

บทที่ 5

สรุปผลและอภิปรายผล

สรุปผลการวิจัย

การศึกษานี้เป็นการศึกษาความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์หุ้นสามัญของประเภทภาระผูกพัน โดยศึกษาตัวแปรต่าง ๆ คือ ประเภทภาระผูกพันในงบดุล และภาระผูกพันในหมายเหตุประกอบงบการเงิน ใช้ข้อมูลจากงบการเงิน และหมายเหตุประกอบงบการเงิน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี พ.ศ.2546 – 2548 703 บริษัท ทั้งนี้ไม่ศึกษากลุ่มธนาคาร เงินทุนหลักทรัพย์และการประกันภัย เนื่องจาก 3 กลุ่มนี้มีลักษณะการดำเนินงานที่แตกต่างไปจากกลุ่มอื่น และยกเว้นบริษัทที่ถูกจัดอยู่ในกลุ่มบริษัทที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน เนื่องจากราคาซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทที่อยู่ในกลุ่มนี้ไม่มีความสัมพันธ์กับข้อมูลทางบัญชี

ผลจากการวิเคราะห์สมการถดถอยเพื่อทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรตาม คือ ราคาหลักทรัพย์หุ้นสามัญ และตัวแปรอิสระ คือ ประเภทภาระผูกพันที่ในงบการเงิน และในหมายเหตุประกอบงบการเงิน ดังนี้

1. การวิเคราะห์ประเภทของกลุ่มอุตสาหกรรมจากการเก็บข้อมูลตามประเภทอุตสาหกรรม พบว่า อุตสาหกรรมกลุ่มบริการ มีจำนวนบริษัทมากที่สุด จำนวน 150 บริษัท ของกลุ่มตัวอย่างที่ได้ทำการศึกษามา ทั้งหมด 703 บริษัท สำหรับจำนวนและร้อยละของบริษัทจำแนกตามปี พ.ศ.2546 – 2548 จากการเก็บข้อมูลในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีปี 2548 มีจำนวนบริษัทมากที่สุด จำนวน 261 บริษัท
2. การวิเคราะห์การแสดงความสัมพันธ์ข้อมูลเกี่ยวกับประเภทภาระผูกพันที่นำมาวิเคราะห์ และแสดงค่าเฉลี่ย ค่าสูงสุด – ค่าต่ำสุด และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน ประกอบตัวแปรทุกราบการ จะเห็นว่าตัวแปรทุกราบการมีค่าเฉลี่ยต่ำกว่าราคาหลักทรัพย์ แสดงว่าราคาหลักทรัพย์ ได้รวมผลกระทบอื่น ๆ นอกเหนือจากข้อมูลทางบัญชีที่แสดงไว้ด้วยรายการบัญชีในงบดุล ซึ่งส่วนใหญ่ยังคงแสดงด้วยราคาทุนในอดีต มิใช่มูลค่ายุติธรรม และพบว่าหนี้สินรวม มีค่าเฉลี่ยสูงสุด แสดงให้เห็นว่าภาระผูกพันในงบดุล มีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์หุ้นสามัญมากกว่าภาระผูกพันในหมายเหตุประกอบงบการเงิน

จากผลการทดสอบความถี่ของหนี้สินหมุนเวียน หนี้สินไม่หมุนเวียน และหนี้สินที่อาจจะเกิดขึ้น พบว่าหนี้สินหมุนเวียนมีความถี่สูงสุด แสดงให้เห็นว่ากิจการส่วนใหญ่มีภาระผูกพันที่กิจการคาดว่าจะจ่ายชำระหนี้ใน 12 เดือนหรือรอบระยะเวลาการดำเนินงานปกติ

จากผลการทดสอบความถี่ขององค์ประกอบของตัวแปรทุกรายการ พบว่าเงินกู้ยืมระยะยาวมีค่าเฉลี่ยสูงสุด แสดงให้เห็นว่ากิจการส่วนใหญ่ ก่อหนี้โดยวิธีกู้เงินระยะยาว ซึ่งมีระยะเวลาชำระคืนเกินกว่า 1 ปี ซึ่งเป็นภาระผูกพันในปัจจุบันของกิจการ ภาระผูกพันดังกล่าวเป็นผลต่อเหตุการณ์ในอดีต ซึ่งการชำระภาระผูกพันจะส่งผลให้กิจการสูญเสียทรัพยากรที่มีประโยชน์เชิงเศรษฐกิจภายในระยะเวลาเกินกว่า 1 ปี อาจส่งผลกระทบต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในระยะยาวได้ แต่อย่างไรก็ตามค่าเฉลี่ยของหนี้สินรวมก็ยังมีค่าต่ำกว่าสินทรัพย์รวม ตามหลักสมการบัญชีสินทรัพย์ จะต้องเท่ากับหนี้สินบวกส่วนของเจ้าของ

3. ผลการทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปร (Pearson Correlation Matrix of Explanatory Variables) แสดงค่าสหสัมพันธ์กับรายการ ตัวแปรทุกรายการตัวแปรส่วนใหญ่มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ค่าความสัมพันธ์ของตัวแปรไปในทิศทางเดียวกัน สรุปได้ว่า ราคาหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์กับสินทรัพย์รวม หนี้สินรวม หนี้สินหมุนเวียนรวม เจ้าหนี้ และตัวเงินจ่าย หนี้สินหมุนเวียนอื่น ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย การค้าประกันเงินกู้ ในทิศทางเดียวกัน

4. ผลการทดสอบความสามารถของประเภทภาระผูกพันในงบดุลและในหมายเหตุประกอบงบการเงินมีความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์หุ้นสามัญ ตามตัวแบบที่ 1 พบว่ารายการดังกล่าวไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ทำให้ไม่สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์หุ้นสามัญได้ เนื่องจากรายการดังกล่าวเป็นผลรวมขององค์ประกอบของภาระผูกพัน จึงมีผลทำให้ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ จึงไม่มีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ หุ้นสามัญ

5. ผลการทดสอบหนี้สินหมุนเวียน หนี้สินไม่หมุนเวียน หนี้สินที่อาจจะเกิดขึ้น ตามตัวแบบที่ 2 เพื่อเป็นการสนับสนุนตัวแบบที่ 1 พบว่าหนี้สินหมุนเวียน และหนี้สินไม่หมุนเวียน มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และแสดงให้เห็นว่าหนี้สินหมุนเวียน มีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ได้มากกว่าหนี้สินไม่หมุนเวียน แสดงให้เห็นว่ากิจการส่วนใหญ่ก่อหนี้ประเภทหนี้สินหมุนเวียน ซึ่งเป็นภาระผูกพันที่จะต้องชำระจากสินทรัพย์หมุนเวียนของกิจการในระยะเวลาการชำระคืนภายใน 1 ปี และจะส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในระยะเวลาอันสั้นไม่เกิน 1 ปี

6. ผลการทดสอบองค์ประกอบประเภทภาระผูกพันในงบการเงินและในหมายเหตุประกอบงบการเงินมีความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์หุ้นสามัญ ตามตัวแบบที่ 3 จากผลการทดสอบพบว่า เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้น เจ้าหนี้และตัวเงินจ่าย เงินกู้ยืมระยะยาว การค้าประกันเงินกู้ สินทรัพย์รวม โดยมี เจ้าหนี้และตัวเงินจ่าย มีอิทธิพลต่อการอธิบายราคาหลักทรัพย์หุ้นสามัญมากที่สุด เนื่องจาก เจ้าหนี้เกิดจากภาระผูกพันที่กิจการมีต่อบุคคลภายนอก และตัวเงินจ่ายเป็นภาระผูกพันที่กิจการทำสัญญาว่าจะชำระเงินตามจำนวนที่ระบุไว้ ภาระผูกพัน

ดังกล่าวกิจการจะต้องชำระเงินในช่วงเวลาอันสั้น ทำให้ความสัมพันธ์ต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในช่วงระยะเวลาอันสั้น

ผลการทดสอบ พบว่า ประเภทหนี้สินหมุนเวียน ตัวแปรที่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยมีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์มากที่สุด ได้แก่ เจ้าหนี้และตัวเงินจ่าย ประเภทหนี้สินไม่หมุน พบว่า เงินกู้ยืมระยะยาว มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยมีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์มากที่สุด ประเภทหนี้สินที่อาจจะเกิดขึ้น พบว่า การค้าประกันเงินกู้ มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติมีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ และสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์หุ้นสามัญมากที่สุด

ข้อจำกัดในการวิจัย

1. การวิจัยนี้ศึกษาข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปี 2546 – 2548 โดยศึกษา กลุ่มอุตสาหกรรม จำนวน 7 กลุ่ม ได้แก่ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มสินค้าบริโภคและอุปโภค กลุ่มวัตถุดิบและสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง กลุ่มทรัพยากร กลุ่มบริการ กลุ่มเทคโนโลยี ทั้งนี้จะไม่ศึกษากลุ่มธนาคาร เงินทุนหลักทรัพย์และการประกันภัย เนื่องจาก 3 กลุ่มนี้ มีลักษณะการดำเนินงานที่แตกต่างไปจากกลุ่มอื่น และยกเว้นบริษัทที่ถูกจัดอยู่ในกลุ่มบริษัทที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน อย่างไรก็ตามการคัดเลือกตัวอย่างมีข้อจำกัดคือ ผู้วิจัยต้องเลือกบริษัทที่ดำเนินกิจการในช่วงปี พ.ศ. 2546 – 2548
2. งานวิจัยนี้ศึกษาภาระผูกพัน คือ หนี้สินในงบดุล และหนี้สินในหมายเหตุประกอบงบการเงิน โดยเก็บข้อมูลเกี่ยวกับหนี้สินที่เป็นจำนวนเงินเท่านั้น
3. การวิจัยในส่วนที่ศึกษาเกี่ยวกับหนี้สินในงบดุล และในหมายเหตุประกอบงบการเงิน โดยการจัดประเภทของตัวแปรตามหลักทฤษฎีการบัญชี ที่ได้ศึกษามาไม่สามารถแจกแจงรายละเอียดของตัวแปรได้ชัดเจน เช่น เจ้าหนี้และตัวเงินจ่าย ผู้วิจัยไม่สามารถแยกเจ้าหนี้และตัวเงินจ่ายเป็นคนละรายการได้ เนื่องจากข้อมูลที่เก็บจากบางบริษัท ได้รวมเจ้าหนี้และตัวเงินจ่ายเป็นรายการเดียวกัน เป็นต้น

ข้อเสนอแนะในการศึกษาครั้งต่อไป

ในการศึกษาครั้งต่อไป อาจนำประเด็นในเรื่อง สินทรัพย์ในงบดุล และสินทรัพย์ที่อาจจะเกิดขึ้นในหมายเหตุประกอบงบการเงินในการอธิบายราคาหลักทรัพย์หุ้นสามัญ หรืออาจศึกษาถึงประเด็นความสามารถของสินทรัพย์ และหนี้สินในการอธิบายการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์หุ้น

สามัญในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยขยายขอบเขตของข้อมูลออกเป็นรายไตรมาส หรือ มีการเก็บข้อมูลมากกว่า 3 ปี และจำนวนกลุ่มตัวอย่างมากขึ้นเพื่อให้มีจำนวนข้อมูลที่เพียงพอที่จะ อาจจะทำให้ผลการทดสอบตามสมมติฐาน

มหาวิทยาลัยบูรพา
Burapha University