

ผลกระทบของความระมัดระวังทางบัญชีที่มีต่อความสามารถของกำไรและ
มูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนใน
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย



นางสาวธนสุกานต์ คุ่มยิ้ม

ศูนย์วิทยทรัพยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต


สาขาวิชาการบัญชี ภาควิชาการบัญชี

คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ปีการศึกษา 2551

ลิขสิทธิ์ของจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

THE IMPACT OF ACCOUNTING CONSERVATISM ON THE VALUATION
PROPERTIES OF EARNINGS AND BOOK VALUE: EVIDENCE FROM
THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND



Miss Tanasukant Kumyim

ศูนย์วิทยพัชการ
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

A Thesis Submitted in Partial Fulfillment of Requirements
for the Degree of Master of Accountancy Program in Accounting

Department of Accountancy

Faculty of Commerce and Accountancy

Chulalongkorn University

511690

หัวข้อวิทยานิพนธ์

ผลกระทบของความระมัดระวังทางบัญชีที่มีผลต่อ
ความสามารถของกำไรและมูลค่าตามบัญชีในการ
อธิบายราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนใน
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

โดย

นางสาวธนสุกานต์ คุ้มยิ้ม


สาขาวิชา

การบัญชี

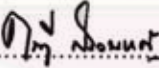
อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์หลัก

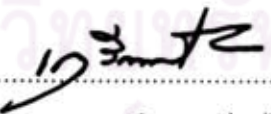
ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. เกรียงไกร บุญเลิศอุทัย


คณะพาณิชย์ศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย อนุมัติให้รับวิทยานิพนธ์
ฉบับนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญามหาบัณฑิต

.....คณบดีคณะพาณิชย์ศาสตร์และการบัญชี
(รองศาสตราจารย์ ดร. อรรณพ ตันละม้าย)

คณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์

.....ประธานกรรมการ
(รองศาสตราจารย์ดุษฎี สงวนชาติ)

.....อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์หลัก
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. เกรียงไกร บุญเลิศอุทัย)

.....กรรมการ
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. สมชาย สุภัทรกุล)

ธนสุกานต์ คุ่มยี่ม: ผลกระทบของความระมัดระวังทางบัญชีที่มีผลต่อความสามารถของกำไรและมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (THE IMPACT OF ACCOUNTING CONSERVATISM ON THE VALUATION PROPERTIES OF EARNINGS AND BOOK VALUE : EVIDENCE FROM THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND) อ.ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์หลัก: ผศ.ดร. เกียรติกร บุญเลิศอุทัย, 112 หน้า.

งานวิจัยฉบับนี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลกระทบของความระมัดระวังทางบัญชีที่มีผลต่อความสามารถของกำไรและมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากทุกกลุ่มอุตสาหกรรมยกเว้นบริษัทที่อยู่ในกลุ่มธุรกิจการเงินและกลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ระหว่างการฟื้นฟูกิจการ โดยศึกษาข้อมูลในช่วงปี พ.ศ. 2545-2549 จำนวน 1,172 ตัวอย่าง การวิจัยครั้งนี้พิจารณาความระมัดระวังทางบัญชีจากตัวแบบของ Basu (1997) ที่พัฒนามาจากทฤษฎีความสัมพันธ์ระหว่างกำไรทางบัญชีกับผลตอบแทนที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงในราคาตลาดของกิจการ

ผลการวิจัยพบว่า ความระมัดระวังทางการบัญชีมีผลกระทบต่อความสามารถของกำไรในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ในเชิงบวก ในทางตรงกันข้ามความระมัดระวังทางการบัญชีมีผลกระทบต่อความสามารถของมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ในเชิงลบ นอกจากนี้งานวิจัยฉบับนี้ได้ศึกษาเพิ่มเติม โดยแยกความระมัดระวังทางบัญชีออกเป็นระดับสูงและระดับต่ำ ผลการศึกษาเพิ่มเติมสอดคล้องกับผลการศึกษาหลักที่พบ

ศูนย์วิทยทรัพยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ภาควิชา.....การบัญชี.....ลายมือชื่อนิสิต.....
 สาขาวิชา.....การบัญชี.....ลายมือชื่ออ.ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์หลัก.....
 ปีการศึกษา.....2551.....

##488 21870 26 : MAJOR ACCOUNTING

KEYWORDS: CONSERVATISM/ PRICES/ EARNINGS/ BOOK VALUE

TANASUKANT KUMYIM: THE IMPACT OF ACCOUNTING CONSERVATISM ON THE VALUATION PROPERTIES OF EARNINGS AND BOOK VALUE: EVIDENCE FROM THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND. THESIS ADVISOR: ASST.PROF. KRIENKRAI BOONLERT-U-THAI, Ph.D., 112 pp.

The purpose of this study is to examine the impact of accounting conservatism on the valuation properties of earnings and book value: Evidence from the stock exchange of Thailand using a sample of Thai companies listed on Stock Exchange of Thailand, excluding all firms in financial institution sectors and under rehabilitation sectors. The sample period is during 2002 to 2006 with a total of 1,172 firm-year observation. The study employs Basu (1997) model to capture accounting conservatism, which developed from the theory of the relationship between earning and stock return from market price change.

The results show that the accounting conservatism positively affects the properties of earning in predicting the stock price. In contrary, the accounting conservatism negatively affects a company's book value in predicting the stock price. In addition, the study also examines accounting conservatism by dividing the sample into high and low accounting conservatism groups. The results are still consistent with prior results.

Department :.....Accountancy.....Student's Signature.....*Tanasukant K.*

Field of Study :.....Accounting.....Advisor's Signature.....*Kriengkrai*

Academic Year :.....2008.....

กิตติกรรมประกาศ

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยดีด้วยความช่วยเหลือของ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.เกรียงไกร บุญเลิศอุทัย อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ ซึ่งท่านได้กรุณาใช้เวลาอันมีค่าในการให้คำปรึกษาและชี้แนะแนวทางตลอดจนการจัดทำวิทยานิพนธ์ของผู้เขียน รวมทั้งท่านได้ให้ความกรุณาตรวจสอบและแก้ไขข้อบกพร่องต่างๆ แก่ผู้เขียน ผู้เขียนขอกราบขอบพระคุณท่านเป็นอย่างยิ่ง นอกจากนี้ผู้เขียนขอกราบขอบพระคุณ รองศาสตราจารย์ดุษฎี สงวนชาติ ที่ให้ความกรุณาในการรับเป็นประธานในการสอบวิทยานิพนธ์ และผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. สมชาย สุภัทรกุล ที่ให้ความกรุณาเป็นกรรมการในการสอบวิทยานิพนธ์ ซึ่งท่านได้ให้คำแนะนำอันเป็นประโยชน์สำหรับการจัดทำวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ให้มีความสมบูรณ์ยิ่งขึ้น

สุดท้ายนี้ขอขอบคุณบิดา มารดา ผู้บังคับบัญชา และเพื่อนร่วมงานที่คอยให้กำลังใจ และให้ความช่วยเหลือมาโดยตลอด อีกทั้งขอขอบพระคุณคณาจารย์ทุกท่านที่ได้ประสิทธิ์ประสาทวิชาความรู้แก่ผู้เขียน หากวิทยานิพนธ์มีความผิดพลาดหรือความคลาดเคลื่อนประการใด ผู้เขียนขอน้อมรับไว้แต่เพียงผู้เดียว

ศูนย์วิทยทรัพยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	จ
กิตติกรรมประกาศ.....	ฉ
สารบัญ.....	ช
สารบัญตาราง.....	ฅ
สารบัญภาพ.....	ญ
บทที่ 1 บทนำ.....	1
1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา.....	1
1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย.....	4
1.3 สมมติฐานในงานวิจัย.....	4
1.4 กรอบแนวคิดในการวิจัย.....	6
1.5 ขอบเขตของการวิจัย.....	7
1.6 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ.....	7
1.7 วิธีการดำเนินการวิจัย.....	8
1.8 คำจำกัดความที่ใช้ในงานวิจัย.....	8
1.9 ลำดับขั้นตอนในการเสนอผลการวิจัย.....	9
บทที่ 2 เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	11
2.1 แนวคิดและทฤษฎี.....	11
2.2 การศึกษาและวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง.....	21
บทที่ 3 วิธีการดำเนินการวิจัย.....	31
3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง.....	31
3.2 การเก็บรวบรวมข้อมูล.....	32
3.3 ตัวแปรและการวัดค่า.....	33
3.4 สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล.....	43
3.5 ตัวแบบที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล.....	43

บทที่ 4 ผลการวิจัย.....	44
4.1 การวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติ	44
4.2 สรุปผลการศึกษา.....	60
4.3 การวิเคราะห์เพิ่มเติม.....	61
4.4 คุณลักษณะเบื้องต้นของข้อมูลที่นำมาศึกษาเพิ่มเติม	65
4.5 สรุปผลการวิเคราะห์เพิ่มเติม.....	84
บทที่ 5 สรุปผลการวิจัย อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ.....	85
5.1 สรุปผลการวิจัย.....	86
5.2 อภิปรายผลการวิจัย.....	87
5.3 ประโยชน์จากงานวิจัย.....	89
5.4 ข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัยในอนาคต.....	90
รายการอ้างอิง	91
ภาคผนวก.....	96
ประวัติผู้เขียนวิทยานิพนธ์.....	112



 ศูนย์วิทยทรัพยากร
 จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

สารบัญตาราง

		หน้า
ตารางที่ 1	ขนาดของกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา.....	32
ตารางที่ 2	รายละเอียดหลักเกณฑ์ที่ใช้ในการพิจารณาความระมัดระวังทางการบัญชีในแต่ละปี.....	38
ตารางที่ 3	ขนาดของกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการพิจารณาความระมัดระวังทางบัญชี.....	38
ตารางที่ 4	สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรที่ใช้พิจารณาความระมัดระวังทางบัญชี.....	39
ตารางที่ 5	ความหมายและการวัดค่าของตัวแปรตามสมการถดถอย.....	42
ตารางที่ 6	สถิติเชิงพรรณนาของความระมัดระวังทางบัญชี.....	46
ตารางที่ 7	สถิติเชิงพรรณนาของความระมัดระวังทางบัญชีจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม.....	46
ตารางที่ 8	สถิติเชิงพรรณนาแสดงค่าสูงสุดและต่ำสุดของตัวแปร โดยเปรียบเทียบในแต่ละกลุ่ม.....	48
ตารางที่ 9	สถิติเชิงพรรณนาแสดงค่าเฉลี่ยของตัวแปร โดยเปรียบเทียบในแต่ละกลุ่ม.....	50
ตารางที่ 10	การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของตัวแปรโดยวิธี Pearson Correlation	52
ตารางที่ 11	ผลการวิเคราะห์ความถดถอยของความสัมพันธ์ตามตัวแบบที่ 1 และตัวแบบที่ 2	53
ตารางที่ 12	ผลการทดสอบสมการถดถอยของความสามารถของกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์	55
ตารางที่ 13	ผลการทดสอบสมการถดถอยของความสามารถของกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์	57
ตารางที่ 14	ผลการทดสอบสมมติฐาน.....	60
ตารางที่ 15	สถิติเชิงพรรณนา กรณีวิเคราะห์ความระมัดระวังทางบัญชีโดยใช้ค่าเฉลี่ยของบริษัททั้งหมดเป็นเกณฑ์ในการแบ่งระดับความระมัดระวัง..	66
ตารางที่ 16	สถิติเชิงพรรณนาแสดงค่าเฉลี่ยของตัวแปร โดยเปรียบเทียบในแต่ละกลุ่ม.....	68

ตารางที่ 17	สถิติเชิงพรรณนา กรณีวิเคราะห์ความระมัดระวังทางบัญชีซึ่งใช้ค่าเฉลี่ยของกลุ่มอุตสาหกรรมเป็นเกณฑ์ในการแบ่งระดับความระมัดระวังและข้อมูลนั้นจะต้องเป็นบริษัทที่มีข้อมูลครบถ้วน 3 ปีขึ้นไป	70
ตารางที่ 18	สถิติเชิงพรรณนาแสดงค่าเฉลี่ยของตัวแปร โดยเปรียบเทียบในแต่ละกลุ่ม..	72
ตารางที่ 19	สถิติเชิงพรรณนา กรณีวิเคราะห์ความระมัดระวังทางบัญชีโดยใช้ค่าเฉลี่ยของบริษัททั้งหมดเป็นเกณฑ์ในการแบ่งระดับความระมัดระวัง และข้อมูลนั้นจะต้องเป็นบริษัทที่มีข้อมูลครบถ้วน 3 ปีขึ้นไป.....	74
ตารางที่ 20	สถิติเชิงพรรณนาแสดงค่าเฉลี่ยของตัวแปร โดยเปรียบเทียบในแต่ละกลุ่ม..	76
ตารางที่ 21	สรุปผลการวิเคราะห์ความระมัดระวังทางบัญชีโดยใช้ค่าเฉลี่ยของบริษัททั้งหมดเป็นเกณฑ์ในการแบ่งระดับความระมัดระวัง.....	78
ตารางที่ 22	สรุปผลการวิเคราะห์ความระมัดระวังทางบัญชีซึ่งใช้ค่าเฉลี่ยของกลุ่มอุตสาหกรรมเป็นเกณฑ์ในการแบ่งระดับความระมัดระวังและข้อมูลนั้นจะต้องเป็นบริษัทที่มีข้อมูลครบถ้วน 3 ปีขึ้นไป	80
ตารางที่ 23	สรุปผลการวิเคราะห์ความระมัดระวังทางบัญชีโดยใช้ค่าเฉลี่ยของบริษัททั้งหมดเป็นเกณฑ์ในการแบ่งระดับความระมัดระวัง และข้อมูลนั้นจะต้องเป็นบริษัทที่มีข้อมูลครบถ้วน 3 ปีขึ้นไป.....	82
ตารางที่ 24	สรุปผลการทดสอบสมมติฐาน.....	87
ตาราง ก	รายละเอียดจำนวนหลักทรัพย์ที่ใช้ในการวิจัย.....	97
ตาราง ข	รายละเอียดความระมัดระวังทางบัญชีของแต่ละบริษัท.....	98
ตาราง ค	การทดสอบค่าแปรปรวนของค่าตลาดเคลื่อนคงที่.....	109
ตาราง ง	การทดสอบค่าตลาดเคลื่อนเป็นอิสระต่อกัน.....	110
ตาราง จ	การทดสอบค่าตลาดเคลื่อนมีการแจกแจงแบบปกติ.....	110
ตาราง ฉ	การทดสอบตัวแปรอิสระ.....	111

สารบัญภาพ

		หน้า
ภาพประกอบที่ 1	กรอบแนวคิดในการวิจัย.....	6
ภาพประกอบที่ 2	แสดงความสัมพันธ์ระหว่างกำไรทางบัญชีกับอัตราผลตอบแทน หลักทรัพย์.....	20



ศูนย์วิทยทรัพยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

บทที่ 1

บทนำ

1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

กำไรทางบัญชีเป็นข้อมูลทางบัญชีรายการหนึ่งที่มีผู้วิจัยหลายท่านให้ความสนใจศึกษาความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ เพราะตามแนวคิดของกำไรทางบัญชีจากมุมมองของข่าวสาร (Information Perspective) ได้เชื่อมโยงความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์กับกำไรทางบัญชีไว้ คือ ราคาหลักทรัพย์ในปัจจุบันสัมพันธ์กับเงินปันผลในอนาคต ซึ่งเงินปันผลในอนาคตสัมพันธ์กับกำไรทางบัญชีในอนาคต และท้ายที่สุดกำไรทางบัญชีในอนาคตสัมพันธ์กับกำไรทางบัญชีในปัจจุบัน ดังนั้นจึงทำให้พิจารณาได้ว่า กำไรทางบัญชี คือ ค่าประมาณของกำไรทางเศรษฐกิจซึ่งเกี่ยวข้องกับการแสวงหาผลตอบแทนที่จะได้รับจากการลงทุนในธุรกิจ

นักวิจัยทางบัญชีจึงมุ่งศึกษาถึงความสำคัญของกำไรทางบัญชี โดยการวิจัยเชิงประจักษ์ในต่างประเทศกว่า 30 ปีที่ผ่านมา ส่วนใหญ่จะเป็นการศึกษาเกี่ยวกับความมีคุณค่าของข้อมูลกำไรทางบัญชี (Information Content of Earnings) เช่น งานวิจัยของ Ball and Brown (1968) Beaver (1968) เป็นต้น ข้อมูลกำไรทางบัญชีจึงถือเป็นข้อมูลที่มีความสำคัญต่อการตัดสินใจในหลายๆ เรื่อง โดยเฉพาะในเรื่องของการลงทุน ดังจะเห็นได้จากงานวิจัยหลายฉบับในประเทศไทย เช่น การวิจัยคุณค่าของข้อมูลทางบัญชีในการวิเคราะห์ค่าความเสี่ยงของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของ สุธา ดีวงกิจ (2537) การศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อความสามารถของกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์หุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของ ปัญญา สัมฤทธิ์ประดิษฐ์ (2545)

ในขณะเดียวกันผลการวิจัยของ Lev (1989) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ของกำไรทางบัญชีในการใช้อธิบายผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในระยะยาว (Association Studies) ก็พบว่ากำไรทางบัญชีมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ต่ำ หรืออาจมีความหมายอีกนัยหนึ่งว่ากำไรทางบัญชีมีประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนน้อย ซึ่งในระยะเวลาดังกล่าวคณะผู้วิจัยทางวิชาการด้านบัญชี (Academic Accounting Researchers) จึงเริ่มศึกษาว่า ข้อมูลทางบัญชีรายการอื่น

สามารถใช้อธิบายราคาหลักทรัพย์ได้มากกว่ากำไรทางบัญชีและส่วนประกอบของกำไรทางบัญชีหรือไม่ โดยมุ่งที่จะพิจารณา "รายการมูลค่าตามบัญชี" หรือส่วนของผู้ถือหุ้น (Book Value of Equity) ซึ่งหมายถึง สินทรัพย์สุทธิของธุรกิจที่เกิดจากการนำมูลค่าสินทรัพย์รวมหักด้วยหนี้สินรวม

ก่อนหน้านี้ได้มีการวิจารณ์จากผู้ลงทุนและสื่อมวลชนต่างๆ ในสหรัฐอเมริกาว่า ข้อมูลทางบัญชีมีความสำคัญและเป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจของผู้ลงทุนลดลง คณะผู้วิจัยทางวิชาการด้านบัญชีได้ศึกษาถึงความสัมพันธ์ของข้อมูลทางบัญชี นั่นก็คือ กำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีเพื่อใช้อธิบายราคาหลักทรัพย์ในสหรัฐอเมริกา โดยใช้ตัวแบบของ Feltham และ Ohlson (1995) ที่พัฒนาขึ้นจากแนวทางการวิจัยเชิงวิเคราะห์ตามหลักคณิตศาสตร์ (Analytical Research) ซึ่งส่วนใหญ่พบว่ากำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์และความสามารถของข้อมูลทางบัญชีทั้งสองในการใช้อธิบายราคาหลักทรัพย์ไม่ได้ลดลงตามคำวิจารณ์แต่กลับเพิ่มขึ้นในช่วงที่ทำการศึกษาก็ด้วย

ผลการวิจัยในอดีตแสดงความเห็นสอดคล้องกันว่า กำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีเป็นข้อมูลที่เป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนและกำไรทางบัญชีมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ดังนั้นถ้าตัวเลขของข้อมูลกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีเป็นข้อมูลที่สะท้อนความเป็นจริงมากที่สุดย่อมหมายถึงข้อมูลมีความถูกต้องเชื่อถือได้ สามารถใช้ประโยชน์ในการวิเคราะห์และพยากรณ์ได้อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น

ภายใต้หลักการบัญชีที่รับรองทั่วไป (General Accepted Accounting Principles หรือ GAAP) นั้น กำหนดให้กิจการต้องถือปฏิบัติตามความระมัดระวังทางบัญชีเพื่อให้เกิดความมั่นใจว่ากิจการได้คำนึงถึงความเสียหายหรือความไม่แน่นอนที่อาจเกิดขึ้นจากสถานะที่มีความเสี่ยงหรือความไม่แน่นอนจากสภาพเศรษฐกิจ โดยความระมัดระวังทางบัญชีจะใช้ในกรณีที่กิจการอาจเลือกวิธีปฏิบัติทางการบัญชีได้มากกว่าหนึ่งวิธี นักบัญชีควรเลือกวิธีที่จะแสดงสินทรัพย์และกำไรทางบัญชีในเชิงที่ต่ำกว่าไว้ก่อน กล่าวคือ การพิจารณำบันทึกสินทรัพย์ในกรณีที่มีวิธีให้เลือกปฏิบัติได้ 2 วิธี ให้เลือกวิธีบันทึกที่มีราคาต่ำกว่าและถ้าเป็นรายการหนี้สินก็ให้เลือกใช้วิธีที่มีราคาสูงกว่า สำหรับการพิจารณำบันทึกเป็นต้นทุนค่าใช้จ่ายและรายได้ในกรณีที่มีข้อสงสัยก็ให้พิจารณาโดยถือเกณฑ์ตามวิธีที่ให้ผลต่อกำไรทางบัญชีสุทธิน้อยไว้ก่อน (เกษรี ณรงค์เดช, 2539) ตัวอย่างของการใช้หลักความระมัดระวัง เช่น การด้อยค่าของสินทรัพย์กิจการต้องบันทึกลดราคาตามบัญชีของสินทรัพย์ให้เท่ากับมูลค่าที่คาดว่าจะได้รับคืนหากมูลค่าที่คาดว่าจะได้รับคืนต่ำกว่าราคาตามบัญชีของสินทรัพย์นั้น ซึ่งส่วนที่ลดลงคือ รายการขาดทุนจากการด้อยค่า สินค้าคงเหลือ

แสดงตามราคาหุ้น หรือมูลค่าสุทธิที่จะได้รับแล้วแต่ราคาใดจะต่ำกว่า เป็นต้น สิ่งที่ยังสังเกตสำหรับผลของความระมัดระวังทางบัญชี คือ ความไม่เท่าเทียมกันของการรับรู้กำไรทางบัญชีกับขาดทุนในงบการเงิน โดยหากมีสถานการณ์ใดก็ตามที่นักบัญชีเกิดข้อสงสัยว่าจะเกิดผลขาดทุน เช่น สินทรัพย์ของกิจการมีข้อบ่งชี้ว่าจะมีมูลค่าที่จะได้รับคืนต่ำกว่าราคาตลาด นักบัญชีต้องรับรู้ผลขาดทุนทันที แต่ถ้าสินทรัพย์ดังกล่าวมีข้อบ่งชี้ว่ามีมูลค่าที่จะได้รับคืนสูงกว่าราคาตลาด กิจการก็จะไม่รับรู้ผลกำไรทางบัญชีดังกล่าวในงบกำไรขาดทุนจนกว่ากิจการจะพิสูจน์ได้ว่ารายการดังกล่าวจะเกิดอย่างแน่นอน และสามารถประเมินมูลค่าได้อย่างเหมาะสม

งานวิจัยฉบับนี้จึงมุ่งศึกษาถึงปัจจัยที่มีผลกระทบต่อความสามารถของข้อมูลกำไรทางบัญชี และมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยพิจารณาจากปัจจัยทางด้านความระมัดระวังทางบัญชี ซึ่งจากการทบทวนผลงานวิจัยที่ผ่านมา ปัจจัยทางด้านความระมัดระวังทางบัญชีส่งผลกระทบต่อข้อมูลกำไรทางบัญชี และมูลค่าตามบัญชี โดยกิจการที่ถือปฏิบัติตามความระมัดระวังทางบัญชีจะมีการรายงานมูลค่าสินทรัพย์สุทธิในมูลค่าที่ต่ำกว่าราคาตลาดในระยะยาว (Feltham และ Ohlson, 1995) เป็นผลมาจากความระมัดระวังทางบัญชีทำให้เกิดความไม่เท่าเทียมกันของการรับรู้ข่าวดีกับข่าวร้ายในงบกำไรขาดทุน กล่าวคือ กิจการจะรับรู้ข่าวร้ายที่เป็นรายการขาดทุนในงบกำไรขาดทุนรวดเร็วกว่าข่าวดีที่เป็นรายการกำไรทางบัญชี เหตุที่เป็นเช่นนี้เพราะว่าความระมัดระวังทางบัญชีกำหนดให้กิจการประมาณการณ์รายการขาดทุนทุกรายการแต่ไม่ประมาณการณ์รายการกำไร (Anticipate no profit but anticipate all losses) ซึ่งในระยะต่อมาพบว่ากิจการที่ถือปฏิบัติตามความระมัดระวังทางบัญชีจะมีราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (Market to Book Ratios) มีแนวโน้มสูงขึ้น (Givoly และ Hayn, 2000) ซึ่งเป็นผลมาจากการประยุกต์ใช้หลักความระมัดระวังทางบัญชีเพิ่มขึ้น มาตรฐานการบัญชีมีการกำหนดให้กิจการรับรู้รายการประเภทเป็นค่าใช้จ่ายแทนที่จะบันทึกเป็นสินทรัพย์ เช่น เงินลงทุนในสินทรัพย์ไม่มีตัวตนประเภทการวิจัยและพัฒนา ซึ่งมาตรฐานการบัญชีกำหนดให้ตัดจำหน่ายรายการดังกล่าวเป็นค่าใช้จ่ายทั้งจำนวนทันทีในปีที่เกิดรายการ ดังนั้นในปีต่อไป ก็จะไม่มีการดังกล่าวแสดงในงบการเงิน จึงส่งผลให้รายการเหล่านี้อยู่นอกงบการเงิน (Off-balance sheet) แนวการปฏิบัติดังกล่าวจะทำให้การจับคู่รายได้และค่าใช้จ่ายไม่เหมาะสม เพราะรายการดังกล่าวสามารถที่จะสร้างประโยชน์เชิงเศรษฐกิจให้แก่กิจการในอนาคต นั่นก็คือสามารถสร้างรายได้ในอนาคตนั่นเอง แต่รายการดังกล่าวกลับถูกตัดจำหน่ายเป็นค่าใช้จ่ายทั้งจำนวนในปีที่เกิดรายการ ซึ่งการจับคู่รายได้และค่าใช้จ่ายที่ไม่เหมาะสมจะทำให้กำไรทางบัญชีขาดความต่อเนื่อง (Less Earning Persistence) และเมื่อกำไรทางบัญชีขาด

ความต่อเนื่อง ความสามารถของกำไรทางบัญชีในการพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ก็จะลดลงด้วย (Peak, Chen และ Sami, 2006)

จากงานวิจัยในอดีตที่ผ่านมาจึงสามารถสรุปได้ว่าความระมัดระวังทางบัญชีนั้นส่งผลกระทบต่อกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีซึ่งถ้ารายการกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีดังกล่าวสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงได้มากเท่าใดความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ก็จะยิ่งมากขึ้นเท่านั้น

ดังนั้นงานวิจัยฉบับนี้จึงมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาถึงผลกระทบของความระมัดระวังทางบัญชีที่มีต่อความสามารถของข้อมูลกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย

จากการศึกษาถึงประโยชน์และผลกระทบของข้อมูลกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีซึ่งข้อมูลดังกล่าวมีความจำเป็นอย่างมากต่อการตัดสินใจและการกำหนดราคาหลักทรัพย์ ดังนั้นงานวิจัยนี้จึงมุ่งเน้นที่จะศึกษาถึงผลกระทบของความระมัดระวังทางการบัญชีที่มีต่อความสามารถของข้อมูลกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จึงกำหนดเป็นวัตถุประสงค์ของการวิจัยไว้ดังนี้

1. เพื่อศึกษาผลกระทบของความระมัดระวังทางบัญชีที่มีต่อความสามารถของกำไรทางบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. เพื่อศึกษาผลกระทบของความระมัดระวังทางบัญชีที่มีต่อความสามารถของมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.3 สมมติฐานในงานวิจัย

สำหรับการศึกษาปัจจัยความระมัดระวังทางการบัญชีที่มีต่อข้อมูลกำไรทางการบัญชี ความระมัดระวังทางบัญชีกำหนดให้กิจการประมาณการณ์รายการขาดทุนทุกรายการแต่ไม่

ประมาณการณ์รายการกำไร (Anticipate no profit but anticipate all losses) นั่นก็คือเกิดความไม่เท่าเทียมกันของการรับรู้ข่าวดีกับข่าวร้ายในงบกำไรขาดทุนนั่นก็คือกิจการจะรับรู้ข่าวร้ายที่เป็นรายการขาดทุนรวดเร็วกว่าข่าวดีที่เป็นรายการกำไร (Basu, 1997) หรืออีกความหมายหนึ่งซึ่ง Watts (2003) ได้ให้ไว้ นั่นก็คือ ความแตกต่างในการพิสูจน์ความน่าเชื่อถือในการรับรู้รายการกำไรและขาดทุนทางบัญชี ระดับความระมัดระวังทางบัญชีจะขึ้นอยู่กับความแตกต่างในการพิสูจน์ความน่าเชื่อถือในการรับรู้รายการกำไรทางบัญชีและขาดทุน ดังนั้นจึงเป็นไปได้สูงที่รายการกำไรบางรายการจะไม่ถูกบันทึกไว้ในงบการเงินจนกว่าจะพิสูจน์ได้อย่างน่าเชื่อถือ จากเหตุดังกล่าวข้างต้นมีผลทำให้รายการกำไรอาจจะสะท้อนสภาพเชิงเศรษฐกิจของกิจการได้ไม่ดีเท่าที่ควร หรือมีการจับคู่รายได้และค่าใช้จ่ายที่ไม่เหมาะสม (Peak, Chen และ Sami, 2006) จึงมีผลทำให้กำไรทางบัญชีขาดความต่อเนื่อง (Less Persistence) ซึ่งความสามารถในการพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ของกำไรทางบัญชีที่ขาดความต่อเนื่องนั้นจะลดลง (Ohlson, 1995) จากแนวคิดข้างต้นจึงกำหนดเป็นสมมติฐานการวิจัย คือ

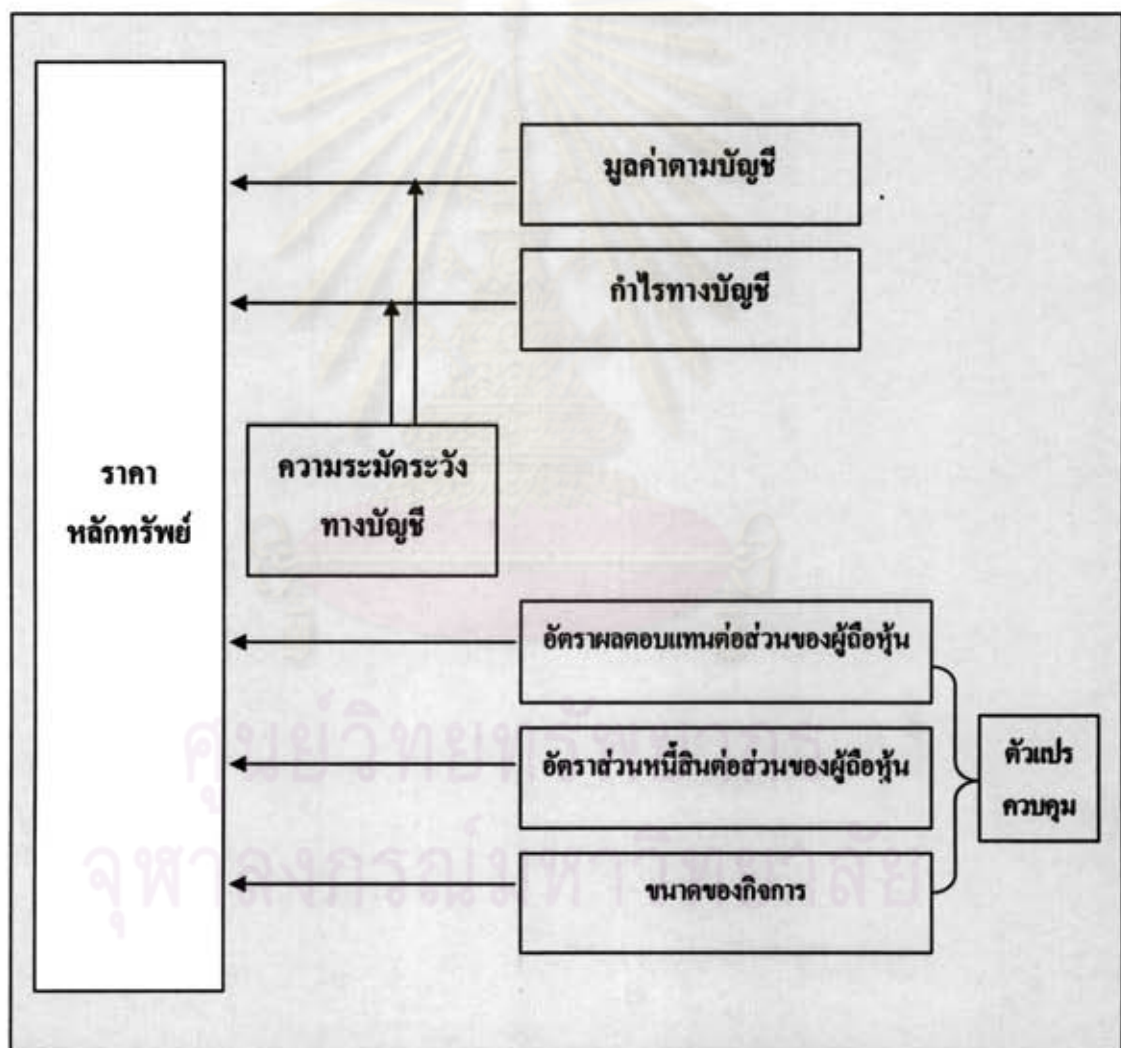
H1: ความระมัดระวังทางบัญชีมีผลกระทบต่อความสามารถของกำไรทางบัญชีในเชิงลบ ในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สำหรับการศึกษาปัจจัยความระมัดระวังทางการบัญชีที่มีต่อมูลค่าตามบัญชี กิจการที่ปฏิบัติตามความระมัดระวังทางบัญชีนั่นจะมีการรายงานมูลค่าสินทรัพย์สุทธิในมูลค่าที่ต่ำกว่าราคาตลาดในระยะยาว (Feltham และ Ohlson, 1995) ซึ่งเป็นผลมาจากการที่ความระมัดระวังทางบัญชีนั้รับรู้รายการที่เป็นข่าวร้ายรวดเร็วกว่ารายการที่เป็นข่าวดี และระดับความน่าเชื่อถือในการพิสูจน์การขาดทุนก็ต่ำกว่ารายการที่เป็นรายการกำไร (Watts, 2003) ซึ่งสอดคล้องกับแม่บทการบัญชีของไทย นั่นก็คือ กำหนดให้กิจการใช้ดุลยพินิจที่จำเป็นในการประมาณการภายใต้ความไม่แน่นอน เพื่อไม่ให้สินทรัพย์หรือรายได้แสดงจำนวนสูงเกินไป และหนี้สินหรือค่าใช้จ่ายแสดงจำนวนต่ำเกินไป (แม่บทการบัญชี, ย่อหน้า 37) ในระยะเวลาต่อมา Pae, Tornton และ Welker (2004) ก็พบว่ากลุ่มกิจการที่มีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to book value ratios) มากกว่าหนึ่งจะมีระดับความระมัดระวังในการนำเสนอกำไรที่สูงกว่ากลุ่มที่มีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีน้อยกว่าหนึ่งซึ่งเป็นผลมาจาก โดยทั่วไปนั้นราคาตลาดของกิจการจะสูงกว่าราคาตามบัญชี เพราะว่าแนวคิดทางบัญชีนั้มุ่งหวังให้กิจการแสดงสินทรัพย์หรือรายได้ของกิจการในเชิงที่ต่ำกว่าไว้ก่อน เช่น การบัญชีเกี่ยวกับสินค้าคงเหลือ กิจการควรตีตามราคาทุนหรือมูลค่าสุทธิที่จะได้รับแล้วแต่ราคาใดจะต่ำกว่า เป็นต้น จากผลการศึกษาข้างต้นสามารถสรุปได้ว่ามูลค่าตามบัญชีในกิจการที่

ปฏิบัติตามความระมัดระวังนั้นจะต่ำกว่าราคาตลาด หรือกล่าวอีกนัยหนึ่งคือ มูลค่าตามบัญชีสะท้อนประโยชน์เชิงเศรษฐกิจได้ต่ำกว่ามูลค่า ที่แท้จริง เพราะราคาตลาดเปรียบเสมือนมูลค่าที่แท้จริงของกิจการ จากแนวคิดข้างต้นจึงกำหนดสมมติฐานในการวิจัยคือ

H2: ความระมัดระวังทางบัญชีมีผลกระทบต่อความสามารถของมูลค่าตามบัญชีในเชิงลบ ในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.4 กรอบแนวคิดในการวิจัย



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดในการวิจัย

1.5 ขอบเขตของการวิจัย

งานวิจัยนี้มุ่งศึกษาถึงผลกระทบของความระมัดระวังทางบัญชี ที่มีต่อความสามารถของกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลในส่วนของบุคคล งบกำไรขาดทุน จากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีรอบระยะเวลาบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม ในช่วงระยะเวลาที่ผ่านมา ตั้งแต่ พ.ศ. 2545 – พ.ศ. 2549 ยกเว้นข้อมูลที่นำมาใช้ในการหาค่าความระมัดระวัง ซึ่งจะต้องศึกษาข้อมูล 10 ปี ย้อนหลัง คือ ตั้งแต่ พ.ศ. 2536 – พ.ศ. 2549 โดยจะศึกษาข้อมูลจากทุกหมวดอุตสาหกรรม ยกเว้นกลุ่มธุรกิจการเงินอันประกอบด้วยกลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์ (Finance and Securities) กลุ่มธนาคาร (Banking) กลุ่มประกันชีวิตและประกันภัย (Insurance) เนื่องจากกลุ่มธุรกิจการเงินมีข้อบังคับที่ต้องปฏิบัติตามหน่วยงานกำกับดูแลอื่นกำหนด เช่น ธนาคารแห่งประเทศไทย รวมถึงกลุ่มธุรกิจดังกล่าวมีสินทรัพย์และหนี้สินระยะยาวที่แตกต่างจากกลุ่มธุรกิจอื่น ซึ่งมีผลกระทบต่ออัตราส่วนทางการเงินและตัวเลขที่ใช้ในการวิเคราะห์จึงไม่รวมกลุ่มดังกล่าวเป็นกลุ่มตัวอย่างในการศึกษาครั้งนี้ กลุ่มบริษัทที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูกิจการ (Companies under Rehabilitation) และกลุ่มกองทุนและธุรกิจขนาดกลาง (MAI) เนื่องจากกลุ่มบริษัทเหล่านี้ต้องปฏิบัติตามข้อบังคับของหน่วยงานเฉพาะที่เกี่ยวข้องและมีหลักเกณฑ์อื่นๆ ในการกำกับดูแลนอกเหนือจากกฎเกณฑ์โดยทั่วไปของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.6 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. ทำให้ทราบถึง ความระมัดระวังทางบัญชีที่มีผลกระทบต่อประโยชน์ของข้อมูลกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชี ในการกำหนดราคาหลักทรัพย์
2. เพื่อเป็นข้อมูลหนึ่งที่น่าไปใช้ประกอบการพิจารณาภาวะเบี่ยงต่างๆ แก่หน่วยงานกำกับดูแล เช่น คณะกรรมการมาตรฐานการบัญชีและคณะกรรมการมาตรฐานการสอบบัญชี สามารถนำข้อมูลดังกล่าวไปพิจารณาเกี่ยวกับแม่บทการบัญชีในส่วนของความระมัดระวังทางบัญชีว่าแนวคิดดังกล่าวยังคงให้ประโยชน์ในการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจแก่ผู้ใช้งบการเงินหรือไม่ เป็นต้น

3. เป็นประโยชน์แก่นักลงทุน เพื่อให้ให้นักลงทุนใช้เป็นแนวทางในการนำข้อมูลเกี่ยวกับความระมัดระวังทางการบัญชีไปใช้ในการประกอบการตัดสินใจลงทุน เช่น แต่เดิมนักลงทุนจะใช้ข้อมูลกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีในการพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ แต่เมื่อนักลงทุนได้พิจารณาผลกระทบของความระมัดระวังทางบัญชีที่มีต่อกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ อาจทำให้ได้ผลลัพธ์ที่มีประโยชน์ในการตัดสินใจมากยิ่งขึ้น

4. เป็นหลักฐานทางวิชาการ งานวิจัยฉบับนี้ “ผลกระทบของความระมัดระวังทางบัญชีที่มีต่อความสามารถของกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” ซึ่งจะเป็นหลักฐานทางวิชาการที่จะก่อให้เกิดประโยชน์ต่อการศึกษาวิจัยเพิ่มเติมเกี่ยวกับประโยชน์ของข้อมูลกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีของกิจการในการกำหนดราคาหลักทรัพย์

1.7 วิธีดำเนินการวิจัย

การวิจัยในครั้งนี้เป็นการวิจัยเชิงประจักษ์ (Empirical Research) ดำเนินการโดยทำการเก็บรวบรวมข้อมูลตามเกณฑ์การคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างตามที่ได้กำหนดไว้ การวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นใช้สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) การสรุปข้อมูลเบื้องต้นแสดงด้วยค่าเฉลี่ยเลขคณิต ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่ามัธยฐาน ค่าสูงสุด และค่าต่ำสุด การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงอนุมานใช้การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) และใช้สัมประสิทธิ์ในการตัดสินใจเพื่ออธิบายอิทธิพลของตัวแปรอิสระ

การศึกษาในส่วนของความระมัดระวังทางบัญชี ใช้ตัวแบบส่วนกลับสมการถดถอยของกำไรต่อผลตอบแทนที่พัฒนาโดย Basu (1997) ในการทดสอบ และการศึกษาผลกระทบของความระมัดระวังทางการบัญชีที่มีต่อกำไรทางบัญชีและมูลค่าทางบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์นั้นจะใช้การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) ทั้งในกรณีที่ไม่แบ่งระดับความระมัดระวังและกรณีแบ่งระดับความระมัดระวังสูงและต่ำ

1.8 คำจำกัดความที่ใช้ในงานวิจัย

คำจำกัดความที่ใช้ในงานวิจัย ได้แก่

ความระมัดระวังทางบัญชี (Conservatism Accounting) หมายถึง การใช้ดุลยพินิจที่จำเป็นในการประมาณการภายใต้ความไม่แน่นอนเกี่ยวกับเหตุการณ์ต่างๆ เพื่อมิให้สินทรัพย์หรือรายได้แสดงจำนวนสูงเกินไป หนี้สินหรือค่าใช้จ่ายแสดงจำนวนต่ำเกินไป ส่งผลให้งบการเงินมีความน่าเชื่อถือ

มูลค่าตามบัญชี (Book Value) หมายถึง มูลค่าของหุ้นสามัญ 1 หุ้นที่ได้จากการประเมินค่าสินทรัพย์สุทธิ (Net Asset Value) ต่อหุ้นตามงบดุลล่าสุดของบริษัทผู้ออกหุ้นซึ่งหมายความว่าหากบริษัทนี้เลิกกิจการและสามารถนำสินทรัพย์รวมถึงหนี้สินต่างๆ ไปแปรเป็นเงินสดได้ตามมูลค่าที่ระบุในงบดุลนั้นแล้วผู้ถือหุ้นจะได้รับเงินคืนในจำนวนเท่ากับมูลค่าตามบัญชีต่อการถือหุ้น 1 หุ้น

ราคาปิด (Close หรือ Closing Price) หมายถึง ราคาของหลักทรัพย์ใดๆ ที่เกิดจากการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์เป็นรายการสุดท้ายของแต่ละวัน

บริษัทจดทะเบียน (Listed Company) หมายถึง บริษัทมหาชนจำกัดที่จดทะเบียนหลักทรัพย์ของบริษัทเพื่อให้มีการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ บริษัทดังกล่าวต้องมีคุณสมบัติตามเกณฑ์ที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนดและต้องปฏิบัติตาม Listing Agreement

1.9 ลำดับขั้นตอนในการเสนอผลการวิจัย

เนื้อหาของวิทยานิพนธ์ที่ทำการนำเสนอสรุปได้ ดังนี้

บทที่ 1 เสนอความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา วัตถุประสงค์ของการวิจัย ขอบเขตของการวิจัย ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ และวิธีการดำเนินการวิจัย

บทที่ 2 เสนอเอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องเกี่ยวกับความระมัดระวังทางการบัญชีและความสามารถของมูลค่ากำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์

บทที่ 3 เสนอระเบียบวิธีวิจัย ประกอบด้วย ข้อมูลและการเก็บรวบรวมข้อมูลตัวแบบที่ใช้ในการศึกษา เพื่อทดสอบสมมติฐานการวิจัย และตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา

บทที่ 4 เสนอผลการศึกษาถึงผลกระทบของความระมัดระวังทางการบัญชีที่มีผลต่อกำไรทางบัญชีและมูลค่าทางบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนที่ไม่ใช่กลุ่มบริษัททางการเงินในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี 2545- 2549

บทที่ 5 เสนอ สรุปผลการวิจัย อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ



ศูนย์วิทยทรัพยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

บทที่ 2

เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

2.1 แนวความคิดและทฤษฎี

การศึกษาวิจัยเกี่ยวกับผลกระทบของความระมัดระวังทางบัญชีที่มีต่อความสามารถของกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้วิจัยได้รวบรวมแนวคิดและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องดังนี้

1. แนวคิดเกี่ยวกับความระมัดระวังทางบัญชี
2. แนวคิดเกี่ยวกับประสิทธิภาพของตลาดทุนและการกำหนดราคาหลักทรัพย์
3. ความสำคัญของกำไรทางบัญชีในการกำหนดราคาหลักทรัพย์
4. ความสัมพันธ์ของมูลค่าตามบัญชีกับราคาหลักทรัพย์
5. แนวคิดเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างกำไรทางบัญชีกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์

2.1.1 แนวคิดเกี่ยวกับความระมัดระวังทางบัญชี (Conservatism Accounting)

ความระมัดระวังทางบัญชีเป็นแนวคิดที่นำมาใช้ในกรณีที่กิจการอยู่ในสถานะที่มีความเสี่ยงหรืออยู่ในสภาพที่ไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจ ทั้งนี้เพื่อให้เกิดความมั่นใจว่ากิจการได้คำนึงถึงความไม่แน่นอนหรือความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นได้อย่างทันต่อเวลา ในแม่บทการบัญชี (Accounting Framework) ที่เป็นแนวความคิดพื้นฐานในการจัดทำและนำเสนองบการเงิน ได้กล่าวถึงความระมัดระวังทางบัญชีไว้ว่า เป็นการใช้ดุลยพินิจที่จำเป็นในการประมาณการภายใต้ความไม่แน่นอนเพื่อไม่ให้สินทรัพย์หรือรายได้แสดงจำนวนสูงเกินไป และหนี้สินหรือค่าใช้จ่ายแสดงจำนวนต่ำเกินไป ซึ่งไม่ว่าจะมีการปรับปรุงมาตรฐานการบัญชีครั้งใด ก็มักจะพบว่าต่างก็มีการประยุกต์ความระมัดระวังทางบัญชีเพื่อเป็นแนวทางปฏิบัติในการรับรู้และวัดค่าทางบัญชีในหลายฉบับ อาทิ เช่น มาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 31 เรื่องสินค้าคงเหลือ

ซึ่งกำหนดให้กิจการตีราคาสินค้าคงเหลือตามราคาทุนหรือมูลค่าสุทธิที่จะได้รับแล้วแต่ราคาใดจะต่ำกว่า มาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 36 เรื่องการด้อยค่าของสินทรัพย์ ที่กำหนดให้กิจการบันทึกการลดราคาตามบัญชีของสินทรัพย์ให้เท่ากับมูลค่าที่คาดว่าจะได้รับคืน หากมูลค่าที่คาดว่าจะได้รับคืนต่ำกว่าราคาตามบัญชีของสินทรัพย์นั้นๆ ส่วนที่ลดลงถือเป็นรายการขาดทุนจากการด้อยค่า เป็นต้น

Basu (1997) อธิบายว่าคุณสมบัติของหลักความระมัดระวังทางบัญชีนั้นทำให้เกิดความไม่เท่าเทียมกันของการรับรู้ข่าวดีกับข่าวร้ายในงบกำไรขาดทุน กล่าวคือ กิจการจะรับรู้ข่าวร้ายที่เป็นรายการขาดทุนทางบัญชีในงบกำไรขาดทุนรวดเร็วกว่าข่าวดีที่เป็นรายการกำไรทางบัญชี เหตุที่เป็นเช่นนี้ เพราะว่าคุณสมบัติระวังทางบัญชีกำหนดให้กิจการประมาณการณารายการขาดทุนทุกรายการแต่ไม่ประมาณการณารายการกำไร (Anticipate no profit but anticipate all losses) (Watts, 2003) นอกจากนั้น Watts ยังให้คำนิยามของความระมัดระวังทางบัญชีไว้ว่า เป็นความแตกต่าง ในการพิสูจน์ความน่าเชื่อถือในการรับรู้รายการกำไรทางบัญชีและขาดทุนทางบัญชี ระดับความระมัดระวังทางบัญชีจะขึ้น อยู่กับความแตกต่างในการพิสูจน์ความน่าเชื่อถือในการรับรู้รายการกำไรทางบัญชีและขาดทุนทางบัญชี นั่นก็คือ ถ้ามีระดับความแตกต่างที่สูงก็แสดงว่ากิจการดังกล่าวมีระดับความระมัดระวังทางบัญชีที่สูงเช่นกัน ได้มีการแบ่งความระมัดระวังทางบัญชีออกเป็น 2 ประเภทใหญ่ (Richardson และ Tinaikar, 2004) คือ Ex-ante Conservatism เป็นความระมัดระวังทางบัญชีที่มีแนวทางปฏิบัติตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไป โดยกิจการจะปฏิบัติตามความระมัดระวังทางบัญชีโดยไม่ได้คำนึงถึงข่าวสารที่เกิดขึ้น ตัวอย่างเช่น การตัดจำหน่ายค่าโฆษณาเป็นค่าใช้จ่ายทั้งจำนวนทันที หรือการตัดจำหน่ายต้นทุนในการวิจัยและพัฒนาเป็นค่าใช้จ่ายทั้งจำนวนทันทีเช่นกัน ส่วนความระมัดระวังทางบัญชีอีกประเภทคือ Ex-Post Conservatism เป็นความระมัดระวังทางบัญชีที่ปฏิบัติตามข่าวสารที่ได้รับ เช่น การตีราคาสินค้าคงเหลือตามราคาตลาดหรือมูลค่าที่จะได้รับที่ต่ำกว่า การประเมินการด้อยค่าของสินทรัพย์ เป็นต้น จะเห็นได้ว่ากิจการที่ปฏิบัติตามความระมัดระวังทางบัญชีอาจจะมีกำไรทางบัญชีต่ำกว่าที่เป็นจริงซึ่งสืบเนื่องมาจากทฤษฎีข้างต้นและมาตรฐานการบัญชีก็มีการกำหนดให้กิจการรับรู้รายการบางประเภทเป็นค่าใช้จ่ายแทนที่จะบันทึกเป็นสินทรัพย์ เช่น เงินลงทุนในสินทรัพย์ไม่มีตัวตนประเภทการวิจัยและพัฒนา จึงส่งผลให้รายการเหล่านี้อยู่นอกงบการเงิน (Off-balance sheet) ซึ่งแนวทางปฏิบัติดังกล่าวจะส่งผลให้กิจการมีมูลค่าของสินทรัพย์ต่ำกว่าความเป็นจริง ซึ่งเป็นไปตามคำนิยามของ Feltham และ Ohlson (1995) ซึ่งได้ให้คำจำกัดความของความระมัดระวังทางบัญชีไว้ว่าเป็นการรายงานมูลค่าสินทรัพย์สุทธิในมูลค่าที่ต่ำกว่าราคา

ตลาดในระยะยาว ดังนั้นจากแนวคิดและทฤษฎีข้างต้นจึงสามารถเชื่อมโยงให้เห็นว่า ความระมัดระวังทางบัญชีมีผลกระทบต่อกำไรทางบัญชี และมูลค่าตามบัญชี

2.1.2 แนวคิดเกี่ยวกับประสิทธิภาพของตลาดทุนและการกำหนดราคาหลักทรัพย์

Efficient Market Theory (Fama 1970) เป็นทฤษฎีที่ชี้ให้เห็นว่าตลาดหลักทรัพย์จะเป็นตลาดที่มีประสิทธิภาพ ถ้าราคาของหลักทรัพย์เป็นผลสะท้อนอย่างเต็มที่ (Fully Reflect) จากข้อมูลที่มีอยู่ซึ่งหมายความว่า การรับรู้ข้อมูลจะไม่ทำให้บุคคลใดๆ สามารถทำกำไรได้จากตลาด ทั้งนี้เนื่องจากราคาของหลักทรัพย์ได้สะท้อนถึงข้อมูลที่มีอยู่แล้ว (ในทันทีที่มีข้อมูล) ข้อมูลที่สะท้อนในราคาหลักทรัพย์ตามทฤษฎีนี้จะแบ่งออกเป็น 3 ระดับ โดยแบ่งออกเป็น 3 รูปแบบตามชุดของข้อมูลประกอบด้วย

1. สมมติฐานของตลาดที่มีประสิทธิภาพในระดับต่ำ (Weak form Efficient Market Hypothesis) กล่าวว่า ราคาหลักทรัพย์ในปัจจุบันจะสะท้อนข้อมูลตลาด (Market Information) ของหลักทรัพย์ทั้งหมดในอดีต ซึ่งได้แก่ ราคาหลักทรัพย์ในอดีต อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ และข้อมูลอื่นๆ ที่เกิดขึ้นในตลาดหลักทรัพย์ทั้งหมด ดังนั้น ถ้าเชื่อว่าราคาตลาดในปัจจุบันได้สะท้อนถึงผลตอบแทนในอดีตทั้งหมดของหลักทรัพย์ และข้อมูลต่างๆ เกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์แล้ว สมมติฐานของตลาดที่มีประสิทธิภาพในระดับต่ำ ย่อมจะบอกให้เราทราบว่าอัตราผลตอบแทนในอดีตรวมทั้งข้อมูลของตลาดในอดีต ไม่ควรจะมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนในอนาคต เนื่องจากอัตราผลตอบแทนในอดีตและอัตราผลตอบแทนในอนาคตควรเป็นอิสระต่อกันตามสมมติฐานของตลาดที่มีประสิทธิภาพ ด้วยเหตุนี้ผู้ลงทุนจะได้กำไรน้อยมาก ถ้าตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยอาศัยข้อมูลอัตราผลตอบแทนในอดีต หรือข้อมูลตลาดอื่นในอดีตไม่ว่าผู้ลงทุนจะใช้กฎเกณฑ์หรือเทคนิคใดๆ ในการตัดสินใจลงทุน

2. สมมติฐานของตลาดที่มีประสิทธิภาพระดับปานกลาง (Semistrong form Efficient Market Hypothesis) กล่าวว่าราคาหลักทรัพย์ในปัจจุบันจะปรับตัวทันทีต่อข้อมูลสาธารณะทั้งหมด (Public Information) หรืออาจกล่าวได้ว่า ราคาหลักทรัพย์ในปัจจุบันจะสะท้อนข้อมูลสาธารณะทั้งหมดอย่างเต็มที่

สมมติฐานของตลาดที่มีประสิทธิภาพในระดับปานกลางนี้ จะครอบคลุมสมมติฐาน ความมีประสิทธิภาพของตลาดในระดับต่ำด้วย เนื่องจาก ข้อมูลตลาดทั้งหมดที่ได้กล่าวไว้ใน สมมติฐานของตลาดที่มีประสิทธิภาพในระดับต่ำ อาทิเช่น ราคาหุ้นในอดีต อัตราผลตอบแทน และ มูลค่าการซื้อขายต่างก็ถือว่าเป็นข้อมูลสาธารณะด้วย ดังนั้นข้อมูลสาธารณะจะประกอบด้วย ข้อมูลสองส่วนคือ ข้อมูลตลาดและข้อมูลที่ไม่ใช่ข้อมูลตลาด

ข้อมูลตลาด (Market Information) เช่น ราคาหลักทรัพย์ในอดีต อัตราผลตอบแทนของ หลักทรัพย์ ปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ และข้อมูลอื่นๆ ที่เกิดขึ้นในตลาดหลักทรัพย์ทั้งหมด เช่น การซื้อขายหน่วยย่อย (Odd Lot) และการซื้อขายรายใหญ่ (Block Trade) เป็นต้น

ข้อมูลที่ไม่ใช่ข้อมูลตลาด (Nonmarket Information) เช่น ข้อมูลเกี่ยวกับการประกาศ ตัวเลขรายได้ของธุรกิจและข้อมูลเกี่ยวกับการประกาศจ่ายเงินปันผล อัตราส่วนราคาตลาดต่อ กำไรสุทธิ อัตราเงินปันผลต่อหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี การแตกหุ้น ข่าวเกี่ยวกับ เศรษฐกิจ และข่าวเกี่ยวกับการเมือง เป็นต้น

ดังนั้น ภายใต้สมมติฐานของตลาดที่มีประสิทธิภาพในระดับปานกลางนี้ ผู้ลงทุนที่ ตัดสินใจโดยอาศัยข่าวสารข้อมูลใหม่ที่สำคัญใดๆ ก็ตาม หลังจากที่ข้อมูลนั้นได้ประกาศให้ สาธารณะชนรับรู้แล้ว ก็ไม่ควรจะได้รับผลตอบแทนเกินกว่าอัตราผลตอบแทนรับรู้ความเสี่ยงโดยเฉลี่ย

3. สมมติฐานของตลาดที่มีประสิทธิภาพในระดับสูง (Strong Form Efficient Market Hypothesis) กล่าวว่า ราคาหลักทรัพย์ในปัจจุบันจะสะท้อนข้อมูลทั้งหมดทั้งที่เป็นข้อมูล สาธารณะ (Public Information) และข้อมูลส่วนบุคคล (Private Information)

สมมติฐานความมีประสิทธิภาพในระดับสูงนี้ นอกจากจะครอบคลุมทั้งสมมติฐาน ความมีประสิทธิภาพในระดับต่ำ และความมีประสิทธิภาพในระดับปานกลางของตลาดไว้แล้ว สมมติฐานความมีประสิทธิภาพในระดับสูง ยังขยายขอบเขตสมมติฐานโดยอธิบายลักษณะของ ตลาดที่มีประสิทธิภาพกว่า ในตลาดมีประสิทธิภาพผู้ลงทุนได้รับข้อมูลข่าวสารทั้งหมด โดยไม่มี ต้นทุนและผู้ลงทุนจะได้รับข้อมูลข่าวสารเหล่านั้นพร้อมๆ กันทุกคนภายในเวลาเดียวกัน

จากการยอมรับสมมติฐานของตลาดที่มีประสิทธิภาพในระดับสูงตามที่ได้กล่าวมาแล้ว จะหมายความว่า ไม่มีผู้ลงทุนกลุ่มใดมีความสามารถในการผูกขาดความเป็นเจ้าของข้อมูลทั้งหมด

ที่เกี่ยวข้องกับราคาหลักทรัพย์ได้ ดังนั้น จึงไม่มีผู้ลงทุนกลุ่มใดได้รับผลตอบแทนเหนืออัตราผลตอบแทนรับรู้อความเสี่ยงโดยเฉลี่ยได้ตลอดเวลา

ดังนั้นจึงสรุปได้ว่า การศึกษาประสิทธิภาพตลาดทุนจะพิจารณาว่าราคาหลักทรัพย์หรืออัตราผลตอบแทนที่เปลี่ยนแปลงไปเพื่อตอบสนองต่อข้อมูลที่เข้ามาในตลาดทุนว่า มีความผิดปกติใดๆ หรือไม่ ซึ่งแสดงให้เห็นว่า ตลาดสามารถรับรู้ข่าวสารข้อมูลในตลาดทุนหรือไม่ อย่างไร และราคาหลักทรัพย์มีการปรับตัวกับข่าวสารได้รวดเร็วเพียงใด โดยเฉพาะสมมติฐานประสิทธิภาพตลาดทุนระดับปานกลาง ซึ่งให้ความสำคัญกับข่าวสารข้อมูลทางบัญชีในงบการเงิน

จากสมมติฐานเรื่องประสิทธิภาพตลาดทุน ผู้ลงทุนได้พยายามสรรหาข้อมูลที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ เพื่อใช้ในการประเมินราคาหลักทรัพย์ให้ใกล้เคียงกับมูลค่าของธุรกิจมากที่สุด โดยการกำหนดราคาหลักทรัพย์มี 3 วิธีคือ

1. การกำหนดราคาจากสินทรัพย์ (Asset Valuation) มีแนวทางปฏิบัติ 2 ลักษณะ คือ การวัดมูลค่าจากสินทรัพย์รวม (Total Assets) และการวัดมูลค่าจากสินทรัพย์สุทธิ (Net Assets) หรือส่วนของผู้ถือหุ้น (Stockholder's Equity) ซึ่งการวัดมูลค่าจากส่วนของผู้ถือหุ้นจะสอดคล้องกับทฤษฎีความเป็นหน่วยงาน

2. การกำหนดราคาจากกำไร (Earnings Valuation)

3. การกำหนดราคาจากกระแสเงินสดในอนาคตที่คิดลดเป็นมูลค่าปัจจุบัน (Discounted Cash Flow Valuation) ซึ่งเป็นวิธีที่จะต้องใช้การคาดคะเนกระแสเงินสดของธุรกิจ โดยการนำข้อมูลทางการบัญชีมาปรับปรุงตามสมมติฐานต่างๆ เพื่อหามูลค่าปัจจุบัน (Present Value) ของกระแสเงินสดเพื่อวัดมูลค่าบริษัท ณ เวลานั้นๆ

โดยสองวิธีแรกเป็นการใช้กำไรทางบัญชีและมูลค่าทางบัญชีเป็นข้อมูลพื้นฐานในการกำหนดมูลค่าของธุรกิจโดยตรง จึงทำให้กำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีเป็นข้อมูลที่สำคัญในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ และจากลักษณะของระบบบัญชีของประเทศไทยที่แตกต่างจากสหรัฐอเมริกา ซึ่งอาจเป็นสาเหตุให้ข้อมูลทางบัญชีทั้งสองมีความแตกต่างกัน จึงอาจทำให้มีการกำหนดมูลค่าหลักทรัพย์โดยใช้กำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีแตกต่างกัน

2.1.3 แนวคิดเกี่ยวกับความสำคัญของกำไรทางบัญชีในการกำหนดราคาหลักทรัพย์

ในอดีตผู้ลงทุนให้ความสำคัญกับกำไรทางบัญชีอย่างมาก เพราะตามแนวคิดกำไรทางบัญชีจากมุมมองข่าวสาร (Earnings from an Informational Perspective) ได้เชื่อมโยงความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์กับกำไรทางบัญชีไว้ดังนี้

1. ราคาหลักทรัพย์ในปัจจุบันสัมพันธ์กับเงินปันผลในอนาคต
2. เงินปันผลในอนาคตสัมพันธ์กับกำไรทางบัญชีในอนาคต
3. กำไรทางบัญชีในอนาคตสัมพันธ์กับกำไรทางบัญชีในปัจจุบัน

ทำให้พิจารณาได้ว่า กำไรทางบัญชี คือค่าประมาณของกำไรทางบัญชีทางเศรษฐกิจจึงเกี่ยวข้องกับกระแสเงินสดที่ผู้ลงทุนจะได้รับจากการลงทุนในธุรกิจ

นักวิจัยทางบัญชีจึงมุ่งศึกษาถึงความสำคัญของกำไรทางบัญชี โดยการวิจัยเชิงประจักษ์ในต่างประเทศกว่า 30 ปีที่ผ่านมา ส่วนใหญ่จะเป็นการศึกษาความมีคุณค่าของข้อมูลกำไรทางบัญชี (Information Content of Earning) เช่น งานวิจัยของ Ball และ Brown (1968) Beaver (1968) รวมถึงข้อมูลที่เป็นองค์ประกอบของกำไรทางบัญชี เช่น รายได้และค่าใช้จ่าย ในงานวิจัยของ Swaminathan และ Weintrop (1991) หรือรายการตามหลัก เงินค้าง ของคณะผู้วิจัยหลายคน เป็นต้น สำหรับประเทศไทยซึ่งเริ่มต้นในทศวรรษที่ผ่านมา ก็เป็นเช่นเดียวกัน อาทิ งานวิจัยของ Suchitra Vacharajitipan (1990) Angkarat Priebjrivat และคณะ (1994) Pimpana Srisawadi (1996)

Lev (1989) เรียบเรียงผลงานวิจัยในอดีตและศึกษาวิจัยเพิ่มเติมเพื่อประเมินคุณประโยชน์ของกำไรทางบัญชี สืบเนื่องมาจากความสัมพันธ์ที่ได้จากการใช้กำไรทางบัญชีไปพยากรณ์ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่พิจารณาจากค่าสัมประสิทธิ์ของการตัดสินใจที่ปรับองศาความเป็นอิสระ (Adjusted R^2) ค่อนข้างต่ำ ซึ่งแสดงถึงประโยชน์ที่ค่อนข้างจำกัดของกำไรทางบัญชี หรืออาจเกิดจากสาเหตุที่ผู้ลงทุนตัดสินใจลงทุนอย่างไม่สมเหตุผล (Irrational Investors) หรือกำไรทางบัญชีเป็นกำไรทางบัญชีที่ไม่มีคุณภาพ หรืออาจเป็นเพราะระเบียบวิธีวิจัย ทฤษฎี และวิธีการทางสถิติที่ใช้หาความสัมพันธ์ระหว่างกำไรทางบัญชีกับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ซึ่งคำนวณมาจากการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ระหว่างงวดรวมกับเงินปันผล

ที่ได้รับไม่สามารถวิเคราะห์ความสัมพันธ์ดังกล่าวได้อย่างถูกต้อง ทำให้ไม่สามารถนำกำไรทางบัญชีไปใช้ประมาณกระแสเงินสดที่ผู้ลงทุนคาดหวังว่าจะได้รับได้อย่างใกล้เคียง

Delaney และ คณะ (1999) กล่าวว่าผู้ใช้งบการเงินในยุคทศวรรษ 1960-1970 ให้ความสำคัญกับงบกำไรขาดทุนมากกว่างบดุล โดยมุ่งความสนใจหลักไปที่กำไรทางบัญชีต่อหุ้นสูงที่สุดในระยะสั้น (Short-run Maximization of Earnings per Share) และเชื่อว่าบริษัทที่มีการเจริญเติบโต และนำสนใจลงทุนคือบริษัทที่มีกำไรทางบัญชีเติบโต (Earnings Growth) ผู้ใช้งบการเงินทุกฝ่ายจึงให้ความสำคัญกับงบกำไรขาดทุนอย่างมาก โดยผู้ลงทุนมองกำไรทางบัญชีในอดีตที่ผ่านมาเป็นเครื่องมือที่ดีที่สุดในการประมาณผลกำไรทางบัญชีของธุรกิจในอนาคตเพื่อเชื่อมโยงกับผลตอบแทนจากการลงทุนที่จะได้รับ คือ เงินปันผล ประกอบกับกำไรทางบัญชีในอดีตเกิดจากแนวความคิดที่แตกต่างจากกำไรทางเศรษฐศาสตร์ โดยกำไรทางบัญชีมีที่มาจากแนวคิดของการรับรู้และบันทึกรายการค้าในอดีต (Traditional Transaction-base Concept) คือ กำไรทางบัญชีมีที่มาจากการบันทึกบัญชีรายได้ และค่าใช้จ่าย ขณะที่กำไรทางบัญชีทางเศรษฐศาสตร์จะพัฒนามาจากแนวคิดการรักษาระดับทุน (Capital Maintenance Concept) คือ กำไรทางบัญชีวัดจากความแตกต่างของ สินทรัพย์สุทธิ (ส่วนของผู้ถือหุ้น) ที่เพิ่มขึ้นระหว่างงวด ไม่รวมการลงทุนเพิ่มหรือถอนคืนเงินลงทุน ซึ่งแนวคิดประการหลังจะเป็นการวัดกำไรทางบัญชีของทั้งธุรกิจที่จะมากกว่ากำไรทางบัญชีเดิมที่พิจารณากันอยู่ โดยแนวความคิดกำไรทางเศรษฐศาสตร์นี้เริ่มนำมาใช้ปรับแนวทางปฏิบัติทางบัญชีในสหรัฐอเมริกาตั้งแต่ ทศวรรษ 1970

อย่างไรก็ตาม เนื่องจากผลการวิจัยโดยใช้ตัวแปรอื่นๆ มาพยากรณ์ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ เช่น รายการเงินทุนหมุนเวียนและกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (Bernard และ Stober, 1989) พบว่าประสิทธิภาพการพยากรณ์ยังต่ำกว่ากำไรทางบัญชี นักวิจัยทางบัญชียังคงพิจารณากำไรทางบัญชีเป็นข้อมูลสำคัญในการกำหนดมูลค่าหลักทรัพย์

2.1.4 แนวคิดเกี่ยวกับความสัมพันธ์ของมูลค่าตามบัญชีกับราคาหลักทรัพย์

ตามตัวแบบของ Ohlson (1995) ได้อธิบายไว้ว่าหากมูลค่าตามบัญชีของบริษัทใด ณ เวลาใดเวลาหนึ่งได้มีการบันทึกบัญชีครบถ้วนแล้วจะสามารถรวบรวมข้อมูลข่าวสารทั้งหมดมาแสดงในรูปของราคาหลักทรัพย์ของบริษัทได้ ทำให้มูลค่าตามบัญชีเท่ากับราคา

หลักทรัพย์ ความสัมพันธ์ดังกล่าวจะเกิดขึ้นในกรณีที่สินทรัพย์ที่ใช้ดำเนินงานและหนี้สินของกิจการได้รับรู้เป็นมูลค่ายุติธรรม (Fair value Accounting) แล้ว ส่วนแนวทางการกำหนดมูลค่าหลักทรัพย์ด้วยมูลค่าทางบัญชี ที่เริ่มต้นจาก Feltham และ Ohlson (1995) ได้อ้างอิงข้อสมมติเรื่องความสัมพันธ์ของการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าตามบัญชีที่มีความสะอาด (Clean Surplus Relation :CRS) กล่าวคือ มูลค่าตามบัญชีของงวดปัจจุบัน จะต้องเท่ากับมูลค่าตามบัญชีของงวดก่อนบวกด้วยกำไรสุทธิงวดปัจจุบันหักด้วยการจ่ายปันผล หากกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีกับราคาหลักทรัพย์สัมพันธ์กันตามบัญชีที่มีความสะอาดแล้ว จะสามารถใช้กำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ และ หากข้อมูลทางบัญชีรายการใดที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ เสมือนหนึ่งว่า การกำหนดราคาหลักทรัพย์ต้องใช้ข้อมูลนั้นประกอบการตัดสินใจ จะเรียกว่าข้อมูลนั้นมีคุณสมบัติในการใช้กำหนดราคาหลักทรัพย์ (Value Relevance) Hayn (1995) พบว่ารายการขาดทุนมีความสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์น้อยกว่ารายการกำไร และสำหรับกรณีที่กิจการมีผลประกอบการเป็นขาดทุน Et al (1999) พบว่ามูลค่าตามบัญชีจะเป็นข้อมูลทางบัญชีที่สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ดีกว่ารายการกำไรทางบัญชี

2.1.5 แนวคิดเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างกำไรทางบัญชีกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์

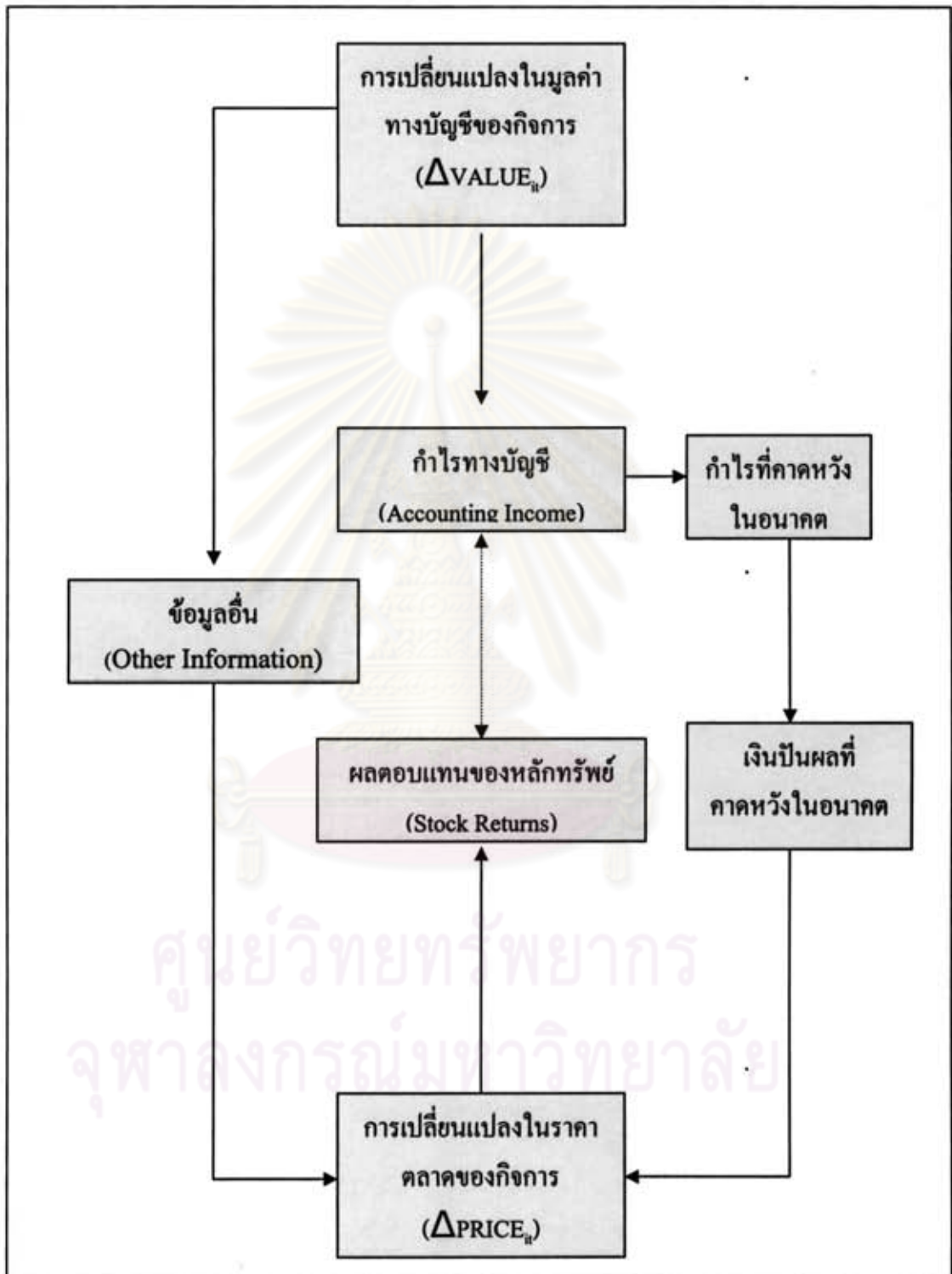
ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ตามแนวความคิดการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานนั้น กำไรทางบัญชีกับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์กันเนื่องจาก ผู้วิเคราะห์จะใช้รายงานทางการเงินที่นักบัญชีจัดทำขึ้น และข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับภาวะเศรษฐกิจต่างๆ ในการพยากรณ์กำไรทางบัญชีและเงินปันผลเพื่อใช้ในการตัดสินใจในการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ ซึ่งข้อมูลกำไรทางบัญชีถือได้ว่าเป็นข้อมูลหลักที่สำคัญที่ผู้วิเคราะห์จะใช้ในการวัดประสิทธิภาพในการดำเนินงานของกิจการ และใช้ในการคาดคะเนผลกำไรทางบัญชีและเงินปันผลในอนาคต

ความสัมพันธ์ระหว่างกำไรทางบัญชีกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์จึงสามารถอธิบายได้ว่าการเปลี่ยนแปลงในราคาตลาดของกิจการระหว่างงวดเวลาหนึ่งนั้น เกิดจากข้อมูล 2 แหล่งคือ จากข้อมูลกำไรทางบัญชี และจากข้อมูลอื่นๆ เช่น ฐานะการเงิน สภาพคล่อง ความเสี่ยงทางธุรกิจ และภาวะทางเศรษฐกิจ เป็นต้น ซึ่งราคาหลักทรัพย์จะมีการเปลี่ยนแปลงไปเสมอ เมื่อปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์หรือข่าวที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์นั้นเปลี่ยนแปลงไป นั่นก็คือหากการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานคาดว่าสภาพเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมโดยเฉลี่ยจะเติบโตดี ผล

ประกอบการตี กำไรทางบัญชีและเงินปันผลมีอัตราที่เพิ่มขึ้น ราคาหลักทรัพย์ย่อมเพิ่มขึ้น ในทางกลับกันหากภาวะเศรษฐกิจซบเซา บริษัทจะมีผลประกอบการที่ไม่ดี อัตราเพิ่มของกำไรทางบัญชีของบริษัทและอัตราเพิ่มของเงินปันผลจะต่ำ ราคาหลักทรัพย์ย่อมต่ำลงด้วย ซึ่งการประเมินราคาหลักทรัพย์จากปัจจัยพื้นฐานตามแนวคิดนี้ในทางทฤษฎีการเงินเรียกว่า การประเมินราคาหลักทรัพย์โดยวิธีคิดลดกระแสเงินปันผล ซึ่งวิธีนี้ถือเป็นรากฐานของการประเมินราคาหลักทรัพย์ เนื่องจากเงินปันผลคือกระแสเงินสดที่ผู้ถือหุ้นสามัญจะได้รับโดยตรงจากกิจการ เราเรียกราคาตลาดที่เราคำนวณจากวิธีนี้ว่ามูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ (Intrinsic Value) ถ้าค่าที่ประเมินได้สูงกว่าราคาตลาด และผลการวิเคราะห์นั้นมีความน่าเชื่อถืออยู่ในระดับสูง แสดงว่าหลักทรัพย์นั้นมีราคาต่ำกว่าที่ควรจะเป็น (Undervalued) ผู้ประเมินก็จะทำการซื้อ ในทางกลับกัน ถ้าค่าที่ประเมินได้ต่ำกว่าราคาตลาดที่ซื้อขายอยู่แสดงว่าหลักทรัพย์นั้นมีราคาสูงกว่าที่ควรจะเป็น (Overvalued) ผู้ประเมินก็จะขาย กลไกนี้จะส่งผลให้ราคาตลาดของหลักทรัพย์เข้าหามูลค่าที่แท้จริงกล่าวคือ ในกรณีที่ราคาตลาดต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริงและผู้ลงทุนเข้าซื้อหลักทรัพย์นั้น แรงซื้อจะทำให้ราคาหลักทรัพย์สูงขึ้นจนเท่ากับมูลค่าที่แท้จริง ในกรณีที่ราคาตลาดสูงกว่ามูลค่าที่แท้จริงและผู้ลงทุนขายหลักทรัพย์นั้นแรงขายจะทำให้ราคาตลาดของหลักทรัพย์ต่ำลงจนเท่ากับมูลค่าที่แท้จริง อย่างไรก็ตามเมื่อปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์นั้นเปลี่ยนแปลงไป มูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์นั้นก็จะเปลี่ยนแปลงไปด้วย โดยแสดงได้ตามภาพที่ 2

ศูนย์วิทยทรัพยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ภาพที่ 2 แสดงความสัมพันธ์ระหว่างกำไรทางบัญชีกับอัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์



ที่มา : Dietrich, Muller และ Riedl (2003); Nichols และ Wahlen (2004)

จากภาพที่ 2 สามารถกล่าวโดยสรุปได้ว่า กำไรทางบัญชีกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ มีความสัมพันธ์กันเนื่องจาก นักลงทุนได้ใช้ข้อมูลกำไรทางบัญชีทั้งในอดีตและปัจจุบันในการ คาดการณ์การเพิ่ม(ลด)ของกำไรทางบัญชีและการเพิ่ม(ลด) ของเงินปันผลของกิจการในอนาคต แล้วคิดลดกระแสเงินปันผลกำหนดเป็นราคาของหลักทรัพย์ของกิจการ ณ เวลาปัจจุบันแล้วใช้ ราคาที่กำหนดได้นี้ในการพิจารณาตัดสินใจเพื่อซื้อหรือขายหรือถือหลักทรัพย์นั้น (Nichols และ Wahlen,2004) และที่สำคัญจะเห็นได้ การเปลี่ยนแปลงในราคาหลักทรัพย์ซึ่งเป็นผลมาจากกำไรทางบัญชีมีผลต่อผลตอบแทนของหลักทรัพย์ โดยทั่วไปแล้วผลตอบแทนของหลักทรัพย์ (Stock Return) จะประกอบไปด้วยองค์ประกอบ 2 ส่วน คือ Yield และ Capital Gain ซึ่ง

Yield หมายถึง กระแสเงินสดหรือรายได้ที่ผู้ลงทุนได้รับระหว่างช่วงระยะเวลา ลงทุน คือ เงินสดปันผลที่บริษัทผู้ออกหุ้นจ่ายให้แก่ผู้ถือหุ้น

Capital Gain (Loss) หมายถึง กำไร(หรือขาดทุน)จากการขายหลักทรัพย์ได้ในราคา ที่สูงขึ้น (ต่ำลง) กว่าราคาที่ซื้อไว้หรือเรียกว่าเป็นการเปลี่ยนแปลงราคา (Price Change) ของหลักทรัพย์นั่นเอง ในกรณีผู้ลงทุนอยู่ในภาวะซื้อเพื่อรอขาย (Long Position) ผลตอบแทนส่วนนี้ ได้แก่ ค่าความแตกต่างระหว่างราคาที่จะขายหรือราคาขายหลักทรัพย์กับราคาซื้อ อัตราผลตอบแทนที่เป็นบวกเกิดจากการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ที่เพิ่มขึ้นระหว่างงวด ซึ่งการ เพิ่มขึ้นนี้เป็นผลมาจากการคาดการณ์แนวโน้มผลการดำเนินงานของบริษัทจะดีและสามารถ ก่อให้เกิดกระแสเงินสดแก่ผู้ถือหุ้นค้ำกับอัตราผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นต้องการซึ่งจะทำให้ความ ต้องการซื้อหุ้นของบริษัทนั้นจะมากกว่าราคาหุ้นจะสูงขึ้น ดังนั้นอัตราผลตอบแทนที่เป็นลบจึง หมายถึง การเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ที่ลดลงระหว่างงวดซึ่งการลดลงนี้เกิดจากการ คาดการณ์แนวโน้มผลการดำเนินงานของบริษัทจะเสื่อมลง และกระแสเงินสดที่จะให้แก่ผู้ถือหุ้นไม่ค้ำ กับผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นต้องการ ความต้องการซื้อจะน้อยและการเสนอขายหุ้นสามัญของบริษัทนั้น จะมาก ราคาหุ้นจะต่ำลง

2.2 การศึกษาและวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง

จากแนวคิดและทฤษฎีที่สรุปไว้ข้างต้น คณะผู้วิจัยหลายคณะได้นำมาประยุกต์และพัฒนา งานวิจัยที่ศึกษาเกี่ยวกับความสามารถของกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีขึ้นอย่างมาก ในการ ทบทวนบทความและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องของการศึกษาผลกระทบของความระมัดระวังทางบัญชีที่มี

ผลต่อความสามารถของกำไรทางบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แบ่งการทบทวนบทความและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องออกเป็น 2 ประเด็นหลัก ได้แก่

1. ความสามารถของกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์
2. ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อความสามารถของกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ โดยการรวบรวมเอกสารทางวิชาการและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับปัจจัยด้านความระมัดระวังทางบัญชี

2.2.1 ความสามารถของกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์

การศึกษาถึงความสามารถของกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้มีผู้วิจัยไว้หลายคน ดังนี้

Collins และ คณะ (1997) ศึกษาความสามารถของกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ในประเทศสหรัฐอเมริกา โดย Collin, Maydew และ Weiss (1997) Francis และ Schipper (1999) และ Lev และ Zarowin (1999) คณะผู้วิจัยต้องการตรวจสอบกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีว่ายังเป็นข้อมูลที่อธิบายราคาหลักทรัพย์ร่วมกันในตลาดหลักทรัพย์ประเทศสหรัฐอเมริกาตลอดระยะเวลา 40 ปี (ค.ศ.1953-1993) หรือไม่ เนื่องจากบรรดานักลงทุนและสื่อมวลชนวิจารณ์ว่า ข้อมูลทางบัญชีมีประโยชน์ในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ลดลงและต้องการศึกษาว่า เพราะเหตุใดความสามารถของกำไรทางบัญชีในการใช้อธิบายราคาหลักทรัพย์จึงลดลง และความสามารถของมูลค่าตามบัญชีในการใช้อธิบายราคาหลักทรัพย์เพิ่มสูงขึ้น รวมถึงต้องการทราบปัจจัยที่มีผลกระทบทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงจากการอธิบายราคาหลักทรัพย์ที่เดิมใช้กำไรทางบัญชีไปเป็นมูลค่าตามบัญชีในช่วงเวลาดังกล่าว ผลปรากฏว่า ข้อมูลทางบัญชีทั้งสองสามารถใช้อธิบายราคาหลักทรัพย์ได้เพิ่มขึ้นมิได้ลดลงตามคำวิจารณ์ แต่แนวโน้มของกำไรทางบัญชีในการใช้อธิบายราคาหลักทรัพย์ลดลง ขณะที่มูลค่าตามบัญชีสามารถใช้อธิบายราคาหลักทรัพย์ได้เพิ่มขึ้น ซึ่งในปีเดียวกัน Graham King และ Bailes (1997) ได้ศึกษาความมีคุณค่าของข้อมูลส่วนเพิ่มและความมีคุณค่าโดยเปรียบเทียบกำไรทางบัญชีและ

มูลค่าตามบัญชีของหลักทรัพย์ไทยกับข้อมูลเดียวกันของสหรัฐอเมริกาและของอังกฤษ เพื่อพิจารณาว่าแต่ละประเทศให้ความสำคัญกับข้อมูลใดในการกำหนดราคาหลักทรัพย์มากกว่า และกลับพบว่าข้อมูลกำไรสุทธิต่อหุ้นของทุกประเทศสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ได้มากกว่ามูลค่าตามบัญชี รายการกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชียังคงได้รับความนิยมในการใช้พยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ และอยู่ในความสนใจของนักวิจัยทั่วไป โดยในปี 2007 Kim, Lim และ Park (2007) ได้ศึกษาถึงการใช้กระแสเงินสดใน 1 ปีข้างหน้า และการใช้ข้อมูลกำไรในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ ระหว่างช่วงเวลา 1970 – 2002 จากจำนวนตัวอย่าง 98,149 บริษัทต่อปีที่ศึกษา ซึ่งเป็นเวลา 33 ปี เหตุที่นำข้อมูลกระแสเงินสดใน 1 ปีข้างหน้ามาใช้อธิบายราคาหลักทรัพย์แทนข้อมูลกำไรทางบัญชีเพราะว่า ข้อมูลกำไรทางบัญชีมีความสัมพันธ์กับข้อมูลกระแสเงินสดเพิ่มขึ้นตลอดเวลา (Kim และ Kross, 2002) ซึ่งเกิดขึ้นทั้งในกิจการที่มีการจ่ายเงินปันผลและไม่จ่ายเงินปันผล กิจการที่มีผลกำไรและกิจการที่มีผลขาดทุน ทั้งขนาดเล็กและขนาดกลาง Kim, Lim และ Park (2007) จึงศึกษาถึงการใช้อำนาจของกระแสเงินสดใน 1 ปีข้างหน้าแทนการใช้ข้อมูลกำไรทางบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ โดยพบว่าข้อมูลกำไรทางบัญชีสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ดีกว่าข้อมูลกระแสเงินสดใน 1 ปีข้างหน้า โดยพิจารณาจากค่าสัมประสิทธิ์ในการตัดสินใจ (R^2) รวมถึง Aleksanyan (2007) ได้ศึกษาถึงความสามารถของมูลค่าตามบัญชี รายการกำไร และเงินปันผลในการกำหนดราคาหลักทรัพย์ กรณีที่กิจการกำหนดราคาหลักทรัพย์โดยมีส่วนเกินและส่วนลดมูลค่าหุ้น โดยศึกษาจากกลุ่มบริษัทที่ไม่ใช่กลุ่มบริษัททางการเงินในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (London Stock Exchange) ระหว่างช่วงเวลา 1987 – 2005 จากจำนวนตัวอย่าง 21,624 บริษัท พบว่าเมื่อกิจการมีส่วนเกินมูลค่าหุ้น รายการกำไรและเงินปันผลจะมีความสัมพันธ์และสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ดีกว่ามูลค่าตามบัญชี ในทางกลับกันกรณีที่กิจการมีส่วนลดมูลค่าหุ้น จะพบว่ารายการกำไรจะมีความสัมพันธ์และสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้น้อยกว่ามูลค่าตามบัญชี และสุดท้ายพบว่าเมื่อกิจการมีผลขาดทุนหรือมีรายการกำไรเป็นลบมูลค่าตามบัญชีจะมีความสัมพันธ์และสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้มากที่สุด

สำหรับในประเทศไทยนั้นรายการกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีก็ได้รับความสนใจเช่นกัน โดยจุลสุขดา ศิริสม และ บัญญา สัมฤทธิ์ประดิษฐ์ (2542) อ้างถึงใน บัญญา สัมฤทธิ์ประดิษฐ์ (2545) ได้ศึกษาข้อมูลในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงปี พ.ศ. 2537-2539 พบว่ากำไรทางบัญชีสามารถใช้อธิบายราคาหลักทรัพย์ได้มากกว่ามูลค่าตามบัญชี ในขณะที่ Granham, King และ Balies (2000) ศึกษาข้อมูลรายไตรมาสระหว่าง

ปี พ.ศ. 2535- 2541 พบว่าข้อมูลทั้งสอง สามารถใช้อธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ลดลงหลังจากเกิดวิกฤติเศรษฐกิจทางการเงินในปี พ.ศ. 2540 Granham, King และ Balies รวมทั้งงานวิจัยของปัญญา สัมฤทธิ์ประดิษฐ์ (2545) พบว่ามูลค่าตามบัญชีใช้อธิบายราคาหลักทรัพย์ได้มากกว่ากำไรทางบัญชีอย่างชัดเจนโดยเฉพาะธุรกิจที่มีผลขาดทุน ทั้งนี้อาจเป็นไปได้ว่าก่อนเกิดวิกฤติทางการเงินนักบัญชีมุ่งเน้นการจัดทำงบกำไรขาดทุนเป็นหลัก แต่ภายหลังจากที่เกิดวิกฤติซึ่งทำให้เกิดข้อวิจารณ์ว่าการเปิดเผยข้อมูลทางบัญชีของไทยยังไม่เพียงพอและไม่เป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจสมาคมนักบัญชีและผู้สอบบัญชีรับอนุญาตแห่งประเทศไทยจึงได้ดำเนินการปรับปรุงมาตรฐานการบัญชีให้มีความสอดคล้องกับมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศและประกาศใช้แม่บทบัญชีเพื่อสนับสนุนและมุ่งเน้นแนวคิดการบัญชีมูลค่ายุติธรรมที่ให้ความสำคัญกับงบดุลเป็นหลัก (Balance Sheet Approach) กำหนดให้ธุรกิจมีการวัดมูลค่าและรายงานสินทรัพย์และหนี้สินให้ใกล้เคียงกับมูลค่ายุติธรรม และในปี 2547 อัญชลี พิทักษ์เสมากุล (2547) ได้ศึกษาถึงความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ ด้วยองค์ประกอบของมูลค่าตามบัญชี และองค์ประกอบของกำไรทางบัญชีบนกระดานต่างประเทศในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยผลการศึกษาพบว่ามูลค่าตามบัญชีสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้มากกว่ากำไรทางบัญชีมีนัยสำคัญทางสถิติ สอดคล้องกับงานวิจัย ของปัญญา สัมฤทธิ์ประดิษฐ์ (2545) สำหรับการศึกษาความสามารถขององค์ประกอบของมูลค่าตามบัญชีและของกำไรทางบัญชี พบว่าสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ บนกระดานต่างประเทศได้ถึง 44.20 % และเมื่อเทียบกับสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของ องค์ประกอบของมูลค่าตามบัญชี พบว่า สินทรัพย์สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้มากกว่าหนี้สิน สำหรับองค์ประกอบของกำไรทางบัญชีพบว่ารายได้สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้มากกว่าค่าใช้จ่าย ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยในต่างประเทศและกล่าวได้ว่า ข้อมูลบัญชีมีประโยชน์ใน การตัดสินใจลงทุนของนักลงทุนชาวต่างประเทศ

2.2.2 ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อความสามารถของกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ โดยการรวบรวมเอกสารทางวิชาการและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับปัจจัยด้านความระมัดระวังทางบัญชี

Basu (1997) ศึกษาผลกระทบของความระมัดระวังทางบัญชีที่มีต่อการรายงานกำไรทางบัญชีในงบการเงินของกิจการในสหรัฐอเมริการะหว่างปี 1963-1990 ผู้วิจัยอธิบายว่าคุณสมบัติของหลักความระมัดระวังทางบัญชีนี้นั้น ทำให้เกิดความไม่เท่าเทียมกันของการ

รับรู้ข่าวดีกับข่าวร้ายในงบกำไรขาดทุน กล่าวคือ กิจกรรมจะรับรู้ข่าวร้ายที่เป็นรายการขาดทุนทางบัญชีในงบกำไรขาดทุนรวดเร็วกว่า ข่าวดีที่เป็นรายการกำไรทางบัญชี เหตุที่เป็นเช่นนี้เพราะว่าความระมัดระวังทางบัญชีกำหนดให้กิจกรรมประมาณการณั้รายการขาดทุนทุกรายการแต่ไม่ประมาณการณั้รายการกำไร (Anticipate no profit but anticipate all losses) ในการวิจัยนี้ใช้ผลตอบแทนในหลักทรัพย์ ของกิจการ (Firm's stock returns) เป็นตัววัดข่าว โดยให้ผลตอบแทนเป็นตัวแทนของข่าว เพราะว่าอัตราผลตอบแทนวัดมาจากการเปลี่ยนแปลงในราคาหลักทรัพย์ของกิจการ ซึ่งราคาของหลักทรัพย์จะมีการเปลี่ยนแปลงไปเสมอ เมื่อปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์หรือข่าวที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์ทั้งข่าวดีและข่าวร้ายเปลี่ยนแปลงไป ดังนั้น หากอัตราผลตอบแทนน้อยกว่าศูนย์ก็หมายความว่าตลาดมีการรับรู้ข่าวร้ายมากกว่าข่าวดีในกิจการนั้นคือ มีแนวโน้มว่าผลการดำเนินงานของบริษัทจะลดลงในขณะที่ หากอัตราผลตอบแทนมากกว่าศูนย์จะหมายถึง ตลาดมีการรับรู้ข่าวดีมากกว่าข่าวร้าย คือ มีแนวโน้มว่าผลการดำเนินงานของบริษัทจะสูงขึ้น ซึ่งเรียกตัวแบบในการวิจัยครั้งนี้ว่า ตัวแบบส่วนกลับสมการถดถอยของกำไรทางบัญชีต่อผลตอบแทน (Reverse regression of earnings on returns) โดยให้กำไรทางบัญชี (Earnings) เป็นตัวแปรตามและผลตอบแทน (Returns) เป็นตัวแปรอิสระ ผลการศึกษาพบว่า กำไรทางบัญชีกับผลตอบแทนที่เป็นลบ มีความสัมพันธ์กันมากกว่ากำไรทางบัญชีกับผลตอบแทนที่เป็นบวกในช่วงระยะเวลาเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งสอดคล้องกับแนวปฏิบัติของความระมัดระวังทางบัญชีภายใต้หลักการบัญชีที่รับรองทั่วไป (GAAP) ที่ต้องการให้งบกำไรขาดทุนมีความทันท่วงทีในการรับรู้รายการขาดทุนเร็วกว่ารายการกำไรทางบัญชี และยังพบว่าในรอบ 3 ทศวรรษนี้ ความระมัดระวังทางบัญชีมีอิทธิพลต่อกำไรทางบัญชีเพิ่มขึ้นด้วย ผู้วิจัยอธิบายว่าเกิดจากการที่คณะกรรมการหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (SEC) มีความกังวลต่อกรณีที่บริษัทจดทะเบียนอาจจะมีการแสดงสินทรัพย์หรือกำไรทางบัญชีสูงเกินไป จึงส่งสัญญาณให้หน่วยงานกำหนดมาตรฐานการบัญชีต้องกำหนดมาตรฐานการบัญชีที่มีระดับความระมัดระวังทางบัญชีเพิ่มขึ้น เช่น กำหนดให้กิจการต้องทบทวนการด้อยค่าสินทรัพย์เมื่อมีข้อบ่งชี้ เป็นต้น และในปี 2004 Shroff, Venkataraman และ Zhang (2004) ได้ศึกษาถึงหลักความระมัดระวัง และความไม่สมดุลของการรับรู้กำไรทางบัญชี โดย Shroff, Venkataraman และ Zhang (2004) ซึ่งได้สนับสนุนผลการศึกษาของ Basu (1997) ที่พบว่าอัตราผลตอบแทนที่เป็นลบมีความสัมพันธ์กับกำไรทางบัญชีที่เป็นลบอย่างมีนัยสำคัญ และได้ศึกษาเพิ่มเติมอีก 2 วิธี คือ 1) ให้คำนิยามของอัตราผลตอบแทนว่า จะต้องเป็นอัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจากข่าวดีหรือข่าวร้ายภายใน 3 วัน ซึ่งเป็นวิธีที่แตกต่างจาก Basu (1997) ซึ่งอัตราผลตอบแทนที่นำมาหาความสัมพันธ์กับกำไรทางบัญชีจะเป็นอัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้น

ภายในปีนั้นๆ 2) พิจารณาจากรายการพิเศษ เช่น การตัดจำหน่ายสินทรัพย์ การรับรู้กำไรขาดทุนจากการขายสินทรัพย์ การรับรู้ขาดทุนที่อาจเกิดขึ้นในอนาคตและสามารถประมาณมูลค่าได้อย่างเหมาะสมตาม Statement of Financial Accounting Standards (SFAS) No. 5 ซึ่งหลักการบัญชีดังกล่าวแสดงหลักความระมัดระวัง โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจาก The Center for Research in Securities Price (CRSP) ในช่วงเวลา 1987-2000 จากการศึกษาพบว่า อัตราผลตอบแทนที่เป็นลบมีความสัมพันธ์กับกำไรทางบัญชีในงวดปัจจุบันอย่างมีนัยสำคัญ ส่วนอัตราผลตอบแทนที่เป็นบวกมีความสัมพันธ์กับกำไรทางบัญชีในรอบระยะเวลาที่ผ่านมา มากกว่าอัตราผลตอบแทนที่เป็นลบ โดยตลอดระยะเวลาที่ผ่านมาในหลายๆ ประเทศยังคงรายงานข้อมูลทางการบัญชีตามหลักความระมัดระวังโดย Pope และ Walker (1999) ได้ทำการศึกษาความแตกต่างในการนำเสนอกำไรตามหลักความระมัดระวังของบริษัทในประเทศสหรัฐอเมริกา กับสหราชอาณาจักร ระหว่างปี 1976-1996 พวกเขาศึกษาประเด็นข้างต้น สำหรับกำไรก่อนรายการพิเศษ (กำไรจากกิจกรรมตามปกติ) และกำไรหลังรายการพิเศษ ผลการศึกษาพบว่ากำไรตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไปของสหรัฐอเมริกา ทั้งกำไรก่อนและหลังรายการพิเศษมีการนำเสนอกำไรตามหลักความระมัดระวังไม่แตกต่างกัน ซึ่งตรงกันข้ามกับกำไรตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไปของสหราชอาณาจักรที่กำไรก่อนรายการพิเศษมีระดับการนำเสนอกำไรตามหลักความระมัดระวังน้อยกว่ากำไรหลังรายการพิเศษอย่างมีนัยสำคัญ เมื่อเปรียบเทียบระดับการนำเสนอกำไรตามหลักความระมัดระวังก่อนรายการพิเศษของ 2 ประเทศพบว่ากำไรตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไปของสหรัฐอเมริกา มีระดับการนำเสนอกำไรตามหลักความระมัดระวังที่สูงกว่ากำไรตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไปของสหราชอาณาจักร อย่างไรก็ตามเมื่อเปรียบเทียบกำไรหลังรายการพิเศษ พบผลที่ตรงกันข้าม คือกำไรตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไปของสหราชอาณาจักร มีระดับการนำเสนอกำไรตามหลักความระมัดระวังสูงกว่ากำไรตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไปของสหรัฐอเมริกา ที่เป็นเช่นนี้เพราะเหตุว่าในมาตรฐานการบัญชีของสหรัฐอเมริกาจะจัดประเภทรายการที่เกี่ยวข้องกับการด้อยค่าของสินทรัพย์เป็นรายการจากการดำเนินงานปกติเสมอมา ในขณะที่สหราชอาณาจักรก่อนปี 1993 รายการบัญชีที่เกี่ยวข้องกับการด้อยค่าของสินทรัพย์ (Write-offs) จะถูกจัดเป็นรายการพิเศษ (Extraordinary Items) แต่หลังจากมีการประกาศใช้ FRS No. 3 ในปี 1993 จึงจัดประเภทรายการที่เกี่ยวข้องกับการด้อยค่าของสินทรัพย์เป็นรายการจากการดำเนินงานตามปกติ

สำหรับผลกระทบของความระมัดระวังที่มีต่อรายการทางบัญชีอื่นๆ ก็ได้รับความสนใจจากผู้วิจัยทั่วไปเช่นกัน โดย Penman และ Zhang (1999) ได้ศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ของ

ความระมัดระวังทางบัญชี คุณภาพกำไรทางบัญชี และอัตราผลตอบแทน สำหรับบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์นิวยอร์ก (New York Stock Exchange) ในช่วงปี 1975-1997 ซึ่ง Penman and Zhang ได้อธิบายความสัมพันธ์ของความระมัดระวังทางบัญชี การลงทุน อัตราผลตอบแทน และคุณภาพกำไรว่าด้วยคุณลักษณะของความระมัดระวังทางบัญชีนั้นมุ่งที่จะรับรู้มูลค่าสินทรัพย์ด้วยราคาทุนเดิม (Historical Cost) ซึ่งจะส่งผลให้อัตราผลตอบแทนมีจำนวนที่สูง และเมื่อนักลงทุนนำอัตราผลตอบแทนดังกล่าวไปพยากรณ์อัตราผลตอบแทนในอนาคตอาจจะทำให้การพยากรณ์ดังกล่าวผิดจากไปจากที่ควรจะเป็น เนื่องจากอัตราผลตอบแทนดังกล่าวเป็นผลกระทบจากหลักความระมัดระวังทางบัญชี ซึ่งผลกระทบดังกล่าวไม่มีลักษณะเป็นการถาวร ดังนั้น Penman and Zhang (1999) จึงให้ความหมายของคุณภาพกำไรทางบัญชี ไว้ว่าเป็นการเปลี่ยนแปลงระดับความระมัดระวังทางบัญชีในแต่ละงวดบัญชีโดยแนวคิดพื้นฐานคือจะพิจารณาถึงความแตกต่างในการรายงานสินทรัพย์สุทธิของของกิจการเมื่อใช้ความระมัดระวังทางบัญชีและกิจการเดิมเมื่อไม่ใช้ความระมัดระวังทางบัญชี ซึ่งผลต่างดังกล่าวจะเรียกว่า "สำรองกำไรทางบัญชี" เมื่อนำสำรองกำไรทางบัญชีดังกล่าวมาหารด้วยสินทรัพย์ดำเนินงานสุทธิภายใต้ความระมัดระวังทางบัญชีก็จะได้ระดับความระมัดระวังทางบัญชี ดังนั้นคุณภาพกำไรทางบัญชีจะขึ้นอยู่กับเปลี่ยนแปลงของระดับความระมัดระวังทางบัญชีในแต่ละรอบบัญชี ซึ่งผู้วิจัยพบว่าเมื่อมีการเพิ่มขึ้นของการลงทุนในกิจการ ที่ใช้ความระมัดระวังทางบัญชีจะส่งผลกำไรทางบัญชีและอัตราผลตอบแทนมีอัตราที่ถดถอยและถ้าการเปลี่ยนแปลงในการลงทุนเป็นลักษณะชั่วคราว การเปลี่ยนแปลงดังกล่าวก็จะส่งผลกระทบต่อผลกำไรทางบัญชีและอัตราผลตอบแทนในลักษณะชั่วคราวด้วย สำหรับ Peak, Chen และ Sami (2006) ได้ศึกษาถึงผลกระทบของความระมัดระวังทางบัญชีที่มีผลต่อความต่อเนื่องของกำไรทางบัญชีและการใช้ข้อมูลกำไรทางบัญชีในการประเมินราคาหลักทรัพย์ ในประเทศสหรัฐอเมริการะหว่างปี 1984-2003 โดยมุ่งเน้นที่ผู้ที่มีหน้าที่ในการกำกับดูแลว่าต้องการระดับความระมัดระวังทางบัญชีในระดับใด เพื่อให้มีความเหมาะสมมากที่สุด ผลการศึกษาพบว่าโดยปกติ กำไรทางบัญชีของกิจการที่มีความระมัดระวังทางบัญชีสูงนั้นย่อมมีความต่อเนื่องน้อยกว่ากิจการที่มีระดับความระมัดระวังทางบัญชีที่ต่ำ นั่นเป็นเพราะในกิจการที่มีความระมัดระวังทางบัญชีสูงนั้นมักจะมีการจับคู่รายได้และค่าใช้จ่ายที่ไม่เหมาะสมมากกว่ากิจการที่มีความระมัดระวังทางบัญชีที่ต่ำ ซึ่งเป็นผลทำให้กิจการที่มีความระมัดระวังทางบัญชีต่ำมีความสามารถในการพยากรณ์ได้ดีกว่ากิจการที่มีความระมัดระวังทางบัญชีที่สูงกว่าซึ่งเป็นไปตามผลการศึกษาของ Ohlson (1995) พบว่ากำไรทางบัญชีที่มีความต่อเนื่องสามารถที่จะพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ได้ดีกว่า กำไรทางบัญชีที่ไม่มีความต่อเนื่อง

ซึ่งงานวิจัยในอดีตเกี่ยวกับการพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ไม่ได้คำนึงถึงผลกระทบของหลักความระมัดระวังทางบัญชีเลยอาจเป็นเพราะว่าความระมัดระวังทางบัญชีนั้นมีผลกระทบในทางลบเกี่ยวกับการใช้กำไรทางบัญชีในการพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์และได้เพิ่มตัวแบบอีก 2 ตัวแบบ คือ เรื่องของต้นทุนในการวิจัยและพัฒนาและค่าเสื่อมราคา ในส่วนของต้นทุนในการวิจัยและพัฒนานั้น โดยมาตรฐานการบัญชีให้รับรู้ต้นทุนในการวิจัยและพัฒนาเป็นค่าใช้จ่ายทันทีในปีที่เกิดรายการดังกล่าว ถึงแม้รายการดังกล่าวจะก่อให้เกิดประโยชน์ในงวดถัดไปก็ตาม ดังนั้นถ้าต้นทุนในการวิจัยและพัฒนา มีจำนวนมากย่อมหมายถึงกิจการมีความระมัดระวังทางบัญชีที่สูงด้วย ส่วนค่าเสื่อมราคานั้น หมายถึงถ้ากิจการมีการเร่งในการคิดค่าเสื่อมราคาโดยใช้วิธีอื่นที่เป็นการเร่งการคิดค่าเสื่อมราคาแทนวิธีเส้นตรง นั้นย่อมหมายถึงว่ากิจการนั้นมีความระมัดระวังทางบัญชีที่สูง ในส่วนของ Joos และ Plesko (2002) ได้ศึกษาถึงความระมัดระวังทางบัญชี รายการขาดทุน และการวัดมูลค่าด้วยกำไรทางบัญชี เนื่องจากมีการพบว่าจำนวนบริษัทที่รายงานผลประกอบการขาดทุนเพิ่มขึ้นเป็นจำนวนมากและ เพิ่มขึ้นเรื่อยๆ จึงทำให้เกิดคำถามว่าอะไรเป็นแรงผลักดันทำให้เกิดรายการขาดทุน และนักลงทุนต่างๆ มีวิธีในการวิเคราะห์หรืออย่างไรเพื่อให้ได้ข้อมูลที่ใช้ในการตัดสินใจ ซึ่ง Joos and Plesko ได้ศึกษาถึงการเพิ่มขึ้นของจำนวนบริษัทที่รายงานผลประกอบการขาดทุนซึ่งสัมพันธ์กับการเพิ่มขึ้นของระดับความระมัดระวังทางบัญชีในรายงานทางการเงิน โดยศึกษาข้อมูลในช่วงระยะเวลา 1971-2000 พบว่าคุณสมบัติของกระแสเงินสดและรายการคงค้างในการวัดมูลค่าของกิจการที่ขาดทุนเปลี่ยนไปในช่วงระยะเวลา 1971- 2000 โดยพบว่ารายการขาดทุนดังกล่าวมีลักษณะไม่เป็นการถาวร คือ สามารถที่จะมีผลการดำเนินงานเป็นกำไรได้ในระยะเวลาอันใกล้ ส่วนกิจการที่มีรายการขาดทุนและมีความเป็นไปได้น้อยที่จะมีผลการดำเนินงานเป็นกำไรในระยะเวลาอันใกล้ พบว่ามีผลกระทบจากหลักความระมัดระวัง กล่าวคือ จะมีกระแสเงินสดและรายการคงค้างติดลบเป็นจำนวนมาก อีกทั้งยังสัมพันธ์กับจำนวนค่าใช้จ่ายในการวิจัยและพัฒนา รวมถึงรายการพิเศษอื่นๆ เช่น รายการตัดจำหน่ายสินทรัพย์ กำไร(ขาดทุน) จากการจำหน่ายสินทรัพย์

ความระมัดระวังทางบัญชีไม่เพียงแต่จะมีผลกระทบต่อรายการกำไรทางบัญชี แต่ยังคงมีผลกระทบต่อมูลค่าตามบัญชีอีกด้วย โดย Givoly และ Hayn (2000) ได้ศึกษาความระมัดระวังทางบัญชีของการนำเสนอกำไรทางบัญชีในสหรัฐอเมริกาในช่วงปี 1950- 1998 พบว่าความสามารถในการทำกำไรกับกระแสเงินสดของกิจการมีลักษณะของการเปลี่ยนแปลงที่ไม่สัมพันธ์กันเมื่อทดสอบด้วยตัวแบบของ Basu (1997) ก็พบว่าคุณสมบัติของความระมัดระวังทางบัญชีของกำไรทางบัญชีนั้นเพิ่มขึ้น และยังพบว่าค่าของราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (Market to book ratios) ก็มี

แนวโน้มสูงขึ้นด้วยซึ่งเป็นผลมาจากการประยุกต์ใช้ความระมัดระวังทางบัญชีที่เพิ่มขึ้น นั่นก็คือมาตรฐานการบัญชีมีการกำหนดให้กิจการรับรู้รายการบางประเภทเป็นค่าใช้จ่ายแทนที่จะบันทึกเป็นสินทรัพย์ เช่น เงินลงทุนเพื่อการวิจัยและพัฒนา (R&D) จึงส่งผลให้รายการเหล่านี้อยู่นอกงบการเงิน (Off balance sheet) สอดคล้องกับ Pae, Thornton และ Welker (2005) ก็ได้ศึกษาถึงความสัมพันธ์ของการนำเสนอกำไรทางบัญชีตามความระมัดระวังทางบัญชีกับราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Price to Book Ratio) ของบริษัทในสหรัฐอเมริกาในช่วงเวลา 1970 - 2001 จากการศึกษาความสัมพันธ์ดังกล่าวพบว่า กลุ่มที่มีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชีมากกว่าหนึ่ง จะมีระดับความระมัดระวังทางบัญชีในการนำเสนอกำไรทางบัญชีที่สูงกว่ากลุ่มที่มีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชีน้อยกว่าหนึ่ง ซึ่งความสัมพันธ์ในทางกลับกันระหว่างการนำเสนอกำไรทางบัญชีตามความระมัดระวังทางบัญชีกับอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชีเกิดจากรายการกำไรทางบัญชีที่เป็นรายการคงค้าง ไม่ได้เกิดจากรายการที่เป็นกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน

จากผลกระทบและลักษณะเบื้องต้นของความระมัดระวังทางบัญชี นักลงทุนหรือตลาดหลักทรัพย์ได้ตอบสนองผลกระทบดังกล่าวด้วย โดย Kim and Pevzner (2008) ได้ทำการศึกษาถึงความระมัดระวังทางบัญชี และ พฤติกรรมของข่าวร้ายในอนาคตที่จะสะท้อนต่อกำไรในอนาคต รวมถึง การตอบสนองของตลาดหลักทรัพย์ที่มีต่อบริษัทที่ปฏิบัติตามหลักความระมัดระวังทางบัญชี จากกลุ่มตัวอย่างจำนวน 31,426 บริษัท จากประชากรจำนวน 71,382 บริษัท จากการศึกษาพบว่าบริษัทที่ปฏิบัติตามหลักความระมัดระวังทางบัญชีมีความน่าจะเป็นที่จะเกิดข่าวร้ายกับผลการดำเนินงานของบริษัทในอนาคตในปริมาณค่อนข้างน้อยกว่าบริษัทที่ไม่ปฏิบัติตามหลักความระมัดระวังทางบัญชี และยังพบอีกว่าตลาดหรือราคาหลักทรัพย์จะตอบสนองต่อข่าวดีของบริษัทที่ปฏิบัติตามหลักความระมัดระวังทางบัญชีอย่างรวดเร็ว โดยเป็นไปทางเดียวกันกับระดับความระมัดระวังทางบัญชี และในทางตรงกันข้าม ถ้าเกิดข่าวร้ายกับบริษัทที่ปฏิบัติตามหลักความระมัดระวังทางบัญชี ตลาดหรือราคาหลักทรัพย์ จะตอบสนองช้ากว่าบริษัทที่ไม่ปฏิบัติตามหลักความระมัดระวังทางการบัญชี

จากเอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องดังกล่าว สามารถสรุปได้ว่าหลักความระมัดระวังทางบัญชีส่งผลให้กิจการเกิดความไม่เท่าเทียมกันในการรับรู้รายการกำไรทางบัญชีและรายการขาดทุนทางบัญชี โดยกิจการจะรับรู้รายการขาดทุนเร็วกว่ารายการกำไรทางบัญชี ซึ่งจะทำให้เกิดการจับคู่รายได้และค่าใช้จ่ายที่ไม่เหมาะสม กล่าวคือกิจการได้รับรู้ค่าใช้จ่ายที่อาจก่อให้เกิดประโยชน์จริง

เศรษฐกิจในอนาคตทันที ในขณะที่ยังไม่รับรู้รายได้ที่อาจจะเกิดขึ้นจนกว่าจะสามารถพิสูจน์ได้ว่ามีความเป็นไปได้อย่างแน่นอนที่จะเกิดขึ้น จึงส่งผลให้สินทรัพย์บางรายการอยู่นอกงบการเงิน (Off balance sheet) ซึ่งเหตุการณ์ดังกล่าวจะส่งผลกระทบต่อรายการกำไรทางบัญชี และมูลค่าตามบัญชี ซึ่งจะทำให้ข้อมูลดังกล่าวข้างต้นไม่สะท้อนความจริงเท่าที่ควร และให้ประโยชน์ในการตัดสินใจแก่ผู้ใช้ข้อมูลผิดพลาดไปในที่สุด และเพื่อเป็นการป้องกันการตัดสินใจผิดพลาดผู้ใช้ข้อมูล จึงทำการศึกษาผลกระทบของความระมัดระวังทางบัญชีผลกระทบของความระมัดระวังทางบัญชีที่มีต่อความสามารถของกำไรและมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ซึ่งจะแสดงในบทถัดไป



ศูนย์วิทยทรัพยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

บทที่ 3

วิธีการดำเนินการวิจัย

ในการศึกษาค้างนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลกระทบของความระมัดระวังทางบัญชีที่มีต่อความสามารถของกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยมีระเบียบวิธีวิจัยในการศึกษา ดังนี้

1. ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง
2. การเก็บรวบรวมข้อมูล
3. ตัวแปรและการวัดค่า
4. สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล
5. ตัวแบบที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

3.1.1 ลักษณะประชากร

การศึกษาผลกระทบของความระมัดระวังทางบัญชีที่มีต่อความสามารถของกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประชากรประกอบด้วยบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ. 2545 พ.ศ. 2549 สำหรับการหาค่าความระมัดระวังทางการบัญชีจะใช้ข้อมูลย้อนหลัง 10 ปี นับจากปีที่ต้องการศึกษา เช่น ถ้าต้องการศึกษาความระมัดระวังทางบัญชีของปี 2545 จะต้องเก็บข้อมูลที่เกี่ยวข้องย้อนหลังไปจนถึงปี พ.ศ. 2536

3.1.2 วิธีการเลือกกลุ่มตัวอย่าง

การคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างในการศึกษาจะใช้ข้อมูลจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยระหว่างปี พ.ศ. 2545 ถึง พ.ศ. 2549 จำนวน 1,172 บริษัท และมีหลักเกณฑ์การคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างโดยไม่รวมบริษัทดังต่อไปนี้

1. บริษัทที่อยู่ในกลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์ (Finance and Securities) กลุ่มธนาคาร (Banking) และกลุ่มประกันชีวิตและประกันภัย (Insurance) เนื่องจากแนวปฏิบัติทางการบัญชีของธุรกิจประเภทดังกล่าวต่างกับแนวปฏิบัติของธุรกิจกลุ่มอุตสาหกรรม ซึ่งการรวมกลุ่มบริษัทดังกล่าวไว้ในกลุ่มตัวอย่างอาจทำให้ผลการวิจัยบิดเบือนได้

2. บริษัทที่ถูกถอดถอนออกจากตลาดหลักทรัพย์แล้ว เนื่องจากบริษัทเหล่านี้ไม่มีการซื้อ - ขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

3. บริษัทจดทะเบียนที่มีรายชื่อจัดทำแผนฟื้นฟูกิจการ

4. บริษัทที่มีรอบระยะเวลาบัญชีสิ้นสุดไม่ในวันที่ 31 ธันวาคม ทั้งนี้เพื่อความต่อเนื่องและเปรียบเทียบกันได้ในแต่ละช่วงเวลาเดียวกันของแต่ละบริษัท

ตารางที่ 1 ขนาดของกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา

ปี พ.ศ.	จำนวนบริษัท
2545	186
2546	220
2547	239
2548	262
2549	265
รวมข้อมูล	1,172

3.2 การเก็บรวบรวมข้อมูล

แหล่งข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้เป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) จากงบการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนระหว่าง พ.ศ. 2545 - 2549 โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจาก SETSMART (Set Market Analysis and Reporting Tool) ส่วนข้อมูลที่ใช้ประกอบการหาค่าความระมัดระวังทางการบัญชีนั้นได้สืบค้นมาจากฐานข้อมูล Data Stream คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

3.3 ตัวแปรและการวัดค่า

3.3.1 ตัวแปรตาม (Dependent Variables)

ราคาหลักทรัพย์ต่อหุ้น (Price Per Share)

วัดค่าโดยใช้ราคาปิดต่อหุ้นของหลักทรัพย์ ณ วันส่งงบการเงิน หากกิจการนำส่งงบการเงิน ฉบับสอบทานหรือฉบับตรวจสอบหลังจากกำหนดเวลายื่นส่ง จะใช้ราคาหลักทรัพย์ ณ วันส่งงบการเงิน

3.3.2 ตัวแปรอิสระ (Independent Variables)

กำไรทางบัญชีสุทธิต่อหุ้น (Earnings Per Share)

ข้อมูลเกี่ยวกับกำไรเป็นข้อมูลทางบัญชีที่ผู้ใช้งบการเงินให้ความสนใจและต้องการทราบเพื่อใช้ในการตัดสินใจลงทุนเสมอและยังมีข้อมูลอื่นที่นักลงทุนใช้ประกอบการตัดสินใจด้วย เช่น ความสามารถในการแข่งขันของบริษัท แนวโน้มอัตราดอกเบี้ย ภาวะเศรษฐกิจ เป็นต้น อย่างไรก็ตาม ข้อมูลเกี่ยวกับผลการดำเนินงาน คือ กำไรทางบัญชีของกิจการนั้นๆ ก็เป็นข้อมูลที่สำคัญที่ผู้ถือหุ้นหรือนักลงทุนนิยมใช้ร่วมกับข้อมูลอื่นในการประเมินการเปลี่ยนแปลงในอนาคตที่อาจจะเกิดขึ้นกับทรัพยากรเชิงเศรษฐกิจที่อยู่ในความควบคุมของกิจการได้ เช่น เรื่องความสามารถในการทำกำไรในอนาคต เพราะว่ากำไรของงวดปัจจุบันแสดงให้เห็นถึงความสามารถของกิจการในการก่อให้เกิดกระแสเงินสดจากทรัพยากรที่มีอยู่และยังสามารถใช้ข้อมูลกำไรในงวดปัจจุบันคาดการณ์กำไรในอนาคต อีกทั้งประเมินความสามารถของกิจการในการจ่ายเงินปันผลที่ตนจะได้รับในอนาคตได้อีกด้วย นอกจากนี้ยังสามารถประเมินราคาหุ้นของกิจการ ณ เวลาใดเวลาหนึ่งได้อีก

หากกำไรทางบัญชีมีความถูกต้องใกล้เคียงกับความเป็นจริงจะทำให้กิจการสามารถคาดการณ์ราคาหลักทรัพย์ และพยากรณ์ค่าต่างๆ ได้ กำไรทางบัญชีสุทธิต่อหุ้นแทนด้วยตัวแปรกำไรทางบัญชีสุทธิต่อหุ้น (EPS) ในการศึกษาครั้งนี้ โดยวัดค่าข้อมูลกำไรทางบัญชีด้วยกำไรทางบัญชีสุทธิต่อหุ้นก่อนรายการพิเศษ ในงบกำไรขาดทุนแต่ละปี

มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น(Book Value Per Share)

มูลค่าตามบัญชีของหลักทรัพย์ต่อหุ้น (Book Value Per Share) ก็เป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่สามารถใช้ในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ ซึ่งหากงบการเงินมีคุณภาพก็จะส่งผลให้มูลค่าตามบัญชี

ของหลักทรัพย์และราคาหลักทรัพย์ ณ เวลาเดียวกันน่าจะมีความใกล้เคียงกันมากที่สุด ทั้งนี้ BV มีวิธีการคำนวณดังนี้

$$\text{มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น} = \frac{\text{สินทรัพย์รวม} - \text{หนี้สินรวม}}{\text{จำนวนหุ้นสามัญทั้งหมดที่บริษัทออกเรียกชำระเงินค่าหุ้นแล้ว}}$$

3.3.3 ตัวแปรแทรก (Intervening Variables)

ความระมัดระวังทางบัญชี (Conservative Accounting)

ตามตัวแบบของ Basu (1997) ที่พัฒนามาจากทฤษฎีความสัมพันธ์ระหว่างกำไรทางบัญชีกับผลตอบแทนที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงในราคาตลาดของกิจการ กำไรทางบัญชีกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ จึงมีความสัมพันธ์กันในลักษณะที่ว่าทั้งข่าวดีและข่าวร้ายจะสะท้อนในผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในตลาดทันที ตามหลักความมีประสิทธิภาพของตลาด กำไรทางบัญชีภายใต้ความระมัดระวังทางบัญชีจะสะท้อนข่าวร้ายได้ทันต่อเวลาและรวดเร็วกว่าข่าวดี กล่าวคือ ถ้าตลาดทำงานอย่างมีประสิทธิภาพราคาของหลักทรัพย์จะสะท้อนข้อมูลข่าวสารทุกประเภทอย่างรวดเร็วถูกต้องและทั่วถึง โดยผ่านการรับรู้ของผู้ลงทุนและผู้ที่เกี่ยวข้องทุกฝ่ายในตลาด ในบางครั้งข้อมูลชุดหนึ่งอาจมีสาระสำคัญอย่างมากต่อการประเมินราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมหนึ่งเท่านั้น ซึ่งในขณะเดียวกันข้อมูลนั้นกลับแทบจะไม่มีผลกระทบต่ออุตสาหกรรมอื่น หรือมีผลกระทบแต่เป็นไปในทิศทางที่ตรงกันข้าม ตัวอย่างเช่น ข่าวเกี่ยวกับประกาศอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมของธนาคารพาณิชย์ อาจมีผลกระทบอย่างมากกับอุตสาหกรรมที่เป็นอสังหาริมทรัพย์ เป็นต้น

สำหรับกำไรทางบัญชีนั้นนายกรมทางเศรษฐกิจที่เป็นข่าวดีกับข่าวร้ายจะมีความไม่เท่าเทียมกันในการบันทึกบัญชี คือ กรณีที่ผู้บริหารได้รับรู้ข้อเท็จจริงและสถานการณ์ที่เป็นไปได้ว่าจะส่งผลให้กระแสเงินสดในอนาคตของกิจการลดลง ความระมัดระวังทางบัญชีกำหนดให้ผู้บริหารต้องรับรู้สิ่งที่คาดการณ์เชิงลบนั้นในงบกำไรขาดทุนทันที เช่น การด้อยค่าของสินทรัพย์ การแสดงรายการสินค้าคงเหลือในงบการเงินด้วยราคาทุนหรือมูลค่าสุทธิที่จะได้รับแล้วแต่ราคาใดจะต่ำกว่า ดังนั้นจะพบว่าข่าวร้ายจะสะท้อนอย่างทันทีทั้งในกำไรทางบัญชีและผลตอบแทน ในขณะที่ข่าวดีจะ

สะท้อนเฉพาะในผลตอบแทนแต่จะถูกชะลอการรับรู้ในกำไรทางบัญชี ผลก็คือความสัมพันธ์ระหว่างกำไรทางบัญชีและผลตอบแทนที่เป็นลบจะมีระดับที่สูงกว่าความสัมพันธ์ระหว่างกำไรทางบัญชีและผลตอบแทนที่เป็นบวก จากแนวคิดนี้ Basu (1997) จึงวัดค่าความระมัดระวังทางบัญชีด้วยส่วนกลับสมการถดถอยของกำไรทางบัญชีต่อผลตอบแทนโดยให้กำไรทางบัญชีเป็นตัวแปรตามและผลตอบแทนเป็นตัวแปรอิสระ ซึ่งความสัมพันธ์ขั้นต้นระหว่างกำไรทางบัญชีกับผลตอบแทนสามารถแสดงด้วยตัวแบบสมการถดถอยได้ดังนี้

$$E_{it} / P_{it-1} = \alpha_0 + \lambda_0 R_{it} + \varepsilon_{it} \quad ; R_{it} < 0 \quad (2a)$$

$$E_{it} / P_{it-1} = \alpha_1 + \lambda_1 R_{it} + \varepsilon_{it} \quad ; R_{it} \geq 0 \quad (2b)$$

โดยที่

- E_{it} = กำไรทางบัญชีสุทธิต่อหุ้นก่อนรายการพิเศษของกิจการ i ในปีบัญชี t
 P_{it-1} = ราคาหลักทรัพย์ต่อหุ้นของกิจการ i ณ สิ้นปีบัญชี t-1
 R_{it} = อัตราผลตอบแทนต่อหุ้นของกิจการ i ในช่วงสิ้นปีบัญชี t-1 ถึง สิ้นปีบัญชี t

ตัวแบบ (2a) แสดงความสัมพันธ์ระหว่างกำไรทางบัญชีกับอัตราผลตอบแทนที่น้อยกว่าศูนย์ ซึ่งเป็นตัวแทนของข่าวร้ายและตัวแบบ (2b) แสดงความสัมพันธ์ระหว่างกำไรทางบัญชีกับอัตราผลตอบแทนที่มากกว่าหรือเท่ากับศูนย์ ซึ่งเป็นตัวแทนของข่าวดี เหตุที่ใช้อัตราผลตอบแทนเป็นตัวแทนของข่าวเพราะว่าอัตราผลตอบแทนวัดมาจากการเปลี่ยนแปลงในราคาหลักทรัพย์ของกิจการซึ่งการที่ราคาหลักทรัพย์เกิดการเปลี่ยนแปลงนั้นก็เป็ผลมาจากข่าวสารทุกประเภททั้งข่าวร้ายและข่าวดีที่เกี่ยวข้องกับการประเมินราคาของหลักทรัพย์ ดังนั้นหากอัตราผลตอบแทนน้อยกว่าศูนย์ก็หมายถึงว่าตลาดมีการรับรู้ข่าวร้ายมากกว่าข่าวดีในกิจการนั้น คือ มีแนวโน้มว่าผลการดำเนินงานของบริษัทจะลดลง ในขณะที่หากอัตราผลตอบแทนมากกว่าหรือเท่ากับศูนย์จะหมายถึง ตลาดมีการรับรู้ข่าวดีกับข่าวร้ายเท่ากันหรือรับรู้ข่าวดีมากกว่าข่าวร้าย คือ มีแนวโน้มว่าผลการดำเนินงานของบริษัทไม่น้อยกว่าเดิม หรือบริษัทมีความสามารถในการดำเนินงานที่ดีขึ้น ซึ่ง Basu (1991) กล่าวว่าตามสมมติฐานของความระมัดระวังทางบัญชีจะคาดการณ์ความสัมพันธ์ระหว่าง

กำไรทางบัญชีกับอัตราผลตอบแทนที่น้อยกว่าศูนย์ (ตัวแบบ 2a) สูงกว่าความสัมพันธ์ระหว่าง กำไรทางบัญชีกับอัตราผลตอบแทนที่มากกว่าหรือเท่ากับศูนย์(ตัวแบบ 2b) โดย λ_0 ในตัวแบบ (2a) กับ λ_1 ในตัวแบบ (2b) คือ ค่าที่แสดงความสัมพันธ์หากมีค่ามากย่อมแสดงถึงการมีความสัมพันธ์กันมากนั่นเอง ซึ่งการสร้างตัวแบบการวิจัยเพื่อวัดความแตกต่างระหว่างความสัมพันธ์ 2 กลุ่มข้างต้น คือ

$$E_{it} / P_{it-1} = \beta_{0it} + \beta_{1it} DR_{it} + \beta_{2it} R_{it} + \beta_{3it} R_{it} * DR_{it} + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

โดยที่

$$DR_{it} = \begin{cases} \text{ตัวแปรหุ่นเป็น 1 ถ้า } R_{it} < 0 \text{ และเป็น 0 ถ้า } R_{it} \geq 0 \end{cases}$$

ตามตัวแบบ(3) β_{0it} มีค่าเท่ากับ α_1 ในตัวแบบ (2b) β_{1it} คือสัมประสิทธิ์ที่แสดงผลต่างระหว่าง α_0 ในตัวแบบ (2a) กับในตัวแบบ α_1 (2b) β_{2it} มีค่าเท่ากับ λ_1 ในตัวแบบ (2b) และ β_{3it} คือสัมประสิทธิ์แสดงผลต่างระหว่างในตัวแบบ λ_0 (2a) กับ ในตัวแบบ λ_1 (2b)

จากตัวแบบข้างต้นหากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีการนำเสนอกำไรทางบัญชีนี้เป็นไปตามความระมัดระวังทางบัญชี ค่าสัมประสิทธิ์ β_{3it} จะมีค่าเป็นบวก

การกำหนดค่านิยามของอัตราผลตอบแทน (R_{it}) ที่ใช้เป็นตัวแทนของข่าวจะมี 2 ความหมาย คือ Buy and Hold Return และ Annual Return ซึ่งการวิจัยของ Ball, Robin และ Wu (2003) ก่อนหน้านี้คำนวณอัตราผลตอบแทนในความหมายเดียวคือ Annual Return

โดย Annual Return นี้เป็นอัตราผลตอบแทนที่วัดค่าจากการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ ณ วันต้นปีบัญชีกับสิ้นปีบัญชี $[(P_{it} + D_{it} - P_{it-1}) / P_{it-1}]$ ซึ่งมีข้อสังเกตคือ การเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ระหว่างปีนั้นจะไม่มีผลต่อการคำนวณอัตราผลตอบแทนเลย ซึ่งก็เป็นข้อจำกัดของการคำนวณอัตราผลตอบแทนของวิธีนี้ ในขณะที่ Buy and Hold Return ที่คำนวณการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์โดยใช้ราคาหลักทรัพย์ระหว่างปีนั้น น่าจะสามารถสะท้อนถึงการเป็นตัวแทนของกำไรทางบัญชีเชิงเศรษฐกิจได้ดีกว่า ดังนั้น การวิจัยครั้งนี้จึงใช้ Buy and Hold Return เป็นตัวแทนของข่าว

ส่วนการวัดค่า อัตราผลตอบแทน (Rate of Return) จะใช้อัตราผลตอบแทนต่อหุ้น ของรอบระยะเวลาบัญชี t สามารถแสดงได้ดังนี้

Buy-and-Hold-Return (BHR)

$$\text{วัดค่าโดย } BHR_u = \prod_{t=1}^t (1+r_u) - 1$$

เมื่อ BHR_u = ผลตอบแทนจากการซื้อและถือหลักทรัพย์ i ตั้งแต่เดือนที่ 1 ถึงเดือนที่ t โดยที่ $t = 12$ นับจากเดือน มกราคม ถึง ธันวาคม

$$\prod_{t=1}^t (1+r_u) = (1+r_{11})(1+r_{12})(1+r_{13})(1+r_{14}) \dots (1+r_u) \quad (4)$$

$$r_u = (P_u + D_u - P_{u-1}) / P_{u-1}$$

P_u = ราคาหลักทรัพย์ต่อหุ้นของกิจการ i ณ สิ้นเดือน t

P_{u-1} = ราคาหลักทรัพย์ต่อหุ้นของกิจการ i ณ สิ้นเดือน $t-1$

D_u = เงินปันผลต่อหุ้นของกิจการ i สำหรับเดือน t

เมื่อแทนค่าตัวแปรในตัวแบบการพิจารณาความระมัดระวังทางการบัญชี (ตัวแบบที่ 3) $E_u / P_{u-1} = \beta_{0u} + \beta_{1u} DR_{it} + \beta_{2u} R_u + \beta_{3u} R_{it} * DR_{it} + \varepsilon_u$ จากนั้นจะทำการประมวลผลด้วยวิธีทางสถิติเทคนิควิเคราะห์ด้วย Rolling Regression Analysis กล่าวคือ เมื่อต้องการพิจารณาความระมัดระวังทางการบัญชีในปีปัจจุบัน จะต้องนำข้อมูลที่ต้องการใช้ย้อนหลังไปตามจำนวนปีที่ต้องการ ในที่นี้คือ 10 ปี ซึ่งสามารถแสดงรายละเอียดได้ดังนี้

ตารางที่ 2 รายละเอียดหลักเกณฑ์ที่ใช้ในการพิจารณาความระมัดระวังทางการบัญชีในแต่ละปี

ปีที่พิจารณา	ปีที่ใช้ในการคำนวณ
2545	2536 – 2545
2546	2537 – 2546
2547	2538 – 2547
2548	2539 – 2548
2549	2540 – 2549

ตารางที่ 3 ขนาดของกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการพิจารณาความระมัดระวังทางการบัญชี

ปี พ.ศ.	จำนวนบริษัท
2536	186
2537	220
2538	239
2539	262
2540	266
2541	266
2542	266
2543	266
2544	266
2545	266
2546	267
2547	266
2548	265
2549	265
รวมข้อมูล	3,566

ซึ่งสามารถวิเคราะห์ลักษณะเบื้องต้นของข้อมูลที่ใช้ในการคำนวณความระมัดระวังทางการบัญชีโดยใช้สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ได้แก่ การหาค่าต่ำสุด (Minimum)

การหาค่าสูงสุด (Maximum) ค่าเฉลี่ย (Mean) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ได้ดังต่อไปนี้

ตารางที่ 4 สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรที่ใช้พิจารณาความระมัดระวังทางบัญชี

ตัวแปร	N	Min.	Max.	Mean	S.D.
Y	3,566	-201.188	291.187	.021	7.620
BHR	3,566	-.989	98.003	.262	2.294
DR	3,566	.000	1.000	.478	.499
DRR	3,566	-.989	.000	-.160	.234

Y = EPS/P_{t-1} , BHR = ผลตอบแทน, DR = ตัวแปรหุ่น (1=ผลตอบแทนเป็นลบ, 0 = ผลตอบแทนเป็นบวก),
DRR = BHR*DR

จากตารางที่ 4 เมื่อพิจารณากำไรสุทธิต่อหุ้นส่วนด้วยราคาหลักทรัพย์ของปีก่อนของบริษัทที่เป็นกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด 3,566 ตัวอย่าง พบว่า กำไรสุทธิต่อหุ้นมีมูลค่าสูงสุด 291.187 บาท และมูลค่าต่ำสุด -201.188บาท โดยมีค่าเฉลี่ย .021 บาท ในส่วนของผลตอบแทนมีมูลค่าสูงสุด 98.003 บาท และมีมูลค่าต่ำสุด -.989 บาท โดยมีค่าเฉลี่ย .262 บาท โดยที่บริษัทส่วนใหญ่มีผลตอบแทนที่เป็นบวก มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ .478

หลังจากการประมวลผลด้วยวิธีทางสถิติหากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีการนำเสนอกำไรทางบัญชีเป็นไปตามความระมัดระวังทางบัญชี ค่าสัมประสิทธิ์ β_{3u} จะมีค่าเป็นบวก ซึ่งแสดงให้เห็นว่าอัตราผลตอบแทนที่เป็นลบมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับกำไรทางบัญชี

3.3.4 ตัวแปรควบคุม (Control Variables)

อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity Ratio :ROE)

อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity Ratio) ซึ่งเป็นข้อมูลที่แสดงถึงความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการทำกำไรกับเงินลงทุนของผู้ถือหุ้นของบริษัทนั้นๆ ผู้ถือหุ้นและนักลงทุนนิยมใช้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ประกอบการตัดสินใจลงทุนบริษัทที่มี ROE สูงกว่าจะน่าสนใจมากกว่า เพราะ บริษัทที่มี ROE สูงสามารถที่จะสร้างผลตอบแทนให้กับผู้ถือหุ้นได้มากกว่าบริษัทที่มี ROE ต่ำกว่า จึงแทนด้วยตัวแปร ROE โดยวัดจากกำไรสุทธิ (Net Income) หารด้วยส่วนของผู้ถือหุ้น (Shareholder's Equity)

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio : DE)

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) คือ อัตราส่วนระหว่างหนี้สินทั้งหมดกับส่วนของผู้ถือหุ้น เป็นอัตราส่วนที่แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการชำระหนี้กับเจ้าหนี้ โดยใช้ส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นเกราะป้องกัน เนื่องจากถ้าบริษัทประสบภาวะทางการเงินส่วนของผู้ถือหุ้นจะต้องรับผิดชอบก่อน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นนี้จึงมีความสำคัญกับการเสริมสภาพคล่องกับบริษัทเป็นอย่างมาก เนื่องจากธนาคารหรือแหล่งเงินทุนอื่นนิยมที่จะมองอัตราส่วนดังกล่าว โดยจะนำไปเปรียบเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกัน

ดังนั้นนักลงทุนและผู้ถือหุ้นจึงมองว่าอัตราส่วนดังกล่าวมีผลต่อสภาพคล่องของบริษัทนั้นๆ จึงนิยมที่จะนำมาใช้กำหนดราคาหลักทรัพย์ โดยจะแทนตัวแปรดังกล่าวด้วย DE โดยวัดจากหนี้สินรวม (Total Liabilities) หารด้วยส่วนของผู้ถือหุ้น (Shareholder's Equity)

ขนาดของกิจการ (Size)

Collins และคณะ (1997) ให้เหตุผลว่า จำนวนธุรกิจขนาดเล็กที่เพิ่มขึ้นในตลาดทุนเป็นปัจจัยทำให้มูลค่าตามบัญชีมีประโยชน์ในการใช้อธิบายราคาหลักทรัพย์ได้มากกว่ากำไรทางบัญชี เนื่องจาก ธุรกิจขนาดเล็กมีความสามารถในการดำเนินงานน้อยกว่าและประสบผลขาดทุนได้ง่ายกว่าธุรกิจขนาดใหญ่ หรือกำไรของธุรกิจขนาดเล็กผันผวนมากกว่าการใช้กำไรทางบัญชีของธุรกิจขนาดเล็กในการวัดมูลค่าของธุรกิจจึงทำได้ยากกว่า ดังนั้นเมื่อมีธุรกิจขนาดเล็กเพิ่มขึ้นในตลาดทุน จึงทำ

ให้กำไรทางบัญชีลดความสำคัญในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ลง และมูลค่าตามบัญชีสามารถใช้อธิบายราคาหลักทรัพย์ได้เพิ่มขึ้น

ดังนั้นการศึกษาคั้งนี้จึงนำขนาดของกิจการมาเป็นตัวแปรควบคุม เพื่อลดผลกระทบที่เกิดจากขนาดของกิจการที่แตกต่างกัน โดยวัดค่าตัวแปรขนาดของกิจการดังนี้

ขนาดของกิจการ (Size) แทนด้วยตัวแปร SIZE ซึ่งใช้วัดขนาดของกิจการ โดยวัดจากลอการิทึม (Logarithm) ของสินทรัพย์รวม (Total Assets) ณ วันสิ้นปี



ศูนย์วิทยทรัพยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ตารางที่ 5 ความหมายและการวัดค่าของตัวแปรตามสมการถดถอย

ตัวแปร	ความหมาย	การวัดค่า
ตัวแปรตาม (Dependent Variable)		
P_{it}	ราคาหลักทรัพย์ต่อหุ้น	ราคาปิดของหลักทรัพย์ ณ วันส่งงบการเงินของกิจการ i ณ เวลา t
ตัวแปรอิสระ (Independent Variables)		
EPS_{it}	กำไรทางบัญชีสุทธิต่อหุ้นก่อนรายการพิเศษของกิจการ	กำไรทางบัญชีสุทธิต่อหุ้นก่อนรายการพิเศษของกิจการ i ณ เวลา t
BV_{it}	มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น	(สินทรัพย์รวม-หนี้สินรวม) / จำนวนหุ้นสามัญทั้งหมดที่บริษัทออกเรียกชำระเงินค่าหุ้นแล้วของกิจการ i ณ เวลา t
ตัวแปรแทรก (Intervening Variables)		
CON_{it}	ความระมัดระวังทางบัญชีของกิจการ	1 = กิจการที่มีความระมัดระวังทางบัญชี 0 = กิจการที่ไม่มีความระมัดระวังทางบัญชี
ตัวแปรควบคุม (Control Variables)		
ROE_{it}	อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	กำไรสุทธิหารด้วยส่วนของผู้ถือหุ้นของกิจการ i ณ เวลา t
DE_{it}	อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	หนี้สินรวมหารด้วยส่วนของผู้ถือหุ้นของกิจการ i ณ เวลา t
$SIZE_{it}$	ขนาดของกิจการ	ลอการิทึมของสินทรัพย์รวมของกิจการ i ณ เวลา t

3.4 สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

จากวิธีการวิจัยดังกล่าวข้างต้นสามารถสรุปตัวแปรและการวัดค่าในการวิจัยครั้งนี้ได้ดังตารางที่ 2 และแบ่งวิธีการวิเคราะห์ข้อมูลออกได้ดังนี้

1. สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) เป็นสถิติที่ใช้ในการสรุปลักษณะเบื้องต้นของข้อมูลแต่ละตัวแปร ได้แก่ การหาค่าเฉลี่ย การแจกแจงความถี่ เพื่อแจกแจงข้อมูลแต่ละตัวแปร

2. สถิติเชิงอนุมาน (Inference Statistics) ทดสอบโดยการวิเคราะห์ความถดถอย (Multiple Regression Analysis) เพื่อทดสอบการศึกษาผลกระทบของความระมัดระวังทางบัญชีที่มีต่อความสามารถของกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีตัวแปรตามได้แก่ ราคาหลักทรัพย์ ตัวแปรอิสระ ได้แก่ มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น กำไรทางบัญชีสุทธิต่อหุ้นก่อนรายการพิเศษ และตัวแปรแทรก ได้แก่ ความระมัดระวังทางบัญชี และตัวแปรควบคุม ได้แก่ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และขนาดของกิจการ

3.5 ตัวแบบที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

ตัวแบบที่ใช้ในการทดสอบผลกระทบของความระมัดระวังทางบัญชีที่มีต่อความสามารถของกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถแบ่งตัวแบบออกเป็น 3 ตัวแบบดังนี้

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

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 EPS_{it} + \beta_2 BV_{it} + \beta_3 ROE_{it} + \beta_4 DE_{it} + \beta_5 SIZE_{it} + e_{it} \dots\dots\dots (2)$$

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 EPS_{it} + \beta_2 BV_{it} + \beta_3 CON_{it} + \beta_4 EPS_{it} * CON_{it} + \beta_5 BV_{it} * CON_{it} + \beta_6 ROE_{it} + \beta_7 DE_{it} + \beta_8 SIZE_{it} + \varepsilon_{it} \dots\dots\dots (3)$$

โดยที่ P_{it}	=	ราคาปิดต่อหุ้นของหลักทรัพย์ของกิจการ i ณ เวลา t
EPS_{it}	=	กำไรทางบัญชีสุทธิต่อหุ้นของกิจการ i ณ เวลา t
BV_{it}	=	มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นของกิจการ i ณ เวลา t
CON_{it}	=	ความระมัดระวังทางบัญชีของกิจการ i ณ เวลา t
	1	= กิจการที่มีความระมัดระวังทางบัญชี
	0	= กิจการที่ไม่มีความระมัดระวังทางบัญชี
ROE_{it}	=	อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของกิจการ i ณ เวลา t
DE_{it}	=	อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของกิจการ i ณ เวลา t
$SIZE_{it}$	=	ขนาดของกิจการ i ณ เวลา t
$EPS_{it} * CON_{it}$	=	ผลกระทบร่วมระหว่าง กำไรทางบัญชีสุทธิต่อหุ้นและ ความระมัดระวังทางบัญชี
$BV_{it} * CON_{it}$	=	ผลกระทบร่วมระหว่างมูลค่าตามบัญชีและหลักความ ระมัดระวังทางบัญชี
e_{it}	=	ค่าความคลาดเคลื่อนของกิจการ i ณ เวลา t
t	=	พ.ศ. 2545 2546 2547 2548 และ 2549

ศูนย์วิทยทรัพยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

บทที่ 4

ผลการวิจัย

ผลกระทบของความระมัดระวังทางบัญชีที่มีผลต่อความสามารถของกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งมีกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิเคราะห์ทั้งหมด 1,172 ตัวอย่าง ที่มีข้อมูลครบถ้วนและเป็นบริษัทที่ตั้งขึ้นก่อนปี พ.ศ. 2540 ตามวิธีการวิจัยที่ลำดับไว้ในบทที่ 3 ผลการวิเคราะห์เป็นดังนี้

4.1 การวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติ

4.1.1 คุณลักษณะเบื้องต้นของข้อมูลที่น่ามาศึกษา

การวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นโดยใช้สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ได้แก่ การหาค่าต่ำสุด (Minimum) การหาค่าสูงสุด (Maximum) ค่าเฉลี่ย (Mean) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ซึ่งก่อนที่จะทำการประมวลผลด้วยวิธีทางสถิติเทคนิควิเคราะห์จะต้องมีการตรวจสอบค่าผิดปกติ (Outliers) ในทางสถิติที่เรียกว่า Case Wise Diagnostics (กัลยา วานิชย์บัญชา, 2549) เป็นการตรวจสอบข้อมูลที่มีค่าสูงที่สุดและค่าที่ต่ำที่สุดอย่างละ 1% โดยพิจารณาที่ ราคาหุ้น (Price) กำไรทางบัญชีสุทธิต่อหุ้น (EPS) และ มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BV) ถ้าหากพบว่า Caseใด คือค่า Case Wise จะตัดข้อมูลออกจากการวิเคราะห์ เพื่อป้องกันการนำกลุ่มตัวอย่างที่มีค่าเกินปกติมาทำการทดสอบรวมด้วย ซึ่งอาจจะทำให้ความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระ กับตัวแปรตามบิดเบือนไป จากการวิเคราะห์พบว่ามีจำนวนตัวอย่างที่มีค่าผิดปกติจำนวน 57 ตัวอย่าง ดังนั้น จึงทำการตัดข้อมูลออกจากการวิเคราะห์ ทำให้กลุ่มตัวอย่างที่ใช้มีจำนวน 1,115 ตัวอย่าง จากกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด 1,172 ตัวอย่าง

ตารางที่ 6 สถิติเชิงพรรณนาของความระมัดระวังทางบัญชี

ตัวแปร	N	ร้อยละ
บริษัทที่ไม่ได้ประยุกต์ใช้ความระมัดระวังทางบัญชี	654	58.65
บริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีต่ำ	365	32.74
บริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีสูง	96	8.61
รวม	1,115	100

จากตารางที่ 6 แสดงถึงสัดส่วนของความระมัดระวังทางบัญชีของบริษัทที่เป็นกลุ่มตัวอย่างทั้งหมดจำนวน 1,115 ตัวอย่าง ซึ่งจะเห็นได้ว่าบริษัทส่วนใหญ่ยังไม่มีมีการประยุกต์ใช้ความระมัดระวังทางบัญชีซึ่งมีมากถึงร้อยละ 58.65 ส่วนบริษัทที่มีการประยุกต์ใช้ความระมัดระวังทางบัญชีในระดับต่ำมีร้อยละ 32.74 และสุดท้ายบริษัทที่ประยุกต์ใช้ความระมัดระวังทางบัญชีในระดับสูงมีเพียงร้อยละ 8.61

ตารางที่ 7 สถิติเชิงพรรณนาของความระมัดระวังทางบัญชีจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม

กลุ่มอุตสาหกรรม	N			ร้อยละ		
	*No_con	*Con_L	*Con_H	*No_con	*Con_L	*Con_H
1. เกษตร/อุตสาหกรรมอาหาร	112	62	9	61.20	33.88	4.92
2. สินค้าอุปโภคบริโภค	100	47	27	57.47	27.01	15.52
3. สินค้าอุตสาหกรรม	83	68	10	51.55	42.24	6.21
4. อสังหาริมทรัพย์/ก่อสร้าง	114	83	22	52.05	37.90	10.05
5. ทรัพยากร	21	20	5	45.65	43.48	10.87
6. บริการ	176	61	13	70.40	24.40	5.20
7. เทคโนโลยี	48	24	10	58.54	29.27	12.20

- * No_con = บริษัทที่ไม่ได้ประยุกต์ใช้ความระมัดระวัง
 Con_L = บริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีต่ำ
 Con_H = บริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีสูง

จากตารางที่ 7 พบว่ากลุ่มทรัพยากร มีบริษัทที่มีความระมัดระวังสูงสุด คือ มีบริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีในระดับต่ำร้อยละ 43.48 และมีบริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีในระดับสูงร้อยละ 10.87 ส่วนกลุ่มที่มีบริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีต่ำสุดคือกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร คือ มีบริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีในระดับต่ำร้อยละ 33.88 และมีบริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีในระดับสูงร้อยละ 4.92



ศูนย์วิทยทรัพยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ตารางที่ 8 สถิติเชิงพรรณนาแสดงค่าสูงสุดและต่ำสุดของตัวแปร โดยเปรียบเทียบในแต่ละกลุ่ม

ตัวแปร	N			Min			Max		
	*No_con	*Con_L	*Con_H	*No_con	*Con_L	*Con_H	*No_con	*Con_L	*Con_H
PRICE	654	365	96	0.24	0.24	0.24	328.00	336.00	89.00
EPS	654	365	96	-75.01	-8.2	-7.33	46.94	33.70	13.10
BV	654	365	96	-12.73	-1.91	-6.59	258.82	172.48	177.91
DE	654	365	96	-71.26	-16.03	-21.62	1,284.47	10.21	23.56
ROE	654	365	96	-2307.07	-191.73	-85.53	433.98	436.98	182.24
SIZE	654	365	96	8.594	5.162	386.68	24,903.44	24,972.58	5,506.64

PRICE = ราคาหลักทรัพย์ต่อหุ้น, EPS = กำไรทางบัญชีสุทธิต่อหุ้น, BV = มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น, DE = อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น, ROE = อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น, SIZE = สินทรัพย์รวม (หน่วยล้านบาท)

* No_con = บริษัทที่ไม่ได้ประยุกต์ใช้ความระมัดระวัง

Con_L = บริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีต่ำ เมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยของกลุ่มอุตสาหกรรมนั้นๆ

Con_H = บริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีสูง เมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยของกลุ่มอุตสาหกรรมนั้นๆ

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

จากตารางที่ 8 เมื่อพิจารณาราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่เป็นกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด 1,115 ตัวอย่าง โดยแบ่งตัวแปรที่ศึกษาออกเป็น 3 กลุ่ม คือ 1) กลุ่มบริษัทที่ไม่ได้ประยุกต์ใช้ความระมัดระวังทางบัญชี 2) กลุ่มบริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีต่ำ 3) กลุ่มบริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีสูง โดยใช้ค่าเฉลี่ยของกลุ่มอุตสาหกรรมในการแบ่งระดับความระมัดระวัง โดยพบว่าราคาหลักทรัพย์มีข้อมูลค่อนข้างกว้างโดยราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีระดับต่ำมีมูลค่าสูงสุด 336 บาท และทุกกลุ่มบริษัทมีมูลค่าต่ำสุด 0.2400 บาท ในส่วนของกำไรทางบัญชีสุทธิต่อหุ้นพบว่า มูลค่าของกำไรทางบัญชีสุทธิต่อหุ้นของบริษัทที่เป็นกลุ่มตัวอย่างทั้งหมดมีมูลค่าสูงสุดอยู่ในกลุ่มของบริษัทที่ไม่ได้ประยุกต์ใช้ความระมัดระวังทางบัญชีคือ 46.9400 บาท และมีบางบริษัทที่มีมูลค่าของกำไรทางบัญชีสุทธิต่อหุ้นติดลบ มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นของบริษัทที่ไม่ได้ประยุกต์ใช้ความระมัดระวังทางบัญชีมีมูลค่าสูงสุดเท่ากับ 258.8200 บาท และมีค่าต่ำสุด -12.7300 บาท ในส่วนของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นพบว่ามูลค่าของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทที่ไม่ได้ประยุกต์ใช้ความระมัดระวังทางบัญชีมีมูลค่าสูงสุด 1,284.47 เท่า และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นต่ำสุดยังคงเป็นบริษัทที่ไม่ได้ประยุกต์ใช้ความระมัดระวังทางบัญชีคือ -71.26 เท่า และในส่วนของอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นพบว่ามูลค่าของอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีต่ำมีมูลค่าสูงสุด 436.98% และมีบริษัทที่มีอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่ถึงหนึ่ง และสินทรัพย์รวมของบริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีต่ำมีมูลค่าสูงสุด 24,972.5810 ล้านบาท และบริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีในระดับต่ำมีมูลค่าต่ำสุด 5.162 ล้านบาท

ศูนย์วิทยทรัพยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ตารางที่ 9 สถิติเชิงพรรณนาแสดงค่าเฉลี่ยของตัวแปร โดยเปรียบเทียบในแต่ละกลุ่ม

ตัวแปร	Mean			ANOVA
	*No_con	*Con_L	*Con_H	P-Value
PRICE	24.96	32.63	17.32	.0001**
EPS	2.54	3.20	1.53	.0004**
BV	23.00	25.18	19.53	.2596
DE	3.15	1.03	1.01	.5614
ROE	7.36	13.46	13.61	.4696
SIZE	864.81	1,255.21	615.30	.0011**

PRICE = ราคาหลักทรัพย์ต่อหุ้น, EPS = กำไรทางบัญชีสุทธิต่อหุ้น, BV = มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น, DE = อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น, ROE = อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น, SIZE = สินทรัพย์รวม (หน่วยล้านบาท)

* No_con = บริษัทที่ไม่ได้ประยุกต์ใช้ความระมัดระวัง

Con_L = บริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีต่ำ เมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยของกลุ่มอุตสาหกรรมนั้นๆ

Con_H = บริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีสูง เมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยของกลุ่มอุตสาหกรรมนั้นๆ

** ณ ระดับความสำคัญ 0.05

สำหรับค่าเฉลี่ยนั้น เมื่อทำการวิเคราะห์ทางสถิติโดยอาศัยเทคนิคการวิเคราะห์ความแปรปรวน (Analysis of Variance: ANOVA) ซึ่งแสดงรายละเอียดตามตารางที่ 9 ซึ่งเป็นการเปรียบเทียบค่าเฉลี่ยของตัวแปรที่ศึกษา 3 กลุ่ม คือ 1) กลุ่มบริษัทที่ไม่ได้ประยุกต์ใช้ความระมัดระวังทางบัญชี 2) กลุ่มบริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีต่ำ 3) กลุ่มบริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีสูง จากข้อมูลในตาราง 7 พบว่าค่าเฉลี่ยของมูลค่าตามบัญชี อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของทั้ง 2 กลุ่มข้างต้นไม่มีความแตกต่างกัน และสำหรับค่าเฉลี่ยของราคาหลักทรัพย์นั้นพบว่ากลุ่มบริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีในระดับต่ำมีค่าเฉลี่ยสูงสุดคือ 32.63 บาท และกลุ่มบริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีในระดับสูงมีค่าเฉลี่ยต่ำสุดคือ 17.32 บาท ในส่วนของกำไรทางบัญชีสุทธิต่อหุ้นนั้นกลุ่มบริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีในระดับต่ำมีค่าเฉลี่ยสูงสุดคือ 3.20 บาท และกลุ่มบริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีใน

ระดับสูงมีค่าเฉลี่ยต่ำสุดคือ 1.53 บาท และสุดท้ายค่าเฉลี่ยของขนาดของกิจการในกลุ่มของบริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีในระดับต่ำมีค่าเฉลี่ยสูงสุด คือ 1,255.21 ล้านบาท และกลุ่มของบริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีในระดับสูงมีค่าเฉลี่ยต่ำสุด คือ 615.30 ล้านบาท

สำหรับการทดสอบเงื่อนไขของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุนั้น สามารถดูได้ที่ภาคผนวก ค



ศูนย์วิทยทรัพยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ตารางที่ 10 การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของตัวแปรโดยวิธี Pearson Correlation

	PRICE	EPS	BV	CON	DE	ROE	SIZE	VIF
PRICE	1.00							
EPS	.677**	1.00						2.114
BV	.648**	.553**	1.00					2.458
CON	.053**	.027	.016	1.00				1.586
DE	-.016	-.024	-.029	-.027	1.00			1.189
ROE	.053**	.042	.015	.032	-.379**	1.00		1.176
SIZE	.252**	.170**	.033	.051	.126**	-.028	1.00	1.074

PRICE = ราคาหลักทรัพย์ต่อหุ้น, EPS = กำไรทางบัญชีสุทธิต่อหุ้น, BV = มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น, CON = ความระมัดระวังทางบัญชี, DE = อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น, ROE = อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น, SIZE = สินทรัพย์รวม

** ณ ระดับความสำคัญ 0.05

ศูนย์วิทยทรัพยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

4.1.2 ผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis)

ตารางที่ 11 ผลการวิเคราะห์ความถดถอยของความสัมพันธ์ตามตัวแบบที่ 1 และตัวแบบที่ 2

ตัวแบบที่ศึกษา (1) $P_u = \beta_0 + \beta_1 EPS_u + \beta_2 BV_u + e_u$

ตัวแบบที่ศึกษา (2) $P_u = \beta_0 + \beta_1 EPS_u + \beta_2 BV_u + \beta_3 DE_u + \beta_4 ROE_u + \beta_5 SIZE_u + e_u$

	β_0	β_1	β_2	β_3	β_4	β_5	Adjusted R ²	F	P-Value	D-W
ตัวแบบที่ (1)	5.105	3.456	.533				.566	726.413	.000**	1.936
p-value	.000**	.000**	.000**							
ตัวแบบที่ (2)	2.489	3.165	.553	-.003	.015	.000	.593	325.359	.000**	1.944
p-value	.018**	.000**	.000**	.892	.106	.000**				

N = 1,115

PRICE = ราคาหลักทรัพย์ต่อหุ้น, EPS = กำไรทางบัญชีสุทธิต่อหุ้น, BV = มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น, CON = ความระมัดระวังทางบัญชี, DE = อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น, ROE = อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น, SIZE = สินทรัพย์รวม

** ณ ระดับความสำคัญ 0.05

จากตารางที่ 11 ผลการวิเคราะห์ความถดถอยของความสัมพันธ์ตามตัวแบบที่ 1 และตัวแบบที่ 2 จากการตรวจสอบความเป็นอิสระต่อกันของค่าคลาดเคลื่อนของตัวแปรตามโดยพิจารณาค่า Durbin - Watson ของตัวแปรตามแล้วพบว่าตัวแปรตามมีค่า Durbin-Watson อยู่ในช่วง 1.5-2.5 จึงสรุปได้ว่าค่าความคลาดเคลื่อนของ ตัวแปรตามเป็นอิสระต่อกัน จากผลการวิเคราะห์ตามตัวแบบที่ 1 และตัวแบบที่ 2 เมื่อพิจารณาความสัมพันธ์ของกำไรทางการบัญชีและมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ตามตัวแบบที่ 1 พบว่า กำไรทางการบัญชีและมูลค่าตามบัญชีมีประโยชน์ในการอธิบายราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติสอดคล้องกับงานวิจัยของปัญญา สัมฤทธิ์ประดิษฐ์ (2545) และจากการศึกษาตัวแบบที่ 2 ซึ่งใส่ตัวแปรควบคุมเข้ามา ผลพบว่ามีความสัมพันธ์อย่างเป็นสาระสำคัญ ทั้งนี้เมื่อพิจารณาจากค่าสัมประสิทธิ์ในการตัดสินใจ (Adjusted R Square) พบว่ามีค่าสูงขึ้นจากตัวแบบที่ 1 โดยเพิ่มจาก 0.566 เป็น 0.593 ที่ให้เห็นว่า ตัวแปรอิสระสามารถอธิบายตัวแปรตามได้ดีขึ้นจากตัวแบบที่ 1

สำหรับการทดสอบผลกระทบของความระมัดระวังทางการบัญชีที่มีต่อความสามารถของกำไรและมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์นั้น จะแบ่งการศึกษาออกเป็น 2 ส่วน คือ ส่วนแรกเป็นการวิเคราะห์ความระมัดระวังทางบัญชี จากภาพรวมทั้งหมด ในส่วนที่ 2 เป็นการวิเคราะห์ความระมัดระวังทางบัญชีโดยแบ่งความระมัดระวังทางการบัญชีเป็นระดับสูงและระดับต่ำ ซึ่งใช้ค่าเฉลี่ยของกลุ่มอุตสาหกรรมเป็นเกณฑ์ในการแบ่งระดับความระมัดระวังทางการบัญชี

1. การวิเคราะห์ความระมัดระวังทางการบัญชีโดยรวมทั้งหมด

จากตารางที่ 13 การตรวจสอบความเป็นอิสระต่อกันของค่าคลาดเคลื่อนของตัวแปรตามจากการพิจารณาค่า Durbin-Watson ของตัวแปรตามแล้วพบว่า ตัวแปรตามมีค่า Durbin-Watson อยู่ในช่วง 1.5 - 2.5 จึงสรุปได้ว่าค่าความคลาดเคลื่อนของตัวแปรตามเป็นอิสระต่อกัน ทั้งนี้เมื่อพิจารณาจากค่าสัมประสิทธิ์ในการตัดสินใจ (Adjusted R Square) พบว่ามีค่าสูงขึ้นจากตัวแบบที่ 2 โดยเพิ่มจาก 0.593 เป็น 0.619 ที่ให้เห็นว่า ตัวแปรอิสระสามารถอธิบายตัวแปรตามได้ดีขึ้นจากตัวแบบที่ 2

ตารางที่ 12 ผลการทดสอบสมการถดถอยของความสามารถของกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์

ตัวแบบที่ศึกษา (3) $P_{it} = \beta_0 + \beta_1 EPS_{it} + \beta_2 BV_{it} + \beta_3 CON_{it} + \beta_4 EPS * CON_{it} + \beta_5 BV * CON_{it} + \beta_6 ROE_{it} + \beta_7 DE_{it} + \beta_8 SIZE_{it} + e_{it}$

	β_0	β_1	β_2	β_3	β_4	β_5	β_6	β_7	β_8	Adjusted R ²	F	P-Value	D-W
	2.844	2.212	.622	-.835	3.187	-.240	.009	-.006	.000	.619	227.494	.000**	1.962
p-value	.029**	.000**	.000**	.673	.000**	.000**	.290	.783	.000**				
N = 1,115													

PRICE = ราคาหลักทรัพย์ต่อหุ้น, EPS = กำไรทางบัญชีสุทธิต่อหุ้น, BV = มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น, CON = ความระมัดระวังทางบัญชี, DE = อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น, ROE = อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น, SIZE = สินทรัพย์รวม

** ณ ระดับความสำคัญ 0.05

การทดสอบสมมติฐานที่ 1 ความระมัดระวังทางบัญชีมีผลกระทบต่อความสามารถของกำไรทางบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ พบว่า ผลกระทบร่วมระหว่างกำไรสุทธิต่อหุ้นและความระมัดระวังทางบัญชีมีค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอย (p-value) เท่ากับ 3.187 (0.000) โดยมีค่า p-value น้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่กำหนด คือ 0.05 จึงสรุปผลการวิเคราะห์ได้ว่า ความระมัดระวังทางบัญชีมีผลกระทบต่อกำไรทางบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ในเชิงบวก อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95% ดังนั้นความระมัดระวังทางบัญชีมีผลกระทบต่อความสามารถของกำไรทางบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้เพิ่มขึ้น

การทดสอบสมมติฐานที่ 2 ความระมัดระวังทางบัญชีมีผลกระทบต่อความสามารถของมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ พบว่า ผลกระทบร่วมระหว่างมูลค่าตามบัญชีและความระมัดระวังทางบัญชีมีค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอย (p-value) เท่ากับ -.240 (0.000) โดยมีค่า P-Value น้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่กำหนด คือ 0.05 จึงสรุปผลการศึกษาได้ว่าความระมัดระวังทางบัญชีมีผลกระทบต่อความสามารถของกำไรทางบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ในเชิงลบ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95% ดังนั้นความระมัดระวังทางบัญชีมีผลกระทบต่อความสามารถของมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ลดลง

2. การวิเคราะห์ความระมัดระวังทางการบัญชีโดยแบ่งความระมัดระวังทางการบัญชีเป็นระดับสูงและระดับต่ำ ซึ่งใช้ค่าเฉลี่ยของกลุ่มอุตสาหกรรมเป็นเกณฑ์ในการแบ่งระดับความระมัดระวังทางการบัญชี

ศูนย์วิทยทรัพยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ตารางที่ 13 ผลการทดสอบสมการถดถอยของความสามารถของกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์

13.1 ความระมัดระวังทางการบัญชีระดับสูง โดยใช้ตัวแบบ

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 EPS_{it} + \beta_2 BV_{it} + \beta_3 H_CON_{it} + \beta_4 EPS_{it} * H_CON_{it} + \beta_5 BV_{it} * H_CON_{it} + \beta_6 ROE_{it} + \beta_7 DE_{it} + \beta_8 SIZE_{it} + \varepsilon$$

	β_0	β_1	β_2	β_3	β_4	β_5	β_6	β_7	β_8	Adjusted R ²	F	P-Value	D-W
	3.271	2.245	.619	.435	2.352	-.351	.014	.004	.000	.585	133.133	.000**	1.266
p-value	.006**	.000**	.000**	.888	.011**	.000**	.090	.842	.000**				
N = 750													

PRICE = ราคาหลักทรัพย์ต่อหุ้น, EPS = กำไรทางบัญชีสุทธิต่อหุ้น, BV = มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น, H_CON = ความระมัดระวังทางบัญชี (1 = ความระมัดระวังทางบัญชีระดับสูง, 0 = ไม่มีความระมัดระวังทางบัญชี), DE = อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น, ROE = อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น, SIZE = สินทรัพย์รวม (หน่วยแสนล้านบาท)

** ณ ระดับความสำคัญ 0.05

ตารางที่ 13 ผลการทดสอบสมการถดถอยของความสามารถของกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์

13.2 ความระมัดระวังทางการบัญชีระดับต่ำ โดยใช้ตัวแบบ

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 EPS_{it} + \beta_2 BV_{it} + \beta_3 L_CON_{it} + \beta_4 EPS_{it} * L_CON_{it} + \beta_5 BV_{it} * L_CON_{it} + \beta_6 ROE_{it} + \beta_7 DE_{it} + \beta_8 SIZE_{it} + \varepsilon$$

	β_0	β_1	β_2	β_3	β_4	β_5	β_6	β_7	β_8	Adjusted R ²	F	P-Value	D-W
	2.825	2.212	.622	-1.144	3.106	-.197	.010	-.005	.000	.614	204.149	.000**	1.212
p-value	.036**	.000**	.000**	.608	.000**	.005**	.264	.825	.000**				

N = 1,018

PRICE = ราคาหลักทรัพย์ต่อหุ้น, EPS = กำไรทางบัญชีสุทธิต่อหุ้น, BV = มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น, L_CON = ความระมัดระวังทางบัญชี (1 = ความระมัดระวังทางบัญชีระดับต่ำ, 0 = ไม่มีความระมัดระวังทางบัญชี), DE = อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น, ROE = อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น, SIZE = สินทรัพย์รวม

** ณ ระดับความสำคัญ 0.05

2.1 การวิเคราะห์ความระมัดระวังทางการบัญชีระดับสูง

จากตารางที่ 13.1 การทดสอบสมมติฐานที่ 1 ความระมัดระวังทางบัญชีมีผลกระทบต่อความสามารถของกำไรทางบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์พบว่า ผลกระทบร่วมระหว่างกำไรสุทธิต่อหุ้นและความระมัดระวังทางบัญชีมีค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอย (p-value) เท่ากับ 2.352 (0.011) โดยมีค่า p-value น้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่กำหนด คือ 0.05 จึงสรุปผลการวิเคราะห์ได้ว่า ความระมัดระวังทางบัญชีในระดับสูงมีผลกระทบต่อกำไรทางบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ในเชิงบวก อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95% ดังนั้นความระมัดระวังทางบัญชีในระดับสูงมีผลกระทบต่อความสามารถของกำไรทางบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้เพิ่มขึ้น

การทดสอบสมมติฐานที่ 2 ความระมัดระวังทางบัญชีมีผลกระทบต่อความสามารถของมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ พบว่า ผลกระทบร่วมระหว่างมูลค่าตามบัญชีและความระมัดระวังทางบัญชีมีค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอย (p-value) เท่ากับ และผลกระทบร่วมระหว่างมูลค่าตามบัญชีและความระมัดระวังทางบัญชีมีค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอย (p-value) เท่ากับ -0.351 (0.000) โดยมีค่า p-value น้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่กำหนด คือ 0.05 จึงสรุปผลการศึกษาได้ว่า ความระมัดระวังทางบัญชีในระดับสูงมีผลกระทบต่อมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ในเชิงลบ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95% ดังนั้นความระมัดระวังทางบัญชีในระดับสูงมีผลกระทบต่อความสามารถของมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ลดลง

2.2.1 การวิเคราะห์ความระมัดระวังทางการบัญชีระดับต่ำ

จากตารางที่ 13.2 การทดสอบสมมติฐานที่ 1 ความระมัดระวังทางบัญชีมีผลกระทบต่อความสามารถของกำไรทางบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ พบว่า ผลกระทบร่วมระหว่างกำไรทางบัญชีและความระมัดระวังทางการบัญชีมีค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอย (p-value) เท่ากับ 3.106 (0.000) โดยมีค่า p-value น้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่กำหนด คือ 0.05 จึงสรุปผลการวิเคราะห์ได้ว่า ความระมัดระวังทางบัญชีในระดับต่ำมีผลกระทบต่อกำไรทางบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ในเชิงบวก อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95% ดังนั้นความระมัดระวังทางบัญชีในระดับต่ำมีผลกระทบต่อความสามารถของกำไรทางบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้เพิ่มขึ้น

การทดสอบสมมติฐานที่ 2 ความระมัดระวังทางบัญชีมีผลกระทบต่อความสามารถของมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ พบว่าผลกระทบร่วมระหว่างมูลค่าตามบัญชีและความระมัดระวังทางบัญชีมีค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอย (p-value) เท่ากับ .197 (0.005) โดยมีค่า p-value น้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่กำหนด คือ 0.05 จึงสรุปผลการศึกษาได้ว่า ความระมัดระวังทางบัญชีในระดับต่ำมีผลกระทบต่อมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ในเชิงลบ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95% ดังนั้นความระมัดระวังทางบัญชีในระดับต่ำมีผลกระทบต่อความสามารถของมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ลดลง

จากผลการวิเคราะห์ตัวแปรควบคุม คือ ขนาดของกิจการ (Total Asset) มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (p-value) เท่ากับ .000 (.000) โดยมีค่า p-value น้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่กำหนดคือ 0.05 แสดงให้เห็นว่าขนาดของกิจการมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ดังนั้นขนาดของกิจการมีผลกระทบต่อการใช้ตัวแปรต่างๆ ในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ด้วย

ตารางที่ 14 ผลการทดสอบสมมติฐาน

สมมติฐาน	การทดสอบ	ผลการทดสอบ
H ₁	ความระมัดระวังทางบัญชีมีผลกระทบต่อความสามารถของกำไรทางบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ลดลง	ปฏิเสธ
H ₂	ความระมัดระวังทางบัญชีมีผลกระทบต่อความสามารถของมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ลดลง	ยอมรับ

4.2 สรุปผลการศึกษา

การศึกษาตัวแปรแทรกของความระมัดระวังทางบัญชี (ตัวแปรอิสระ) กับราคาหลักทรัพย์ (ตัวแปรตาม) โดยใช้เทคนิคการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุที่นำเสนอข้างต้นสรุปได้ว่า ความระมัดระวังทางบัญชีมีผลกระทบต่อกำไรทางบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ในทางตรงกันข้ามความระมัดระวังทางบัญชีมีผลกระทบต่อมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์

ในเชิงลบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และจากการศึกษาได้ศึกษาโดยแบ่งความระมัดระวังทางการบัญชีออกเป็น 2 ระดับ คือ ความระมัดระวังทางการบัญชีระดับสูง และระดับต่ำโดยใช้ค่าเฉลี่ยของกลุ่มอุตสาหกรรมนั้นๆ เป็นเกณฑ์ในการแบ่งระดับความระมัดระวังทางการบัญชี จากการศึกษาพบว่า ความระมัดระวังทางการบัญชีทั้งในระดับสูงและระดับต่ำนั้น ได้ผลลัพธ์ที่เหมือนกันคือ ความระมัดระวังทางการบัญชีมีผลกระทบต่อกำไรทางบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นที่ 95% ในทางตรงกันข้ามความระมัดระวังทางการบัญชีมีผลกระทบต่อมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์ในเชิงลบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นที่ 95%

4.3 การวิเคราะห์เพิ่มเติม

การศึกษาเพิ่มเติมแบ่งการศึกษาออกเป็น 3 ส่วน คือ ส่วนแรกเป็นการวิเคราะห์ความระมัดระวังทางการบัญชี โดยแบ่งออกเป็นระดับสูง และระดับต่ำ ซึ่งใช้ค่าเฉลี่ยของบริษัทที่เป็นกลุ่มตัวอย่างทั้งหมดเป็นเกณฑ์ในการแบ่งระดับความระมัดระวังทางการบัญชี ในส่วนที่ 2 จะทดสอบเกี่ยวกับการวิเคราะห์ความระมัดระวังทางการบัญชี โดยแบ่งออกเป็นระดับสูงและระดับต่ำ ตามค่าเฉลี่ยของกลุ่มอุตสาหกรรมเป็นเกณฑ์ตามเดิม แต่ข้อมูลนั้นจะต้องเป็นบริษัทที่มีข้อมูลครบถ้วน 3 ปีขึ้นไป และในส่วนที่ 3 ทดสอบเกี่ยวกับการวิเคราะห์ความระมัดระวังทางการบัญชี โดยแบ่งออกเป็นระดับสูงและระดับต่ำ ซึ่งใช้ค่าเฉลี่ยของบริษัทที่เป็นกลุ่มตัวอย่างทั้งหมดเป็นเกณฑ์ในการแบ่งระดับความระมัดระวังทางการบัญชีและข้อมูลนั้นจะต้องเป็นบริษัทที่มีข้อมูลครบถ้วน 3 ปีขึ้นไป

การวัดความระมัดระวังทางการบัญชีนั้น สามารถพิจารณาได้จากค่าสัมประสิทธิ์ (Coefficient) ตามสมการด้านล่าง

$$E_{it} / P_{it-1} = \beta_0 + \beta_1 DR_{it} + \beta_2 R_{it} + \beta_3 R_{it} * DR_{it} + \varepsilon_{it}$$

โดยที่ $DR_{it} =$ ตัวแปรหุ่นเป็น 1 ถ้า $R_{it} < 0$ และเป็น 0 ถ้า $R_{it} \geq 0$

หากการนำเสนอกำไรทางบัญชีเป็นไปตามความระมัดระวังทางบัญชี ค่าสัมประสิทธิ์ β_3 จะมีค่าเป็นบวก ซึ่งถ้าพิจารณาเพิ่มเติมจะเห็นได้ว่า ความระมัดระวังทางบัญชีสามารถแบ่งออกเป็น 2 ระดับ โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ยของ β_3 ของกลุ่มตัวอย่างที่นำเสนอกำไรทางบัญชีเป็นไปตามความระมัดระวังทางบัญชี ถ้า β_3 ของบริษัทใดมีค่ามากกว่าค่าเฉลี่ยดังกล่าว จะถือว่าความระมัดระวังทางบัญชีของบริษัทนั้นๆ อยู่ในระดับสูง และในทางตรงกันข้าม หาก β_3 ของบริษัทใด มีค่าน้อยกว่าค่าเฉลี่ยจะถือว่าความระมัดระวังทางบัญชีของบริษัทนั้นๆ อยู่ในระดับต่ำ ซึ่งค่าเฉลี่ยดังกล่าวนี้สามารถคำนวณได้ 3 แบบ ดังต่อไปนี้

4.3.1 วิเคราะห์ความระมัดระวังทางบัญชีโดยใช้ค่าเฉลี่ยของบริษัททั้งหมดเป็นเกณฑ์ในการแบ่งระดับความระมัดระวัง

ศึกษาเพิ่มเติมโดย พิจารณาจากระดับความระมัดระวังทางบัญชี สามารถแบ่งออกเป็น 2 กรณีดังต่อไปนี้

กรณีที่ 1 ศึกษาผลกระทบของความระมัดระวังทางบัญชีที่อยู่ในระดับสูง ที่มีต่อความสามารถของกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ ดังตัวแบบในการทดสอบต่อไปนี้

$$P_i = \beta_0 + \beta_1 EPS_i + \beta_2 BV_i + \beta_3 H_CON_i + \beta_4 EPS_i * H_CON_i + \beta_5 BV_i * H_CON_i + \beta_6 ROE_i + \beta_7 DE_i + \beta_8 SIZE_i + \varepsilon$$

โดยที่ H_CON = ความระมัดระวังทางบัญชีของกิจการ i ณ เวลา t

1 = กิจการที่มีความระมัดระวังทางบัญชีสูง

0 = กิจการที่ไม่มีความระมัดระวังทางบัญชี

กรณีที่ 2 ศึกษาผลกระทบของความระมัดระวังทางบัญชีที่อยู่ในระดับต่ำ ที่มีต่อความสามารถของกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ ดังตัวแบบในการทดสอบด้านล่าง

$$P_i = \beta_0 + \beta_1 EPS_i + \beta_2 BV_i + \beta_3 L_CON_i + \beta_4 EPS_i * L_CON_i + \beta_5 BV_i * L_CON_i + \beta_6 ROE_i + \beta_7 DE_i + \beta_8 SIZE_i + \varepsilon$$

โดยที่ L_CON = ความระมัดระวังทางบัญชีของกิจการ i ณ เวลา t
 1 = กิจการที่มีความระมัดระวังทางบัญชีต่ำ
 0 = กิจการที่ไม่มีความระมัดระวังทางบัญชี

4.3.2 การวิเคราะห์ความระมัดระวังทางบัญชีซึ่งใช้ค่าเฉลี่ยของกลุ่มอุตสาหกรรมเป็นเกณฑ์ในการแบ่งระดับความระมัดระวังและข้อมูลนั้นจะต้องเป็นบริษัทที่มีข้อมูลครบถ้วน 3 ปีขึ้นไป

ศึกษาเพิ่มเติมโดย พิจารณาจากระดับความระมัดระวังทางบัญชี สามารถแบ่งออกเป็น 2 กรณีดังต่อไปนี้

กรณีที่ 1 ศึกษาผลกระทบของความระมัดระวังทางบัญชีที่อยู่ในระดับสูง ที่มีต่อความสามารถของกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ ดังตัวแบบในการทดสอบต่อไปนี้

$$P_t = \beta_0 + \beta_1 EPS_t + \beta_2 BV_t + \beta_3 H_TCON_t + \beta_4 EPS_t * H_TCON_t + \beta_5 BV_t * H_TCON_t + \beta_6 ROE_t + \beta_7 DE_t + \beta_8 SIZE_t + \varepsilon$$

โดยที่ H_TCON = ความระมัดระวังทางบัญชีของกิจการ i ณ เวลา t
 1 = กิจการที่มีความระมัดระวังทางบัญชีสูง
 0 = กิจการที่ไม่มีความระมัดระวังทางบัญชี

กรณีที่ 2 ศึกษาผลกระทบของความระมัดระวังทางบัญชีที่อยู่ในระดับต่ำ ที่มีต่อความสามารถของกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ ดังตัวแบบในการทดสอบด้านล่าง

$$P_t = \beta_0 + \beta_1 EPS_t + \beta_2 BV_t + \beta_3 L_TCON_t + \beta_4 EPS_t * L_TCON_t + \beta_5 BV_t * L_TCON_t + \beta_6 ROE_t + \beta_7 DE_t + \beta_8 SIZE_t + \varepsilon$$

โดยที่ L_TCON = ความระมัดระวังทางบัญชีของกิจการ i ณ เวลา t
 1 = กิจการที่มีความระมัดระวังทางบัญชีต่ำ
 0 = กิจการที่ไม่มีความระมัดระวังทางบัญชี

4.3.3 การวิเคราะห์ความระมัดระวังทางบัญชีโดยใช้ค่าเฉลี่ยของบริษัททั้งหมด เป็นเกณฑ์ในการแบ่งระดับความระมัดระวัง และข้อมูลนั้นจะต้องเป็นบริษัทที่มีข้อมูลครบถ้วน 3 ปีขึ้นไป

ศึกษาเพิ่มเติมโดย พิจารณาจากระดับความระมัดระวังทางบัญชี สามารถแบ่งออกเป็น 2 กรณีดังต่อไปนี้

กรณีที่ 1 ศึกษาผลกระทบของความระมัดระวังทางบัญชีที่อยู่ในระดับสูง ที่มีต่อความสามารถของกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ ดังตัวแบบในการทดสอบต่อไปนี้

$$P_i = \beta_0 + \beta_1 EPS_i + \beta_2 BV_i + \beta_3 H_CONP_i + \beta_4 EPS_i * H_CONP_i + \beta_5 BV_i * H_CONP_i + \beta_6 ROE_i + \beta_7 DE_i + \beta_8 SIZE_i + \varepsilon$$

โดยที่ H_TCONP = ความระมัดระวังทางบัญชีของกิจการ i ณ เวลา t
 1 = กิจการที่มีความระมัดระวังทางบัญชีสูง
 0 = กิจการที่ไม่มีความระมัดระวังทางบัญชี

กรณีที่ 2 ศึกษาผลกระทบของความระมัดระวังทางบัญชีที่อยู่ในระดับต่ำ ที่มีต่อความสามารถของกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ ดังตัวแบบในการทดสอบด้านล่าง

$$P_i = \beta_0 + \beta_1 EPS_i + \beta_2 BV_i + \beta_3 L_TCONP_i + \beta_4 EPS_i * L_TCONP_i + \beta_5 BV_i * L_TCONP_i + \beta_6 ROE_i + \beta_7 DE_i + \beta_8 SIZE_i + \varepsilon$$

โดยที่ L_TCONP = ความระมัดระวังทางบัญชีของกิจการ i ณ เวลา t
 1 = กิจการที่มีความระมัดระวังทางบัญชีต่ำ
 0 = กิจการที่ไม่มีความระมัดระวังทางบัญชี

4.4 คุณลักษณะเบื้องต้นของข้อมูลที่น่ามาศึกษาเพิ่มเติม

การวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นโดยใช้สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ได้แก่ การหาค่าต่ำสุด (Minimum) การหาค่าสูงสุด (Maximum) ค่าเฉลี่ย (Mean) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) มีผลการวิเคราะห์ดังต่อไปนี้



ศูนย์วิทยทรัพยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ตารางที่ 15 สถิติเชิงพรรณนา กรณีวิเคราะห์ความระมัดระวังทางบัญชีโดยใช้ค่าเฉลี่ยของบริษัททั้งหมดเป็นเกณฑ์ในการแบ่งระดับความระมัดระวัง

ตัวแปร	N			Min			Max		
	*No_con	*Con_L	*Con_H	*No_con	*Con_L	*Con_H	*No_con	*Con_L	*Con_H
PRICE	654	387	74	0.24	0.24	0.24	328.00	336.00	103.00
EPS	654	387	74	-75.01	-8.20	-7.33	46.94	33.70	9.79
BV	654	387	74	-12.73	-1.91	-6.59	258.82	177.91	97.20
DE	654	387	74	-71.26	-16.03	-21.62	1,284.47	10.21	23.56
ROE	654	387	74	-2,307.07	-191.73	-85.53	433.98	436.98	182.24
SIZE	654	387	74	8.59	5.16	38.67	24,903.44	24,972.58	5,506.64

PRICE = ราคาหลักทรัพย์ต่อหุ้น, EPS = กำไรทางบัญชีสุทธิต่อหุ้น, BV = มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น, DE = อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น, ROE = อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น, SIZE = สินทรัพย์รวม (หน่วยล้านบาท)

- * No_con = บริษัทที่ไม่ได้ประยุกต์ใช้ความระมัดระวัง
- Con_L = บริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีต่ำ เมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยของบริษัททั้งหมด
- Con_H = บริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีสูง เมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยของบริษัททั้งหมด

จากตารางที่ 15 เมื่อพิจารณาราคาลักษณะของบริษัทที่เป็นกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด 1,115 ตัวอย่าง โดยแบ่งตัวแปรที่ศึกษาออกเป็น 3 กลุ่ม คือ 1) กลุ่มบริษัทที่ไม่ได้ประยุกต์ใช้ความระมัดระวังทางบัญชี 2) กลุ่มบริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีต่ำ 3) กลุ่มบริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีสูง โดยใช้ค่าเฉลี่ยของบริษัททั้งหมดในการแบ่งระดับความระมัดระวังทางบัญชี โดยพบว่าราคาลักษณะของบริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีระดับต่ำมีมูลค่าสูงสุด 336 บาท และทุกกลุ่มบริษัทมีมูลค่าต่ำสุด 0.2400 บาท ในส่วนของกำไรทางบัญชีสุทธิต่อหุ้นพบว่า มูลค่าของกำไรทางบัญชีสุทธิต่อหุ้นของบริษัทที่เป็นกลุ่มตัวอย่างทั้งหมดมีมูลค่าสูงสุดอยู่ในกลุ่มของบริษัทที่ไม่ได้ประยุกต์ใช้ความระมัดระวังทางบัญชีคือ 46.9400 บาท และมีบางบริษัทที่มีมูลค่าของกำไรทางบัญชีสุทธิต่อหุ้นติดลบ มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นของบริษัทที่ไม่ได้ประยุกต์ใช้ความระมัดระวังทางบัญชีมีมูลค่าสูงสุดเท่ากับ 258.8200 บาท และมีค่าต่ำสุด -12.7300 บาท ในส่วนของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นพบว่ามูลค่าของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทที่ไม่ได้ประยุกต์ใช้ความระมัดระวังทางบัญชีมีมูลค่าสูงสุด 1,284.47 เท่า และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นต่ำสุดยังคงเป็นบริษัทที่ไม่ได้ประยุกต์ใช้ความระมัดระวังทางบัญชีคือ -71.26 และในส่วนของอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นพบว่ามูลค่าของอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีในระดับต่ำมีมูลค่าสูงสุด 436.98% และมีบริษัทที่มีอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่ถึงหนึ่ง และสินทรัพย์รวมของบริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีต่ำมีมูลค่าสูงสุด 24,972.5810 ล้านบาท และบริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีในระดับต่ำมีมูลค่าต่ำสุด 5.162 ล้านบาท

ศูนย์วิทยทรัพยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ตารางที่ 16 สถิติเชิงพรรณนาแสดงค่าเฉลี่ยของตัวแปร โดยเปรียบเทียบในแต่ละกลุ่ม

ตัวแปร	Mean			ANOVA
	*No_con	*Con_L	*Con_H	P-Value
PRICE	24.96	32.48	13.55	.0000**
EPS	2.54	3.19	1.05	.0004**
BV	23.00	26.11	12.97	.0007**
DE	3.15	1.01	1.11	.3189
ROE	7.36	13.46	13.67	.2751
SIZE	864.81	1,202.14	766.72	.0233**

PRICE = ราคาหลักทรัพย์ต่อหุ้น, EPS = กำไรทางบัญชีสุทธิต่อหุ้น, BV = มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น, DE = อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น, ROE = อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น, SIZE = สินทรัพย์รวม (หน่วยล้านบาท)

* No_con = บริษัทที่ไม่ได้ประยุกต์ใช้ความระมัดระวัง

Con_L = บริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีต่ำ เมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยของบริษัททั้งหมด

Con_H = บริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีสูง เมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยของบริษัททั้งหมด

** ณ ระดับความสำคัญ 0.05

สำหรับค่าเฉลี่ยนั้น เมื่อทำการวิเคราะห์ทางสถิติโดยอาศัยเทคนิคการวิเคราะห์ความแปรปรวน (Analysis of Variance: ANOVA) ซึ่งแสดงรายละเอียดตามตารางที่ 16 ซึ่งเป็นการเปรียบเทียบค่าเฉลี่ยของตัวแปรที่ศึกษา 3 กลุ่ม คือ 1) กลุ่มบริษัทที่ไม่ได้ประยุกต์ใช้ความระมัดระวังทางบัญชี 2) กลุ่มบริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีต่ำ 3) กลุ่มบริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีสูง จากข้อมูลในตาราง 16 พบว่าค่าเฉลี่ยของ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของทั้ง 3 กลุ่มข้างต้นไม่มีความแตกต่างกัน และสำหรับค่าเฉลี่ยของราคาหลักทรัพย์นั้นพบว่ากลุ่มบริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีในระดับต่ำมีค่าเฉลี่ยสูงสุดคือ 32.48 บาท และกลุ่มบริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีในระดับสูงมีค่าเฉลี่ยต่ำสุดคือ 13.55 บาท ในส่วนของกำไรทางบัญชีสุทธิต่อหุ้นนั้นกลุ่มบริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีในระดับต่ำมีค่าเฉลี่ยสูงสุดคือ 3.19 บาท และกลุ่มบริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีในระดับสูงมีค่าเฉลี่ยต่ำสุดคือ 1.05 บาท มูลค่าตาม

บัญชีของกลุ่มบริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีในระดับต่ำมีค่าเฉลี่ยสูงสุดคือ 26.11 บาท และกลุ่มบริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีในระดับสูงมีค่าเฉลี่ยต่ำสุดคือ 12.97 บาทและสุดท้ายค่าเฉลี่ยของขนาดของกิจการในกลุ่มของบริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีในระดับต่ำมีค่าเฉลี่ยสูงสุด คือ 1,202.14 ล้านบาท และกลุ่มของบริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีในระดับสูงมีค่าเฉลี่ยต่ำสุด คือ 766.72 ล้านบาท

สำหรับสถิติเชิงพรรณนาของการวิเคราะห์ความระมัดระวังทางบัญชีซึ่งใช้ค่าเฉลี่ยของกลุ่มอุตสาหกรรมเป็นเกณฑ์ในการแบ่งระดับความระมัดระวังทางการบัญชีและข้อมูลนั้นจะต้องเป็นบริษัทที่มีข้อมูลครบถ้วน 3 ปีขึ้นไป ซึ่งสามารถพิจารณาได้จากตารางที่ 17



ศูนย์วิทยพัชกร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ตารางที่ 17 สถิติเชิงพรรณนา กรณีวิเคราะห์ความระมัดระวังทางบัญชีซึ่งใช้ค่าเฉลี่ยของกลุ่มอุตสาหกรรมเป็นเกณฑ์ในการแบ่งระดับความระมัดระวังและข้อมูลนั้นจะต้องเป็นบริษัทที่มีข้อมูลครบถ้วน 3 ปีขึ้นไป

ตัวแปร	N			Min			Max		
	*No_con	*Con_L	*Con_H	*No_con	*Con_L	*Con_H	*No_con	*Con_L	*Con_H
PRICE	629	353	92	.24	.24	.24	328.00	336.00	89.00
EPS	629	353	92	-6.64	-8.20	-7.33	46.94	33.70	13.10
BV	629	353	92	-12.73	-1.91	-6.59	258.82	180.39	177.91
DE	629	353	92	-71.26	-16.03	-21.62	1,284.47	10.21	23.56
ROE	629	353	92	-2,307.07	-191.73	-85.53	433.98	436.98	182.24
SIZE	629	353	92	8.59	5.16	41.95	24,903.44	24,972.58	5,506.64

PRICE = ราคาหลักทรัพย์ต่อหุ้น, EPS = กำไรทางบัญชีสุทธิต่อหุ้น, BV = มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น, DE = อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น, ROE = อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น, SIZE = สินทรัพย์รวม (หน่วยล้านบาท)

* No_con = บริษัทที่ไม่ได้ประยุกต์ใช้ความระมัดระวัง

Con_L = บริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีต่ำ เมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยของกลุ่มอุตสาหกรรม

Con_H = บริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีสูง เมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยของกลุ่มอุตสาหกรรม

จากตารางที่ 17 เมื่อพิจารณาราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่เป็นกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด 1,115 ตัวอย่าง โดยแบ่งตัวแปรที่ศึกษาออกเป็น 3 กลุ่ม คือ 1) กลุ่มบริษัทที่ไม่ได้ประยุกต์ใช้ความระมัดระวังทางบัญชี 2) กลุ่มบริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีต่ำ 3) กลุ่มบริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีสูง โดยใช้ค่าเฉลี่ยของกลุ่มอุตสาหกรรมในการแบ่งระดับความระมัดระวังทางบัญชี และบริษัทที่เป็นกลุ่มตัวอย่างนั้น จะต้องมีข้อมูลตั้งแต่ 3 ปีขึ้นไป ทำให้กลุ่มตัวอย่างที่ทำการศึกษาเหลือจำนวน 1,074 ตัวอย่าง โดยพบว่าราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีระดับต่ำมีมูลค่าสูงสุด 336 บาท และทุกกลุ่มบริษัทมีมูลค่าต่ำสุด 0.2400 บาท ในส่วนของกำไรทางบัญชีสุทธิต่อหุ้นพบว่า มูลค่าของกำไรทางบัญชีสุทธิต่อหุ้นของบริษัทที่เป็นกลุ่มตัวอย่างทั้งหมดมีมูลค่าสูงสุดอยู่ในกลุ่มของบริษัทที่ไม่ได้ประยุกต์ใช้ความระมัดระวังทางบัญชีคือ 46.9400 บาท และมีบางบริษัทที่มีมูลค่าของกำไรทางบัญชีสุทธิต่อหุ้นติดลบ มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นของบริษัทที่ไม่ได้ประยุกต์ใช้ความระมัดระวังทางบัญชีมีมูลค่าสูงสุดเท่ากับ 258.82 บาท และมีค่าต่ำสุด -12.73 บาท ในส่วนของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นพบว่ามูลค่าของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทที่ไม่ได้ประยุกต์ใช้ความระมัดระวังทางบัญชีมีมูลค่าสูงสุด 1,284.47 เท่า และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นต่ำสุดยังคงเป็นบริษัทที่ไม่ได้ประยุกต์ใช้ความระมัดระวังทางบัญชีคือ -71.26 และในส่วนของอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นพบว่ามูลค่าของอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีในระดับต่ำมีมูลค่าสูงสุด 436.98% และมีบริษัทที่มีอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่ถึงหนึ่ง และสินทรัพย์รวมของบริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีต่ำมีมูลค่าสูงสุด 24,972.5810 ล้านบาท และบริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีในระดับต่ำมีมูลค่าต่ำสุด 5.162 ล้านบาท

ศูนย์วิทยทรัพยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ตารางที่ 18 สถิติเชิงพรรณนาแสดงค่าเฉลี่ยของตัวแปร โดยเปรียบเทียบในแต่ละกลุ่ม

ตัวแปร	Mean			ANOVA
	*No_con	*Con_L	*Con_H	P-Value
PRICE	25.7335	33.8993	16.5428	.0001**
EPS	2.7521	3.2889	1.4986	.0023**
BV	23.9049	26.3444	19.2526	.1651
DE	3.2439	1.0234	1.0722	.3173
ROE	7.1424	13.4798	15.3215	.2291
SIZE	866.2317	1,271.1617	638.1604	.0036**

PRICE = ราคาหลักทรัพย์ต่อหุ้น, EPS = กำไรทางบัญชีสุทธิต่อหุ้น, BV = มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น, DE = อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น, ROE = อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น, SIZE = สินทรัพย์รวม (หน่วยล้านบาท)

* No_con = บริษัทที่ไม่ได้ประยุกต์ใช้ความระมัดระวัง

Con_L = บริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีต่ำ เมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยของบริษัททั้งหมด

Con_H = บริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีสูง เมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยของบริษัททั้งหมด

** ณ ระดับความสำคัญ 0.05

สำหรับค่าเฉลี่ยนั้น เมื่อทำการวิเคราะห์ทางสถิติโดยอาศัยเทคนิคการวิเคราะห์ความแปรปรวน (Analysis of Variance: ANOVA) ซึ่งแสดงรายละเอียดตามตารางที่ 18 ซึ่งเป็นการเปรียบเทียบค่าเฉลี่ยของตัวแปรที่ศึกษา 3 กลุ่ม คือ 1) กลุ่มบริษัทที่ไม่ได้ประยุกต์ใช้ความระมัดระวังทางบัญชี 2) กลุ่มบริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีต่ำ 3) กลุ่มบริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีสูง จากข้อมูลในตาราง 18 พบว่าค่าเฉลี่ยของมูลค่าตามบัญชี อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของทั้ง 3 กลุ่มข้างต้นไม่มีความแตกต่างกัน และสำหรับค่าเฉลี่ยของราคาหลักทรัพย์นั้นพบว่ากลุ่มบริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีในระดับต่ำมีค่าเฉลี่ยสูงสุดคือ 33.89 บาท และกลุ่มบริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีในระดับสูงมีค่าเฉลี่ยต่ำสุดคือ 16.54 บาท ในส่วนของกำไรทางบัญชีสุทธิต่อหุ้นนั้นกลุ่มบริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีในระดับต่ำมีค่าเฉลี่ยสูงสุดคือ 3.29 บาท และกลุ่มบริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีในระดับสูงมีค่าเฉลี่ยต่ำสุดคือ 1.50 บาท สุดท้ายค่าเฉลี่ยของขนาดของกิจการในกลุ่มของบริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีในระดับต่ำมี

ค่าเฉลี่ยสูงสุด คือ 1,271.16 ล้านบาท และกลุ่มของบริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีในระดับสูงมี
ค่าเฉลี่ยต่ำสุด คือ 638.16 ล้านบาท



ศูนย์วิทยทรัพยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ตารางที่ 19 สถิติเชิงพรรณนา กรณีวิเคราะห์ความระมัดระวังทางบัญชีโดยใช้ค่าเฉลี่ยของบริษัททั้งหมดเป็นเกณฑ์ในการแบ่งระดับความระมัดระวัง และข้อมูลนั้นจะต้องเป็นบริษัทที่มีข้อมูลครบถ้วน 3 ปีขึ้นไป

ตัวแปร	N			Min			Max		
	*No_con	*Con_L	*Con_H	*No_con	*Con_L	*Con_H	*No_con	*Con_L	*Con_H
PRICE	629	375	70	0.24	0.24	0.24	328.00	336.00	103.00
EPS	629	375	70	-6.64	-8.20	-7.33	46.94	33.70	9.79
BV	629	375	70	-12.73	-1.91	-6.59	258.82	180.39	97.20
DE	629	375	70	-71.26	-16.03	-21.62	1,284.47	23.56	6.63
ROE	629	375	70	-2,307.07	-191.73	-85.53	433.98	436.98	182.24
SIZE	629	375	70	8.59	5.16	41.95	24,903.44	24,972.58	5,506.64

PRICE = ราคาหลักทรัพย์ต่อหุ้น, EPS = กำไรทางบัญชีสุทธิต่อหุ้น, BV = มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น, DE = อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น, ROE = อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น, SIZE = สินทรัพย์รวม (หน่วยล้านบาท)

- * No_con = บริษัทที่ไม่ได้ประยุกต์ใช้ความระมัดระวัง
- Con_L = บริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีต่ำ เมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยของบริษัททั้งหมด
- Con_H = บริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีสูง เมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยของบริษัททั้งหมด

จากตารางที่ 19 เมื่อพิจารณาราคาลักษณะของบริษัทที่เป็นกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด 1,115 ตัวอย่าง โดยแบ่งตัวแปรที่ศึกษาออกเป็น 3 กลุ่ม คือ 1) กลุ่มบริษัทที่ไม่ได้ประยุกต์ใช้ความระมัดระวังทางบัญชี 2) กลุ่มบริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีต่ำ 3) กลุ่มบริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีสูง โดยใช้ค่าเฉลี่ยของบริษัททั้งหมดเป็นเกณฑ์ในการแบ่งระดับความระมัดระวังทางบัญชี และบริษัทที่เป็นกลุ่มตัวอย่างนั้น จะต้องมีข้อมูลตั้งแต่ 3 ปีขึ้นไป ทำให้กลุ่มตัวอย่างที่ทำการศึกษาเหลือจำนวน 1,074 ตัวอย่าง โดยพบว่าราคาลักษณะของบริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีระดับต่ำมีมูลค่าสูงสุด 336 บาท และทุกกลุ่มบริษัทมีมูลค่าต่ำสุด 0.2400 บาท ในส่วนของกำไรทางบัญชีสุทธิต่อหุ้นพบว่า มูลค่าของกำไรทางบัญชีสุทธิต่อหุ้นของบริษัทที่เป็นกลุ่มตัวอย่างทั้งหมดมีมูลค่าสูงสุดอยู่ในกลุ่มของบริษัทที่ไม่ได้ประยุกต์ใช้ความระมัดระวังทางบัญชีคือ 46.9400 บาท และมีบางบริษัทที่มีมูลค่าของกำไรทางบัญชีสุทธิต่อหุ้นติดลบ มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นของบริษัทที่ไม่ได้ประยุกต์ใช้ความระมัดระวังทางบัญชีมีมูลค่าสูงสุดเท่ากับ 258.82 บาท และมีค่าต่ำสุด -12.73 บาท ในส่วนของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นพบว่ามูลค่าของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทที่ไม่ได้ประยุกต์ใช้ความระมัดระวังทางบัญชีมีมูลค่าสูงสุด 1,284.47 เท่า และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นต่ำสุดยังคงเป็นบริษัทที่ไม่ได้ประยุกต์ใช้ความระมัดระวังทางบัญชีคือ -71.26 และในส่วนของอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นพบว่ามูลค่าของอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีในระดับต่ำมีมูลค่าสูงสุด 436.98% และมีบริษัทที่มีอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่ถึงหนึ่ง และสินทรัพย์รวมของบริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีต่ำมีมูลค่าสูงสุด 24,972.5810 ล้านบาท และบริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีในระดับต่ำมีมูลค่าต่ำสุด 5.162 ล้านบาท

ศูนย์วิทยทรัพยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ตารางที่ 20 สถิติเชิงพรรณนาแสดงค่าเฉลี่ยของตัวแปร โดยเปรียบเทียบในแต่ละกลุ่ม

ตัวแปร	Mean			ANOVA
	*No_con	*Con_L	*Con_H	P-Value
PRICE	25.73	33.39	13.80	.0000**
EPS	2.75	3.25	1.12	.0006**
BV	23.90	26.81	13.09	.0010**
DE	3.24	1.06	0.85	.3158
ROE	7.14	13.51	15.70	.2349
SIZE	866.23	1,215.74	736.08	.0198**

PRICE = ราคาหลักทรัพย์ต่อหุ้น, EPS = กำไรทางบัญชีสุทธิต่อหุ้น, BV = มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น, DE = อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น, ROE = อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น, SIZE = สินทรัพย์รวม (หน่วยล้านบาท)

* No_con = บริษัทที่ไม่ได้ประยุกต์ใช้ความระมัดระวัง

Con_L = บริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีต่ำ เมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยของบริษัททั้งหมด

Con_H = บริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีสูง เมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยของบริษัททั้งหมด

** ณ ระดับความสำคัญ 0.05

สำหรับค่าเฉลี่ยนั้น เมื่อทำการวิเคราะห์ทางสถิติโดยอาศัยเทคนิคการวิเคราะห์ความแปรปรวน (Analysis of Variance: ANOVA) ซึ่งแสดงรายละเอียดตามตารางที่ 20 ซึ่งเป็นการเปรียบเทียบค่าเฉลี่ยของตัวแปรที่ศึกษา 3 กลุ่ม คือ 1) กลุ่มบริษัทที่ไม่ได้ประยุกต์ใช้ความระมัดระวังทางบัญชี 2) กลุ่มบริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีต่ำ 3) กลุ่มบริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีสูง จากข้อมูลในตาราง 20 พบว่าค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของทั้ง 2 กลุ่มข้างต้นไม่มีความแตกต่างกัน และสำหรับค่าเฉลี่ยของราคาหลักทรัพย์นั้นพบว่ากลุ่มบริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีในระดับต่ำมีค่าเฉลี่ยสูงสุดคือ 33.39 บาท และกลุ่มบริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีในระดับสูงมีค่าเฉลี่ยต่ำสุดคือ 13.80 บาท ในส่วนของกำไรทางบัญชีสุทธิต่อหุ้นนั้นกลุ่มบริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีในระดับต่ำมีค่าเฉลี่ยสูงสุดคือ 3.25 บาท และกลุ่มบริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีในระดับสูงมีค่าเฉลี่ยต่ำสุดคือ 1.12 บาท มูลค่าตามบัญชีของกลุ่มบริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีในระดับต่ำมีค่าเฉลี่ยสูงสุดคือ 26.81 บาท และกลุ่มบริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีในระดับสูงมีค่าเฉลี่ยต่ำสุดคือ 13.09 บาท สุดท้ายค่าเฉลี่ยของ

ขนาดของกิจการในกลุ่มของบริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีในระดับต่ำมีค่าเฉลี่ยสูงสุด คือ 1,215.74 ล้านบาท และกลุ่มของบริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีในระดับสูงมีค่าเฉลี่ยต่ำสุด คือ 736.08 ล้านบาท

จากข้อมูลตารางที่ 15-20 จะเห็นได้ว่าคุณลักษณะเบื้องต้นของข้อมูลที่นำมาศึกษาในแต่ละกรณีต่างก็มีค่าที่ไม่แตกต่างกันมากนัก



ศูนย์วิทยพัชกร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ตารางที่ 21 สรุปผลการวิเคราะห์ความระมัดระวังทางบัญชีโดยใช้ค่าเฉลี่ยของบริษัททั้งหมดเป็นเกณฑ์ในการแบ่งระดับความระมัดระวัง

21.1 กรณีความระมัดระวังทางบัญชีในระดับสูง

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 EPS_{it} + \beta_2 BV_{it} + \beta_3 H_CON_{it} + \beta_4 EPS_{it} * H_CON_{it} + \beta_5 BV_{it} * H_CON_{it} + \beta_6 ROE_{it} + \beta_7 DE_{it} + \beta_8 SIZE_{it} + \varepsilon$$

	β_0	β_1	β_2	β_3	β_4	β_5	β_6	β_7	β_8	Adjusted R ²	F	P-Value	D-W
	3.268	2.245	.619	.226	2.664	-.359	.014	.004	.000	.581	126.883	.000**	1.966
p-value	.007**	.000**	.000**	.948	.057*	.039**	.094*	.844	.000**				
N = 728													

PRICE = ราคาหลักทรัพย์ต่อหุ้น, EPS = กำไรทางบัญชีสุทธิต่อหุ้น, BV = มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น, H_CON = ความระมัดระวังทางบัญชี (1 = ความระมัดระวังทางบัญชีระดับสูง, 0 = ไม่มีความระมัดระวังทางบัญชี), DE = อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น, ROE = อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น, SIZE = สินทรัพย์รวม (หน่วยแสนบาท)

* ระดับนัยสำคัญ 0.10

** ระดับนัยสำคัญ 0.05

ตารางที่ 21 สรุปผลการวิเคราะห์ความระมัดระวังทางบัญชีโดยใช้ค่าเฉลี่ยของบริษัททั้งหมดเป็นเกณฑ์ในการแบ่งระดับความระมัดระวัง (ต่อ)

21.2 กรณีความระมัดระวังทางบัญชีในระดับต่ำ

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 EPS_{it} + \beta_2 BV_{it} + \beta_3 L_CON_{it} + \beta_4 EPS_{it} * L_CON_{it} + \beta_5 BV_{it} * L_CON_{it} + \beta_6 ROE_{it} + \beta_7 DE_{it} + \beta_8 SIZE_{it} + \varepsilon$$

	β_0	β_1	β_2	β_3	β_4	β_5	β_6	β_7	β_8	Adjusted R ²	F	P-Value	D-W
	2.821	2.211	.622	-.915	3.183	-.230	.010	-.005	.000	.616	209.110	.000**	1.961
p-value	.035**	.000**	.000**	.674	.000**	.000**	.273	.813	.000**				
N = 1,041													

PRICE = ราคาหลักทรัพย์ต่อหุ้น, EPS = กำไรทางบัญชีสุทธิต่อหุ้น, BV = มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น, L_CON = ความระมัดระวังทางบัญชี (1 = ความระมัดระวังทางบัญชีระดับต่ำ, 0 = ไม่มีความระมัดระวังทางบัญชี), DE = อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น, ROE = อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น, SIZE = สินทรัพย์รวม (หน่วยแสนบาท)

** ระดับนัยสำคัญ 0.05

ตารางที่ 22 สรุปผลการวิเคราะห์ความระมัดระวังทางบัญชีซึ่งใช้ค่าเฉลี่ยของกลุ่มอุตสาหกรรมเป็นเกณฑ์ในการแบ่งระดับความระมัดระวังและข้อมูลนั้นจะต้องเป็นบริษัทที่มีข้อมูลครบถ้วน 3 ปีขึ้นไป

22.1 กรณีความระมัดระวังทางบัญชีในระดับสูง

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 EPS_{it} + \beta_2 BV_{it} + \beta_3 H_TCON_{it} + \beta_4 EPS_{it} * H_TCON_{it} + \beta_5 BV_{it} * H_TCON_{it} + \beta_6 ROE_{it} + \beta_7 DE_{it} + \beta_8 SIZE_{it} + \varepsilon$$

	β_0	β_1	β_2	β_3	β_4	β_5	β_6	β_7	β_8	Adjusted R ²	F	P-Value	D-W
	2.606	3.696	.480	1.082	.688	-.218	0.016	.011	.000	.646	165.178	.000**	1.947
t	2.263	16.322	13.542	.361	.759	2.017	.587	2.017	4.249				
p-value	.024**	.000**	.000**	.718	.448	0.016**	.044**	.557	.000**				
N = 721													

PRICE = ราคาหลักทรัพย์ต่อหุ้น, EPS = กำไรทางบัญชีสุทธิต่อหุ้น, BV = มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น, H_TCON = ความระมัดระวังทางบัญชี (1 = ความระมัดระวังทางบัญชีระดับสูง, 0 = ไม่มีความระมัดระวังทางบัญชี), DE = อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น, ROE = อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น, SIZE = สินทรัพย์รวม (หน่วยแสนบาท)

** ระดับนัยสำคัญ 0.05

ตารางที่ 22 สรุปผลการวิเคราะห์ความระมัดระวังทางบัญชีซึ่งใช้ค่าเฉลี่ยของกลุ่มอุตสาหกรรมเป็นเกณฑ์ในการแบ่งระดับความระมัดระวังและข้อมูลนั้นจะต้องเป็นบริษัทที่มีข้อมูลครบถ้วน 3 ปีขึ้นไป (ต่อ)

22.2 กรณีความระมัดระวังทางบัญชีในระดับต่ำ

$$P_{it} = \beta_0 + \gamma_1 EPS_{it} + \beta_2 BV_{it} + \gamma_3 L_TCON_{it} + \beta_4 EPS_{it} * L_TCON_{it} + \beta_5 BV_{it} * L_TCON_{it} + \beta_6 ROE_{it} + \beta_7 DE_{it} + \beta_8 SIZE_{it} + \varepsilon$$

	β_0	β_1	β_2	β_3	β_4	β_5	β_6	β_7	β_8	Adjusted R ²	F	P-Value	D-W
	2.085	3.625	.486	-.104	1.757	-.062	.012	.001	.000	.653	256.900	.000**	1.860
t	1.551	13.616	11.635	-.047	4.151	-.927	1.312	.039	.000				
p-value	.121	.000**	.000**	.962	.000**	.354	.969	.190	.000**				
N = 982													

PRICE = ราคาหลักทรัพย์ต่อหุ้น, EPS = กำไรทางบัญชีสุทธิต่อหุ้น, BV = มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น, L_TCON = ความระมัดระวังทางบัญชี (1 = ความระมัดระวังทางบัญชีระดับต่ำ, 0 = ไม่มีความระมัดระวังทางบัญชี), DE = อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น, ROE = อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น, SIZE = สินทรัพย์รวม

** ระดับนัยสำคัญ 0.05

ตารางที่ 23 สรุปผลการวิเคราะห์ความระมัดระวังทางบัญชีโดยใช้ค่าเฉลี่ยของบริษัททั้งหมดเป็นเกณฑ์ในการแบ่งระดับความระมัดระวัง และข้อมูลนั้นจะต้องเป็นบริษัทที่มีข้อมูลครบถ้วน 3 ปีขึ้นไป

23.1 กรณีความระมัดระวังทางบัญชีในระดับสูง

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 EPS_{it} + \beta_2 BV_{it} + \beta_3 H_TCONP_{it} + \beta_4 EPS_{it} * H_TCONP_{it} + \beta_5 BV_{it} * H_TCONP_{it} + \beta_6 ROE_{it} + \beta_7 DE_{it} + \beta_8 SIZE_{it} + \varepsilon$$

	β_0	β_1	β_2	β_3	β_4	β_5	β_6	β_7	β_8	Adjusted R ²	F	P-Value	D-W
	2.612	3.697	.480	.975	1.345	-.238	.016	.011	.000	.642	157.628	.000**	1.949
t	2.232	16.064	13.324	.287	.994	-1.419	1.979	.581	4.155				
p-value	.026**	.000**	.000**	.774	.321	.156	.048**	.562	.000**				
N = 699													

PRICE = ราคาหลักทรัพย์ต่อหุ้น, EPS = กำไรทางบัญชีสุทธิต่อหุ้น, BV = มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น, H_TCONP = ความระมัดระวังทางบัญชี (1 = ความระมัดระวังทางบัญชีระดับสูง, 0 = ไม่มีความระมัดระวังทางบัญชี), DE = อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น, ROE = อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น, SIZE = สินทรัพย์รวม (หน่วยแสนบาท)

** ระดับนัยสำคัญ 0.05

ตารางที่ 23 สรุปผลการวิเคราะห์ความระมัดระวังทางบัญชีโดยใช้ค่าเฉลี่ยของบริษัททั้งหมดเป็นเกณฑ์ในการแบ่งระดับความระมัดระวัง และข้อมูลนั้นจะต้องเป็นบริษัทที่มีข้อมูลครบถ้วน 3 ปีขึ้นไป (ต่อ)

23.2 กรณีความระมัดระวังทางบัญชีในระดับต่ำ

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 EPS_{it} + \beta_2 BV_{it} + \beta_3 L_TCONP_{it} + \beta_4 EPS_{it} * L_TCONP_{it} + \beta_5 BV_{it} * L_TCONP_{it} + \beta_6 ROE_{it} + \beta_7 DE_{it} + \beta_8 SIZE_{it} + \varepsilon$$

	β_0	β_1	β_2	β_3	β_4	β_5	β_6	β_7	β_8	Adjusted R ²	F	P-Value	D-W
	2.075	36.623	.487	-.016	1.821	-.092	.012	.000	.000	.653	237.253	.000**	.1882
t	1.557	13.730	11.742	-.007	4.466	-1.461	1.291	.019	6.873				
p-value	.120	.000**	.000**	.994	.000**	.144	.197	.984	.000**				
N = 1,004													

PRICE = ราคาหลักทรัพย์ต่อหุ้น, EPS = กำไรทางบัญชีสุทธิต่อหุ้น, BV = มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น, L_TCONP = ความระมัดระวังทางบัญชี (1 = ความระมัดระวังทางบัญชีระดับต่ำ, 0 = ไม่มี ความระมัดระวังทางบัญชี), DE = อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น, ROE = อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น, SIZE = สินทรัพย์รวม (หน่วยแสนบาท)

** ระดับนัยสำคัญ 0.05

4.5 สรุปผลการวิเคราะห์เพิ่มเติม

การศึกษาตัวแปรแทรกของความระมัดระวังทางบัญชีโดยแบ่งความระมัดระวังทางบัญชีออกเป็น 2 ประเภท คือ บริษัทที่มีความระมัดระวังทางบัญชีระดับสูงและระดับต่ำที่มีผลต่อความสามารถของกำไรทางบัญชี และมูลค่าตามบัญชี (ตัวแปรอิสระ) กับราคาหลักทรัพย์ (ตัวแปรตาม) โดยใช้เกณฑ์การแบ่งระดับความระมัดระวังทางการบัญชี 3 เกณฑ์ คือ ค่าเฉลี่ยที่เป็นกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด ค่าเฉลี่ยของกลุ่มอุตสาหกรรมและข้อมูลนั้นต้องเป็นบริษัทที่มีข้อมูลครบถ้วน 3 ปีขึ้นไป และค่าเฉลี่ยของบริษัทที่เป็นกลุ่มตัวอย่างทั้งหมดซึ่งข้อมูลนั้นต้องเป็นบริษัทที่มีข้อมูลครบถ้วน 3 ปีขึ้นไปด้วย จากการทดสอบทั้ง 3 ส่วน ได้ผลการทดสอบที่สอดคล้องกันตามสมมติฐานดังนี้

การทดสอบสมมติฐานที่ 1 ความระมัดระวังทางบัญชีมีผลกระทบต่อความสามารถของกำไรทางบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ พบว่า ผลกระทบร่วมระหว่างกำไรทางบัญชีและความระมัดระวังทางบัญชีมีผลกระทบต่อกำไรทางบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ในเชิงบวก ดังนั้นความระมัดระวังทางบัญชีมีผลกระทบต่อความสามารถของกำไรทางบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้เพิ่มขึ้น

การทดสอบสมมติฐานที่ 2 ความระมัดระวังทางบัญชีมีผลกระทบต่อความสามารถของมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ พบว่า ผลกระทบร่วมระหว่างมูลค่าตามบัญชีและความระมัดระวังทางบัญชีมีผลกระทบต่อความสามารถของมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ในทิศทางตรงกันข้าม ดังนั้นความระมัดระวังทางบัญชีมีผลกระทบต่อความสามารถของมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ลดลง

ศูนย์วิจัยทรัพยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

บทที่ 5

สรุปผลการวิจัย อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

งานวิจัยฉบับนี้ศึกษาเกี่ยวกับผลกระทบของความระมัดระวังทางบัญชีที่มีผลต่อความสามารถของกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีแรงจูงใจมาจากงานวิจัยในต่างประเทศที่มุ่งศึกษาถึงความระมัดระวังทางบัญชี โดยพบว่าความระมัดระวังทางบัญชีเป็นแนวทางปฏิบัติทางบัญชีที่มีแนวโน้มในการรับรู้ค่าใช้จ่ายเร็วกว่าการรับรู้รายได้ ดังนั้นข้อมูลทางบัญชีอาจจะไม่สะท้อนถึงสภาพเชิงเศรษฐกิจที่แท้จริง ในขณะที่แม่บทการบัญชีได้กำหนดให้บริษัทต้องปฏิบัติตามหลักความระมัดระวัง ทำให้เกิดข้อสงสัยถึงผลกระทบของความระมัดระวังทางบัญชีที่มีผลต่อความสามารถของกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จึงทดสอบถึงผลกระทบดังกล่าว ที่อาจเป็นสาเหตุทำให้ข้อมูลกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้เพิ่มขึ้นหรือลดลง ผู้วิจัยได้เก็บรวบรวมข้อมูลเพื่อการวัดค่าของตัวแปรต่างๆ โดยใช้ข้อมูลจากงบดุลงบกำไรขาดทุน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มตัวอย่างที่ใช้มีทั้งหมด 1,172 ตัวอย่าง

หลังจากเก็บข้อมูลเรียบร้อยแล้วจะนำข้อมูลทั้งหมดมาวิเคราะห์โดยใช้ค่าสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ได้แก่ การหาค่าเฉลี่ย การแจกแจงความถี่ เพื่อแจกแจงข้อมูลแต่ละตัวแปร และสถิติเชิงอนุมาน (Inference Statistics) ในการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตาม คือ ราคาหลักทรัพย์ ตัวแปรอิสระ คือ กำไรสุทธิต่อหุ้น มูลค่าตามบัญชี ตัวแปรแทรก คือ ความระมัดระวังทางบัญชี และตัวแปรควบคุม คือ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น หนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ขนาดของกิจการ

โดยทดสอบว่า หลักความระมัดระวังทางบัญชีมีผลกระทบต่อความสามารถของกำไรทางบัญชี และมูลค่าตามบัญชี ในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ เพื่อทดสอบสมมติฐานของงานวิจัยดังนี้

H_1 : ความระมัดระวังทางบัญชีมีผลกระทบต่อความสามารถของกำไรทางบัญชีในเชิงลบ ในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

H_2 : ความระมัดระวังทางบัญชีมีผลกระทบต่อความสามารถของมูลค่าตามบัญชีในเชิงลบ ในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

5.1 สรุปผลการวิจัย

การวิเคราะห์ความสามารถของกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์พบว่า กำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีมีประโยชน์ในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ ปัญญา สัมฤทธิ์ประดิษฐ์ (2545) ต่อจากนั้นทำการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยที่มีผลกระทบต่อความสามารถของกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชี ในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยตาม สมมติฐานที่กำหนดไว้ทั้ง 2 ข้อ ดังที่กล่าวไว้ในบทที่ 1 โดยใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) พบว่า

- หลักความระมัดระวังทางการบัญชี มีผลกระทบต่อความสามารถของกำไรทางบัญชี ในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ในเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่กำหนดไว้

- หลักความระมัดระวังทางบัญชี มีผลกระทบต่อความสามารถของมูลค่าตามบัญชี ในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ในเชิงลบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่กำหนดไว้

การศึกษาเพิ่มเติมแบ่งการศึกษาออกเป็น 3 ส่วน คือ ส่วนแรกเป็นการวิเคราะห์ความระมัดระวังทางบัญชี โดยแบ่งออกเป็นระดับสูงและระดับต่ำ ซึ่งใช้ค่าเฉลี่ยของบริษัทที่เป็นกลุ่มตัวอย่างทั้งหมดเป็นเกณฑ์ในการแบ่งระดับความระมัดระวังทางการบัญชี ในส่วนที่ 2 จะทดสอบเกี่ยวกับการวิเคราะห์ความระมัดระวังทางบัญชี โดยแบ่งออกเป็นระดับสูงและระดับต่ำ ซึ่งใช้ค่าเฉลี่ยของกลุ่มอุตสาหกรรมเป็นเกณฑ์ในการแบ่งระดับความระมัดระวังทางการบัญชีและข้อมูลนั้นจะต้องเป็นบริษัทที่มีข้อมูลครบถ้วน 3 ปีขึ้นไป และในส่วนที่ 3 ทดสอบเกี่ยวกับการวิเคราะห์

ความระมัดระวังทางบัญชี โดยแบ่งออกเป็นระดับสูงและระดับต่ำโดยใช้ค่าเฉลี่ยของบริษัทที่เป็นกลุ่มตัวอย่างทั้งหมดเป็นเกณฑ์ในการแบ่งระดับความระมัดระวังทางบัญชีและข้อมูลนั้นจะต้องเป็นบริษัทที่มีข้อมูลครบถ้วน 3 ปีขึ้นไป ผลการศึกษาพบว่า

- หลักความระมัดระวังทางบัญชี มีผลกระทบต่อความสามารถของกำไรทางบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ในเชิงบวก อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95% ไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่กำหนดไว้

- หลักความระมัดระวังทางบัญชี มีผลกระทบต่อความสามารถของมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ในเชิงลบ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

ตารางที่ 24 สรุปผลการทดสอบสมมติฐาน

สมมติฐาน	ผลการวิจัย	ความหมาย
1. ความระมัดระวังทางบัญชีมีผลกระทบต่อความสามารถของกำไรทางบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ในเชิงลบ	ปฏิเสธ	ความระมัดระวังทางบัญชีเป็นปัจจัยที่ทำให้กำไรทางบัญชีสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้เพิ่มขึ้น
2. ความระมัดระวังทางบัญชีมีผลกระทบต่อความสามารถของมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ในเชิงลบ	ยอมรับ	ความระมัดระวังทางบัญชีเป็นปัจจัยที่ทำให้มูลค่าตามบัญชีสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ลดลง

5.2 อภิปรายผลการวิจัย

จากการศึกษาสามารถอภิปรายผลการวิจัยตามประเด็นที่มุ่งเน้นในการศึกษาตามสมมติฐานที่ได้คาดการณ์ไว้ และจากผลการวิจัยที่เกี่ยวกับผลกระทบของความระมัดระวังทาง

บัญชีที่มีต่อความสามารถของกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถอธิบายได้ดังนี้

สมมติฐานข้อที่ 1 ความระมัดระวังทางบัญชีมีผลกระทบต่อความสามารถของกำไรทางบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ในเชิงลบ จากการศึกษาพบว่าความระมัดระวังทางบัญชีมีผลกระทบต่อความสามารถของกำไรในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ในเชิงบวก นั่นคือสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้เพิ่มขึ้น และจากการศึกษาเพิ่มเติมไม่ว่าความระมัดระวังทางบัญชีในระดับสูงหรือระดับต่ำต่างก็จะมีผลกระทบต่อกำไรทางบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้เพิ่มขึ้นเช่นกัน ตามความเห็นของผู้วิจัยแล้วโดยทั่วไปเมื่อเกิดข่าวดีหรือข่าวร้ายที่มีผลต่อข้อมูลทางการบัญชี ผู้บริหารส่วนใหญ่มักจะมีแรงจูงใจที่จะรับรู้ข่าวดีในงบการเงินมากกว่าข่าวร้าย เนื่องจากคำตอบแทนของผู้บริหารและราคาหลักทรัพย์มักจะเพิ่มขึ้นตามผลการดำเนินงานของกิจการ (Christensen และ Demski, 2004) และความระมัดระวังทางบัญชียังสามารถช่วยลดแรงจูงใจในการจัดการกำไรของผู้บริหารได้ (Chen, Hemmer และ Zhang, 2007) ซึ่งเป็นเพราะความระมัดระวังทางบัญชีมุ่งเน้นให้กิจการรับรู้ข่าวร้ายมากกว่าข่าวดี ดังนั้นจึงช่วยลดแรงจูงใจในการจัดการกำไรของผู้บริหารได้ ยิ่งไปกว่านั้นพบว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนั้นมีการจัดการกำไร และการจัดการกำไรดังกล่าวมีผลกระทบต่อความสามารถของกำไรทางบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ โดยทำให้กำไรทางบัญชีสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ลดลง (อรดา อ่องสิทธิ์, 2549) ดังนั้นจึงสามารถสรุปได้ว่าความระมัดระวังทางบัญชีลดการจัดการกำไรและส่งผลกระทบต่อกำไรทางบัญชีโดยทำให้กำไรทางบัญชีสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้เพิ่มขึ้นในที่สุด

สมมติฐานข้อที่ 2 ความระมัดระวังทางบัญชีมีผลกระทบต่อความสามารถของมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ในเชิงลบ ทั้งนี้เป็นไปได้ว่าแม้บทการบัญชีมุ่งเน้นให้นักบัญชีปฏิบัติตามหลักความระมัดระวัง และยังมีมาตรฐานการบัญชีที่มุ่งให้กิจการปฏิบัติตามความระมัดระวังทางบัญชีหลายฉบับ เช่น มาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 11 หนี้สงสัยจะสูญและหนี้สูญ กำหนดให้จะมีการประมาณจำนวนหนี้สงสัยจะสูญ สำหรับลูกหนี้ที่คาดว่าจะเรียกเก็บไม่ได้ ณ วันสิ้นรอบระยะเวลาบัญชี และนำไปลดมูลค่าของลูกหนี้ เพื่อให้เห็นมูลค่าสุทธิของลูกหนี้ตามจำนวนที่คาดว่าจะเรียกเก็บได้ มาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 31 สินค้าคงเหลือ กำหนดให้กิจการรับรู้มูลค่าสินค้าคงเหลือด้วยราคาทุนหรือมูลค่าสุทธิที่จะได้รับ แล้วแต่มูลค่าใดจะต่ำกว่า มาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 32 ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ กำหนดให้กิจการบันทึกมูลค่าเริ่มแรกของที่ดิน อาคารและอุปกรณ์โดยใช้ราคาทุนและถึงแม้จะอนุญาตให้ตีราคาใหม่ด้วยมูลค่ายุติธรรม แต่

ในทางปฏิบัติค่อนข้างที่จะปฏิบัติได้ยากพอสมควรเนื่องจากจะต้องตีราคาใหม่อย่างสม่ำเสมอซึ่งจะทำให้เสียค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้น มาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 36 การด้อยค่าของสินทรัพย์ กำหนดให้กิจการต้องประเมินว่ามีข้อบ่งชี้ที่ทำให้สินทรัพย์อาจเกิดการด้อยค่าหรือไม่ หากกิจการพบว่า มีข้อบ่งชี้ดังกล่าว กิจการต้องประมาณมูลค่าที่คาดว่าจะได้รับคืนของสินทรัพย์นั้นทันที ซึ่งมาตรฐานการบัญชีในแต่ละฉบับที่กล่าวไปข้างต้นต่างก็มีข้อกำหนดให้กิจการมุ่งที่จะรับรู้ข่าวร้ายมากกว่าข่าวดี รวมไปถึงสินทรัพย์ไม่มีตัวตนต่างๆ ที่ไม่สามารถบันทึกเป็นรายการในงบดุลเพราะไม่เข้าเงื่อนไขตามแม่บทการบัญชีหรือมาตรฐานการบัญชี แต่สินทรัพย์ดังกล่าวอาจก่อให้เกิดประโยชน์แก่กิจการ จากแนวทางปฏิบัติดังกล่าวจึงส่งผลให้ราคาทุนของสินทรัพย์ที่แสดงในงบการเงินอาจจะต่ำกว่าความเป็นจริงและไม่ได้สะท้อนภาพเชิงเศรษฐกิจที่แท้จริง จึงทำให้ความระมัดระวังทางการบัญชีมีผลกระทบต่อความสามารถของมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้น้อยลง

5.3 ประโยชน์จากงานวิจัย

การศึกษาผลกระทบของความระมัดระวังทางการบัญชีที่มีต่อความสามารถของกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีประโยชน์ต่อผู้ที่เกี่ยวข้องกับการใช้ข้อมูลกำไรทางการบัญชีและข้อมูลมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ ดังนี้

1. วิทยานิพนธ์นี้ศึกษาถึงผลกระทบของความระมัดระวังทางการบัญชีที่มีต่อความสามารถของกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ ซึ่งผลการศึกษาสามารถนำไปเป็นแนวทางในการพัฒนาหรือปรับปรุงมาตรฐานการบัญชี โดยคณะกรรมการมาตรฐานการบัญชีและคณะกรรมการมาตรฐานการสอบบัญชี สามารถนำข้อมูลดังกล่าวไปพิจารณาเกี่ยวกับแม่บทการบัญชีในส่วนของความระมัดระวังทางบัญชีว่าแนวคิดดังกล่าวยังคงให้ประโยชน์ในการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจแก่ผู้ใช้งบการเงิน

2. ผลการศึกษาช่วยชี้ให้ผู้จัดทำรายงานทางการเงินตระหนักว่าความระมัดระวังทางบัญชีมีผลกระทบต่อความสามารถของกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ ซึ่งข้อมูลทางการบัญชีข้างต้นที่จัดทำขึ้นมีประโยชน์ต่อผู้ใช้งบการเงิน อีกทั้งยังเป็นแนวทางให้แก่ผู้จัดทำบัญชีในการรายงานข้อมูลทางบัญชีให้ถูกต้องและมีข้อมูลที่เพียงพอให้นักลงทุนสามารถนำข้อมูลกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีไปใช้ในการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจ

3. ผลการศึกษาทำให้นักลงทุนตระหนักถึงความสำคัญของหลักความระมัดระวัง ที่มีผลต่อกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ ซึ่งแต่เดิมนักลงทุนจะใช้เพียงข้อมูลกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีในการพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ แต่เมื่อนักลงทุนได้ตระหนักถึงผลกระทบดังกล่าวแล้วจะทำให้นักลงทุนสามารถตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจได้อย่างถูกต้องและเหมาะสมยิ่งขึ้น

5.4 ข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัยในอนาคต

สำหรับงานวิจัยในครั้งต่อไป ผู้วิจัยมีข้อเสนอแนะดังต่อไปนี้

1. ขยายตัวแปรอิสระที่มีอิทธิพลต่อกำไรทางบัญชี หรือมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ อาทิเช่น จากผลงานวิจัยในต่างประเทศของ Penman (1999) พบว่า การใช้ข้อมูลเกี่ยวกับเงินปันผล (Dividend) สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ ซึ่งก็เป็นปัจจัยหนึ่งที่น่าสนใจ

2. ศึกษาตัวแปรอื่นๆ ที่นำมาใช้ในการกำหนดความระมัดระวังทางการบัญชี ซึ่งมีหลายวิธีในการวัดค่าได้กล่าวไว้ในบทที่ 3 เช่น Givoly และ Hayn (2000) ซึ่งอาจจะเห็นภาพที่แตกต่างออกไปจากการศึกษาในครั้งนี้

3. สำหรับการศึกษาครั้งนี้ให้ผลตอบแทนที่เป็นลบเป็นตัวแทนข่าวร้าย โดยจะดูความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนกับกำไรทางบัญชีสุทธิต่อหุ้น ถ้าพบว่ามีผลสำคัญในเชิงบวกจะถือว่าบริษัทนั้นมีความระมัดระวังทางบัญชี จึงควรพิจารณาตัวแทนของข่าวร้ายเพิ่ม เช่น พิจารณาว่าถ้าผลตอบแทนในปีนี้น้อยกว่าปีที่ผ่านมา ถือเป็นตัวแทนข่าวร้ายเป็นต้น

4. ขยายขอบเขตของข้อมูลออกเป็นรายไตรมาสเพื่อให้มีจำนวนข้อมูลที่เพียงพอที่จะทำให้ผลการทดสอบตามสมมติฐานการวิจัยมีความชัดเจนมากยิ่งขึ้น

5. ศึกษาถึงการจัดการกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ รวมทั้งศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการจัดการกำไรและความระมัดระวังทางบัญชีว่ามีผลต่อกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีในการพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์

รายการอ้างอิง

ภาษาไทย

- กัลยา วาณิชย์บัญชา. 2549. การใช้ SPSS for Windows ในการวิเคราะห์ข้อมูล. พิมพ์ครั้งที่ 8. กรุงเทพฯ: ชัคเรต มีเดีย.
- เดชนันต์ บังกิโล. 2548. ความระมัดระวังของกำไรทางบัญชี กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ. สาขาการบัญชี คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- นิมนวล เทียวรัตน์. 2539. ผลกระทบของความสัมพันธ์ระหว่างความแตกต่างในความพร้อมของข้อมูล. วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ. สาขาการบัญชี คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- ปัญญา สัมฤทธิ์ประดิษฐ์. 2545. การศึกษารายจ่ายที่มีผลกระทบต่อความสามารถของกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีในการใช้อธิบายราคาหลักทรัพย์หุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ. สาขาการบัญชี คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- เพ็ญพิชชา แสงวงผล. 2548. การใช้ข้อมูลรายการพิเศษในการกำหนดราคาหลักทรัพย์: การศึกษาในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. งานนิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ. สาขาการบัญชี บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยบูรพา.
- มัลลิกา เลหาศิลป์สมจิตร. 2547. การเปรียบเทียบการจัดการกำไรผ่านรายการพึงรับพึงจ่ายก่อนการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ และหลังการจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ กรณีศึกษา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. งานนิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ. สาขาการบัญชี บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยบูรพา.
- เมธากุล เกียรติกระจาย และศิลปพร ศรีจันทะพร. 2544. ทฤษฎีการบัญชี. พิมพ์ครั้งที่ 9. กรุงเทพฯ: Text and Journal Publication.
- วรศักดิ์ ทุมมานนท์. 2543. คุณรู้จัก Creative accounting และคุณภาพกำไร แล้วหรือยัง?. กรุงเทพฯ: ไอออนิค อินเทอร์เน็ต รีซอลเชส.
- สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. 2548. การลงทุนในตราสารทุน. กรุงเทพฯ: อมรินทร์พริ้นติ้งแอนด์พับลิชชิ่ง.

- สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. 2548. การวิเคราะห์เชิงปริมาณ. กรุงเทพฯ: อมรินทร์พริ้นติ้งแอนด์พับลิชชิ่ง.
- สุธา ศิวังกิจ. 2537. การวิจัยคุณค่าข้อมูลทางบัญชีในการวิเคราะห์ความเสี่ยงของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ปริญญาตรีบัณฑิต. สาขาการบัญชี คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- อัญชลี พิทักษ์เสมากุล. 2547. ความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ ด้วยองค์ประกอบของมูลค่าตามบัญชี และองค์ประกอบของกำไรทางบัญชี บนกระดานต่างประเทศในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. งานนิพนธ์ปริญญาโทมหาบัณฑิต. สาขาการบัญชี บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยบูรพา.
- อรดา อ่องสิทธิ์. 2549. ผลกระทบของคุณภาพของการเปิดเผยข้อมูล การจัดการกำไร และความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์. วิทยานิพนธ์ปริญญาโทมหาบัณฑิต. สาขาการบัญชี บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยบูรพา.

ภาษาอังกฤษ

- Aleksanyan, M. 2007. Value relevance of book value, retained earnings and dividends: premium vs. discount firms. Social Science Research Network [Online]. Available from: http://papers.ssm.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=946942 [2008, May 2]
- Ball, R. and Brown, P. 1968. An empirical evaluation of accounting income numbers. Journal of Accounting Research 3: 159-178.
- Basu, S. 1997. The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings. Journal of Accounting & Economics. 3-37.
- Basu, S. 1999. Discussion of international differences in the timeliness, conservatism, and classification of earnings. Journal of Accounting Research 37: 89-99.
- Basu, S. 2001. Discussion of on the asymmetric recognition of good and bad news in France, Germany and the United Kingdom. Journal of Business Finance & Accounting 26: 1333-1349.
- Beaver, W. H. 1998. Financial reporting: An accounting revolution. USA: Prentice-Hall. In.

- Collins, W.D., Maydew, L.E., and Weiss, S.I. 1997. Changes in the value-relevance of earnings and book values over the past forty years. Journal of Accounting and Economics 27: 39-67.
- Chan-Louis, K. C., Narasimhan, J., and Josef, L. 2001. Earnings quality and stock returns. Journal of Finance 51: 1681-1713.
- Chen, Q., Hemmer, T. and Zhang, Y. 2007. On the relation between conservatism in accounting standards and incentives for earnings management. Journal of Accounting Research 45: 541-565.
- Christensen, J. and Demski, J. 2004. Asymetric monitoring: good versus bad news verification. Schmalenbach Business Review (July).
- DeAngelo, L. E. 1986. Accounting numbers as market valuation substitutes: A study of management buyouts of public stockholders. The Accounting Review 61: 400-420.
- Dechow, P., Sloan, R., and Sweeney, A. 1995. Detecting earnings management. The Accounting Review 70: 193-225.
- Dietrich, R., K. Muller, and E. Riedl. 2003. Using stock returns to determine "bad" versus "good" news to examine the conservatism of accounting earnings. Social Science Research Network [Online]. Available from: http://papers.ssm.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2054135[2008, May 2]
- Fama, E. F., and French, K. 1996. Multi factor explanations of asset pricing anomalies. Journal of Finance 51: 55-84.
- Givoly, D., and Hayn, C. 2000. The changing time-series properties of earnings, cash flows and accruals: Has financial reporting become more conservative?. Journal of Accounting & Economics 29: 287-320.
- Hayn, C. 1995. The information content of losses. Journal of Accounting & Economics 20:125-153.
- Kim, B. H. and Pevzner, M. 2008. Accounting conservatism and future earnings bad news: Anempirical investigation. Social Science Research Network [Online]. Available from: http://papers.ssm.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1145417[2008, May 25]

- Kim, O., Lim, S. and Park, T. 2007. The value relevance of earnings and the prediction of one-year-ahead cash flows. Social Science Research Network [Online]. Available from: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1014185[2008, May 25]
- Joos, P.R. and Plesko, G. A. 2002. Reporting conservatism, loss reversals, and earnings-based Valuation. Social Science Research Network [Online]. Available from: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=330660 [2008, May 22]
- Lev, B. 1989. On the usefulness of earnings and earnings research: Lessons and directions from two decades of empirical research. Journal of Accounting Research 27: 153-192.
- Nichols, D.C., and J.M. Wahlen. 2004. How do earnings numbers relate to stock returns? A review of classic accounting research with updated evidence. Accounting Horizons 18(4): 263-286.
- Pae, J., Thornton, D. and Welker, M. 2004. The link between earnings conservatism and the price to book ratio. Social Science Research Network [Online]. Available from: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=556155 [2008, May 22]
- Paek, W. D., Chen, L. H. and Sami, H. 2007. Accounting conservatism earnings persistence and pricing multiples on earnings. Social Science Research Network [Online]. Available from: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=964250 [2008, May 2]
- Penman, S. H. and Zhang, J. 1999. Accounting Conservatism, the Quality of Earnings, and Stock Returns. The Accounting Review 77: 237.264.
- Pope, P.F., and Walker, M. 1999. International differences in the timeliness, conservatism, and classification of earnings. Journal of Accounting Research 37: 53-99.
- Richardson, S. 2003. Earnings quality and short sellers. Journal of Accounting Horizons Sarasota 17: 49-61.

- Shroff, P. K. and Zhang, S. 2004. The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings: An event-based approach. Social Science Research Network [Online]. Available from: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=437144[2008,May 8]
- Sirisom, J. 2003. Determinants of incremental information content of cash flows beyond earnings: evidence from the stock exchange of Thailand. Doctoral dissertation. Department of Accounting Faculty of Commerce and Accounting, Chulalongkorn University.
- Sloan, R. G. 1996. Do stock prices fully reflect information in accrual and cash flows about future earnings? Accounting Review 71: 89-315.
- Watts, R. L. 2003. Conservatism in accounting part I: Evidence and research opportunities. Accounting Horizons 17: 207-221.
- Watts, R. L. 2003. Conservatism in accounting part II: Evidence and research opportunities. Accounting Horizons 17: 287-301.



ศูนย์วิทยทรัพยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ภาคผนวก ก

รายละเอียดจำนวนหลักทรัพย์ที่ใช้ในการวิจัย
ตารางข้างล่างแสดงจำนวนหลักทรัพย์ที่ใช้ในการวิจัยในแต่ละปีทั้งหมด

ตาราง ก รายละเอียดจำนวนหลักทรัพย์ที่ใช้ในการวิจัย

	2545	2546	2547	2548	2549
จำนวนบริษัทจดทะเบียน	389.00	406.00	441.00	476.00	479.00
หัก บริษัทที่ไม่เข้าหลักเกณฑ์*	(203.00)	(186.00)	(201.00)	(215.00)	(214.00)
	186.00	220.00	240.00	261.00	265.00
%บริษัทที่เป็นกลุ่มตัวอย่าง	47.81%	54.19%	54.42%	55.04%	55.32%

* บริษัทที่มีข้อมูลไม่ตรงตามเกณฑ์เลือกตัวอย่างมีดังนี้

1. บริษัทจดทะเบียนที่อยู่ในกลุ่มธนาคาร เงินทุนและหลักทรัพย์ ประกันภัยและประกันชีวิต
2. บริษัทจดทะเบียนที่อยู่ระหว่างการฟื้นฟูการดำเนินงาน
3. บริษัทจดทะเบียนที่จดทะเบียนหลัง 1 มกราคม 2536 สำหรับกลุ่มตัวอย่างปี 2545, 1 มกราคม 2537 สำหรับกลุ่มตัวอย่างปี 2546, หลัง 1 มกราคม 2538 สำหรับกลุ่มตัวอย่างปี 2547, หลัง 1 มกราคม 2539 สำหรับกลุ่มตัวอย่างปี 2548, หลัง 1 มกราคม 2540 สำหรับกลุ่มตัวอย่างปี 2549

ศูนย์วิทยทรัพยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ภาคผนวก ข

ตาราง ข รายละเอียดความระมัดระวังทางบัญชีของแต่ละบริษัท

บริษัท	Coefficient					CON				
	2545	2546	2547	2548	2549	2545	2546	2547	2548	2549
AA				0.51	0.57				1	1
ADVANC	0.12	0.04	0.04	0.05	(0.07)	0	0	0	1	0
AFC	6.49	3.89	3.89	3.68	2.75	1	1	1	1	1
AHC	(0.45)	(0.50)	(0.31)	(0.40)	(0.49)	0	0	0	0	0
AJ	(1.32)	(1.32)	(1.20)	(1.27)	(1.29)	0	0	0	0	0
ALUCON	1.27	1.81	0.70	0.66	0.63	1	1	1	1	0
AMATA					(1.34)					0
AP	11.74	11.91	11.47	10.72	21.54	1	1	1	1	1
APRINT	0.04	0.05	(0.02)	(0.05)	(0.06)	1	1	0	0	0
APURE	(0.02)	0.08	(0.16)	(0.98)	(1.20)	0	1	0	0	0
ASIA	(5.23)	(3.61)	(2.88)	(1.53)	(3.61)	0	0	0	0	0
ASIAN		1.38	(1.00)	(1.53)	(1.29)		1	0	0	0
ASIMAR				(0.55)	(0.49)				0	0
BANPU	1.80	1.55	1.48	1.56	0.51	1	0	1	1	1
BAT-3K			3.68	(0.05)	0.00			1	0	1
BATA	(1.85)	(3.17)	(2.86)	(2.86)	(4.43)	0	0	0	0	0
BCP		0.38	0.38	0.68	0.68		1	0	0	0
BEC				(0.75)	(0.08)				0	0
BECL			21.54	(0.20)	(0.15)			1	0	0
BGH	1.47	0.81	0.84	0.84	0.80	0	0	1	1	0
BH	1.81	1.38	2.30	2.26	2.26	1	0	0	0	0
BIGC	0.49	0.45	0.46	0.47	0.47	1	1	1	1	1
BJC	(2.58)	(2.97)	(0.95)	1.73	1.45	0	0	0	0	1
BLAND	15.22	6.23	6.58	4.04	4.05	0	0	0	1	1

ตาราง ข รายละเอียดความระมัดระวังทางบัญชีของแต่ละบริษัท (ต่อ)

บริษัท	Coefficient					CON				
	2545	2546	2547	2548	2549	2545	2546	2547	2548	2549
BNC	(3.83)	(3.78)	(3.84)	(1.54)	(0.98)	0	0	0	0	0
BTNC	(4.00)	(4.35)	(27.34)	(3.40)	25.26	0	0	0	0	0
CEI	(0.09)	(0.19)	(0.20)	0.24	(0.12)	0	0	0	1	0
CENTEL	(0.17)	(0.92)	(2.26)	(16.83)	(18.07)	0	0	0	0	0
CFRESH	(0.16)	(0.38)	(0.27)	(0.37)	(0.26)	0	0	0	0	0
CHOTI	(0.68)	(0.15)	0.05	0.04	0.04	0	0	1	1	1
CK			0.49	0.37	0.27			1	1	1
CM	(5.00)	(5.00)	(4.58)	(4.33)	(12.52)	0	0	0	0	0
CNT	(0.00)	0.00	(0.01)	(0.01)	(0.27)	0	1	0	0	0
CPF	0.72	0.61	0.75	0.85	1.11	1	1	1	1	0
CPH	(0.71)	(0.46)	0.01	0.01	(0.41)	0	0	1	1	0
CPI		21.54	0.53	0.55	0.56		1	1	1	0
CPL		0.63	(0.88)	(1.15)	(1.27)		1	0	0	0
CPN			0.70	0.09	0.18			1	1	1
CSC	3.55	1.70	1.78	1.98	2.10	1	1	1	1	0
CSR	0.11	0.11	0.06	0.10	0.04	1	1	1	0	1
CTW	0.09	0.04	(0.27)	0.17	(0.09)	1	1	0	1	0
CVD		0.70	(0.60)	(0.12)	(0.04)		1	0	0	0
CWT	0.18	0.04	0.06	(0.04)	(0.85)	1	0	0	0	0
DCC	0.07	0.09	0.21	0.14	0.35	1	1	1	1	1
DELTA			(0.07)	0.03	(0.21)			0	0	0
DISTAR			0.66	(1.15)	(5.49)			1	0	0
DRACO		0.66	(0.01)	(0.09)	0.01		1	0	0	0
DTC	(2.20)	(1.33)	(1.08)	(0.97)	(0.92)	0	0	0	0	0
DTCI	(0.16)	(0.35)	(0.41)	(0.31)	(0.47)	0	0	0	0	0

ตาราง ข รายละเอียดความระมัดระวังทางบัญชีของแต่ละบริษัท (ต่อ)

บริษัท	Coefficient					CON				
	2545	2546	2547	2548	2549	2545	2546	2547	2548	2549
EASTW					0.97					0
EGCO			6.49	(0.27)	(0.25)			1	0	0
EMC				(0.16)	(1.05)				0	0
EPCO	2.68	4.16	4.89	4.96	25.91	1	1	1	0	1
ERAWAN	18.85	20.51	20.69	20.58	13.37	1	1	1	1	1
ESTAR		0.08	(0.40)	(0.34)	(0.04)		1	0	0	0
EVER		(0.91)	(0.29)	(0.22)	1.84		0	0	0	0
EWC	11.62	166.73	14.28	6.42	3.99	1	1	1	0	0
F&D		1.81	4.57	2.79	2.48		1	1	1	0
FANCY		(0.97)	(0.02)	(0.00)	0.34		0	0	0	0
FE	0.19	0.10	(0.13)	(0.02)	(0.03)	0	0	0	0	0
FMT					(10.79)					0
GEN	79.48	78.25	10.91	10.64	10.40	0	0	0	0	0
GFPT	(3.44)	(2.58)	(1.75)	(2.02)	(2.09)	0	0	0	0	0
GOLD		2.26	(0.38)	(0.77)	(0.81)		1	0	0	0
GRAMMY			0.84	0.00	0.00			1	1	1
GYT	(0.14)	(0.05)	(0.07)	0.15	0.15	0	0	0	1	1
HANA	0.09	(0.14)	(0.32)	(0.15)	(0.06)	0	0	0	0	0
HEMRAJ	(7.16)	(7.14)	(5.80)	(4.86)	(4.98)	0	0	0	0	0
HTC	0.06	0.07	0.12	0.09	(0.05)	1	1	1	1	0
ICC	0.15	0.15	0.21	0.11	0.11	1	1	1	1	0
IEC	2.35	2.52	2.77	0.11	1.16	1	0	1	1	1
IFEC	7.43	33.30	36.42	35.60	5.88	0	0	0	0	0
IRC		0.68	(0.40)	(0.43)	(0.14)		1	0	0	0
ITD		0.12	0.12	0.13	0.05		1	1	1	0

ตาราง ข รายละเอียดความระมัดระวังทางบัญชีของแต่ละบริษัท (ต่อ)

บริษัท	Coefficient					CON				
	2545	2546	2547	2548	2549	2545	2546	2547	2548	2549
JAS		11.74	(1.74)	(3.37)	(3.20)		1	0	0	0
JCT	(0.39)	0.07	(0.43)	(0.47)	0.11	0	0	0	0	1
JUTHA	(2.91)	0.77	0.76	0.63	1.28	0	0	0	1	0
KC		(0.22)	3.02	(15.56)	(283.65)		0	0	0	0
KCE	1.08	0.84	1.36	0.86	0.87	1	1	1	1	1
KDH	(0.47)	(0.51)	(0.48)	(0.33)	(0.30)	0	0	0	0	0
KKC	(0.55)	(0.63)	(0.94)	(0.98)	(0.98)	0	0	0	0	0
KMC	14.07	13.95	13.18	12.99	13.01	1	0	1	1	1
KTP	3.30	3.09	3.02	2.52	1.76	1	1	0	0	1
KWC	(0.01)	(0.13)	(0.14)	(0.14)	(0.17)	0	0	0	0	0
KWH				0.63	0.67				1	1
KYE		2.75	0.08	0.11	0.07		1	1	1	0
LANNA		11.91	(0.10)	(0.09)	(0.09)		1	0	0	0
LEE	2.40	2.62	2.28	1.77	1.50	1	1	1	1	0
LH	(0.61)	2.26	0.18	0.18	0.34	0	1	1	1	1
LIVE			(0.46)	(0.02)	0.01			0	0	1
LNH		(0.61)	0.07	0.15	0.10		0	0	0	0
LOXLEY		0.05	2.57	2.59	2.40		1	0	0	0
LPN		1.27	0.44	1.83	1.71		1	1	0	0
LRH	(0.82)	(0.74)	13.76	2.60	6.88	0	0	0	1	0
LST				0.84	(0.28)				1	0
LTX	(1.30)	(1.09)	(0.28)	0.59	(1.57)	0	0	0	1	0
MAKRO		(0.56)	0.14	0.18	0.24		0	1	1	1
MALEE	(1.42)	(0.21)	(0.32)	0.27	(0.29)	0	0	0	0	0
MANRIN	(0.29)	(0.30)	(0.33)	(0.41)	(1.25)	0	0	0	0	0

ตาราง ข รายละเอียดความระมัดระวังทางบัญชีของแต่ละบริษัท (ต่อ)

บริษัท	Coefficient					CON				
	2545	2546	2547	2548	2549	2545	2546	2547	2548	2549
MATI	0.13	(0.71)	(0.08)	0.03	0.02	1	0	0	1	0
MBK				(0.05)	0.05				0	1
M-CHAI				0.04	0.09				1	1
MDX	(18.19)	0.46	0.66	0.70	1.63	0	0	0	0	0
MEDIAS				11.47	(6.66)				1	0
METCO	(1.12)	(1.10)	(1.32)	(0.79)	(0.84)	0	0	0	0	0
MINOR	(1.59)	(0.49)	(0.80)	(0.90)	(0.77)	0	0	0	0	0
MINT	(0.77)	(1.18)	(1.32)	(2.58)	(2.54)	0	0	0	0	0
MK	(0.51)	(0.89)	(0.23)	(0.15)	0.70	0	0	0	0	1
MODERN	0.24	0.73	0.62	0.57	0.66	1	1	1	1	0
MPT			1.80	0.03	0.02			1	0	0
MSC				1.55	(0.18)				1	0
NC	0.36	4.31	4.85	5.19	5.36	1	1	1	1	1
NEP	2.17	2.20	2.15	2.10	2.24	1	1	1	1	1
NEW				(0.47)	(0.68)				0	0
NIPPON		10.72	(0.41)	(0.46)	(0.44)		1	0	0	0
NMG	(0.55)	(0.56)	(0.52)	(0.55)	(0.67)	0	0	0	0	0
NOBLE					(0.87)					0
N-PARK	2.77	2.37	2.86	2.90	2.93	1	1	1	1	1
NSM				(0.32)	(16.09)				0	0
NTV		(0.04)	0.56	0.55	0.53		0	0	0	1
NWR			1.81	(31.35)	(29.98)			1	0	0
OCC	1.91	2.00	1.67	1.62	1.75	1	1	1	1	0
OGC	1.39	1.29	2.49	3.53	3.24	1	1	1	1	1

ตาราง ข รายละเอียดความระมัดระวังทางบัญชีของแต่ละบริษัท (ต่อ).

บริษัท	Coefficient					CON				
	2545	2546	2547	2548	2549	2545	2546	2547	2548	2549
OHTL	0.21	0.29	0.00	(0.47)	(1.01)	1	1	1	0	0
PA	1.33	1.33	1.31	1.32	1.32	1	1	1	1	1
PAE				11.91	10.24				1	1
PAF	1.37	1.22	1.27	1.02	1.15	1	1	1	1	0
PATKL	0.36	(0.44)	(1.20)	(0.03)	(0.11)	1	0	0	0	0
PATO			11.74	0.39	0.85			1	1	0
PDI	0.17	(0.05)	0.14	4.08	4.19	1	0	1	1	1
PF	3.52	9.74	11.54	9.06	9.30	1	1	0	0	1
P-FCB	0.30	0.46	0.47	(0.36)	(0.58)	1	1	1	0	0
PG	0.26	0.68	0.65	0.60	0.39	1	1	1	1	0
PICNI	1.48	0.68	1.81	11.47	10.72	1	1	1	1	1
POST	0.10	0.19	0.22	0.07	0.07	1	1	1	0	1
POWER	(0.98)	(0.64)	(0.47)	(0.80)		0	0		0	
PPC	(0.80)	(0.78)	(0.78)	(0.78)	(0.89)	0	0	0	0	0
PR	1.02	0.75	0.67	0.92	(12.47)	1	1	0	0	0
PRANDA	(2.58)	(3.41)	(2.02)	(2.03)	(2.22)	0	0	0	0	0
PRECHA				(0.22)	(0.91)				0	0
PRG	(0.10)	(0.84)	1.89	1.02	1.01	0	0	1	0	1
PSL	(6.33)	(2.20)	(2.20)	(2.63)	(3.13)	0	0	0	0	0
PT	(0.20)	(0.26)	(0.23)	(0.41)	(0.41)	0	0	0	0	0
PTTEP	0.13	0.12	0.07	0.23	0.17	1	1	1	1	1
QH	0.57	0.79	0.86	0.88	1.03	1	1	1	1	1
RAIMON	(2.79)	(2.84)	(2.08)	(15.46)	(9.94)	0	0	0	0	0
RAM	(1.23)	(1.18)	(1.09)	(1.92)	(1.92)	0	0	0	0	0
RANCH	63.41	151.30	124.60	2.86	1.94	1	1	1	0	1

ตาราง ข รายละเอียดความระมัดระวังทางบัญชีของแต่ละบริษัท (ต่อ)

บริษัท	Coefficient					CON				
	2545	2546	2547	2548	2549	2545	2546	2547	2548	2549
RCI	(1.49)	(3.96)	(4.30)	(3.74)	(1.27)	0	0	0	0	0
RCL	(0.52)	(0.06)	0.05	0.08	1.80	0	0	1	1	1
ROBINS	(3.52)	(3.34)	(3.34)	(1.42)	(1.51)	0	0	0	0	0
ROCK		(0.35)	(0.03)	0.03	(0.02)		0	0	1	0
ROH	(0.11)	(0.10)	(0.63)	(0.39)	1.28	0	0	0	0	0
ROJANA			0.66	0.11	0.04			1	1	1
S&J	0.63	1.27	2.30	0.81	0.80	1	1	1	1	1
S&P	0.15	0.46	(0.67)	(0.68)	(0.60)	1	1	0	0	0
SAFARI			(0.33)	(0.69)	(1.23)			0	0	0
SAICO	0.06	0.01	0.01	0.06	0.07	1	1	1	0	0
SAMART	0.78	(0.98)	(0.95)	(0.88)	(0.15)	1	0	0	0	0
SAMCO	(0.29)	(0.31)	(0.33)	(0.29)	(0.26)	0	0	0	0	0
SAMTEL				(0.54)	(0.71)				0	0
SATTEL		(0.92)	(0.89)	(0.88)	(0.77)		0	0	0	0
SAUCE			0.57	0.37	0.38			1	0	0
SAWANG	0.67	0.54	0.53	0.48	2.12	1	1	1	1	0
SCC	1.01	0.98	0.98	1.14	1.28	0	1	1	1	0
SCCC	1.55	1.56	1.52	2.49	7.77	1	1	1	1	0
SCP	(0.61)	(0.23)	0.26	0.43	1.26	0	0	1	1	1
SE-ED	(0.03)	(0.03)	(0.03)	(0.03)	(0.03)	0	0	0	0	0
SFP	6.66	7.21	7.25	9.38	6.02	0	1	1	1	0
SH	2.21	2.11	1.92	2.10	(0.50)	1	1	1	1	0
SHANG	(0.80)	(0.92)	(0.90)	(1.21)	(0.92)	0	0	0	0	0
SHIN	(0.28)	1.69	1.43	2.84	3.21	0	0	1	1	1
SIAM	5.30	5.29	4.58	4.08	3.97	1	1	1	0	1

ตาราง ข รายละเอียดความระมัดระวังทางบัญชีของแต่ละบริษัท (ต่อ)

บริษัท	Coefficient					CON				
	2545	2546	2547	2548	2549	2545	2546	2547	2548	2549
SINGER	0.06	(0.25)	(0.19)	(0.21)	(0.11)	1	0	0	0	0
SIRI				(0.40)	107.41				0	0
SITHAI	3.44	3.06	3.10	3.14	3.04	0	0	0	0	0
SKR	7.83	0.87	0.72	0.96	1.27	1	1	0	0	1
SMC	2.09	2.07	0.60	(4.48)	(4.00)	1	1	1	0	0
SORKON	0.00	0.32	0.32	0.37	0.44	1	0	0	0	0
SPALI	0.01	(0.60)	(0.56)	(0.58)	(0.52)	0	0	0	0	0
SPC	(1.14)	(1.32)	(4.39)	(4.33)	(4.35)	0	0	0	0	0
SPI	(0.33)	(0.53)	(0.56)	(1.51)	(1.52)	0	0	0	0	0
SPORT				1.27	0.24				1	1
SPSU				0.04	(0.02)				1	0
SSC	(0.33)	(0.30)	(0.47)	(0.29)	(0.25)	0	0	0	0	0
SSF	1.08	1.02	1.17	1.25	3.26	1	1	1	1	0
SSI		11.47	0.94	0.81	1.43		1	1	1	1
SSSC				(0.32)	0.61				0	1
SST	(0.40)	(0.42)	(0.45)	(0.47)	(0.53)	0	0	0	0	0
STA	(0.28)	(0.77)	0.07	0.18	(0.13)	0	0	0	0	0
STANLY	0.48	0.45	0.42	0.54	0.54	1	1	1	1	1
STEC	20.12	33.45	58.10	70.57	67.09	1	1	1	1	1
STPI				(0.96)	(0.96)				0	0
STRD	0.61	0.05	(0.28)	(0.41)	(0.39)	1	1	0	0	0
SUC	1.98	2.11	1.11	1.63	1.39	0	1	1	1	1
SUN	(0.34)	(1.24)	(1.22)	(1.03)	(3.52)	0	0	0	0	0
SUSCO	(1.70)	(1.71)	(1.47)	(1.47)	(1.30)	0	0	0	0	0
SVH	6.40	4.68	4.88	5.09	6.06	0	0	1	0	1

ตาราง ข รายละเอียดความระมัดระวังทางบัญชีของแต่ละบริษัท (ต่อ)

บริษัท	Coefficient					CON				
	2545	2546	2547	2548	2549	2545	2546	2547	2548	2549
SVI	6.85	6.85	7.83	11.41	18.71	1	1	1	1	0
SVOA	2.02	9.32	20.68	16.72	16.06	1	1	1	1	1
SYNTEC	79.73	9.39	7.14	5.81	(4.66)	1	1	1	0	0
TAF	0.21	0.09	0.20	0.25	(0.01)	0	0	0	0	0
TASCO	0.68	0.69	0.62	0.54	0.63	1	1	1	0	0
TBSP				3.89	(0.10)				1	0
TC	(1.25)	(1.32)	(1.55)	(1.51)	(1.65)	0	0	0	0	0
TCB	(1.89)	(1.45)	(0.43)	(0.36)	(0.30)	0	0	0	0	0
TCC	(0.07)	(0.07)	(0.08)	(0.40)	(1.22)	0	0	0	0	0
TCCC	0.72	0.48	0.52	0.52	0.55	1	1	1	1	0
TCJ			(0.56)	1.56	1.11			0	0	0
TCMC	0.73	0.69	0.67	0.92	1.43	1	1	1	1	1
TCOAT		1.81	0.51	0.29	0.93		1	1	1	1
TCP				1.47	(0.62)				1	0
TF	(0.40)	(0.40)	(0.45)	(0.81)	(0.92)	0	0	0	0	0
TFD	(1.10)	(1.29)	(1.28)	(1.53)	(1.37)	0	0	0	0	0
TFI	4.12	94.48	88.76	(8.58)	(8.07)	1	1	1	0	0
TGCI	0.66	0.47	0.18	0.24	0.27	1	1	1	1	1
TGPRO			(0.71)	(0.09)	(0.20)			0	0	0
THAI	(0.65)	(0.78)	(0.59)	(0.55)	(0.61)	0	0	0	0	0
THIP		1.55	(0.08)	(1.08)	(0.94)		1	0	0	0
THL	0.03	0.02	0.03	0.03	(0.09)	1	1	1	1	0
TIPCO	1.29	1.59	3.84	3.86	3.93	1	1	1	1	0
TIW	0.23	0.21	0.11	(0.06)	0.01	0	1	1	0	0
TLUXE		(0.75)	7.41	6.91	7.03		0	1	1	0

ตาราง ข รายละเอียดความระมัดระวังทางบัญชีของแต่ละบริษัท (ต่อ)

บริษัท	Coefficient					CON				
	2545	2546	2547	2548	2549	2545	2546	2547	2548	2549
TMD		(0.18)	(0.70)	(0.67)	(0.29)		0	0	0	0
TNL	0.91	2.03	2.15	2.13	0.69	1	1	1	1	0
TNPC	0.21	(0.31)	(0.46)	0.91	0.78	1	0	0	1	0
TONHUA	1.03	1.61	1.52	1.33	1.29	1	1	1	1	0
TOPP	(0.48)	(0.68)	(0.50)	(0.50)	(0.33)	0	0	0	0	0
TPA		3.89	0.18	0.14	0.14		1	1	1	1
TPC	0.03	(0.19)	(0.19)	(0.11)	(0.16)	1	0	0	0	0
TPCORP	(6.64)	(6.60)	(2.82)	(2.87)	(2.40)	0	0	0	0	0
TPIPL	(0.44)	0.53	0.95	0.51	0.38	0	1	0	1	1
TPP	1.51	1.70	6.53	6.84	6.57	1	0	1	1	1
TR	0.02	0.15	0.25	0.24	0.04	0	1	0	1	0
TRS	(0.50)	(0.55)	(0.52)	(0.51)	0.20	0	0	0	0	0
TRU		1.56	(0.02)	0.07	(0.20)		1	0	1	0
TRUBB	(0.35)	(0.23)	(0.40)	0.04	0.28	0	0	0	1	1
TRUE	0.55	0.42	0.44	0.53	0.44	1	1	0	0	0
TSTE	0.15	0.15	0.16	0.08	(0.05)	0	0	0	0	0
TT&T		10.72	0.98	1.02	1.17		1	1	1	1
TTA			11.91	1.00	5.23			1	1	1
TTI	(4.87)	(4.94)	(8.72)	(13.99)	(14.02)	0	0	0	0	0
TTL	(0.04)	0.12	0.08	0.20	0.05	0	1	1	1	0
TTTM	0.86	1.19	1.67	3.83	4.22	1	1	1	1	1
TUF		(1.00)	(3.99)	0.68	(0.28)		0	0	0	0
TVO	0.51	0.69	0.88	0.13	0.11	1	1	1	1	0
TWFP	1.01	1.19	1.70	4.75	4.75	1	1	1	1	0
TWP	24.27	28.17	40.30	36.09	6.03	0	0	0	0	0

ตาราง ข รายละเอียดความระมัดระวังทางบัญชีของแต่ละบริษัท (ต่อ)

บริษัท	Coefficient					CON				
	2545	2546	2547	2548	2549	2545	2546	2547	2548	2549
TYONG	(9.39)	(9.55)	(12.21)	(15.77)	(96.28)	0	0	0	0	0
UFM	(0.02)	(0.91)	(0.83)	(0.77)	(0.80)	0	0	0	0	0
UMI	1.47	0.71	2.06	(1.75)	(1.07)	1	1	1	0	0
UP	(0.25)	(0.30)	(0.31)	(0.32)	(0.65)	0	0	0	0	0
UPF	(0.49)	(0.38)	(0.37)	(0.80)	(0.85)	0	0	0	0	0
UPOIC	(0.13)	(0.08)	(1.77)	(0.30)	(0.03)	0	0	0	0	0
UST	(0.11)	(0.11)	(0.10)	(0.11)	(0.12)	0	0	0	0	0
UT	0.90	1.52	2.73	3.32	2.95	1	1	1	1	0
UTC	(0.54)	(0.54)	(0.38)	0.09	(0.36)	0	0	0	1	0
UV	0.06	0.26	0.05	0.16	0.14	1	1	1	1	1
VARO	(0.09)	(1.19)	(1.31)	0.04	0.03	0	0	0	1	1
VIBHA	0.83	1.48	1.98	1.28	1.35	1	1	1	1	0
VNG			11.74	(3.76)	(3.84)			1	0	0
VNT			0.45	2.56	2.71			1	1	0
WACOAL	(1.03)	(0.71)	(0.79)	(1.00)	(1.03)	0	0	0	0	0
WG	0.28	0.34	0.45	1.23	1.23	1	1	1	1	1
WIN	0.05	0.90	0.03	(0.00)	(0.12)	0	0	0	0	0
YCI	1.11	1.10	1.12	0.98	0.28	1	1	0	0	1

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ภาคผนวก ค

การทดสอบเงื่อนไขของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ

การทดสอบเงื่อนไขของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ ได้แก่

1. ค่าเฉลี่ยของค่าคลาดเคลื่อน = 0 ($E(e) = 0$)

เงื่อนไขข้อนี้จะเป็นจริงเสมอ ไม่จำเป็นต้องตรวจสอบเนื่องจากเมื่อใช้วิธีกำลังสองน้อยที่สุดจะทำให้ e (error) = 0 เสมอ

2. ค่าแปรปรวนของค่าคลาดเคลื่อนต้องคงที่

การตรวจสอบค่าแปรปรวนของค่าคลาดเคลื่อนคงที่ โดยการทดสอบ Homogeneity of variances ได้ค่า sig = 0.001 < 0.05 แสดงให้เห็นว่า ค่าแปรปรวนของค่าคลาดเคลื่อนไม่คงที่ไม่เป็นไปตามเงื่อนไข

ตาราง ค การทดสอบค่าแปรปรวนของค่าคลาดเคลื่อนคงที่

Test of Homogeneity of Variance

Unstandardized Residual

Levene Statistic	df1	df2	Sig.
6.976	2	1,112	0.001

3. ค่าคลาดเคลื่อนต้องเป็นอิสระต่อกัน

ตรวจสอบความเป็นอิสระโดยการใช้สถิติ Durbin-Watson พิจารณาจากค่า Durbin - Watson ได้เท่ากับ 1.962 ซึ่งอยู่ระหว่าง 1.5 - 2.5 สรุปได้ว่าค่าคลาดเคลื่อนเป็นอิสระต่อกันเป็นไปตามเงื่อนไข

ตาราง ง การทดสอบค่าคลาดเคลื่อนเป็นอิสระต่อกัน

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.789 ^a	.622	.619	25.86221	1.9622

a. Predictors : (Constant), EPS, BV, CON, EPS*CON, BV*CON, DE, ROE, SIZE

b. Dependent Variable : PRICE

4. ค่าคลาดเคลื่อนมีการแจกแจงแบบปกติ

จากการตรวจสอบค่า e มีการแจกแจงแบบปกติหรือไม่ ซึ่งตรวจสอบโดยค่า Kolmogorov-Smirnov พบว่าค่า Sig. ของสถิติทดสอบ Kolmogorov-Smirnov = .000 < 0.05 จึงปฏิเสธสมมติฐานหลัก หรือสรุปได้ว่าค่าคลาดเคลื่อนมีการแจกแจงแบบไม่ปกติ ไม่เป็นไปตามเงื่อนไข

ตาราง จ การทดสอบค่าคลาดเคลื่อนมีการแจกแจงแบบปกติ

Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov (a)			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Unstandardized Residual	0.286	1,112	.000	0.411	1,115	.000

a. Lilliefors Significance Correction

5. ตัวแปรอิสระต้องเป็นอิสระต่อกัน

ค่า VIF (Variance Inflation Factor) มีค่าอยู่ระหว่าง 1-4 ซึ่งถือว่ามีค่าน้อย แสดงให้เห็นว่าตัวแปรอิสระเป็นอิสระต่อกัน เป็นไปตามเงื่อนไข

ตาราง จ การทดสอบตัวแปรอิสระ

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	95% Confidence Interval for B		Correlations			Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Lower Bound	Upper Bound	Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1	(Constant)	2.844	1.300		2.188	.029	.293	5.394					
	EPS	2.212	.203	.294	10.924	.000	1.815	2.610	.677	.312	.202	.473	2.114
	BV	.622	.039	.461	15.890	.000	.545	.699	.648	.431	.294	.407	2.458
	CON	-.835	1.980	-.010	-.422	.673	-4.721	3.051	.053	-.013	-.008	.631	1.586
	EPS*CON	3.187	.365	.268	8.743	.000	2.472	3.902	.531	.254	.162	.364	2.750
	BV*CON	-.240	.062	-.136	-3.909	.000	-.361	-.120	.409	-.117	-.072	.284	3.517
	DE	-.006	.022	-.006	-.275	.783	-.049	.037	-.016	-.008	-.005	.841	1.189
	ROE	.009	.009	.021	1.058	.290	-.008	0.27	.053	.032	.020	.850	1.176
	SIZE	.000	.000	.146	7.628	.000	.000	.000	.252	.224	.141	.931	1.074

a Dependent Variable: PRICE

ประวัติผู้เขียนวิทยานิพนธ์

นางสาวธนสุกานต์ คุ้มยิ้ม เกิดเมื่อวันที่ 26 กุมภาพันธ์ พ.ศ. 2526 ได้เข้าศึกษาในระดับปริญญาตรีที่คณะมนุษยศาสตร์และสังคมศาสตร์ ภาควิชาการบัญชี ที่มหาวิทยาลัยบูรพา และสำเร็จการศึกษาระดับบัณฑิต ในปีการศึกษา 2547 จากนั้นได้ศึกษาต่อในระดับปริญญาโท หลักสูตรปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต สาขาการบัญชี ภาควิชาการบัญชี ที่คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย เมื่อ พ.ศ. 2548



ศูนย์วิทยทรัพยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย