



ผลกระทบของการปรับใช้ TFRS 15 ในปีแรกต่อความสัมพันธ์ระหว่าง
ราคาหลักทรัพย์กับข้อมูลทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียน
ในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ



โดย
ปัทนันท์ พานิชกุล

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตาม
หลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต
คณะบัญชี

บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยรังสิต
ปีการศึกษา 2566



**THE IMPACT OF TFRS 15 ADOPTION IN THE FIRST YEAR ON THE
RELATIONSHIP BETWEEN STOCK PRICES AND ACCOUNTING
INFORMATION OF COMPANIES LISTED ON THE MARKET
FOR ALTERNATIVE INVESTMENT (MAI)**

**BY
PAPHATSANAN PHANICHAKUL**



**A THESIS SUBMITTED IN PARTIAL FULFILLMENT
OF THE REQUIREMENTS FOR
THE DEGREE OF MASTER OF ACCOUNTANCY
FACULTY OF ACCOUNTANCY**

**GRADUATE SCHOOL, RANGSIT UNIVERSITY
ACADEMIC YEAR 2023**

วิทยานิพนธ์เรื่อง

ผลกระทบของการปรับใช้ TFRS 15 ในปีแรกต่อความสัมพันธ์ระหว่าง
ราคาหลักทรัพย์กับข้อมูลทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียน
ในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

โดย

ปภัสนันท์ พานิชกุล

ได้รับการพิจารณาให้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
ปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต

มหาวิทยาลัยรังสิต

ปีการศึกษา 2566

รศ. ดร. พนารัตน์ ปานมณี
ประธานกรรมการสอบ

ผศ. ดร. นันทวัฒน์ วิเศษสรรพ
กรรมการ

ผศ. ดร. ยศวินกาญจน์ กอบกาญจนพฤติ
กรรมการและอาจารย์ที่ปรึกษา

บัณฑิตวิทยาลัยรับรองแล้ว

(ผศ. ร.ต. หญิง ดร. วรณี สุขสาตร)

คณบดีบัณฑิตวิทยาลัย

20 พฤศจิกายน 2566

Thesis entitled

**THE IMPACT OF TFRS 15 ADOPTION IN THE FIRST YEAR ON THE
RELATIONSHIP BETWEEN STOCK PRICES AND ACCOUNTING
INFORMATION OF COMPANIES LISTED ON THE MARKET
FOR ALTERNATIVE INVESTMENT (MAI)**

by

PAPHATSANAN PHANICHAKUL

was submitted in partial fulfillment of the requirements
for the degree of Master of Accountancy

Rangsit University
Academic Year 2023

.....
Assoc. Prof. Panarat Panmanee, Ph.D.

Examination Committee Chairperson

.....
Asst. Prof. Nimmual Visedsun, Ph.D.

Member

.....
Asst. Prof. Yodsawinkan Kobkanjanapued, Ph.D.

Member and Advisor

Approved by Graduate School

(Asst.Prof.Plt.Off. Vanee Sooksatra, D.Eng.)

Dean of Graduate School

November 20, 2023

กิตติกรรมประกาศ

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จได้เป็นอย่างดี เนื่องจากได้รับความอนุเคราะห์จากอาจารย์ที่ปรึกษา ศศ.ดร.ยศวินกาญจน์ กอบกาญจน์พุดิ ที่ให้ความเอาใจใส่ ช่วยเหลือ และคอยให้คำปรึกษา และพร้อมจะให้คำแนะนำ รวมไปถึง รศ. ดร. พนารัตน์ ปานมณี ประธานกรรมการสอบ และ ศศ. ดร. นิ่มนวล วิเศษสรรพ กรรมการสอบ ที่ให้ความเห็นและข้อสังเกตอันเป็นประโยชน์ในการจัดทำเล่มวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ให้สำเร็จได้โดยสมบูรณ์

ขอขอบพระคุณคณาจารย์ เจ้าหน้าที่ รวมไปถึง เพื่อน ๆ พี่ ๆ น้อง ๆ ในหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต ที่กรุณาให้ความช่วยเหลือและติดตามประสานงานกับหน่วยงานต่าง ๆ จึงขอกราบขอบพระคุณเป็นอย่างยิ่ง

ท้ายสุดนี้ ผู้วิจัยขอขอบพระคุณครอบครัว “พานิชกุล” ที่เป็นเบื้องหลังความสำเร็จทุกอย่างในชีวิต เป็นกำลังใจที่สำคัญอย่างมากที่ทำให้ผู้วิจัยจัดทำเล่มวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ให้สำเร็จไปได้ด้วยดี จึงขอกราบขอบพระคุณทุกท่านเป็นอย่างสูงมา ณ โอกาสนี้

ปลัดนันท์ พานิชกุล

ผู้วิจัย

6304228 : ปกัสนันท์ พานิชกุล
 ชื่อวิทยานิพนธ์ : ผลกระทบของการปรับใช้ TFRS 15 ในปีแรกต่อความสัมพันธ์ระหว่าง
 ราคาหลักทรัพย์กับข้อมูลทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาด
 หลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ
 หลักสูตร : บัญชีมหาบัณฑิต
 อาจารย์ที่ปรึกษา : ผศ. ดร. ชยวินกาญจน์ กอบกาญจนพฤติ

บทคัดย่อ

การวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์ เพื่อศึกษาความสัมพันธ์และความแตกต่างระหว่างราคา
 หลักทรัพย์กับข้อมูลทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) ในช่วง
 ก่อนและหลังการปรับใช้ตามมาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 15 เรื่อง รายได้จากสัญญาที่
 ทำกับลูกค้า (TFRS 15) ศึกษาในช่วงไตรมาสที่ 1 ของปี พ.ศ. 2561 ถึงไตรมาสที่ 4 ของปี พ.ศ. 2562
 จำนวนบริษัทที่ถูกคัดเลือกเป็นกลุ่มตัวอย่างมีทั้งสิ้น 720 ตัวอย่าง สถิติที่ใช้ประกอบด้วย สถิติเชิง
 พรรณนา การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ และการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ

ผลการวิจัยพบว่า ความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์กับข้อมูลทางบัญชีในช่วงก่อนและ
 หลังการปรับใช้ TFRS 15 พบว่า มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น กำไรต่อหุ้น และรายได้ต่อหุ้นมี
 ความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ แต่กลับไม่พบว่า การปรับใช้ TFRS 15 มี
 อิทธิพลต่อความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น กำไรต่อหุ้น และรายได้รวมต่อหุ้นกับราคา
 หลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) ดังนั้น จึงแสดงให้เห็นว่าการ
 ปรับใช้ TFRS 15 ไม่ส่งผลต่อความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลทางบัญชีกับราคาหลักทรัพย์ให้แตกต่าง
 ไปจากช่วงก่อนการปรับใช้ TFRS 15 ของบริษัทที่เป็นกลุ่มตัวอย่างที่ศึกษา

(วิทยานิพนธ์มีจำนวนทั้งสิ้น 45 หน้า)

คำสำคัญ: ผลกระทบของการปรับใช้ TFRS 15, รายได้จากสัญญาที่ทำกับลูกค้า, ราคาหลักทรัพย์,
 มาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 15, ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai)

ลายมือชื่อนักศึกษา.....ลายมือชื่อที่ปรึกษา.....

6304228 : Paphatsanan Phanichakul

Thesis Title : The Impact of TFRS 15 Adoption in the First Year on the Relationship between Stock Prices and Accounting Information of Companies Listed on the Market for Alternative Investment (mai)

Program : Master of Accountancy

Thesis Advisor : Asst. Prof. Yodsawinkan Kobkanjanapued, Ph.D.

Abstract

This research aims to examine the relationship and differences between stock prices, revenue from contracts with customers under Thai Financial Reporting Standard 15 (TFRS 15) on Market for Alternative Investment - MAI. The study period is from the first quarter of 2018 to the fourth quarter of 2019. The total companies selected as sample are 720 firms. The statistics used consist of descriptive statistics, correlation analysis and multiple regression analysis.

The results showed that the correlation between stock prices and accounting information before and after the adoption of TFRS 15 showed that book value per share, earnings per share and revenue per share were significantly positively correlated with stock prices. However, The adoption of TFRS 15 was not found to have any influence on the relationship between book value per share, earnings per share, and revenue per share with stock prices of Market for Alternative Investment (mai). Therefore, it is shown that the adoption of TFRS 15 does not affect the relationship between accounting information and stock prices, which is different from the period before the adoption of TFRS 15 of the sample companies studied.

(Total 45 pages)

Keywords: The Effects of TFRS 15, Revenue from contracts with customers, Stock Price, Thai Financial Reporting Standard 15 (TFRS 15), Market for Alternative Investment (mai)

Student's Signature.....Thesis Advisor's Signature.....

สารบัญ

	หน้า
กิตติกรรมประกาศ	ก
บทคัดย่อ	ข
สารบัญ	ง
สารบัญตาราง	ฉ
สารบัญรูป	ช
บทที่ 1	บทนำ
	1
1.1	ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา
	1
1.2	วัตถุประสงค์การวิจัย
	3
1.3	สมมติฐานการวิจัย
	4
1.4	กรอบแนวคิดการวิจัย
	4
1.5	ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ
	5
1.6	นิยามศัพท์เฉพาะ
	6
บทที่ 2	ทบทวนวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง / ทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง
	7
2.1	หลักการของ TFRS 15
	7
2.2	ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai)
	9
2.3	ทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพ
	10
2.4	แนวคิดเกี่ยวกับการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ตามตัวแบบของ Ohlson (1995)
	12
2.5	งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง
	14
บทที่ 3	ระเบียบวิธีการวิจัย
	19
3.1	ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง
	19
3.2	การเก็บรวบรวมข้อมูล
	20
3.3	ตัวแปรและการวัดค่าตัวแปร
	21

สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
3.4 ตัวแบบการศึกษา	22
3.5 การวิเคราะห์ข้อมูล	24
บทที่ 4	ผลการวิจัย
	25
4.1 ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา	25
4.2 ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์เพียร์สัน	27
4.3 ผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ	28
บทที่ 5	สรุปผลและข้อเสนอแนะ
	37
5.1 สรุปผลการวิจัย	37
5.2 อภิปรายผลการวิจัย	38
5.3 ข้อเสนอแนะ	39
5.4 ข้อจำกัดของงานวิจัย	40
บรรณานุกรม	41
ประวัติผู้วิจัย	45

สารบัญตาราง

ตารางที่		หน้า
3.1	การคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ศึกษา	20
4.1	ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)	25
4.2	การแจกแจงความถี่ของผลขาดทุนของกิจการ	26
4.3	ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation)	27
4.4	ทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าตามบัญชีและกำไรต่อหุ้นกับราคาหลักทรัพย์ในช่วงก่อนและหลังการปรับใช้ TFRS 15 ตามตัวแบบการศึกษาที่ 1	28
4.5	ทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าตามบัญชีและกำไรต่อหุ้นกับราคาหลักทรัพย์ในช่วงก่อนและหลังการปรับใช้ TFRS 15 ตามตัวแบบการศึกษาที่ 2	30
4.6	ผลกระทบของ TFRS 15 ต่อความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรต่อหุ้นกับราคาหลักทรัพย์ ตามตัวแบบการศึกษาที่ 3	32
4.7	ทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าตามบัญชีและรายได้ต่อหุ้นกับราคาหลักทรัพย์ ในช่วงก่อนและหลังการปรับใช้ TFRS 15 ตามตัวแบบการศึกษาที่ 4	34
4.8	ผลกระทบของ TFRS 15 ต่อความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและรายได้ต่อหุ้นกับราคาหลักทรัพย์ ตามตัวแบบการศึกษาที่ 5	35
4.9	ผลการวิเคราะห์ตามสมมติฐานการวิจัย	36

สารบัญรูป

หน้า

รูปที่

1.1 กรอบแนวคิดการวิจัย

4



บทที่ 1

บทนำ

1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

สภาวิชาชีพบัญชี ในพระบรมราชูปถัมภ์ ได้ออกมาตรฐานรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 15 เรื่อง รายได้จากสัญญาที่ทำกับลูกค้า (TFRS 15) โดยประกาศให้ถือปฏิบัติสำหรับกิจการที่มีส่วนได้เสียสาธารณะในประเทศไทย เริ่มตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2562 เป็นต้นไป โดยมาตรฐานการรายงานทางการเงินฉบับนี้ กำหนดหลักการรับรู้รายได้ตาม 5 ขั้นตอน (Five-Step Model Framework) ได้แก่ 1) ระบุสัญญาที่ทำกับลูกค้า 2) ระบุภาระที่ต้องปฏิบัติในสัญญา 3) กำหนดราคาของรายการ 4) ปันส่วนราคาของรายการให้กับภาระที่ต้องปฏิบัติที่รวมอยู่ในสัญญา และ 5) รับรู้รายได้เมื่อ (หรือขณะที่) กิจการปฏิบัติตามภาระที่ต้องปฏิบัติเสร็จสิ้น (สภาวิชาชีพบัญชี, 2562)

การนำ TFRS 15 มาปรับใช้ส่งผลกระทบต่อรายงานทางการเงินและคุณภาพกำไรของกิจการ โดยการศึกษาของ ศิลพร ศรีจันทเพชร และอนุวัฒน์ ภักดี (2563) พบว่า บริษัทที่นำ TFRS 15 มาปรับใช้ในปีแรกส่งผลทำให้การเปลี่ยนแปลงรายได้รวม การเปลี่ยนแปลงกำไรสุทธิ การเปลี่ยนแปลงกำไรก่อนดอกเบี้ย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และรายการคงค้างรวมลดลง สอดคล้องกับหลักการรับรู้รายได้ของ TFRS 15 ที่กิจการจะมีการรับรู้รายได้ช้าลง ซึ่งการที่รายการคงค้างรวมลดลง จะสะท้อนคุณภาพของงบการเงิน เนื่องจากจำนวนรายได้ที่ยังไม่เข้าเกณฑ์ต่าง ๆ จะไม่ถูกรับรู้รายการ ทำให้รายได้รับรู้ใกล้เคียงกับกระแสเงินสดมากขึ้น นอกจากนี้ การปรับใช้ TFRS 15 จะช่วยเพิ่มคุณภาพของงบการเงิน ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ วงศ์มณี ขวาลวรรณ และศิลปพร ศรีจันทเพชร (2563) ที่ได้ศึกษาผลกระทบจากการ ปรับใช้ TFRS 15 ที่มีต่อคุณภาพกำไร พบว่า การปรับใช้ TFRS 15 ส่งผลให้รายการคงค้างที่เกิดจากดุลยพินิจของผู้บริหารลดลง ทำให้กิจการมีคุณภาพกำไรสูงขึ้น อีกทั้งยังช่วยเพิ่มความระมัดระวังทางบัญชี แสดงให้เห็นว่า คุณภาพของข้อมูลทางการเงินมีคุณภาพที่ดีขึ้น

นอกจากนี้ TFRS 15 ยังอาจส่งผลกระทบต่อความเกี่ยวข้องในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของข้อมูลทางบัญชี (Value Relevance) ภายใต้ตัวแบบการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ของ Ohlson (1995)

ที่พบว่า มูลค่าตามบัญชีและกำไรของกิจการมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ซึ่งแสดงให้เห็นว่า ข้อมูลทางบัญชีเป็นข้อมูลที่ช่วยนักลงทุนประกอบการตัดสินใจ โดยราคาหลักทรัพย์ มีความสัมพันธ์โดยตรงกับข้อมูลทางบัญชีที่รายงานไว้ในงบแสดงฐานะการเงิน ซึ่งได้แก่ มูลค่าตามบัญชีและข้อมูลทางบัญชีที่รายงานไว้ในงบกำไรขาดทุน ได้แก่ กำไรสุทธิและเงินปันผล ซึ่งความสัมพันธ์ทางบัญชีขั้นพื้นฐานดังกล่าว ต้องอยู่ภายใต้ทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพ (Efficient Market Theory) (ประวัฒน์ เบญญาศรีสวัสดิ์, 2561; สุทธิลักษณ์ วิชัยสิงห์, 2558; สมชาย สุภัทรกุล, 2546)

การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลทางบัญชีและราคาหลักทรัพย์ โดยการศึกษาของ พัทธิธรา จิระอุดมสาโรจน์ (2560) ที่ได้ศึกษาความสัมพันธ์มูลค่าราคาตามบัญชี กำไรต่อหุ้น และ เงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มดัชนี SET 100 โดยใช้ Model ของ Feltham and Ohlson (1995) พบว่า มูลค่าราคาตามบัญชี กำไรต่อหุ้น และ เงินปันผลมีความสัมพันธ์ต่อมูลค่าราคาตลาดไปในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ รัชดาภรณ์ เสมอจันทร์, พัชรนันท์ เพชรเชิดชู, ศิริเดช คำสุพรหม, และปริเปรม นนทลัทธิ (2563) ที่พบว่า มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ นอกจากนี้ งานวิจัยของ วนิดา ชูติมากุล, บรรจงรัตน์ พรหมสุวรรณศิริ, และสุรินทร์ พรหมนุรกิจกิจ (2565) ยังพบว่า ความเกี่ยวข้องกับ การตัดสินใจโดยใช้มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อ ราคาหลักทรัพย์ สอดคล้องกับการศึกษาของ อนุวัฒน์ ภักดี และศิลปพร ศรีจันทเพร (2563) ที่ได้ศึกษาความเกี่ยวข้องของข้อมูลบัญชีกับราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน: มุมมอง 15 ปี ที่พบว่า มูลค่าตามบัญชีและกำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญกับ ราคาหลักทรัพย์

นอกจากนี้ มีงานวิจัยในอดีตที่ได้ศึกษาความเกี่ยวข้องของข้อมูลทางบัญชี เมื่อกิจการ นำ IFRS 15 มาปรับใช้ พบว่า IFRS 15 ส่งผลกระทบท่อราคาหลักทรัพย์ อีกทั้งการศึกษาของ Aladwan (2019) ได้ศึกษาความผันผวนของราคาหลักทรัพย์และรายได้ของกิจการเมื่อนำ IFRS 15 มาถือปฏิบัติใช้ก่อนกำหนดของบริษัทที่ดำเนินธุรกิจเหมือนแร่ การก่อสร้างและวิศวกรรม ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในประเทศจอร์แดน พบว่า รายได้และราคาหลักทรัพย์ของกิจการ ลดลงหลังจากการนำ IFRS 15 มาถือปฏิบัติ และงานวิจัยของ Belsom and Berhe (2021) ที่ได้ศึกษา ผลกระทบจากการนำ IFRS 15 มาปรับใช้ต่อความเกี่ยวข้องของข้อมูลทางบัญชีจากกลุ่มตัวอย่าง

บริษัทจดทะเบียนในยุโรป จำนวน 10 ประเทศ พบว่า IFRS 15 ส่งผลให้มูลค่าตามบัญชีมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ แต่ในงานวิจัยของ Mubarika et al. (2022) ที่ได้ศึกษาความเกี่ยวข้องของข้อมูลทางบัญชีหลังการปรับใช้ IFRS 15 ของกลุ่มบริษัทอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในประเทศอินโดนีเซีย กลับพบว่า การปรับใช้ IFRS 15 ไม่พบผลกระทบที่มีต่อการเปลี่ยนแปลงความสัมพันธ์ของมูลค่าตามบัญชีกับราคาหลักทรัพย์ แต่พบว่า กำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์

นอกจากนี้ มีการศึกษาในประเทศไทยของ ยศวินกาญจน์ กอบกาญจนพฤติ (2563) ได้ศึกษาความเกี่ยวข้องในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของมูลค่าตามบัญชีและกำไรต่อหุ้นภายใต้ TFRS 15 ก่อนและหลังการถือปฏิบัติในช่วงแรกของกลุ่มบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) พบว่า มูลค่าตามบัญชีมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ เนื่องจากมูลค่าตามบัญชีเมื่อบริษัทมีการปรับใช้ TFRS 15 จะส่งผลทำให้ราคาหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น แต่ในงานวิจัยของ ตุลยา ตูลาคิลก และเชxonันต์ บังกิโล (2564) พบว่า การปรับใช้ TFRS 15 ไม่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงความสัมพันธ์ของมูลค่าตามบัญชีและรายได้กับราคาหลักทรัพย์ และผลงานวิจัยดังกล่าวพบว่า มีประเด็นที่สอดคล้องกัน คือ การปรับใช้ TFRS 15 ส่งผลให้กำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์

ทั้งนี้ งานวิจัยของ ยศวินกาญจน์ กอบกาญจนพฤติ (2563) และ ตุลยา ตูลาคิลก และเชxonันต์ บังกิโล (2564) เป็นการศึกษาความเกี่ยวข้องในการอธิบายราคาหลักทรัพย์กับข้อมูลทางบัญชีในกลุ่มบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจของนักลงทุนเป็นอย่างมาก ดังนั้น ผู้วิจัยจึงอยากที่จะขยายการศึกษาไปยังกลุ่มบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) ทั้งนี้ งานวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยได้ประยุกต์ใช้ตัวแบบการศึกษาที่ใช้ในงานวิจัยของ ยศวินกาญจน์ กอบกาญจนพฤติ (2563) และ ตุลยา ตูลาคิลก และเชxonันต์ บังกิโล (2564)

1.2 วัตถุประสงค์การวิจัย

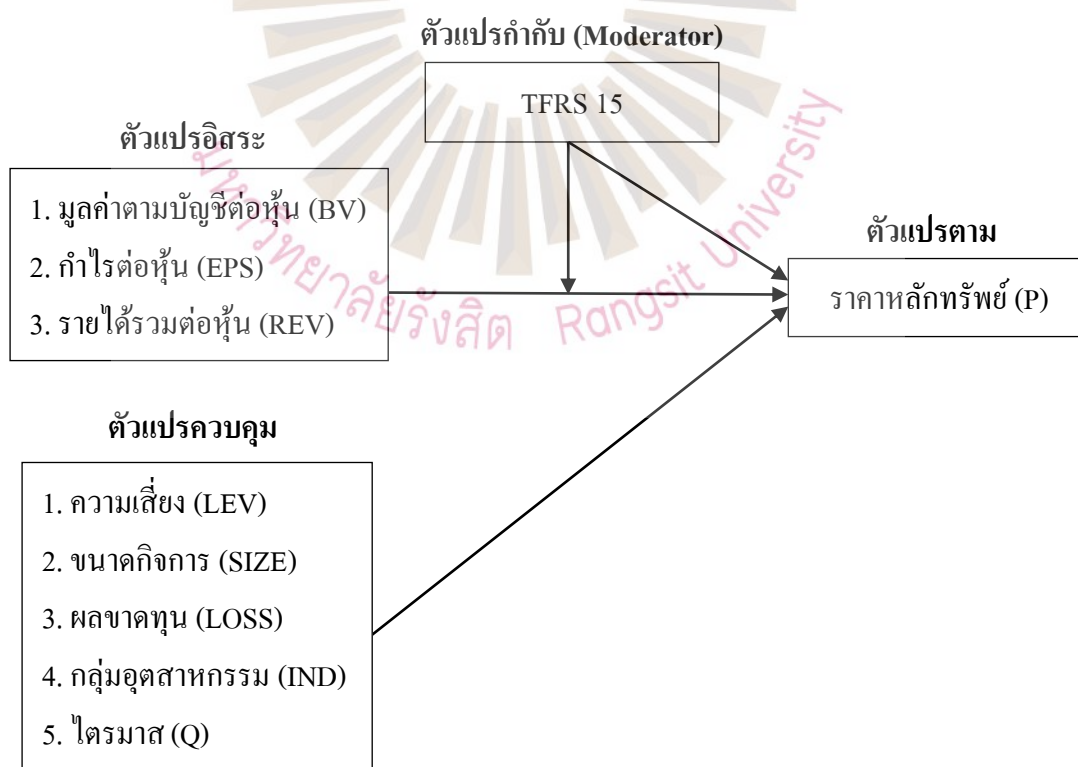
1.2.1 เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์กับข้อมูลทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) ในช่วงก่อนและหลังการปรับใช้ TFRS 15

1.2.2 เพื่อทดสอบความแตกต่างของความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์กับข้อมูลทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) ในช่วงก่อนและหลังการปรับใช้ TFRS 15

1.3 สมมติฐานการวิจัย

- H1 : มูลค่าตามบัญชีและกำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์
- H2 : มูลค่าตามบัญชีและรายได้มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์
- H3 : การปรับใช้ TFRS 15 ส่งผลให้มูลค่าตามบัญชีมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์
- H4 : การปรับใช้ TFRS 15 ส่งผลให้กำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์
- H5 : การปรับใช้ TFRS 15 ส่งผลให้รายได้ต่อหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์

1.4 กรอบแนวคิดการวิจัย



รูปที่ 1.1 กรอบแนวคิดการวิจัย

1.5 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1.5.1 ประโยชน์ทางด้านวิชาการ

การวิจัยนี้จะแสดงให้เห็นถึงผลกระทบของการปรับใช้ TFRS 15 ในปีแรกต่อความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์กับข้อมูลทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) ซึ่งผลการวิจัยนี้เป็นงานวิจัยในกลุ่มแรก ๆ ที่ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์กับข้อมูลทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) ภายใต้การปรับใช้ TFRS 15 ในปีแรก เนื่องจากผู้วิจัยส่วนใหญ่จะศึกษาในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) นอกจากนี้ ผู้วิจัยได้มีการขยายการศึกษาของยศวินกาญจน์ กอบกาญจนพุดติ (2563) ที่ได้ศึกษาความเกี่ยวข้องในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของมูลค่าตามบัญชีและกำไรต่อหุ้นภายใต้ TFRS 15 ก่อนและหลังการถือปฏิบัติในช่วงแรก และงานวิจัยของ ศุภยา ศุภาคิลก และเดชอนันต์ บังกิโล (2564) ที่ได้ศึกษาผลกระทบของความเกี่ยวข้องกับมูลค่าหลักทรัพย์ของข้อมูลทางบัญชีจากการบังคับใช้ TFRS 15 ของกลุ่มบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.5.2 ประโยชน์จากการนำผลการวิจัยไปใช้

1.5.2.1 ประโยชน์ต่อนักบัญชี ช่วยให้ทราบถึงความสัมพันธ์และความแตกต่างระหว่างราคาหลักทรัพย์กับข้อมูลทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai)

1.5.2.2 ประโยชน์ต่อองค์กร ผู้บริหารสามารถนำผลที่ได้จากการวิจัยมาประยุกต์ใช้เป็นแนวทางในการพัฒนาองค์กร ทำให้องค์กรบรรลุตามวัตถุประสงค์ และสามารถเป็นแนวทางในการแก้ไขปัญหาต่อไปได้

1.5.2.3 ประโยชน์ต่อนักลงทุนและผู้สนใจทั่วไป สามารถนำข้อมูลทางบัญชีไปตัดสินใจลงทุน และสามารถนำผลที่ได้จากการวิจัยมาปรับใช้ให้มีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น

1.6 นิยามศัพท์เฉพาะ

TFRS 15 หมายถึง มาตรฐานรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 15 เรื่อง รายได้จากสัญญาที่ทำกับลูกค้า ตามสภาวิชาชีพบัญชีในประเทศไทย เริ่มบังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2562 เป็นต้นไป

ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) หมายถึง ตลาดหลักทรัพย์ที่อยู่ในประเทศไทย มีทุนชำระแล้วหลัง IPO ตั้งแต่ 50 ล้านบาทขึ้นไป เป็นแหล่งระดมทุนของธุรกิจที่มีศักยภาพขนาดกลางและเล็ก โดยเน้นธุรกิจที่มีแนวโน้มการเติบโตดีในอนาคต

ข้อมูลทางบัญชี หมายถึง ข้อมูลทางการเงินที่อยู่ในรายงานทางการเงิน เช่น มูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้น กำไรต่อหุ้น และรายได้

ความเกี่ยวข้องในราคาหลักทรัพย์ของข้อมูลทางบัญชี (Value Relevance) หมายถึง ความสามารถในการอธิบายข้อมูลทางการเงินในการใช้อธิบายราคาหลักทรัพย์ ตามตัวแบบการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลทางบัญชีกับราคาหลักทรัพย์ของ Ohlson (1995)



บทที่ 2

ทบทวนวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง / ทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

2.1 หลักการของ TFRS 15

มาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 15 เรื่อง รายได้จากสัญญาที่ทำกับลูกค้า (TFRS 15) รายได้ถือเป็นตัวเลขส่วนสำคัญสำหรับผู้ใช้งบการเงิน ทำให้คณะกรรมการมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศ (IASB) และคณะกรรมการมาตรฐานการบัญชีของประเทศสหรัฐอเมริกา (FASB) เล็งเห็นว่าควรใช้มาตรฐานการรับรู้รายได้ไปแนวทางเดียวกัน และตามสภาวิชาชีพบัญชีในประเทศไทย เริ่มบังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2562 เป็นต้นไป ซึ่งเป็นการยกเลิก TAS 18 รายได้ TAS 11 สัญญาก่อสร้าง TSIC 31 รายได้ - รายการแลกเปลี่ยนเกี่ยวกับบริการโฆษณา TFRIC 13 โปรแกรมสิทธิพิเศษแก่ลูกค้า TFRIC 15 สัญญาสำหรับการก่อสร้าง และ TFRIC 18 การโอนสินทรัพย์จากลูกค้า (สภาวิชาชีพบัญชี, 2562)

หลักการรับรู้รายได้รูปแบบใหม่ภายใต้ TFRS 15 กิจการจะต้องให้เห็นถึงการมอบสินค้าหรือการให้บริการให้กับลูกค้าในจำนวนเงินที่กิจการคาดว่าจะสะท้อนสิทธิในการแลกเปลี่ยนของสินค้าหรือบริการจากการทำสัญญา (กุลยา จันทะเดช, 2557) ขั้นตอนการรับรู้รายได้ตาม TFRS 15 การรับรู้รายได้นั้นเปลี่ยนไปจากเดิม เนื่องจากในอดีตมีการบันทึกรวมค่าสินค้าและบริการที่ทำสัญญากับลูกค้าควบรวมกัน แต่เมื่อปฏิบัติตาม TFRS 15 จะต้องรับรู้รายได้ที่ตาม 5 ขั้นตอน (Five-Step Model Framework) ได้ดังนี้ (สภาวิชาชีพบัญชี, 2562)

ขั้นตอนที่ 1 : ระบุสัญญาที่ทำกับลูกค้า ซึ่งสัญญาจะต้องเป็นไปตามเงื่อนไขครบทั้ง 5 ข้อ คือ 1) คู่สัญญาทั้ง 2 ฝ่ายต้องปฏิบัติตามภาระผูกพัน 2) ระบุสิทธิเกี่ยวกับสินค้าหรือบริการของคู่สัญญาแต่ละฝ่ายได้ 3) สามารถระบุเงื่อนไขสิ่งตอบแทนได้ 4) สัญญามีเนื้อหาเชิงพาณิชย์ และ 5) ต้องมั่นใจว่าจะสามารถเรียกเก็บสิ่งตอบแทนตามสิทธิที่กิจการควรได้รับ นอกจากนี้ สัญญาจะไม่เกิดขึ้นเมื่อคู่สัญญาแต่ละฝ่ายบังคับใช้ฝ่ายเดียว ทั้งนี้ข้อกำหนดและการปฏิบัติตามข้อกำหนดของสัญญาไม่ว่าจะเป็นลายลักษณ์อักษรหรือด้วยวาจาจะต้องดำเนินการตามสัญญาทั้ง 2 ฝ่าย (Al-Shatnawi, 2017)

ขั้นตอนที่ 2 : ระบุภาระที่ต้องปฏิบัติในสัญญา เช่น การโอนสินค้าหรือให้บริการ หรืออาจเป็นชุดของสินค้าหรือบริการ โดยในหนึ่งสัญญาอาจมีภาระที่ต้องปฏิบัติตั้งแต่หนึ่งภาระขึ้นไป

ขั้นตอนที่ 3 : กำหนดราคาของรายการ โดยราคาของรายการค้าจะต้องสามารถกำหนดจำนวนเงินหรือจำนวนหน่วยแปรที่แน่นอน

ขั้นตอนที่ 4 : บันทึกราคาของรายการให้กับภาระที่ต้องปฏิบัติที่รวมอยู่ในสัญญา กิจกรรมต้องบันทึกราคาของรายการค้าจากขั้นตอนที่ 3 และต้องปฏิบัติตามภาระผูกพันตามสัญญาจากขั้นตอนที่ 2 ตามสัดส่วนของราคาขายแบบเบกเทศของสินค้าหรือบริการ

ขั้นตอนที่ 5 : รับรู้รายได้เมื่อ (หรือขณะที่) กิจกรรมปฏิบัติตามภาระที่ต้องปฏิบัติเสร็จสิ้น ณ วันเริ่มทำสัญญา โดยจะต้องประเมินว่าภาระผูกพันที่ต้องปฏิบัติแต่ละรายการเสร็จสิ้นด้วยวิธีการรับรู้รายได้ด้วยวิธีตลอดช่วงเวลา (Over Time) หรือ กิจกรรมจะต้องรับรู้รายได้วิธี ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง (Point in Time)

กิจการที่ได้รับผลกระทบโดยตรงจาก TFRS 15 ได้แก่ กิจการที่มีรายการขายที่ซับซ้อนหรือขายแบบพ่วง เช่น ธุรกิจโทรคมนาคม ขายเครื่องโทรศัพท์พร้อมสัญญาอินเทอร์เน็ต หรือธุรกิจเทคโนโลยีขายระบบคอมพิวเตอร์พร้อมอุปกรณ์ การบำรุงรักษา และแผนการติดตั้ง ธุรกิจค้าปลีกและสินค้าอุปโภคบริโภค ธุรกิจการขายสินค้าผ่านแพลตฟอร์มอีคอมเมิร์ซ เป็นต้น เนื่องจากกิจการต้องแยกการรับรู้รายได้ในแต่ละรายการ หากสามารถระบุภาระที่ต้องปฏิบัติได้ตาม TFRS 15 กิจการจะมีแนวโน้มที่จะรับรู้รายได้ช้าลง และจะสามารถรับรู้รายได้ก็ต่อเมื่อลูกค้าได้มีการตรวจสอบสินค้าและยอมรับสินค้าที่เป็นข้อบ่งชี้ว่าลูกค้าได้รับอำนาจควบคุมเหนือสินทรัพย์นั้นแล้ว (สัญญา เดชวันวิชชกร, 2561; ศิลปพร ศรีจันทพร และอนุวัฒน์ ภักดี, 2562) อีกทั้งผู้เชี่ยวชาญด้านบัญชีได้มีการประมาณการว่า การเปลี่ยนแปลงดังกล่าวมีผลกระทบมากที่สุดต่อบริษัทที่เสนอการรวมกลุ่มของสินค้าที่ซับซ้อนและบริการหรือให้สัญญาบริการระยะยาว คาดว่าอุตสาหกรรมที่ได้รับผลกระทบมากที่สุด เป็นธุรกิจโทรคมนาคม การพัฒนาซอฟต์แวร์ และอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (Leikoski, 2021)

2.2 ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai)

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2565) กล่าวว่า ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) มีทุนชำระแล้วหลัง IPO ตั้งแต่ 50 ล้านบาทขึ้นไป เป็นแหล่งระดมทุนของธุรกิจที่มีศักยภาพขนาดกลางและเล็ก โดยเน้นธุรกิจที่มีแนวโน้มการเติบโตดีในอนาคต แตกต่างจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ที่มีทุนชำระแล้วหลัง IPO ตั้งแต่ 300 ล้านบาทขึ้นไป ซึ่งเป็นแหล่งระดมทุนระยะยาวของบริษัทที่มีขนาดใหญ่ อย่างไรก็ตาม แนวทางการพิจารณาคำขอรับอนุญาต IPO จากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ตลอดจนแนวทางการปฏิบัติภายหลังการเข้าจดทะเบียนแล้ว ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) จะไม่มีความแตกต่างกัน

ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) จัดตั้งขึ้นเพื่อเปิดโอกาสให้ธุรกิจที่มีศักยภาพในการเติบโตสามารถระดมทุนผ่านตลาดทุนได้ โดยเน้นธุรกิจที่มีแนวโน้มการเติบโตดีในอนาคต (Business for the Future) และธุรกิจที่มีการเติบโตสูง อุตสาหกรรมที่ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) เน้นทำการตลาดเชิงรุก เพื่อให้ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) มีบริษัทจดทะเบียนในหลากหลายอุตสาหกรรมให้นักลงทุนได้เลือกลงทุนได้ตามความเหมาะสม

โครงสร้างการจัดกลุ่มอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) ได้แก่ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (AGRO) กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค (CONSUMP) กลุ่มธุรกิจการเงิน (FINCIAL) กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม (INDUS) กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON) กลุ่มธุรกิจทรัพยากร (RESOURC) กลุ่มบริการ (SERVICE) และกลุ่มเทคโนโลยี (TECH)

ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) สามารถรองรับธุรกิจได้ทุกขนาด ทุนจดทะเบียนชำระแล้วขั้นต่ำภายหลังกระจายหุ้น 20 ล้านบาทขึ้นไป และไม่มีการจำกัดทุนจดทะเบียนชำระแล้วขั้นสูง ซึ่งแตกต่างจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่รองรับได้เฉพาะธุรกิจขนาดใหญ่ ซึ่งมีทุนชำระแล้วขั้นต่ำ 300 ล้านบาทขึ้นไปเท่านั้น ทั้งนี้ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) และบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) มีคุณภาพไม่ต่างกัน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2565)

2.3 ทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพ

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2558) กล่าวว่า ตลาดมีประสิทธิภาพ (Efficient Market) หมายถึง ตลาดที่ราคาหลักทรัพย์สามารถปรับเปลี่ยนได้ทันที เมื่อได้รับข่าวสารหรือข้อมูลใหม่ และราคาหลักทรัพย์ในปัจจุบันจะสะท้อนข้อมูลข่าวสารทั้งหมดที่เกี่ยวกับหลักทรัพย์ ดังนั้น ความมีประสิทธิภาพของตลาดทุนในที่นี้ จึงหมายถึง ความมีประสิทธิภาพต่อข้อมูลข่าวสาร (Informationally Efficient Market)

ผู้ลงทุนจะต้องมีความเข้าใจในเรื่องตลาดทุนที่มีประสิทธิภาพ ถ้าหากต้องการได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนที่ดี ซึ่งประโยชน์ของการเรียนรู้เรื่องตลาดทุนที่มีประสิทธิภาพ คือ การนำไปประยุกต์ใช้ในการวิเคราะห์การลงทุน และการบริหารกลุ่มหลักทรัพย์ลงทุนของผู้ลงทุน แนวคิดของตลาดทุนที่มีประสิทธิภาพมีความเชื่อว่า ผู้ลงทุนที่แสวงหากำไรจะปรับตัวทันทีต่อข้อมูลใหม่ที่ได้รับ ซึ่งเป็นการปรับอย่างไม่มียอคติ ดังนั้น ราคาหลักทรัพย์ที่สะท้อนข้อมูลใหม่ทั้งหมด จึงถือได้ว่าเป็นราคาที่แสดงถึงมูลค่าแท้จริงของหลักทรัพย์ และควรแสดงถึงผลตอบแทนรับรู้ความเสี่ยงจากการลงทุน โดยมีผู้ที่พยายามทำการทดสอบสมมติฐานว่า ตลาดมีประสิทธิภาพหรือไม่ โดยแบ่งการทดสอบออกเป็น 3 ระดับ คือ

1) การทดสอบสมมติฐานในระดับต่ำ (Weak form EMH) ซึ่งกล่าวว่า ราคาหลักทรัพย์สามารถสะท้อนข้อมูลทั้งหมดของตลาดได้อย่างเต็มที่ ดังนั้น ไม่ว่าจะใช้วิธีการซื้อขายหลักทรัพย์วิธีใดที่ใช้ข้อมูลในอดีตของตลาดเพื่อพยากรณ์ผลตอบแทนในอนาคตจะไม่มีมูลค่า ซึ่งผลการศึกษาล้วนส่วนใหญ่สนับสนุนสมมติฐานนี้

2) การทดสอบสมมติฐานในระดับปานกลาง (Semi strong form EMH) ซึ่งเชื่อว่า เมื่อได้รับข้อมูลสาธารณะทั้งหมด ราคาหลักทรัพย์จะปรับตัวทันที การทดสอบสมมติฐานในระดับนี้ ทำได้โดยการคาดคะเนอัตราผลตอบแทนในอนาคต (ซึ่งอาจจะใช้วิธีการวิเคราะห์อนุกรมเวลา หรือ วิธีการวิเคราะห์ภาคตัดขวาง) หรือใช้การวิเคราะห์เหตุการณ์ (Event Studies) ซึ่งผู้ทำการทดสอบจะวิเคราะห์ว่า ผู้ลงทุนได้รับผลตอบแทนที่สูงกว่าผลตอบแทนเฉลี่ยหรือไม่จากการซื้อขายโดยใช้ข้อมูลสาธารณะ ซึ่งปรากฏว่าผลการทดสอบที่ได้ ไม่ได้ให้ผลเหมือนกันทั้งหมด กล่าวคือ ผลการทดสอบส่วนหนึ่งที่ศึกษาโดยใช้วิธีวิเคราะห์เหตุการณ์เกี่ยวกับการแตกหุ้น การเสนอขายหุ้นใหม่ให้สาธารณชนเป็นครั้งแรก การเปลี่ยนวิธีการทางบัญชีสนับสนุนความมีประสิทธิภาพของ

ตลาด แต่ในทางตรงกันข้าม มีงานวิจัยหลายอันที่พยากรณ์ อัตราผลตอบแทนโดยใช้รายงานผลกำไรรายไตรมาสที่ต่างไปจากที่คาดไว้ อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ ขนาดหุ้นที่ไม่ค่อยมีผู้สนใจ อัตราส่วนมูลค่าตามบัญชีต่อมูลค่าตลาดและความผิดปกติในระหว่างปีปฏิทินให้ผลสรุปที่ไม่สนับสนุนสมมติฐาน

3) การทดสอบสมมติฐานในระดับสูง (Strong form EMH) กล่าวว่า ราคาหลักทรัพย์จะสะท้อนข้อมูลทั้งหมดรวมทั้งข้อมูลส่วนตัว ซึ่งหมายความว่าไม่มีใครได้รับข้อมูลส่วนตัว ดังนั้นจึงไม่มีกลุ่มผู้ลงทุนใดที่สามารถได้รับผลตอบแทนเหนือกว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ย และจากการศึกษากลุ่มผู้ลงทุน 4 กลุ่ม ได้แก่ กลุ่มผู้ลงทุนที่รู้ข้อมูลภายในของบริษัท (Corporate Insiders) กลุ่มผู้ลงทุนที่เป็นผู้ค้าหลักทรัพย์พิเศษในตลาดหลักทรัพย์ (Stock Exchange Specialists) กลุ่มผู้ลงทุนที่เป็นนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ (Security Analysts) และกลุ่มผู้บริหารการลงทุนมืออาชีพ (Professional Money Managers) พบว่า กลุ่มผู้ลงทุนที่รู้ข้อมูลภายในของบริษัท (Corporate Insiders) และกลุ่มผู้ลงทุนที่เป็นผู้ค้าหลักทรัพย์พิเศษในตลาดหลักทรัพย์ (Stock Exchange Specialists) ให้ผลการทดสอบที่เหมือนกัน คือ ไม่สนับสนุนสมมติฐานในระดับสูง ส่วนกลุ่มผู้ลงทุนที่เป็นนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ (Security Analysts) จากการวิเคราะห์ข้อมูลของตนเองให้ผลไม่เหมือนกัน ในทางตรงกันข้ามการทดสอบกับกลุ่มผู้บริหารการลงทุนมืออาชีพ (Professional Money Managers) กลับให้ผลที่สนับสนุนสมมติฐาน เพราะผลการลงทุนของเขาพบว่า ได้ผลตอบแทนปรับความเสี่ยงดีเท่า ๆ กับผลตอบแทนที่ได้จากนโยบายการซื้อและถือ

ทั้งนี้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2558) กล่าวว่า ผลการศึกษาที่ไม่ได้มีความคิดเห็นไปในทางเดียวกันนี้เอง ทำให้ผู้บริหารกลุ่มหลักทรัพย์ลงทุนสามารถนำมาประยุกต์ใช้ในการวิเคราะห์การลงทุนทั้งการใช้วิธีการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานและวิธีการวิเคราะห์ทางเทคนิคจากสมมติฐานของตลาดมีประสิทธิภาพ แสดงว่า การใช้กลยุทธ์ในการลงทุนแบบการวิเคราะห์ทางเทคนิคไม่สามารถนำมาใช้ได้ การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานมีประโยชน์มากกว่า แต่นำไปใช้ได้ยาก เพราะต้องการความสามารถในการคาดคะเนผลตอบแทนในอนาคตจากตัวแปรทางเศรษฐกิจที่เกี่ยวข้อง ซึ่งต้องอาศัยการคาดคะเนที่ถูกต้องแม่นยำจากผู้วิเคราะห์ที่มีความสามารถสูง ผู้บริหารกลุ่มหลักทรัพย์ลงทุนควรประเมินผลคำแนะนำของผู้วิเคราะห์ที่มีความสามารถสูง เพื่อตรวจสอบว่าเป็นการวิเคราะห์ที่ดีเลิศจริงหรือไม่ แต่ถ้าไม่มีนักวิเคราะห์ที่มีความสามารถอยู่ด้วย ก็ควรบริหารกลุ่มหลักทรัพย์ลงทุนเหมือนกองทุนรวมดัชนีราคาหุ้น แต่ถ้ามีนักวิเคราะห์ที่มีความสามารถอยู่ด้วย ก็ควรใช้ประโยชน์โดยเน้นการลงทุนในหุ้นขนาดกลางและหุ้นของธุรกิจ

ที่คนไม่ค่อยสนใจซื้อขายมากนัก ซึ่งจะทำให้มีโอกาซื้อขายหุ้นได้ในราคาที่มูลค่าแตกต่างกันไป จากมูลค่าที่แท้จริงได้ นอกจากนั้น ข้อมูลที่ควรใช้ในการพิจารณาการลงทุนเป็นพิเศษ ได้แก่ อัตราส่วนมูลค่าตามบัญชีต่อมูลค่าตลาด ขนาดของหุ้น และเหตุการณ์ทางเศรษฐกิจ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2558)

2.4 แนวคิดเกี่ยวกับการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ตามตัวแบบของ Ohlson (1995)

สมชาย สุภัทรกุล (2546) ได้ศึกษาวิธีการประเมินราคาหุ้นที่เรียกว่า Edward-Bell- Ohlson (EBO) Model ซึ่งพัฒนามาจากหลักการของการประเมินราคาหุ้นตามวิธี Dividend Discount Model (DDM) และความสัมพันธ์ทางบัญชีที่เรียกว่า Clean Surplus Relation (CSR) โดยราคาหุ้นตามวิธี EBO มีความสัมพันธ์โดยตรงกับข้อมูลบัญชีที่รายงานไว้ในงบแสดงฐานะการเงิน ซึ่งได้แก่ ราคาตามบัญชีและข้อมูลบัญชีที่รายงานไว้ในงบกำไรขาดทุน ได้แก่ กำไรสุทธิและเงินปันผล ดังนั้น EBO แสดงให้เห็นถึงบทบาทและความสำคัญของข้อมูลบัญชี นอกจากนี้ผลงานวิจัยวิชาการเชิงตลาดทุน พบว่า การใช้วิธี EBO บ่งชี้ถึงความเหมาะสมในประเมินราคาหุ้นของธุรกิจ และ EBO สามารถใช้ในการประเมินราคาหุ้นของบริษัทต่าง ๆ ได้ ไม่ว่าบริษัทนั้น ๆ จะมีการประกาศจ่ายเงินปันผลหรือไม่ก็ตาม นอกจากนี้ ยังเป็นประโยชน์ต่อนักวิเคราะห์หุ้นและนักลงทุน ในการประเมินราคาหุ้น เพื่อช่วยบ่งชี้ว่าหุ้นของบริษัทใดมีการซื้อขายเกินในราคาที่สูงเกินไปหรือต่ำเกินไป ซึ่งอาจจะนำไปสู่การตัดสินใจการลงทุนที่สร้างผลตอบแทนที่สูงได้

ประวัฒน์ เบญญาศรีสวัสดิ์ (2554) ได้ศึกษาลักษณะเชิงคุณภาพของข้อมูลบัญชี - เรื่อง ความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ (Relevancy) โดยศึกษาตัวแบบจำลองทางสถิติ Ohlson (1995) พบว่า งานวิจัยทางบัญชีส่วนใหญ่มักจะศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลบัญชีและมูลค่าหลักทรัพย์ (มูลค่าของกิจการ) หากพบว่ามีความสัมพันธ์กัน นั้นหมายความว่า ข้อมูลทางบัญชีมีประโยชน์ต่อการตัดสินใจของนักลงทุน

สุทธิลักษณ์ วิชัยสิงห์ (2558) ได้ศึกษาความเกี่ยวข้องในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิที่มีผลบังคับใช้ในปี 2554 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2551 - 2555 กลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้น 1,583 ตัวอย่าง โดยใช้ตัวแบบจำลองทางสถิติ Feltham and Ohlson (1995) ผลการวิจัยพบว่า มูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิมีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกต่อราคาหลักทรัพย์

พัทธธีรา จิรอุดมสาโรจน์ (2560) ได้ศึกษาความสัมพันธ์มูลค่าราคาตามบัญชี กำไรต่อหุ้น และเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มดัชนี SET 100 ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2554 - 2557 โดยข้อมูลของกลุ่มตัวอย่างจะต้องมีข้อมูลครบทั้ง 4 ปี กลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้น 54 ตัวอย่าง โดยใช้ Model ของ Feltham and Ohlson (1995) ผลการวิจัยพบว่า มูลค่าราคาตามบัญชี กำไรต่อหุ้น และเงินปันผลมีความสัมพันธ์ต่อมูลค่าราคาลดไปในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญ ทั้งนี้ยังพบว่า กำไรต่อหุ้นและเงินปันผลมีความสัมพันธ์กับมูลค่าราคาลดลงมากที่สุด และช่วยนักลงทุนประกอบการตัดสินใจ

อนุวัฒน์ ภักดี และศิลปพร ศรีจันทร์เพชร (2563) ได้ศึกษาความเกี่ยวข้องของข้อมูลบัญชีกับราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน: มุมมอง 15 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2547 - 2561 กลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้น 762 ตัวอย่าง ผลการวิจัยพบว่า มูลค่าตามบัญชีและกำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญกับราคาหลักทรัพย์ สำหรับผลการวิเคราะห์ความเกี่ยวข้องส่วนเพิ่ม พบว่า มูลค่าตามบัญชีและกำไรต่อหุ้นของบริษัทในอุตสาหกรรมธุรกิจการเงินมีความเกี่ยวข้องกับราคาหลักทรัพย์ตลอดช่วงเวลา 15 ปี ซึ่งแสดงให้เห็นประโยชน์ของข้อมูลบัญชีต่อการตัดสินใจ (Incremental)

รัชดาภรณ์ เสมาชันธิ์ และคณะ (2563) ได้ศึกษาความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจของมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้นวิธีมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2556 - 2560 กลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้น 477 ตัวอย่าง ผลการวิจัยพบว่า มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญตามวิธีมูลค่ายุติธรรม

วนิดา ชุตินากุล และคณะ (2565) ได้ศึกษา ความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจของข้อมูลทางการเงินที่วัดด้วยมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรต่อหุ้นกับราคาหลักทรัพย์ และศึกษาเปรียบเทียบความเกี่ยวข้องส่วนเพิ่ม (Incremental Value Relevance) ของมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรต่อหุ้น ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้น 2,522 ตัวอย่าง ผลการวิจัยพบว่า มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ และสำหรับค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจส่วนเพิ่ม แสดงถึงประสิทธิภาพของสมการที่ใช้มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรต่อหุ้นเป็นตัวแปรร่วมกันสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ดีที่สุด แสดงให้เห็นประโยชน์ของข้อมูลบัญชีต่อการตัดสินใจ

กษิต์เดช ตรีเกษตรสิน, เจษฎา ประสมศรี, และอานนท์ ถนอมรูป (2564) ได้ศึกษาการวิเคราะห์ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อการประเมินมูลค่าของอัตราส่วนทางการเงินโดยใช้ตัวแบบ Ohlson (1995) ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เก็บรวบรวมข้อมูลตั้งแต่ปี พ.ศ. 2548 - 2563 รวมระยะเวลาที่ศึกษาทั้งสิ้น 15 ปี ผลการวิจัยพบว่า ตัวแบบ Ohlson (1995) สามารถอธิบายตัวแปรที่ส่งผลต่ออัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ และการคาดการณ์อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ โดยกำไรสุทธิต่อหุ้น เป็นปัจจัยหนึ่งที่ส่งผลต่อการประเมินมูลค่า (Valuation) ผลลัพธ์ที่ได้เป็นไปในทิศทางเดียวกันกับตัวอัตราส่วนทางการเงิน นอกจากนี้ ปัจจัยอื่น ๆ เช่น การคาดการณ์กำไรสุทธิต่อหุ้น ความเสี่ยงที่เป็นระบบ ขนาดของกิจการก็สามารถอธิบายการประเมินมูลค่าได้อย่างมีนัยสำคัญ และความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกัน

2.5 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

2.5.1 ด้าน TFRS 15 กับรายงานทางการเงินและคุณภาพกำไร

ศิลปพร ศรีจันทเพชร และอนุวัฒน์ ภักดี (2563) ได้ศึกษาการนำ TFRS 15 มาถือปฏิบัติในปีแรกส่งผลกระทบต่องบการเงินอย่างไร โดยใช้ข้อมูลจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากงบการเงินประจำปี ในช่วงไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2561 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ. 2562 รวม 8 ไตรมาส กลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้น 797 ตัวอย่าง ผลการวิจัยพบว่า การเปลี่ยนแปลงรายได้รวม การเปลี่ยนแปลงกำไรสุทธิ การเปลี่ยนแปลงกำไรก่อนดอกเบี้ย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และรายการคงค้างรวมลดลง เมื่อบริษัทนำ TFRS 15 มาปรับใช้ นอกจากนี้ยังพบว่า TFRS 15 ส่งผลกระทบต่อเชิงลบกับการเปลี่ยนแปลงรายได้รวม การเปลี่ยนแปลงกำไรสุทธิ การเปลี่ยนแปลงกำไรก่อนดอกเบี้ย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และรายการคงค้างรวมอย่างมีนัยสำคัญ ทั้งนี้ การนำ TFRS 15 มาปรับใช้ทำให้รายการคงค้างรวมลดลง ซึ่งสะท้อนคุณภาพของงบการเงิน เนื่องจากการนำ TFRS 15 มาปรับใช้ทำให้กิจการรับรู้รายได้ช้าลง โดยจำนวนรายได้ที่ยังไม่เข้าเกณฑ์ต่าง ๆ จะไม่ถูกรับรู้รายการ จึงทำให้รายได้รับรู้ใกล้เคียงกับกระแสเงินสดมากขึ้น นอกจากนี้ หลักการรับรู้รายได้ของ TFRS 15 เป็นการยึดหลักความระมัดระวังทางบัญชี ที่เป็นไปตาม IASB กับ FASB ในการพัฒนา

กรณีย์ กริษณ์ยวิวงศ์ และศิลปพร ศรีจันเพชร (2563) ได้ศึกษาผลกระทบจากการใช้ TFRS 15 ที่มีต่อคุณภาพกำไรของบริษัทในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวัตถุประสงค์ เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงของรายได้กับคุณภาพกำไร โดยศึกษาคุณภาพกำไรจากการวิเคราะห์รายการคงค้างที่เกิดจากดุลยพินิจของผู้บริหารด้วยการจัดการกำไรแบบ The Modified Jones (Dechow, Sloan, & Sweeney, 1995) และการจัดการกำไรของ Yoon, Miller, and Jiraporn (2006) นำมาเปรียบเทียบกันในช่วงก่อนและหลัง TFRS 15 โดยเลือกกลุ่มตัวอย่างใช้ข้อมูลงบการเงินบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเฉพาะบริษัทในกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และบริการรับเหมาก่อสร้าง ซึ่งศึกษา 100% ของประชากร ตั้งแต่ปี 2559 - 2562 กลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้น 64 ตัวอย่าง ผลการวิจัยพบว่า ตามแบบการจัดการกำไร The Modified Jones (Dechow et al., 1995) พบว่า การเปลี่ยนแปลงของรายได้มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับคุณภาพกำไรผ่านรายการคงค้างที่เกิดจากดุลยพินิจของผู้บริหาร แต่ในทางกลับกัน ตามแบบการจัดการกำไรของ Yoon et al. (2006) พบว่า การเปลี่ยนแปลงของรายได้ไม่มีความสัมพันธ์กับคุณภาพกำไรผ่านรายการคงค้างที่เกิดจากดุลยพินิจของผู้บริหาร แต่ตัวแปรควบคุมทั้งสองตัวแปร คือ ขนาดของกิจการและขนาดของสำนักงานสอบบัญชีมีความสัมพันธ์กันเอง และเมื่อเปรียบเทียบคุณภาพกำไรผ่านรายการคงค้างที่เกิดจากดุลยพินิจของผู้บริหารตามแบบการจัดการกำไร The Modified Jones (Dechow et al., 1995) และ Yoon et al. (2006) ในช่วงก่อนและหลัง TFRS 15 พบว่า ไม่มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

วงศ์มณี ขวาลวรรณ และศิลปพร ศรีจันเพชร (2563) ได้ศึกษาผลกระทบจากการปรับใช้ TFRS 15 ที่มีต่อคุณภาพกำไรในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลในช่วงปี พ.ศ. 2561 - 2562 ผลการวิจัยพบว่า หลังจากการปรับใช้ตาม TFRS 15 กิจการมีการปรับแต่งกำไรลดลง ทำให้กิจการมีคุณภาพกำไรสูงขึ้น นอกจากนี้ TFRS 15 ยังช่วยยกระดับคุณภาพของข้อมูลทางการเงินให้มีคุณภาพที่ดีขึ้น เนื่องจากกิจการมีการปรับแต่งกำไรลดลง

พาณิก อรุณสดี (2563) ได้ศึกษาผลกระทบจากการใช้ TFRS 15 ที่มีต่อความสามารถให้ข้อมูลของกำไรของบริษัทกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยศึกษา 100% ของประชากร ในช่วงไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2561 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ. 2562 รวม 8 ไตรมาส กลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้น 200 ตัวอย่าง ผลการวิจัยพบว่า กำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ และการปรับใช้ TFRS 15 ไม่ได้มี

ความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับคุณภาพกำไรมิติความสามารถให้ข้อมูลของกำไร ซึ่งวัดได้จากค่าความสัมพันธ์ระหว่างกำไรต่อหุ้นและผลตอบแทนสะสมของหลักทรัพย์ที่นักลงทุนได้รับเป็นตัววัดคุณภาพกำไรมิติความสามารถให้ข้อมูลของกำไร นอกจากนี้ ตัวแปรควบคุมกำกับ ได้แก่ ผลการดำเนินงานขาดทุนและบริษัทที่มีขนาดใหญ่จะทำให้ความเชื่อมั่นของนักลงทุนที่มีต่อข้อมูลกำไรลดลง และส่งผลกำไรลดลง สอดคล้องกับงานวิจัยของ Francis, Schipper, and Vincent (2005) ที่พบว่า ขนาดของบริษัทและผลขาดทุนมีความสัมพันธ์เชิงลบกับคุณภาพกำไรที่วัดจากผลตอบแทนของมูลค่าหุ้น แต่ขัดแย้งกับงานวิจัยของ สัตกมล ดันติงไพศาล และศิลปพร ศรีจันทร์เพชร (2558) ที่พบว่า ขนาดของบริษัทมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับคุณภาพกำไรที่วัดจากผลตอบแทนของมูลค่าหุ้น และผลขาดทุนมีความสัมพันธ์เชิงลบกับคุณภาพกำไรที่วัดจากผลตอบแทนของมูลค่าหุ้น

Hameed (2019) ได้ศึกษาผลกระทบจากการนำ IFRS 15 ที่มีต่อคุณภาพกำไรในกลุ่มธุรกิจโรงแรมของบริษัทจดทะเบียนในประเทศอิตาลี ผลการวิจัยพบว่า IFRS 15 ไม่มีผลกระทบต่อคุณภาพกำไรอย่างมีนัยสำคัญ ทั้งนี้เนื่องจากมาตรฐานทางบัญชีและการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศของประเทศอิตาลีไม่ได้ใช้ภายใต้เกณฑ์เฉพาะของ IFRS 15 ดังนั้น ณ เวลานี้ ผลลัพธ์ของการศึกษานี้ยังไม่สมบูรณ์แบบและในอนาคตอาจเกิดผลกระทบต่อคุณภาพกำไรได้ หากมีการนำ IFRS 15 ไปปรับใช้

Tutino, Regoliosi, Mattei, Paoloni, and Pompili (2019) ได้ศึกษาผลกระทบจากการนำ IFRS 15 ที่มีต่อการจัดการกำไรในกลุ่มอุตสาหกรรมโทรคมนาคมและอุตสาหกรรมสาธารณูปโภคที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศอิตาลี ในช่วงปี พ.ศ. 2544 - 2560 กลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้น 88 ตัวอย่าง ผลการวิจัยพบว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศอิตาลี กลุ่มอุตสาหกรรมสาธารณูปโภคเป็นกลุ่มที่ได้รับผลกระทบจาก IFRS 15 ในการจัดการกำไรต่ำกว่ากลุ่มอุตสาหกรรมโทรคมนาคม นอกจากนี้ ทั้ง 2 กลุ่มอุตสาหกรรมมีการจัดการกำไรที่ลดลง เนื่องจากได้รับอิทธิพลอย่างมากจากการรับรู้รายได้ภายใต้เกณฑ์เฉพาะของ IFRS 15 และจะส่งผลให้คุณภาพของข้อมูลทางการเงินมีคุณภาพที่ดีขึ้น

2.5.2 ด้าน TFRS 15 กับความเกี่ยวข้องในการอธิบายราคาหลักทรัพย์

ยศวินกาญจน์ กอบกาญจน์พฤติ (2563) ได้ศึกษาความเกี่ยวข้องในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของมูลค่าตามบัญชีและกำไรต่อหุ้น ภายใต้ TFRS 15 ก่อนและหลังการถือปฏิบัติ

ในช่วงแรกของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเก็บรวบรวมข้อมูลในช่วงไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2561 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ. 2562 รวม 8 ไตรมาส กลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้น 3,165 ตัวอย่าง ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา ได้แก่ ราคาหลักทรัพย์ มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น กำไรต่อหุ้น และมี TFRS 15 เป็นตัวแปรหุ่น ผลการวิจัยพบว่า มูลค่าตามบัญชีและกำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ ในส่วนของความเกี่ยวข้องในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของมูลค่าตามบัญชีและกำไรต่อหุ้นในช่วงก่อนและหลังการปรับใช้ TFRS 15 มีความแตกต่างกัน โดยมูลค่าตามบัญชีมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ เนื่องจากมูลค่าตามบัญชี เมื่อบริษัทนำ TFRS 15 มาปรับใช้ จะส่งผลทำให้ราคาหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น แต่กำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์ เนื่องจากกิจการรับรู้รายได้ช้าลงจากการปันส่วนรายได้ไปยังรายการอื่น ๆ ในการผูกพันตามสัญญา

ตุลยา ตูลาติก และเดชนันต์ บังกิโล (2564) ได้ศึกษาผลกระทบของความเกี่ยวข้องกับมูลค่าหลักทรัพย์ของข้อมูลทางบัญชีจากการบังคับใช้ TFRS 15 หลักฐานเพิ่มเติมจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเก็บรวบรวมข้อมูลในช่วงปี พ.ศ. 2561 - 2562 กลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้น 814 ตัวอย่าง ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา ตัวแปรตาม ได้แก่ มูลค่าตามราคาตลาดของบริษัท ตัวแปรควบคุม ได้แก่ มูลค่าตามบัญชี กำไรสุทธิของบริษัท รายได้รวมของบริษัท อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมของบริษัท และขนาดของบริษัท และมี TFRS 15 เป็นตัวแปรหุ่น ผลการวิจัยพบว่า มูลค่าตามบัญชี กำไรสุทธิ และรายได้ มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าหลักทรัพย์ แต่การปรับใช้ TFRS 15 ส่งผลกระทบเชิงลบกับความเกี่ยวข้องกันมูลค่าตามราคาตลาดของบริษัท จดทะเบียน โดยที่อำนาจในการอธิบายมูลค่าตามราคาตลาดของบริษัทสำหรับปี พ.ศ. 2562 มีค่าที่ลดลงเมื่อเทียบกับปี พ.ศ. 2561 นอกจากนี้ยังพบว่า การปรับใช้ TFRS 15 ไม่ส่งผลกระทบต่อความสัมพันธ์ของรายได้กับมูลค่าหลักทรัพย์ เนื่องจากนักลงทุนมองว่า การรับรู้รายได้ตาม TFRS 15 ไม่ได้กระทบต่อภาพรวมของรายได้ อย่างมีนัยสำคัญ แต่การปรับใช้ TFRS 15 ส่งผลกระทบที่ทำให้กำไรมีความเกี่ยวข้องกันมูลค่าหลักทรัพย์ลดลง

Aladwan (2019) ได้ศึกษาความผันผวนของราคาหลักทรัพย์และรายได้หลังจากการปรับใช้ IFRS 15 ก่อนกำหนด โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากรายงานประจำปีที่จะจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศจอร์แดน สำหรับปี พ.ศ. 2555 ถึง 2560 ซึ่งเก็บรวบรวมกลุ่มตัวอย่างระหว่างช่วงก่อนการปรับใช้ IFRS 15 ปี พ.ศ. 2555 - 2557 และ หลังการปรับใช้ IFRS 15 ปี พ.ศ. 2558 - 2560 กลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้น 138 ตัวอย่าง ผลการวิจัยพบว่า IFRS 15 ในช่วงก่อนและหลังของรายได้และ

ราคาหลักทรัพย์มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ โดยรายได้และราคาหลักทรัพย์ลดลง หลังการปรับใช้ IFRS 15

Belsom and Berhe (2021) ผลกระทบจากการนำ IFRS 15 มาปรับใช้ต่อความเกี่ยวข้องของ ข้อมูลทางบัญชีจากกลุ่มตัวอย่างบริษัทจดทะเบียนในยุโรป จำนวน 10 ประเทศ ซึ่งเก็บรวบรวมกลุ่ม ตัวอย่างระหว่างช่วงก่อนการปรับใช้ IFRS 15 ปี พ.ศ. 2558 - 2560 และหลังการปรับใช้ IFRS 15 ปี พ.ศ. 2561 - 2562 กลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้น 1,830 ตัวอย่าง ใน 9 ประเทศในยุโรป : เดนมาร์ก ฟินแลนด์ เยอรมนี อิตาลี ฝรั่งเศส นอร์เวย์ สเปน โปแลนด์ สวีเดน และอีก 1 ประเทศที่ตัดสินใจรวมเบลเยียม เนเธอร์แลนด์ และลักเซมเบิร์ก เพื่อให้ได้กลุ่มตัวอย่างที่รวมกันมากขึ้น ผลการวิจัยพบว่า บริษัทจดทะเบียนในยุโรปหลังการนำ IFRS 15 มาปรับใช้ส่งผลให้มูลค่าตามบัญชีมีความสัมพันธ์ เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ อย่างไรก็ตาม การเปลี่ยนแปลงนี้ไม่สอดคล้องกันทั้งหมดใน 10 ประเทศในยุโรป เนื่องจากประเทศที่ปฏิบัติตามมาตรฐานการบัญชีเดียวกันไม่จำเป็นต้องตอบสนอง ต่อมาตรฐานใหม่ในลักษณะเดียวกัน และยังพบว่า ประเทศในยุโรปมีความเกี่ยวข้องของข้อมูล ทางบัญชีที่ลดลงมากกว่าเพิ่มขึ้น เนื่องจากกำไรลดลงในหลายประเทศจากการปรับใช้ IFRS 15

Mubarika et al. (2022) ได้ศึกษาความเกี่ยวข้องของข้อมูลทางบัญชีหลังการปรับใช้ IFRS 15 ในกลุ่มบริษัทอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในประเทศอินโดนีเซีย โดยเก็บรวบรวม ข้อมูลจากรายงานทางการเงินหลังการปรับใช้ IFRS 15 ในปี พ.ศ. 2562 - 2563 กลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้น 360 ตัวอย่าง ผลการวิจัยพบว่า กำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์ แต่ไม่พบ ผลกระทบที่มีต่อการเปลี่ยนแปลงความสัมพันธ์ของมูลค่าตามบัญชีกับมูลค่าหลักทรัพย์ และการ ปรับใช้ IFRS 15 ส่งผลให้กำไรของบริษัทลดลง ซึ่งการลดลงของกำไรจะได้รับผลในทางลบจาก ผู้ใช้ข้อมูลทางบัญชี โดยเฉพาะนักลงทุน

บทที่ 3

ระเบียบวิธีการวิจัย

3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ ศึกษาจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) ซึ่งเก็บรวบรวมข้อมูลรวมทั้งสิ้น 8 ไตรมาส และแบ่งออกเป็น 2 ช่วงเวลาในการทดสอบ คือ ช่วงก่อนการปรับใช้ TFRS 15 ตั้งแต่ ไตรมาสที่ 1 ถึง ไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ. 2561 และช่วงการปรับใช้ TFRS 15 ตั้งแต่ ไตรมาสที่ 1 ถึง ไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ. 2562 โดยมีวิธีการคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างแบบเจาะจงเฉพาะตามลักษณะที่กำหนด ดังนี้

- 1) เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) ทุกกลุ่มอุตสาหกรรม ยกเว้นอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน หมาวคบริษัทที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน กองทุนรวม อสังหาริมทรัพย์และกองทรัสต์เพื่อการลงทุน
- 2) เป็นบริษัทที่มีรอบระยะเวลาบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม
- 3) บริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วนและข้อมูลที่ผิดปกติ

จากการคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างตามลักษณะที่กำหนดสามารถแสดงได้ดังตารางที่ 3.1

ตารางที่ 3.1 การคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ศึกษา

	ก่อนการปรับใช้ TFRS 15 ตั้งแต่ ไตรมาสที่ 1 ถึง ไตรมาสที่ 4 พ.ศ. 2561	หลังการปรับใช้ TFRS 15 ตั้งแต่ ไตรมาสที่ 1 ถึง ไตรมาสที่ 4 พ.ศ. 2562	กลุ่ม ตัวอย่าง รวมทั้งสิ้น
บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai)	611	654	1,265
หัก บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจ การเงิน หักบริษัทที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการ ดำเนินงาน กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และกองทรัสต์เพื่อการลงทุน	81	77	158
หัก บริษัทที่ปิดการเงินไม่ใช่วันที่ 31 ธันวาคม	32	35	67
หัก บริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วนและข้อมูล ที่ผิดปกติ	138	182	320
จำนวนตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาทั้งสิ้น	360	360	720

3.2 การเก็บรวบรวมข้อมูล

การศึกษานี้เป็นงานวิจัยเชิงประจักษ์ (Empirical Research) โดยจะใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) จากงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2561 ถึง ไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ. 2562 โดยใช้แหล่งข้อมูลจากฐานข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) จากเว็บไซต์ www.setsmart.com

3.3 ตัวแปรและการวัดค่าตัวแปร

3.3.1 ราคาหลักทรัพย์ (Price: P) คือ ราคาตลาดของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) ภายหลัง 2 เดือนของไตรมาส 1 ถึงไตรมาส 3 และภายหลัง 3 เดือนของไตรมาส 4 (ยศวินกาญจน์ กอบกาญจนพุดิ และจิตรัตน์ ช่างหล่อ, 2564)

3.3.2 มาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 15 (TFRS 15) คือ มาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 15 เรื่อง รายได้จากสัญญาที่ทำกับลูกค้า โดยให้ 1 แทนปีที่บริษัทมีการปรับใช้ TFRS 15 และให้ 0 แทนปีก่อนที่บริษัทปรับใช้ TFRS 15

3.3.3 มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (Book Value of Equity per share: BV) คือ มูลค่าทางบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้นที่แสดงในงบแสดงฐานะการเงินหารจำนวนหุ้นสามัญที่เรียกชำระแล้ว

3.3.4 กำไรต่อหุ้น (Earnings per share: EPS) คือ กำไรสุทธิจากผลการดำเนินงานที่แสดงในงบกำไรขาดทุนของบริษัทหารจำนวนหุ้นสามัญที่เรียกชำระแล้ว

3.3.5 รายได้รวมต่อหุ้น (Total Revenue per share: REV) คือ รายได้รวมของกิจการที่แสดงในงบกำไรขาดทุนของบริษัทหารจำนวนหุ้นสามัญที่เรียกชำระแล้ว

3.3.6 ความเสี่ยงของกิจการ (Leverage: LEV) คือ ความเสี่ยงของกิจการ วัดจากอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์

3.3.7 ขนาดกิจการของบริษัท (SIZE) คือ ลอการิทึมธรรมชาติของสินทรัพย์รวม

3.3.8 ขาดทุนสุทธิ (Net Loss: LOSS) คือ รายได้รวมที่น้อยกว่าค่าใช้จ่ายรวม ซึ่งหมายความว่าบริษัทมีผลขาดทุน และไม่สามารถสร้างผลตอบแทนได้ให้ผู้ถือหุ้นได้ โดยให้ 1 แทนบริษัทที่มีผลขาดทุน และให้ 0 แทนอื่น ๆ

3.3.9 กลุ่มอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) (Industry Group Index mai: IND) คือ โครงสร้างการจัดกลุ่มอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) จำนวน 6 อุตสาหกรรม โดยให้ 1 แทนกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค (CONSUM) หรือ กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม (INDUS) หรือ กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON) หรือ กลุ่มธุรกิจทรัพยากร (RESOURC) หรือ กลุ่มบริการ (SERVICE) หรือ กลุ่มเทคโนโลยี (TECH) และให้ 0 แทนอื่น ๆ

3.3.10 ไตรมาส (Quarter: Q) คือ ช่วงเวลา 3 เดือนของแต่ละปี โดยให้ 1 แทนไตรมาสที่ 1 หรือไตรมาสที่ 2 หรือไตรมาสที่ 3 และให้ 0 แทนอื่น ๆ

3.4 ตัวแบบการศึกษา

การศึกษาในครั้งนี้ได้ประยุกต์ใช้ตัวแบบการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ของ Ohlson (1995) ตามงานวิจัยในอดีตของ ขสวินกาญจน์ กอบกาญจนพฤติ (2563) และ ตุลยา ตูลาติลล และ เดชนันต์ บังกิโล (2564) ที่ได้ศึกษาอิทธิพลของ TFRS 15 ต่อความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลทางบัญชีกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยตัวแบบการศึกษาที่ 1 เป็นการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรต่อหุ้นกับราคาหลักทรัพย์ตามตัวแบบพื้นฐาน ตัวแบบการศึกษาที่ 2 เป็นตัวแบบที่พัฒนามาจากตัวแบบการศึกษาที่ 1 ที่ได้เพิ่มตัวแปรควบคุม ได้แก่ ความเสี่ยงของกิจการ (LEV) ผลขาดทุนสุทธิ (LOSS) ประเภทกลุ่มอุตสาหกรรม (IND) และช่วงเวลาไตรมาส (Q) เพื่อเป็นการยืนยันผลการศึกษาตามตัวแบบการศึกษาที่ 1 และตัวแปรควบคุมดังกล่าวเป็นตัวแปรที่งานวิจัยในอดีตได้ศึกษาว่ามีผลต่อราคาหลักทรัพย์ ตัวแบบการศึกษาที่ 3 เป็นตัวแบบที่ทดสอบอิทธิพลหรือผลกระทบของ TFRS 15 ต่อความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรต่อหุ้นกับราคาหลักทรัพย์ โดยกำหนดให้ TFRS 15 เป็นตัวแปรที่ทำปฏิสัมพันธ์กับมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรต่อหุ้น ($TFRS15 \cdot BV$, $TFRS15 \cdot EPS$) ตัวแบบการศึกษาที่ 4 เป็นตัวแบบที่ใช้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและรายได้ต่อหุ้นกับราคาหลักทรัพย์ และตัวแบบการศึกษาที่ 5 เป็นตัวแบบที่ทดสอบอิทธิพลหรือผลกระทบของ TFRS 15 ต่อความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและรายได้ต่อหุ้นกับราคาหลักทรัพย์ โดยกำหนดให้ TFRS 15 เป็นตัวแปรที่ทำปฏิสัมพันธ์กับมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและรายได้ต่อหุ้น ($TFRS15 \cdot BV$, $TFRS15 \cdot REV$) จากที่กล่าวมาสามารถแสดงตัวแบบการศึกษาทั้งหมดได้ดังนี้

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

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 BV_{it} + \beta_2 EPS_{it} + \beta_3 LEV_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 LOSS_{it} + \beta_{(6-11)} IND_i + \beta_{(12-17)} Q_t + \varepsilon_{it} \quad \dots (2)$$

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 TFRS15 + \beta_2 BV_{it} + \beta_3 EPS_{it} + \beta_4 TFRS15 \cdot BV_{it} + \beta_5 TFRS15 \cdot EPS_{it} + \beta_6 LEV_{it} + \beta_7 SIZE_{it} + \beta_8 LOSS_{it} + \beta_{(9-14)} IND_i + \beta_{(15-20)} Q_t + \varepsilon_{it} \quad \dots (3)$$

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 BV_{it} + \beta_2 REV_{it} + \beta_3 LEV_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 LOSS_{it} + \beta_{(6-11)} IND_i + \beta_{(12-17)} Q_t + \varepsilon_{it} \quad \dots (4)$$

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 TFRS15 + \beta_2 BV_{it} + \beta_3 REV_{it} + \beta_4 TFRS15 \cdot BV_{it} + \beta_5 TFRS15 \cdot REV_{it} + \beta_6 LEV_{it} + \beta_7 SIZE_{it} + \beta_8 LOSS_{it} + \beta_{(9-14)} IND_i + \beta_{(15-20)} Q_t + \varepsilon_{it} \quad \dots (5)$$

โดยที่	
P_{it}	คือ ราคาหลักทรัพย์ของบริษัท i ณ เวลา t
BV_{it}	คือ มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นของบริษัท i ณ เวลา t
EPS_{it}	คือ กำไรต่อหุ้นของบริษัท i ณ เวลา t
REV_{it}	คือ รายได้รวมต่อหุ้นของบริษัท i ณ เวลา t
LEV_{it}	คือ ความเสี่ยงของกิจการ วัดจากอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมของบริษัท i ณ เวลา t
$SIZE_{it}$	คือ ขนาดกิจการ วัดจากลอการิทึมธรรมชาติของสินทรัพย์ของบริษัท i ณ เวลา t
$LOSS_{it}$	คือ ตัวแปรหุ่นที่แทนบริษัทที่มีผลขาดทุน โดยให้ 1 แทนบริษัทที่มีผลขาดทุน และให้ 0 แทนอื่น ๆ
IND_i	คือ ตัวแปรหุ่นแทนอุตสาหกรรม จำนวน 6 อุตสาหกรรม โดยให้ 1 แทนกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค (CONSUM) หรือ กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม (INDUS) หรือ กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON) หรือ กลุ่มธุรกิจทรัพยากร (RESOURC) หรือ กลุ่มบริการ (SERVICE) หรือ กลุ่มเทคโนโลยี (TECH) และให้ 0 แทนอื่น ๆ
Q_t	คือ ตัวแปรหุ่นที่กำหนดไตรมาส โดยให้ 1 แทนไตรมาสนั้น ๆ และให้ 0 แทนอื่น ๆ
TFRS15	คือ ตัวแปรหุ่นที่กำหนดให้ปีที่บริษัทปฏิบัติใช้ TFRS 15 ให้ 1 แทนปีที่บริษัทปรับใช้ TFRS 15 และให้ 0 แทนอื่น ๆ
ε_{it}	คือ ค่าความคลาดเคลื่อนของบริษัท i ปีที่ t
β_0	คือ ค่าคงที่
$\beta_{1 \text{ to } 20}$	คือ ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย

งานวิจัยของตุลยา ตูลาติลก และเดชนันต์ บังกิโล (2564) พบว่า การปรับใช้ TFRS 15 มีปัจจัยที่ส่งกระทบต่อการเพิ่มขึ้นหรือลดลงของราคาหลักทรัพย์หลายประการ การศึกษานี้ จึงใช้ตัวแปรควบคุม 5 ตัวแปร คือ 1) ความเสี่ยงของกิจการ (LEV) 2) ขนาดของกิจการ (SIZE) เนื่องจากความเสี่ยงของกิจการและขนาดของกิจการ เป็นตัวแปรควบคุมที่ใช้ในการศึกษาความเกี่ยวข้องกับมูลค่าหลักทรัพย์ของข้อมูลทางบัญชี 3) ผลขาดทุน (LOSS) เป็นตัวแปรหุ่นโดยให้ 1 แทนบริษัทที่มีผลขาดทุนและให้ 0 แทนบริษัทที่มีผลกำไรส่งผลต่อความเกี่ยวข้องกับมูลค่าหลักทรัพย์ที่ไม่เท่ากัน ซึ่งข้อมูลที่เป็นผลขาดทุนจะให้คุณค่าทางการพยากรณ์ (Predictive Value) น้อยกว่าข้อมูลที่เป็นผลกำไร 4) อุตสาหกรรม (IND) เป็นตัวแปรหุ่นแทนอุตสาหกรรม จำนวน 6 อุตสาหกรรม ซึ่งส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ที่ไม่เท่ากันขึ้นอยู่กับแผนการของสภาพเศรษฐกิจ

และ 5) ไตรมาส (Q) เป็นตัวแปรหุ่น โดยให้ 1 แทนไตรมาส 1 - 4 ในปี พ.ศ. 2562 ด้วยค่า 1 คือ การปรับใช้ TFRS 15 ส่วนค่า 0 คือ ไม่ใช้

ทั้งนี้ การทดสอบสมมติฐานการวิจัยจะทดสอบสมมติฐานการวิจัยในตัวแบบการศึกษาที่ 3 และตัวแบบการศึกษาที่ 5

3.5 การวิเคราะห์ข้อมูล

การวิเคราะห์ข้อมูล ประกอบด้วย สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (Correlation Analysis) และการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) โดยการวิเคราะห์ข้อมูลแบ่งออกเป็น 3 ส่วน ดังนี้

ส่วนที่ 1 การวิเคราะห์คุณลักษณะทางสถิติเบื้องต้นของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา โดยใช้ สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ได้แก่ ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าเฉลี่ย (Mean) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation)

ส่วนที่ 2 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรที่ศึกษา โดยวิธีสหสัมพันธ์ของเพียร์สัน (Pearson Correlation) เพื่อทดสอบปัญหาความสัมพันธ์กันเองระหว่างตัวแปรอิสระ (Multicollinearity) โดยค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่คำนวณได้ควรมีค่าไม่เกิน 0.80

ส่วนที่ 3 การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) โดยผลการวิเคราะห์จะพิจารณาระดับนัยสำคัญของค่าสัมประสิทธิ์ของสมการถดถอย (Regression Coefficients) ของตัวแปรอิสระต่าง ๆ โดยตัวแบบการศึกษาที่ 3 และตัวแบบการศึกษาที่ 5 เป็นตัวแบบที่ศึกษาความแตกต่างของความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์กับข้อมูลทางบัญชี (มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น กำไรต่อหุ้น และรายได้ต่อหุ้น) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) ในช่วงก่อนและหลังการปรับใช้ TFRS 15 โดยกำหนดให้ตัวแปร TFRS 15 เป็นตัวแปรหุ่นที่ปฏิบัติสัมพันธ์ (Interaction) กับตัวแปรอิสระที่ศึกษา กรณีพบค่านัยสำคัญของพจน์ที่ทำการปฏิสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรหุ่นกับตัวแปรอิสระนั้นสามารถอธิบายได้ว่า TFRS 15 ส่งผลให้ความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์กับข้อมูลทางบัญชีมีความแตกต่างกันระหว่างช่วงก่อนและหลังการปรับใช้ TFRS 15

บทที่ 4

ผลการวิจัย

4.1 ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา

การวิเคราะห์คุณลักษณะทางสถิติเบื้องต้นของข้อมูลแต่ละตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา โดยใช้สถิติเชิงพรรณนา ได้แก่ ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าเฉลี่ย (Mean) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ของกลุ่มตัวอย่างในตารางที่ 4.1

ตารางที่ 4.1 ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

Variable	n	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
P	720	0.010	18.100	2.563	2.901
BV	720	0.010	7.170	1.496	1.207
EPS	720	0.001	7.287	1.104	1.044
REV	720	-1.030	0.430	0.024	0.090
LEV	720	0.030	1.043	0.409	0.199
SIZE	720	11.463	16.396	13.903	0.815

จากตารางที่ 4.1 ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาสำหรับตัวแปรตาม ได้แก่ ราคาหลักทรัพย์ (P) มีค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เท่ากับ 0.010 บาท 18.100 บาท 2.563 บาท และ 2.901 บาท ตามลำดับ ในส่วนของตัวแปรอิสระ ได้แก่ มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BV) มีค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เท่ากับ 0.010 บาท 7.1700 บาท 1.496 บาท และ 1.207 บาท ตามลำดับ กำไรต่อหุ้น (EPS) มีค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เท่ากับ 0.001 บาท 7.287 บาท 1.104 บาท และ 1.044 บาท ตามลำดับ และรายได้รวมต่อหุ้น (REV) มีค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เท่ากับ -1.030 บาท 0.430 บาท 0.024 บาท และ 0.090 บาท ตามลำดับ และส่วนของตัวแปรควบคุม ได้แก่ ความเสี่ยงของกิจการ (LEV) มีค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เท่ากับ 0.030 เท่า 1.043 เท่า 0.409 เท่า และ 0.199 เท่า ตามลำดับ และขนาดของกิจการ (SIZE) มีค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เท่ากับ 11.463, 16.396, 13.903 และ 0.815 ตามลำดับ

การแจกแจงความถี่ของข้อมูลแบบจัดกลุ่ม เป็นวิธีหนึ่งของสถิติพรรณนา เป็นประเภทของการแจกแจงข้อมูลเป็นกลุ่มหรือเป็นช่วงข้อมูล โดยการแจกแจงข้อมูลประเภทนี้มักจะเกิดกับข้อมูลเชิงปริมาณ แสดงในตารางที่ 4.2

ตารางที่ 4.2 การแจกแจงความถี่ของผลขาดทุนของกิจการ

IND	ผลขาดทุนก่อนการปรับใช้ TFRS 15 (2018)				ผลขาดทุนหลังการปรับใช้ TFRS 15 (2019)				รวมผลขาดทุน
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q5	Q6	Q7	Q8	Q1 – Q8
AGRO	-	-	-	1	1	2	1	1	6
CONSUMP	2	4	2	2	2	3	3	3	21
INDUS	8	5	4	10	7	8	7	10	59
PROPCON	2	2	3	4	3	8	5	7	34
RESOURC	2	1	3	2	2	2	2	3	17
SERVICE	5	7	9	4	8	10	7	9	59
TECH	-	1	-	2	1	1	1	1	7
รวม	19	20	21	25	24	34	26	34	203

จากตารางที่ 4.2 การแจกแจงผลขาดทุนของกิจการที่เป็นตัวแปรหุ่น โดยให้ 1 แทนบริษัทที่มีผลขาดทุน และให้ 0 แทนอื่น ๆ สำหรับไตรมาสก่อนและหลังการปรับใช้ TFRS 15 ของทั้ง 7 อุตสาหกรรม มีผลขาดทุนของกิจการทั้งสิ้น 203 บริษัท จาก 720 บริษัท ได้แก่ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (AGRO) มีผลขาดทุนทั้งหมด 6 บริษัท กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค (CONSUMP) มีผลขาดทุนทั้งหมด 21 บริษัท กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม (INDUS) มีผลขาดทุนทั้งหมด 59 บริษัท กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON) มีผลขาดทุนทั้งหมด 34 บริษัท กลุ่มธุรกิจทรัพยากร (RESOURC) มีผลขาดทุนทั้งหมด 17 บริษัท กลุ่มบริการ (SERVICE) มีผลขาดทุนทั้งหมด 59 บริษัท และกลุ่มเทคโนโลยี (TECH) มีผลขาดทุนทั้งหมด 7 บริษัท

4.2 ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์เพียร์สัน

การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรที่ศึกษา โดยวิธีสหสัมพันธ์ของเพียร์สัน เพื่อทดสอบปัญหาความสัมพันธ์กันเองระหว่างตัวแปรอิสระแสดงในตารางที่ 4.3

ตารางที่ 4.3 ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation)

Variable		BV	EPS	REV	LEV	SIZE	LOSS
P	Pearson Correlation	0.606***	0.438***	0.262***	-0.088**	0.088**	-0.237***
	Sig. (2-tailed)	0.000	0.000	0.000	0.018	0.019	0.000
BV	Pearson Correlation	1.000	0.382***	0.217***	-0.177***	0.201***	-0.154***
	Sig. (2-tailed)		0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
EPS	Pearson Correlation		1.000	0.324***	-0.085**	0.105***	-0.452***
	Sig. (2-tailed)			0.000	0.023	0.005	0.000
REV	Pearson Correlation			1.000	0.126***	0.139***	-0.208***
	Sig. (2-tailed)				0.001	0.000	0.000
LEV	Pearson Correlation				1.000	0.362***	0.116***
	Sig. (2-tailed)					0.000	0.002
SIZE	Pearson Correlation					1.000	-0.105***
	Sig. (2-tailed)						0.005

***. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed)

** . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed)

จากตารางที่ 4.3 สามารถอธิบายผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ได้ ดังนี้

ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามกับตัวแปรอิสระ พบว่า ราคาหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์กับมูลค่าตามบัญชี (BV) กำไรต่อหุ้น (EPS) รายได้รวมต่อหุ้น (REV) ความเสี่ยงของกิจการ (LEV) ขนาดของกิจการ (SIZE) และผลขาดทุน (LOSS) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ (P-value < 0.01) ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่คำนวณได้ เท่ากับ 0.606, 0.438, 0.262, -0.088, 0.088 และ -0.237 ตามลำดับ นอกจากนี้ สำหรับความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรอิสระด้วยกันเอง ยังพบว่า ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่คำนวณได้ระหว่างตัวแปรอิสระแต่ละคู่มีค่าไม่เกิน 0.800 ผลการวิเคราะห์แสดงให้เห็นว่า ไม่พบความสัมพันธ์กันเองระหว่างตัวแปรอิสระ (Non-Multicollinearity)

4.3 ผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ

การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) ทั้งแบบรวมและแยกการปรับใช้ก่อนและหลังการปรับใช้ TFRS 15 โดยผลการวิเคราะห์จะพิจารณาจากค่าสัมประสิทธิ์ของสมการถดถอยของตัวแปรอิสระต่าง ๆ แสดงในตารางที่ 4.4 4.5 4.6 4.7 และ 4.8 ดังนี้

ตารางที่ 4.4 ทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าตามบัญชีและกำไรต่อหุ้นกับราคาหลักทรัพย์ ในช่วงก่อนและหลังการปรับใช้ TFRS 15 ตามตัวแบบการศึกษาที่ 1

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

Variable	ก่อนการปรับใช้ TFRS 15 (2018)				หลังการปรับใช้ TFRS 15 (2019)				ก่อนและหลังการปรับใช้ TFRS 15 (2018-2019)			
	coefficient	t	p-value	VIF	coefficient	t	p-value	VIF	coefficient	t	p-value	VIF
const	0.721	4.800	0.001***	-	0.330	1.669	0.095*	-	0.533	4.272	0.001***	-
BV	1.316	8.670	0.001***	1.155	1.162	7.297	0.001***	1.188	1.233	11.180	0.001***	1.171
EPS	8.399	2.414	0.016**	1.155	7.092	3.245	0.001***	1.188	7.782	3.708	0.001***	1.171
	F	D-W	Adj.R ²	n	F	D-W	Adj.R ²	n	F	D-W	Adj.R ²	n
	77.076***	1.802	0.418	360	58.707***	1.669	0.426	360	119.025***	1.703	0.415	720

*** significant level at 0.01, ** significant level at 0.05, * significant level at 0.10 and t-test in parentheses.

จากตารางที่ 4.4 ทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าตามบัญชีและกำไรต่อหุ้นกับราคาหลักทรัพย์ในช่วงก่อนและหลังการปรับใช้ TFRS 15 ผลการวิเคราะห์ตามตัวแบบการศึกษาที่ 1 สามารถอธิบายได้ดังนี้

การทดสอบในช่วงก่อนการปรับใช้ TFRS 15 (2018) พบว่า มูลค่าตามบัญชีและกำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (β_1 และ β_2) เท่ากับ 1.316 และ 8.399 ตามลำดับ ค่า p-value ที่คำนวณเท่ากับ 0.001 และ 0.016 ตามลำดับ นอกจากนี้เมื่อพิจารณาในภาพรวมของตัวแบบการศึกษาพบว่า ค่า F เท่ากับ 77.076 ค่า p-value ที่คำนวณได้น้อยกว่า 0.10 และ Adjusted R^2 เท่ากับ 41.80%

การทดสอบในช่วงหลังการปรับใช้ TFRS 15 (2019) พบว่า มูลค่าตามบัญชีและกำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (β_1 และ β_2) เท่ากับ 1.162 และ 7.092 ตามลำดับ ค่า p-value ที่คำนวณเท่ากับ 0.001 นอกจากนี้เมื่อพิจารณาในภาพรวมของตัวแบบการศึกษาพบว่า ค่า F เท่ากับ 58.707 ค่า p-value ที่คำนวณได้น้อยกว่า 0.10 และ Adjusted R^2 เท่ากับ 42.60%

การทดสอบในช่วงก่อนและหลังการปรับใช้ TFRS 15 (2018-2019) พบว่า มูลค่าตามบัญชีและกำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (β_1 และ β_2) เท่ากับ 1.233 และ 7.782 ตามลำดับ ค่า p-value ที่คำนวณเท่ากับ 0.001 นอกจากนี้เมื่อพิจารณาในภาพรวมของตัวแบบการศึกษาพบว่า ค่า F เท่ากับ 119.025 ค่า p-value ที่คำนวณได้น้อยกว่า 0.10 และ Adjusted R^2 เท่ากับ 41.50%

ตารางที่ 4.5 ทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าตามบัญชีและกำไรต่อหุ้นกับราคาหลักทรัพย์ในช่วงก่อนและหลังการปรับใช้ TFRS 15 ตามตัวแบบการศึกษาที่ 2

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 BV_{it} + \beta_2 EPS_{it} + \beta_3 LEV_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 LOSS_{it} + \beta_{(6-11)} IND_i + \beta_{(12-17)} Q_i + \varepsilon_{it} \quad \dots (2)$$

Variable	ก่อนการปรับใช้ TFRS 15 (2018)				หลังการปรับใช้ TFRS 15 (2019)				ก่อนและหลังการปรับใช้ TFRS 15 (2018-2019)			
	coefficient	t	p-value	VIF	coefficient	t	p-value	VIF	coefficient	t	p-value	VIF
const	4.358	2.080	0.038**	-	1.874	1.324	0.186	-	2.404	2.060	0.039**	-
BV	1.413	8.261	0.001***	1.386	1.194	7.316	0.001***	1.280	1.284	11.120	0.001***	1.314
EPS	7.781	2.212	0.027**	1.470	5.740	2.632	0.009***	1.563	6.977	3.359	0.001***	1.494
LEV	1.719	2.652	0.008***	1.427	0.721	1.792	0.073*	1.248	1.173	3.309	0.001***	1.316
SIZE	-0.334	-2.154	0.031**	1.618	-0.146	-1.397	0.163	1.452	-0.224	-2.504	0.012**	1.514
LOSS	-0.151	-0.526	0.599	1.356	-0.443	-2.302	0.021**	1.386	-0.303	-1.757	0.079*	1.371
IND	Yes				Yes				Yes			
Q	Yes				Yes				Yes			
	F	D-W	Adj.R ²	n	F	D-W	Adj.R ²	n	F	D-W	Adj.R ²	n
	22.262***	1.889	0.453	360	12.747***	1.849	0.461	360	21.873***	1.880	0.463	720

*** significant level at 0.01, ** significant level at 0.05, * significant level at 0.10 and t-test in parentheses.

จากตารางที่ 4.5 ทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าตามบัญชีและกำไรต่อหุ้นกับราคาหลักทรัพย์ในช่วงก่อนและหลังการปรับใช้ TFRS 15 โดยทำการเพิ่มตัวแปรควบคุมเข้าไปในตัวแบบการศึกษาตามตัวแบบการศึกษาที่ 2 ผลการวิเคราะห์สามารถอธิบายได้ดังนี้

การทดสอบในช่วงก่อนการปรับใช้ TFRS 15 (2018) พบว่า มูลค่าตามบัญชีและกำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (β_1 และ β_2) เท่ากับ 1.413 และ 7.781 ตามลำดับ ค่า p-value ที่คำนวณเท่ากับ 0.001 และ 0.027 ตามลำดับ นอกจากนี้เมื่อพิจารณาในภาพรวมของตัวแบบการศึกษาพบว่า ค่า F เท่ากับ 22.262 ค่า p-value ที่คำนวณได้น้อยกว่า 0.10 และ Adjusted R^2 เท่ากับ 45.30%

การทดสอบในช่วงหลังการปรับใช้ TFRS 15 (2019) พบว่า มูลค่าตามบัญชีและกำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (β_1 และ β_2) เท่ากับ 1.194 และ 5.740 ตามลำดับ ค่า p-value ที่คำนวณเท่ากับ 0.001 และ 0.009 ตามลำดับ นอกจากนี้เมื่อพิจารณาในภาพรวมของตัวแบบการศึกษาพบว่า ค่า F เท่ากับ 12.747 ค่า p-value ที่คำนวณได้น้อยกว่า 0.10 และ Adjusted R^2 เท่ากับ 46.10%

การทดสอบในช่วงก่อนและหลังการปรับใช้ TFRS 15 (2018-2019) พบว่า มูลค่าตามบัญชีและกำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (β_1 และ β_2) เท่ากับ 1.284 และ 6.977 ตามลำดับ ค่า p-value ที่คำนวณเท่ากับ 0.001 นอกจากนี้เมื่อพิจารณาในภาพรวมของตัวแบบการศึกษาพบว่า ค่า F เท่ากับ 21.873 ค่า p-value ที่คำนวณได้น้อยกว่า 0.10 และ Adjusted R^2 เท่ากับ 46.30%

ตารางที่ 4.6 ผลกระทบของ TFRS 15 ต่อความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรต่อหุ้นกับราคาหลักทรัพย์ ตามตัวแบบการศึกษาที่ 3

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{TFRS15} + \beta_2 \text{BV}_{it} + \beta_3 \text{EPS}_{it} + \beta_4 \text{TFRS15} * \text{BV}_{it} + \beta_5 \text{TFRS15} * \text{EPS}_{it} + \beta_6 \text{LEV}_{it} + \beta_7 \text{SIZE}_{it} + \beta_8 \text{LOSS}_{it} + \beta_{(9-14)} \text{IND}_i + \beta_{(15-20)} \text{Q}_t + \varepsilon_{it} \quad \dots (3)$$

Variable	ก่อนและหลังการปรับใช้ TFRS 15 (2018-2019)			
	coefficient	t	p-value	VIF
const	3.381	2.719	0.001***	-
TFRS15	-0.767	-2.172	0.030**	5.605
BV (H1)	1.379	8.830	0.001***	2.594
EPS (H1)	7.563	2.289	0.022**	2.468
TFRS15*BV (H3)	-0.179	-0.845	0.398	4.289
TFRS15*EPS (H4)	-1.297	-0.354	0.724	2.363
LEV	1.199	3.411	0.001***	1.323
SIZE	-0.230	-2.572	0.010**	1.52
LOSS	-0.310	-1.849	0.065*	1.376
IND	Yes			
Q	Yes			
	F	D-W	Adj.R ²	n
	19.904***	1.885	0.464	720

*** significant level at 0.01, ** significant level at 0.05, * significant level at 0.10 and t-test in parentheses.

จากตารางที่ 4.6 ผลกระทบของ TFRS 15 ต่อความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรต่อหุ้นกับราคาหลักทรัพย์ โดยทำการเพิ่มตัวแปรควบคุมเข้าไปในตัวแบบการศึกษาตามตัวแบบการศึกษาที่ 4 พบว่า มูลค่าตามบัญชีและกำไรต่อหุ้นยังคงมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (β_2 และ β_3) เท่ากับ 1.379 และ 7.563 ตามลำดับ ค่า p-value ที่คำนวณได้เท่ากับ 0.001 และ 0.022 ตามลำดับ จึงยอมรับสมมติฐานการวิจัยที่ 1

สำหรับการทดสอบการปรับใช้ TFRS 15 พบว่า การปรับใช้ TFRS 15 ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (β_1) เท่ากับ -0.767 ค่า p-value ที่คำนวณได้เท่ากับ 0.030 แต่การปรับใช้ TFRS 15 ไม่ส่งผลต่อความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าตามบัญชีและกำไรต่อหุ้นกับราคาหลักทรัพย์ พิจารณาจากค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยมีทิศทางความสัมพันธ์เชิงลบแต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ โดยค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (β_4 และ β_5) เท่ากับ -0.179 และ -1.297 ตามลำดับ ค่า p-value ที่คำนวณได้เท่ากับ 0.398 และ 0.724 (p-value > 0.10) ตามลำดับ จึงปฏิเสธสมมติฐานการวิจัยที่ 3 และสมมติฐานการวิจัยที่ 4 นอกจากนี้เมื่อพิจารณาในภาพรวมของตัวแบบการศึกษาพบว่า ค่า F เท่ากับ 19.904 ค่า p-value ที่คำนวณได้น้อยกว่า 0.10 และ Adjusted R^2 เท่ากับ 46.40%

จากตารางที่ 4.7 ทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าตามบัญชีและรายได้ต่อหุ้นกับราคาหลักทรัพย์ในช่วงก่อนและหลังการปรับใช้ TFRS 15 ผลการวิเคราะห์สามารถอธิบายได้ดังนี้

การทดสอบในช่วงก่อนการปรับใช้ TFRS 15 (2018) พบว่า มูลค่าตามบัญชีและรายได้ต่อหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (β_1 และ β_2) เท่ากับ 1.517 และ 0.588 ตามลำดับ ค่า p-value ที่คำนวณเท่ากับ 0.001 นอกจากนี้เมื่อพิจารณาในภาพรวมของตัวแบบการศึกษาพบว่าค่า F เท่ากับ 17.848 ค่า p-value ที่คำนวณได้น้อยกว่า 0.10 และ Adjusted R^2 เท่ากับ 43.90%

การทดสอบในช่วงหลังการปรับใช้ TFRS 15 (2019) พบว่า มูลค่าตามบัญชีและรายได้ต่อหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (β_1 และ β_2) เท่ากับ 1.249 และ 0.441 ตามลำดับ ค่า p-value ที่คำนวณเท่ากับ 0.001 นอกจากนี้เมื่อพิจารณาในภาพรวมของตัวแบบการศึกษาพบว่าค่า F เท่ากับ 14.715 ค่า p-value ที่คำนวณได้น้อยกว่า 0.10 และ Adjusted R^2 เท่ากับ 46.10%

การทดสอบในช่วงก่อนและหลังการปรับใช้ TFRS 15 (2018-2019) พบว่า มูลค่าตามบัญชีและรายได้ต่อหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (β_1 และ β_2) เท่ากับ 1.364 และ 0.506 ตามลำดับ ค่า p-value ที่คำนวณเท่ากับ 0.001 นอกจากนี้เมื่อพิจารณาในภาพรวมของตัวแบบการศึกษาพบว่าค่า F เท่ากับ 22.873 ค่า p-value ที่คำนวณได้น้อยกว่า 0.10 และ Adjusted R^2 เท่ากับ 44.70%

ตารางที่ 4.7 ทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าตามบัญชีและรายได้ต่อหุ้นกับราคาหลักทรัพย์ ในช่วงก่อนและหลังการปรับใช้ TFRS 15 ตามตัวแบบการศึกษาที่ 4

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 BV_{it} + \beta_2 REV_{it} + \beta_3 LEV_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 LOSS_{it} + \beta_{(6-11)} IND_i + \beta_{(12-17)} Q_t + \epsilon_{it} \quad \dots (4)$$

Variable	ก่อนการปรับใช้ TFRS 15 (2018)				หลังการปรับใช้ TFRS 15 (2019)				ก่อนและหลังการปรับใช้ TFRS 15 (2018-2019)			
	coefficient	t	p-value	VIF	coefficient	t	p-value	VIF	coefficient	t	p-value	VIF
const	4.323	2.042	0.041**	-	1.246	0.854	0.393	-	2.629	2.102	0.036**	-
BV	1.517	9.305	0.001***	1.278	1.249	9.150	0.001***	1.168	1.364	12.830	0.001***	1.211
REV	0.588	3.127	0.001***	1.632	0.441	3.246	0.001***	1.259	0.506	4.502	0.001***	1.445
LEV	1.519	2.225	0.026**	1.470	0.315	0.694	0.488	1.283	0.840	2.141	0.032**	1.359
SIZE	-0.418	-2.500	0.012**	1.603	-0.144	-1.307	0.191	1.452	-0.264	-2.764	0.001***	1.511
LOSS	-0.639	-3.260	0.001***	1.138	-0.665	-3.657	0.001***	1.172	-0.696	-5.255	0.001***	1.154
IND	Yes				Yes				Yes			
Q	Yes				Yes				Yes			
	F	D-W	Adj.R ²	n	F	D-W	Adj.R ²	n	F	D-W	Adj.R ²	n
	17.848***	1.904	0.439	360	14.715***	1.913	0.461	360	22.873***	1.889	0.447	720

*** significant level at 0.01, ** significant level at 0.05, * significant level at 0.10 and t-test in parentheses.

ตารางที่ 4.8 ผลกระทบของ TFRS 15 ต่อความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและรายได้ต่อหุ้นกับราคาหลักทรัพย์ ตามตัวแบบการศึกษาที่ 5

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{TFRS15} + \beta_2 \text{BV}_{it} + \beta_3 \text{REV}_{it} + \beta_4 \text{TFRS15} * \text{BV}_{it} + \beta_5 \text{TFRS15} * \text{REV}_{it} + \beta_6 \text{LEV}_{it} + \beta_7 \text{SIZE}_{it} + \beta_8 \text{LOSS}_{it} + \beta_{(9-14)} \text{IND}_i + \beta_{(15-20)} \text{Q}_t + \varepsilon_{it} \quad \dots (5)$$

Variable	ก่อนและหลังการปรับใช้ TFRS 15 (2018-2019)			
	coefficient	t	p-value	VIF
const	6.516	4.370	0.001***	-
TFRS15	-1.907	-5.022	0.001***	6.258
BV (H2)	1.469	9.947	0.001***	2.383
REV (H2)	0.604	3.292	0.001***	3.129
TFRS15*BV (H3)	-0.198	-1.048	0.295	3.872
TFRS15*REV (H5)	-0.175	-0.814	0.415	4.421
LEV	0.875	2.225	0.026**	1.363
SIZE	-0.267	-2.776	0.001***	1.159
LOSS	-0.669	-5.025	0.006***	1.515
IND	Yes			
Q	Yes			
	F	D-W	Adj.R ²	n
	20.426***	1.921	0.455	720

*** significant level at 0.01, ** significant level at 0.05, * significant level at 0.10 and t-test in parentheses.

จากตารางที่ 4.8 ผลการวิเคราะห์พบว่า ในขณะที่มูลค่าตามบัญชีและรายได้ต่อหุ้นยังคงมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (β_2 และ β_3) เท่ากับ 1.469 และ 0.604 ตามลำดับ ค่า p-value ที่คำนวณได้เท่ากับ 0.001 จึงยอมรับสมมติฐานการวิจัยที่ 2 นอกจากนี้ ยังพบว่า การปรับใช้ TFRS 15 ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ โดยค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (β_1) เท่ากับ -1.907 ค่า p-value ที่คำนวณได้เท่ากับ 0.001 แต่การปรับใช้ TFRS 15 ก็ไม่ส่งผลต่อความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าตามบัญชีและรายได้ต่อหุ้นกับ

ราคาหลักทรัพย์ เนื่องจากค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยมีทิศทางความสัมพันธ์เชิงลบแต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ โดยค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (β_4 และ β_5) เท่ากับ -0.198 และ -0.175 ตามลำดับ ค่า p-value ที่คำนวณได้เท่ากับ 0.295 และ 0.415 (p-value > 0.10) ตามลำดับ จึงปฏิเสธสมมติฐานการวิจัยที่ 3 และสมมติฐานการวิจัยที่ 5 นอกจากนี้เมื่อพิจารณาในภาพรวมของตัวแบบการศึกษาพบว่า ค่า F เท่ากับ 20.426 ค่า p-value ที่คำนวณได้น้อยกว่า 0.10 และ Adjusted R^2 เท่ากับ 45.50%

ตารางที่ 4.9 ผลการวิเคราะห์ตามสมมติฐานการวิจัย

สมมติฐาน	การคาดการณ์	ตัวแบบที่ศึกษา	ผลการทดสอบ
สมมติฐานที่ 1	มูลค่าตามบัญชีและกำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์	ตัวแบบที่ (3)	ยอมรับสมมติฐาน
สมมติฐานที่ 2	มูลค่าตามบัญชีและรายได้มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์	ตัวแบบที่ (5)	ยอมรับสมมติฐาน
สมมติฐานที่ 3	การปรับใช้ TFRS 15 ส่งผลให้มูลค่าตามบัญชีมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์	ตัวแบบที่ (3) และ (5)	ปฏิเสธสมมติฐาน
สมมติฐานที่ 4	การปรับใช้ TFRS 15 ส่งผลให้กำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์	ตัวแบบที่ (3)	ปฏิเสธสมมติฐาน
สมมติฐานที่ 5	การปรับใช้ TFRS 15 ส่งผลให้รายได้รวมต่อหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์	ตัวแบบที่ (5)	ปฏิเสธสมมติฐาน

จากตารางที่ 4.9 ผลการวิเคราะห์ตามสมมติฐานการวิจัย พบว่า 1) ยอมรับสมมติฐานที่ 1 มูลค่าตามบัญชีและกำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ตามแบบการศึกษาที่ (3) 2) ยอมรับสมมติฐานที่ 2 มูลค่าตามบัญชีและรายได้มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ตามแบบการศึกษาที่ (5) 3) ปฏิเสธสมมติฐานที่ 3 การปรับใช้ TFRS 15 ส่งผลให้มูลค่าตามบัญชีมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ เนื่องจากทิศทางความสัมพันธ์เชิงลบแต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ตามแบบการศึกษาที่ (3) และ (5) 4) ปฏิเสธสมมติฐานที่ 4 การปรับใช้ TFRS 15 ส่งผลให้กำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์ เนื่องจากทิศทางความสัมพันธ์เชิงลบแต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ตามแบบการศึกษาที่ (3) และ 5) ปฏิเสธสมมติฐานที่ 5 การปรับใช้ TFRS 15 ส่งผลให้รายได้รวมต่อหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์ เนื่องจากทิศทางความสัมพันธ์เชิงลบแต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ตามแบบการศึกษาที่ (5)

บทที่ 5

สรุปผลและข้อเสนอแนะ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์ 1) เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์กับข้อมูลทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) ในช่วงก่อนและหลังการปรับใช้ TFRS 15 และ 2) เพื่อทดสอบความแตกต่างของความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์กับข้อมูลทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) ในช่วงก่อนและหลังการปรับใช้ TFRS 15 ระหว่างปี พ.ศ. 2561 ถึงปี พ.ศ. 2562 โดยใช้แบบจำลองการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ตามตัวแบบของ Ohlson (1995) และเป็นการศึกษาเพิ่มเติมในกลุ่มบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) จากงานวิจัยในอดีตที่ศึกษาความเกี่ยวข้องในการอธิบายราคาหลักทรัพย์กับข้อมูลทางบัญชีของยศวินกาญจน์ กอบกาญจนพฤติ (2563) และศุทธยา ตูลาติลก และเชชนันต์ บังกิโล (2564)

5.1 สรุปผลการวิจัย

ผลการวิเคราะห์ตามวัตถุประสงค์การวิจัยที่ 1 ความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์กับข้อมูลทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) ในช่วงก่อนและหลังการปรับใช้ TFRS 15 พบว่า มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น กำไรต่อหุ้น และรายได้ต่อหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) อย่างมีนัยสำคัญ จึงเป็นไปตามสมมติฐานการวิจัยที่ 1 และสมมติฐานการวิจัยที่ 2

ผลการวิเคราะห์ตามวัตถุประสงค์การวิจัยที่ 2 ความแตกต่างของความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์กับข้อมูลทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) ในช่วงก่อนและหลังการปรับใช้ TFRS 15 พบว่า การปรับใช้ TFRS 15 ไม่มีอิทธิพลต่อความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น กำไรต่อหุ้น และรายได้รวมต่อหุ้นกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) จึงปฏิเสธสมมติฐานการวิจัยที่ 3 สมมติฐานการวิจัยที่ 4 และสมมติฐานการวิจัยที่ 5 แสดงให้เห็นว่า ความสัมพันธ์ระหว่าง

ราคาหลักทรัพย์กับข้อมูลทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) ในช่วงก่อนและหลังการปรับใช้ TFRS 15 ไม่มีความแตกต่างกัน

5.2 อภิปรายผลการวิจัย

จากวัตถุประสงค์การวิจัยที่ 1 สามารถอภิปรายผลการวิจัยได้ว่า ผลการศึกษาที่ค้นพบนั้น สอดคล้องกับงานวิจัยในอดีตที่ได้ทำการศึกษาในกลุ่มบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) (ตุลยา ตูลาติลก และเดชนันต์ บังกิโล, 2564; พัทธิธรา จิรอุตมสาโรจน์, 2560; ยศวินกาญจน์ กอบกาญจนพุดติ, 2563; รัชดาภรณ์ เสมามันต์ และคณะ, 2563; วนิดา ชูติมากุล และคณะ, 2565; อนุวัฒน์ ภักดี และศิลปพร ศรีจันทร์เพชร, 2563; Mubarika et al., 2022) ที่พบว่า มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) แสดงให้เห็นว่า ข้อมูลทางบัญชีที่ประกอบด้วย มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรต่อหุ้นสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ของกิจการได้ นอกจากนี้ ยังพบว่า รายได้มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ สอดคล้องกับงานวิจัยของตุลยา ตูลาติลก และเดชนันต์ บังกิโล (2564) เนื่องจากรายได้ถือเป็นตัวเลขส่วนสำคัญสำหรับผู้ใช้งบการเงิน จากผลการศึกษาสามารถใช้เป็นข้อมูลในการตัดสินใจลงทุนได้ ซึ่งเป็นตามทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพ โดยวงศ์ตะวัน อุทุมรัตน์ (2565) ที่พบว่า ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ไม่สอดคล้องกับทฤษฎีความมีประสิทธิภาพในระดับต่ำ ส่งผลให้นักลงทุนสามารถนำข้อมูลในอดีตมาพยากรณ์อัตราผลตอบแทนรวมในระยะสั้น และอาจจะสามารถสร้างผลตอบแทนที่ผิดปกติได้

จากวัตถุประสงค์การวิจัยที่ 2 สามารถอภิปรายผลการวิจัยได้ว่า การปรับใช้ TFRS 15 ไม่มีอิทธิพลหรือไม่มีผลกระทบต่อความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าตามบัญชี ($TFRS15 \times BV$) กำไรต่อหุ้น ($TFRS15 \times EPS$) และรายได้รวมต่อหุ้น ($TFRS15 \times REV$) กับราคาหลักทรัพย์ ดังนั้น จึงกล่าวได้ว่า ความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น กำไรต่อหุ้น และรายได้ต่อหุ้นกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) ในช่วงก่อนและหลังการปรับใช้ TFRS 15 ไม่มีความแตกต่างกัน จากผลการศึกษาดังกล่าวแสดงให้เห็นว่า นักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) ยังคงพิจารณาข้อมูลทางบัญชีโดยตรงที่ปรากฏใน

รายงานทางการเงิน ได้แก่ มูลค่าตามบัญชี กำไรทางบัญชี และรายได้ โดยไม่ได้พิจารณาถึงการเปลี่ยนแปลงของข้อมูลทางบัญชีตามมาตรฐานรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 15 หรือ TFRS 15 (มาตรฐานฯ ฉบับใหม่ เรื่อง รายได้จากสัญญาที่ทำกับลูกค้า) สอดคล้องกับการศึกษาของ ตูลยา ตูลาคิลก และเดซอนันต์ บังกิโล (2564) ที่พบว่า TFRS 15 ไม่ส่งผลกระทบต่อมูลค่าตามบัญชี และรายได้ต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งผลการศึกษาจะแตกต่างจากงานวิจัยของ ยศวินกาญจน์ กอบกาญจนพฤติ (2563) พบว่า TFRS 15 ส่งผลกระทบในเชิงบวกต่อความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าตามบัญชีกับราคาหลักทรัพย์และส่งผลกระทบต่อความสัมพันธ์ระหว่างกำไรกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตูลยา ตูลาคิลก และเดซอนันต์ บังกิโล (2564) พบว่า TFRS 15 ส่งผลกระทบในเชิงลบต่อความสัมพันธ์ระหว่างกำไรกับราคาหลักทรัพย์เช่นเดียวกับ ยศวินกาญจน์ กอบกาญจนพฤติ (2563) ความแตกต่างของผลการศึกษาระหว่างการศึกษานี้กับงานวิจัยในอดีตอาจเป็นเพราะบริษัทที่เป็นกลุ่มตัวอย่างเป็นบริษัทที่อยู่ต่างตลาดหลักทรัพย์ โดยการศึกษาในครั้งนี้ได้ศึกษาบริษัทในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (mai) ส่วนงานวิจัยในอดีตได้ศึกษาบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) นอกจากนี้ยังแตกต่างกันในเรื่องของขนาดกลุ่มตัวอย่างและข้อมูลการวิเคราะห์ที่เป็นรายไตรมาสกับรายปี

ทั้งนี้ การปรับใช้ TFRS 15 ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของกิจการที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (mai) ซึ่งสอดคล้องกับ ยศวินกาญจน์ กอบกาญจนพฤติ (2563) และ ตูลยา ตูลาคิลก และเดซอนันต์ บังกิโล (2564) ที่พบว่า การปรับใช้ TFRS 15 ส่งผลทำให้ความเกี่ยวข้องกับมูลค่าตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากเป็นสัญญาที่มีภาระที่ต้องปฏิบัติตั้งแต่หนึ่งภาระขึ้นไป มีเงื่อนไขการให้บริการหรือการส่งมอบสินค้ามากกว่าหนึ่งรายการ หรือเป็นสัญญาที่ทำกับลูกค้าในลักษณะสัญญาระยะยาวหรือสัญญาที่มีระยะเวลาเกิน 1 ปี ทำให้ราคาหลักทรัพย์ของกิจการได้รับผลกระทบจากการรับรู้รายได้จากสัญญาตาม TFRS 15 อย่างมีนัยสำคัญ

5.3 ข้อเสนอแนะ

งานวิจัยในอนาคตอาจมีการพิจารณาเพิ่มเติมแปรที่ใช้ในการศึกษา ได้แก่ กระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่อาจส่งผลกระทบต่อความทันต่อเวลาของการรับรู้รายได้จากการปรับใช้ TFRS 15 และควรมีการวิเคราะห์ผลแยกตามอุตสาหกรรม เพื่อการเปรียบเทียบผลในแต่ละอุตสาหกรรม

เนื่องจาก TFRS 15 ส่งผลกระทบต่ออุตสาหกรรมที่แตกต่างกันตามประเภทของธุรกิจ อีกทั้งผู้วิจัยในอนาคตอาจทดสอบโดยการขยายขอบเขตการศึกษาไปยังประเทศอื่นหรือประเทศใกล้เคียงกับประเทศไทย เพื่อให้มีหลักฐานเป็นที่ประจักษ์มากขึ้นและนำไปสู่การตัดสินใจของนักลงทุน

5.4 ข้อจำกัดของงานวิจัย

งานวิจัยนี้มีข้อจำกัด คือ ระยะเวลาที่ใช้ในการศึกษา ซึ่งใช้ข้อมูลในการศึกษาเพียงแค่ 2 ปี ระหว่างปี พ.ศ. 2561 ถึงปี พ.ศ. 2562 เนื่องจาก TFRS 15 มีการปรับใช้ในปี พ.ศ. 2562 และในปี พ.ศ. 2563 นั้นประเทศไทยประสบกับวิกฤตโรคระบาด COVID-19 ซึ่งเป็นปัจจัยภายนอกที่มากกระทบกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย ดังนั้น การศึกษาในครั้งนี้จึงศึกษาได้เพียงแค่ช่วงเวลา 2 ปีเท่านั้น เพื่อไม่ให้อิทธิพลของ COVID-19 เข้ามามีผลกระทบต่อผลการศึกษา



บรรณานุกรม

กุลยา จันทะเดช. (2557). การรับรู้รายได้จากสัญญากับลูกค้า : โมเดลใหม่ในการรับรู้รายได้.

วารสารวิชาชีพบัญชี, 10(27), 45-63.

กษิ์เดช ตรังเกษตรสิน, เกษฎา ประสมศรี, และอนนท์ ฅนอมรูป. (2564). การวิเคราะห์ปัจจัยที่

ส่งผลกระทบต่อการประเมินมูลค่าของอัตราส่วนทางการเงินโดย ใช้แบบจำลองของ

Ohlson ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารนวัตกรรมธุรกิจ การจัดการ และ

สังคมศาสตร์, 2(3), 87-107.

กรัณย์ กรัณย์นัยวิวงศ์, และศิลปพร ศรีจันเพชร. (2563). ผลกระทบจากการใช้มาตรฐานการ

รายงานทางการเงินไทยฉบับที่ 15 เรื่อง รายได้จากสัญญาที่ทำกับลูกค้าที่มีต่อคุณภาพกำไร

ของบริษัทในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.

วารสารวิชาการบริหารธุรกิจ, 9(2), 117-128.

ศุลยา ศุลาดิลก, และเดชอนันต์ บังกิโล. (2564). ผลกระทบของความเกี่ยวข้องกับมูลค่าหลักทรัพย์

ของข้อมูลทางบัญชีจากการบังคับใช้ TFRS 15 หลักฐานเพิ่มเติมจากตลาดหลักทรัพย์แห่ง

ประเทศไทย. วารสารวิชาชีพบัญชี, 17(54), 30-51.

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2558). การลงทุนในตราสารทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ไทย. สืบค้นจาก <https://www.mebmarket.com/ebook-21477-CISA-Level-1-->

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2565ก). ความต่างของตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) และ

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET). สืบค้นจาก <https://www.set.or.th/th/listing/equities/listing/market-comparison>

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2565ข). รายชื่อบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

(mai). สืบค้นจาก <https://www.set.or.th/th/market/index/mai/overview>

ธัญญา เดชวันวิชชกร. (2561). การวิเคราะห์จตุรรับรู้รายได้ของการขายสินค้าผ่านแพลตฟอร์ม

อีคอมเมิร์ซแบบมีคนกลางตามมาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 15 (Master's

thesis). สืบค้นจาก https://digital.library.tu.ac.th/tu_dc/frontend/Info/item/dc:164438

ประวัฒน์ เบญญาศรีสวัสดิ์. (2554). ลักษณะเชิงคุณภาพของข้อมูลบัญชี - เรื่องความเกี่ยวข้องกับการ

ตัดสินใจ (Relevancy). *Executive Journal*, 31(2), 10-14.

บรรณานุกรม (ต่อ)

- พณิกัต อรุณสศไส. (2563). *ผลกระทบจากการใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 15 เรื่อง รายได้จากสัญญาที่ทำกับลูกค้าที่มีต่อความสามารถให้ข้อมูลของกำไรของบริษัทกลุ่ม เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* (Master's thesis). สืบค้นจาก https://digital.library.tu.ac.th/tu_dc/frontend/Info/item/dc:185650
- พัทธิธีรา จิรอุดมสาโรจน์. (2560). *ความสัมพันธ์มูลค่าราคาตามบัญชี กำไรต่อหุ้นและเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มดัชนี SET 100*. *วารสารวิชาการมหาวิทยาลัยธนบุรี*, 11(25), 99-106.
- พรทิพย์ ตันติฤทธิศักดิ์. (2561). *TFRS 15 รายได้จากสัญญาที่ทำกับลูกค้าและผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงมาตรฐาน* (Master's thesis). สืบค้นจาก <https://www.tfao.or.th/upload/9414/c72pC3NFy6.pdf>
- ยศวินกาญจน์ กอบกาญจน์พุดติ. (2563). *ความเกี่ยวข้องในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของมูลค่าตามบัญชีและกำไรต่อหุ้นภายใต้ TFRS 15 ก่อนและหลังการถือปฏิบัติในช่วงแรก: หลักฐานจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. *วารสารวิชาชีพบัญชี*, 16(52), 24-44.
- ยศวินกาญจน์ กอบกาญจน์พุดติ, และจิตรัตน์ ช่างหล่อ. (2564). *ความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์กับสินทรัพย์ สิทธิการใช้และหนี้สินตามสัญญาเช่าภายใต้ IFRS 16 เรื่อง สัญญาเช่า : หลักฐานจากตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์*. *วารสารวิชาชีพบัญชี*, 17(56), 29-56.
- รัชดาภรณ์ เสมอจันทร์, พัทธนันท์ เพชรเชิดชู, ศิริเดช คำสุพรหม, และปรีเปรม นนทสิทธิ์. (2563). *ความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจของมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้นวิธีมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน: บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง*. *วารสารสุทธิปริทัศน์*, 34(111), 94-109.
- วนิดา ชูติมากุล, บรรจงรัตน์ พรหมสุวรรณศิริ, และสุรินทร์ พรหมนุรักษ์กิจ. (2565). *ความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจของ ข้อมูลทางการเงินบัญชีต่อราคาหลักทรัพย์: หลักฐานเชิงประจักษ์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. *วารสารนวัตกรรมและการจัดการ*, 7(1), 82-95.
- วงศ์มณี ขวาลวรรณ, และศิลปพร ศรีจันทร์เพชร. (2563). *ผลกระทบจากการปรับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 15 เรื่อง รายได้จากสัญญาที่ทำกับลูกค้าที่มีต่อคุณภาพกำไร*. *วารสารวิชาชีพบัญชี*, 16(51), 5-22.

บรรณานุกรม (ต่อ)

- วงศ์ตะวัน อุทุมรัตน์. (2565). ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) ของประเทศไทยมีประสิทธิภาพในระดับต่ำหรือไม่?. *วารสารเกษตรศาสตร์ธุรกิจประยุกต์*, 16(25), 63-82.
- ศิลปพร ศรีจันทเพร, และอนุวัฒน์ ภัคดี. (2562ก). การประยุกต์ TFRS 15 กับการฝากขาย การขายผ่อนชำระ การขายอสังหาริมทรัพย์ และสัญญาก่อสร้าง. *วารสารสภาวิชาชีพบัญชี*, 1(3), 5-23.
- ศิลปพร ศรีจันทเพร, และอนุวัฒน์ ภัคดี. (2562ข). รายได้จากสัญญาที่ทำกับลูกค้า: หลักการรับรู้รายได้. *วารสารสภาวิชาชีพบัญชี*, 1(1), 2-17.
- ศิลปพร ศรีจันทเพร, และอนุวัฒน์ ภัคดี. (2563). การนำ TFRS 15 มาถือปฏิบัติในปีแรกส่งผลกระทบต่อการเงินอย่างไร. *วารสารวิชาชีพบัญชี*, 16(49), 23-42.
- สมชาย สุภัทรกุล. (2546). การประเมินราคาหุ้นตาม Edwards-Bell-Ohlson (EBO Model). *วารสารบริหารธุรกิจ [มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์]*, 26(97), 31-39.
- สุทธิลักษณ์ วิชัยสิงห์. (2558). ความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Independent Study). สืบค้นจาก <http://cmuir.cmu.ac.th/bitstream/6653943832/39592/3/FULL.pdf>
- สัตตกมล ดันติวงไพศาล, และศิลปพร ศรีจันทเพร. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างโอกาสในการล้มละลายกับคุณภาพกำไร. *วารสารวิชาชีพบัญชี*, 11(30), 41-50.
- สภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์. (2562). คู่มืออธิบายมาตรฐานการรายงานทางการเงินฉบับที่ 15. สืบค้นจาก <http://www.tfac.or.th/upload/9414/AurJJ4EpJN.pdf>
- อนุวัฒน์ ภัคดี, และศิลปพร ศรีจันทเพร. (2563). ความเกี่ยวข้องของข้อมูลบัญชีกับราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน: มุมมอง 15 ปี. *วารสารวิชาการบริหารธุรกิจ*, 9(1), 196-214.
- Al-Shatnawi, H. (2017). The Possibility of the Jordanian Industrial Corporations to Apply the IFRS No. 15. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 9(1), 375-395.
- Aladwan, M. (2019). Fluctuations of Stock Price and Revenue after the Early Adoption of IFRS 15, "Revenue from Contracts with Customers". *Italian Journal of Pure and Applied Mathematics*, 41, 724-736.

บรรณานุกรม (ต่อ)

- Belsom, O., & Berhe, Y. T. (2021). *The Implementation of IFRS 15 Across Europe A study on the effect of implementing IFRS 15 on value relevance in 10 European Countries* (Master's thesis). Retrieved from <https://oda.oslomet.no/oda-xmlui/handle/11250/2823469>
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting Earnings Management. *The Accounting Review*, 70(2), 193-225.
- Feltham, G. A., & Ohlson, J. A. (1995). Valuation and clean surplus accounting for operating and financial activities. *Contemporary accounting research*, 11(2), 689-731.
- Francis, J., Schipper, K., & Vincent, L. (2005). Earnings and dividend informativeness when cashflow rights are separated from voting rights. *Journal of accounting and economics*, 39(2), 329-360.
- Hameed, A.M. (2019). The Impact of IFRS 15 on Earnings Quality in businesses such as hotels: critical evidence from the Iraqi environment. *African Journal of Hospitality, Tourism and Leisure*, 8(4), 1-11.
- Leikoski, P. (2021). *IFRS 15 Revenue from Contracts with Customers-Major changes and challenges in performance obligation identification* (Master's thesis). Retrieved from https://aaltodoc.aalto.fi/bitstream/handle/123456789/108714/master_Leikoski_Pauliina_2021.pdf?sequence=1
- Mubarika, N. R., Handayani, R. S., Probowulan, D., Wardana, A. B., Indriastuti, M., Safitra, D. A., . . . Wijaya, H. (2022). Value Relevance of Accounting Information from PSAK 72. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 24(1), 1-9.
- Ohlson, J. A. (1995). Earnings, book values, and dividends in equity valuation. *Contemporary accounting research*, 11(2), 661-687.
- Tutino, M., Regoliosi, C., Mattei, G., Paoloni, N., & Pompili, M. (2019). Does the IFRS 15 impact earnings management? Initial evidence from Italian listed companies. *African Journal of Business Management*, 13(7), 226-238.
- Yoon, S. S., Miller, G., & Jiraporn, P. (2006). Earnings management vehicles for Korean firms. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 17(2), 85-109.

ประวัติผู้วิจัย

ชื่อ	ปัทสนันท์ พานิชกุล
วัน เดือน ปีเกิด	20 ธันวาคม 2539
สถานที่เกิด	จังหวัดสงขลา ประเทศไทย
ประวัติการศึกษา	มหาวิทยาลัยกรุงเทพ ปริญญาบัญชีบัณฑิต, 2562 มหาวิทยาลัยรังสิต ปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต, 2566
ที่อยู่ปัจจุบัน	8/458 ซอยช่างอากาศอุทิศ10 แขวงดอนเมือง เขตดอนเมือง กรุงเทพมหานคร
สถานที่ทำงาน	บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนกสิกรไทย
ตำแหน่งปัจจุบัน	เจ้าหน้าที่ฝ่ายบัญชีกองทุนรวม

