

บทที่ 5

สรุปและอภิปรายผล

สรุปผลการวิจัย

งานวิจัยนี้เป็นการทดสอบสมมติฐานการวิจัยในเรื่อง ความสามารถในการอธิบายอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนระหว่างกำไรขาดทุนสุทธิและกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ และทดสอบเพิ่มเติมเรื่องความสามารถในการอธิบายอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในปีถัดจากปีปัจจุบันระหว่างกำไรขาดทุนสุทธิและกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ โดยใช้ข้อมูลจากงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งนี้จะไม่ศึกษากลุ่มธนาคาร, เงินทุนหลักทรัพย์ และการประกันภัย เนื่องจากทั้ง 3 กลุ่มนี้มีลักษณะการดำเนินงานและการวัดประสิทธิภาพการดำเนินงานที่แตกต่างไปจากกลุ่มอื่น นอกจากนี้ยังไม่ศึกษาบริษัทที่ถูกจัดอยู่ในกลุ่มบริษัทที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงานด้วยเนื่องจากราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่ถูกจัดอยู่ในกลุ่มนี้ไม่มีความสัมพันธ์กับตัวเลขทางบัญชี ผู้วิจัยต้องการศึกษาว่าความสามารถในการอธิบายอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนของกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จทั้งในปีปัจจุบันและปีถัดจากปีปัจจุบันมีมากกว่ากำไรขาดทุนสุทธิจริงหรือไม่ เพราะกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จเป็นการรวมตัวเลขต่างๆที่เกี่ยวข้องกับกำไรขาดทุนของบริษัทไว้ในที่เดียวกันทำให้นักลงทุนได้ภาพที่สมบูรณ์มากขึ้น

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ ประกอบด้วยข้อมูลทางการเงินคือ ตัวเลขกำไรขาดทุนสุทธิต่อหุ้นปรับลด เนื่องจากกำไรขาดทุนต่อหุ้นปรับลดเป็นตัวเลขวที่ดีที่สุดในการแสดงผลการดำเนินงานของบริษัท (Balsam & Lipka, 1998) และปรับปรุงตัวเลขกำไรขาดทุนต่อหุ้นปรับลดด้วยรายการกำไรขาดทุนที่ยังไม่เกิดขึ้นต่อหุ้น เพื่อให้ได้มาซึ่งตัวเลขกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากไม่ได้มีการนำเสนอไว้ โดยเก็บรวบรวมตัวเลขในงบการเงินที่บริษัทนำเสนอส่งงบการเงินต่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปี พ.ศ. 2543-2545 จำนวนบริษัทกลุ่มตัวอย่างมีข้อมูลครบถ้วนครบทั้ง 3 ปี จำนวน 438 บริษัท แบ่งเป็นจำนวน 146 บริษัทต่อปี

ในการวิจัยครั้งนี้ผู้วิจัยจะใช้วิธีการวิเคราะห์ความถดถอยแบบภาคตัดขวางทั้งแบบรวมข้อมูลทั้งหมด และแบบแยกรายปี ตามตัวแบบที่ประยุกต์จากตัวแบบของ ดาร์ลีวาน สุบรามานยาม และเทสเวนซ์ (Dhaliwal, Subramanyam & Trezevant, 1999) ผลการวิจัยของ ตัวแบบในการวิจัยที่มีอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนเป็นตัวแปรตาม กำไรขาดทุนสุทธิต่อหุ้นเป็นตัวแปรอิสระตัวที่หนึ่ง ส่วนกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จต่อหุ้นเป็นตัวแปรอิสระตัวที่สอง

การศึกษาในส่วนความสามารถในการอธิบายอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในปีปัจจุบัน (t) ระหว่างกำไรขาดทุนสุทธิและกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ พบว่าความสามารถในการอธิบายอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนของกำไรขาดทุนสุทธิตร่วมกับกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ หรือกำไรขาดทุนสุทธิเพียงตัวเดียว หรือกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จเพียงตัวเดียวให้คำตอบที่เหมือนกันคือ มีความสามารถอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติทุกปีที่ทดสอบยกเว้นปีพ.ศ. 2544

เมื่อพิจารณาความสามารถส่วนเพิ่มในการอธิบายอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนระหว่างกำไรขาดทุนสุทธิและกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จแล้วพบว่า กำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ ไม่ได้มีความสามารถในการอธิบายอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนมากกว่ากำไรขาดทุนสุทธิ

นอกจากนี้เมื่อนำกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จไปอธิบายอัตราผลตอบแทนร่วมกับกำไรขาดทุนสุทธิ แล้วทำให้ความสามารถในการอธิบายอัตราผลตอบแทนของกำไรขาดทุนสุทธิมีค่าน้อยลงในทุกปีที่ทดสอบยกเว้นปีพ.ศ. 2545 โดยมีเพียงความสามารถในการอธิบายอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนของกำไรขาดทุนสุทธิตำหนัที่ทำให้ความสามารถร่วมกันในการอธิบายอัตราผลตอบแทนมีค่านัยสำคัญทางสถิติส่วนกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จยังคงไม่มีความสามารถในการอธิบายอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน

เมื่อพิจารณาความสามารถส่วนเพิ่มในการอธิบายอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนของกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จพบว่าแม้จะมีค่าเพิ่มขึ้นในปีพ.ศ. 2545 แต่ยังคงสรุปได้ว่า กำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จไม่มีความสามารถในการอธิบายอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนมากกว่ากำไรขาดทุนสุทธิ

จากผลการศึกษาข้างต้น แสดงให้เห็นว่า กำไรขาดทุนสุทธิและกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จนั้นไม่ว่าจะทดสอบร่วมกันหรือแยกกันก็ยังคงให้คำตอบที่เหมือนกันคือ ความสามารถในการอธิบายอัตราผลตอบแทนในปีปัจจุบัน ของกำไรขาดทุนสุทธิและกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ นั้นมีความสามารถอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติในทุกปีที่ทดสอบยกเว้นปีพ.ศ. 2544 ที่ผลการวิเคราะห์พบว่าไม่มีความสามารถอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติในการอธิบายอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนทั้งกำไรขาดทุนสุทธิและกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ

ผลการวิจัยในส่วนความสามารถในการอธิบายอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในปีถัดจากปีปัจจุบันระหว่างกำไรขาดทุนสุทธิและกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จที่ให้ข้อสรุปถึงความสามารถในการอธิบายอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนของกำไรขาดทุนสุทธิและกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติเพียงปีพ.ศ. 2545 เท่านั้น อาจเนื่องมาจากปีที่ใช้ในการทดสอบไม่เหมาะสม เพราะรายการกำไรขาดทุนที่ยังไม่เกิดขึ้นยังไม่ได้มีการรับรู้เป็นกำไรขาดทุนในงบกำไรขาดทุนด้วยระยะเวลาเพียงหนึ่งปี แต่อาจมีการรับรู้ในอนาคต ซึ่งงานวิจัยนี้ไม่ได้ครอบคลุมถึงระยะเวลาที่เกินหนึ่งปีเป็นต้นไป ทำให้ไม่สามารถสรุปผลความสามารถของกำไรขาดทุนสุทธิและกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จในการอธิบายอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในช่วงเวลาดังกล่าวได้

สรุปผลการวิจัยได้ว่า ความสามารถในการอธิบายอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนของกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จไม่มากกว่าความสามารถในการอธิบายอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนของกำไรขาดทุนสุทธิ ทั้งในปีปัจจุบัน และปีถัดจากปีปัจจุบัน ในทางตรงข้ามความสามารถในการอธิบายอัตราผลตอบแทนของกำไรขาดทุนสุทธิมีมากกว่ากำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ ซึ่งไม่เป็นตามความคาดหวังของผู้วิจัย ด้วยเหตุผล ดังนี้

1. ถ้านักลงทุนมีความรู้ความเข้าใจในเรื่องเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกับกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จตามควรแล้ว แสดงว่าไม่ว่าจะมีการนำเสนอรายการเหล่านี้ไว้อย่างไรก็ตามนักลงทุนต้องสามารถที่จะนำมาใช้ให้เกิดประโยชน์เพื่อการตัดสินใจได้อย่างถูกต้องตามควร แต่จากผลการวิจัยที่ได้แสดงว่านักลงทุนไม่ให้ความสำคัญกับตัวเลขกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จและรายการกำไรขาดทุนที่ยังไม่เกิดขึ้นอันเป็นส่วนประกอบสำคัญของงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ ทั้งที่เป็นตัวเลขที่มีประโยชน์ต่อนักลงทุน หน่วยงานกำกับดูแล หรือผู้ออกมาตรฐานการบัญชีไทย คือสมาคมนักบัญชีและผู้สอบบัญชีรับอนุญาตแห่งประเทศไทย ควรกำหนดให้เป็นข้อบังคับในการจัดทำงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จเพื่อนำเสนอตัวเลขกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จแทนการเปิดให้เป็นทางเลือก

2. เกิดจากปัญหาข้อสมมติที่ผู้วิจัยกำหนดในเรื่องเกี่ยวกับความรู้ความเข้าใจในตัวเลขกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ หรือ รายการที่เกี่ยวข้องคือรายการกำไรขาดทุนที่ยังไม่เกิดขึ้น เพราะนักลงทุนอาจไม่ได้มีความรู้ความเข้าใจในรายการที่เกี่ยวข้องกับกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ ทั้งการนำเสนอรายการเหล่านี้ก็เป็นไปอย่างกระจัดกระจาย เช่นเปิดเผยไว้ในงบแสดงการเปลี่ยนแปลงส่วนของผู้ถือหุ้นบ้าง ในส่วนของผู้ถือหุ้นของงบดุลบ้าง หรือเปิดเผยบางส่วนในหมายเหตุประกอบงบการเงิน เป็นต้น ทำให้นักลงทุนไทยละเลย ที่จะให้ความสำคัญกับรายการเหล่านี้ไป นอกจากนี้การนำเสนอตัวเลขกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จก็ไม่ปรากฏอย่างชัดเจน นักลงทุนต้องปรับปรุงตัวเลขกำไรขาดทุนสุทธิด้วยรายการกำไรขาดทุนที่ยังไม่เกิดขึ้นดังกล่าวเอง จึงมีความเป็นไปได้ค่อนข้างมากที่จะไม่มีนักลงทุนให้ความสำคัญกับตัวเลขนี้เลย และตัดสินใจลงทุนด้วยตัวเลขกำไรขาดทุน

สุทธิต่อหุ้นที่อยู่บรรทัดล่างสุดของงบกำไรขาดทุนเท่านั้น แม้ว่าตัวเลขที่จะได้หลังการปรับปรุงเป็นตัวเลขที่มีประโยชน์ต่อนักลงทุน หน่วยงานกำกับดูแล หรือผู้ออกมาตรฐานการบัญชีไทย คือ สมาคมนักบัญชีและผู้สอบบัญชีรับอนุญาตแห่งประเทศไทย ควรจัดให้มีการอบรมเพื่อเพิ่มพูนความรู้ความเข้าใจแก่นักลงทุน นักลงทุนจะได้เกิดความรู้ความเข้าใจและเห็นความสำคัญของกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จมากขึ้น

3. อาจเนื่องจากการเปิดเผยรายการที่เกี่ยวข้องกับงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จไม่ได้ถูกเปิดเผยอย่างถูกต้องทั้งหมด หรือมีการเปิดเผยเพียงบางส่วน หรือเปิดเผยทั้งหมดแต่ไม่ได้ให้รายละเอียดเพียงพอที่จะทำให้สามารถคำนวณตัวเลขกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จได้อย่างถูกต้อง

4. อาจเกิดจากภาวะการชะลอตัวของการลงทุนในปีนั้น ทำให้ราคาหลักทรัพย์ไม่มีความแตกต่างกันนักเมื่อเปรียบเทียบกับราคาหลักทรัพย์ในปีก่อน

5. นอกจากนี้ผลการวิจัยในส่วนของความสามารถในการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในปีถัดจากปีปัจจุบันระหว่างกำไรขาดทุนสุทธิและกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จที่ให้ข้อสรุปถึงความสามารถในการอธิบายอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนของกำไรขาดทุนสุทธิและกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติเพียงปีพ.ศ. 2545 เท่านั้น อาจเนื่องมาจากปีที่ใช้ในการทดสอบไม่เหมาะสม เพราะรายการกำไรขาดทุนที่ยังไม่เกิดขึ้นยังไม่ได้มีการรับรู้เป็นกำไรขาดทุนในงบกำไรขาดทุนด้วยระยะเวลาเพียงหนึ่งปี แต่อาจมีการรับรู้ในอนาคต ซึ่งงานวิจัยนี้ไม่ได้ครอบคลุมถึงระยะเวลาที่เกินหนึ่งปีเป็นต้นไป ทำให้ไม่สามารถสรุปผลความสามารถของกำไรขาดทุนสุทธิและกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จในการอธิบายอัตราผลตอบแทนในช่วงเวลาดังกล่าวได้

ข้อเสนอแนะในการศึกษาครั้งต่อไป

ผลการศึกษาในเรื่องการเปรียบเทียบความสามารถในการอธิบายอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนระหว่างกำไรขาดทุนสุทธิต่อหุ้นและกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จต่อหุ้น อาจจะเป็นประโยชน์ต่อคณะผู้วิจัยในอนาคตที่จะนำไปศึกษาถึงอิทธิพลของปัจจัยแต่ละปัจจัยในรายละเอียด เช่น ปัจจัยการตราสารหนี้ ซึ่งเมื่อมีการเปลี่ยนแปลงการรับรู้รายการส่วนเกินทุนจากการตราสารหนี้ หรือ อาจมีการเปลี่ยนแปลงนโยบายการรับรู้รายได้จากเงินลงทุนในหลักทรัพย์เพื่อขาย ว่าปัจจัยต่างๆเหล่านี้จะมีผลอย่างไรต่อความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ เป็นต้น

นอกจากนี้เนื่องจากการประกาศมาตรฐานการบัญชีใหม่ๆของสมาคมนักบัญชีและผู้สอบบัญชีรับอนุญาตแห่งประเทศไทยเริ่มมีผลบังคับใช้หลังปีพ.ศ. 2542 เป็นส่วนใหญ่ ทำให้ข้อมูลที่น่า

มาใช้ในงานวิจัยครั้งนี้มีไม่มากนัก ผลที่ได้จึงไม่ชัดเจน ผู้วิจัยจึงเห็นว่าถ้าในอนาคตมีข้อมูลที่มากกว่านี้ อาจจะเป็นประโยชน์ต่อคณะผู้วิจัยที่จะได้นำข้อมูลที่ได้จากตัวเลขทางการบัญชีในปีถัดมาใช้ในการศึกษาเพื่อเปรียบเทียบความสามารถในการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนของกำไร

ขาดทุนสุทธิต่อหุ้นและกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จต่อหุ้นต่อไป เพื่อให้ได้ข้อสรุปที่ชัดเจนกว่านี้

เนื่องจากผลการวิจัยอาจเกิดจากปัญหาข้อสมมุติในเรื่องความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกับกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จของนักลงทุน ผู้วิจัยเห็นว่าอาจจะมีประโยชน์ถ้ามีการศึกษาให้ได้คำตอบเกี่ยวกับเรื่องความรู้ความเข้าใจของนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในส่วนที่เกี่ยวข้องกับกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ เพื่อให้ทราบว่านักลงทุนมีความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ หรือรายการที่เกี่ยวข้องกับกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จตามควรหรือไม่

และถ้ามีการกำหนดให้มีการจัดทำและนำเสนองบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จแบบงบเดี่ยวก็อาจเป็นประโยชน์ต่อคณะผู้วิจัยที่จะวิจัยถึงความสามารถของงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จแบบงบเดี่ยวที่มีต่อการตัดสินใจลงทุนในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เช่นเดียวกับที่ได้มีการวิจัยกันมาแล้วในต่างประเทศตามที่นำเสนอในบทที่ 2