

บทที่ 1

บทนำ



1.1. ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

“ข้อมูล” ถือเป็นปัจจัยสำคัญของนักลงทุน เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจในการลงทุนไม่ว่าจะเป็นข้อมูลเกี่ยวกับเศรษฐกิจ การเมือง สังคม ฯลฯ และข้อมูลที่สำคัญอีกอย่างหนึ่งคือ “ข้อมูลทางบัญชี” เนื่องจากข้อมูลทางบัญชียุคนี้สามารถบ่งบอกถึงสถานะทางการเงินของกิจการ (งบดุล) ผลการดำเนินงาน (งบกำไรขาดทุน) การเปลี่ยนแปลงทางโครงสร้างเงินทุน (งบแสดงการเปลี่ยนแปลงส่วนของผู้ถือหุ้นและงบกระแสเงินสด) และยังรวมถึงข้อมูลอื่น ๆ (หมายเหตุประกอบงบการเงิน) โดยรวบรวมไว้เป็นรายงานทางการเงิน ซึ่งเป็นเครื่องมือสำคัญสำหรับนักลงทุนและนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่ใช้ประกอบการประเมินมูลค่าและตัดสินใจในการลงทุนในหลักทรัพย์

จากวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจในปี พ.ศ.2540 ทำให้สถาบันทางการเงินและธุรกิจหลายแห่ง ได้ปิดตัวลงไป ซึ่งส่งผลถึงตลาดทุนเป็นอย่างมาก โดยมีผู้ให้ข้อสังเกตว่าสาเหตุที่สำคัญประการหนึ่ง เป็นเพราะการเปิดเผยรายงานทางบัญชีของประเทศไทยยังไม่เพียงพอ และไม่เพียงพอต่อการตัดสินใจ (Rahman, 1998 อ้างถึงใน ปัญญา, 2545) ดังนั้นในปี พ.ศ.2541 สมาคมนักบัญชีและผู้สอบบัญชีรับอนุญาตแห่งประเทศไทยได้ดำเนินการปรับปรุงมาตรฐานการบัญชีให้สอดคล้องกับมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศ และให้เริ่มถือปฏิบัติกับการจัดทำงบการเงินในปี พ.ศ.2542 ด้วยความมุ่งหวังให้รายงานทางบัญชีของธุรกิจและหน่วยงานต่าง ๆ ในประเทศเป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจมากขึ้น และจะเป็นประโยชน์ต่อการฟื้นฟูระบบเศรษฐกิจให้ดีขึ้น (ปัญญา, 2545) ซึ่งสอดคล้องกับวัตถุประสงค์หลักของรายงานทางการเงิน (แม่บทการบัญชี) คือการให้ข้อมูลที่เป็นประโยชน์สำหรับการตัดสินใจทางเศรษฐกิจแก่ผู้ใช้รายงานทางการเงิน และเพื่อให้ผู้ใช้งบการเงินเข้าใจอย่างชัดเจนเกี่ยวกับฐานะทางการเงิน ผลการดำเนินงานและการเปลี่ยนแปลงฐานะทางการเงินของกิจการจึงต้องกำหนดมาตรฐานการบัญชีภายใต้ขอบเขตวัตถุประสงค์หลักเพื่อให้มาตรฐานการบัญชียุคนี้เป็นแนวทางในการปฏิบัติทางบัญชีที่จะนำไปสู่การบรรลุวัตถุประสงค์ของรายงานทางการเงิน (นิ่มนวล, 2539)

อย่างไรก็ตามสมชาย สุภัทรกุล (2545) ได้ให้แง่คิดว่า ถ้านักลงทุนและ/หรือนักวิเคราะห์หลักทรัพย์สามารถใช้ข้อมูลอื่น ๆ ทดแทนรายงานทางบัญชีในการประเมินราคาหลักทรัพย์และการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ การเปิดเผยข้อมูลบัญชีก็จะเป็นการกระทำอัน

ซ้ำซ้อนและไร้คุณค่า และยังเป็นผลเสียต่อธุรกิจที่จะต้องเสียค่าใช้จ่ายในการรวบรวม ประมวลผล และจัดทำรายงานเกี่ยวกับข้อมูลบัญชีโดยมิได้มีประโยชน์อันใด และยังคงกล่าวต่อไปอีกว่า นักบัญชีและผู้สอบบัญชีรับอนุญาตควรให้ความสันทัดใจว่านักลงทุนใช้รายงานทางบัญชีในการประเมินหลักทรัพย์ของธุรกิจหรือไม่ เนื่องจากนักบัญชีและผู้สอบบัญชีมีส่วนเกี่ยวข้องอย่างมากในการเก็บรวบรวม ประมวลผล และจัดทำรายงานเกี่ยวกับข้อมูลบัญชีของธุรกิจ ดังนั้นความสำคัญของวิชาชีพบัญชีต่อตลาดทุนจะอยู่ภายใต้สมมติฐานที่ว่า "รายงานทางบัญชีเป็นข้อมูลที่นักลงทุนใช้ในการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ของธุรกิจ" ถ้าข้อมูลบัญชีไม่มีผู้ใดสนใจที่จะนำไปใช้ไม่ว่าจะเป็น การประเมินราคาหลักทรัพย์หรือการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ บทบาทของวิชาชีพบัญชีต่อตลาดทุนก็จะลดลงเป็นอย่างมาก ดังนั้นคำถามที่ว่านักลงทุนใช้รายงานทางบัญชีในการประเมินมูลค่าธุรกิจหรือไม่ เป็นคำถามที่มีความสำคัญอย่างยิ่ง

ในการทำวิจัยเพื่อตอบคำถามในประเด็นดังกล่าวของสมชาย สุภัทรกุล โดยใช้ การวิจัยเชิงประจักษ์ทางบัญชี (Empirical Research) ซึ่งในตลาดทุนต่างประเทศเป็นศาสตร์ที่แพร่หลายมากกว่า 30 ปี โดยการศึกษาในช่วง 20 ปีแรกเน้นการศึกษาเกี่ยวกับคุณประโยชน์ (Usefulness) ของรายงานทางบัญชี โดยเฉพาะอย่างยิ่งกำไรทางบัญชีว่า เมื่อธุรกิจประกาศกำไร ผู้ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์จะมีปฏิกิริยาตอบสนองต่อข่าวสารดังกล่าวอย่างไร โดยเป็นการศึกษาในแบบอิงกับเหตุการณ์ในช่วงเวลา (Event Studies) การศึกษาลักษณะดังกล่าวเป็นที่นิยมและครอบคลุมประเด็นต่าง ๆ อย่างมาก (ปัญญา, 2545) จากการวิจัยของ Beaver (1968) ซึ่งเป็นงานวิจัยชิ้นสำคัญของวงการวิจัยทางบัญชีในประเทศสหรัฐอเมริกา (สมชาย, 2545) ถือเป็นแนวคิดพื้นฐานในการทำวิจัยเพื่อวัดคุณค่าของรายงานทางบัญชี โดยใช้การประกาศกำไรหรือการประกาศรายงานทางบัญชีเป็นตัววัด

ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ยังไม่มีการวิจัยทางบัญชีและการเงินที่เปรียบเทียบถึงคุณค่าของรายงานทางบัญชีที่มีผลกระทบต่อราคาและปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ เพราะที่ผ่านมาเป็นการวิจัยเกี่ยวกับ คุณค่าของข้อมูลกำไรทางบัญชี (Suchittra, 1990) ผลของการประกาศกำไรสุทธิทางบัญชีต่อราคาหลักทรัพย์ กรณีความแตกต่างในความพร้อมของข้อมูล (นันทนวล, 2539) ผลกระทบจากการประกาศกำไรต่อราคาหลักทรัพย์ (สุมีนา, 2540) ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อความสามารถของกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีในการใช้อธิบายราคาหลักทรัพย์ (ปัญญา, 2545) ซึ่งจะเห็นได้ว่าในการวิจัยข้างต้นในสภาวะแวดล้อมของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนั้นยังไม่ครอบคลุมถึงการพิจารณาในปริมาณการซื้อขายซึ่งอาจจะได้รับผลกระทบจากการเปิดเผยรายงานทางบัญชีประจำปี จึงทำให้ผู้วิจัยเห็นถึง

ความสำคัญในการทำวิจัยครั้งนี้ เพื่อเป็นการทดสอบผลจากการเปิดเผยรายงานทางบัญชีประจำปี ในปัจจุบัน และเปรียบเทียบผลกระทบบ้างว่าถ้ามีผลกระทบต่อการประเมินราคาหลักทรัพย์และการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหรือไม่ เพราะผลการศึกษาในเรื่องดังกล่าวอาจจะเป็นประโยชน์ในกำหนดแนวทางปฏิบัติทางบัญชี เพื่อการให้ข้อมูลที่เหมาะสมกับสภาพแวดล้อมทางธุรกิจและความต้องการของผู้ลงทุน โดยมุ่งให้เกิดความเป็นธรรม และให้ผู้ลงทุนได้รับรายงานทางบัญชีประจำปีที่เป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนให้มากขึ้น

1.2. วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1.2.1. เพื่อศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างการประกาศรายงานทางบัญชีประจำปี กับราคาและปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์

1.2.2. เพื่อศึกษาถึงประสิทธิภาพในการกระจายข้อมูลข่าวสารของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.3. ขอบเขตของการวิจัย

การศึกษาคูณค่าของข้อมูลในการประกาศรายงานทางบัญชีประจำปีที่มีความสัมพันธ์กับราคาและปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ โดยประชากรที่ศึกษาคือบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาจะคัดเลือกด้วยวิธีเจาะจง (Specific Sampling) ซึ่งต้องเข้าใจเงื่อนไขในการคัดเลือกกลุ่มตัวอย่าง โดยใช้ข้อมูลการนำส่งงบการเงินและการซื้อขายหลักทรัพย์เป็นระยะเวลาตั้งแต่ปี 2545-2548 ซึ่งมีบริษัทจดทะเบียนที่ได้รับการคัดเลือกจำนวน 51 บริษัท และด้วยจัดเก็บข้อมูล 3 ปี จึงทำให้กลุ่มตัวอย่างมีทั้งหมด 153 บริษัท โดยเงื่อนไขการคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างมีดังนี้

1. ต้องเป็นบริษัทที่จดทะเบียนที่มีวันสิ้นสุดงวดบัญชี ณ วันที่ 31 ธันวาคม และจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมาแล้วไม่น้อยกว่า 3 ปี เพื่อให้ได้ข้อมูลในการวัดค่าตัวแปรต่าง ๆ อย่างครบถ้วน ความสะดวกในการประมวลผลและการเปรียบเทียบได้

2. ต้องเป็นบริษัทที่ไม่ถูกจัดประเภทให้อยู่ในกลุ่มบริษัทที่กำลังฟื้นฟูกิจการ (Rehabilitation Companies: REHABCO) เพื่อเป็นประโยชน์ในการจัดเก็บข้อมูล และถ้าใช้กลุ่มบริษัทที่อยู่ในการฟื้นฟูกิจการนั้นอาจจะเป็นตัวแทนของกลุ่มตัวอย่างที่ไม่ดีเนื่องจากสถานะของธุรกิจไม่เป็นที่สนใจของนักลงทุน

3. ต้องเป็นบริษัทที่ไม่ถูกขึ้นเครื่องหมาย H (Trading Halt) หรือ SP (Trading Suspension) จากตลาดหลักทรัพย์ ณ ช่วงเวลาที่ศึกษา เพราะเครื่องหมายดังกล่าวจะเป็นการงดการซื้อขาย ซึ่งจะทำให้ไม่มีข้อมูลการซื้อขายหลักทรัพย์เพื่อที่จะสะท้อนคุณค่าของรายงานทางบัญชีประจำปี

4. ต้องเป็นบริษัทที่มีข้อมูลการซื้อขายตลอด 91 วัน คือ ช่วงเวลาที่ศึกษา จำนวน 31 วัน และช่วงประมาณค่าจำนวน 60 วัน เพื่อเป็นการป้องกันการเกิดปัญหาค่าความแปรปรวนเกินจริง (Over Variance)

5. ต้องเป็นบริษัทที่ไม่มีการประกาศเกี่ยวกับการจ่ายเงินปันผลในช่วงเวลาที่ศึกษาและช่วงประมาณค่าเพื่อลดผลกระทบจากเหตุการณ์

6. ต้องเป็นบริษัทที่ไม่มีการดำเนินการแยกหุ้นสามัญ (Stock Split) หรือเปลี่ยนแปลงราคาตามบัญชี (ราคาพาร์) ในช่วงเวลาของการประกาศรายงานทางบัญชีประจำปี และช่วงเวลาในการประมาณค่า เพราะการแยกหุ้นสามัญนั้นจะทำให้ราคาต่อหุ้นสามัญลดลง ซึ่งจะมีผลโดยตรงต่องานวิจัย

7. ต้องเป็นบริษัทที่ไม่มีการประกาศเกี่ยวกับการเพิ่มทุนหรือลดทุนในช่วงเวลาที่ศึกษา

8. ต้องเป็นบริษัทที่ไม่มีข่าวสารหรือการประกาศอื่นใดที่อยู่ในช่วงเวลาที่เกิดเหตุการณ์

1.4. ข้อจำกัดของการวิจัย

งานวิจัยในครั้งนี้มีข้อจำกัดในเรื่องการกำจัดผลกระทบจากข้อมูลอื่นบางส่วนที่นอกเหนือจากข้อมูลการประกาศรายงานทางบัญชีประจำปี เนื่องจากเงื่อนไขในการเลือกกลุ่มตัวอย่างอาจจะไม่สามารถที่จะขจัดผลกระทบที่มาจากข้อมูลอื่นหรือประกาศอื่น ๆ นอกจากข้อมูลการประกาศเกี่ยวกับการจ่ายเงินปันผล การแยกหุ้นสามัญ และการเพิ่มทุน-ลดทุน ทั้งในช่วงเวลาที่ประกาศรายงานทางบัญชีประจำปีและช่วงที่ไม่ประกาศรายงานทางบัญชีประจำปีได้หมด ตัวอย่างเช่น ข่าวการเมือง ข่าวสื่อเฉพาะบริษัท ข่าวสารเกี่ยวกับเหตุการณ์สำคัญ ๆ ข่าวสารอื่น ๆ ที่มีได้เกิดขึ้นเป็นปกติ หรือไม่ได้เปิดเผยสู่สาธารณะชน ซึ่งอาจจะมีผลกระทบต่อราคาซื้อขายหลักทรัพย์และปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ ดังนั้นในการนำผลการวิจัยไปใช้จึงจำเป็นต้องพิจารณาข่าวสารดังกล่าวเป็นส่วนประกอบหนึ่ง หรือคำนึงถึงข้อจำกัดดังกล่าวด้วย

1.5. คำจำกัดความที่ใช้ในการวิจัย

ผลตอบแทนปกติ (Normal Return) หมายถึง ผลตอบแทนที่คาดการณ์ไว้จากข้อมูลในอดีต ซึ่งอาจจะใช้ตัวแบบต่าง ๆ ในการประมาณค่าผลตอบแทนที่คาดหวังก็ได้ เช่น ตัวแบบ CAPM (Capital Asset Pricing Model) หรือตัวแบบตลาด (Market Model) ซึ่งเป็นที่นิยมกันมากและจะนำมาใช้ในวิทยานิพนธ์เล่มนี้

ผลตอบแทนเกินปกติ (Abnormal Return) หมายถึง ส่วนแตกต่างระหว่างผลตอบแทนที่คาดหวังกับผลตอบแทนจริง ณ ช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง

ปริมาณการซื้อขายปกติ (Normal Trading Volume) หมายถึง ปริมาณการซื้อขายที่คาดการณ์ไว้ว่าจะมีปริมาณการซื้อขายระดับหนึ่ง ณ ช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง

ปริมาณการซื้อขายเกินปกติ (Abnormal Trading Volume) หมายถึง ส่วนแตกต่างระหว่างปริมาณการซื้อขายที่คาดการณ์ไว้กับปริมาณการซื้อขายที่เกิดขึ้นจริง ณ ช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง ซึ่งมีวิธีในการประมาณค่าเช่นเดียวกับผลตอบแทนที่คาดหวัง

รายงานทางบัญชีประจำปี (Annual Accounting Report) หมายถึง งบการเงินประจำปีที่ประกอบด้วย งบดุล งบกำไรขาดทุน งบกระแสเงินสด งบแสดงการเปลี่ยนแปลงส่วนของผู้ถือหุ้น และหมายเหตุประกอบงบการเงิน ที่ได้รับการแสดงความเห็นจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาตแล้ว

ผลตอบแทน (Return) หมายถึง ผลตอบแทนการลงทุนในหลักทรัพย์ที่คำนวณมาจากราคาหลักทรัพย์ โดยนำราคาหลักทรัพย์วันหนึ่งหารด้วยราคาหลักทรัพย์วันก่อนหน้า เพราะฉะนั้นเมื่อกล่าวถึงผลตอบแทนก็จะสามารถสะท้อนถึงราคาหลักทรัพย์ได้

1.6. ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. ได้หลักฐานเชิงประจักษ์เกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างคุณค่าของข้อมูลในการประกาศรายงานทางบัญชีประจำปีที่มีต่อราคาและปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์

2. เป็นการประเมินว่ารายงานทางบัญชีประจำปีนั้นมีคุณค่าหรือมีความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจในการลงทุนของนักลงทุนในปัจจุบัน

3. เป็นการพัฒนาการทำวิจัยเชิงประจักษ์ทางการบัญชีในตลาดทุนสำหรับประเทศไทย เพื่อเป็นพื้นฐานในการทำวิจัยทางการบัญชีเกี่ยวกับพฤติกรรมของนักลงทุนในตลาดทุน เพราะผลงานวิจัยทางบัญชีอาจสร้างความเข้าใจเกี่ยวกับตลาดทุนของประเทศไทยในภาพรวมให้แก่ นักลงทุน

1.7. วิธีดำเนินการวิจัย

ในการวิจัยคุณค่าของข้อมูลจากรายงานทางบัญชีประจำปีที่มีผลต่อราคาและปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์จะใช้การวิเคราะห์ความถดถอย (Regression Analysis) สำหรับการประมาณค่าด้วยตัวแบบทางตลาด (Market Model) ซึ่งจะใช้วัดคุณค่าของข้อมูลบัญชีตามวิธีวิจัยที่ได้กล่าวไว้ในส่วนของการทบทวนวรรณกรรมในหัวข้อวิธีวิจัยทางการบัญชีเพื่อศึกษาความมีคุณค่าของรายงานทางบัญชีประจำปี ซึ่งจะวัดคุณค่าของข้อมูลดังนี้

1. วิธีราคาหลักทรัพย์หรือผลตอบแทนการลงทุนในหลักทรัพย์ (Stock Price or Return Approach)
2. วิธีปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ (Trading Volume Approach)
3. การทดสอบประสิทธิภาพตลาด (Market Efficiency)

1.8. ลำดับขั้นตอนในการเสนอผลการวิจัย

	พ.ย.	ธ.ค.	ม.ค. - ก.พ.	มี.ค.	เม.ย.-ก.ค.	ส.ค.- ก.ย.	ต.ค.-ธ.ค.
1. กำหนดปัญหา	→						
2. ทบทวนวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง		→					
3. ทดสอบความเป็นไปได้ของตัวแบบ			→				
4. ทำการปรับปรุงแก้ไข				→			
5. เก็บรวบรวมข้อมูล					→		
6. ประมวลผลข้อมูล						→	
7. สรุปผลและจัดทำรายงาน							→

ตารางที่ 1.1 ลำดับขั้นตอนในการเสนอผลการวิจัย