



คุณค่าของข้อมูลทางบัญชีต่อการตัดสินใจลงทุนภายใต้ IFRS 16
ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย



วิทยานิพนธ์ฉบับนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตาม
หลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต
คณะบัญชี

บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยรังสิต
ปีการศึกษา 2567



**VALUE RELEVANCE OF ACCOUNTING INFORMATION UNDER IFRS 16
OF COMPANIES LISTED ON INDONESIA STOCK EXCHANGE**



**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 2024**

วิทยานิพนธ์เรื่อง

คุณค่าของข้อมูลทางบัญชีต่อการตัดสินใจลงทุนภายใต้ IFRS 16
ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย

โดย
ฟอง อินแสง

ได้รับการพิจารณาให้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
ปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต

มหาวิทยาลัยรังสิต
ปีการศึกษา 2567

รศ. ดร.พนารัตน์ ปานมณี
ประธานกรรมการสอบ

ผศ. ดร.นิมนวล วิเศษสรรพ
กรรมการ

ผศ. ดร.ยศวินกาญจน์ กอบกาญจนพฤติ
กรรมการและอาจารย์ที่ปรึกษา

บัณฑิตวิทยาลัยรับรองแล้ว

(ศ. ดร.สือจิตต์ เพ็ชรประสาน)

คณบดีบัณฑิตวิทยาลัย

5 กรกฎาคม 2567

Thesis entitled

**VALUE RELEVANCE OF ACCOUNTING INFORMATION UNDER IFRS 16 OF
COMPANIES LISTED ON INDONESIA STOCK EXCHANGE**

by

FONG INSANG

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

Rangsit University
Academic Year 2024

Assoc. Prof. Panarat Panmanee, Ph.D.
Examination Committee Chairperson

Asst. Prof. Nimnual Visedsun, Ph.D.
Member

Asst. Prof. Yodsawinkan Kobkanjanapued, Ph.D.
Member and Advisor

Approved by Graduate School

(Prof. Suejit Pechprasarn, Ph.D.)

Dean of Graduate School

July 5, 2024

กิตติกรรมประกาศ

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้ประสบความสำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยดี ด้วยได้รับความกรุณาและความช่วยเหลืออย่างดียิ่งจาก ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ยศวินกาญจน์ กอบกาญจนพฤติ อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ที่ได้ให้ความกรุณาและแนะนำ รวมทั้งตรวจทาน แก้ไขข้อบกพร่องต่าง ๆ ทั้งในภาพรวมและรายละเอียดของวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ ตลอดจนให้กำลังใจในการจัดทำวิทยานิพนธ์ เรื่อง คุณค่าของข้อมูลทางบัญชีต่อการตัดสินใจลงทุนภายใต้ IFRS 16 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย

ขอขอบพระคุณ รองศาสตราจารย์ ดร.พนารัตน์ ปานมณี และผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.นิ่มนวล วิเศษสรรพ คณบดีคณะบัญชี มหาวิทยาลัยรังสิต คณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์ที่ได้ให้คำแนะนำต่าง ๆ ในการสอบโครงร่างวิทยานิพนธ์และสอบป้องกันวิทยานิพนธ์จนสำเร็จไปได้ด้วยดี

ขอขอบพระคุณมหาวิทยาลัยรังสิตที่ได้มอบทุนการศึกษาให้ข้าพเจ้าได้ศึกษาต่อในระดับปริญญาโท ขอขอบพระคุณ รองศาสตราจารย์ ดร.คณิตศร เทอดเผ่าพงศ์ ผู้อำนวยการหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต ดร.ภัทรณัชชา โชติคุณากิตติ และคณาจารย์คณะบัญชี มหาวิทยาลัยรังสิต ทุกท่านที่คอยให้คำปรึกษาและเป็นกำลังใจให้ความช่วยเหลือต่าง ๆ แก่ข้าพเจ้า ซึ่งเป็นประโยชน์อย่างมากและส่งผลให้วิทยานิพนธ์ฉบับนี้มีความสมบูรณ์มากยิ่งขึ้น

สุดท้ายนี้ขอขอบพระคุณครอบครัวของข้าพเจ้า ที่เป็นกำลังใจ สนับสนุนการเรียนในระดับปริญญาโท ซึ่งผู้วิจัยหวังเป็นอย่างยิ่งว่าจะเป็นประโยชน์ต่อผู้ซึ่งบการเงิน นักลงทุน และผู้ที่ต้องการศึกษาคูณค่าของข้อมูลทางบัญชีต่อการตัดสินใจลงทุนภายใต้ IFRS 16 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย และผู้ที่สนใจศึกษาค้นคว้าต่อไป

ฟอง อินแสง
ผู้วิจัย

6504892 : ฟอง อินแสง
 ชื่อวิทยานิพนธ์ : คุณค่าของข้อมูลทางบัญชีต่อการตัดสินใจลงทุนภายใต้ IFRS 16
 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย
 หลักสูตร : บัญชีมหาบัตินิต
 อาจารย์ที่ปรึกษา : ผศ. ดร. ยศวินกาญจน์ กอบกาญจนพฤติ

บทคัดย่อ

การวิจัยฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลกระทบของ IFRS 16 ต่อความเกี่ยวข้องในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของมูลค่าตามบัญชีและกำไรต่อหุ้น และศึกษาความเกี่ยวข้องในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของสินทรัพย์สิทธิการใช้ (ROU) และหนี้สินตามสัญญาเช่า (LLA) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียในปีที่ IFRS 16 มีผลบังคับใช้เมื่อวันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2563 โดยการวิจัยครั้งนี้ได้ศึกษาและเก็บรวบรวมข้อมูลจากบริษัทในทุกกลุ่มอุตสาหกรรมที่เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย (IDX) จำนวน 819 บริษัท ยกเว้นกลุ่มอุตสาหกรรมการเงิน ข้อมูลรายได้ไตรมาสในปี พ.ศ. 2561-2564 รวมทั้งสิ้น 16 ไตรมาส สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลประกอบด้วยสถิติเชิงพรรณนา และสถิติเชิงอนุมาน

ผลการวิจัย พบว่า ในปีที่มีการประกาศใช้ IFRS 16 เป็นครั้งแรกและนำมาถือปฏิบัติใช้ไม่ส่งผลกระทบต่อความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าตามบัญชี และกำไรต่อหุ้นกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย เนื่องจากบริษัทจะนำ IFRS 16 มาถือปฏิบัติใช้หรือไม่ก็ตาม นักลงทุนมักนิยมใช้มูลค่าตามบัญชี และกำไรต่อหุ้นเพื่อเป็นข้อมูลในการตัดสินใจลงทุนเป็นปกติ ผลการทดสอบความสัมพันธ์ของรายการที่รับรู้ขึ้นโดยตรงจาก IFRS 16 ได้แก่ ROU และ LLA พบความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย จึงสรุปได้ว่า ROU และ LLA เป็นการให้หลักฐานเพิ่มเติมและเป็นข้อมูลที่มีคุณค่าต่อการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุนและเกี่ยวข้องกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย รวมถึงมีส่วนช่วยในการเพิ่มคุณค่าของข้อมูลทางบัญชีต่อการตัดสินใจลงทุนและอธิบายราคาหลักทรัพย์จากการนำ IFRS 16 มาปฏิบัติใช้ ซึ่งจะเป็นประโยชน์ต่อผู้ใช้งบการเงินและสะท้อนความเป็นตัวแทนอันเที่ยงธรรมของข้อมูลทางบัญชีมากยิ่งขึ้น

(วิทยานิพนธ์มีจำนวนทั้งสิ้น 61 หน้า)

คำสำคัญ: IFRS 16 คุณค่าของข้อมูลทางบัญชี สัญญาเช่า ราคาหลักทรัพย์

ลายมือชื่อนักศึกษา..... ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษา.....

6504892 : Fong Insaeng
 Thesis Title : Value Relevance of Accounting Information under IFRS 16
 of Companies Listed on Indonesia Stock Exchange
 Program : Master of Accountancy
 Thesis Advisor : Asst. Prof. Yodsawinkan Kobkanjanapued, Ph.D.

Abstract

The objectives of this research are to study the impact of IFRS 16 on the explanatory relevance of book value and earnings per share and to study the relevance in explaining the stock prices of right-of-use assets (ROU) and lease liabilities (LLA) of companies listed on the Indonesian Stock Exchange in the year that IFRS 16 comes to effect on 1 January 2020. This research studies and collects data from 819 companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX), excluding financial industry group. The quarter information from 2018-2021, totaling 16 quarters, are collected. Descriptive statistics and inferential statistics are employed to analyze the data.

The research findings reveal that in the year that IFRS 16 was first implemented and put into practice, there was no impact on the relationship between the book value and earnings per share and stock prices of companies listed on the Indonesia Stock Exchange. This is because whether the company implemented the IFRS 16 or not, the investors normally use book value and earnings per share as information for making investment decisions. The relationship testing of items that directly recognize from IFRS 16, ROU and LLA found a negative relationship with the stock prices of companies listed on the Indonesian Stock Exchange. The results find that ROU and LLA provide additional evidences and illustrate value relevance for investors' investment decisions and relate to the stock prices of companies listed on the Indonesia Stock Exchange. In addition, it also helps increase the value of accounting information for investment decisions and explain stock prices from the implementation of IFRS 16. This benefits to users of financial statements and reflect fairer presentation of accounting information.

(Total 61 Page)

Keywords: IFRS 16, Value Relevance of Accounting Information, Lease Agreements,
 Stock Prices

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

สารบัญ

	หน้า
กิตติกรรมประกาศ	ก
บทคัดย่อภาษาไทย	ข
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ	ค
สารบัญ	ง
สารบัญตาราง	จ
สารบัญรูป	ช
บทที่ 1	
บทนำ	1
1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา	1
1.2. คำถามการวิจัย	5
1.3. วัตถุประสงค์ของการวิจัย	5
1.4 ขอบเขตของการวิจัย	5
1.5 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ	6
1.6 นิยามศัพท์	6
บทที่ 2	
แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	8
2.1 แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	8
2.2 แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับตลาดทุน	19
2.3 กรอบแนวคิดการวิจัย	28
2.4 สมมติฐานการวิจัย	30
บทที่ 3	
ระเบียบวิธีวิจัย	31
3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง	31
3.2 การเก็บรวบรวมข้อมูล	32
3.3 ตัวแปรและการวัดค่า	32
3.4 ตัวแบบการศึกษา	34
3.5 สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล	36

สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
บทที่ 4	
ผลการวิเคราะห์ข้อมูล	38
4.1 ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา	38
4.2 ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์	40
4.3 ผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ	44
บทที่ 5	
สรุปผลการศึกษา อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ	50
5.1 สรุปผลการศึกษา	50
5.2 อภิปรายผล	51
5.3 ข้อเสนอแนะ	53
บรรณานุกรม	54
ประวัติผู้วิจัย	61



สารบัญตาราง

ตารางที่		หน้า
3.1	การคัดเลือกกลุ่มประชากรและกลุ่มตัวอย่างตามลักษณะที่กำหนด	31
3.2	ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา	33
4.1	ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาสำหรับกลุ่มตัวอย่าง จากตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียในในช่วงไตรมาสที่ 1 ของปี พ.ศ. 2561 ถึงไตรมาสที่ 4 ของปี พ.ศ. 2564	38
4.2	ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาสำหรับกลุ่มตัวอย่าง จากตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียในในช่วงไตรมาสที่ 1 ของปี พ.ศ. 2563 ถึงไตรมาสที่ 4 ของปี พ.ศ. 2564	39
4.3	ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (16 ไตรมาส)	42
4.4	ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (8 ไตรมาส)	43
4.5	ผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุตามตัวแบบที่ 1	44
4.6	ผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุตามตัวแบบที่ 2	45
4.7	ผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุตามตัวแบบที่ 3	46
4.8	ผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุตามตัวแบบที่ 4	47
4.9	ผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุตามตัวแบบที่ 5	48

สารบัญรูป

รูปที่		หน้า
2.1	ผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานต้องบแสดงฐานะการเงิน	14
2.2	ผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานต้องบกำไรขาดทุน	15
2.3	ผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานต้องบกระแสเงินสด	16
2.4	ดัชนีตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย	19
2.5	กรอบแนวคิดการวิจัยที่ 1	29
2.6	กรอบแนวคิดการวิจัยที่ 2	29



บทที่ 1

บทนำ

1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา

ปัจจุบันจะเห็นได้ว่าการขับเคลื่อนธุรกิจส่วนใหญ่มาจากการครอบครองสินทรัพย์ ไม่ว่าจะเป็นการจัดหาให้ได้มาด้วยการเช่าหรือการซื้อสินทรัพย์ เช่น ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์เพื่อใช้ในการดำเนินธุรกิจ รวมถึงการลงทุนในรูปแบบต่าง ๆ แต่หนทางที่ดีในการรักษาสภาพคล่องทางการเงินของแต่ละบริษัทโดยไม่จำเป็นต้องลงทุนเป็นจำนวนมาก คือ การทำสัญญาเช่าแทนการซื้อขาย ซึ่งถือได้ว่าเป็นกิจกรรมที่สำคัญในหลายกิจการและเป็นแนวทางปฏิบัติทั่วไปในการจัดหาเงินทุนทางธุรกิจ (ยุพรัตน์ พรประดับ, 2564) และเป็นอีกหนึ่งวิธีในการให้ได้รับสิทธิในการเข้าถึงสินทรัพย์ การจัดหาเงินทุน ที่กิจการสามารถเลือกใช้เพื่อจัดหาสินทรัพย์ไว้ใช้งาน (สภาวิชาชีพบัญชี, 2564) โดยสัญญาเช่ามีระยะเวลาการจ่ายเงินที่ผู้เช่าสามารถทยอยจ่ายได้โดยไม่ต้องเร่งรัดการจ่ายเงินเหมือนกับการกู้ยืมเงินและสามารถลดความเสี่ยงในความล้มสัยด้านเทคโนโลยีของสินทรัพย์ รวมถึงสามารถเปลี่ยนสินทรัพย์ได้ง่ายกว่าการจัดซื้ออีกด้วย ดังนั้นในหลายกิจการจึงมีการใช้สัญญาเช่าเป็นเครื่องมือในการได้มาซึ่งสินทรัพย์อย่างแพร่หลายเพื่อรักษาสภาพคล่องของบริษัท (วิกานดา หมั่นเรียน, 2562)

นอกจากการลงทุนโดยการจัดหาให้ได้มาด้วยการเช่าหรือการซื้อสินทรัพย์ การลงทุนในหลักทรัพย์ก็เป็นอีกหนึ่งทางเลือกสำหรับนักลงทุน เนื่องจากผลตอบแทนที่สูง แต่การลงทุนดังกล่าวย่อมมีความเสี่ยง การตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนจึงต้องอาศัยข้อมูลทางบัญชีในงบการเงินเพื่อประเมินมูลค่าของหลักทรัพย์ รวมถึงประเมินความสามารถในการทำกำไร การจ่ายปันผลของบริษัท เพื่อใช้เป็นเกณฑ์ในการตัดสินใจลงทุนหรือถือหลักทรัพย์นั้นต่อไป (สุทธิลักษณ์ วิชัยสิงห์, 2558)

การศึกษาเกี่ยวกับข้อมูลทางบัญชีและข้อมูลกำไรในการประเมินหรืออธิบายราคาหลักทรัพย์ได้มีการศึกษาอย่างแพร่หลายทั้งในและต่างประเทศ เช่น เมื่อมีการประกาศข้อมูลกำไรของแต่ละกิจการแล้ว นักลงทุนจะมีการตอบสนองต่อข้อมูลอย่างไรในช่วงที่มีการประกาศ (Braver, 1968) รวมถึงความสามารถของกำไรทางบัญชี มูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ (Sarumpaet, Nelwan, & Dewi, 2017) เมื่อความเกี่ยวข้องของ

ข้อมูลทางบัญชีถือเป็นคุณลักษณะพื้นฐานของคุณภาพการบัญชี (Francis, LaFond, Olsson, & Schipper, 2004) และแสดงถึงความสามารถในการอธิบายข้อมูลในงบการเงิน จากผลงานวิจัยของยศวินกาญจน์ กอบกาญจนพุดติ และภัทรณัชชา โชติคุณากิตติ (2564) ได้กล่าวว่าในช่วงก่อนและหลังสถานการณ์ Covid-19 กำไรทางบัญชี มูลค่าตามบัญชี และกระแสเงินสดจากการดำเนินงานมีความเกี่ยวข้องกับราคาหลักทรัพย์ กล่าวคือ ข้อมูลทางบัญชีที่ได้สะท้อนออกมาในรูปแบบของงบการเงินที่นักลงทุนใช้ในการพิจารณาราคาหลักทรัพย์นั้นได้รับผลกระทบมาจากมาตรฐานรายงานทางการเงิน (สุทธิลักษณ์ วิชัยสิงห์, 2558) และสภาพเศรษฐกิจ จากผลการศึกษาของ Paglietti (2009) ที่พบว่ามูลค่าตามบัญชีและกำไรทางบัญชีมีความสามารถในการในการอธิบายราคาหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นหลังจากการปรับใช้ IFRS

เมื่อคณะกรรมการมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศ (IASB) ได้มีการออกประกาศใช้ IFRS ฉบับใหม่ คือ มาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 16 เรื่อง สัญญาเช่า (IFRS 16) ส่งผลให้ต้องยกเลิก มาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 17 เรื่อง สัญญาเช่า (IAS 17) เพื่อให้รายงานทางการเงินของบริษัทสะท้อนความเป็นตัวแทนอันเที่ยงธรรมมากยิ่งขึ้น โดยให้ถือปฏิบัติสำหรับรอบระยะเวลาบัญชีที่เริ่มในหรือหลังวันที่ 1 มกราคม 2562 เป็นต้นไป มาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 16 เรื่อง สัญญาเช่า (IFRS 16) มีบทบาทสำคัญต่อกิจการที่มีส่วนได้เสียสาธารณะและส่งผลกระทบต่องบการเงินของแต่ละกิจการแตกต่างกันไปตามลักษณะของการดำเนินธุรกิจ Pettersson and Brusewitz (2020) ได้ระบุว่า IFRS 16 จะช่วยให้ข้อมูลในรายงานทางการเงินมีความถูกต้องและแม่นยำมากยิ่งขึ้นสำหรับนักลงทุนและนักวิเคราะห์ เพื่อนำไปสู่ความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจโดยถือเป็นลักษณะเชิงคุณภาพพื้นฐานที่สำคัญของงบการเงิน เนื่องจากรายการสัญญาเช่าส่งผลกระทบต่อฐานะการเงิน ผลการดำเนินงาน และกระแสเงินสดของแต่ละกิจการ (ศิลาพร ศรีจันเพชร, 2562) รวมถึงมีงานวิจัยที่ผ่านมาได้ระบุว่าเมื่อมีการนำมาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 16 เรื่อง สัญญาเช่า (IFRS 16) มาถือปฏิบัติจะส่งผลกระทบต่องบการเงินอย่างมีนัยสำคัญ (Öztürk & Serçemeli, 2016) คือ ในด้านของผู้เช่าต้องรับรู้รายการสินทรัพย์สิทธิการใช้ (ROU) เป็นรายการสินทรัพย์และรับรู้หนี้สินจากภาระผูกพันที่เกิดขึ้นจากสัญญาเช่าเป็นรายการหนี้สิน แสดงในงบแสดงฐานะการเงิน ยกเว้นสัญญาเช่าที่มีอายุไม่เกิน 12 เดือนและสินทรัพย์อ้างอิงที่มีมูลค่าต่ำ ส่งผลกระทบต่อรายงานทางการเงินและการคำนวณอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ ด้วยเหตุนี้จะมีอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์เพิ่มขึ้นและผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ เช่นเดียวกับงานวิจัยของ Sari, Altintas, and Taş (2016)

ผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลง IAS 17 และหลักการที่สำคัญของ IFRS 16 คือ การกำหนดหลักการใหม่สำหรับการบัญชีของผู้เช่าต้องรับรู้สินทรัพย์และหนี้สินที่เกิดจากสัญญาเช่าทุกสัญญา ยกเว้นสัญญาเช่าระยะสั้นที่มีอายุไม่เกิน 12 เดือนหรือสัญญาเช่าที่มีสินทรัพย์อ้างอิงมีมูลค่าต่ำ ภายใต้ IFRS 16 สำหรับสินทรัพย์ที่เกิดจากสัญญาเช่า คือ สินทรัพย์สิทธิการใช้ (ROU) ซึ่งผู้เช่ารับรู้ในรายงานการเงินและต้องแสดงรายการสินทรัพย์สิทธิการใช้นั้นในงบแสดงฐานะการเงินแยกต่างหากจากสินทรัพย์อื่น และทำการเปิดเผยข้อมูล สำหรับหนี้สินตามสัญญาเช่า ผู้เช่าต้องแสดงรายการแยกจากหนี้สินอื่นหรือหากผู้เช่าไม่ได้แสดงรายการหนี้สินตามสัญญาเช่าแยกต่างหาก ผู้เช่าต้องเปิดเผยข้อมูล เช่นเดียวกับ ROU แม้หลักการบัญชีสำหรับผู้ให้เช่าจะไม่มีเปลี่ยนแปลงที่สำคัญ ก็ต้องมีการพิจารณาผลกระทบที่เกิดขึ้นจากการเปลี่ยนแปลงด้วย (ศิริจันทร์ เหลืองธนหิรัญย์, 2561) นอกจากนี้การเปลี่ยนแปลง IFRS 16 อาจส่งผลกระทบต่อกิจการที่เป็นผู้เช่าโดยเฉพาะกิจการในกลุ่มอุตสาหกรรม เช่น กลุ่มธุรกิจขนส่งและสายการบิน กลุ่มธุรกิจค้าปลีก กลุ่มธุรกิจสื่อสาร กลุ่มธุรกิจโรงพยาบาล เป็นต้น ดังนั้นจากผลกระทบของ IFRS ที่ส่งผลกระทบต่องบการเงินจึงอาจส่งผลต่อการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ (ยศวินกาญจน์ กอบกาญจนพฤติ, 2564)

ในอดีตที่ผ่านมาได้มีผู้ที่สนใจศึกษาความเกี่ยวข้องในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของข้อมูลทางบัญชีภายใต้มาตรฐานที่เกี่ยวข้องกับสัญญาเช่าอย่างกว้างขวางในหลายประเทศ โดยพบผลการวิจัยที่แตกต่างกัน Topal (2018) ได้ศึกษาเกี่ยวกับผลกระทบของมาตรฐานฉบับใหม่ (IFRS 16) ต่อความเกี่ยวข้องในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของข้อมูลทางบัญชีของบริษัทในยุโรป ผลการวิจัยพบว่าสินทรัพย์และหนี้สินของบริษัทในยุโรปเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญและส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนทางการเงิน เช่นเดียวกับงานวิจัยที่ผ่านมา (Sari et al., 2016; Wong & Joshi, 2015) และผลกระทบต่อความเกี่ยวข้องด้านมูลค่าของราคาหลักทรัพย์ ด้วยมูลค่าตามบัญชีและกำไรต่อหุ้นของบริษัทในยุโรปก่อนและหลังการปรับใช้ IFRS 16 แสดงให้เห็นถึงความเกี่ยวข้องของมูลค่าของข้อมูลทางบัญชีที่ได้รับการปรับปรุง แตกต่างจากงานวิจัยของ ยศวินกาญจน์ กอบกาญจนพฤติ (2564) ที่พบว่า IFRS 16 ไม่ได้ส่งผลกระทบต่อความเกี่ยวข้องของมูลค่าตามบัญชี กำไรต่อหุ้น และกำไรก่อนต้นทุนทางการเงิน ที่ใช้ในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์และมาเลเซีย แต่เมื่อพิจารณา ROU และหนี้สินตามสัญญาเช่าที่รับรู้ตาม IFRS 16 พบว่า ROU และหนี้สินตามสัญญาเช่ามีความเกี่ยวข้องในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของทั้งสองประเทศ เช่นเดียวกับงานวิจัยที่ผ่านมาที่นำเสนอว่าการนำ IFRS มาปฏิบัติใช้มีส่วนช่วยในความเกี่ยวข้องของข้อมูลทางบัญชี (Hevas & Karampinis, 2009; Kargin, 2013) การประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ของแบบจำลอง Ohlson (1995) เป็นไปตามระเบียบวิธีเชิงประจักษ์ โดยงานวิจัยที่ผ่านมาได้มีการนำตัวแบบจำลองของ Ohlson (1995) มาปรับใช้

และพบว่าการใช้ IFRS ส่งผลกระทบต่อข้อมูลทางบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ (ยศวินกาญจน์ กอบกาญจนพฤติ, 2564; Kargin, 2013)

การศึกษาในครั้งนี้มุ่งศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียเนื่องจากเป็นประเทศในภูมิภาคอาเซียน และงานวิจัยในอดีตยังได้มีการศึกษาในกลุ่มบริษัทจดทะเบียนในประเทศสิงคโปร์และประเทศมาเลเซียที่มีระบบบัญชีคล้ายคลึงกัน (ยศวินกาญจน์ กอบกาญจนพฤติ, 2564) รวมถึงประเทศไทย (ยศวินกาญจน์ กอบกาญจนพฤติ, 2565) อีกทั้งผู้เชี่ยวชาญด้านบัญชีในประเทศสิงคโปร์ มาเลเซีย และอินโดนีเซียได้สนับสนุนการนำ IFRS ไปปฏิบัติใช้อย่างเคร่งครัด (Joshi, Yapa, & Kraal, 2016)

จากความเป็นมาดังกล่าว ผู้วิจัยจึงมองเห็นว่าเมื่อมีการนำ IFRS 16 มาปรับใช้จะส่งผลกระทบต่อความเกี่ยวข้องของข้อมูลทางบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ เมื่อมีการนำมาปรับใช้เริ่มในหรือหลังวันที่ 1 มกราคม 2562 เป็นต้นมา แต่ละบริษัททั้งในประเทศและต่างประเทศจึงต้องให้ความสำคัญกับรายการทางบัญชีที่เกิดขึ้นจากสัญญาเช่า เนื่องจากการเช่าถือเป็นกิจกรรมที่สำคัญอย่างหนึ่งของหลายกิจการ และลดความเสี่ยงของความเป็นเจ้าของสินทรัพย์ของกิจการ จึงจำเป็นที่ผู้ใช้งบการเงินต้องมีภาพที่ครบถ้วนและสามารถเข้าใจได้เกี่ยวกับกิจกรรมการเช่าของกิจการ ทั้งนี้การนำ IFRS 16 มาปรับใช้ในช่วงระยะเวลาเริ่มในหรือหลังวันที่ 1 มกราคม 2562 ส่งผลกระทบต่องบการเงินอย่างมีนัยสำคัญ ดังที่กล่าวมาข้างต้น สำหรับประเทศอินโดนีเซียได้มีการนำ IFRS 16 มาถือปฏิบัติใช้ในปีพ.ศ. 2563 เนื่องจากการปรับปรุงมาตรฐานรายงานทางการเงินของแต่ละประเทศจะต้องปรับเปลี่ยนให้เข้ากับสภาพแวดล้อมของธุรกิจและแนวคิดวัฒนธรรมทางการบัญชีของประเทศอินโดนีเซีย เพื่อให้สอดคล้องกับมาตรฐานรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (IFRS) และเพื่อให้นักลงทุนทั่วโลกสามารถตัดสินใจลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพจากการมีข้อมูลทางการเงินที่จัดทำขึ้นบนมาตรฐานเดียวกัน อย่างไรก็ตามงานวิจัยในครั้งนี้มีขอบเขตที่จะศึกษาทุกกลุ่มอุตสาหกรรม ยกเว้นกลุ่มอุตสาหกรรมการเงิน ศึกษาระหว่างไตรมาสในปีพ.ศ. 2561-2564 ซึ่งแบ่งออกเป็นช่วงก่อนการปฏิบัติใช้ IFRS 16 ในปีพ.ศ. 2561-2562 และช่วงการเริ่มปฏิบัติใช้ IFRS 16 ในปีพ.ศ. 2563-2564 โดยจะเก็บรวบรวมข้อมูลเป็นรายไตรมาส รวมทั้งสิ้น 16 ไตรมาส ดังนั้น ผู้วิจัยจึงอยากจะศึกษาผลกระทบของมาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 16 เรื่อง สัญญาเช่า ต่อความเกี่ยวข้องของข้อมูลทางบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย เพื่อเป็นประโยชน์ต่อการนำเสนอรายงานทางการเงินที่แสดงถึงความเป็นตัวแทนอันเที่ยงธรรมมากยิ่งขึ้นในกลุ่มประเทศอาเซียน

1.2. คำถามการวิจัย

1.2.1 เมื่อ IFRS 16 มีการประกาศใช้จะส่งผลกระทบต่อความเกี่ยวข้องในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของมูลค่าตามบัญชี และกำไรต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียหรือไม่

1.2.2 รายการสัญญาเช่าที่รับรู้จาก IFRS 16 ซึ่งได้แก่ สินทรัพย์สิทธิการใช้และหนี้สินตามสัญญาเช่าจะส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียหรือไม่

1.3. วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1.3.1 เพื่อศึกษาผลกระทบของ IFRS 16 ต่อความเกี่ยวข้องในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของมูลค่าตามบัญชีและกำไรต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย

1.3.2 เพื่อศึกษาความเกี่ยวข้องในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของสินทรัพย์สิทธิการใช้และหนี้สินตามสัญญาเช่าของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียในปีที่ IFRS 16 มีผลบังคับใช้

1.4 ขอบเขตของการวิจัย

งานวิจัยฉบับนี้ศึกษาความเกี่ยวข้องในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของรายการสัญญาเช่าตาม IFRS 16 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย กรณีการถือปฏิบัติใช้ IFRS 16 เป็นครั้งแรก มีขอบเขตที่จะศึกษาทุกกลุ่มอุตสาหกรรม ยกเว้นกลุ่มอุตสาหกรรมการเงิน ศึกษาระหว่างไตรมาสในปี 2561-2564 ซึ่งแบ่งออกเป็นช่วงก่อนการปฏิบัติใช้ IFRS 16 ในปีพ.ศ. 2561-2562 และช่วงการเริ่มปฏิบัติใช้ IFRS 16 ในปี 2563-2564 โดยจะเก็บรวบรวมข้อมูลเป็นรายไตรมาส รวมทั้งสิ้น 16 ไตรมาส และเป็นบริษัทที่มีรายการสัญญาเช่าเท่านั้น แหล่งข้อมูลที่น่ามาใช้ในการศึกษางานวิจัยฉบับนี้ได้จากงบการเงิน ข้อมูลจากเว็บไซต์ตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย (IDX)

1.5 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1.5.1 ทำให้ทราบถึงผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 16 (IFRS 16) ต่อความเกี่ยวข้องในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของข้อมูลทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย

1.5.2 เป็นหลักฐานเชิงประจักษ์ของการศึกษาความเกี่ยวข้องของข้อมูลทางบัญชี ได้แก่ มูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้น กำไรสุทธิ ในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย ภายใต้มาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 16 เรื่อง สัญญาเช่า (IFRS 16)

1.6 นิยามศัพท์

มาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 16 (IFRS 16)

หมายถึง มาตรฐานการรายงานทางการเงินของอินโดนีเซีย ฉบับที่ 16 เรื่อง สัญญาเช่า (PSAK 73) ที่มีผลบังคับใช้สำหรับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2563 เป็นต้นไป

สัญญาเช่าตาม IFRS 16 (Lease)

หมายถึง สัญญาหรือส่วนหนึ่งของสัญญาที่ให้สิทธิในการใช้สินทรัพย์ (สินทรัพย์อ้างอิง) ที่ผู้ให้เช่าให้สิทธิแก่ผู้เช่าสำหรับช่วงเวลาที่ยาวนานพอเพื่อแลกเปลี่ยนกับสิ่งตอบแทนซึ่งได้รับชำระในงวดเดียวหรือหลายงวด (ศิลาพร ศรีจันเพชร, 2562)

คุณค่าของข้อมูลทางบัญชี (Value Relevance)

หมายถึง ความสามารถของข้อมูลทางบัญชีในงบการเงินที่ใช้ในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ (ยศวิน กาญจน์ กอบกาญจนพฤติ, 2564)

ราคาหลักทรัพย์ (Stock Price)

หมายถึง ราคาตลาดของหุ้น เป็นราคาที่ตกลงซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย

**บริษัทที่จดทะเบียนในตลาด
หลักทรัพย์อินโดนีเซีย
(Companies Listed on the
Indonesia Stock Exchange)**

หมายถึง บริษัทที่จดทะเบียนตามข้อบังคับของตลาด
หลักทรัพย์อินโดนีเซียว่าด้วยหลักเกณฑ์ เงื่อนไข
วิธีการรับและเพิกถอนหลักทรัพย์จดทะเบียน และมี
หลักทรัพย์ซื้อขายอยู่ในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย



บทที่ 2

แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

งานวิจัยนี้จัดทำขึ้นเพื่อศึกษาความเกี่ยวข้องในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของข้อมูลทางบัญชีภายใต้ IFRS 16 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย ซึ่งมีข้อมูลที่ใช้ในการวิจัยทั้งสิ้น 4 ปี ระหว่างปี พ.ศ. 2561 - พ.ศ.2564 โดยที่มาของกรอบแนวคิดการวิจัยได้มาจากการทบทวนวรรณกรรมในอดีต บทความ และหนังสือ ทั้งในส่วนของแนวคิด ทฤษฎี รวมถึงงานวิจัยในอดีตที่เกี่ยวข้องกับมาตรฐานการรายงานทางการเงิน (IFRS) ผลกระทบของ IFRS 16 ต่อรายงานทางการเงิน การปฏิบัติใช้ IFRS ในประเทศอินโดนีเซีย ซึ่งส่วนใหญ่เป็นผลการวิจัยจากต่างประเทศ เนื่องจากงานวิจัยนี้ได้ศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย จึงได้แบ่งหัวข้อสาระสำคัญต่างๆ ดังนี้

2.1 แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับมาตรฐานการรายงานทางการเงิน (IFRS)

2.1.1 มาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 16 เรื่อง สัญญาเช่า (IFRS 16)

2.1.2 ผลกระทบของ IFRS 16 ต่อรายงานทางการเงิน

2.1.3 การปฏิบัติใช้ IFRS ในประเทศอินโดนีเซีย

2.2 แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับตลาดทุน

2.2.1 ตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย

2.2.2 ทฤษฎีตลาดทุนที่มีประสิทธิภาพ

2.2.3 ตัวแบบการประเมินมูลค่าตามแนวคิด Ohlson (1995)

2.2.4 งานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับ IFRS 16 กับความเกี่ยวข้องในการอธิบายราคาหลักทรัพย์

2.3 กรอบแนวคิดการวิจัย

2.1 แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับมาตรฐานการรายงานทางการเงิน (IFRS)

2.1.1 มาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 16 เรื่อง สัญญาเช่า (IFRS 16)

คณะกรรมการมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศ (The International Accounting Standards Board: IASB) ได้ให้เหตุผลว่าวิธีการบัญชีเดิมสำหรับสัญญาเช่าซึ่งกำหนดไว้ใน

มาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 17 กำหนดให้ผู้เช่าและผู้ให้เช่าต่างต้องจัดประเภทสัญญาเช่าเป็นสัญญาเช่าเงินทุน (Finance Lease) หรือสัญญาเช่าดำเนินงาน (Operating Lease) โดยพิจารณาขอบเขตของความเสี่ยงและผลตอบแทนที่ผู้เป็นเจ้าของพึงได้รับจากสินทรัพย์ที่เช่าว่าตกอยู่กับผู้เช่าหรือผู้ให้เช่าและรับรู้สัญญาเช่าทั้งสองประเภทนี้แตกต่างกัน วิธีการบัญชีดังกล่าวได้รับการวิจารณ์ว่าไม่สามารถสนองต่อความต้องการของผู้ใช้งบการเงินได้โดยเฉพาะการไม่กำหนดให้ผู้เช่ารับรู้สินทรัพย์และหนี้สินที่เกิดจากสัญญาเช่าชนิดดำเนินงาน ทำให้งบการเงินไม่สะท้อนความเป็นตัวแทนอันเที่ยงธรรมของรายการสัญญาเช่าตามกรอบแนวคิดสำหรับการรายงานทางการเงิน

มาตรฐานรายงานทางการเงินฉบับที่ 16 เรื่อง สัญญาเช่า (IFRS 16) ฉบับนี้กำหนดขึ้นโดย คณะกรรมการมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศ (IASB) IFRS 16 มีผลบังคับใช้สำหรับรอบระยะเวลาการรายงานประจำปี que เริ่มในหรือหลังวันที่ 1 มกราคม 2562 โดยอนุญาตให้กิจการใช้สิทธิก่อนหน้าได้หากกิจการใช้ IFRS 15 โดยวัตถุประสงค์ของ IFRS 16 คือ การรายงานข้อมูลที่แสดงถึงธุรกรรมเช่าของผู้เช่าและผู้ให้เช่าว่าได้ให้ข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการตัดสินใจในลักษณะการนำเสนอรายการที่เป็นตัวแทนอันเที่ยงธรรม และให้พื้นฐานสำหรับผู้ใช้งบการเงินในการประเมินผลกระทบของสัญญาเช่าที่มีต่อฐานะการเงิน ผลการดำเนินงาน และความไม่แน่นอนของกระแสเงินสดที่เกิดจากสัญญาเช่า ผู้เช่าจะต้องรับรู้สินทรัพย์และหนี้สินที่เกิดจากสัญญาเช่า IFRS 16 และนำเสนอรูปแบบการบัญชีสำหรับผู้เช่าเพียงรูปแบบเดียว (Single Lessee Accounting Model) รวมถึงกำหนดให้ผู้เช่าต้องรับรู้สินทรัพย์และหนี้สินสำหรับสัญญาเช่าทั้งหมดที่มีระยะเวลามากกว่า 12 เดือน เว้นแต่สินทรัพย์อ้างอิงจะมีมูลค่าต่ำ (สภาวิชาชีพบัญชี, 2564) มาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 16 เรื่อง สัญญาเช่า (IFRS 16) มีบทบาทสำคัญต่อกิจการที่มีส่วนได้เสียสาธารณะและส่งผลกระทบต่องบการเงินของแต่ละกิจการแตกต่างกันไปตามลักษณะของการดำเนินธุรกิจและปริมาณมูลค่าของสัญญาเช่าที่รับรู้ในงบการเงิน (Sacarin, 2017) จากการนำ IFRS 16 มาปรับใช้ Pettersson and Brusewitz (2020) กล่าวว่า IFRS 16 จะช่วยให้ข้อมูลในรายงานทางการเงินมีความถูกต้องและแม่นยำมากยิ่งขึ้นสำหรับนักลงทุนและนักวิเคราะห์ เพื่อนำไปสู่ความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจต่อผู้ใช้งบการเงิน เนื่องจากรายการสัญญาเช่าส่งผลกระทบต่อฐานะการเงิน ผลการดำเนินงาน และกระแสเงินสดของแต่ละกิจการ (ศิลปพร ศรีจันเพชร, 2562) รวมถึงมีงานวิจัยที่ผ่านมาได้ระบุว่าเมื่อมีการนำมาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 16 เรื่อง สัญญาเช่า (IFRS 16) มาถือปฏิบัติจะส่งผลกระทบต่องบการเงินอย่างมีนัยสำคัญ (Öztürk & Serçemeli, 2016)

การระบุสัญญาเช่า

ณ วันเริ่มต้นของสัญญา ไม่ว่าจะเป็นผู้เช่าหรือผู้ให้เช่า กิจการต้องประเมินสัญญาเช่าที่กิจการได้ถือไว้ว่าเป็นสัญญาเช่าหรือประกอบด้วยสัญญาเช่าหรือไม่ หากสัญญานั้นเป็นการให้สิทธิในการควบคุมการใช้สินทรัพย์ที่ระบุได้ (Identified Asset) ตามสัญญาช่วงเวลาหนึ่งเพื่อแลกเปลี่ยนกับสิ่งตอบแทน (เช่น ค่าเช่า)

สินทรัพย์ที่ระบุได้ (Identified Asset)

IFRS 16 ได้ให้แนวทางไว้ว่าโดยทั่วไปสินทรัพย์มักจะมีการระบุไว้อย่างชัดเจนในสัญญา เช่น ชั้นอาคารที่ระบุไว้ในการเช่า หมายเลขเครื่องใช้ แต่มีบางกรณี สินทรัพย์อาจมีการระบุโดยนัย ณ เวลาที่สินทรัพย์นั้นพร้อมให้ลูกค้าใช้

การรับรู้รายการของผู้เช่า

ณ วันที่สัญญาเช่าเริ่มมีผล IFRS 16 กำหนดให้ผู้เช่ารับรู้สินทรัพย์สิทธิการใช้และหนี้สินตามสัญญาเช่าสำหรับสัญญาเช่าที่มีระยะเวลาในการเช่าเกิน 12 เดือน ยกเว้นสัญญาเช่าที่มีระยะสั้น และสัญญาเช่าซึ่งมีสินทรัพย์อ้างอิงมูลค่าต่ำ

อายุสัญญาเช่า

IFRS 16 ระบุว่าอายุสัญญาเช่าให้เริ่ม ณ วันที่สัญญาเช่าเริ่มมีผลและให้รวมถึงระยะเวลาปลอดค่าเช่าซึ่งผู้ให้เช่าให้แก่ผู้เช่า นอกจากนี้ IFRS 16 ยังได้นิยามของอายุสัญญาเช่าว่าเป็นระยะเวลาซึ่งบอกเลิกไม่ได้ ซึ่งผู้เช่ามีสิทธิใช้สินทรัพย์อ้างอิง

การวัดมูลค่าเริ่มแรกของสินทรัพย์สิทธิการใช้

ณ วันที่สัญญาเช่าเริ่มมีผล ผู้เช่าต้องรับรู้สินทรัพย์สิทธิการใช้และหนี้สินตามสัญญาเช่าโดยผู้เช่าต้องวัดมูลค่าสินทรัพย์สิทธิการใช้ราคาทุน เช่น ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์สินทรัพย์ไม่มีตัวตน ซึ่งต้องประกอบไปด้วยรายการดังต่อไปนี้

- (1) จำนวนเงินของหนี้สินตามสัญญาเช่าจากการวัดมูลค่าเริ่มแรก

(2) จำนวนเงินที่ต้องจ่ายชำระตามสัญญาเช่าที่ต้องจ่ายชำระ ณ วันที่สัญญาเช่าเริ่มมีผลหรือก่อนวันที่สัญญาเริ่มมีผล หักสิ่งจูงใจตามสัญญาเช่าที่ได้รับ

(3) ต้นทุนทางตรงเริ่มแรกที่เกิดขึ้นของผู้เช่า และ

(4) ประมาณการต้นทุนที่จะเกิดขึ้นสำหรับผู้เช่าในการรื้อและขนย้ายสินทรัพย์อ้างอิง หรือซ่อมแซมสินทรัพย์อ้างอิงให้เป็นไปตามเงื่อนไขที่กำหนดของสัญญาเช่า

การวัดมูลค่าเริ่มแรกของหนี้สินตามสัญญาเช่า

การวัดมูลค่าเริ่มแรกของหนี้สินตามสัญญาเช่า ณ วันที่สัญญาเช่าเริ่มมีผล ผู้เช่าต้องวัดมูลค่าหนี้สินตามสัญญาเช่าด้วยมูลค่าปัจจุบันของการจ่ายชำระตามสัญญาเช่าที่ยังไม่ได้จ่ายชำระ ณ วันนั้น การจ่ายชำระตามสัญญาเช่าต้องคิดลดด้วยอัตราดอกเบี้ยตามนัยของสัญญาเช่า หากอัตรานั้นสามารถกำหนดได้ทุกเมื่อ หากอัตราดอกเบี้ยไม่สามารถกำหนดได้ทุกเมื่อ ผู้เช่าต้องใช้อัตราดอกเบี้ยการกู้ยืมส่วนเพิ่มของผู้เช่า

การวัดมูลค่าภายหลังของสินทรัพย์สิทธิการใช้

หลังจากวันที่สัญญาเช่าเริ่มมีผล ผู้เช่าต้องวัดมูลค่าสินทรัพย์โดยการใช้วิธีราคาทุน ซึ่งวิธีราคาทุน ผู้เช่าต้องวัดมูลค่าสินทรัพย์สิทธิการใช้ด้วยราคาทุนหักค่าเสื่อมราคาสะสมและผลขาดทุนจากการด้อยค่าสะสม รวมถึงปรับปรุงด้วยการวัดมูลค่าหนี้สินตามสัญญาเช่าใหม่ หรือเว้นแต่ผู้เช่าใช้วิธีการอื่นในการวัดมูลค่าวิธีใดวิธีหนึ่ง เช่น การใช้วิธีมูลค่ายุติธรรม โดยหากผู้เช่าเลือกวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนของผู้เช่าโดยใช้วิธีมูลค่ายุติธรรมตามมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 40 เรื่องอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน หรือวิธีการตีราคาใหม่ตามมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 16 เรื่อง ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์

การวัดมูลค่าภายหลังของหนี้สินตามสัญญาเช่า

หลังจากวันที่สัญญาเช่าเริ่มมีผล ผู้เช่าต้องวัดมูลค่าของหนี้สินตามสัญญาเช่า โดยการเพิ่มมูลค่าตามบัญชีเพื่อสะท้อนดอกเบี้ยจากหนี้สินตามสัญญาเช่าและลดมูลค่าตามบัญชีเพื่อสะท้อนการจ่ายชำระตามสัญญาเช่าที่จ่ายชำระแล้ว IFRS 16 ยังกำหนดให้ผู้เช่าวัดมูลค่าตามบัญชีของหนี้สินใหม่เพื่อสะท้อนการประเมินใหม่หรือเพื่อสะท้อนการปรับปรุงการจ่ายชำระค่าเช่าที่โดยเนื้อหาเป็นค่าเช่าคงที่

การนำเสนอรายการและการเปิดเผยข้อมูลของผู้เช่า

ผู้เช่าต้องแสดงรายการต่อไปนี้ในงบแสดงฐานะการเงินและเปิดเผยในหมายเหตุประกอบงบการเงินเป็นหนึ่งข้อร่วมกับงบกำไรขาดทุน และงบกระแสเงินสด เพื่อเป็นข้อมูลพื้นฐานสำหรับการตัดสินใจของผู้ซึ่งบการเงินในการประเมินสัญญาเช่าที่ส่งผลกระทบต่องบแสดงฐานะการเงิน ผลการดำเนินงาน และกระแสเงินสดของผู้เช่า อย่างไรก็ตามหากมีการเปิดเผยข้อมูลแล้วที่ใดที่หนึ่งในงบการเงิน ผู้เช่าไม่จำเป็นต้องเปิดเผยข้อมูลซ้ำอีก โดยกิจการต้องนำเสนอรายการและการเปิดเผยข้อมูลของผู้เช่า ดังนี้

(1) กิจการต้องแสดงหรือเปิดเผยสินทรัพย์สิทธิการใช้ (ROU) แยกต่างหากจากสินทรัพย์อื่น หากไม่แสดงสินทรัพย์สิทธิการใช้แยกต่างหาก ผู้เช่าต้องรวม ROU ในรายการบรรทัดเดียวกับสินทรัพย์อ้างอิงดังกล่าวเสมือนว่ากิจการเป็นเจ้าของสินทรัพย์นั้น และทำการเปิดเผยข้อมูลว่า ROU รวมอยู่ในบรรทัดใดในงบแสดงฐานะการเงิน และเปิดเผยค่าเสื่อมราคาจาก ROU จำแนกตามประเภทของสินทรัพย์อ้างอิง

(2) กิจการต้องแสดงหรือเปิดเผยหนี้สินตามสัญญาเช่าแยกจากหนี้สินอื่น เช่นเดียวกับรายการ ROU หากผู้เช่าไม่แสดงหนี้สินตามสัญญาเช่าแยกต่างหาก ผู้เช่าต้องเปิดเผยว่าหนี้สินตามสัญญาเช่ารวมไว้ในบรรทัดใดในงบแสดงฐานะการเงินของกิจการ และต้องเปิดเผยดอกเบี้ยจ่ายจากหนี้สินตามสัญญาเช่าร่วมด้วย

(3) ผู้เช่าต้องแสดงดอกเบี้ยจ่ายจากหนี้สินตามสัญญาเช่าแยกต่างหากจากค่าเสื่อมราคาสำหรับ ROU ในงบกำไรขาดทุนและกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่น ซึ่งดอกเบี้ยจ่ายจากหนี้สินตามสัญญาเช่าถือเป็นส่วนประกอบของต้นทุนทางการเงินตามมาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 1 เรื่อง การนำเสนองบการเงินกำหนดให้แยกแสดงรายการ

(4) ผู้เช่าต้องจัดประเภทรายการในงบกระแสเงินสด ดังต่อไปนี้

(4.1) การจ่ายชำระในส่วนของเงินต้นของหนี้สินตามสัญญาเช่าให้จัดประเภทเป็นกิจกรรมจัดหาเงินสำหรับการจ่ายชำระเงินสด

(4.2) การจ่ายชำระในส่วนของดอกเบี้ยจ่ายจากหนี้สินตามสัญญาเช่าให้ปฏิบัติตามข้อกำหนดในมาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 7 เรื่อง งบกระแสเงินสด สำหรับการจ่ายชำระเงินสด

(4.3) การจ่ายชำระสัญญาเช่าระยะสั้น สำหรับสัญญาเช่าซึ่งมีมูลค่าต่ำ และการจ่ายชำระค่าผันแปรไม่รวมอยู่ในการวัดมูลค่าหนี้สินตามสัญญาเช่าให้จัดประเภทเป็นกิจกรรมดำเนินงาน สำหรับการจ่ายชำระเงินสด

(4.4) ผู้เช่าต้องเปิดเผยจำนวนเงินรายได้จากการให้เช่าช่วงสินทรัพย์สิทธิการใช้

(4.5) ผู้เช่าต้องเปิดเผยจำนวนเงินที่เกี่ยวกับค่าใช้จ่ายในสัญญาเช่าระยะสั้น ค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวกับสัญญาเช่าซึ่งสินทรัพย์มีมูลค่าต่ำ และค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวกับการจ่ายชำระค่าเช่าผันแปรที่ไม่รวมในการวัดมูลค่าหนี้สินตามสัญญาเช่า

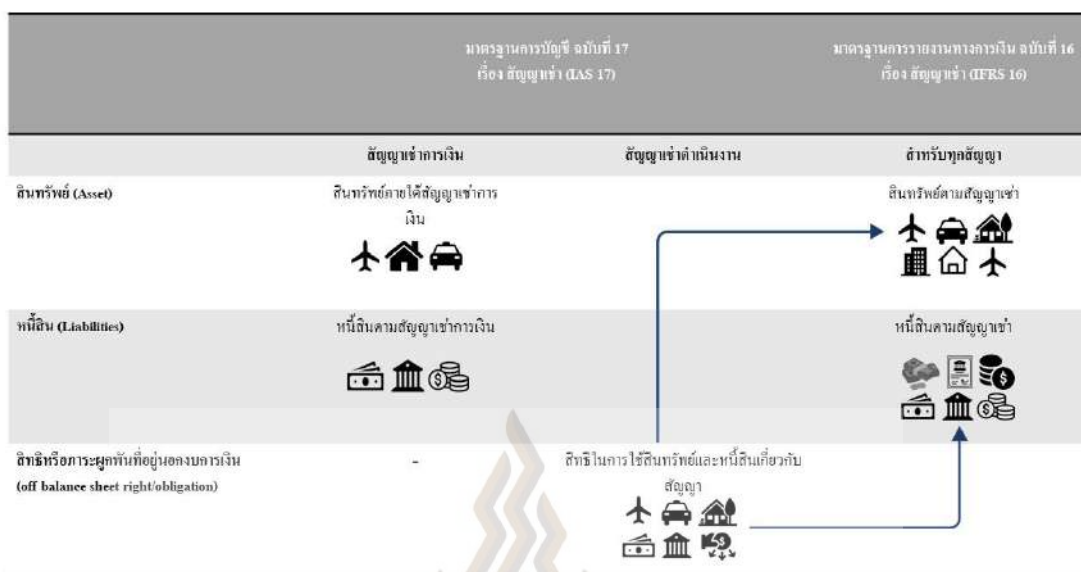
(4.6) ผลกำไรหรือผลขาดทุนที่เกิดจากรายการขายและเช่ากลับคืน รวมถึงกระแสเงินสดจ่ายทั้งหมดของสัญญาเช่า และ

(4.7) ผู้เช่าต้องเปิดเผยการเพิ่มขึ้นของ ROU และมูลค่าตามบัญชีของ ROU ณ สิ้นรอบระยะเวลารายงานจำแนกตามประเภทของสินทรัพย์อ้างอิง

ทั้งนี้ในด้านของผู้ให้เช่าไม่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ โดยผู้ให้เช่ายังคงต้องจัดประเภทสัญญาเช่าเป็นสัญญาเช่าดำเนินงานและสัญญาเช่าเงินทุน ในการจัดประเภทสัญญาเช่ากิจการต้องพิจารณาถึงเนื้อหาของรายงานมากกว่ารูปแบบของสัญญา

2.1.2 ผลกระทบของ IFRS 16 ต่อรายงานทางการเงิน

ภายใต้ IFRS 16 ได้มีการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญจาก IAS 17 คือ มีการกำหนดหลักการใหม่สำหรับการบัญชีด้านผู้เช่าที่ต้องรับรู้สินทรัพย์ (ROU) แยกต่างหากจากสินทรัพย์อื่น และผู้เช่าจะต้องทำการเปิดเผยข้อมูลว่าสินทรัพย์สิทธิการใช้ถูกรวมไว้ในรายบรรทัดใดในงบแสดงฐานะการเงิน สำหรับหนี้สินที่เกิดจากสัญญาเช่า ผู้เช่าต้องแสดงรายการแยกจากหนี้สินอื่นหรือหากผู้เช่าไม่ได้แสดงรายการหนี้สินตามสัญญาเช่าแยกต่างหากผู้เช่าต้องเปิดเผยข้อมูลว่าหนี้สินตามสัญญาเช่าถูกรวมไว้ในรายบรรทัดใดในงบแสดงฐานะการเงินเช่นกัน อย่างไรก็ตาม ไม่มีการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญสำหรับการบัญชีของผู้ให้เช่า แม้หลักการบัญชีสำหรับผู้ให้เช่าจะไม่มี การเปลี่ยนแปลง แต่การเปลี่ยนแปลงหลักการบางเรื่องภายใต้ IFRS 16 ที่อาจส่งผลกระทบต่อผู้ให้เช่า คือ หลักการในเรื่องการเช่าช่วงและการขายและการเช่ากลับคืน ซึ่งผู้ให้เช่าควรต้องมีการพิจารณาผลกระทบที่เกิดขึ้นจากการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวด้วย (ศิริจันทร์ เหลืองชนหิรัญย์, 2561) ผลกระทบของ IFRS 16 ต่อรายงานทางการเงินสรุปได้ ดังนี้



รูปที่ 2.1 ผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานต้องบแสดงฐานะการเงิน
ที่มา: สภาวิชาชีพบัญชี ในพระบรมราชูปถัมภ์, 2563

จากรูปที่ 2.1 แสดงให้เห็นว่าผลกระทบต่อการเงินของผู้เช่า จากการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญของ IAS 17 ในงบแสดงฐานะการเงิน คือ วิธีการบัญชีเดิมสำหรับสัญญาเช่าซึ่งกำหนดไว้ใน IAS 17 กำหนดให้ผู้เช่าและผู้ให้เช่าต่างต้องจัดประเภทสัญญาเช่าเป็นสัญญาเช่าเงินทุน (Finance Lease) หรือสัญญาเช่าดำเนินงาน (Operating Lease) และรับรู้สัญญาเช่าทั้งสองประเภทนี้แตกต่างกัน วิธีการบัญชีเดิมได้รับการวิจารณ์ว่าไม่สามารถสนองต่อความต้องการของผู้ใช้งบการเงินได้ โดยเฉพาะการไม่กำหนดให้ผู้เช่ารับรู้สินทรัพย์และหนี้สินที่เกิดจากสัญญาเช่าชนิดดำเนินงาน ทำให้เกิดการรับรู้สิทธิหรือภาระผูกพันนอกงบการเงิน (Off Balance Sheet Right/Obligation) และเมื่อมีการนำ IFRS 16 มาปรับใช้ คือ ผู้เช่าจะต้องรับรู้สินทรัพย์และหนี้สินที่เกิดจากสัญญาเช่าและนำเสนอรูปแบบการบัญชีสำหรับผู้เช่าเพียงรูปแบบเดียว (Single Lessee Accounting Model) จึงทำให้เกิดผลกระทบต้องบแสดงฐานะการเงินของบางบริษัทจากเดิมที่มีสัญญาเช่าดำเนินงานเป็นจำนวนมาก คือ สินทรัพย์สิทธิการใช้จะเพิ่มขึ้น ในขณะที่หนี้สินตามสัญญาเช่าจะเพิ่มขึ้นตามไปด้วย จึงส่งผลให้ส่วนของผู้เช่าจะมีผลกระทบตามสัดส่วนของการเพิ่มขึ้นของสินทรัพย์และหนี้สิน เพื่อให้งบการเงินสะท้อนความเป็นตัวแน่นอนเที่ยงธรรมของรายการสัญญาเช่าตามกรอบคิดสำหรับการรายงานทางการเงินและเพื่อประโยชน์ต่อผู้ใช้งบการเงินให้สามารถเปรียบเทียบข้อมูลทางการเงินได้มากยิ่งขึ้น

	มาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 17 เรื่อง สัญญาเช่า (IAS 17)	มาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 16 เรื่อง สัญญาเช่า (IFRS 16)
	สัญญาเช่าการเงิน	สัญญาเช่าดำเนินงาน
รายได้	-	-
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	-	ค่าเช่า
EBITDA	-	-
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	ค่าเสื่อมราคา	ค่าเสื่อมราคา
กำไรก่อนต้นทุนทางการเงินและค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	-	-
ต้นทุนทางการเงิน	ดอกเบี้ยจ่ายตามสัญญาเช่าการเงิน	ดอกเบี้ยจ่ายของหนี้สินตามสัญญาเช่า
กำไรก่อนค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	-	-
กำไรสุทธิ	-	-

รูปที่ 2.2 ผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานต้องบกำไรขาดทุน
ที่มา: สภาวิชาชีพบัญชี ในพระบรมราชูปถัมภ์, 2563

จากรูปที่ 2.2 แสดงให้เห็นว่าผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานต้องบกำไรขาดทุน คือ วิธีการบัญชีเดิมใน IAS 17 กำหนดให้ผู้เช่ารับรู้ค่าเช่าในสัญญาเช่าดำเนินงาน จึงทำให้เกิดค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารสูง แต่เมื่อมีการนำ IFRS 16 มาปรับใช้ ค่าใช้จ่ายในส่วน of ค่าเช่านั้นจะลดลง ส่งผลให้ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารลดลงไปด้วย จึงทำให้กำไรจากการดำเนินงานของบริษัทก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) เพิ่มขึ้น สะท้อนให้เห็นถึงกำไรจากการดำเนินงานที่แท้จริงของบริษัทก่อนหักค่าใช้จ่ายทางบัญชี ในขณะที่ค่าเสื่อมราคาและดอกเบี้ยจ่ายจะเพิ่มขึ้น จากการเพิ่มขึ้นของสินทรัพย์สิทธิการใช้ (ROU) และหนี้สินตามสัญญาเช่าตามลำดับ จึงทำให้ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายเพิ่มขึ้นและทำให้กำไรจากการดำเนินงานของบริษัทก่อนหักดอกเบี้ยและค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ (EBIT) รวมถึงกำไรก่อนหักค่าใช้จ่ายทางภาษีลดลง หากเดิมบริษัทมีสัญญาเช่าดำเนินงานเป็นจำนวนมาก ค่าใช้จ่ายทางบัญชีดังกล่าว อาจส่งผลให้กำไรสุทธิ (Net Profit) ของบริษัทนั้นติดลบได้ ดังนั้น จากการนำ IFRS 16 มาปรับใช้ เมื่อ EBITDA หน่วยวัดความเป็นไปได้ในการสร้างกำไรของบริษัทเพิ่มขึ้นส่งผลให้นักลงทุนสามารถใช้ข้อมูลในการประมาณกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (Operating Cash Flows) ได้ด้วย รวมถึงช่วยให้นักลงทุนประเมินได้ว่า บริษัทที่เข้าลงทุนนั้นมีโอกาสสร้างกำไรได้มากน้อยเพียงใด โดยอ้างอิงจากข้อมูลงบการเงินของบริษัทที่สะท้อนกำไรที่แท้จริงมากยิ่งขึ้น

	มาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 17 เรื่อง สัญญาเช่า (IAS 17)	มาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 16 เรื่อง สัญญาเช่า (IFRS 16)
	สัญญาเช่าการเงิน	สัญญาเช่าดำเนินงาน
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน	-	ค่าเช่า
กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน	-	-
กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน	ส่วนของเงินต้นของหนี้ที่ตามสัญญาเช่า	ส่วนของเงินต้นของหนี้ที่ตามสัญญาเช่า

รูปที่ 2.3 ผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานต้องบกระแสเงินสด ที่มา: สภาวิชาชีพบัญชี ในพระบรมราชูปถัมภ์, 2563

จากรูปที่ 2.3 แสดงให้เห็นว่าผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานต้องบกระแสเงินสด คือ จากเดิมที่บริษัทรับรู้ค่าเช่าตาม IAS 17 ในกระแสเงินสดใช้ไปในกิจกรรมดำเนินงาน เมื่อมีการนำ IFRS 16 มาปรับใช้ กระแสเงินสดใช้ไปในกิจกรรมดำเนินงานจะลดลง เนื่องจากการเช่าจะไม่ถูกจัดเป็นกิจกรรมดำเนินงาน แต่จัดเป็นกิจกรรมจัดหาเงินขึ้นมาแทน คือในส่วนของเงินต้นของหนี้สินตามสัญญาเช่า ดังนั้นกระแสเงินสดใช้ไปในกิจกรรมจัดหาเงินจะเพิ่มขึ้นไปตามลำดับจากการปรับใช้ IFRS 16

จากผลการวิจัยในอดีตที่เกี่ยวข้องกับมาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 16 เรื่อง สัญญาเช่า (IFRS 16) ได้ศึกษาผลกระทบของการนำ IFRS 16 มาปรับใช้อย่างกว้างขวาง Sacarin (2017) ได้ศึกษาผลกระทบของการปฏิบัติใช้ IFRS 16 ต่องบการเงินและตัวชี้วัดทางการเงิน พบว่า IFRS 16 จะไม่แบ่งแยกสัญญาเช่า ระหว่างสัญญาเช่าทางการเงินและสัญญาเช่าดำเนินงานในด้านของผู้เช่าอีกต่อไป โดยสัญญาเช่าทั้งหมดจะรับรู้ในงบแสดงฐานะการเงินนำไปสู่ การเปลี่ยนแปลงของข้อมูลที่ต้องเปิดเผยในงบการเงิน มูลค่าของสินทรัพย์และหนี้สินที่เปิดเผยใน งบแสดงฐานะการเงินจะเพิ่มขึ้น นอกจากนี้กำไร(ขาดทุน) ของงวดจะไม่ถูกกระจายเป็นเส้นตรงอีกต่อไป เนื่องจากค่าใช้จ่ายในส่วน of ค่าตัดจำหน่ายสิทธิในการใช้สินทรัพย์และต้นทุนทางการเงินจะแตกต่างกันระหว่างรอบระยะเวลารายงานขึ้นอยู่กับระยะเวลาของสัญญา สำหรับอิทธิพลที่มีผลต่อกำไรทางบัญชีขึ้นอยู่กับรอบระยะเวลาชำระหนี้ ระยะเวลาของสัญญาและอัตราดอกเบี้ยโดยนัยหรืออัตราดอกเบี้ยส่วนเพิ่ม แม้ว่ากระแสเงินสดสุทธิทั้งหมดจะไม่ได้รับผลกระทบ แต่ในงบกระแสเงินสดจะแสดงกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่สูงขึ้น ในขณะที่กระแสเงินสดสุทธิที่เกิดจากกิจกรรมจัดหาเงินจะลดลงในจำนวนที่เท่ากัน การเปลี่ยนแปลงจำนวนเงินที่เปิดเผยในงบการเงินจะส่งผลโดยปริยายในการเปลี่ยนแปลงตัวชี้วัดทางการเงิน ดังนั้น อัตราส่วนหนี้สินและสินทรัพย์รวมจะลดลง ในขณะที่ตัวชี้วัดความสามารถในการทำกำไร EBITDA และ EBIT จะเพิ่มขึ้น ตามผลของรายงานการวิเคราะห์ผลกระทบของ IASB อัตราส่วน

ทางการเงินบางอย่างของกิจการคาดว่าจะดีขึ้น ในขณะที่อัตราส่วนทางการเงินบางส่วนจะลดลง (IFRS, 2016)

อย่างไรก็ตาม Güdelci (2021) ได้ศึกษาผลกระทบของ IFRS ต่อตัวชี้วัดทางการเงินของบริษัทผู้ค้าปลีกในประเทศตุรกี ผลการวิจัยกลับพบว่าเมื่อมีการนำ IFRS 16 มาปรับใช้จะไม่ส่งผลกระทบต่องบการเงินสำหรับบริษัทผู้ค้าปลีกและไม่มีความแตกต่างทางสถิติเมื่อเปรียบเทียบก่อนและหลังการปรับใช้ IFRS 16 เช่นเดียวกับงานวิจัยของ Parlak (2018) และ Üçoğlu (2021) ตามมาตรฐานการรายงานทางการเงินฉบับที่ 16 สัญญาเช่าดำเนินการจะไม่จัดเป็นค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน แต่รับรู้เป็นค่าเสื่อมราคาและดอกเบี้ยจ่ายขึ้นมาแทน ดังนั้น ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานจะลดลงระหว่างปี 2561 ถึง 2562 (Elimaki, 2016) คือ ค่าเช่าจากสัญญาเช่าดำเนินการ แต่ค่าใช้จ่ายทางบัญชีจะเพิ่มขึ้น ได้แก่ ค่าเสื่อมราคาของสินทรัพย์จากการเพิ่มขึ้นของ ROU รวมถึงต้นทุนทางการเงินหรือดอกเบี้ยจ่ายที่เพิ่มขึ้นจากหนี้สินตามสัญญาเช่า นอกจากนี้อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์จะลดลง เนื่องจาก ยอดขายที่อาจจะไม่เปลี่ยนแปลงมากนักแต่สินทรัพย์รวมในตัวหารนั้นจะเพิ่มขึ้น (IFRS, 2016) รวมถึงอัตราส่วนผลตอบแทนของสินทรัพย์มีแนวโน้มที่จะลดลงเนื่องจากสินทรัพย์จะเพิ่มขึ้นอย่างมาก (เนื่องจากมูลค่าสัญญาเช่า) ในขณะที่ผลกระทบต่อรายได้อาจลดลง (Yampuler, 2020) และจากการเปลี่ยนแปลงในตัวชี้วัดทางการเงินบางอย่าง อาจต้องคำนึงถึงองค์ประกอบต้นทุนอื่นๆ ในช่วงที่เศรษฐกิจเกิดวิกฤติและเผชิญกับการแพร่ระบาดของ Covid-19 เนื่องจากไม่สามารถระบุภาระหนี้สินที่เกิดจากสัญญาเช่าดำเนินการในงบการเงินได้อย่างชัดเจน

งานวิจัยของ Magli (2018) ได้วิเคราะห์ผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นจากการปรับใช้ IFRS 16 ต่อความสามารถในการก่อหนี้ทางการเงินและประสิทธิภาพของกิจการ ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม EBITDA และหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น จากการวิจัยพบว่า ในงบการเงินของผู้เช่า มีการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญโดยเฉพาะอย่างยิ่งในงบแสดงฐานะการเงิน โดยสินทรัพย์สิทธิการใช้และหนี้สินทางการเงินเพิ่มขึ้น แต่ส่วนของเจ้าของจะลดลง ในขณะที่งบกำไรขาดทุนจะมี EBITDA เพิ่มขึ้นและต้นทุนทางการเงินเพิ่มขึ้น ผลกระทบของการใช้ IFRS 16 จะแตกต่างกันไปขึ้นอยู่กับการใช้สัญญาเช่าดำเนินการระหว่างภาคธุรกิจต่าง ๆ

จากการศึกษาและเปรียบเทียบรายการสัญญาเช่า ภายใต้ IFRS 16 และ IAS 17 ของ Bunea-Bontaş (2017) พบว่าสัญญาเช่าดำเนินการจะไม่แสดงในงบแสดงฐานะการเงินตาม IAS 17 สำหรับสัญญาเช่าการเงินรับรู้ในงบแสดงฐานะการเงิน และรับรู้สินทรัพย์และหนี้สินที่เกี่ยวข้อง ในส่วนของ IFRS 16 จะแตกต่างจาก IAS 17 ในด้านของผู้เช่า โดยสัญญาเช่าทั้งหมดนั้นจะแสดงอยู่ในงบแสดงฐานะการเงิน ส่งผลให้รับรู้สินทรัพย์และหนี้สินเพิ่มขึ้น ดังนั้น

จึงส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนทางการเงินที่เกี่ยวข้อง รวมถึงในส่วนของงบกำไรขาดทุน กิจการต้องรับรู้ดอกเบี้ยจ่ายและค่าเสื่อมราคาเพิ่มขึ้นมาจากการเพิ่มขึ้นของหนี้สินตามสัญญาเช่าและสิทธิการใช้สินทรัพย์ (ROU) ตามลำดับ และ Yu (2019) ได้กล่าวว่าภายใต้ IAS 17 ที่กิจการต้องรายงานสัญญาเช่าดำเนินงานในหมายเหตุประกอบงบการเงิน โดยสัญญาเช่าจะไม่รับรู้ในงบแสดงฐานะการเงินและค่าเช่ารับรู้เป็นค่าใช้จ่ายในงบกำไรขาดทุน ดังนั้น สัญญาเช่าดำเนินงานจึงมีลักษณะที่แสดงอยู่นอกงบแสดงฐานะการเงิน ถือเป็นกรปกปิดลักษณะที่แท้จริงของหนี้สินของบริษัท เพื่อเพิ่มความโปร่งใสของงบการเงิน การเปลี่ยนแปลงของ IFRS 16 จึงส่งผลให้งบการเงินสะท้อนตัวแทนอันเที่ยงธรรมมากยิ่งขึ้น โดยให้เปิดเผยสัญญาเช่าดำเนินงานในงบแสดงฐานะการเงิน เสมือนสัญญาเช่าการเงินภายใต้ IFRS 16

2.1.3 การปฏิบัติใช้ IFRS ในประเทศอินโดนีเซีย

การกำหนดมาตรฐานรายงานทางการเงินของประเทศอินโดนีเซียถูกกำหนดขึ้นโดยคณะกรรมการมาตรฐานการบัญชีการเงินและสมาคมนักบัญชีแห่งประเทศไทย (Financial Accounting Standard Boards-Indonesian Institute of Accountants: DSAK-IAI) เป็นองค์กรวิชาชีพบัญชีที่กำหนดมาตรฐานการบัญชีในประเทศอินโดนีเซีย รวมถึงที่มงานการปรับใช้มาตรฐานการบัญชีการเงินอินโดนีเซีย (SAK Implementation Team) ดำเนินงานภายในองค์กรให้มาตรฐานการรายงานทางการเงินในประเทศ (Local Standards) มีความสอดคล้องกับมาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (IFRS) มากยิ่งขึ้นในการจัดทำงบการเงิน เพื่อให้ นักลงทุนทั่วโลกสามารถตัดสินใจลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพจากการมีข้อมูลทางการเงินที่จัดทำขึ้นบนมาตรฐานเดียวกัน โดยมีผลบังคับใช้ตั้งแต่ 1 มกราคม พ.ศ. 2563 (ลลิตา ซึ่งจิตสิริโรจน์, 2557) จากผลการวิจัยของ Susanti, Ardana, Sufiyat, and Dewi (2020) พบว่า หลังจากมีการนำมาตรฐานฉบับนี้มาใช้แล้ว บริษัทที่มีสัญญาเช่าดำเนินงานเป็นสาระสำคัญ มีแนวโน้มที่จะมีสินทรัพย์และหนี้สินเพิ่มขึ้น และการลดลงของส่วนของผู้ถือหุ้นซึ่งอาจส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนทางการเงินอย่างมีนัยสำคัญ หากเริ่มใช้ IFRS 16 (PSAK 73) สำหรับบริษัทมหาชนทุกแห่งในประเทศอินโดนีเซีย ผลการวิจัยแสดงให้เห็นว่าอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมลดลง (ROA) แต่อัตราส่วนสภาพคล่องและอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เพิ่มขึ้น

2.2 แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับตลาดทุน

2.2.1 ตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย

ตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย (Indonesia Stock Exchange) เป็นฐานการแลกเปลี่ยนหุ้นในกรุงจาการ์ตา ดำเนินการภายใต้การกำกับดูแลของสำนักงานกำกับดูแลตลาดทุนของอินโดนีเซีย (หน่วยงานภายใต้การควบคุมของกระทรวงการคลัง) รัฐบาลชาวอินโดนีเซียได้เปิดใช้ตลาดทุนในปี 2520 และเติบโตอย่างรวดเร็วนับแต่นั้นมา พร้อมกับการสนับสนุนสิ่งจูงใจและข้อบังคับที่ออกโดยรัฐบาลของประเทศอินโดนีเซีย ตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียคาดว่าจะมีส่วนช่วยในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจ (Riyanto, Sutrisno, & Ali, 2017) ซึ่งประกอบด้วยโครงสร้างกลุ่มอุตสาหกรรม 11 กลุ่ม ได้แก่ 1) กลุ่มธุรกิจพลังงาน 2) กลุ่มธุรกิจวัสดุ 3) กลุ่มธุรกิจอุตสาหกรรม 4) กลุ่มธุรกิจสินค้าที่เป็นวัฏจักร 5) กลุ่มธุรกิจสินค้าที่ไม่ใช่วัฏจักร 6) กลุ่มธุรกิจสุขภาพ 7) กลุ่มธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม 8) กลุ่มธุรกิจเทคโนโลยี 9) กลุ่มธุรกิจโครงสร้างพื้นฐาน 10) กลุ่มธุรกิจโทรคมนาคม และ 11) กลุ่มธุรกิจการเงิน (IDX, 2023) ต่อไปนี้เป็นภาพการเคลื่อนไหวของดัชนีราคาหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย



รูปที่ 2.4 ดัชนีตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย (JCI)
ที่มา: Financial Markets Investing, 2023; IDX, 2023

ปัจจุบันตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย (IDX) มีดัชนีหุ้นทั้งหมด 43 ดัชนี โดยดัชนีหุ้น 3 อันดับแรก ได้แก่ ดัชนี IDX Composite/Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) คือ ดัชนีที่วัดประสิทธิภาพของหุ้นทุกตัวที่จดทะเบียนในกระดานหลักและกระดานพัฒนาของตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย สำหรับดัชนี IDX80 คือ ดัชนีที่วัดประสิทธิภาพราคาของหุ้น 80 ตัวที่มีสภาพคล่องสูงและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดขนาดใหญ่ และได้รับการสนับสนุน

จากปัจจัยพื้นฐานของบริษัทที่ดี และ LQ45 ดัชนีที่วัดประสิทธิภาพราคาของหุ้น 45 ตัวที่มีสภาพคล่องสูงและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดขนาดใหญ่ และได้รับการสนับสนุนจากปัจจัยพื้นฐานของบริษัทที่ดีเช่นกัน จากภาพที่ 4 จะเห็นได้ว่าในปี 2020 ดัชนีหุ้นได้รับผลกระทบจากการแพร่ระบาดของ Covid-19 ที่ทำให้เศรษฐกิจหยุดชะงัก โดยในช่วงไตรมาสที่ 1 ตลาดหุ้นมีความผันผวนมาก ก่อนจะฟื้นตัวอย่างรวดเร็วในไตรมาสที่ 2

2.2.2 ทฤษฎีตลาดทุนที่มีประสิทธิภาพ

ทฤษฎีตลาดทุน (Capital Market Theory) ตลาดทุนในปัจจุบันมีความก้าวหน้าเป็นอย่างมาก เนื่องจากได้รับอิทธิพลมาจากการถือกำเนิดของทฤษฎีกลุ่มหลักทรัพย์ในช่วงปี พ.ศ. 2503 และผู้ลงทุนให้ความสำคัญในเรื่องความเสี่ยง แต่ในขณะนั้นไม่มีหลักเกณฑ์ในการวัดความเสี่ยงได้อย่างมีประสิทธิภาพ จนกระทั่งนักวิชาการท่านหนึ่ง คือ Harry Markowitz ได้พัฒนาแบบจำลองกลุ่มหลักทรัพย์ขึ้นมา โดยกล่าวว่า ผู้ลงทุนจะเลือกลงทุนในกลุ่มหลักทรัพย์ที่อยู่ในกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพ (Efficient Frontier) จากการพิจารณาเลือกกลุ่มหลักทรัพย์ขึ้นอยู่กับทัศนคติที่มีต่อผลตอบแทนและความเสี่ยงของผู้ลงทุนนั้น จากแนวคิดของ Markowitz จึงทำให้มีการขยายแนวคิดและพัฒนาแบบจำลองในการกำหนดราคาหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงขึ้น คือ ทฤษฎีตลาดทุน (Capital Market Theory) ซึ่งนำไปสู่แบบจำลองที่ใช้กำหนดราคาหลักทรัพย์ ในชื่อแบบจำลอง CAPM (Capital Asset Pricing Model) และก่อให้เกิดตลาดทุนที่มีประสิทธิภาพ (Efficient Capital Market) คือ ตลาดที่ราคาหลักทรัพย์ได้สะท้อนข่าวสารข้อมูลเกี่ยวกับหลักทรัพย์ได้อย่างรวดเร็วและถูกต้อง ราคาในปัจจุบันของหลักทรัพย์จะสะท้อนถึงข่าวสารข้อมูลในอดีต ข้อมูลในปัจจุบัน และข้อมูลที่มีความเป็นไปได้ในอนาคต รวมถึงมีนักลงทุนจำนวนมากโดยไม่มีข้อจำกัดในการลงทุน (Fama, 1970) เพื่อทำการวิเคราะห์และประเมินมูลค่าของหลักทรัพย์ ทำให้มีการปรับตัวของราคาหลักทรัพย์ ซึ่งเกิดจากนักลงทุนจำนวนมากคอยติดตามความเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์นั้น โดยการวิเคราะห์ข้อมูลข่าวสารใหม่ๆ ที่เกิดขึ้นว่ามีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์อย่างไร และทำการซื้อขายหลักทรัพย์ จนกระทั่งราคาสะท้อนข้อมูลที่เกิดขึ้นจริง ดังนั้น ราคาหลักทรัพย์จะมีการปรับตัวเมื่อมีข้อมูลใหม่เกิดขึ้นในตลาดและสะท้อนข้อมูลที่เกิดขึ้น ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง ตามทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพ ตลาดทุนไม่ได้มีประสิทธิภาพเท่าเทียมกันในทุกตลาด ดังนั้น จึงสามารถจำแนกความมีประสิทธิภาพของตลาดจากพฤติกรรมข่าวสารข้อมูลได้เป็น 3 ระดับ ดังนี้

(1) ตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพระดับต่ำ (Weak from Efficient Market)

ตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพระดับต่ำ เป็นตลาดที่ราคาหลักทรัพย์ในปัจจุบันสะท้อนข้อมูลตลาดของหลักทรัพย์ทั้งหมดในอดีต คือ ข่าวสารที่ใช้ประเมินเพื่อตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ ได้แก่ ข้อมูลราคา อัตราผลตอบแทน และปริมาณการซื้อขายของหลักทรัพย์ และข้อมูลอื่นๆ ที่เกิดขึ้นทั้งหมดในตลาดหลักทรัพย์ ดังนั้น เมื่อเชื่อว่าราคาหลักทรัพย์ในปัจจุบันสะท้อนถึงผลตอบแทนในอดีต สมมติฐานของตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพต่ำจะแสดงว่า อัตราผลตอบแทนและข้อมูลตลาดในอดีตไม่ควรมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนในอนาคต และไม่สามารถนำมาใช้เป็นแนวทางในการคาดคะเนราคาหุ้นในอนาคตได้ กล่าวคือ ควรเป็นอิสระจากกันตามตลาดทุนที่มีประสิทธิภาพ (สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน, 2548) เพราะราคาปัจจุบันได้สะท้อนข่าวสารทั้งหมด ด้วยเหตุนี้ นักลงทุนจึงได้กำไรน้อยมากถ้าตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์โดยอาศัยข้อมูลในอดีต (คณิษฐา เอี่ยมสะอาด และวรรณรพี บานชื่นวิจิตร, 2556)

(2) ตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพระดับปานกลาง (Semi-Strong Efficient Market)

ตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพระดับปานกลาง เป็นตลาดหลักทรัพย์ที่ราคาหลักทรัพย์ในปัจจุบันสะท้อนและปรับตัวทันทีต่อข้อมูลสาธารณะทั้งหมด (Public Information) อุปสงค์และอุปทานของหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงไปเมื่อได้รับข่าวสารใหม่ และตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพระดับปานกลางครอบคลุมถึงตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพระดับต่ำด้วย เนื่องจากข้อมูลราคาหลักทรัพย์ในอดีตทั้งหมดถือได้ว่าเป็นข้อมูลสาธารณะ เช่น การจ่ายเงินปันผล ราคาหุ้นในอดีต ข้อมูลการซื้อขายหลักทรัพย์ เป็นต้น ดังนั้น ข้อมูลสาธารณะจะประกอบด้วยข้อมูลสองส่วน คือ ข้อมูลตลาด และข้อมูลที่ไม่ใช่ข้อมูลตลาด (สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน, 2548)

(2.1) ข้อมูลตลาด (Market Information) เช่น ราคาหลักทรัพย์ในอดีต อัตราผลตอบแทน ปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ และข้อมูลอื่นๆ ที่เกิดขึ้นในตลาดหลักทรัพย์ทั้งหมด

(2.2) ข้อมูลที่ไม่ใช่ข้อมูลตลาด (Nonmarket Information) เช่น ข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการประกาศตัวเลขรายได้ของธุรกิจ ข้อมูลการประกาศจ่ายเงินปันผล อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (P/E Ratios) อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (P/BV Ratios) การแตกหุ้น ข่าวเกี่ยวกับเศรษฐกิจ และข่าวที่เกี่ยวข้องกับการเมือง เป็นต้น

(3) ตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพระดับสูง (The Strong Efficient Market)

ตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพระดับสูง เป็นตลาดหลักทรัพย์ที่มีความยืดหยุ่นและราคาหลักทรัพย์ในปัจจุบันสะท้อนข้อมูลข่าวสารใหม่ทุกชนิด ไม่เพียงแต่ข้อมูลสาธารณะแต่รวมถึงข้อมูลที่ไม่เปิดเผย (Inside Information) หรือข้อมูลส่วนบุคคล เช่น ข้อมูลภายในกิจการ ข้อมูลสำหรับผู้บริหารและผู้ถือหุ้น เป็นต้น ตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพระดับสูงได้ครอบคลุมตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพระดับต่ำและตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพระดับปานกลาง เนื่องจากประกอบด้วยข้อมูลในอดีต ข้อมูลในปัจจุบัน และข้อมูลที่ไม่เปิดเผย (พรอนงค์ บุษราตระกูล, 2547) รวมถึงได้รับข้อมูลข่าวสารทั้งหมด โดยปราศจากต้นทุนและได้รับข้อมูลข่าวสารเหล่านั้นอย่างพร้อมเพียงในเวลาเดียวกัน กล่าวคือ ไม่มีผู้ลงทุนใดผูกขาดความเป็นเจ้าของข้อมูลทั้งหมดที่เกี่ยวข้องกับราคาหลักทรัพย์ (สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน, 2548)

2.2.3 ตัวแบบการประเมินมูลค่าตามแนวคิด Ohlson (1995) และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ตัวแบบจำลองของ Ohlson (1995) และ Feltham and Ohlson (1995) ใช้ในการศึกษาและพิจารณาถึงมูลค่าตามบัญชี ซึ่งเป็นแนวทางการกำหนดความเกี่ยวข้องของมูลค่าหลักทรัพย์ด้วยมูลค่าทางบัญชี โดยอ้างอิงข้อสมมติแนวคิด “Clean Surplus Relation” ใช้ตัวแบบราคาในอดีต (Historical Price Model) ในการศึกษาความเกี่ยวข้องของข้อมูลในการกำหนดมูลค่าหลักทรัพย์ กล่าวคือ หากมูลค่าตามบัญชีและกำไรทางบัญชีกับราคาหลักทรัพย์สัมพันธ์กันตามข้อสมมติดังกล่าว จะสามารถใช้มูลค่าตามบัญชีและกำไรทางบัญชีอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ (สุทธิลักษณ์ วิชัยสิงห์, 2558) การกำหนดราคาหลักทรัพย์ก็จะใช้ข้อมูลนั้นประกอบการตัดสินใจ โดยถือว่าข้อมูลนั้นมีประโยชน์ในการกำหนดราคาหลักทรัพย์ (Value Relevance)

ปัญญา สัมฤทธิ์ประดิษฐ์ (2545) ได้ศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อความสามารถของกำไรทางบัญชี และมูลค่าตามบัญชี ในการใช้อธิบายราคาหลักทรัพย์หุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ตัวแบบจำลองของ Ohlson (1995) พบว่ากำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์หุ้นสามัญลดลงตามระยะเวลา ไม่แตกต่างกันในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมและไม่เพิ่มขึ้นตามการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชี ผลการวิจัยพบว่ามูลค่าตามบัญชีสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้มากกว่ากำไรทางบัญชี เนื่องจาก

ผลกระทบของการขาดทุนจากการดำเนินงาน ขนาดของกิจการ ผลต่างจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา รวมถึงรายการที่ไม่เกิดขึ้นเป็นประจำ ในส่วนของกำไรทางบัญชี ปัจจัยที่ส่งผลกระทบในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ คือ กำไรที่มีอัตราการเติบโต และกำไรที่มีเสถียรภาพ

สุทธิลักษณ์ วิชัยสิงห์ (2558) ได้ศึกษาความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า มูลค่าตามบัญชี และกำไรสุทธิ มีความสัมพันธ์กันในทิศทางบวกต่อราคาหลักทรัพย์ โดยที่มูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้เพิ่มขึ้นตามระยะเวลา นอกจากนี้ผลการศึกษายังพบว่าภายหลังจากการที่มีการปรับใช้มาตรฐานการบัญชีที่มีผลบังคับใช้ในปี 2554 แล้ว แสดงให้เห็นว่ามูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้เพิ่มขึ้น และข้อมูลทางการบัญชีที่อยู่ในงบการเงินเป็นปัจจัยหนึ่งที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของกิจการ โดยผู้ใช้งบการเงินสามารถใช้ข้อมูลเหล่านี้ ในการประเมินข้อมูลเบื้องต้นเกี่ยวกับหลักทรัพย์ที่สนใจและพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ได้

Frank (2002) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์กับมูลค่าตามบัญชี กำไรทางบัญชี และอัตราการเติบโตของกิจการ โดยใช้แบบจำลองของ Ohlson (1995) ในการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุ ผลการศึกษา พบว่าความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของมูลค่าตามบัญชี และกำไรทางบัญชีของกลุ่มกิจการที่มีอัตราการเติบโตสูง จะอธิบายได้ดีกว่ากลุ่มที่มีอัตราการเติบโตน้อย และขนาดของกิจการไม่มีอิทธิพลต่อความสัมพันธ์ดังกล่าวจากกลุ่มประชากรทั้งหมดจำนวน 6,164 รายในช่วงปี ค.ศ.1981-1995

Vazquez, Valdes, and Herrera (2007) ได้ศึกษาความสามารถของข้อมูลทางบัญชีเพื่อใช้ในการประกอบการตัดสินใจ โดยใช้กำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีเป็นตัวแทนของข้อมูลทางบัญชี ผลการศึกษาพบว่า กำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ สามารถใช้ประกอบการตัดสินใจได้ และยังพบว่ารายการคงค้างที่เกี่ยวข้องกับกำไรทางบัญชีอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ดีกว่าการใช้กระแสเงินสด คือ เมื่อใช้ EBITDA หรือกำไรก่อนดอกเบี้ยภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน และกระแสเงินสดสุทธิในสมการ Ohlson (1995) พบว่าไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ หรือไม่มีความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์จากการศึกษาในช่วงระหว่างปี 1991-2003 ในประเทศเม็กซิโก

Andriantomo and Yudianti (2013) ศึกษาความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในประเทศอินโดนีเซีย ในช่วงปี

2000-2009 ผลการศึกษาพบว่า กำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีมีความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ โดยมีค่า Adjusted R² อยู่ระหว่าง 0.402-0.667 และมูลค่าตามบัญชีสามารถใช้อธิบายราคาหลักทรัพย์ได้มากกว่ากำไรทางบัญชี

ยศวินกาญจน์ กอบกาญจนพฤติ และภัทรณัฐชา โชติคุณากิตติ (2564) ได้ศึกษาความเกี่ยวข้องของมูลค่าตามบัญชี กำไรทางบัญชี และกระแสเงินสดจากการดำเนินงานในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในไทยในช่วงสถานการณ์ Covid-19 ผลการวิจัยพบว่าสถานการณ์การแพร่ระบาดของ Covid-19 ส่งผลกระทบต่อความเกี่ยวข้องในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของมูลค่าตามบัญชี กำไรทางบัญชี และกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปลี่ยนแปลงไป โดยในช่วงก่อนสถานการณ์ Covid-19 กำไรทางบัญชีจะมีความเกี่ยวข้องกับราคาหลักทรัพย์มากกว่ามูลค่าตามบัญชี และกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน ในขณะที่ช่วงสถานการณ์ Covid-19 แพร่ระบาดมูลค่าตามบัญชีมีความเกี่ยวข้องกับราคาหลักทรัพย์มากกว่ากระแสเงินสดจากการดำเนินงานและกำไรทางบัญชี

Kargin (2013) ได้ศึกษาผลกระทบของ IFRS ต่อความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในประเทศตุรกี โดยใช้ตัวแบบของ Ohlson (1995) ศึกษากลุ่มตัวอย่าง 2 กลุ่ม คือ ปี 1998-2004 และปี 2005-2011 เป็นตัวแทนก่อนและหลังการบังคับใช้ IFRS โดยใช้กลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้น 1,954 รายการ ผลการศึกษาพบว่า หลังการบังคับใช้ IFRS ความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของข้อมูลทางบัญชีเพิ่มสูงขึ้น โดยความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของมูลค่าตามบัญชีเพิ่มสูงขึ้น ในขณะที่ความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของกำไรทางบัญชีไม่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ

Arum (2013) ศึกษาการบังคับใช้ IFRS กับงบการเงินในวันที่ 1 มกราคม 2011 กับคุณภาพข้อมูลของงบการเงินในประเทศอินโดนีเซีย โดยวัดคุณภาพข้อมูลของงบการเงินผ่านการจัดการกำไร (Earnings Management) การรับรู้ผลขาดทุนอย่างทันเวลา (Timely Loss Recognition) และความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ กำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชี จากข้อมูลทั้งสิ้น 117 บริษัท ในปี 2010-2011 ผลการศึกษาพบว่า ภายหลังจากการบังคับใช้ IFRS ความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีเพิ่มสูงขึ้น การจัดการกำไรลดลง แต่ไม่พบหลักฐานที่แสดงว่าเวลาในการรับรู้ผลขาดทุนรวดเร็วขึ้น เช่นเดียวกับงานวิจัยของ Chebaane and Othman (2014) ที่พบว่าภายหลังจากการบังคับใช้ IFRS ความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีเพิ่มสูงขึ้น

ในกรณีตลาดเกิดใหม่ (Emerging Markets) ในประเทศแถบแอฟริกาและเอเชีย โดยประยุกต์ใช้ตัวแบบสมการของ Ohlson (1995)

2.2.4 งานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับ IFRS 16 กับความเกี่ยวข้องในการอธิบายราคาหลักทรัพย์

Pettersson and Brusewitz (2020) ได้ศึกษาความเกี่ยวข้องของมูลค่าจากการปรับใช้ IFRS 16 ในตลาดหลักทรัพย์สวีเดน พบว่า IFRS มีจุดประสงค์เพื่อปรับปรุงการบัญชีสำหรับสัญญาเช่าและเพื่อให้ข้อมูลที่น่าเชื่อถือยิ่งขึ้นในงบการเงินสำหรับนักลงทุนและนักวิเคราะห์ โดยการนำกรอบการประเมินมูลค่าฉบับปรับปรุงที่พัฒนาโดย Ohlson (1995) จากผลการวิจัยในอุตสาหกรรมการค้าปลีก สายการบินและการบริการ คาดว่าจะมีการเปลี่ยนแปลงเนื่องจากมาตรฐานฉบับนี้ โดยพิจารณาจากบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์สวีเดน NASDAQ Stockholm ผลลัพธ์ชี้ให้เห็นว่าความเกี่ยวข้องของมูลค่าเพิ่มขึ้นในช่วงหลังการดำเนินการ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในอุตสาหกรรมการให้เช่า โดยรวมแล้วผลการวิจัยสอดคล้องกับงานวิจัยของ Kargin (2013) ที่พบว่า การนำมาตรฐาน IFRS ไปปฏิบัติจะเพิ่มความเกี่ยวข้องของมูลค่าตามบัญชี

ยศวินกาญจน์ กอบกาญจนพุดติ (2564) ได้ศึกษาผลกระทบของมาตรฐานการรายงานทางการเงินฉบับใหม่ เรื่อง สัญญาเช่า ต่อความเกี่ยวข้องของข้อมูลทางบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์และตลาดหลักทรัพย์มาเลเซีย พบว่า การนำ IFRS 16 มาปรับใช้ ไม่ได้ส่งผลกระทบต่อความเกี่ยวข้องของมูลค่าตามบัญชีกำไรต่อหุ้น และกำไรก่อนต้นทุนทางการเงิน ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายที่ใช้ในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ทั้งสองประเทศ แต่เมื่อพิจารณา สินทรัพย์ตามสัญญาเช่าและหนี้สินตามสัญญาเช่าที่รับรู้ตาม IFRS 16 พบว่า สินทรัพย์ตามสัญญาเช่าและหนี้สินตามสัญญาเช่ามีความเกี่ยวข้องในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของบริษัททั้งสองประเทศ รวมถึงการทดสอบความเกี่ยวข้องในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ส่วนเพิ่ม พบว่า ช่วงก่อนและช่วงปฏิบัติใช้ IFRS 16 ไม่มีความแตกต่างกัน ซึ่งสามารถกล่าวได้ว่าเมื่อนำ IFRS 16 มาปรับใช้ไม่ได้ส่งผลกระทบต่อความเกี่ยวข้องในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของมูลค่าตามบัญชีและกำไรต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศสิงคโปร์และประเทศมาเลเซีย

Topal (2018) ได้ศึกษาได้ศึกษาผลกระทบของมาตรฐานการรายงานทางการเงินฉบับใหม่ เรื่อง สัญญาเช่า (IFRS 16) ต่อความเกี่ยวข้องของข้อมูลทางบัญชี ซึ่งข้อมูลดังกล่าวรวบรวมมาจากสัญญาเช่าดำเนินงานในงบการเงินรวมของบริษัทในยุโรป โดยประยุกต์ใช้

ตัวแบบจำลอง Ohlson (1995) เพื่อศึกษาความเกี่ยวข้องของกำไรต่อหุ้นและมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น ผลลัพธ์พบว่า สินทรัพย์และหนี้สินของบริษัทเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญเนื่องจากการเพิ่มขึ้นของสินทรัพย์และหนี้สินจะส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนทางการเงินที่แตกต่างกันสำหรับบริษัทที่มีสัญญาเช่าดำเนินงานเป็นจำนวนมาก โดยเฉพาะอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (D/A Ratio) และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E Ratio) เช่นเดียวกับผลงานวิจัยของ Wong and Joshi (2015) ที่พบว่างบการเงินจะมีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญเมื่อมีการปรับใช้ IFRS 16 ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อตัวเลขที่แสดงในงบแสดงฐานะการเงินและงบกำไรขาดทุนของบริษัท ส่งผลให้เกิดการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญต่อ D/A Ratio และ D/E Ratio ซึ่งผลลัพธ์ที่ได้จากการวิจัยมีนัยในทางปฏิบัติสำหรับผู้จัดการองค์กรและผู้ประกอบวิชาชีพบัญชีในการวางแผนและกำหนดกลยุทธ์การดำเนินงาน เพื่อบรรเทาผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญสำหรับการบัญชีสัญญาเช่าของบริษัทในประเทศออสเตรเลีย

Wang, Hsiung, and Jhu (2020) ได้ศึกษาความเกี่ยวข้องของข้อมูลทางบัญชีจากการปรับใช้ IFRS 16 ในตลาดหลักทรัพย์ไต้หวัน โดยบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ไต้หวันเป็นกลุ่มตัวอย่างในการทดสอบว่าอัตราส่วนทางการเงินที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญหรือไม่ โดยประยุกต์ใช้แบบจำลองการประเมินของ Ohlson (1995) และจากการตรวจสอบผลกระทบของรายได้สุทธิและมูลค่าตามบัญชีต่อความเกี่ยวข้องของข้อมูลทางบัญชีหลังจากนำ IFRS 16 มาปรับใช้ พบว่า D/A Ratio, D/E Ratio อัตราส่วนการหมุนเวียนสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover Ratio) และค่าเสื่อมราคา ล้วนมีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ อย่างไรก็ตามอัตราส่วนสภาพคล่องและอัตราดอกเบี้ยจ่ายไม่มีการเปลี่ยนแปลงจากแบบจำลองการประเมินของ Ohlson (1995) รวมถึงการศึกษาในครั้งนี้ได้ตรวจสอบผลกระทบด้านมูลค่าที่เกี่ยวข้องกับรายได้สุทธิ มูลค่าตามบัญชี ตราสารทุนต่อราคาหลักทรัพย์หลังจากใช้ IFRS 16 เมื่อทดสอบกับข้อมูลทางการเงินทั้งสามไตรมาสในปี 2018 และ 2019 พบว่ามูลค่าตามบัญชีและกำไรต่อหุ้นทั้งหมดมีความเกี่ยวข้องของมูลค่าเพิ่มสูงขึ้นต่อราคาหลักทรัพย์ภายหลังจากมีการนำ IFRS 16 มาปรับใช้ อย่างไรก็ตาม เมื่อมีการเปิดเผยสินทรัพย์และหนี้สินตามสัญญาเช่าตาม IFRS 16 ในงบการเงินระหว่างกาลราคาหลักทรัพย์จึงสะท้อนให้เห็นในช่วงระยะเวลาครึ่งปี

Giner and Pardo (2018) ได้ศึกษาความเกี่ยวข้องของหนี้สินตามสัญญาเช่าดำเนินงานและผลกระทบทางเศรษฐกิจจากการปรับใช้ IFRS 16 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์สเปน โดยเก็บรวบรวมข้อมูลเกี่ยวกับสัญญาเช่าดำเนินงานที่เปิดเผยในหมายเหตุประกอบงบการเงินของบริษัท จากการวิเคราะห์พบว่านักลงทุนให้ความสำคัญกับการรับรู้หนี้สินตามสัญญาเช่าดำเนินงานของบริษัทภาคการค้าปลีกเป็นอย่างมาก เนื่องมาจากข้อมูลในหมายเหตุ

ประกอบงบการเงิน (Off Balance Sheet) ที่เกี่ยวกับสัญญาเช่าดำเนินงาน และบริษัทจดทะเบียนทั่วโลกมีสัญญาเช่ามูลค่าประมาณ 3 ล้านล้านยูโร โดยเฉพาะอย่างยิ่งในภาคส่วนต่างๆ เช่น อุตสาหกรรมการบิน การค้าปลีก และการขนส่ง ภายใต้ข้อกำหนดทางบัญชีในปัจจุบันสัญญาเช่ามากกว่า 85% เป็นสัญญาเช่าดำเนินงานและไม่ได้บันทึกไว้ในงบแสดงฐานะการเงิน (Hoogervorst, 2016) เมื่อมีการนำ IFRS 16 มาปฏิบัติใช้ย่อมส่งผลกระทบต่องบแสดงฐานะการเงินของบริษัทที่ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เนื่องจากสัญญาเช่าทั้งหมดจะต้องรับรู้ในงบแสดงฐานะการเงิน โดยรายการสินทรัพย์สิทธิการใช้และหนี้สินตามสัญญาเช่าที่กิจการต้องรับรู้ปรากฏขึ้นมาในงบการเงินอาจส่งผลกระทบต่อทัศนใจของนักลงทุน ดังนั้นเมื่อมาตรฐานรายงานงานทางการเงินมีผลบังคับใช้จึงได้รับผลตอบการตอบรับที่ดีจากนักวิเคราะห์ทางการเงินและนักลงทุน อย่างไรก็ตาม สเปนเป็นประเทศที่มีตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพระดับต่ำ ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อรับรู้ของข้อมูลทางบัญชีที่เปิดเผยในหมายเหตุประกอบงบการเงิน แม้ก่อนที่จะมีการนำ IFRS มาปฏิบัติใช้ได้มีการศึกษาอิทธิพลของของระบบกฎหมายที่ส่งผลกระทบต่อตัวเลขทางบัญชี พบว่ารูปแบบการกำกับดูแลและระดับการบังคับใช้ที่แตกต่างกันเป็นตัวกำหนดว่าการจัดประเภททางกฎหมายอาจส่งผลกระทบต่อแนวทางการปฏิบัติทางบัญชี เช่น การเปิดเผยข้อมูลโดยสมัครใจ (Li & Yang, 2016)

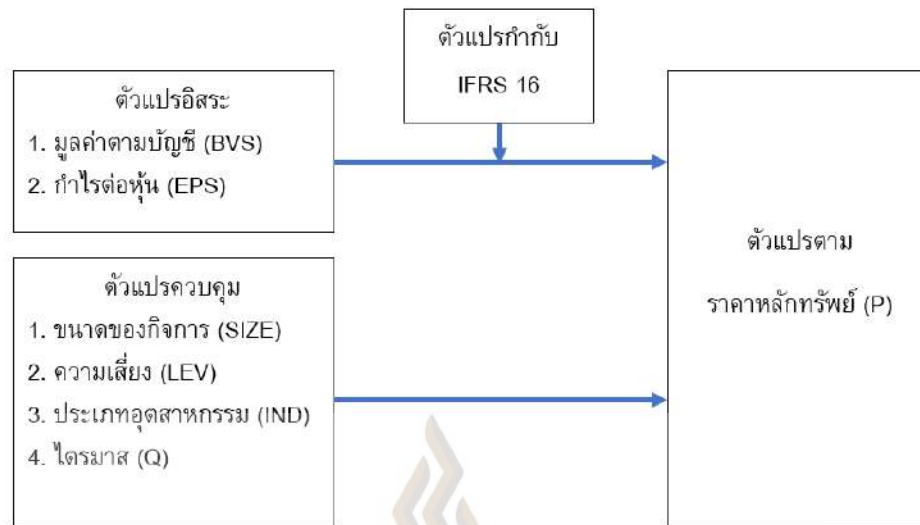
Mey (2016) ได้ศึกษาความเกี่ยวข้องของข้อมูลทางบัญชีของค่าเช่าโดยใช้วิธีเส้นตรงในแอฟริกาใต้และการประยุกต์ใช้แบบจำลองการประเมินมูลค่าของ Ohlson(1995) ผลการวิจัยแสดงให้เห็นถึงการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญระหว่างสัญญาเช่าดำเนินงานที่เกี่ยวกับอสังหาริมทรัพย์และตัวชี้วัดมูลค่าตลาด ภายหลังจากการใช้วิธีการบัญชีแบบเส้นตรง พบว่าวิธีการบัญชีแบบเส้นตรงช่วยให้นักลงทุนได้รับข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับมูลค่าทางบัญชีสำหรับค่าเช่าจากการดำเนินงานเพิ่มมากขึ้น รวมถึงการจำกัดวิธีการบัญชีเพิ่มความสามารถในการเปรียบเทียบงบการเงินได้

Björklund (2019) ได้ศึกษาการตอบสนองของตลาดหลักทรัพย์สต็อกโฮล์ม (Nasdaq OMX Stockholm) ต่อความเกี่ยวข้องของข้อมูลทางบัญชีจากการปฏิบัติใช้ IFRS 16 พบว่าปฏิกิริยาของนักลงทุนจากการเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นในงบการเงินอันเนื่องมาจากการนำ IFRS 16 ไปถือปฏิบัติใช้ในตลาดหลักทรัพย์สต็อกโฮล์มไม่ได้รับผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากนักลงทุนได้วิเคราะห์ราคาหลักทรัพย์จากข้อมูลในหมายเหตุประกอบงบการเงินที่รวมหนี้สินตามสัญญาเช่าจากสัญญาเช่าดำเนินงานไว้แล้วก่อนที่จะมีการนำ IFRS 16 มาถือปฏิบัติใช้ จากผลลัพธ์ดังกล่าวสอดคล้องกับรูปแบบตลาดทุนที่มีประสิทธิภาพ รวมถึงการปฏิบัติใช้ IFRS 16 ส่งผลกระทบเชิงบวกต่อภาระหนี้สินในงบแสดงฐานะการเงินและกำไรก่อนหักดอกเบี้ย

และภาษีเงินได้(EBIT) กำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ไนงบกำไรขาดทุน

2.3 กรอบแนวคิดการวิจัย

จากการทบทวนวรรณกรรมที่เกี่ยวกับแนวคิดและทฤษฎี รวมถึงงานวิจัยในอดีตที่เกี่ยวข้องกับการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของรายการสัญญาเช่าตาม IFRS 16 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย พบว่าผลการวิจัยที่ผ่านมามีความแตกต่างกันออกไป โดยมาตรฐานการรายงานทางการเงินส่วนใหญ่ที่นำมาปฏิบัติใช้จะส่งผลกระทบต่อข้อมูลทางบัญชีที่มีความเกี่ยวข้องในการอธิบายราคาหลักทรัพย์เพิ่มขึ้น (Pettersson & Brusewitz, 2020; Wang et al., 2020) รวมถึงผลการศึกษาดังกล่าวพบว่าการนำ IFRS มาปฏิบัติใช้ในการจัดทำและเผยแพร่ข้อมูลทางบัญชีของแต่ละบริษัทก่อให้เกิดประสิทธิภาพและประสิทธิผลในการจัดทำงบการเงิน (Onalo, Lizam, Kaseri, & Usman, 2015) แต่มีผลการวิจัยบางฉบับที่พบว่าการนำมาตรฐานการรายงานทางการเงินมาปฏิบัติใช้ส่งผลกระทบต่อข้อมูลทางบัญชีที่มีความเกี่ยวข้องในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ลดลง ผลการศึกษาเหล่านี้เป็นการศึกษาตามแนวคิดการประเมินราคาหลักทรัพย์ของ Ohlson (1995) โดยกล่าวถึงการศึกษาความเกี่ยวข้องของมูลค่าตามบัญชี และกำไรทางบัญชีกับราคาหลักทรัพย์ ซึ่งสอดคล้องและนำไปสู่การพัฒนากรอบแนวคิดงานวิจัยฉบับนี้ ผู้วิจัยจึงได้พัฒนากรอบแนวคิดโดยแบ่งออกเป็น 2 ช่วง คือ ตัวแบบระหว่างปี 2561-2562 และตัวแบบระหว่างปี 2563-2564 เนื่องจากในช่วงระยะเวลาระหว่างปี 2561-2562 มาตรฐานการบัญชีที่กิจการถือปฏิบัติ คือ IAS17 กำหนดให้ผู้เช่าและผู้ให้เช่าต่างต้องจัดประเภทสัญญาเช่าเป็นสัญญาเช่าเงินทุนหรือสัญญาเช่าดำเนินงาน โดยธุรกิจส่วนใหญ่จัดประเภทสัญญาเช่าดำเนินงานเป็นจำนวนมากจึงทำให้เกิดการรับรู้จากสัญญาเช่าที่แตกต่างกัน (Giner & Pardo, 2018) แต่ในช่วงระยะเวลาปี 2563-2564 ได้มีการยกเลิก IAS 17 และนำ IFRS16 มาถือปฏิบัติใช้จึงก่อให้เกิด ROU และ LLA แสดงในงบแสดงฐานะการเงินของแต่ละบริษัทเพิ่มมากขึ้น ดังนั้น ผู้วิจัยจึงได้นำมาสรุปเป็นกรอบแนวคิดของงานวิจัยเพื่อใช้เป็นแนวทางในการดำเนินงาน ดังนี้



รูปที่ 2.5 กรอบแนวคิดการวิจัยที่ 1

จากกรอบแนวคิดการวิจัยที่ 1 เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์กับมูลค่าตามบัญชีและกำไรต่อหุ้น โดยตัวแบบนี้ทำการทดสอบอิทธิพลของการปฏิบัติตาม IFRS 16 กับมูลค่าตามบัญชีและกำไรต่อหุ้น ซึ่งจะกำหนดให้ IFRS 16 เป็นตัวแปรที่ทำปฏิสัมพันธ์ (Interaction) กับตัวแปรอิสระ โดยกำหนดตัวแปรควบคุม ได้แก่ ขนาดของกิจการ (SIZE) ความเสี่ยง (LEV) ประเภทอุตสาหกรรม (IND) และไตรมาส (Q)



รูปที่ 2.6 กรอบแนวคิดการวิจัยที่ 2

จากกรอบแนวคิดการวิจัยที่ 2 เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์กับกำไรต่อหุ้น (EPS) สิทธิประโยชน์การใช้ (ROU) และหนี้สินตามสัญญาเช่า (LLA) โดยสิทธิประโยชน์การใช้และหนี้สินตามสัญญาเช่าเป็นรายการทางบัญชีที่กิจการต้องรับรู้เมื่อปฏิบัติตาม IFRS 16 เนื่องจากเมื่อมีการนำ IFRS 16 มาถือปฏิบัติ กิจการต้องรับรู้รายการบัญชีใหม่ในงบแสดงฐานะการเงิน คือ สิทธิประโยชน์การใช้ (ROU) และหนี้สินตามสัญญาเช่า (LLA) ดังที่กล่าวข้างต้น โดยกำหนดตัวแปรควบคุม ได้แก่ ขนาดของกิจการ (SIZE) ความเสี่ยง (LEV) ประเภทอุตสาหกรรม (IND) ไตรมาส (Q) มูลค่าตามบัญชีปรับปรุงจากสิทธิประโยชน์การใช้ (BVR) มูลค่าตามบัญชีปรับปรุงจากหนี้สินตามสัญญาเช่า (BVL)

2.4 สมมติฐานการวิจัย

จากการทบทวนวรรณกรรมที่ผ่านมาและกรอบแนวคิดของงานวิจัย สามารถนำมากำหนดสมมติฐานในงานวิจัยได้ดังต่อไปนี้

- | | |
|-----------------------|--|
| สมมติฐานการวิจัยที่ 1 | การปฏิบัติใช้ IFRS 16 ส่งผลกระทบต่อความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าตามบัญชีกับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางบวก |
| สมมติฐานการวิจัยที่ 2 | การปฏิบัติใช้ IFRS 16 ส่งผลกระทบต่อความสัมพันธ์ระหว่างกำไรต่อหุ้นกับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางบวก |
| สมมติฐานการวิจัยที่ 3 | สิทธิประโยชน์การใช้ต่อหุ้นมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ |
| สมมติฐานการวิจัยที่ 4 | หนี้สินตามสัญญาเช่าต่อหุ้นมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ |

บทที่ 3

ระเบียบวิธีวิจัย

งานวิจัยนี้ฉบับนี้ ศึกษาความเกี่ยวข้องในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของข้อมูลทางบัญชี ภายใต้ IFRS 16 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย ซึ่งผู้วิจัยได้ออกแบบงานวิจัย ดังนี้

- 3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง
- 3.2 การเก็บรวบรวมข้อมูล
- 3.3 ตัวแปรและการวัดค่า
- 3.4 ตัวแบบการศึกษาความสัมพันธ์
- 3.5 สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

การวิจัยครั้งนี้ใช้ข้อมูลจากบริษัทในทุกกลุ่มอุตสาหกรรมที่เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย (IDX) จำนวน 819 บริษัท โดยยกเว้นกลุ่มอุตสาหกรรมการเงิน เนื่องจากมีลักษณะการดำเนินงานและรูปแบบรายงานทางการเงินที่แตกต่างจากธุรกิจอื่น บริษัทที่ทำการศึกษามีข้อมูลทางบัญชีและราคาหลักทรัพย์รายไตรมาสครบถ้วนในระหว่างปี พ.ศ.2561 ถึง พ.ศ.2564 รวม 4 ปี และเป็นบริษัทที่มีรายการสินทรัพย์สิทธิการใช้และหนี้สินตามสัญญาเช่า เนื่องจากเป็นรายการสัญญาเช่าที่รับรู้จากการนำ IFRS 16 มาปรับใช้ ซึ่งเป็นไปตามวัตถุประสงค์ของงานวิจัยฉบับนี้ สำหรับการคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างของประเทศอินโดนีเซียสามารถแสดงได้ดังตารางต่อไปนี้

ตารางที่ 3.1 การคัดเลือกประชากรและกลุ่มตัวอย่างตามลักษณะที่กำหนด

ลักษณะที่กำหนดในการคัดเลือกกลุ่มตัวอย่าง	จำนวนบริษัท
บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย	819
หัก กลุ่มอุตสาหกรรมการเงิน	(158)
บริษัทที่มีมูลค่าตามบัญชีติดลบ	(57)
บริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วนตลอดระยะเวลาที่ศึกษา	(552)
บริษัทที่มีค่าข้อมูลผิดปกติ	(12)
บริษัทจดทะเบียนที่มีลักษณะตามที่กำหนด	40

3.2 การเก็บรวบรวมข้อมูล

ข้อมูลที่ใช้ศึกษาในงานฉบับนี้เป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ซึ่งจะเก็บข้อมูลเป็นรายไตรมาสระหว่าง ปี พ.ศ.2561 ถึง พ.ศ.2564 รวม 4 ปี รวมทั้งสิ้น 16 ไตรมาส เพื่อแก้ไขปัญหากลุ่มตัวอย่างในการทดสอบทางสถิติ โดยรวบรวมข้อมูลจากฐานข้อมูล Bloomberg ณ ห้องสมุดมารวย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และจากเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย (IDX)

3.3 ตัวแปรและการวัดค่า

งานวิจัยฉบับนี้ ได้กำหนดตัวแปรและการวัดค่าตัวแปรไว้ดังนี้

1) ราคาหลักทรัพย์ (Price) คือ ราคาตลาดของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย โดยจะใช้ราคาหลักทรัพย์ ณ เวลาภายหลัง 2 เดือนจากวันสิ้นไตรมาสในไตรมาสที่ 1 ถึงไตรมาสที่ 3 และใช้ราคาหลักทรัพย์ ณ เวลาภายหลัง 3 เดือนจากวันสิ้นรอบระยะเวลาบัญชีในไตรมาสที่ 4

2) มาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 16 (IFRS 16) คือ มาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 16 เรื่อง สัญญาเช่า โดยแทนค่า 1 ในรายไตรมาสที่บริษัทมีการปฏิบัติใช้ IFRS 16 และค่า 0 แทนไตรมาสอื่นๆ ทั้งนี้ในปี พ.ศ. 2563 มีมาตรฐานการรายงานทางการเงินฉบับใหม่ รวมทั้งสิ้นสองฉบับที่มีผลบังคับใช้ในประเทศอินโดนีเซีย คือ IFRS 16 และ IFRS 9

3) มูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้นต่อหุ้น (Book Value of Equity Per Share) คือ มูลค่าสินทรัพย์สุทธิของบริษัทตามงบแสดงฐานะการเงินของบริษัทหารจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและเรียกชำระแล้ว

4) กำไรต่อหุ้น (Earnings Per Share) คือ กำไรสุทธิจากผลการดำเนินงานของบริษัทต่อหุ้นสามัญของกิจการที่ซื้อขายอยู่ในตลาดหลักทรัพย์

5) สินทรัพย์สิทธิการใช้ (Right of Use Asset) คือ สินทรัพย์ที่แสดงสิทธิของผู้เช่าในการใช้สินทรัพย์อ้างอิง (สินทรัพย์ตามสัญญาเช่าซึ่งผู้ให้เช่าให้สิทธิในการใช้สินทรัพย์นั้นต่อผู้เช่า) สำหรับช่วงอายุสัญญาเช่า โดยสินทรัพย์สิทธิการใช้จะวัดค่าจากรายการสินทรัพย์สิทธิการใช้ที่แสดงรายการในงบแสดงฐานะการเงินหารจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและเรียกชำระแล้ว

6) หนี้สินตามสัญญาเช่า (Liabilities of Leases Agreements) คือ จำนวนเงินที่ต้องจ่ายในอนาคตที่ผู้เช่าวัดมูลค่าของหนี้สินตามสัญญาเช่าด้วยมูลค่าปัจจุบันของจำนวนเงินที่จะต้องจ่ายชำระตามสัญญาเช่าที่ยังไม่ได้จ่าย โดยหนี้สินตามสัญญาเช่าจะวัดค่าจาก

รายการหนี้สินตามสัญญาเช่าที่แสดงรายการในงบแสดงฐานะการเงินหารจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและเรียกชำระแล้ว

7) ขนาดกิจการ (Firm Size) คือ ขนาดของกิจการ โดยวัดค่าจากลอการิทึมธรรมชาติของสินทรัพย์รวม

8) ความเสี่ยง (Leverage) คือ อัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการก่อหนี้ของกิจการ โดยคำนวณจากหนี้สินหารด้วยสินทรัพย์รวมในงบแสดงฐานะการเงิน

9) มูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้นปรับปรุงจากสินทรัพย์สิทธิการใช้ (Book Value of Equity is Adjusted from Right of Use Asset) มูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้นหักสินทรัพย์สิทธิการใช้หารด้วยจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและเรียกชำระแล้ว

10) หนี้สินตามสัญญาเช่าต่อหุ้น (Liabilities of Lease Agreements) คือ มูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้นบวกกลับหนี้สินตามสัญญาเช่าหารด้วยจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและเรียกชำระแล้ว

11) กลุ่มอุตสาหกรรม (Industry) คือ ประเภทของบริษัทที่ประกอบธุรกิจกำหนดให้เป็นตัวแปรหุ่น โดย 1 แทนกลุ่มอุตสาหกรรมนั้น ๆ และ 0 แทนอื่น ๆ

12) ไตรมาส (Quarter) คือ ไตรมาสที่กำหนดให้เป็นตัวแปรหุ่น โดย 1 แทนไตรมาสหนึ่ง ๆ และ 0 แทนอื่น ๆ

จากตัวแปรที่ใช้ในการศึกษางานวิจัยฉบับนี้ สามารถสรุปได้ดังตารางที่ 3.2

ตารางที่ 3.2 ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา

ประเภทตัวแปร	อักษรย่อ	คำอธิบาย
ตัวแปรตาม	P	ราคาหลักทรัพย์
ตัวแปรอิสระ	IFRS 16	กำหนดให้ 1 แทนไตรมาสที่ปฏิบัติใช้ IFRS 16 และ 0 แทนไตรมาสอื่น ๆ
	BV	มูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้นต่อหุ้น
	EPS	กำไรต่อหุ้น
	ROU	สินทรัพย์สิทธิการใช้ต่อหุ้น
	LLA	หนี้สินตามสัญญาเช่าต่อหุ้น
ตัวแปรควบคุม	SIZE	ขนาดของกิจการ (ลอการิทึมธรรมชาติของสินทรัพย์รวมของกิจการ)
	LEV	ความเสี่ยง วัดค่าจากหนี้สินรวมหารสินทรัพย์รวม
	BVR	มูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้นหักสินทรัพย์สิทธิการใช้หารด้วยจำนวนหุ้นสามัญที่ออก (ชำระแล้ว)

ตารางที่ 3.2 ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา (ต่อ)

ประเภทตัวแปร	อักษรย่อ	คำอธิบาย
ตัวแปรควบคุม	BVL	มูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้นบวกกลับหนี้สินตามสัญญาเช่าหารด้วยจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและเรียกชำระแล้ว
	IND	กลุ่มอุตสาหกรรมโดยกำหนดให้ 1 แทนกลุ่มอุตสาหกรรมนั้น ๆ และ 0 แทนกลุ่มอุตสาหกรรมอื่น ๆ
	Q	ไตรมาส โดยกำหนดให้ 1 แทนไตรมาสที่ 1 และ 0 แทนไตรมาสอื่น ๆ

3.4 ตัวแบบการศึกษา

งานวิจัยฉบับนี้ ผู้วิจัยได้ประยุกต์ใช้และกำหนดตัวแบบการศึกษาความสัมพันธ์ตามหลักแนวคิดการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ของ Ohlson (1995) ดังนี้

ตัวแบบที่ 1 ใช้ทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์กับมูลค่าตามบัญชีและกำไรต่อหุ้น โดยกำหนดตัวแปรควบคุม ได้แก่ ขนาดของกิจการ ความเสี่ยง ประเภทอุตสาหกรรม และไตรมาส ตัวแบบที่ 2 และตัวแบบที่ 3 เป็นตัวแบบที่ขยายจากตัวแบบที่ 1 โดยตัวแบบนี้ทำการทดสอบอิทธิพลของการปฏิบัติตาม IFRS 16 กับมูลค่าตามบัญชีและกำไรต่อหุ้น ซึ่งจะกำหนดให้ IFRS 16 เป็นตัวแปรหุ่นทำปฏิสัมพันธ์ (Interaction) กับตัวแปรอิสระ โดยกำหนดตัวแปรควบคุม ได้แก่ ขนาดของกิจการ ความเสี่ยง ประเภทอุตสาหกรรม และไตรมาส สำหรับตัวแบบที่ 1 ตัวแบบที่ 2 และตัวแบบที่ 3 จะใช้ข้อมูลที่น่ามาวิเคราะห์ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ของปี พ.ศ. 2561 ถึงไตรมาสที่ 4 ของปี พ.ศ. 2564 รวมทั้งสิ้น 16 ไตรมาส เนื่องจากมูลค่าตามบัญชีและกำไรต่อหุ้นสามารถนำข้อมูลมาใช้ในการวิเคราะห์ได้ทุกปีทำการศึกษา และ IFRS 16 เป็นตัวแปรหุ่นทำปฏิสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระ ผู้วิจัยจึงทำการทดสอบแบ่งเป็นช่วงก่อนการนำ IFRS 16 มาถือปฏิบัติ (ปี พ.ศ. 2561-2562) และหลังการนำ IFRS 16 มาถือปฏิบัติ (ปี พ.ศ. 2563-2564) ของทั้งสองตัวแปร คือ มูลค่าตามบัญชีและกำไรต่อหุ้น

ตัวแบบที่ 4 และตัวแบบที่ 5 ใช้ทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์กับสินทรัพย์สิทธิการใช้ (ROU) และหนี้สินตามสัญญาเช่า (LLA) โดยสินทรัพย์สิทธิการใช้และหนี้สินตามสัญญาเช่าเป็นรายการทางบัญชีที่กิจการต้องรับรู้เมื่อปฏิบัติตาม IFRS 16 สำหรับ

ตัวแบบที่ 4 และตัวแบบที่ 5 จะใช้ข้อมูลที่น่ามาวิเคราะห์ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ของปี พ.ศ. 2563 ถึงไตรมาสที่ 4 ของปี พ.ศ. 2564 รวมทั้งสิ้น 8 ไตรมาส เนื่องจากเมื่อมีการนำ IFRS 16 มาถือปฏิบัติ กิจการต้องรับรู้รายการบัญชีใหม่ในงบแสดงฐานะการเงิน คือ สินทรัพย์สิทธิการใช้ (ROU) และหนี้สินตามสัญญาเช่า (LLA) ดังที่กล่าวข้างต้น

ตัวแบบที่ 1 ตัวแบบที่ 2 และตัวแบบที่ 3 จะเป็นการวิเคราะห์แบบ Hierarchical รวมทั้งสิ้น 16 ไตรมาส (ระหว่างปี พ.ศ. 2561-2564) สำหรับตัวแบบที่ 4 และตัวแบบที่ 5 เป็นตัวแบบที่ปรับปรุงเพิ่มเติมโดยทำการวิเคราะห์ด้วยวิธี Pooled OLS และวิธี Fixed Effect Model โดยพิจารณาค่า p-value ของ Hausman Test ในการเลือกรูปแบบของสมการถดถอยที่เหมาะสมระหว่าง Fixed Effect Model หรือ Random Effect Model ถ้าหากค่า p-value < 0.05 แสดงว่า Fixed Effect Model มีความเหมาะสม แต่ถ้าค่า p-value > 0.05 แสดงว่า Random Effect Model มีความเหมาะสม และจะพิจารณาต่อด้วยค่า p-value ของ Breusch-Pagan Test ในกรณีที่ Random Effect Model มีความเหมาะสมมากกว่า Fixed Effect Model เพื่อพิจารณารูปแบบระหว่าง Random Effect Model กับ Pooled OLS Model ถ้าหากค่า p-value < 0.05 แสดงว่า Random Effect Model มีความเหมาะสม แต่ถ้าค่า p-value > 0.05 แสดงว่า Pooled OLS Model มีความเหมาะสมมากกว่า Random Effect Model (Cottrell & Lucchetti, 2012)

งานวิจัยฉบับนี้ใช้การวิเคราะห์ความถดถอยแบบพหุ (Multiple Linear Regression Analysis) ในการทดสอบความสัมพันธ์ สามารถอธิบายได้ดังสมการต่อไปนี้

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 BVS_{it} + \beta_2 EPS_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \sum_{n=5}^{13} \beta_n IND_i + \sum_{k=14}^{28} \beta_k Q_t + \varepsilon_{it} \dots \dots \dots (1)$$

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 IFRS16 + \beta_2 BVS_{it} + \beta_3 EPS_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 LEV_{it} + \sum_{n=6}^{14} \beta_n + IND_i + \sum_{k=15}^{29} \beta_k Q_t + \varepsilon_{it} \dots \dots \dots (2)$$

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 IFRS16 + \beta_2 BVS_{it} + \beta_3 EPS_{it} + \beta_4 IFRS16 * BV_{it} + \beta_5 IFRS16 * EPS_{it} + \beta_6 SIZE_{it} + \beta_7 LEV_{it} + \sum_{n=8}^{16} \beta_n IND_i + \sum_{k=17}^{31} \beta_k Q_t + \varepsilon_{it} \dots \dots \dots (3)$$

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 ROU_{it} + \beta_2 BVR_{it} + \beta_3 EPS_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 LEV_{it} + \sum_{n=6}^{14} \beta_n IND_i + \sum_{k=15}^{21} \beta_k Q_t + \varepsilon_{it} \dots \dots \dots (4)$$

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 LLA_{it} + \beta_2 BVL_{it} + \beta_3 EPS_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 LEV_{it} + \sum_{n=6}^{14} \beta_n IND_i + \sum_{k=15}^{21} \beta_k Q_t + \varepsilon_{it} \dots \dots \dots (5)$$

โดยที่

- P_{it} คือ ราคาหลักทรัพย์ของบริษัท i ณ เวลาที่ t หลัง 2 เดือนสำหรับไตรมาสที่ 1 ถึงไตรมาสที่ 3 และหลัง 3 เดือน สำหรับไตรมาสที่ 4
- BVS_{it} คือ มูลค่าตามบัญชีของส่วนผู้ถือหุ้นของบริษัท i ณ เวลาที่ t
- EPS_{it} คือ กำไรต่อหุ้นของบริษัท i ณ เวลาที่ t
- ROU_{it} คือ สินทรัพย์สิทธิการใช้ของบริษัท i ณ เวลาที่ t
- LLA_i คือ หนี้สินตามสัญญาเช่าของบริษัท i ณ เวลาที่ t
- BVR_{it} คือ มูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้นหลังหักรายการสินทรัพย์สิทธิการใช้ของบริษัท i ณ เวลาที่ t
- BVL_{it} คือ มูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้นบวกกลับรายการหนี้สินตามสัญญาเช่าของบริษัท i ณ เวลาที่ t
- $SIZE_{it}$ คือ ขนาดของกิจการวัดจากลอการิทึมของสินทรัพย์รวมของบริษัท i ณ เวลาที่ t
- LEV_{it} คือ ความเสี่ยงของกิจการวัดจากหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมของบริษัท i ณ เวลาที่ t
- IND_i คือ ตัวแปรหุ่นแทนประเภทอุตสาหกรรมนั้น ๆ ของบริษัท i ณ เวลาที่ t (กลุ่มอุตสาหกรรมแบ่งออกเป็น 10 กลุ่มอุตสาหกรรม โดยไม่รวม Financial Sector ตาม Global Industry Classification Standard (GICS) จากฐานข้อมูล Bloomberg ประกอบด้วย Energy, Materials, Industrials, Consumer Discretionary, Consumer Staples, Health Care, Information Technology, Real Estate, Communication Services and Utilities Sector)
- Q_t คือ ตัวแปรหุ่นแทนไตรมาสนั้น ๆ ณ เวลาที่ t
- ε คือ ค่าความผิดพลาด

3.5 สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

การวิจัยฉบับนี้จะทำการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ ซึ่งสถิติที่ใช้ได้แก่ สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) และสถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics) ดังนี้

3.5.1 สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

การศึกษาในครั้งนี้ใช้สถิติเชิงพรรณนาในการวิเคราะห์ข้อมูล เพื่อใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงบรรยาย เพื่ออธิบายข้อมูลเกี่ยวกับตัวแปรที่ทำการศึกษา ซึ่งแสดงด้วยค่าเฉลี่ย

(Mean) ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าสูงสุด (Maximum) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation)

3.5.2 การวิเคราะห์วิธีสหสัมพันธ์ (Correlation Analysis)

การวิเคราะห์วิธีสหสัมพันธ์เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ โดยพิจารณาจากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ไม่ควรมีค่าเกิน 0.800 (Kumari, 2008) ซึ่งในกรณีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มีค่ามากกว่า 0.800 จะแสดงให้เห็นว่าตัวแปรอิสระและตัวแปรควบคุมทุกตัวแปรเกิดความสัมพันธ์กันเอง (Multicollinearity) ในกรณีที่พบปัญหาความสัมพันธ์กันเองระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรควบคุม ผู้วิจัยอาจใช้วิธีการแก้ไขปัญหาโดยตัดตัวแปรอิสระที่พบว่ามีปัญหาความสัมพันธ์เชิงเส้นกับตัวแปรอิสระอื่น เช่น เมื่อพบว่าตัวแปรอิสระ X_3 มีความสัมพันธ์เชิงเส้นในระดับสูงมากกับตัวแปรอิสระ X_2 และเลือกที่จะตัดตัวแปร X_3 เพื่อป้องกันปัญหาที่จะเกิดขึ้น วิธีนี้เป็นวิธีที่ง่ายที่สุด แต่ต้องมีความแน่ใจว่าตัวแปรอิสระ X_3 ที่ถูกตัดออกไปนั้นต้องไม่มีอิทธิพลต่อตัวแปรตาม Y มิฉะนั้นจะพบเจอปัญหาใหม่ คือ การกำหนดแบบจำลองผิดพลาด (Misspecification error)

3.5.3 การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis)

การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) เพื่อทดสอบสมมติฐานการวิจัย โดยพิจารณาจากนัยสำคัญและค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (Regression Coefficient) เพื่อใช้วิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม และทำการวิเคราะห์ด้วยวิธี Fixed Effect Model โดยพิจารณาว่า p-value ของ Hausman test ในการเลือกรูปแบบของสมการถดถอยที่เหมาะสมระหว่าง Fixed Effect Model หรือ Random Effect Model

บทที่ 4

ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลสามารถแบ่งออกเป็น 3 หัวข้อหลัก โดยประกอบด้วย หัวข้อที่ 4.1 ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา หัวข้อที่ 4.2 ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ และหัวข้อที่ 4.3 ผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุและการทดสอบสมมติฐาน

4.1 ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา

ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาจะแสดงให้เห็นถึงลักษณะเบื้องต้นของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาด้วยค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าเฉลี่ย (Mean) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ซึ่งแสดงไว้ในตารางที่ 4.1 และ ตารางที่ 4.2

ตารางที่ 4.1 ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาสำหรับกลุ่มตัวอย่างจากตลาดหลักทรัพย์

อินโดนีเซียในช่วงไตรมาสที่ 1 ของปี พ.ศ. 2561 ถึงไตรมาสที่ 4 ของปี พ.ศ. 2564

1 st Quarter 2018 to 4 th Quarter 2021					
Variable	n	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
P (IDR)	640	50.000	3500.000	763.517	697.492
BVS (IDR)	640	33.573	3366.477	584.714	596.578
EPS (IDR)	640	-57.985	77.647	8.177	16.987
SIZE (Ln)	640	23.882	32.413	29.490	1.478
LEV (Time)	640	0.172	1.404	0.554	0.212

ปี ค.ศ. 2018 และ 2021 คือปี พ.ศ. 2561 และ 2564 ตามลำดับ

IDR หมายถึง สัญลักษณ์ของหน่วยสกุลเงินรูเปียห์ (Rupiah) ของประเทศอินโดนีเซีย

Ln หมายถึง ค่าลอการิทึมธรรมชาติ

จากตารางที่ 4.1 เป็นการแสดงลักษณะเบื้องต้นของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาที่เป็นข้อมูลในช่วงไตรมาสที่ 1 ของปี พ.ศ. 2561 ถึงไตรมาสที่ 4 ของปี พ.ศ. 2564 รวมทั้งสิ้น 16 ไตรมาส จำนวนตัวอย่างเท่ากับ 640 ตัวอย่าง (40 บริษัท x 16 ไตรมาส) ผลการวิเคราะห์พบว่า ราคาหลักทรัพย์ (P) มีค่าสูงสุดเท่ากับ 3,500 รูเปียห์ ค่าต่ำสุดเท่ากับ 50 รูเปียห์ ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 763.517 รูเปียห์ และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 697.492 มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BVS)

มีค่าสูงสุดเท่ากับ 3,366.477 รูเปียห์ ค่าต่ำสุดเท่ากับ 33.573 รูเปียห์ ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 584.714 รูเปียห์ และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 596.578 กำไรต่อหุ้น (EPS) มีค่าสูงสุดเท่ากับ 77.647 รูเปียห์ ค่าต่ำสุดเท่ากับ -57.985 รูเปียห์ ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 8.177 รูเปียห์ และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 16.987 ขนาดของกิจการ (SIZE) มีค่าสูงสุดเท่ากับ 32.413 ค่าต่ำสุดเท่ากับ 23.882 ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 29.490 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.478 ความเสี่ยง (LEV) มีค่าสูงสุดเท่ากับ 1.404 เท่า ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.172 เท่า ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.554 เท่า และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.212

ตารางที่ 4.2 ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาสำหรับกลุ่มตัวอย่างจากตลาดหลักทรัพย์

อินโดนีเซียในช่วงไตรมาสที่ 1 ของปี พ.ศ. 2563 ถึงไตรมาสที่ 4 ของปี พ.ศ. 2564

1 st Quarter 2020 to 4 th Quarter 2021					
Variable	n	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
P (IDR)	320	50.000	2580.000	667.928	552.109
ROU (IDR)	320	0.057	4914.213	358.861	816.305
LLA (IDR)	320	0.001	3562.341	214.248	553.521
EPS (IDR)	320	-45.755	160.792	8.633	21.523
BVR (IDR)	320	-863.188	17708.737	1670.792	3305.045
BVL (IDR)	320	-112.804	18503.949	2100.360	3550.305
SIZE (Ln)	320	23.882	32.375	29.420	1.519
LEV (Time)	320	0.172	1.404	0.559	0.228

ปี ค.ศ. 2020 และ 2021 คือปี พ.ศ. 2563 และ 2564 ตามลำดับ

IDR หมายถึง สัญลักษณ์ของหน่วยสกุลเงินรูเปียห์ (Rupiah) ของประเทศอินโดนีเซีย

Ln หมายถึง ค่าลอการิทึมธรรมชาติ

จากตารางที่ 4.2 เป็นการแสดงลักษณะเบื้องต้นของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาที่เป็นข้อมูลในช่วงไตรมาสที่ 1 ของปี พ.ศ. 2563 ถึงไตรมาสที่ 4 ของปี พ.ศ. 2564 รวมทั้งสิ้น 8 ไตรมาส จำนวนตัวอย่างเท่ากับ 320 ตัวอย่าง (40 บริษัท x 8 ไตรมาส) ผลการวิเคราะห์พบว่า ราคาหลักทรัพย์ (P) มีค่าสูงสุดเท่ากับ 2,580 รูเปียห์ ค่าต่ำสุดเท่ากับ 50 รูเปียห์ ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 667.928 รูเปียห์ และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 552.109 สินทรัพย์สิทธิการใช้ต่อหุ้น (ROU) มีค่าสูงสุดเท่ากับ 4,914.213 รูเปียห์ ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.057 รูเปียห์ ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 358.861 รูเปียห์ และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 816.305 หนี้สินตามสัญญาเช่าต่อหุ้น (LLA) มีค่าสูงสุดเท่ากับ 3,562.341 รูเปียห์ ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.001 รูเปียห์ ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 214.248 รูเปียห์ และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 553.521 กำไรต่อหุ้น (EPS) มีค่าสูงสุดเท่ากับ 160.792 รูเปียห์ ค่าต่ำสุดเท่ากับ -45.755 รูเปียห์ ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 8.633 รูเปียห์ และ

ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 21.523 มูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้นปรับปรุงจากสินทรัพย์สิทธิการเช่าต่อหุ้น (BVR) มีค่าสูงสุดเท่ากับ 17,708.737 รูเปียห์ ค่าต่ำสุดเท่ากับ -863.188 รูเปียห์ ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1,670.792 รูเปียห์ และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 3,305.045 มูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้นปรับปรุงจากหนี้สินตามสัญญาเช่าต่อหุ้น (BVL) มีค่าสูงสุดเท่ากับ 18,503.949 รูเปียห์ ค่าต่ำสุดเท่ากับ -112.804 รูเปียห์ ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2,100.360 รูเปียห์ และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 3,550.305 ขนาดของกิจการ (SIZE) มีค่าสูงสุดเท่ากับ 32.375 ค่าต่ำสุดเท่ากับ 23.882 ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 29.420 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.519 ความเสี่ยง (LEV) มีค่าสูงสุดเท่ากับ 1.404 เท่า ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.172 เท่า ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.559 เท่า และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.228

4.2 ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์

การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของเพียร์สันและสเปียร์แมนเพื่อใช้ทดสอบความสัมพันธ์แต่ละคู่ระหว่างตัวแปรตามและตัวแปรอิสระ และทดสอบปัญหาความสัมพันธ์กันเองระหว่างตัวแปรอิสระ (Multicollinearity) ที่ใช้ในการศึกษาซึ่งสามารถแสดงได้ในตารางที่ 4.3 และตารางที่ 4.4

ตารางที่ 4.3 พบว่า ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม (รายคู่) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ กล่าวคือ มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BVS) และกำไรต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ และในปีที่มีการปรับใช้ IFRS 16 ก็ส่งผลกระทบต่อความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าตามบัญชีและกำไรต่อหุ้นกับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางบวกและเมื่อทดสอบปัญหาความสัมพันธ์กันเองระหว่างตัวแปรอิสระในตัวแบบจำลองที่ 1 ถึง 5 พบว่า ไม่เกิดปัญหาความสัมพันธ์กันเองระหว่างตัวแปรอิสระ (Multicollinearity) เนื่องจากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่คำนวณได้มีค่าไม่เกิน 0.800 (Kumari, 2008) ของแต่ละคู่ระหว่างตัวแปรอิสระ

ตารางที่ 4.4 พบว่า ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม (รายคู่) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ กล่าวคือ จากผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน พบว่า ในปีที่มีการปรับใช้ IFRS 16 รายการสินทรัพย์สิทธิการเช่า (ROU) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์ ในขณะที่กำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ และผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของสเปียร์แมนยังพบว่า หนี้สินตามสัญญาเช่า (LLA) กำไรต่อหุ้น (EPS) และมูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้นปรับปรุงจากหนี้สินตามสัญญาเช่า (BVL) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ และเมื่อทดสอบปัญหาความสัมพันธ์กันเองระหว่างตัวแปรอิสระในตัวแบบจำลองที่ 4 ถึง 5 พบว่า เกิดปัญหาความสัมพันธ์กันเองระหว่างตัวแปรอิสระ (Multicollinearity) เนื่องจากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่คำนวณได้มีค่ามากกว่า 0.800 กล่าวคือ สินทรัพย์สิทธิการเช่า (ROU)

และหนี้สินตามสัญญาเช่า (LLA) มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มากกว่า 0.800 (Correlation = 0.874) มูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้นปรับปรุงจากสินทรัพย์สิทธิการเช่า (BVR) และมูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้นปรับปรุงจากหนี้สินตามสัญญาเช่า (BVL) ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มากกว่า 0.800 (Correlation = 0.970, Correlation = 0.896) ดังนั้น จึงเป็นเหตุให้ผู้วิจัยได้ออกแบบการวิจัยโดยแบ่งแยกตัวแบบการศึกษาระหว่างตัวแปรสินทรัพย์สิทธิการเช่า (ROU) และหนี้สินตามสัญญาเช่า (LLA) รวมถึงตัวแปรมูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้นปรับปรุงจากสินทรัพย์สิทธิการเช่า (BVR) และมูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้นปรับปรุงจากหนี้สินตามสัญญาเช่า (BVL) ในการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุและทดสอบสมมติฐานการวิจัย



ตารางที่ 4.3 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของ Pearson Correlation (ด้านขวา) และ Spearman Correlation (ด้านซ้าย) แบบ Pooled-Sample Data

	P	BVS	EPS	SIZE	LEV	IFRS16	IFRS16*BVS	IFRS16*EPS
P	1	.400***	.205***	.078*	-.096**	-.048	.228***	.168***
BVS	.613***	1	.000	.058	.020	.247	.000	.000
EPS	.000	.430***	1	-.144***	.180***	.022	.707***	.093**
SIZE	.364***	.000	.000	1	.000	.598	.000	.023
LEV	.000	.000	.020	.631	.027	-.076*	.099	.755***
IFRS16	.052	-.029	.006	1	.516	.063	.016	.000
IFRS16*BVS	.206	.474	.876	.284***	.269***	-.020	-.072**	.037
IFRS16*EPS	-.057	.253***	-.018	.000	1	.061	.160***	.003
	.169	.000	.665	.001	.061	.141	.000	.952
	-.056	.025	-.119*	.987	.141	1	.015	-.050
	.170	.544	.004	-.051	.106***	-.246***	1	.132***
	.406***	.643***	.336***	.218	.010	.000	.497***	.001
	.000	.000	.712***	.021	-.042	-.240***	.000	1
	.294***	.306***	.000	.605	.303	.000	.000	.000
	.000	.000	.000					

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

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

* Correlation is significant at the 0.10 level (2-tailed)

ตารางที่ 4.4 ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของ Pearson Correlation (ด้านขวา) และ Spearman Correlation (ด้านซ้าย) แบบ Pooled-Sample Data

	P	ROU	LLA	EPS	BVR	BVL	SIZE	LEV
P	Correlation Sig. (2-tailed)	1 .033	-.082 .176	.399*** .000	-.072 .233	-.037 .541	.074 .226	-.052 .389
ROU	Correlation Sig. (2-tailed)	1 .896	.874*** .000	-.006 .922	.036 .557	.124** .041	.380*** .000	.193*** .001
LLA	Correlation Sig. (2-tailed)	.767*** .020	1 .000	-.035 .564	-.080 .189	.041 .497	.308*** .000	.262*** .000
EPS	Correlation Sig. (2-tailed)	-.029 .000	.022 .721	1 .000	-.018 .767	.008 .901	.050 .415	.048 .432
BVR	Correlation Sig. (2-tailed)	.083 .143	-.066 .278	.107* .078	1 .896***	.970*** .000	.310*** .000	-.325*** .000
BVL	Correlation Sig. (2-tailed)	.285*** .008	.174*** .004	.145** .017	.896*** .000	1 .000	.381*** .000	-.243*** .000
SIZE	Correlation Sig. (2-tailed)	.443*** .950	.311** .000	.068 .263	.330*** .000	.387*** .000	1 .000	.183*** .002
LEV	Correlation Sig. (2-tailed)	.244*** .793	.367*** .000	.026 .672	-.446*** .000	-.305*** .000	.235*** .000	1 .000
*** Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed)								
** Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed)								
* Correlation is significant at the 0.10 level (2-tailed)								

4.3 ผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ

ตารางที่ 4.5 ผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุตามตัวแบบที่ 1

1 st Quarter 2018 to 4 th Quarter 2021									
Model 1	Pooled OLS			Fixed Effect			Random Effect		
Variable	Coeff.	t-test	p-value	Coeff.	t-test	p-value	Coeff.	t-test	p-value
BVS	0.380	11.140***	<0.0001	0.373	10.540***	<0.0001	0.380	11.140***	<0.0001
EPS	0.122	4.772***	<0.0001	0.101	3.535***	0.0011	0.122	4.772***	<0.0001
Size	0.006	0.401	0.6908	0.021	1.239	0.2235	0.006	0.401	0.6884
LEV	-0.072	-3.135***	0.0034	-0.049	-2.251**	0.0306	-0.072	-3.135***	0.0017
IND	Yes			Yes			Yes		
Q	Yes			Yes			Yes		
F	445.017								
p-value	0.001								
Adj.R ²	0.703								
Within R ²	0.735								
Durbin Watson	1.869								
Max VIF	4.701								
p-value of Hausman test	0.001								

Note: Hausman test, p-value < 0.05, in favor of the fixed effect model.

จากตารางที่ 4.5 จะพิจารณาผลการวิเคราะห์จากตัวแบบ Fixed Effect ซึ่งมีความเหมาะสมกว่าการวิเคราะห์ตัวแบบ Pooled OLS และ Random Effect เนื่องจากค่า Hausman Test มีค่า p-value < 0.05 ผลการวิเคราะห์พบว่า มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ ($\beta_1 = 0.373$ และ p-value < 0.01) และกำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ ($\beta_2 = 0.101$, p-value < 0.01) รวมถึงความเสี่ยงมีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์ ($\beta_4 = -0.049$ และ p-value < 0.05) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แต่ขนาดกิจการไม่มีความสัมพันธ์ต่อราคาหลักทรัพย์ ($\beta_3 = 0.021$ และ p-value > 0.10)

นอกจากนี้ เมื่อพิจารณาตัวแบบการศึกษาในภาพรวมยังพบว่า ค่า F เท่ากับ 445.017 และ Adj.R² เท่ากับร้อยละ 70.3

ตารางที่ 4.6 ผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุตามตัวแบบที่ 2

1 st Quarter 2018 to 4 th Quarter 2021									
Model 2	Pooled OLS			Fixed Effect			Random Effect		
Variable	Coeff.	t-test	p-value	Coeff.	t-test	p-value	Coeff.	t-test	p-value
IFRS 16	0.082	1.693*	0.0991	0.043	0.667	0.5050	-0.082	-1.693*	0.0904
BVS	0.381	11.080***	<0.0001	0.373	10.500***	<0.0001	0.381	11.080***	<0.0001
EPS	0.118	4.374***	<0.0001	0.101	3.488***	0.0005	0.118	4.374***	<0.0001
Size	-0.007	-0.499	0.6209	0.021	1.227	0.2203	-0.007	-0.499	0.6179
LEV	-0.068	-2.992***	0.0050	-0.049	-2.242**	0.0254	-0.068	-2.992***	0.0028
IND	Yes			Yes			Yes		
Q	Yes			Yes			Yes		
F				552.190					
p-value				0.001					
Adj.R ²				0.704					
Within R ²				0.735					
Durbin Watson				1.868					
Max VIF				4.701					
p-value of Hausman test				0.003					

Note: Hausman test, p-value < 0.05, in favor of the fixed effect model.

จากตารางที่ 4.6 จะพิจารณาผลการวิเคราะห์จากตัวแบบ Fixed Effect ซึ่งมีความเหมาะสมกว่าการวิเคราะห์ตัวแบบ Pooled OLS และ Random Effect เนื่องจากค่า Hausman Test มีค่า p-value < 0.05 ผลการวิเคราะห์พบว่า ในปีที่มีการปรับใช้ IFRS 16 ไม่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ ($\beta_1 = 0.043$ และ p-value > 0.10) ในขณะที่มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ ($\beta_2 = 0.373$ และ p-value < 0.01) และกำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ ($\beta_3 = 0.101$, p-value < 0.01) รวมถึงความเสี่ยงมีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์ ($\beta_5 = -0.049$ และ p-value < 0.05) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แต่ขนาดกิจการไม่มีความสัมพันธ์ต่อราคาหลักทรัพย์ ($\beta_4 = 0.021$ และ p-value > 0.10)

นอกจากนี้ เมื่อพิจารณาตัวแบบการศึกษาในภาพรวมยังพบว่า ค่า F เท่ากับ 552.190 และ Adj.R² เท่ากับร้อยละ 70.4

ตารางที่ 4.7 ผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุตามตัวแบบที่ 3

1 st Quarter 2018 to 4 th Quarter 2021									
Model 3	Pooled OLS			Fixed Effect			Random Effect		
Variable	Coeff.	t-test	p-value	Coeff.	t-test	p-value	Coeff.	t-test	p-value
IFRS 16	-0.083	-1.700*	0.0978	-0.055	-0.844	0.4042	-0.083	-1.700*	0.0892
BVS	0.458	9.429***	<0.0001	0.449	9.034***	<0.0001	0.458	9.429***	<0.0001
EPS	0.153	2.646**	0.0120	0.151	2.542**	0.0155	0.085	1.648*	0.0994
IFRS 16*BVS	0.085	1.648	0.1081	0.072	1.278	0.2094	-0.153	-2.646***	0.0081
IFRS 16*EPS	0.055	0.899	0.3747	0.049	0.771	0.4455	0.055	0.899	0.3687
Size	-0.004	-0.248	0.8056	0.017	1.042	0.3043	0.004	0.248	0.8042
LEV	-0.062	-2.736***	0.0096	-0.043	-2.011*	0.0518	-0.062	-2.736***	0.0062
IND	Yes			Yes			Yes		
Q	Yes			Yes			Yes		
F				318.082					
p-value				0.001					
Adj.R ²				0.709					
Within R ²				0.741					
Durbin Watson				1.832					
Max VIF				4.706					
p-value of Hausman test				0.007					

Note: Hausman test, p-value < 0.05, in favor of the fixed effect model.

จากตารางที่ 4.7 จะพิจารณาผลการวิเคราะห์จากตัวแบบ Fixed Effect ซึ่งมีความเหมาะสมกว่าการวิเคราะห์ตัวแบบ Pooled OLS และ Random Effect เนื่องจากค่า Hausman Test มีค่า p-value < 0.05 ผลการวิเคราะห์พบว่า ในปีที่มีการปรับใช้ IFRS 16 ไม่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ ($\beta_1 = -0.055$ และ p-value > 0.10) และการปรับใช้ IFRS 16 ก็ไม่ส่งผลกระทบต่อความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าตามบัญชี (BV) และกำไรต่อหุ้น (EPS) กับราคาหลักทรัพย์ ($\beta_4 = 0.072$, $\beta_5 = 0.049$ และ p-value > 0.10) จึงปฏิเสธสมมติฐานการวิจัยที่ 1 และสมมติฐานการวิจัยที่ 2 ในขณะที่มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรต่อหุ้นยังคงมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ ($\beta_2 = 0.449$, p-value < 0.01 และ $\beta_3 = 0.151$, p-value < 0.05) และความเสี่ยงมีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์ ($\beta_7 = -0.043$ และ p-value < 0.10) แต่ขนาดกิจการไม่มีความสัมพันธ์ต่อราคาหลักทรัพย์ ($\beta_6 = 0.017$ และ p-value > 0.10)

นอกจากนี้ เมื่อพิจารณาตัวแบบการศึกษาในภาพรวมยังพบว่า ค่า F เท่ากับ 318.082 และ Adj.R² เท่ากับร้อยละ 70.9

ตารางที่ 4.8 ผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุตามตัวแบบที่ 4

1 st Quarter 2020 to 4 th Quarter 2021									
Model 4	Pooled OLS			Fixed Effect			Random Effect		
Variable	Coeff.	t-test	p-value	Coeff.	t-test	p-value	Coeff.	t-test	p-value
ROU	-0.142	-5.805***	<0.0001	-0.089	-3.028***	0.0048	-0.142	-5.805***	<0.0001
BVR	0.095	2.084**	0.0450	0.123	2.435**	0.0205	0.095	2.084**	0.0372
EPS	0.376	5.862***	<0.0001	0.314	4.217***	0.0002	0.376	5.862***	<0.0001
Size	0.009	0.237	0.8142	0.090	1.854*	0.0726	0.009	0.237	0.8127
LEV	0.074	1.468	0.1516	0.118	2.359**	0.0244	0.074	1.468	0.1422
IND	Yes			Yes			Yes		
Q	Yes			Yes			Yes		
F					138.404				
p-value					0.001				
Adj.R ²					0.477				
Within R ²					0.551				
Durbin Watson					1.764				
Max VIF					4.549				
p-value of Hausman test					<0.001				

Note: Hausman test, p-value < 0.05, in favor of the fixed effect model.

จากตารางที่ 4.8 จะพิจารณาผลการวิเคราะห์จากตัวแบบ Fixed Effect ซึ่งมีความเหมาะสมกว่าการวิเคราะห์ตัวแบบ Pooled OLS และ Random Effect เนื่องจากค่า Hausman Test มีค่า p-value < 0.05 ผลการวิเคราะห์พบว่า ในปีที่มีการปรับใช้ IFRS 16 รายการสินทรัพย์สิทธิการใช้ (ROU) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์ ($\beta_1 = -0.089$ และ p-value < 0.01) จึงยอมรับสมมติฐานการวิจัยที่ 4 ในขณะที่มูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้นปรับปรุงจากสินทรัพย์สิทธิการใช้ (BVR) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ ($\beta_2 = 0.123$ และ p-value < 0.05) และกำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ ($\beta_3 = 0.314$, p-value < 0.01) รวมถึงขนาดกิจการและความเสี่ยงมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ ($\beta_4 = 0.090$ และ p-value < 0.10, $\beta_5 = 0.118$ และ p-value < 0.05)

นอกจากนี้ เมื่อพิจารณาตัวแบบการศึกษาในภาพรวมยังพบว่า ค่า F เท่ากับ 138.404 และ Adj.R² เท่ากับร้อยละ 47.7

ตารางที่ 4.9 ผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุตามตัวแบบที่ 5

1 st Quarter 2020 to 4 th Quarter 2021									
Model 5	Pooled OLS			Fixed Effect			Random Effect		
Variable	Coeff.	t-test	p-value	Coeff.	t-test	p-value	Coeff.	t-test	p-value
LLA	-0.086	-2.868***	0.0071	-0.070	-2.414**	0.0215	-0.086	-2.868***	0.0041
BVL	0.112	2.348**	0.0250	0.128	2.596**	0.0140	0.112	2.348**	0.0189
EPS	0.375	5.771***	<0.0001	0.311	4.247***	0.0002	0.375	5.771***	<0.0001
Size	0.048	1.192	0.2418	0.114	2.315**	0.0270	-0.048	-1.192	0.2333
LEV	0.078	1.543	0.1324	0.119	2.469**	0.0189	0.078	1.543	0.1229
IND	Yes			Yes			Yes		
Q	Yes			Yes			Yes		
F						135.699			
p-value						0.001			
Adj.R ²						0.469			
Within R ²						0.549			
Durbin Watson						1.737			
Max VIF						4.495			
p-value of Hausman test						<0.001			

Note: Hausman test, p-value < 0.05, in favor of the fixed effect model.

จากตารางที่ 4.9 จะพิจารณาผลการวิเคราะห์จากตัวแบบ Fixed Effect ซึ่งมีความเหมาะสมกว่าการวิเคราะห์ตัวแบบ Pooled OLS และ Random Effect เนื่องจากค่า Hausman Test มีค่า p-value < 0.05 ผลการวิเคราะห์พบว่า ในปีที่มีการปรับใช้ IFRS 16 รายการหนี้สินตามสัญญาเช่า (LLA) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์ ($\beta_1 = -0.070$ และ p-value < 0.05) จึงยอมรับสมมติฐานการวิจัยที่ 5 ในขณะที่มูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้นปรับปรุงจากหนี้สินตามสัญญาเช่า (BVL) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ ($\beta_2 = 0.128$ และ p-value < 0.05) และกำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ ($\beta_3 = 0.311$, p-value < 0.01) รวมถึงขนาดกิจการและความเสี่ยงมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ ($\beta_4 = 0.114$ และ p-value < 0.05, $\beta_5 = 0.119$ และ p-value < 0.05)

นอกจากนี้ เมื่อพิจารณาตัวแบบการศึกษาในภาพรวมยังพบว่า ค่า F เท่ากับ 135.699 และ Adj.R² เท่ากับร้อยละ 46.9

ทั้งนี้ ผลการทดสอบข้อตกลงเบื้องต้นของการวิเคราะห์ความถดถอยแบบพหุทุกตัวแบบที่ศึกษา พบว่าค่า VIF มีค่าไม่เกิน 10 แสดงให้เห็นว่าไม่เกิดปัญหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ (Multicollinearity) ค่า Durbin-Watson อยู่ระหว่าง 1.5 - 2.5 แสดงให้เห็นว่าค่าความ

คลาดเคลื่อนไม่มีความสัมพันธ์กัน (Hair, Black, Babin, & Anderson, 2014; Tabachnick, Fidell, & Ullman, 2013) โดยงานวิจัยฉบับนี้ได้ใช้วิธีการแก้ปัญหาความสัมพันธ์กันเองของตัวแปรสุ่มคลาดเคลื่อน (Autocorrelation) และปัญหาความไม่คงที่ของความแปรปรวนในตัวแปรสุ่มคลาดเคลื่อน (Heteroscedasticity) ด้วยวิธี Heteroskedasticity and Autocorrelation Consistent (HAC) (ภูมิฐาน รังकुณวัฒน์, 2558) ในทุกตัวแบบการศึกษา



บทที่ 5

สรุปผลการศึกษา อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

งานวิจัยฉบับนี้ศึกษาเรื่อง คุณค่าของข้อมูลทางบัญชีต่อการตัดสินใจลงทุนภายใต้ IFRS 16 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย โดยมีวัตถุประสงค์ คือ 1) เพื่อศึกษาผลกระทบของ IFRS 16 ต่อความเกี่ยวข้องในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของมูลค่าตามบัญชีและกำไรต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย 2) เพื่อศึกษาความเกี่ยวข้องในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของสินทรัพย์สิทธิการใช้และหนี้สินตามสัญญาเช่าของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียในปีที่ IFRS 16 มีผลบังคับใช้ ช่วงเวลาที่ทำการศึกษายู่ระหว่างไตรมาสที่ 1 ของปี พ.ศ. 2561 ถึงไตรมาสที่ 4 ของปี พ.ศ. 2564 ซึ่งแบ่งออกเป็นช่วงก่อนการปฏิบัติใช้ IFRS 16 ในปีพ.ศ. 2561-2562 และช่วงการเริ่มปฏิบัติใช้ IFRS 16 ในปีพ.ศ. 2563-2564 โดยจะเก็บรวบรวมข้อมูลเป็นรายไตรมาส รวมทั้งสิ้น 16 ไตรมาสโดยในปี พ.ศ. 2563 จะเป็นปีที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียต้องปฏิบัติใช้ IFRS 16 เป็นครั้งแรก (IFRS 16 และ IFRS 9 เป็นมาตรฐานการรายงานทางการเงินที่มีผลบังคับใช้ในปี พ.ศ. 2563 ของประเทศอินโดนีเซีย) การวิจัยครั้งนี้มีกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย (IDX) จำนวน 40 บริษัท ซึ่งบริษัทที่ถูกคัดเลือกเป็นกลุ่มตัวอย่างจะเป็นบริษัทที่มีรายการสัญญาเช่าตาม IFRS 16 สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลประกอบด้วยสถิติเชิงพรรณนา ได้แก่ ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน และสถิติเชิงอนุมาน ได้แก่ การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ และการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ ดังนั้น การศึกษาในครั้งนี้สามารถสรุปผลการศึกษาอภิปรายผลการวิจัยที่ได้จากผลการวิเคราะห์ในบทที่ 4 และให้ข้อเสนอแนะตามประโยชน์ที่คาดว่าจะได้ตั้งหัวข้อไปนี้

5.1 สรุปผลการศึกษา

ผลการศึกษา พบว่า ในปีที่มีการปฏิบัติใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 16 เรื่อง สัญญาเช่า (IFRS 16) เป็นครั้งแรกไม่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ และการปฏิบัติใช้ IFRS 16 ก็ไม่ส่งผลกระทบต่อความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าตามบัญชี (IFRS16*BVS) และกำไรต่อหุ้น (IFRS*EPS) กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย

จึงไม่เป็นไปตามสมมติฐานการวิจัยที่ 1 และสมมติฐานงานวิจัยที่ 2 (วัตถุประสงค์ของการวิจัยที่ 1)

ผลการทดสอบความสัมพันธ์ของรายการที่รับรู้ขึ้นโดยตรงจาก IFRS 16 ได้แก่ สินทรัพย์สิทธิการใช้ (ROU) และหนี้สินตามสัญญาเช่า (LLA) กับราคาหลักทรัพย์ (P) พบว่า สินทรัพย์สิทธิการใช้และหนี้สินตามสัญญาเช่ามีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ จึงเป็นไปตามสมมติฐานงานวิจัยที่ 3 และสมมติฐานงานวิจัยที่ 4 (วัตถุประสงค์ของการวิจัยที่ 2)

ดังนั้น ผลการศึกษาจึงสรุปได้ว่า IFRS 16 มีส่วนช่วยในการเพิ่มคุณค่าของข้อมูลทางบัญชีต่อการตัดสินใจลงทุนและอธิบายราคาหลักทรัพย์จากการนำมาตรฐานการบัญชีมาปฏิบัติใช้ภายใต้ IFRS 16 ได้แก่ สินทรัพย์สิทธิการใช้และหนี้สินตามสัญญาเช่า ซึ่งเป็นการให้หลักฐานเพิ่มเติมว่าสินทรัพย์สิทธิการใช้และหนี้สินตามสัญญาเช่าเป็นข้อมูลที่มีคุณค่ากับการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย และเป็นหลักฐานที่แสดงให้เห็นว่าสินทรัพย์สิทธิการใช้และหนี้สินตามสัญญาเช่ามีส่วนเกี่ยวข้องกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย ซึ่งจะเป็นประโยชน์ต่อผู้ใช้งบการเงินและสะท้อนความเป็นตัวแทนอันเที่ยงธรรมของข้อมูลทางบัญชีมากยิ่งขึ้น

5.2 อภิปรายผล

จากการสรุปผลการศึกษาผู้วิจัยสามารถอภิปรายผลในประเด็นที่สำคัญจากงานวิจัยได้ดังนี้

การศึกษาคุณค่าของข้อมูลทางบัญชีต่อการตัดสินใจลงทุนภายใต้ IFRS 16 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย จากการทดสอบความเกี่ยวข้องของการปฏิบัติใช้ IFRS 16 ต่อมูลค่าตามบัญชี (IFRS16*BV) กำไรต่อหุ้น (IFRS16*EPS) พบว่า การปฏิบัติใช้ IFRS 16 เป็นครั้งแรกไม่ส่งผลกระทบต่อความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าตามบัญชี กำไรต่อหุ้นกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐานของการวิจัยฉบับนี้

จากผลการศึกษาการปฏิบัติใช้ IFRS 16 ไม่ส่งผลกระทบต่อความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าตามบัญชีกับราคาหลักทรัพย์ อาจเนื่องมาจากมูลค่าของหุ้นสามัญหรือมูลค่าสินทรัพย์สุทธิของ

บริษัท (Net Asset Value) ตามงบแสดงฐานะการเงินของแต่ละบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ คำนวณได้จากการนำสินทรัพย์รวมหักหนี้สินรวม ซึ่งก็คือ ส่วนของผู้ถือหุ้น โดยรายการที่รับรู้ขึ้นจากการปฏิบัติใช้ IFRS 16 ได้แก่ สินทรัพย์สิทธิการใช้และหนี้สินตามสัญญาเช่าถูกหักไปตามการคำนวณมูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้น (ยศวินกาญจน์ กอบกาญจนพฤติ, 2564) จึงอาจเป็นเหตุให้ไม่พบผลกระทบของ IFRS 16 ที่มีต่อมูลค่าตามบัญชีที่ใช้ในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ สำหรับในส่วนของการปฏิบัติใช้ IFRS 16 ไม่ส่งผลกระทบต่อความสัมพันธ์ระหว่างกำไรต่อหุ้นกับราคาหลักทรัพย์ อาจเนื่องมาจากผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงมาตรฐาน (IAS 17) ทำให้กำไรสุทธิไม่ได้แตกต่างไปจากเดิมอย่างเป็นสาระสำคัญ (ภายหลังจากการปฏิบัติใช้ IFRS 16) ด้วยเหตุที่ว่า การเปลี่ยนแปลงมาตรฐานที่สำคัญจาก IAS 17 ต้องบ่งชี้ว่าขาดทุนจากวิธีการบัญชีเดิมใน IAS 17 ที่กำหนดให้ผู้เช่ารับรู้ค่าเช่าในสัญญาเช่าดำเนินงาน จึงทำให้เกิดค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารสูง แต่เมื่อมีการนำ IFRS 16 มาปรับใช้ ค่าใช้จ่ายในส่วนของคุณค่าเช่าจะลดลง กล่าวคือ ค่าเช่าระยะยาวจะหายไป ส่งผลให้ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารลดลงตามไปด้วย จึงทำให้กำไรจากการดำเนินงานของบริษัทก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) เพิ่มขึ้น สะท้อนให้เห็นถึงกำไรจากการดำเนินงานที่แท้จริงของบริษัทก่อนหักค่าใช้จ่ายทางบัญชี ในขณะที่ค่าเสื่อมราคาและดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มขึ้นจากการเพิ่มขึ้นของสินทรัพย์สิทธิการใช้ (ROU) และหนี้สินตามสัญญาเช่า ทำให้กำไรจากการดำเนินงานของบริษัทก่อนหักดอกเบี้ยและค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ (EBIT) รวมถึงกำไรก่อนหักค่าใช้จ่ายทางภาษีลดลง แต่อย่างไรก็ตาม นักลงทุนไม่นิยมใช้กำไรจากการดำเนินงานของบริษัทก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายในการตัดสินใจการลงทุน เนื่องจากการคำนวณอัตราส่วนทางการเงินจะใช้กำไรสุทธิ (Net Profit) ในการคำนวณโดยส่วนใหญ่

สำหรับการวิเคราะห์คุณค่าของความเกี่ยวข้องในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของสินทรัพย์สิทธิการใช้ (ROU) และหนี้สินตามสัญญาเช่า (LLA) พบว่า รายการสินทรัพย์สิทธิการใช้และหนี้สินตามสัญญาเช่ามีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ 3 และสมมติฐานที่ 4 ของงานวิจัยฉบับนี้ เช่นเดียวกับงานวิจัยของ Lindsey (2006) ที่พบว่าหนี้สินตามสัญญาเช่ามีความสัมพันธ์เชิงลบกับมูลค่าตลาดหลักทรัพย์ จากการพบความสัมพันธ์เชิงลบอาจเป็นเพราะการศึกษาในครั้งนี้ได้ทำการศึกษาในปีที่ IFRS 16 ได้นำมาปฏิบัติใช้ครั้งแรกในประเทศอินโดนีเซีย จึงทำให้แต่ละบริษัทต้องรับรู้รายการจากสัญญาเช่าเงินทุนเพิ่มขึ้นมาในงบการเงินโดยการนำรายการสัญญาเช่าดำเนินงานที่เปิดเผยในหมายเหตุประกอบงบการเงินมาปรับปรุงรับรู้เป็นสินทรัพย์สิทธิการใช้และหนี้สินตามสัญญาเช่าเป็นจำนวนมาก

ดังนั้นจากการศึกษาในครั้งนี้จึงสามารถสรุปได้ว่า ในปีที่มีการประกาศใช้ IFRS 16 เป็นครั้งแรกไม่มีส่วนเพิ่มหรือลดความเกี่ยวข้องในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ และเมื่อมีการนำ IFRS 16 มาถือปฏิบัติใช้ก็ไม่ส่งผลกระทบต่อความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าตามบัญชี และกำไรต่อหุ้นกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย เนื่องจากบริษัทจะนำ IFRS 16 มาถือปฏิบัติใช้หรือไม่ก็ตาม นักลงทุนมักนิยมใช้มูลค่าตามบัญชี และกำไรต่อหุ้นเพื่อเป็นข้อมูลในการตัดสินใจลงทุนในราคาหลักทรัพย์เป็นปกติ ทั้งนี้ผลการทดสอบความสัมพันธ์ของรายการที่รับรู้ขึ้นโดยตรงจาก IFRS 16 ได้แก่ สินทรัพย์สิทธิการใช้และหนี้สินตามสัญญาเช่า กับราคาหลักทรัพย์ พบว่า สินทรัพย์สิทธิการใช้และหนี้สินตามสัญญาเช่า มีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย อย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งเป็นการให้หลักฐานเพิ่มเติมและแสดงให้เห็นว่าสินทรัพย์สิทธิการใช้และหนี้สินตามสัญญาเช่าเป็นข้อมูลที่มีคุณค่าต่อการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย และมีส่วนเกี่ยวข้องกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย รวมถึงมีส่วนช่วยในการเพิ่มคุณค่าของข้อมูลทางบัญชีต่อการตัดสินใจลงทุนและอธิบายราคาหลักทรัพย์ จากการนำมาตราฐานการบัญชีมาปฏิบัติใช้ ซึ่งจะเป็นประโยชน์ต่อผู้ใช้งบการเงินและสะท้อนความเป็นตัวแทนอันเที่ยงธรรมของข้อมูลทางบัญชีมากยิ่งขึ้น

5.3 ข้อเสนอแนะ

การศึกษาในครั้งนี้จะเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุน ผู้ใช้งบการเงิน ในด้านนักลงทุนจะเป็นเครื่องมือที่ช่วยในการตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียสำหรับบริษัทที่มีรายการสัญญาเช่าภายใต้ IFRS 16 และในด้านผู้ใช้งบการเงิน คือ เพื่อสร้างความตระหนักและให้คุณค่าแก่ข้อมูลทางบัญชีที่แสดงถึงความเป็นตัวแทนอันเที่ยงธรรมมากยิ่งขึ้นจากงบการเงินของแต่ละบริษัท โดยข้อมูลที่เป็นประจักษ์ คือ สินทรัพย์สิทธิการใช้และหนี้สินตามสัญญาที่รับรู้ขึ้นจากการปรับใช้ IFRS 16 ในการศึกษาครั้งต่อไปอาจนำวิธีวิจัยในครั้งนี้ไปประยุกต์ใช้กับการวิเคราะห์กลุ่มตัวอย่างในประเทศไทยและประเทศกลุ่มอาเซียนอื่นๆ เนื่องจากมูลค่าตลาดมีความใกล้เคียงกัน ทั้งนี้อาจเพิ่มระยะเวลาในการศึกษา เนื่องจากระยะเวลาในการศึกษาของงานวิจัยในฉบับนี้ได้มีการแพร่ระบาดของ Covid-19 จึงส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์ของแต่ละบริษัทได้รับผลกระทบเป็นจำนวนมาก ซึ่งถือเป็นข้อจำกัดของงานวิจัยฉบับนี้

บรรณานุกรม

- คณิษฐา เอี่ยมสะอาด, และวรรณรพี บานชื่นวิจิตร. (2556). ความมีประสิทธิภาพของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษา : ธนาคาร กรุงไทย จำกัด (มหาชน). *วารสารการเงิน การธนาคาร และการลงทุน*, 1(2), 349-363.
- ปัญญา สัมฤทธิ์ประดิษฐ์. (2545). *การศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อความสามารถ ของกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชี ในการใช้อธิบายราคาหลักทรัพย์หุ้นสามัญ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Master's thesis)*. สืบค้นจาก สำนักงานการวิจัยแห่งชาติ (วช.).
- พรอนงค์ บุษราตระกูล. (2547). *การลงทุนพื้นฐานและการประยุกต์*. กรุงเทพฯ: สำนักพิมพ์แห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- ภูมิฐาน รั้งกุลนุวัฒน์. (2554). *เศรษฐกิจเบื้องต้น* (พิมพ์ครั้งที่ 2). กรุงเทพฯ: สำนักพิมพ์แห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- ภารดี โพธิ์พฤษ, และสรุปลศาสตร์ สุขเจริญสิน. (2563). ความสัมพันธ์ระหว่างตลาดหลักทรัพย์ไทยและตลาดหลักทรัพย์ในอาเซียน. *วารสารบริหารธุรกิจและสังคมศาสตร์*, 3(1), 84-96.
- ยศวินกาญจน์ กอบกาญจนพฤติ. (2564). *ผลกระทบของมาตรฐานการรายงานทางการเงินฉบับใหม่ เรื่องสัญญาเช่า ต่อความเกี่ยวข้องของข้อมูลทางบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์และตลาดหลักทรัพย์มาเลเซีย (Doctoral dissertation)*. สืบค้นจาก <https://scholar.utcc.ac.th/entities/publication/de304757-16a2-4650-81e2-b15e2798ad33>
- ยศวินกาญจน์ กอบกาญจนพฤติ, และจิตรัตน์ ช่างหล่อ. (2564). ความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์กับสินทรัพย์สิทธิการใช้ และหนี้สินตามสัญญาเช่าภายใต้ IFRS 16 เรื่องสัญญาเช่า : หลักฐานจากตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์. *วารสารวิชาชีพบัญชี*, 17(56), 29-56.
- ยศวินกาญจน์ กอบกาญจนพฤติ, และภัทรณัฐชา โชติคุณากิตติ. (2564). ความเกี่ยวข้องของมูลค่าตามบัญชี กำไรทางบัญชี และกระแสเงินสดจากการดำเนินงานในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนไทยในช่วงสถานการณ์ COVID-19. *วารสารรัชต์ภาคย์*, 15(40), 79-95.
- ยุพารัตน์ พรประดับ. (2564). *การบริหารเงินทุนเพื่อสร้างผลตอบแทนสูงสุดให้กิจการ* (ผลงานทางวิชาการ). สืบค้นจาก <https://www.spu.ac.th/fac/account/th/content.php?cid=24576>
- ลลิตา ซึ่งจิตศิริโรจน์. (2557). *การศึกษาเปรียบเทียบสภาพแวดล้อมของวิชาชีพบัญชีในประเทศกลุ่มอาเซียน (Independent Study)*. สืบค้นจาก https://ethesisarchive.library.tu.ac.th/thesis/2014/TU_2014_5602110198_1171_777

บรรณานุกรม (ต่อ)

- วิภาดา หมั่นเรียน. (2562). ผลกระทบจากการนำมาตราฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 16 เรื่อง สัญญาเช่า มาปฏิบัติใช้ต่อกิจการที่มีส่วนได้เสียสาธารณะ. *วารสารบริหารธุรกิจ*, 16(1), 1-13.
- วรนิษฐา กิตติภูมิวงศ์. (2558). ผลกระทบของร่างมาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 16 เรื่อง สัญญาเช่า ที่มีต่อคุณภาพงบการเงิน (Independent Study). สืบค้นจาก https://ethesisarchive.library.tu.ac.th/thesis/2015/TU_2015_5702110189_4039_3056
- ศิริรักษ์ สุขวิบูลย์. (2559). ผลกระทบจากการนำมาตราฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ ฉบับที่ 16 เรื่อง สัญญาเช่ามาบังคับใช้ ต่อวิจรณ์ญาณของผู้ใช้ งบการเงินในการประเมินความสามารถในการพยากรณ์กำไร และการประเมินความเสี่ยงทางด้านการเงิน (Independent Study). สืบค้นจาก https://ethesisarchive.library.tu.ac.th/thesis/2016/TU_2016_5802110048_5720_4179
- ศิริจันทร์ เหลืองชนหิรัญย์. (2561). TFRS 16 สัญญาเช่า และผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงมาตรฐาน. *วารสารวิชาชีพบัญชี*, 12(4), 6-19.
- ศิลาพร ศรีจันเพชร. (2562). ผลกระทบของคะแนนการกำกับดูแลกิจการและคุณลักษณะ คณะกรรมการบริษัทต่อความทันเวลาของงบการเงิน. *วารสารวิชาชีพบัญชี*, 15(48), 5-30.
- สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน. (2548). *ทฤษฎีตลาดทุน*. กรุงเทพฯ: สำนักพิมพ์ The Stock Exchange of Thailand.
- สุทธิลักษณ์ วิชัยสิงห์. (2558). ความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของมูลค่า ตามบัญชี และกำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Independent Study). สืบค้นจาก <http://cmuir.cmu.ac.th/bitstream/6653943832/39592/3/FULL>
- สภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์. (2564). *มาตรฐานการรายงานทางการเงิน (ปรับปรุง 2561)*. สืบค้นจาก <https://www.tfac.or.th/upload/9414/9VnY4eiRZI>
- อนวัฒน์ ภัคดี, และศิลาพร ศรีจันเพชร. (2563). ความเกี่ยวข้องของข้อมูลบัญชีกับราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน : มุมมอง 15 ปี. *วารสารวิชาการบริหารธุรกิจ*, 9(1), 196-214.
- Aktas, R., & Kargin, S. (2017). Changes New Leases Standard IFRS 16 Has Brought and Evaluation of Its Possible Effects on Financial Reports and Financial Ratios of Corporations. *Journal Of Business Research Turk*, 9(4), 858-861.

บรรณานุกรม (ต่อ)

- Andriantomo, F., & Yudianti, N. (2013). *The value relevance of accounting information at Indonesia Stock Exchange*. Retrieved from https://www.caal-inteduorg.com/ibea2013/ejournal/092-Andriantomo&Fr_Ninik_Yudianti-The_Value_Relevance_of
- Arum, P. (2013). The International Financial Reporting Standards (IFRS) and Value Relevance: A Review of Empirical Evidence. *The Research Journal of Finance and Accounting*, 3(3), 37-46.
- Beaver, H. (1968). The Information Content of Annual Earnings Announcements. *Journal of Accounting Research*, 6(1), 67-92. doi:10.2307/2490070
- Björklund, S. (2019). *Value relevance of IFRS 16 - A study of the stock market reaction* (Master's thesis, Uppsala University). Retrieved from <http://www.diva-portal.org/smash/get/diva2:1366555/FULLTEXT01.pdf>
- Bunea-Bontaş, U., & Aurora, C. (2017). Lease Accounting Under IFRS 16 And IAS 17- A Comparative Approach. *Contemporary Economy Journal*, 2(2), 78-84.
- Cottrell, A., & Lucchetti, R. J. (2012). *Gretl user's guide*. Retrieved from <http://gretl.sourceforge.net>
- Elimaki, P. (2016). *Transition To IFRS 16 Leases and Its Impact on Key Financial Ratios For Construction Companies In Finland*. Retrieved from <https://www.semanticscholar.org/paper/Transition-to-IFRS-16-Leases-and-its-Impact-on-Key-Ellim%20C3%A4ki>
- Fama, E. F. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *The Journal of Finance*, 25(2), 383-417.
- Feltham, A., & Ohlson, J. A. (1995). Valuation and Clean Surplus Accounting for Operating and Financial Activities. *Contemporary Accounting Research*, 11(2), 689-732.
- Financial Market Investing. (2023). *Jakarta Stock Exchange Composite Index: JCI*. Retrieved from <https://www.investing.com/markets/indonesia>
- Francis, J., LaFond, R., Olsson P. M., & Schipper, K. (2004). Costs of Equity and Earnings Attributes. *The Accounting Review*, 79(4), 967-1010.
- Frank, M. (2002). Organizational Commitment across Three Sectors: Public, Non-Profit, and For-Profit. *Public Personnel Management*, 31(2), 31-42.

บรรณานุกรม (ต่อ)

- Giner, B., & Pardo, F. (2018). The Value Relevance of Operating Lease Liabilities: Economic Effects of IFRS 16. *Australian Accounting Review No.87, 28(4)*, 496-511.
- Güdelci, E. (2021). The Effect of TFRS 16 Leases Standard on Financial Indicators of Turkish Retailer Companies. *Kirklareli University Journal of the Faculty of Economics and Administrative Sciences, 10(2)*, 355-372.
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2014). *Multivariate Data Analysis*. Retrieved from <https://www.drnishikantjha.com/papersCollection/Multivariate%20Data%20Analysis.pdf>
- Hasan, T., Hadad, M., & Gorener, R. (2013). Value Relevance of Accounting Information and IPO Performance in Indonesia. *Accounting and Finance Research, 2(1)*, 90-96.
- Hevas, D., & Karampinis, N. (2009). Mandating IFRS in an Unfavorable Environment: The Greek Experience. *The International Journal of Accounting, 46(2011)*, 304-332.
- Hoogervorst, H. (2016). *Shining the Light on Leases*. Retrieved from <https://www.ifrs.org/news-and-events/news/2016/03/hans-hoogervorst-article-shining-the-light-on-leases>
- IFRS Foundation. (2016). *IFRS 16 Leases, Effects Analysis*. Retrieved from <https://www.ifrs.org/-/media/project/leases/ifrs/published-documents/ifrs16-effects-analysis.pdf>
- Imhoff, E., Lipe, R., & Wright, D. (1991). Operating Leases: Impact of Constructive Capitalization. *Accounting Horizons, 5(1)*, 51-63.
- Indonesia Stock Exchange. (2023). *Listing of PT Maja Agung Latexido Tbk(SURI)*. Retrieved from <https://www.idx.co.id/en>
- Joshi, M., Yapa, P. W. S., & Kraal, D. (2016), IFRS adoption in ASEAN countries: Perceptions of professional accountants from Singapore, Malaysia and Indonesia. *International Journal of Managerial Finance, 12(2)*, 211-240.
- Kargin, S. (2013). The Impact of IFRS on the Value Relevance of Accounting Information: Evidence from Turkish Firms. *International Journal of Economics and Finance, 3(1)*, 87-95.

บรรณานุกรม (ต่อ)

- Kumari, S. S. (2008). Multicollinearity: Estimation and elimination. *Journal of Contemporary research in Management*, 3(1), 87-95.
- Lestari, T., & Takada, T. (2015). Value Relevance of Accounting Information During IFRS Convergence Process in Indonesia. *The Indonesian Journal of Accounting Research*, 18(1), 96-116.
- Lindsey, B. P. (2006). *A value relevance examination of the current leasing standards* (Doctoral dissertation). Retrieved from <https://cdr.lib.unc.edu/concern/dissertations/sb397892m>
- Li, X., & Yang, H. (2016). Mandatory Financial Reporting and Voluntary Disclosure: The Effect of Mandatory IFRS Adoption on Management Forecasts. *The Accounting Review*, 91(3), 933-953.
- Magli, F. (2018). The Effects on Financial Leverage and Performance: The IFRS 16. *International Business Research*, 11(8), 76-89.
- Mey, M. (2016). The Value Relevance of Straight-Lining Lease Expenses. *International Business & Economics Research Journal*, 15(6), 301-314.
- Ohlson, J. A. (1995). Earnings, Book Values, and Dividends in Equity Valuation. *Contemporary Accounting Research*, 11(2), 661-687.
- Onalo, U., Lizam, M., Kaseri, A., & Usman, T. O. (2015). The Effects of Changes in Accounting Standards on Value Relevance of Financial Statement Information of Malaysia and Nigeria Banks. *International journal of business and economics*, 2(1), 135-156.
- Öztürk, M., & Serçemeli, M. (2016). Impact of New Standard "IFRS 16 Leases" on Statement of Financial Position and Key Ratios: A Case Study on an Airline Company in Turkey. *Business and Economics Research Journal*, 7(4), 143-157.
- Paglietti, P. (2009). Investigating the Effects of the EU Mandatory Adoption of IFRS on Accounting Quality: Evidence from Italy. *Journal of Business and Management*, 12(4), 3-18.
- Pettersson, E., & Bruseswitz, M. H. (2020). *The value relevance of IFRS 16 on the Swedish market* (Master's thesis, Uppsala University). Retrieved from <https://www.diva-portal.org/smash/get/diva2:1462385/FULLTEXT01.pdf>

บรรณานุกรม (ต่อ)

- Parlak, N. (2018). *The Comparative Review of Operating Leases According to Former IAS 17 and New IFRS 16: The Study on BIST Manufacturing Sector*. Retrieved from <https://search.trdizin.gov.tr/tr/yayin/detay/347874>
- Riyanto, S., Sutrisno, A., & Ali, H. (2017). International Review of Management and Marketing. *International Review of Management and Marketing*, 7(3), 342-348.
- Scarin, M. (2017). IFRS 16 “Leases” - consequences on the financial statements and financial indicators. *The Audit Financial journal*, 145(15), 114-127.
- Sari, E., Altintas, T., & Tas, N. (2016). The Effect of The IFRS 16: Constructive Capitalization of Operating Leases in The Turkish Retailing Sector. *Journal of Business, Economics and Finance*, 5(1), 138-147.
- Sarumpaet, S., Nelwan, M., & Dewi, S. (2017). The value relevance of environmental performance: Evidence from Indonesia. *Social Responsibility Journal*, 13(4), 817-827.
- Susanti, M., Ardana, C., Sufiyati, F., & Dewi, S. (2020). The Impact of IFRS 16 (PSAK 73) Implementation on Key Financial Ratios: An Evidence from Indonesia. *Advances in Economics, Business and Management Research*, 174(1), 295-303.
- Tabachnick, B. G., Fidell, L. S., & Ullman, J. (2013). *Using Multivariate Statistics*. Boston, MA: Pearson.
- Topal, H. (2018). *The Impact of the new standard “IFRS 16 Lease” on value relevance of annual accounts* (Master's thesis). Retrieved from https://thesis.eur.nl/pub/45294/Topal_345775-2-.pdf
- Üçoglu, M. (2021). Financialization and suburbanization: the predatory hegemony of suburban-financial nexus in Istanbul. *Globalizations Research*, 18(6), 981-994.
- Vázquez, D. R., Valdes, L. A., & Herrera, V. H. (2007). *Value Relevance of the Ohlson model with Mexican data*. Retrieved from https://www.researchgate.net/publication/26494088_Value_Relevance_of_the_Ohlson_model_with_Mexican_data
- Wang, J. L., Hsiung, H., & Jhu, Y. W. (2020). The Study on Accounting Information Value Relevance in the Practice of IFRS 16 - An Empirical Study of Taiwan. In *2020 The 6th International Conference on Industrial and Business Engineering* (pp. 146-152). doi:10.1145/3429551.3429560

บรรณานุกรม (ต่อ)

- Wong, K., & Joshi, M. (2015). The Impact of Lease Capitalization on Financial Statements and Key Ratios: Evidence from Australia, *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 9(3), 27-44. doi:10.14453/aabfj.v9i3.3
- Yampuler, M. (2020). The Effect of The Recent IFRS 16 On Major Financial Statements' Ratios. *Strategies in Accounting and Management*, 1(3), 1-3.
- Yu, J. (2019). Investigation of IFRS 16 Effect on the Airlines. *Journal of Finance and Accounting*, 7(5), 132-135. doi:10.11648/j.jfa.20190705.11



ประวัติผู้วิจัย

ชื่อ	ฟอง อินแสง
วัน เดือน ปีเกิด	2 สิงหาคม 2542
สถานที่เกิด	จังหวัดเชียงราย ประเทศไทย
ประวัติการศึกษา	มหาวิทยาลัยรังสิต ปริญญาบัญชีบัณฑิต, 2564 มหาวิทยาลัยรังสิต ปริญญาบัญชีมหาบัณฑิต, 2567
ทุนการศึกษา	ทุนประสิทธิรัตน์-คุณหญิงพัฒนา มหาวิทยาลัยรังสิต ระดับปริญญาโท ทุนมหาวิทยาลัยพี โรงเรียนน้อง มหาวิทยาลัยรังสิต ระดับปริญญาตรี
ที่อยู่ปัจจุบัน	48/387 ถนนลาดพร้าว แขวงสะพานสอง เขตวังทองหลาง กรุงเทพมหานคร 10310
สถานที่ทำงาน	บริษัท เคพีเอ็มจี ภูมิไชย สอบบัญชี จำกัด
ตำแหน่งปัจจุบัน	ผู้ช่วยผู้สอบบัญชี

