

บทที่ 1

บทนำ

ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

การวิจัยเชิงประจักษ์ทางบัญชีในตลาดทุนต่างประเทศเป็นที่แพร่หลายมานาน โดยการศึกษาในช่วงแรกเป็นการศึกษาความมีคุณค่าของข้อมูลกำไร (Information Content of Earning) ตามแนวทางการวิจัยของบีเวอร์ (Beaver, 1968) ซึ่งการศึกษจะเป็นแบบอิงกับเหตุการณ์ในแต่ละช่วงเวลาเช่น เมื่อธุรกิจประกาศกำไรผู้ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์จะมีปฏิกิริยาตอบสนองต่อข่าวอย่างไร โดยตรวจสอบว่ามีผลตอบแทนหรือปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์เกินปกติเกิดขึ้นหรือไม่ ซึ่งข้อมูลศึกษายังจำกัดอยู่เฉพาะกำไรและส่วนประกอบของกำไรอันอาจเป็นผลมาจากความเชื่อที่ว่ากำไรในงวดปัจจุบันสามารถใช้เป็นตัวแทนในการประมาณกำไรหรือกระแสเงินสดที่ผู้ลงทุนจะได้รับในอนาคตได้ นอกจากนี้ยังมีงานวิจัยตามแนวทางของบอลและบราวน์ (Ball & Brown, 1968) ซึ่งจะมุ่งศึกษาถึงความสัมพันธ์ของราคาหลักทรัพย์กับข้อมูลบัญชี (Valuation Relevance) โดยพิจารณาจากทิศทางการเปลี่ยนแปลงของข้อมูลทางบัญชีที่เปิดเผยรายการหนึ่งรายการใดว่า มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์หรือไม่ตรงตามที่ผู้ลงทุนคาดหวังไว้หรือไม่ เช่น หากธุรกิจประกาศกำไรเพิ่มขึ้นผลตอบแทนเกินปกติจะเพิ่มขึ้น ในทำนองเดียวกันถ้าธุรกิจประกาศกำไรลดลงผลตอบแทนเกินปกติจะลดลงหรือไม่ ต่อมาเลฟ (Lev, 1989) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ของกำไรทางบัญชีในการใช้อธิบายผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในระยะยาวและพบว่า กำไรทางบัญชีมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ต่ำมีประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนน้อยประกอบกับการที่ผู้ลงทุนและสื่อมวลชนต่าง ๆ ในสหรัฐอเมริกามีการวิพากษ์วิจารณ์เกี่ยวกับประโยชน์ของข้อมูลบัญชีว่ามีความสำคัญและเป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจของผู้ลงทุนลดลงทำให้เกิดข้อสงสัยถึงประโยชน์ของกำไรทางบัญชีในการกำหนดราคาหลักทรัพย์จึงเริ่มมีการศึกษาว่า ข้อมูลทางบัญชีรายการอื่นสามารถใช้อธิบายราคาหลักทรัพย์ได้มากกว่ากำไรทางบัญชีและส่วนประกอบของกำไรหรือไม่ จึงได้มีการพิจารณาถึงมูลค่าตามบัญชีกันมากขึ้นมีการนำกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีมาศึกษาถึงความสามารถในการอธิบายและกำหนดราคาหลักทรัพย์ โดยงานวิจัยในลักษณะนี้เริ่มต้นจากเฟลทอมและโอลสัน (Feltham & Ohlson, 1995) ที่ได้พัฒนาตัวแบบความสัมพันธ์ของข้อมูลทางบัญชีตามแนวทางการวิจัยเชิงวิเคราะห์ด้วยหลักทางคณิตศาสตร์ เพื่อใช้ในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ในสหรัฐอเมริกา โดยอ้างอิงข้อสมมติเรื่องความสัมพันธ์ของการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าตามบัญชีที่มีความสะอาด (Clean Surplus Relation) กล่าวคือมูลค่าตามบัญชีของงวดปัจจุบัน

จะต้องเท่ากับมูลค่าตามบัญชีของงวดก่อน บวกด้วยกำไรสุทธิงวดปัจจุบันหักด้วยการจ่ายเงินปันผล ซึ่งหากกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ตามข้อสมมติดังกล่าวแล้วจะสามารถใช้กำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ ในทำนองเดียวกัน หากพบว่าข้อมูลบัญชีรายการใดมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ในการกำหนดราคาหลักทรัพย์ ก็จะต้องใช้ข้อมูลบัญชีนั้นประกอบการตัดสินใจ จึงกล่าวได้ว่าข้อมูลนั้นมีคุณประโยชน์ในการใช้กำหนดราคาหลักทรัพย์ (Value Relevance) ซึ่งจากผลงานวิจัยตามแนวทางของเฟลทอมและโอลสัน ส่วนใหญ่พบว่าความสามารถของกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีในการใช้อธิบายราคาหลักทรัพย์ไม่ได้ลดลงตามคำวิจารณ์แต่อย่างใด

จากที่ได้กล่าวมาข้างต้น การศึกษาในด้านนี้ส่วนมากเป็นผลงานวิจัยที่ได้ศึกษาตลาดทุนในต่างประเทศซึ่งมีสภาพแวดล้อมทางธุรกิจ ความต้องการของผู้ลงทุน และแนวปฏิบัติทางบัญชีที่ต่างจากตลาดทุนในประเทศไทยที่อาจกล่าวได้ว่ายังมีการศึกษาในเรื่องดังกล่าวน้อย บางครั้งผลการวิจัยก็มีความขัดแย้งกัน เช่น จุลสุขดา ศิริสม และปัญญา สัมฤทธิ์ประดิษฐ์ (2542) ได้ศึกษาข้อมูลในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงปี พ.ศ. 2537-2539 พบว่ากำไรทางบัญชีสามารถใช้อธิบายราคาหลักทรัพย์ได้มากกว่ามูลค่าตามบัญชี ขณะที่เกรแฮม, คิงส์และเบลลี (Graham, King & Bailes, 2000) ศึกษาจากข้อมูลรายไตรมาสระหว่างปี พ.ศ. 2535-2541 พบว่าข้อมูลทั้งสองสามารถใช้อธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ลดลงแต่หลังจากเกิดวิกฤตการณ์ทางการเงินในปี พ.ศ. 2540 เกรแฮม, คิงส์และเบลลีรวมทั้งปัญญา สัมฤทธิ์ประดิษฐ์ (2545) พบว่ามูลค่าตามบัญชีใช้อธิบายราคาหลักทรัพย์ได้มากกว่ากำไรทางบัญชีอย่างชัดเจน โดยเฉพาะธุรกิจที่มีผลขาดทุน ทั้งนี้อาจเป็นไปได้ที่ก่อนเกิดวิกฤตการณ์ทางการเงิน นักบัญชีมีมุมมองที่มุ่งเน้นการจัดทำงบกำไรขาดทุนเป็นหลัก (Profit and Loss Approach) โดยมุมมองนี้จะมุ่งเน้นที่รายได้และค่าใช้จ่ายของกิจการเพื่อให้เป็นไปตามหลักของการจับคู่ระหว่างรายได้กับค่าใช้จ่ายได้อย่างเหมาะสมและถูกต้อง ซึ่งภายใต้แนวความคิดนี้ หากรายได้และค่าใช้จ่ายมีการเปลี่ยนแปลงไปย่อมส่งผลให้มูลค่าของสินทรัพย์ หนี้สิน และส่วนของผู้เจ้าของเปลี่ยนแปลงไปด้วยและจากแนวคิดดังกล่าวจึงมีผลทำให้ข้อมูลบัญชีของไทยเริ่มด้อยความสำคัญลง แต่ภายหลังจากที่เกิดวิกฤตการณ์ซึ่งทำให้เกิดข้อวิจารณ์ว่าการเปิดเผยข้อมูลทางบัญชีของไทยยังไม่เพียงพอและไม่เป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจ สมาคมนักบัญชีและผู้สอบบัญชีรับอนุญาตแห่งประเทศไทยจึงได้ดำเนินการปรับปรุงมาตรฐานการบัญชีให้มีความสอดคล้องกับมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศและประกาศใช้แม่บทการบัญชีเพื่อสนับสนุนและมุ่งเน้นแนวคิดการบัญชีมูลค่ายุติธรรมที่ให้ความสำคัญกับงบดุลเป็นหลัก (Balance Sheet Approach) กำหนดให้ธุรกิจมีการวัดมูลค่าและรายงานสินทรัพย์และหนี้สินให้ใกล้เคียงกับมูลค่ายุติธรรม

กล่าวคือสามารถปรับมูลค่าสินทรัพย์เพิ่มขึ้นได้หากราคาสินทรัพย์มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น ขณะเดียวกัน ต้องมีการพิจารณาการด้อยค่าของทรัพย์สิน หากมีข้อบ่งชี้ว่าธุรกิจจะได้รับประโยชน์จากสินทรัพย์ นั้น น้อยลง ซึ่งทุกรายการที่ปรากฏในงบดุลจะต้องเข้านิยามของสินทรัพย์ หนี้สินและส่วนของ เจ้าของตามที่เราจะดูไว้ในแม่บทการบัญชี นอกจากนี้รายได้และค่าใช้จ่ายสามารถสะท้อนให้เห็นถึง การเปลี่ยนแปลงในสินทรัพย์ หนี้สิน และส่วนของผู้เจ้าของได้เช่นเดียวกัน ทั้งนี้ถ้าจะขึ้นอยู่กับ แนวคิดเกี่ยวกับการรักษาระดับทุน(Capital Maintenance Concept)และเกณฑ์ที่ใช้ในการวัดมูลค่าที่ กิจการเลือกมาปฏิบัติ จึงเป็นไปได้ที่มูลค่าตามบัญชีจะมีความสามารถในการอธิบายราคาหลัก ทรัพย์ได้มากขึ้น และถ้าเป็นเช่นนั้นก็ควรจะมีการพิจารณาถึงข้อมูลบัญชีอื่นที่เป็นองค์ประกอบ ต่าง ๆ ในงบดุลก็ควรจะสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้เช่นกัน

จากผลงานวิจัยในอดีตจะสังเกตได้ว่าการศึกษาข้อมูลในประเทศไทยส่วนใหญ่ศึกษาถึง ความสามารถของกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์บนกระดานหลัก (Main Board) เท่านั้น ยังไม่มีการศึกษาข้อมูลที่อยู่บนกระดานต่างประเทศในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเช่นเดียวกับยัง ไม่มีการศึกษาถึงข้อมูลบัญชีอื่น ด้วยเหตุนี้จึงเป็นมูลเหตุจูงใจให้ผู้วิจัย ตรวจสอบความสามารถของข้อมูลบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์บนกระดานต่างประเทศเพื่อ ให้ทราบว่าข้อมูลบัญชีมีประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุนชาวต่างประเทศหรือไม่ ก่อปรกับการมีข้อจำกัดในเรื่องการถือครองหลักทรัพย์ของนักลงทุนชาวต่างประเทศจะมีผลทำให้ ผลงานวิจัยแตกต่างจากข้อมูลบนกระดานหลักอย่างไร ซึ่งคำถามเหล่านี้มีความสำคัญอย่างยิ่งต่อ ธุรกิจและวงการบัญชี นั่นคือ ธุรกิจต่าง ๆ จำเป็นต้องจัดทำงบการเงินและหมายเหตุประกอบ งบการเงินเพื่อรายงานต่อผู้ถือหุ้นหรือนักลงทุนและหน่วยงานของรัฐ เช่น กรมทะเบียนการค้าและ กรมสรรพากร เป็นต้น การกำหนดให้ธุรกิจเปิดเผยข้อมูลบัญชีต่อสาธารณชนนั้นจะก่อให้เกิด ประโยชน์ต่อธุรกิจต่อเมื่อมีการนำข้อมูลบัญชีไปใช้ในการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ และการ ตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ของธุรกิจ ซึ่งถ้าสามารถใช้ข้อมูลอื่นๆ ทดแทนข้อมูลบัญชีดังกล่าวใน การประเมินราคาหลักทรัพย์และการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ การเปิดเผยข้อมูลบัญชีก็จะเป็นการ กระทำที่ซ้ำซ้อนและไร้คุณค่าที่น่าจะยังเป็นผลเสียต่อธุรกิจด้วย เนื่องจากธุรกิจต้องเสียค่าใช้จ่ายใน การรวบรวม ประมวลผล และจัดทำรายงานเกี่ยวกับข้อมูลบัญชีดังกล่าว ในขณะที่ความ สำคัญของวิชาชีพบัญชี ไม่ว่าจะเป็นนักบัญชีหรือผู้สอบบัญชีต่อตลาดทุนนั้นอยู่ภายใต้สมมติฐานที่ ว่า “ข้อมูลบัญชีเป็นข้อมูลที่นักลงทุนใช้ในการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ของธุรกิจ” ถ้าข้อมูลบัญชี ไม่มีผู้ใดสนใจที่จะนำไปใช้ ไม่จำเป็นจะเป็นการประเมินราคาหลักทรัพย์หรือการตัดสินใจซื้อขาย หลักทรัพย์บทบาทของวิชาชีพบัญชีต่อตลาดทุนก็จะลดลงอย่างมาก นอกจากนี้คำถามเกี่ยวกับการ ใช้ข้อมูลบัญชีของนักลงทุนในการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ย่อมเป็นที่สนใจของหน่วยงานที่

รับผิดชอบในการกำหนดกฎเกณฑ์ทางบัญชีนั้นคือสมาคมนักบัญชีและผู้สอบบัญชีรับอนุญาตแห่งประเทศไทยซึ่งทำหน้าที่กำหนดแนวทางปฏิบัติทางบัญชีซึ่งเรียกว่ามาตรฐานการบัญชี การกำหนดหรือวางมาตรฐานการบัญชีตั้งอยู่บนสมมติฐานที่ว่าข้อมูลบัญชีของธุรกิจที่เปิดเผยมต่อสาธารณชนเป็นข้อมูลที่นักลงทุนใช้ในการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์และ/หรือการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ ถ้าไม่เช่นนั้นมาตรฐานการบัญชีก็จะไม่ก่อให้เกิดประโยชน์ต่อตลาดทุน

นอกจากนี้ จากผลงานวิจัยที่ผ่านมาได้มีการนำมูลค่าตามบัญชีและตัววัดผลการดำเนินงานอันได้แก่ กำไรทางบัญชี รายได้ กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน กระแสเงินสดจากการลงทุน และกระแสเงินสดจากการจัดหาเงินมาทดสอบเพื่อหาความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์เท่านั้น ผู้วิจัยจึงต้องการจะศึกษาว่านอกจากข้อมูลบัญชีดังกล่าวข้างต้นแล้วข้อมูลบัญชีอื่น ๆ เช่น องค์กรประกอบของมูลค่าตามบัญชี ซึ่งได้แก่ สินทรัพย์และหนี้สิน จะมีความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้หรือไม่ เนื่องจากเมื่อพิจารณาจากสมการทางบัญชีแล้วพบว่า มูลค่าตามบัญชีจะเท่ากับสินทรัพย์หักด้วยหนี้สิน ในขณะที่เดียวกันองค์ประกอบของกำไรทางบัญชีที่ประกอบด้วย รายได้และค่าใช้จ่ายจะให้ผลการวิจัยออกมาเป็นเช่นใดเพราะรายการดังกล่าวเมื่อหักลบกลบกันแล้วก็เป็นกำไรสุทธิได้เช่นเดียวกัน

ปัญหาการวิจัย

จากผลงานวิจัยในอดีตที่ให้ผลสรุปที่แตกต่างกันในแต่ละประเทศ ทำให้เกิดข้อสงสัยว่าด้วยสภาพแวดล้อมของตลาดทุนในประเทศไทย ข้อจำกัดในการถือครองหลักทรัพย์ มุมมองหรือลักษณะการลงทุนของชาวต่างประเทศที่แตกต่างจากนักลงทุนในประเทศ ด้วยเหตุผลเหล่านี้จะทำให้ข้อมูลบัญชีมีความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์เปลี่ยนไปหรือไม่ ซึ่งสามารถสรุปเป็นปัญหาการวิจัยได้ดังนี้

1. ความสามารถของมูลค่าตามบัญชีและกำไรทางบัญชี ในการอธิบายราคาหลักทรัพย์บนกระดานต่างประเทศ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในมุมมองของนักลงทุนชาวต่างประเทศเป็นอย่างไร มีการใช้ข้อมูลบัญชีตามที่ได้กล่าวไว้ข้างต้นมาใช้ในการประกอบการตัดสินใจลงทุนหรือไม่
2. เมื่อมีการแยกพิจารณาถึงความสามารถขององค์ประกอบของมูลค่าตามบัญชีและกำไรทางบัญชี อันได้แก่ สินทรัพย์ หนี้สิน รายได้และค่าใช้จ่าย รายการดังกล่าวจะมีความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์บนกระดานต่างประเทศด้วยตัวของมันเองหรือไม่

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

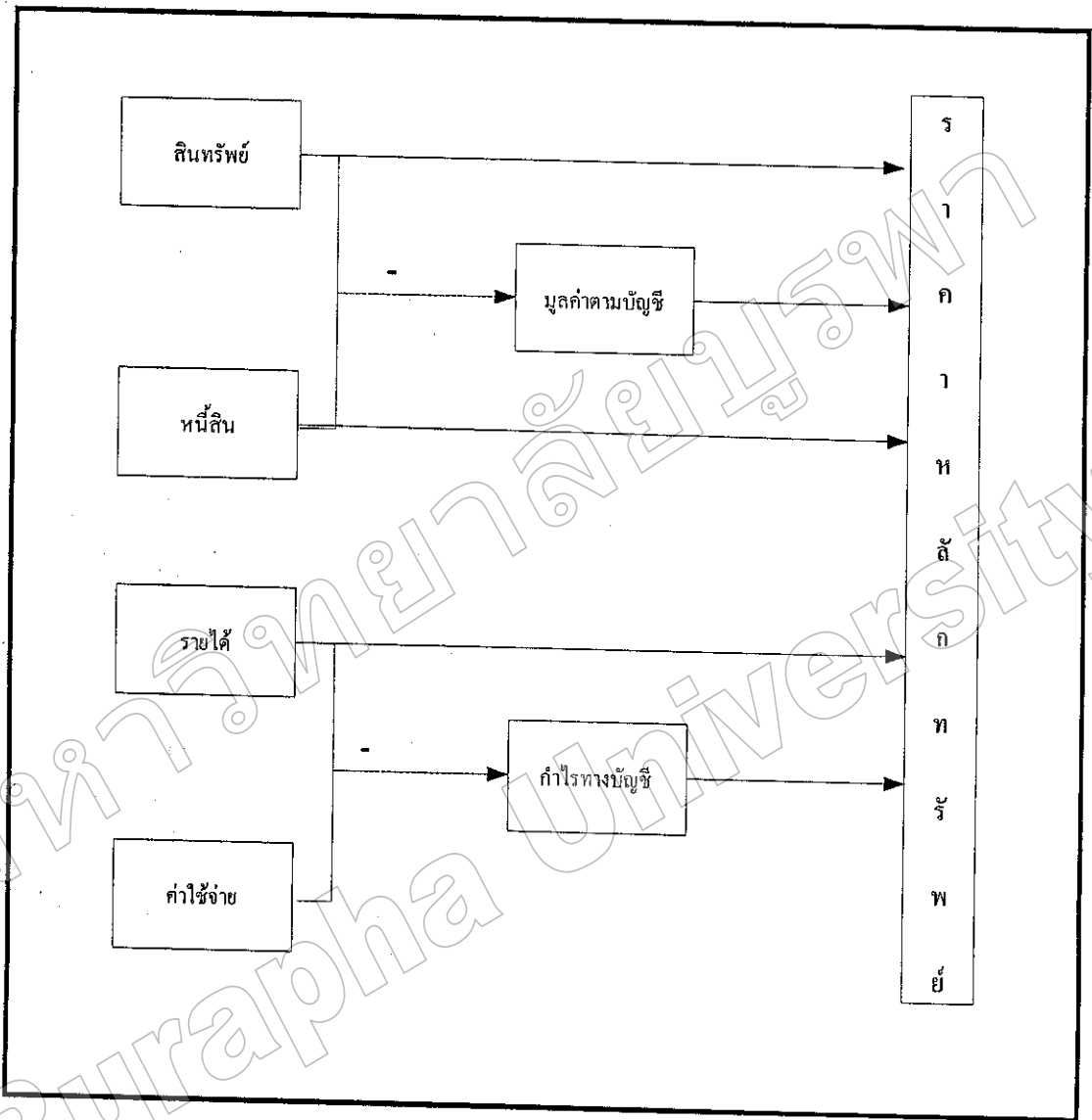
1. เพื่อศึกษาถึงความสามารถของมูลค่าตามบัญชีและกำไรทางบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์บนกระดานต่างประเทศ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และเปรียบเทียบว่ารายการใดสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้มากกว่ากัน

2. เพื่อศึกษาองค์ประกอบของมูลค่าตามบัญชีและกำไรทางบัญชีอื่น ได้แก่ สินทรัพย์ หนี้สิน รายได้และค่าใช้จ่ายจะมีความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์หรือไม่และพิจารณาถึงลักษณะความสัมพันธ์ของแต่ละรายการ

สมมติฐานของการวิจัย

- H1 : มูลค่าตามบัญชีและกำไรทางบัญชีร่วมกันมีความสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์บนกระดานต่างประเทศในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
- H2 : องค์ประกอบของมูลค่าตามบัญชีอื่น ได้แก่ สินทรัพย์และหนี้สิน สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์บนกระดานต่างประเทศในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแตกต่างจากองค์ประกอบของกำไรทางบัญชี อื่น ได้แก่ รายได้และค่าใช้จ่าย
- H2.1 : สินทรัพย์และหนี้สินมีความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์บนกระดานต่างประเทศในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
- H2.2 : รายได้และค่าใช้จ่ายมีความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์บนกระดานต่างประเทศในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

กรอบแนวคิด



ขั้นที่ 1 ศึกษาความสามารถของมูลค่าตามบัญชีและกำไรทางบัญชี ในการใช้อธิบายราคาหลักทรัพย์บนกระดานต่างประเทศ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และเปรียบเทียบว่ารายการใดมีความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้มากกว่ากัน

ขั้นที่ 2 ศึกษาความสามารถขององค์ประกอบมูลค่าตามบัญชี ซึ่งได้แก่ สินทรัพย์และหนี้สิน รวมไปถึงองค์ประกอบกำไรทางบัญชี ซึ่งได้แก่ รายได้และค่าใช้จ่าย ในการใช้อธิบายราคาหลักทรัพย์บนกระดานต่างประเทศ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับการวิจัย

1. ทำให้ทราบถึงความสามารถของมูลค่าตามบัญชี กำไรทางบัญชี สินทรัพย์หนี้สิน รายได้และค่าใช้จ่ายในการอธิบายราคาหลักทรัพย์บนกระดานต่างประเทศในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2. สามารถใช้เป็นแนวทางในการออกมาตรฐานการบัญชีและการเปิดเผยข้อมูล เนื่องจากวัตถุประสงค์หลักของงบการเงิน คือ การให้ข้อมูลที่เป็นประโยชน์สำหรับการตัดสินใจในเชิงเศรษฐกิจแก่ผู้ใช้งบการเงินเพื่อให้เกิดความเข้าใจอย่างชัดเจนในผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงิน รวมถึงการเปลี่ยนแปลงในส่วนของผู้ถือหุ้นของกิจการ ดังนั้นเป้าหมายหลักในการกำหนดมาตรฐานการบัญชีจึงเป็นส่วนสำคัญที่จะทำให้การใช้งบการเงินบรรลุวัตถุประสงค์ของผู้ใช้

3. เพื่อใช้ในการพัฒนาประสิทธิภาพตลาดทุน จากคำกล่าวที่กล่าวกันว่า “ตลาดหลักทรัพย์ของประเทศไทยมีการเก็งกำไรกันมาก” มีการใช้กลยุทธ์ทางจิตวิทยาเพื่อสร้างราคาและมีหลักทรัพย์บางตัวที่มีการขึ้นลงของราคามากที่เป็นเช่นนี้แสดงให้เห็นว่านักลงทุนส่วนใหญ่ให้ความสำคัญกับข้อมูล ซึ่งเป็นปัจจัยพื้นฐานน้อยเกินไปเพราะหากตลาดหลักทรัพย์มีประสิทธิภาพสามารถสะท้อนปัจจัยพื้นฐานที่แท้จริงของหุ้นได้แล้ว การปรับตัวของราคาหลักทรัพย์จะมีการปรับตัวอย่างรวดเร็วและหยุดที่ราคาเหมาะสม ในการพัฒนาตลาดทุนให้เป็นตลาดที่มีประสิทธิภาพจะต้องชี้ให้เห็นว่าการตัดสินใจลงทุนด้วยการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานของบริษัทจะช่วยให้การกำหนดราคาหลักทรัพย์เป็นไปอย่างเหมาะสม หรือสอดคล้องกับมูลค่าหลักทรัพย์ในอดีตซึ่งเป็นตัวแปรสำคัญในการตัดสินใจลงทุน มูลค่าดังกล่าวจะสะท้อนอยู่ในราคาหลักทรัพย์ที่ทำการซื้อขาย การเปลี่ยนแปลงของราคาจึงเป็นไปตามระดับความต้องการจะซื้อและปริมาณหลักทรัพย์ที่มีผู้ต้องการจะขายและยังขึ้นอยู่กับความมั่นคงทางเศรษฐกิจของผู้ลงทุน ความคาดหวังในผลตอบแทนที่จะได้รับในอนาคต และทัศนคติที่มีความเสี่ยงของผู้ลงทุน งานวิจัยชิ้นนี้จะเป็นฐานข้อมูลแก่ผู้ที่เกี่ยวข้องกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยสามารถใช้เป็นแนวทางในการออกกฎระเบียบเกี่ยวกับการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์และเพื่อกระตุ้นให้นักลงทุนได้หันมาให้ความสำคัญกับปัจจัยพื้นฐานมากขึ้น ซึ่งจะช่วยให้การกระจายการลงทุนมีประสิทธิภาพยิ่งขึ้น

4. เพื่อพัฒนาทฤษฎีการบัญชีเกี่ยวกับตลาดทุนในประเทศไทยเนื่องจากตลาดหลักทรัพย์ของไทยจัดเป็นตลาดทุนขนาดเล็กที่กำลังพัฒนา การพัฒนาตลาดทุนให้มีความมั่นคงจึงมีความสำคัญมากกว่าการพัฒนาทฤษฎีการบัญชีของตลาดทุน แต่ส่วนหนึ่งของความมั่นคงของตลาดทุนก็ต้องมีระบบข้อมูลที่มีประสิทธิภาพ หมายถึง ตลาดหลักทรัพย์ต้องมีปริมาณข้อมูลเพียงพอและทันเวลาให้กับผู้ลงทุนอย่างเท่าเทียมกันและกระตุ้นให้ผู้ลงทุนใช้ข้อมูลในการตัดสินใจลงทุนใน

แนวทางที่เหมาะสม ซึ่งแหล่งข้อมูลที่สำคัญคือ รายงานทางการเงิน ซึ่งเป็นผลลัพธ์ของกระบวนการบัญชีอื่นเป็นแหล่งข้อมูลที่ผู้ลงทุนสามารถใช้ในการตัดสินใจลงทุน การพัฒนาทฤษฎีทางบัญชีเกี่ยวกับตลาดทุนในประเทศไทยจึงเป็นสิ่งที่จำเป็นเพราะสามารถช่วยอธิบายปรากฏการณ์ต่าง ๆ ที่เป็นผลจากการใช้ข้อมูลทางบัญชี ทำให้รู้ว่าข้อมูลใดมีผลกระทบอย่างไรต่อความแปรปรวนของระดับราคาและปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ซึ่งจะเห็นได้ว่าทฤษฎีบัญชีเกี่ยวกับตลาดทุนในต่างประเทศสามารถอธิบายปรากฏการณ์ต่าง ๆ ที่เป็นผลจากการใช้ข้อมูลทางบัญชีในการตัดสินใจลงทุนโดยอาศัยหลักฐานที่ได้จากการวิจัย

ขอบเขตของการวิจัย

ศึกษาข้อมูลรายปีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ทุกกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีการซื้อขายบนกระดานต่างประเทศยกเว้นกลุ่มธนาคาร ธุรกิจเงินทุนและหลักทรัพย์ ธุรกิจประกันภัย และประกันชีวิตเนื่องจากมีการจัดประเภทรายการสินทรัพย์และหนี้สินแตกต่างจากกลุ่มอื่น ๆ ในช่วงระยะเวลา 6 ปีที่ผ่านมา โดยเริ่มตั้งแต่ พ.ศ. 2540-2545 โดยจะใช้ข้อมูลบัญชีรายการ มูลค่าตามบัญชี กำไรทางบัญชี ยอดรวมสินทรัพย์และยอดรวมหนี้สิน เพื่อศึกษาถึงความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์บนกระดานต่างประเทศ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ข้อจำกัดของการวิจัย

1. ปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์บนกระดานต่างประเทศมีจำนวนบริษัทที่มีการซื้อขายน้อยกว่าบนกระดานหลัก กอปรกับหลักเกณฑ์การคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างที่ได้กำหนดไว้ทำให้ในแต่ละปีมีจำนวนบริษัทที่ใช้ในการทดสอบน้อย มีผลทำให้ตัวแบบที่นำมาใช้ในการวิเคราะห์เกิดปัญหาตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเองสูง (Multicollinearity) จึงทำให้ไม่สามารถวิเคราะห์แยกเป็นรายปี เพื่อแสดงให้เห็นถึงแนวโน้มของการเปลี่ยนแปลงความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ ซึ่งผลจากการที่ไม่สามารถวิเคราะห์แยกเป็นรายปีได้ทำให้ไม่สามารถนำไปปัจจัยอื่น ๆ ที่อาจจะมีผลกระทบต่อการกำหนดราคาหลักทรัพย์มาทดสอบได้

2. การที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กำหนดให้มีข้อจำกัดเรื่องการถือครองหลักทรัพย์ของชาวต่างชาติเพื่อรักษาสัดส่วนการลงทุนอาจทำให้เกิดความขัดแย้งกับสมมติฐานประสิทธิภาพตลาดทุนที่กำหนดให้หลักทรัพย์ต้องมีสภาพคล่องในการซื้อขาย ผู้วิจัยจึงแก้ปัญหาโดยการนำอัตราส่วนวัดสภาพคล่อง(ปริมาณการซื้อขายบนกระดานต่างประเทศหารด้วยปริมาณการซื้อขายทั้งตลาดโดยรวม) มาเป็นตัวแปรควบคุม (Control Variable) ในทุกตัวแบบเนื่องจากมี

งานวิจัยในต่างประเทศได้นำอัตราส่วนนี้มาใช้เช่นกัน ซึ่งผลจากการนำอัตราส่วนนี้มาใช้อาจทำให้ผลการวิเคราะห์คลาดเคลื่อนเล็กน้อย

3. เนื่องจากไม่สามารถหาข้อสรุปได้อย่างชัดเจนว่าการซื้อขายบนกระดานต่างประเทศมีเฉพาะนักลงทุนชาวต่างประเทศเท่านั้นดังนั้นงานวิจัยฉบับนี้จึงตั้งอยู่บนสมมติฐานที่ว่านักลงทุนในกระดานต่างประเทศส่วนใหญ่เป็นนักลงทุนชาวต่างประเทศ ถึงแม้ว่าอาจจะมีนักลงทุนไทยไปลงทุนในกระดานต่างประเทศที่แม้จะไม่ได้รับสิทธิหรือความเสี่ยงแต่อาจแลกเปลี่ยน(Trade Off) กับการที่ได้รับประโยชน์ในเรื่องการไม่จำกัดเพดานราคาซึ่งแม้จะไม่สามารถเปรียบเทียบผลกระทบได้ แต่อาจถือว่าการลงทุนของนักลงทุนไทยในกระดานต่างประเทศ จะไม่ทำให้ผลการวิจัยคลาดเคลื่อนอย่างเป็นสาระสำคัญ

4. ผลการวิเคราะห์ความถดถอยในบางตัวแบบมีปัญหาความแปรปรวนหลากหลาย (Heteroskedasticity) ซึ่งแม้จะพยายามแก้ไขด้วยวิธีการต่าง ๆ ทางเศรษฐมิติแล้ว ปัญหาดังกล่าวก็ยังมีอยู่ ผู้วิจัยจึงใช้ผลที่ได้จากการทดสอบในครั้งแรกทำการวิเคราะห์และสรุปผลแทน

นิยามศัพท์เฉพาะ

- | | | |
|-------------------|---------|---|
| 1. ราคาหลักทรัพย์ | หมายถึง | ราคารับหลักทรัพย์เฉลี่ยที่มีการซื้อขายบนกระดานต่างประเทศของแต่ละบริษัทในวันที่มีการนำส่งงบการเงิน |
| 2. มูลค่าตามบัญชี | หมายถึง | ยอดรวมส่วนของผู้ถือหุ้นบวกกลับส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย |
| 3. กำไรทางบัญชี | หมายถึง | กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ |