชีมีผลกระทบต่อความสามารถของกำไรในการอธิบายราคาหลักทรัพย์	ยอมรับ	คุณภาพของผู้สอบบัญชี เป็นปัจจัยที่ทำให้ข้อมูลกำไรสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ดีขึ้น
3. คุณภาพกำไรมีผลกระทบต่อความสามารถของกำไรในการอธิบายราคาหลักทรัพย์	ยอมรับ	คุณภาพกำไร เป็นปัจจัยที่ทำให้ข้อมูลกำไรสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ดีขึ้น

อภิปรายผลการวิจัย

สมมติฐานข้อที่ 1 การกำกับดูแลกิจการที่ดีมีผลกระทบต่อความสามารถของกำไรในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ กิจการที่ได้รับรางวัลการกำกับดูแลกิจการที่ดีจากโครงการประเมินการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน (Baselining Corporate Governance Practice of Thai Listed Companies) ที่จัดขึ้น โดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย มีผลทำให้ประโยชน์ของข้อมูลกำไรสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้มากขึ้น สอดคล้องกับงานวิจัยของ Klien (2002) Xie, Davidson and DaDalt (2003) คือ บริษัทที่มีโครงสร้างการกำกับดูแลกิจการที่ดี เช่น ความเป็นอิสระของการตรวจสอบ การเพิ่มขึ้นของสัดส่วนของกรรมการอิสระ มีผลต่อการลดลงของระดับรายการ

คงค้าง ทั้งนี้อาจเป็นไปได้ว่า ผู้ใช้งบการเงินให้คุณค่ากับการมีบรรษัทภิบาลที่ดี หรืออีกนัยหนึ่ง บรรษัทภิบาลที่ดีช่วยเพิ่มมูลค่าของกิจการ และทั่วโลกต่างให้ความสำคัญกับการควบคุมและดูแลกิจการกันมากขึ้น

สมมติฐานข้อที่ 2 คุณภาพของผู้สอบบัญชีมีผลกระทบต่อความสามารถของกำไรในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ การที่กิจการใช้ผู้สอบบัญชีเป็น Big 4 มาตรฐานตรวจสอบบัญชี ทำให้ประโยชน์ของข้อมูลกำไรสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้มากขึ้น ทั้งนี้อาจเป็นไปได้ว่า ผู้ใช้งบการเงินมีความเชื่อถือในด้านประสิทธิภาพการทำงาน ความมีชื่อเสียงของ Big 4 และสำนักงานสอบบัญชีที่เป็น Big 4 นั้นอยู่ภายใต้การควบคุมคุณภาพของการสอบบัญชี โดยกฎหมายแม่บทที่เรียกว่า “Sarbanes-Oxley Act” ซึ่งกฎหมายแม่บทนี้มีผลอย่างมากต่อผู้ประกอบการวิชาชีพและผู้สอบบัญชีทั่วโลก รวมทั้งประเทศไทยด้วย

สมมติฐานข้อที่ 3 คุณภาพกำไรมีผลกระทบต่อความสามารถของกำไรในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ กิจการที่มีคุณภาพกำไรที่สูง (รายการพึงรับพึงจ่ายต่ำ) ส่งผลให้ประโยชน์ของข้อมูลกำไรสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้มากขึ้น และหากข้อมูลกำไรเป็นข้อมูลที่มีคุณภาพ ความสามารถของกำไรในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ก็จะมีคุณภาพมากขึ้น ในทางตรงกันข้ามหากกิจการมีคุณภาพกำไรต่ำ (รายการพึงรับพึงจ่ายสูง) จะทำให้ประโยชน์ของข้อมูลกำไรสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้น้อยลง ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ ปัญญา สัมฤทธิ์ประดิษฐ์ (2545) และอรดา อ่องสิทธิ์ (2549)

ข้อเสนอแนะ

การศึกษาผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการที่ดี คุณภาพของผู้สอบบัญชี และคุณภาพกำไร ที่มีต่อความสามารถของกำไรในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีประโยชน์ต่อผู้ที่เกี่ยวข้องกับข้อมูลกำไร ดังนี้

1. วิทยานิพนธ์นี้ศึกษาถึงผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการที่ดี คุณภาพของผู้สอบบัญชี และคุณภาพกำไร ที่มีต่อความสามารถของกำไรในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ ผลการศึกษานำไปเป็นแนวทางในการพัฒนาหรือปรับปรุงมาตรฐานการบัญชี และมาตรฐานการสอบบัญชี รวมถึงโครงสร้างการกำกับดูแลกิจการที่ดี ให้สอดคล้องกับสภาพการณ์ของประเทศไทย ทั้งการกำหนดแนวปฏิบัติทางบัญชี การรายงาน การบันทึกรายการ รวมถึงการตรวจสอบเพื่อความถูกต้องของข้อมูลทางการเงิน ให้สะท้อนฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานได้อย่างถูกต้องตามที่ควร

2. ผลการศึกษาช่วยชี้ให้ผู้จัดทำรายงานทางการเงินทราบว่า ข้อมูลกำไรที่จัดทำขึ้น มีประโยชน์ต่อผู้ใช้งบการเงิน และเป็นแนวทางในการรายงานข้อมูลทางบัญชีให้ถูกต้อง มีข้อมูลที่เพียงพอ เพื่อให้ นักลงทุนเข้าใจง่าย สามารถนำข้อมูลไปตัดสินใจได้อย่างเหมาะสม

3. ผลการศึกษาทำให้นักลงทุนตระหนักถึงความสำคัญของข้อมูลกำไรว่ามีส่วนช่วยในการตัดสินใจกำหนดราคาหลักทรัพย์ที่ต้องการซื้อได้อย่างเหมาะสม รวมถึงปัจจัยที่มีผลต่อข้อมูลกำไร ได้แก่ การกำกับดูแลกิจการที่ดี และการเลือกผู้สอบบัญชีของกิจการ เมื่อนักลงทุนติดตามข้อมูลของบริษัทอย่างต่อเนื่องจะทำให้ทราบว่าบริษัทนั้นมีปัจจัยที่อาจทำให้กำไรทางบัญชีสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้เพิ่มขึ้นหรือลดลง

ดังนั้นถ้าหากในอนาคตมีการศึกษาทางด้านนี้

1. เพิ่มการศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อกำไร หรือมูลค่าตามบัญชี ในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ อาทิเช่น จากผลงานวิจัยในต่างประเทศของ Penman (1999) พบว่า การใช้ข้อมูลเกี่ยวกับเงินปันผล (Dividend) สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ ซึ่งก็เป็นปัจจัยหนึ่งที่น่าสนใจ

2. ศึกษาตัวแปรอื่น ๆ ที่นำมาใช้ในการวัดคุณภาพกำไร ซึ่งมีหลายวิธีในการวัดค่าได้กล่าวไว้ในบทที่ 2 เช่น Myers and Thomas (2003) และ Klien (2002) ซึ่งอาจจะเห็นภาพที่แตกต่างออกไปเพราะการศึกษานี้ใช้เพียงรายการพึงรับ พึงจ่ายเป็นตัวแทนของคุณภาพกำไร