



ใบรับรองวิทยานิพนธ์
บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

บัญชีมหาบัณฑิต

ปริญญา

บัญชี

สาขา

บัญชี

ภาควิชา

เรื่อง ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย :
กรณีศึกษา อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

Factors Influencing on Stock Price of the Listed Company in the SET :
A Case Study of Property and Construction Industries

นามผู้วิจัย นางสาววัลลภฤทัย บุญถึง

ได้พิจารณาเห็นชอบโดย

อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์หลัก

(รองศาสตราจารย์จินดา จันทร์ทอง, D.B.A.)

อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ร่วม

(รองศาสตราจารย์ศศิวิมล มีอำพล, D.B.A.)

หัวหน้าภาควิชา

(รองศาสตราจารย์ศศิวิมล มีอำพล, D.B.A.)

บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์รับรองแล้ว

(รองศาสตราจารย์กัญญา ชีระกุล, D.Agr.)

คณบดีบัณฑิตวิทยาลัย

วันที่ เดือน พ.ศ.

วิทยานิพนธ์

เรื่อง

ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย :

กรณีศึกษา อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

Factors Influencing on Stock Price of the Listed Company in the SET :

A Case Study of Property and Construction Industries

โดย

นางสาวขวัญฤทัย บุญถึง

เสนอ

บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์
เพื่อความสมบูรณ์แห่งปริญญาบัตรบัณฑิต

พ.ศ. 2555

ขวัญฤทัย บุญถึง 2555: ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กรณีศึกษา อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ปริญญาปรัชญานิพนธ์ สาขาวิชาบัญชี ภาควิชาบัญชี
อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์หลัก: รองศาสตราจารย์จินดา ชันทอง, D.B.A. 162 หน้า

การวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์และความสัมพันธ์ของปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ซึ่งทำการศึกษาจากการเก็บรวบรวมข้อมูลราคาหลักทรัพย์และงบการเงินของบริษัท ระหว่างปี พ.ศ. 2550-2552 โดยใช้สถิติเชิงพรรณนาและเทคนิคการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ โดยทดสอบสมมติฐาน ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05

ผลการวิจัยพบว่า ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ตั้งแต่ปีพ.ศ.2550-2552 มีแนวโน้มลดลง ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ คือ ระดับการเปิดเผยข้อมูล กำไรทางบัญชี อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นและขนาดกิจการ โดยพบว่า กำไรทางบัญชี อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นและขนาดกิจการมีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ในทิศทางบวก ในขณะที่ระดับการเปิดเผยข้อมูลมีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ในทิศทางลบ ส่วนประเภทสำนักงานสอบบัญชีไม่พบว่ามีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด

ผู้ลงทุนควรนำปัจจัยด้านระดับการเปิดเผยข้อมูล กำไรทางบัญชี อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นและขนาดกิจการ พิจารณาประกอบการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์และควรพิจารณาถึงปัจจัยอื่นๆ เพื่อให้การตัดสินใจลงทุนมีประสิทธิภาพยิ่งขึ้น

Kuanruethai Boonthueng 2012: Factors Influencing on Stock Price of the Listed Company in the SET : A Case Study of Property and Construction Industries. Master of Accountancy, Major Field: Accounting, Department of Accounting. Thesis Advisor: Associate Professor Jinda Khunthong, D.B.A. 162 pages.

The objectives of this research were to examine the factors Influencing on Stock Price and the relationship of the factors Influencing on Stock Price of the companies in property and construction industrial group of the Listed Company in the SET. The data were collected from the stock price and the financial statements during 2007-2009. Descriptive statistics and multiple regression analysis were used to analyze the data. The hypothesis testing was at the significant statistic level 0.05

The results show that during 2007-2009, the listed companies in property and construction industrial group have trended to decreasing amount of stock price. The factors influencing on stock price in this research were the level of disclosure, earnings, price-to-earning ratio and firm size. The results of research show that the earnings, price-to-earning ratio and firm size had positive effecting to the stock price whereas the disclosure level had negative influencing to the stock price. In addition, the audit types not found the effect to the stock price.

Investors should consider were level of disclosure, earnings, price-to-earning ratio and firm size for the decision making to invest in SET. In addition, investors should consider other factors for a benefits to making decision together with other information in order to increase the efficiency of investment decision.

Student's signature

Thesis Advisor's signature

กิตติกรรมประกาศ

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จได้ด้วยความกรุณาของ รองศาสตราจารย์ ดร. จินดา ชันทอง อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์หลักและรองศาสตราจารย์ ดร. ศศิวิมล มีอำพล อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์รอง ที่ท่านได้สละเวลาอันมีค่าในการให้คำปรึกษาและตรวจทานเนื้อหาสาระของวิทยานิพนธ์ ตลอดจนให้ความช่วยเหลือแก้ไขข้อบกพร่องต่างๆ เพื่อให้วิทยานิพนธ์ฉบับนี้มีความสมบูรณ์ ผู้วิจัยขอกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูงยิ่งไว้ ณ โอกาสนี้

ขอกราบขอบพระคุณคณาจารย์ทุกท่านที่ได้ประสิทธิ์ประสาทวิชาความรู้ตลอดระยะเวลาที่ทำการศึกษาซึ่งวิชาความรู้เหล่านั้นเป็นองค์ประกอบที่สำคัญยิ่งในการจัดทำวิทยานิพนธ์ครั้งนี้ ขอบพระคุณพระเจ้าจากการทรงนำและอวยพระพร และที่ขาดไม่ได้คือกำลังใจที่สำคัญยิ่งจากครอบครัวซึ่งเป็นแรงผลักดันให้ผู้วิจัยไม่ย่อท้อตลอดช่วงระยะเวลาของการทำวิทยานิพนธ์ โดยเฉพาะอย่างยิ่งคุณพ่อและคุณแม่ ตลอดจนต้องขอขอบพระคุณเจ้าหน้าที่โครงการปริญญาโท การบัญชีภาคพิเศษทุกท่านที่ได้ให้ความช่วยเหลือในทุกๆ เรื่องเสมอมา

คุณค่าอันพึงมีจากวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ ขอมอบเป็นเครื่องบูชาพระคุณบิดา มารดา ครู อาจารย์และผู้มีพระคุณทุกท่าน

ขวัญฤทัย บุญถึง
มกราคม 2555

สารบัญ

	หน้า
สารบัญตาราง	(3)
สารบัญภาพ	(5)
บทที่ 1 บทนำ	1
ความสำคัญของปัญหา	1
วัตถุประสงค์การวิจัย	4
ขอบเขตการวิจัย	4
ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ	6
นิยามศัพท์	7
บทที่ 2 การตรวจเอกสาร	8
แนวคิดการวิเคราะห์หลักทฤษฎีโดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน	8
แนวคิดประสิทธิภาพของตลาดทุน	10
แนวคิดเกี่ยวกับลักษณะการเปิดเผยข้อมูลที่ดี	15
การเปิดเผยข้อมูลของบริษัทจดทะเบียน	18
แนวคิดเกี่ยวกับกำไรทางบัญชี	30
การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ	32
ผลการวิจัยที่เกี่ยวข้อง	35
กรอบแนวคิดการวิจัย	65
สมมติฐานการวิจัย	71
บทที่ 3 วิธีการวิจัย	73
วิธีการเก็บข้อมูล	73
วิธีการวิเคราะห์ข้อมูล	78

สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
บทที่ 4 ผลการวิจัยและข้อวิจารณ์	83
ผลการวิจัย	83
ข้อวิจารณ์	97
บทที่ 5 สรุปผลการวิจัยและข้อเสนอแนะ	100
สรุปผลการวิจัย	100
ข้อเสนอแนะ	101
เอกสารและสิ่งอ้างอิง	103
ภาคผนวก	115
ภาคผนวก ก กระดาษทำการวัดระดับการเปิดเผยข้อมูล ในงบการเงินของบริษัท	116
ภาคผนวก ข การตรวจสอบเงื่อนไขของการวิเคราะห์ความถดถอย เชิงพหุ	150
ประวัติการศึกษาและการทำงาน	162

สารบัญตาราง

ตารางที่		หน้า
2.1	สรุปผลการวิจัยเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างระดับการเปิดเผยข้อมูลกับราคาหลักทรัพย์	39
2.2	สรุปผลการวิจัยเกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูลกำไรทางบัญชีที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์	47
2.3	สรุปผลการวิจัยเกี่ยวกับปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์	59
2.4	สรุปตัวแปรที่ได้จากการวิจัยในอดีต	67
3.1	สรุปตัวแปรที่ใช้ในการวิจัยและการวัดค่า	77
4.1	ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ของตัวแปรตามปีพ.ศ. 2550-2552	84
4.2	ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ของตัวแปรอิสระ	85
4.3	ค่าความถี่และร้อยละของประเภทสำนักงานสอบบัญชี	89
4.4	ความสัมพันธ์ของปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ปีพ.ศ.2550	91
4.5	ความสัมพันธ์ของปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ปีพ.ศ.2551	92
4.6	ความสัมพันธ์ของปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ปีพ.ศ.2552	93

สารบัญตาราง (ต่อ)

ตารางที่		หน้า
4.7	ความสัมพันธ์ของปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ปีพ.ศ.2550-2552	94
4.8	สรุปผลการทดสอบสมมติฐานของปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์	95
ตารางผนวกที่		
ข1	การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระและตัวแปรตามทั้ง 3 ปี	159
ข2	การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม ปีพ.ศ. 2550	159
ข3	การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม ปีพ.ศ. 2551	160
ข4	การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม ปีพ.ศ. 2552	160
ข5	การวิเคราะห์ Variance Inflation Factor(VIF)	161

สารบัญญภาพ

ภาพที่		หน้า
2.1	กรอบแนวคิดการวิจัย	70
4.1	แผนภูมิแท่งแสดงแนวโน้มราคาหลักทรัพย์เฉลี่ย ปีพ.ศ. 2550-2552	84
4.2	แผนภูมิแท่งแสดงดัชนีการเปิดเผยข้อมูลเฉลี่ยของบริษัทจดทะเบียน ปีพ.ศ. 2549-2551	86
4.3	แผนภูมิแท่งแสดงกำไรทางบัญชีเฉลี่ยของบริษัทจดทะเบียน ปีพ.ศ. 2549-2551	87
4.4	แผนภูมิแท่งแสดงอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นเฉลี่ยของบริษัทจดทะเบียน ปีพ.ศ. 2549-2551	88
4.5	แผนภูมิแท่งแสดงขนาดกิจการ โดยเฉลี่ยของบริษัทจดทะเบียน ปีพ.ศ. 2549-2551	89
ภาพผนวกที่		
ข1	Histogram ของค่าความคลาดเคลื่อนรวม 3 ปี	151
ข2	Histogram ของค่าความคลาดเคลื่อนปี 2550	151
ข3	Histogram ของค่าความคลาดเคลื่อนปี 2551	152
ข4	Histogram ของค่าความคลาดเคลื่อนปี 2552	152

สารบัญภาพ (ต่อ)

ภาพผนวกที่		หน้า
ข5	Normal Probability Plot ของค่าความคลาดเคลื่อนรวม 3 ปี	153
ข6	Normal Probability Plot ของค่าความคลาดเคลื่อนปี 2550	153
ข7	Normal Probability Plot ของค่าความคลาดเคลื่อนปี 2551	154
ข8	Normal Probability Plot ของค่าความคลาดเคลื่อนปี 2552	154
ข9	Scatter Plot รวม 3 ปี	156
ข10	Scatter Plot ปี 2550	156
ข11	Scatter Plot ปี 2551	157
ข12	Scatter Plot ปี 2552	157

บทที่ 1

บทนำ

ความสำคัญของปัญหา

ตลาดทุนในปัจจุบันนับว่ามีบทบาทสำคัญในการเป็นแหล่งระดมเงินทุนให้กับธุรกิจต่างๆ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยถือเป็นตลาดทุนของประเทศกำลังพัฒนาแห่งหนึ่งที่เป็นศูนย์กลางในการระดมเงินทุนและซื้อขายหลักทรัพย์ โดยการออกหลักทรัพย์เสนอขายต่อนักลงทุนซึ่งอาจเป็นนักลงทุนรายย่อย นักลงทุนสถาบันและนักลงทุนจากต่างประเทศ โดยนักลงทุนเหล่านี้ต่างคาดหวังผลตอบแทนจากเงินปันผลและผลตอบแทนจากส่วนต่างของการซื้อขายหลักทรัพย์ ซึ่งหากบริษัทมีแนวโน้มการดำเนินงานที่ดี ราคาหลักทรัพย์ย่อมจะสูงขึ้นตาม (พงษ์ศักดิ์ วงษ์วีระวินิจ, 2552) ดังนั้นในการวิเคราะห์การลงทุน ผู้ลงทุนควรทราบถึงสภาพการมีประสิทธิภาพของตลาดทุน เพื่อความเข้าใจกลไกของตลาดและการปรับตัวของราคาหลักทรัพย์ต่อข้อมูลข่าวสาร เพราะในการวิเคราะห์ ประเมินและกำหนดราคาหลักทรัพย์นั้น ผู้ลงทุนต้องการข้อมูลจำนวนหนึ่งมาก ข้อมูลที่เป็นที่พึงประสงค์ในตลาดการเงินต้องเป็นข้อมูลข่าวสารที่ถูกต้อง ทันเวลาและมีสาระสำคัญ ทั้งนี้หากว่าข้อมูลที่นักลงทุนและผู้เกี่ยวข้องในตลาดได้รับเป็นข้อมูลที่ไม่ถูกต้องหรือได้รับล่าช้าย่อมทำให้เกิดปัญหาต่อการประเมินมูลค่าและส่งผลกระทบต่อ การกำหนดราคาซื้อขายหลักทรัพย์ที่ควรจะเป็น ก่อให้เกิดความเสียหายได้ (อัญญา ชันชวิทย์, 2545) ซึ่งในตลาดที่มีประสิทธิภาพ ราคาหลักทรัพย์จะสะท้อนถึงข้อมูลข่าวสารต่างๆอย่างรวดเร็ว รวมทั้งความเสี่ยงที่เกิดขึ้น ดังนั้นการที่ผู้ลงทุนจะสามารถลดความเสี่ยงจากการลงทุนและคาดการณ์ราคาหลักทรัพย์ในอนาคตได้นั้น ผู้ลงทุนจำเป็นต้องเข้าใจถึงปัจจัยที่มีผลต่อการกำหนดราคาของหลักทรัพย์และต้องอาศัยข้อมูลข่าวสารประกอบการตัดสินใจ โดยใช้การวิเคราะห์ทางเทคนิคควบคู่กับการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐานจากข้อมูลต่างๆที่บริษัทได้มีการเผยแพร่ต่อสาธารณะชนเพื่อนำไปสู่การคาดการณ์ผลการดำเนินงานในอนาคตของบริษัท (พงษ์ศักดิ์ วงษ์วีระวินิจ, 2552)

จากภาวะวิกฤตทางเศรษฐกิจในช่วงปี พ.ศ. 2540 ประเทศต่างๆในภูมิภาคเอเชียได้ประสบปัญหาวิกฤตการณ์ทางการเงิน ทำให้เกิดความเสียหายให้แก่ระบบเศรษฐกิจเป็นอย่างมาก ซึ่งประเทศไทยก็เป็นอีกประเทศหนึ่งที่ได้รับผลกระทบจากเหตุการณ์ในครั้งนี้ด้วย จากเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นส่งผลให้ระบบเศรษฐกิจในประเทศไทยเกิดความผันผวน ทำให้นักลงทุนต่างตัดสินใจชะลอ

การลงทุน ซึ่งสิ่งเดียวที่ทำให้นักลงทุนเหล่านี้ตัดสินใจชะลอการลงทุนนั้นก็คือ ความเชื่อมั่น ทั้งความเชื่อมั่นในศักยภาพทางธุรกิจที่จะนำมาซึ่งผลตอบแทนในการลงทุนสูงสุดในอนาคตและความเชื่อมั่นในการจัดการที่ดีของกิจการ เหล่านี้ล้วนทำให้ความเสี่ยงในการลงทุนของผู้ลงทุนลดลงได้ (วิวิธชัย พิทักษ์สุรชัย, 2551) ผลจากวิกฤตการณ์ทางการเงินดังกล่าว ทำให้เกิดข้อวิจารณ์ว่า สาเหตุที่สำคัญประการหนึ่งเป็นเพราะการเปิดเผยข้อมูลทางบัญชีของไทยยังไม่เพียงพอและไม่มีประโยชน์ต่อการตัดสินใจ (Rahman, 1998) ดังนั้น ข้อมูลทางบัญชี จึงเป็นปัจจัยหนึ่งที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ (Lundholm and Myers, 2002; Mitton, 2001 และ Gelb and Zarowin, 2002)

จากการวิจัยที่ผ่านมาในตลาดทุนต่างประเทศ มีการวิจัยเกี่ยวกับคุณประโยชน์ของข้อมูลทางบัญชี โดยเฉพาะอย่างยิ่งข้อมูลทางการบัญชีที่นักลงทุนต่างให้ความสนใจมาก คือ กำไรทางบัญชี (นันทนวล เขียวรัตน์, 2539; วนิดา โสโค, 2549; ปิยะวดี พุทธจักรศรี, 2549 และ ปัญญา สัมฤทธิ์ประดิษฐ์, 2545) โดยนักลงทุนต่างให้ความเห็นว่ากำไรเป็นตัวชี้วัดที่สะท้อนผลการดำเนินงานที่สัมพันธ์กับสภาพเชิงเศรษฐกิจ ดังนั้น กำไรทางบัญชีจึงเป็นตัวแปรที่มีผู้ลงทุนให้ความสำคัญในการประเมินมูลค่าของบริษัทและอธิบายถึงราคาหลักทรัพย์ (นันทนวล เขียวรัตน์, 2539) ผลจากการวิจัยสอดคล้องกันว่าการประกาศกำไรของบริษัทนั้นเป็นข่าวสารที่เป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนและกำไรทางบัญชีมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ (Beaver, 1968; Ball and Brown, 1968; นันทนวล เขียวรัตน์, 2539; สุจิตรา วัชรจิตติภรณ์, 2533; สุชา คีวงกิจ, 2537; ศุภมิตร เดชะมนตรีกุลและคณะ, 2537; พิมพพนา ศรีสวัสดิ์, 2539) อีกทั้งผลงานวิจัยในอดีตพบว่า ลักษณะของกิจการบางประการมีผลต่อราคาหลักทรัพย์ เช่น ขนาดของกิจการ (Atiase, 1985; Freeman, 1987; Mitton, 2001 และ นันทนวล เขียวรัตน์, 2539) ประเภทสำนักงานสอบบัญชี (Teoh and Wong, 1993; Mitton, 2001)

นอกจากนี้ ปัจจัยทางเศรษฐกิจต่างๆยังส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์อีกมากมาย อาทิ อัตราเงินปันผลเฉลี่ย อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน อัตราดอกเบี้ยมาตรฐาน อัตราเงินเฟ้อ ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ อัตราดอกเบี้ยให้กู้ยืมแก่ลูกค้าชั้นดี ดัชนีนิคเคอีย์ ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐ ราคาน้ำมันดิบนำเข้า ปริมาณการซื้อขายของหุ้น ปัจจัยเหล่านี้ล้วนเป็นปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ทั้งสิ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่ง อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น เนื่องจากอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น เป็นการวัดค่าความสำเร็จของธุรกิจ โดยบริษัทที่มีอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นสูง แสดงว่าผู้ลงทุนในตลาดยินดีที่จะจ่ายเงินลงทุนซื้อหลักทรัพย์ดังกล่าวในราคาที่สูง ซึ่งคาดหมายว่าผลกำไรของบริษัทดังกล่าวจะขยายตัวในอัตราที่สูง

บริษัทจะมีอัตราการจ่ายเงินปันผลสูง ทำให้แนวโน้มของอัตราการเติบโตของบริษัทสูงตามไปด้วย จึงทำให้ความต้องการลงทุนในหลักทรัพย์มากขึ้น ราคาหลักทรัพย์จึงสูงขึ้น(ศักดิ์สิทธิ์ คุนรัตนศิริ, 2549; พิพัฒน์ ไชยนา, 2547; กรกนก วัฏสุ, 2548; พงษ์ศักดิ์ วงษ์วีระวินิจ, 2552) จากผลการศึกษาของ Bilson *et al.* (2001) และสุวิมล ชุติจิรนาท (2540) ได้พบว่าอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับดัชนีราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญมากที่สุด ผลที่เกิดขึ้นเป็นหลักฐานที่แสดงให้เห็นว่าอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น เป็นปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์มากที่สุด ซึ่งอัตราส่วนนี้จะเพิ่มขึ้นอย่างมากจากการเปิดเสรีทางการเงิน (Financial Liberalization) และกระแสเงินทุนที่เพิ่มขึ้น (อดิเรก อำนวยกาญจนสิน, 2549) ดังนั้นผู้ลงทุนจำเป็นต้องเข้าใจถึงปัจจัยที่มีผลต่อการกำหนดราคาของหลักทรัพย์ เพื่อจะสามารถลดความเสี่ยงจากการลงทุนและคาดการณ์ราคาหลักทรัพย์ในอนาคตได้อย่างแม่นยำ

การวิจัยครั้งนี้จึงมุ่งเน้นทำการศึกษาว่าปัจจัยอะไรที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในปี พ.ศ. 2550-2552 โดยผู้วิจัยเน้นทำการศึกษาบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง เนื่องจากเป็นภาคธุรกิจที่มีความสำคัญต่อการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ โดยเป็นภาคธุรกิจที่มีปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์มากเป็นอันดับหนึ่งเมื่อเทียบกับกลุ่มอุตสาหกรรมอื่น คิดเป็น 28.55% ของปริมาณการซื้อขายทั้งหมดในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย(ข้อมูลปีพ.ศ. 2549-2550) อีกทั้งการดำเนินงานสัมพันธ์โดยตรงกับสภาวะเศรษฐกิจไทยเป็นอย่างมาก ฉะนั้นการดำเนินงานของภาคธุรกิจดังกล่าว จึงส่งผลกระทบต่อภาคธุรกิจอื่นและระบบเศรษฐกิจไทย ตั้งแต่ปีพ.ศ. 2542 ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ที่เริ่มฟื้นตัวขึ้นเรื่อยๆ ส่งผลให้มีการลงทุนอย่างต่อเนื่องมาจนถึงขณะนี้ ทั้งนี้แนวโน้มการขยายตัว คาดว่ายังมีอยู่ต่อไปเรื่อยๆ อสังหาริมทรัพย์จึงเป็นภาคเศรษฐกิจนำ (Leading Sector) ที่สำคัญสำหรับภาคเศรษฐกิจที่แท้จริง (Real Sector)

วัตถุประสงค์การวิจัย

การวิจัยในครั้งนี้มีวัตถุประสงค์ดังต่อไปนี้

1. เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

ขอบเขตการวิจัย

การวิจัยในครั้งนี้มีขอบเขตที่จะศึกษาเฉพาะบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เฉพาะกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง เพื่อจะได้ตั้งอยู่บนพื้นฐานของกฎระเบียบข้อบังคับที่เหมือนกัน โดยมีหลักเกณฑ์ในการคัดเลือกบริษัทที่ใช้เป็นประชากรในการวิจัยตาม Beaver (1968) และนิ่มนวล (2539) และมีการเพิ่มเติมเงื่อนไขบางส่วนเพื่อให้ได้ประชากรที่ให้ข้อมูลในการประมวลผลที่เหมาะสม ดังนี้

1. เป็นบริษัทที่จดทะเบียนที่วันสิ้นงวดบัญชี ณ วันที่ 31 ธันวาคมและจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมาแล้วไม่น้อยกว่า 1 ปี หรือจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ก่อนหรือในปีพ.ศ.2548 และมีข้อมูลจากงบการเงินและหมายเหตุประกอบงบการเงิน ครบทั้ง 3 ปี คือ ปี พ.ศ.2549 พ.ศ.2550 และพ.ศ.2551 เพื่อให้สามารถทำการเปรียบเทียบผลการวิจัยได้
2. เป็นบริษัทที่จดทะเบียนที่มีข้อมูลราคาปิดของหุ้นสามัญ ณ วันสิ้นเดือน ครบทั้ง 3 ปี คือ ปี พ.ศ.2550 พ.ศ.2551 และพ.ศ.2552 โดยใช้ราคาหลักทรัพย์ในปีถัดไปจากปีที่มีการเปิดเผยข้อมูล
3. เป็นบริษัทที่จดทะเบียนที่ไม่มีการดำเนินการเปลี่ยนแปลงราคาตราไว้(ราคาพาร์)ในช่วงเวลาที่ศึกษา เนื่องจากส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นหรือลดลง ซึ่งมีผลโดยตรงต่องานวิจัย โดยถือวันที่ขึ้นเครื่องหมาย PC (Par Change) จากฐานข้อมูล SETSMART

4. ศึกษาการเปิดเผยข้อมูลในงบการเงินตามที่มาตรฐานการบัญชีกำหนดไว้ให้ทำการเปิดเผย โดยมาตรฐานการบัญชีดังกล่าวเป็นมาตรฐานที่บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และวัสดุก่อสร้างใช้ในการจัดทำงบการเงินและมีความเกี่ยวข้องกับบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และวัสดุก่อสร้าง และเนื่องจากในช่วงระยะเวลาที่ทำการศึกษามีการปรับปรุงมาตรฐานการบัญชีบางฉบับในปีพ.ศ.2550 ทั้งนี้เนื้อหาของมาตรฐานบัญชีฉบับปรับปรุง 2550 เป็นเพียงปรับปรุงถ้อยคำโดยมิได้ส่งผลกระทบต่อกรเปิดเผยข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนแต่อย่างใด

ดังนั้นเพื่อให้การวิจัยครั้งนี้เป็นไปตามหลักเกณฑ์เดียวกัน ผู้วิจัยจึงศึกษาการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนตามมาตรฐานการบัญชีฉบับก่อนปรับปรุง 2550 เฉพาะมาตรฐานการบัญชี จำนวน 25 ฉบับ คือ

- 4.1 ฉบับที่ 11 เรื่อง หนี้สงสัยจะสูญและหนี้สูญ
- 4.2 ฉบับที่ 14 เรื่อง การบัญชีสำหรับการวิจัยและพัฒนา
- 4.3 ฉบับที่ 24 เรื่อง การเสนอข้อมูลทางการเงินจำแนกตามส่วนงาน
- 4.4 ฉบับที่ 25 เรื่อง งบกระแสเงินสด
- 4.5 ฉบับที่ 26 เรื่อง การรับรู้รายได้สำหรับธุรกิจอสังหาริมทรัพย์
- 4.6 ฉบับที่ 29 เรื่อง สัญญาเช่า
- 4.7 ฉบับที่ 30 เรื่อง ผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา

ต่างประเทศ

- 4.8 ฉบับที่ 31 เรื่อง สินค้าคงเหลือ
- 4.9 ฉบับที่ 32 เรื่อง ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์
- 4.10 ฉบับที่ 33 เรื่อง ดัชนีทุนการกู้ยืม
- 4.11 ฉบับที่ 35 เรื่อง การนำเสนองบการเงิน
- 4.12 ฉบับที่ 36 เรื่อง การด้อยค่าของสินทรัพย์
- 4.13 ฉบับที่ 37 เรื่อง การรับรู้รายได้
- 4.14 ฉบับที่ 38 เรื่อง กำไรต่อหุ้น
- 4.15 ฉบับที่ 39 เรื่อง นโยบายการบัญชี การเปลี่ยนแปลงประมาณการทางบัญชีและ

ข้อผิดพลาด

- 4.16 ฉบับที่ 40 เรื่อง การบัญชีสำหรับเงินลงทุนในตราสารหนี้และตราสารทุน
- 4.17 ฉบับที่ 43 เรื่อง การรวมธุรกิจ

- 4.18 ฉบับที่ 44 เรื่อง งบการเงินรวมและงบการเงินเฉพาะกิจการ
- 4.19 ฉบับที่ 45 เรื่อง เงินลงทุนในบริษัทร่วม
- 4.20 ฉบับที่ 46 เรื่อง ส่วนได้เสียในการร่วมค้า
- 4.21 ฉบับที่ 47 เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับบุคคลหรือกิจการที่เกี่ยวข้องกัน
- 4.22 ฉบับที่ 48 เรื่อง การแสดงรายการและการเปิดเผยข้อมูลสำหรับเครื่องมือ

ทางการเงิน

- 4.23 ฉบับที่ 49 เรื่อง สัญญาก่อสร้าง
- 4.24 ฉบับที่ 52 เรื่อง เหตุการณ์ภายหลังวันที่ในงบดุล
- 4.25 ฉบับที่ 53 เรื่อง ประมวลการหนี้สิน หนี้สินที่อาจเกิดขึ้นและสินทรัพย์

ที่อาจเกิดขึ้น

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. เพื่อเป็นข้อมูลแก่นักลงทุนในการตัดสินใจลงทุนและประเมินราคาหลักทรัพย์ ในการหลีกเลี่ยงและป้องกันความเสี่ยงจากการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์
2. เพื่อเป็นข้อมูลเบื้องต้นแก่หน่วยงานกำกับดูแลบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในการกำหนดแนวทางการพัฒนาระบบข้อมูลในตลาดหลักทรัพย์ รวมทั้งกระตุ้นให้องค์กรและผู้ที่เกี่ยวข้องตระหนักถึงความสำคัญและประโยชน์ของการเปิดเผยข้อมูลอย่างมีคุณภาพ อีกทั้งเป็นการกระตุ้นให้บริษัทที่จัดทำกรเปิดเผยข้อมูลเล็งเห็นความสำคัญของการเปิดเผยข้อมูล

นิยามศัพท์

ราคาหลักทรัพย์ หมายถึง ราคาปิดของหุ้นสามัญของบริษัทที่จดทะเบียน ณ วันสิ้นเดือนเฉลี่ยทั้งปี

บริษัทจดทะเบียน หมายถึง บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่เข้าเงื่อนไขในการคัดเลือกประชากร

การเปิดเผยข้อมูล หมายถึง การเปิดเผยข้อมูลในงบการเงิน ซึ่งประกอบด้วย งบการเงิน และหมายเหตุประกอบงบการเงิน

กำไรทางบัญชี หมายถึง กำไรต่อหุ้น(Earnings per share)

อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น หมายถึง อัตราส่วนระหว่างราคาตลาดของหุ้นสามัญต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นสามัญ

SET หมายถึง ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

บทที่ 2

การตรวจเอกสาร

การวิจัยในครั้งนี้ได้ตรวจเอกสารเกี่ยวกับแนวคิด ทฤษฎีและผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง จากแหล่งข้อมูลสาธารณะที่มีการเปิดเผยทั่วไปทางเว็บไซต์ วารสารและหนังสือต่าง ๆ สามารถสรุปได้ ดังนี้

1. แนวคิดการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน
2. แนวคิดประสิทธิภาพของตลาดทุน
3. แนวคิดเกี่ยวกับลักษณะการเปิดเผยข้อมูลที่ดี
4. การเปิดเผยข้อมูลของบริษัทจดทะเบียน
5. แนวคิดเกี่ยวกับกำไรทางบัญชี
6. การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ
7. ผลการวิจัยที่เกี่ยวข้อง
8. กรอบแนวคิดการวิจัย
9. สมมติฐานการวิจัย

แนวคิดการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน

เพอร์รี ชุมทรัพย์ (2538) กล่าวว่า การวิเคราะห์พื้นฐานเป็นการศึกษาและการวิเคราะห์จากข้อมูลต่างๆที่จะนำมาใช้ในการประเมินราคาหลักทรัพย์ลงทุน โดยเฉพาะอย่างยิ่งการประเมินราคาหุ้นสามัญของบริษัทต่างๆ ที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์และตามวิธีนี้มูลค่าของหลักทรัพย์กำหนดจากมูลค่าปัจจุบันของเงินสดที่คาดว่าจะได้รับในอนาคตหรือเงินสดที่ผู้ถือหุ้นคาดว่าจะได้รับในอนาคต การประเมินมูลค่าหลักทรัพย์วิธีนี้เป็นที่นิยมกันอย่างแพร่หลาย การที่จะคาดคะเนกำไรที่คาดหวังในแต่ละปีตลอดช่วงที่ลงทุนกับอัตราคิดลด ซึ่งแสดงความเสี่ยงจากการลงทุน ได้จากการวิเคราะห์ข้อมูลมีขั้นตอนดังนี้

1. วิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจ
2. วิเคราะห์อุตสาหกรรม
3. วิเคราะห์บริษัท

ขั้นตอนการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2547) กล่าวว่า การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐานมีลำดับการพิจารณาเริ่มจากการวิเคราะห์สภาพเศรษฐกิจมาซึ่งสภาพอุตสาหกรรม ตลอดจนถึงผลการดำเนินงานของบริษัท โดยรวบรวมข้อมูลทางเศรษฐกิจ อุตสาหกรรมของบริษัท มาวิเคราะห์แต่ละส่วนเพื่อนำไปสู่การคาดการณ์ผลการดำเนินงานในอนาคตของบริษัท

การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน มีขั้นตอนดังนี้

1. การวิเคราะห์สภาพเศรษฐกิจโดยทั่วไป (Economic Analysis)

การวิเคราะห์เศรษฐกิจมหภาค โดยเน้นการวิเคราะห์และพยากรณ์แนวโน้มสถานะเศรษฐกิจในอนาคต ทั้งแนวโน้มระยะสั้นและระยะยาว ทั้งเศรษฐกิจของประเทศและเศรษฐกิจโลก นอกจากนั้น การวิเคราะห์เศรษฐกิจยังรวมถึงการวิเคราะห์วัฏจักรธุรกิจ รวมทั้งนโยบายเศรษฐกิจของรัฐ เช่น นโยบายการเงิน นโยบายการคลัง นโยบายการค้าระหว่างประเทศ ว่าจะมีผลกระทบต่อธุรกิจที่ออกหลักทรัพย์มากน้อยเพียงใด

2. การวิเคราะห์อุตสาหกรรม (Industry Analysis)

การวิเคราะห์อุตสาหกรรมเน้นการวิเคราะห์วงจรอุตสาหกรรม (Industry Life Cycle) สภาพการแข่งขันในอุตสาหกรรม ตลอดจนอนาคตของอุตสาหกรรมว่าจะมีแนวโน้มอัตราการเจริญเติบโตอย่างไร ซึ่งขึ้นอยู่กับปัจจัยหลายอย่างด้วยกัน เช่น นโยบายรัฐบาลที่จะให้การสนับสนุนหรือเป็นอุปสรรค โครงสร้างการเปลี่ยนแปลงระบบภาษีของรัฐบาล โครงสร้างของอุตสาหกรรมแต่ละประเภท เป็นต้น

3. การวิเคราะห์บริษัท (Company Analysis)

การวิเคราะห์บริษัทเป็นขั้นตอนสุดท้ายของการวิเคราะห์ โดยเน้นการวิเคราะห์ประเภทของบริษัทและประเภทของหลักทรัพย์ โดยจะวิเคราะห์ทั้งเชิงคุณภาพ (Qualitative Analysis) ได้แก่ การวิเคราะห์ประสิทธิภาพการบริหารของผู้บริหาร ส่วนแบ่งการตลาดของบริษัท โครงการขยายโรงงานของบริษัท เป็นต้น และการวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Quantitative Analysis) อันได้แก่ การวิเคราะห์จากงบแสดงฐานะการเงินของธุรกิจในอดีตและปัจจุบัน เพื่อนำมาประมาณกำไรต่อหุ้น และราคาหลักทรัพย์ในอนาคตได้ เป็นต้น

แนวคิดประสิทธิภาพของตลาดทุน

ตลาดที่มีประสิทธิภาพ (Efficient Market) หมายถึง ตลาดที่ราคาของหลักทรัพย์ที่มีอยู่ในตลาดสะท้อนข้อมูลข่าวสารที่เกี่ยวข้องไว้ทั้งหมดและเป็นไปอย่างรวดเร็ว ซึ่งหมายความว่า ราคาหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในขณะใดขณะหนึ่งเป็นราคาหลักทรัพย์ที่แท้จริง เนื่องจากเป็นราคาหลักทรัพย์ที่ได้รวมผลกระทบของข้อมูลต่างๆ แล้ว (Fama, 1970) อย่างไรก็ตามแนวคิดตลาดที่มีประสิทธิภาพมิได้ต้องการการสะท้อนของข้อมูลข่าวสารที่สมบูรณ์ แต่เป็นการระบุว่ากลไกการปรับตัวของราคาหลักทรัพย์ในตลาดที่มีประสิทธิภาพนั้นจะเริ่มจากการที่ข้อมูลข่าวสารเกิดขึ้นในเชิงสุ่มและไม่ขึ้นต่อกันได้แพร่ไปสู่นักลงทุนอย่างรวดเร็ว โดยนักลงทุนจะใช้ข้อมูลข่าวสารนี้ตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ ทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงในอุปสงค์และอุปทานของหลักทรัพย์อย่างรวดเร็ว ส่งผลให้ราหลักทรัพย์มีการเปลี่ยนแปลงตามข้อมูลข่าวสารอย่างรวดเร็วในเชิงสุ่ม (ภิญญาพัชญ์ เรื่องวิริยะ, 2549) โดยที่ข้อมูลข่าวสารที่แพร่ไปยังนักลงทุนสามารถแบ่งออกเป็น 3 ประเภท ดังนี้

1. ข้อมูลตลาด (Market Information) เป็นข้อมูลเกี่ยวกับราคาและปริมาณซื้อขายหลักทรัพย์ที่เกิดขึ้นแล้วในอดีต

2. ข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณะชน (Public Information) เป็นข้อมูลเกี่ยวกับข้อมูลพื้นฐานของบริษัท เช่น ข้อมูลผลการดำเนินงาน เงินปันผล การแตกหุ้น การรวมกิจการ การพัฒนาผลิตภัณฑ์ใหม่ คุณภาพผู้บริหาร วิธีการปฏิบัติทางบัญชี การพยากรณ์ผลการดำเนินงาน เป็นต้น

3. ข้อมูลข่าวสารทุกประเภท (All Information) เป็นข้อมูลข่าวสารทั้งหมดไม่ว่าจะเป็นข้อมูลภายในหรือข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณะ

สมมติฐานของตลาดมีประสิทธิภาพ

ตลาดที่มีประสิทธิภาพจะเกิดขึ้นได้ภายใต้สมมติฐานของตลาดมีประสิทธิภาพ (Efficient Market Hypotheses) ดังนี้

1. ในตลาดมีนักลงทุนจำนวนมากราย โดยนักลงทุนเหล่านั้นมีเหตุผลในการตัดสินใจลงทุนและต้องการผลตอบแทนสูงสุด ณ ระดับความเสี่ยงหนึ่ง การตัดสินใจใดๆของผู้ลงทุนเพียงรายเดียวไม่สามารถก่อให้เกิดการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ได้
2. นักลงทุนแต่ละรายสามารถรับข้อมูลข่าวสารต่างๆได้ในเวลาเดียวกันหรือใกล้เคียงกัน โดยไม่มีต้นทุนการได้มาซึ่งข้อมูลนั้น
3. ข่าวสารข้อมูลใหม่เกี่ยวกับหลักทรัพย์ที่เกิดขึ้นในตลาดจะเกิดขึ้นในเชิงสุ่มและช่วงระยะเวลาที่เกิดข่าวสารแต่ละข่าวจะไม่ขึ้นต่อกัน
4. นักลงทุนมีการตอบสนองต่อข้อมูลข่าวสารใหม่อย่างรวดเร็วและเต็มที่ ส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์มีการเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็ว

ระดับความมีประสิทธิภาพของตลาด

Fama (1970) ได้จำแนกระดับความมีประสิทธิภาพของตลาดหลักทรัพย์ตามระดับของข้อมูลข่าวสารที่สะท้อนอยู่ในราคาของหลักทรัพย์โดยสามารถจำแนกออกเป็น 3 ระดับดังนี้

1. ตลาดที่มีประสิทธิภาพในระดับต่ำ (Weak Form Efficient Market)
2. ตลาดที่มีประสิทธิภาพในระดับปานกลาง (Semi Strong Form Efficient Market)
3. ตลาดที่มีประสิทธิภาพในระดับสูง (Strong Form Efficient Market)

ตลาดทุนจะมีประสิทธิภาพต่อข้อมูลในระดับใดจะสามารถอธิบายได้ โดยศึกษาจากสมมติฐานความมีประสิทธิภาพของตลาดทุนในแต่ละระดับดังนี้

1. ตลาดที่มีประสิทธิภาพในระดับต่ำ (Weak Form Market Efficiency)

ประสิทธิภาพของตลาดในลักษณะนี้ ราคาปัจจุบันของหลักทรัพย์เป็นผลมาจากข้อมูลราคาหลักทรัพย์ในอดีตซึ่งได้สะท้อนถึงข้อมูลตลาด (Market Information) เรียบร้อยแล้ว กล่าวคือ การกำหนดราคาหลักทรัพย์ที่จะซื้อขายในปัจจุบันจะคำนวณโดยอิงตามราคาหลักทรัพย์ในอดีต ทำให้การคาดการณ์ราคาหลักทรัพย์ในปัจจุบันขึ้นอยู่กับราคาหลักทรัพย์ในอดีตเท่านั้น ประสิทธิภาพของตลาดระดับนี้ จะพิจารณาจากการปรับตัวของราคาหลักทรัพย์ต่อข้อมูลในอดีต

2. ตลาดที่มีประสิทธิภาพในระดับปานกลาง (Semi-Strong Form Market Efficiency)

ประสิทธิภาพของตลาดในลักษณะนี้ ราคาปัจจุบันของหลักทรัพย์นอกจากจะสะท้อนข้อมูลเกี่ยวกับราคาและปริมาณการซื้อขายในอดีตแล้ว ยังสะท้อนถึงข้อมูลที่มีการเผยแพร่ในปัจจุบัน เช่น ข้อมูลพื้นฐานของบริษัท ข้อมูลในรายงานทางการเงิน ตลอดจนข้อมูลเกี่ยวกับนโยบายของภาครัฐบาล โดยข้อมูลทางบัญชีหรือข้อมูลต่างๆ ที่แสดงไว้ในรายงานทางการเงินถือเป็นแหล่งข้อมูลสาธารณะ (Public Information) ที่สำคัญของนักลงทุน กล่าวคือ การเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในปัจจุบันเกิดจากราคาหลักทรัพย์ในอดีตและผลรวมของข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการกำหนดราคาหลักทรัพย์ที่จะซื้อขายในปัจจุบัน

3. ตลาดที่มีประสิทธิภาพในระดับสูง (Strong Form Market Efficiency)

ประสิทธิภาพของตลาดในลักษณะนี้ ราคาปัจจุบันของหลักทรัพย์จะสะท้อนถึงข้อมูลทั้งหมดที่มีในตลาด ไม่ว่าจะเป็นข้อมูลตลาดหรือข้อมูลสาธารณะ ตลอดจนข้อมูลที่ไม่ได้มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ โดยอาจเป็นข้อมูลภายในของบริษัท ซึ่งนักลงทุนสามารถรับรู้ได้อย่างทั่วถึง กล่าวคือ การเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในปัจจุบันเป็นผลสะท้อนมาจากข้อมูลทั้งหมดที่เปิดเผยและไม่เปิดเผยต่อสาธารณชน แต่ประสิทธิภาพของตลาดระดับนี้จะเกิดขึ้นได้ยาก เพราะผู้จัดทำข้อมูลภายในย่อมไม่เปิดเผยข้อมูลดังกล่าว ดังนั้นการเข้าถึงข้อมูลจึงไม่อาจทำได้

กล่าวโดยสรุป ภายใต้แนวคิดเกี่ยวกับตลาดที่มีประสิทธิภาพ จะพิจารณาว่าราคาหลักทรัพย์หรืออัตราผลตอบแทนที่เปลี่ยนแปลงไปเพื่อตอบสนองต่อข้อมูลที่เข้ามาเพื่อแสดงให้เห็นว่าข้อมูลข่าวสารมีผลต่อการเปลี่ยนแปลงราคาของหลักทรัพย์ ข้อมูลที่บริษัทประกาศมีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของหลักทรัพย์ในตลาด โดยเฉพาะอย่างยิ่งในตลาดที่มีประสิทธิภาพในระดับกลาง ข้อมูลทางบัญชีในรายงานทางการเงินถือว่ามีค่าสำคัญมาก เนื่องจากรายงานทางการเงินเป็นแหล่งข้อมูลสาธารณะที่ฝ่ายบริหารเปิดเผยแก่สาธารณะชนและในปัจจุบันนักลงทุนและผู้ที่มีส่วนได้เสียได้ให้ความสนใจต่อข้อมูลข่าวสารของบริษัทมากขึ้น ซึ่งราคาหลักทรัพย์จะสะท้อนอย่างเต็มที่ต่อข้อมูลเหล่านั้น

แนวคิดการตอบสนองของตลาดต่อข้อมูลข่าวสาร

ตามทฤษฎีทางการเงินตั้งอยู่บนสมมติฐานว่า นักลงทุนเป็นผู้มีเหตุผลในการตัดสินใจลงทุน จึงมีพฤติกรรมในการเลือกลงทุนโดย ณ ระดับความเสี่ยงเท่ากัน นักลงทุนจะเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนคาดหวังที่สูงที่สุดและ ณ ระดับอัตราผลตอบแทนคาดหวังเท่ากัน นักลงทุนจะเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีระดับความเสี่ยงต่ำสุด

นักลงทุนผู้ซึ่งมีความต้องการข้อมูลข่าวสารเพื่อนำมาใช้ประเมินกระแสเงินสดที่คาดว่าจะได้รับในอนาคตและความเสี่ยงจากการลงทุน จึงได้มีพฤติกรรมการตอบสนองต่อข้อมูลข่าวสารดังนี้

1. นักลงทุนแต่ละรายมีความสามารถในการรับรู้ข้อมูลข่าวสาร ตลอดจนการตีความที่แตกต่างกันแม้ว่าจะได้ข้อมูลข่าวสารจากแหล่งเดียวกันก็ตาม ฉะนั้นความเชื่อและความคาดหวังต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทและผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับในอนาคตของนักลงทุนแต่ละรายจึงมีความแตกต่างกัน

2. นักลงทุนมีความเชื่อว่า ผลตอบแทนหลักทรัพย์ที่คาดว่าจะได้รับในอนาคตขึ้นอยู่กับความสามารถในการทำกำไร ณ ปัจจุบันของบริษัท ความเชื่อดังกล่าวยังรวมถึงความคาดหวังเกี่ยวกับความสามารถในการทำกำไรในอนาคตด้วย

3. ตามทฤษฎีของ Bayes ได้กล่าวไว้ว่า เมื่อนักลงทุนได้รับทราบการประกาศกำไร ณ ปีปัจจุบัน นักลงทุนจะทำการวิเคราะห์ตัวเลขกำไรและปรับเปลี่ยนความเชื่อเกี่ยวกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัท รวมถึงความคาดหวังเกี่ยวกับผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับในอนาคต โดยเมื่อกำไรที่ประกาศสูงกว่ากำไรที่คาดหวังซึ่งถือว่าเป็นข่าวดี (Good news) จะทำให้นักลงทุนคาดหวังความสามารถในการทำกำไรและผลตอบแทนที่จะได้รับในอนาคตสูงขึ้น แต่ถ้ากำไรที่คาดหวังสูงกว่ากำไรที่ประกาศซึ่งถือว่าเป็นข่าวร้าย (Bad news) จะทำให้นักลงทุนคาดหวังความสามารถในการทำกำไรและผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับในอนาคตลดลง

4. หากนักลงทุนได้ปรับเปลี่ยนความเชื่อเกี่ยวกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์และคาดหวังผลตอบแทนที่จะได้รับในอนาคตสูงขึ้น มักจะถูกโน้มน้าวหรือเกิดแรงจูงใจที่จะซื้อหลักทรัพย์ในปีปัจจุบัน ในทางกลับกัน หากนักลงทุนได้ปรับเปลี่ยนความเชื่อเกี่ยวกับความสามารถในการทำกำไรของบริษัทและคาดหวังผลตอบแทนที่จะได้รับในอนาคตลดลง มักจะถูกโน้มน้าวหรือเกิดแรงจูงใจที่จะขายหลักทรัพย์ในปีปัจจุบัน

5. หากนักลงทุนส่วนใหญ่ตีความกำไรที่ประกาศว่าเป็นข่าวดีมากกว่าผู้ที่ตีความว่าเป็นข่าวร้าย ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทก็จะเพิ่มขึ้น ในทางกลับกัน หากนักลงทุนส่วนใหญ่ตีความกำไรที่ประกาศว่าเป็นข่าวร้ายมากกว่าผู้ที่ตีความว่าเป็นข่าวดี ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทก็จะลดลง (ทิพวรรณ แซ่ลือ, 2548)

ภายใต้สมมติฐานประสิทธิภาพตลาดและแนวคิดการตอบสนองของตลาดต่อข้อมูลข่าวสาร แสดงให้เห็นว่าข้อมูลข่าวสารมีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของตลาด ข้อมูลที่บริษัทประกาศมีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของหลักทรัพย์ในตลาด โดยเฉพาะอย่างยิ่งในสมมติฐานประสิทธิภาพตลาดระดับกลาง รายงานทางการเงินถือว่ามีความสำคัญมาก เนื่องจากรายงานทางการเงินถือเป็นแหล่งข้อมูลสาธารณะที่ฝ่ายบริหารเปิดเผยแก่สาธารณะชน และในปัจจุบันนักลงทุนและผู้มีส่วนได้เสียได้ให้ความสนใจต่อข้อมูลข่าวสารของบริษัทมากขึ้น ซึ่งราคาหลักทรัพย์จะสะท้อนอย่างเต็มที่ต่อข้อมูลข่าวสารเหล่านั้น อีกทั้งนักลงทุนยังพึงพอใจต่อคุณค่าที่ได้รับจากการลงทุนในธุรกิจที่มีการเปิดเผยข้อมูลที่ดีส่งผลต่อการกำหนดราคาซื้อขายหลักทรัพย์ (อัญญา ชันชวิทย์, 2545) ผู้วิจัยจึงสนใจทำการวิจัยความสัมพันธ์ของปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนโดยประยุกต์สมมติฐานประสิทธิภาพของตลาดทุนมาใช้ในการกำหนดกรอบแนวคิดและสมมติฐานการวิจัย

แนวคิดเกี่ยวกับลักษณะการเปิดเผยข้อมูลที่ดี

สภาวิชาชีพบัญชี ได้มีการจัดทำแม่บทการบัญชีขึ้นเพื่อใช้เป็นแนวคิดพื้นฐานสำหรับการจัดทำและนำเสนองบการเงิน ซึ่งช่วยให้ผู้จัดทำและผู้ใช้งบการเงินเข้าใจถึงที่มาและเนื้อหาได้ลึกซึ้งยิ่งขึ้น

แม่บทการบัญชี อธิบายถึงวัตถุประสงค์ของงบการเงิน ข้อสมมติในการจัดทำและนำเสนอ งบการเงิน ลักษณะเชิงคุณภาพของงบการเงิน องค์ประกอบของงบการเงิน การรับรู้และการวัดมูลค่าองค์ประกอบของงบการเงิน แนวคิดเกี่ยวกับทุนและการรักษาระดับทุน ซึ่งงบการเงินจัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้ข้อมูลเกี่ยวกับฐานะการเงิน กระแสเงินสด ผลการดำเนินงานและการเปลี่ยนแปลงฐานะการเงินของกิจการ ที่เป็นประโยชน์ต่อผู้ใช้งบการเงิน (ซึ่งได้แก่ ข้อสมมติในเรื่องเกณฑ์คงค้าง และข้อสมมติในเรื่องการดำเนินงานต่อเนื่อง) ดังนั้นข้อมูลในงบการเงินควรจัดทำขึ้น โดยคำนึงถึงลักษณะเชิงคุณภาพตามแม่บทการบัญชี

ลักษณะเชิงคุณภาพ หมายถึง คุณสมบัติที่ทำให้ข้อมูลในงบการเงินมีประโยชน์ต่อผู้ใช้งบการเงิน อันประกอบด้วย 4 ลักษณะ คือ

1. ความเข้าใจได้ (Understandability) ข้อมูลในงบการเงินต้องสามารถเข้าใจได้ในทันทีที่ผู้ใช้งบการเงินใช้ข้อมูลดังกล่าว ดังนั้นจึงต้องมีข้อสมมติว่าผู้ใช้งบการเงินมีความรู้ตามควรเกี่ยวกับธุรกิจกิจกรรมเชิงเศรษฐกิจและการบัญชีรวมทั้งมีความตั้งใจตามควรที่จะศึกษาข้อมูลดังกล่าว อย่างไรก็ตามแม้ว่าข้อมูลจะมีความซับซ้อนแต่ถ้าเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจก็ไม่ควรละเว้นที่จะแสดงในงบการเงินเพียงเหตุผลที่ว่า ข้อมูลดังกล่าวยากเกินกว่าที่ผู้ใช้งบการเงินบางคนจะเข้าใจได้

2. ความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ (Relevance) ข้อมูลที่มีประโยชน์ต้องเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจของผู้ใช้งบการเงิน ข้อมูลจะเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจได้ก็ต่อเมื่อข้อมูลนั้นช่วยให้ผู้ใช้งบการเงินสามารถประเมินเหตุการณ์ในอดีต ปัจจุบัน และอนาคต รวมทั้งช่วยยืนยันหรือชี้ข้อผิดพลาดของผลการประเมินที่ผ่านมาของผู้ใช้งบการเงินได้ ความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจของข้อมูลขึ้นอยู่กับลักษณะและความมีนัยสำคัญของข้อมูลนั้น ในบางกรณีลักษณะของข้อมูลเพียงอย่างเดียวก็เพียงพอที่จะใช้ตัดสินใจว่าข้อมูลมีความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจหรือไม่ ใน

บางครั้งลักษณะของข้อมูลเพียงอย่างเดียวก็มีผลกระทบต่อการตัดสินใจข้อมูลที่มีลักษณะของ
นัยสำคัญ มี 2 ชนิด คือ

(1) ข้อมูลที่เป็นตัวเลข (Quantitative Data) โดยปกตินักบัญชีจะใช้กำไรสุทธิ กำไร
ขั้นต้น หรือตัวเลขอื่นๆ เป็นเกณฑ์ในการตัดสินใจ โดยมีหลักว่ารายการที่มีความสำคัญนั้นจะต้องมี
จำนวนเกินกว่าร้อยละ 10 ของกำไรสุทธิที่ได้อรวมรายการนั้นแล้ว นั่นก็คือว่ารายการนั้น
มีความสำคัญต่อการตัดสินใจ

(2) ข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเลข (Non-Quantitative Data) ในการประเมินความสำคัญของ
ข้อมูลที่ไม่เป็นตัวเลขจะมีความยากลำบากในการพิจารณาว่าข้อมูลใดมีความสำคัญมากกว่ากัน ซึ่ง
ในการตัดสินใจนั้นอาจจะพิจารณาจากความสำคัญที่มีความเกี่ยวข้องกับข้อมูลที่เป็นตัวเลข เช่น
การนำสินทรัพย์ไปค้ำประกัน ถ้าสินทรัพย์ที่ค้ำประกันนั้นมีมูลค่าสูงก็อาจถือว่าการค้ำประกัน
นั้นมีความสำคัญ หรือการยกเลิกผลิตสินค้า หรือถูกฟ้องล้มละลาย ลักษณะเหล่านี้ถือว่าเป็นรายการ
ที่มีสาระสำคัญส่งผลกระทบต่อให้นำข้อมูลนั้นมาประเมินผลและตัดสินใจ

อย่างไรก็ตามการตัดสินใจข้อมูลที่เป็นตัวเลข และไม่เป็นตัวเลขมีความสำคัญหรือไม่จะ
ตัดสินใจจากข้อมูลที่มีผลต่อการตัดสินใจ ถ้าข้อมูลใดมีผลต่อการตัดสินใจถือว่าข้อมูลนั้นมี
นัยสำคัญ ยกตัวอย่างเช่น ความเสียหายจากอัคคีภัยที่เกิดขึ้น หากรายการดังกล่าวมีจำนวนเงินไม่มี
นัยสำคัญก็ไม่จำเป็นต้องแสดงแยกค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเป็นรายการพิเศษในงบกำไร
ขาดทุน เนื่องจากไม่มีผลต่อการนำข้อมูลนั้นมาตัดสินใจ ดังนั้นในการตัดสินใจว่าข้อมูลใดมี
นัยสำคัญหรือไม่ ให้พิจารณาได้จากการละเว้นในการแสดงข้อมูลนั้นหรือมีการแสดงข้อมูล
ผิดพลาดทำให้ผู้ใช้งบการเงินตัดสินใจผิดพลาดหรือตัดสินใจแตกต่างไปจากที่ควรจะเป็นถ้าหาก
ผู้ใช้งบการเงินได้ทราบข้อมูลนั้น

3. ความเชื่อถือได้ (Reliability) ข้อมูลที่เป็นประโยชน์ต้องเชื่อถือได้ ข้อมูลจะมีคุณสมบัติ
ของความเชื่อถือได้หากปราศจากความผิดพลาดที่มีนัยสำคัญและความลำเอียง ซึ่งทำให้ผู้ใช้งบการเงิน
สามารถเชื่อถือได้ว่าข้อมูลนั้นเป็นตัวแทนอันเที่ยงธรรมของข้อมูลที่ต้องการให้แสดงหรือควรแสดง

4. การเปรียบเทียบกันได้ (Comparability) ผู้ใช้งบการเงินต้องสามารถเปรียบเทียบงบ
การเงินของกิจการในรอบระยะเวลาต่างกันเพื่อคาดคะเนถึงแนวโน้มของฐานะการเงินและผลการ

ดำเนินงานของกิจการนั้น นอกจากนี้ผู้ใช้งบการเงินยังต้องสามารถเปรียบเทียบงบการเงินระหว่างกิจการเพื่อประเมินฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน และการเปลี่ยนแปลงฐานะการเงิน ดังนั้นการวัดมูลค่าและการแสดงผลกระทบทางการเงินของรายการและเหตุการณ์ทางการบัญชีที่มีลักษณะคล้ายคลึงกัน จึงจำเป็นต้องปฏิบัติภายในกิจการเดียวกันแต่ต่างรอบระยะเวลา หรือเป็นการปฏิบัติของกิจการแต่ละกิจการก็ตาม

อัญญา ชันชวิทย์ (2545) กล่าวถึงแนวทางการเปิดเผยข้อมูลว่า แนวทางการเปิดเผยข้อมูลสำหรับบริษัทจดทะเบียนที่กำหนดขึ้นโดย ก.ล.ด. เป็นแนวทางหนึ่งที่สามารถใช้เป็นตัวแทนของการเปิดเผยข้อมูลที่เป็นสาระในตลาดการเงินได้ โดยระดับการเปิดเผยข้อมูลที่ถือว่าเป็นระดับที่เหมาะสมนั้น สามารถนิยามได้ว่าเป็นระดับขั้นต่ำที่จะต้องเปิดเผย ข้อมูลเหล่านี้เป็นข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับสถานภาพของบริษัทที่อยู่ในตลาดทุน ทั้งที่เป็นข้อมูลเชิงคุณภาพ ประกอบด้วยลักษณะการประกอบธุรกิจ การบริหารงาน คณะผู้บริหาร แผนงานในอนาคต และที่เป็นข้อมูลเชิงปริมาณ ประกอบด้วย ผลการประกอบธุรกิจที่แสดงในงบการเงินและหมายเหตุประกอบงบการเงิน นอกจากนี้ การเปิดเผยข้อมูลยังรวมถึงข้อมูลข่าวสารที่เกี่ยวกับเหตุการณ์สำคัญอันจะมีผลต่อราคาหลักทรัพย์เกี่ยวกับการตัดสินใจของผู้ลงทุน หรือกระทบต่อผู้ถือหุ้นส่วนใหญ่ เช่น แผนการควบรวมกิจการ ที่จะส่งผลต่อการดำเนินธุรกิจและกระแสเงินที่เป็นผลตอบแทนให้แก่ผู้ถือหุ้นในอนาคต การเปลี่ยนแปลงคณะกรรมการบริหาร โดยการลงมติของผู้ถือหุ้นส่วนใหญ่ หรือการกำหนดจ่ายปันผลของบริษัท เพราะข่าวสารที่เปิดเผยนี้เป็นปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อทั้งทางตรงและทางอ้อมต่อการประเมินมูลค่าของหลักทรัพย์การเปิดเผยข้อมูลเป็นธุรกรรมหนึ่งที่ถูกคาดหวังสำหรับบริษัทจดทะเบียน ส่งผลให้การเปิดเผยข้อมูลและการตรวจสอบ เพื่อให้เกิดความโปร่งใสต้องทำได้ในทุกระดับ แต่การเปิดเผยข้อมูลและการตรวจสอบต้องไม่สร้างความยุ่งยาก หรือเป็นภาระในการบริหารงานของบริษัทเหล่านั้นจนเกินสมควร ทั้งนี้การเปิดเผยข้อมูลตามความเหมาะสมก็เพื่อเป็นการสร้างความมั่นใจและคุ้มครองผลประโยชน์ให้กับผู้ลงทุน เรื่อยไปจนถึงการนำข้อมูลเหล่านั้นเผยแพร่ต่อสาธารณชนนอกจากนี้ คุณภาพของข้อมูลข่าวสารก็เป็นสิ่งหนึ่งที่มีความสำคัญต่อการตัดสินใจของผู้ลงทุนและต่อการตรวจสอบจากบุคคลภายนอก ซึ่งคุณภาพในที่นี้หมายรวมถึง ความถูกต้องของข้อมูลข่าวสารและความรวดเร็วในการกระจายคุณภาพของข้อมูลข่าวสารที่ได้รับความสนใจเป็นพิเศษ

การเปิดเผยข้อมูลของบริษัทจดทะเบียน

ตามรายงานการกำกับดูแลกิจการของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2544) ได้อธิบายเกี่ยวกับหลักการเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใสไว้ดังต่อไปนี้

“ การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใสเป็นฐานที่สร้างความเข้าใจและความไว้วางใจระหว่างบริษัทกับผู้มีส่วนได้เสียทั้งหลาย ทั้งยังมีส่วนช่วยเสริมประสิทธิภาพของบริษัทและการทำงานของตลาดทุน รวมทั้งเปิดโอกาสให้ผู้ถือหุ้นและผู้เกี่ยวข้องพินิจพิจารณาบริษัทได้ถี่ถ้วนยิ่งขึ้น ”

ความโปร่งใส หมายถึง การมีข้อกำหนดเกี่ยวกับบทบาทและความรับผิดชอบของผู้เกี่ยวข้องไว้อย่างชัดเจน มีการเปิดเผยและจัดให้ผู้เกี่ยวข้องเข้าถึงสารสนเทศที่ต้องการได้โดยสะดวกและค่าใช้จ่ายไม่สูง มีกระบวนการวางแผนการทำงานและการตัดสินใจกำหนดไว้อย่างเปิดเผยและมีการสอดส่องดูแลว่ามีกรปฏิบัติงานอย่างมีจริยธรรมและคุณธรรม บริษัทควรเปิดเผยเรื่องสำคัญทุกเรื่องทั้งที่เกี่ยวกับการเงินและไม่เกี่ยวกับการเงิน ลักษณะของการเปิดเผยควรชัดเจน ถูกต้อง อ่านเข้าใจง่ายและทันเวลา ”

การเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปี ของบริษัทจดทะเบียนถือเป็นเครื่องมือที่สำคัญของบริษัทที่จะใช้สื่อสารกับผู้ซึ่งบการเงินหรือผู้ลงทุน ในปัจจุบัน ผู้ใช้รายงานทางการเงินมีความต้องการข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงานของธุรกิจต่าง ๆ มากยิ่งขึ้น นอกเหนือจากข้อมูลทางการเงินในงบการเงินและหมายเหตุประกอบงบการเงินเพื่อที่จะนำข้อมูลเหล่านั้นไปใช้ประกอบการตัดสินใจในการจัดการทรัพยากรของตน เนื่องจากการดำเนินงานของธุรกิจในปัจจุบันมีความซับซ้อนยุ่งยากมากขึ้น ซึ่งเป็นการยากที่จะนำเสนอข้อมูลอย่างละเอียดลงในงบการเงินและหมายเหตุประกอบงบการเงิน นอกจากนี้แล้วจะนำข้อมูลเหล่านั้นมาใช้ในการพยากรณ์หรือคาดคะเนเหตุการณ์เกี่ยวกับการดำเนินธุรกิจที่จะเกิดขึ้นในอนาคตการเปิดเผยข้อมูลที่ดีเป็นปัจจัยหนึ่งที่จะก่อให้เกิดการกำกับดูแลที่ดี ซึ่งมีความจำเป็นอย่างยิ่งต่อบริษัทที่จะทำให้บริษัทสามารถที่จะดำเนินกิจการต่อไปอย่างต่อเนื่อง เนื่องจากการเปิดเผยข้อมูลที่ดีเป็นการสร้างความโปร่งใสและความถูกต้องของข้อมูลเกี่ยวกับการดำเนินงานของบริษัท ซึ่งส่งผลให้ผู้ลงทุนไม่ว่าจะเป็นผู้ลงทุนในประเทศหรือต่างประเทศสนใจที่จะเข้าร่วมลงทุนในบริษัทเพิ่มขึ้นเรื่อย ๆ เพราะผู้ลงทุนเหล่านั้นมีความมั่นใจในการดำเนินธุรกิจของบริษัทและเชื่อมั่นว่าจะได้รับสิทธิและผลประโยชน์ของตน

เท่าที่ควรจะได้รับอย่างเหมาะสม นอกจากนี้ ผู้ถือหุ้นของบริษัทยังมีความเชื่อมั่นในการบริหารงานภายในบริษัทที่สุจริตและมีความเที่ยงธรรมอีกด้วย การเปิดเผยข้อมูลสามารถแบ่งได้เป็น 2 ประเภทตามลักษณะการเปิดเผย ดังนี้

1. การเปิดเผยข้อมูลตามข้อกำหนดหรือข้อบังคับ (Mandatory Disclosure) หมายถึง การเปิดเผยข้อมูลหรือรายการขึ้นต่ำที่บริษัทต้องเปิดเผยตามข้อกำหนดหรือกฎระเบียบที่หน่วยงานที่เกี่ยวข้องกำหนด เช่น ธนาคารแห่งประเทศไทย สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ สภาวิชาชีพบัญชี เป็นต้น

2. การเปิดเผยข้อมูลตามความสมัครใจ (Voluntary Disclosure) หมายถึง การเปิดเผยข้อมูลหรือรายการที่อยู่นอกเหนือข้อบังคับซึ่งถือเป็นทางเลือกอิสระสำหรับบริษัทที่จะให้ข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการตัดสินใจแก่ผู้ใช้ข้อมูลอย่างสมัครใจ

การเปิดเผยข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยบริษัทมีหน้าที่จะต้องเปิดเผยข้อมูลสำคัญต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงาน ข้อมูลที่มีหรืออาจมีผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงราคาซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทหรือมีผลกระทบต่อสิทธิประโยชน์ของผู้ถือหุ้นหรือข้อมูลที่ทำให้เป็นการตัดสินใจ เพื่อให้ผู้ลงทุนและผู้ที่เกี่ยวข้องได้รับทราบและใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน ดังนั้น คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์กำหนดให้บริษัทจดทะเบียน ได้มีประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ที่ กจ.40/2540 เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการรายงานการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ ซึ่งได้ออกตามมาตรา 14 มาตรา 199 แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 กำหนดให้บริษัทจดทะเบียนและบริษัทที่ออกและเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน นำส่งรายงานการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับการจัดทำงานการเงิน รายงานเกี่ยวกับฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทรวมถึงการเปิดเผยข้อมูลอื่น ๆ ที่มีความสำคัญ ซึ่งการเปิดเผยข้อมูลที่สำคัญ แบ่งเป็น 2 ประเภท คือ

1. การเปิดเผยสารสนเทศสำคัญตามเหตุการณ์ (Non-periodic Reports)

1.1 เหตุการณ์ที่บริษัทต้องรายงานหรือเปิดเผยโดยทันที จะเป็นเหตุการณ์ที่จะมีผลกระทบต่อสิทธิประโยชน์ของผู้ถือหลักทรัพย์หรือมีผลกระทบต่อ การตัดสินใจลงทุนของผู้

ลงทุน หรือ มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงในราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน ซึ่งทางบริษัทจดทะเบียนต้องรายงานเป็นหนังสือบริษัทพร้อมด้วยอธิบายเหตุผลในทันทีที่มีเหตุการณ์เกิดขึ้นหรือในวันทีคณะกรรมการหรือที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทมีมติให้เปิดเผย โดยต้องจัดส่งก่อนเวลาการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ในแต่ละรอบอย่างน้อย 1 ชั่วโมง หรือหลังเวลาการซื้อขายหลักทรัพย์ ในกรณีที่บริษัทจดทะเบียนมีเหตุสุดวิสัยไม่อาจปฏิบัติได้ก็ให้ส่งก่อนเวลาการซื้อขายในรอบแรกอย่างน้อย 1 ชั่วโมง หรือก่อน 09.00 น. ของวันทำการถัดไป เช่นบริษัทประสบความเสียหายอย่างร้ายแรง บริษัทหยุดประกอบกิจการทั้งหมดหรือบางส่วนบริษัทเปลี่ยนแปลงลักษณะการประกอบธุรกิจบริษัทมีการเพิ่มทุนหรือลดทุนจดทะเบียน เป็นต้น

1.2 เหตุการณ์ที่บริษัทต้องรายงานหรือเปิดเผยภายใน 3 วันทำการนับแต่วันที่มีเหตุการณ์เกิดขึ้น เช่นการเปลี่ยนแปลงกรรมการบริษัท ย้ายที่ตั้งสำนักงานใหญ่ บริษัทมีการเปลี่ยนแปลงผู้สอบบัญชีของบริษัท เป็นต้น

1.3 เหตุการณ์ที่บริษัทต้องรายงานหรือเปิดเผยภายใน 14 วัน เช่น สำนักบัญชีรายชื่อผู้ถือหุ้นรายใหญ่หรือรายชื่อผู้ถือหุ้น 10 รายแรก ณ วันที่มีการประชุมสามัญผู้ถือหุ้น หรือรายงานการประชุมสามัญหรือประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น เป็นต้น

2. การเปิดเผยข้อมูลที่รายงานตามรอบระยะเวลาบัญชี (Periodic Reports)

การเปิดเผยสารสนเทศที่รายงานตามรอบระยะเวลาบัญชี (Periodic Reports) เป็นการเปิดเผยสารสนเทศตามที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด ซึ่งได้แก่

2.1 งบการเงินประจำปีหรืองบการเงินประจำงวดบัญชี

งบการเงินประจำปีหรืองบการเงินประจำงวดบัญชี บริษัทจะต้องทำการจัดทำงบการเงินเพื่อแสดงถึงฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทภายใน 3 เดือนนับแต่วันสิ้นสุดรอบระยะเวลาบัญชี หนึ่งบริษัทจดทะเบียนอาจนำส่งงบการเงินประจำงวด 6 เดือน หรือ 1 ปี ฉบับตรวจสอบภายใน 60 วัน แทนการนำส่งงบการเงินรายไตรมาส 2 และไตรมาส 4 ได้โดยบริษัทจดทะเบียนต้องแจ้งตลาดหลักทรัพย์ล่วงหน้าก่อนดำเนินการภายใน 30 วัน นับแต่รอบระยะเวลาบัญชีงวด และต้องถือปฏิบัติโดยสม่ำเสมอ ซึ่งงบการเงินประจำปีหรืองบการเงินประจำงวดบัญชีนี้

จะต้องจัดทำงบการเงิน ตามมาตรฐานการบัญชีที่กำหนดตามกฎหมายว่าด้วยการบัญชี และบริษัท ต้องให้ความร่วมมือกับผู้สอบบัญชีในการปฏิบัติหน้าที่ตามมาตรฐานการสอบบัญชี และงบการเงิน นั้นจะต้องได้รับการตรวจสอบและรับรองงบการเงินจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาตก่อนที่จะนำงบการเงินนั้นมาเผยแพร่ต่อผู้ใช้งบการเงิน และในกรณีที่การจัดทำหรือการเปิดเผยข้อมูลในเรื่องใดไม่มีมาตรฐานการบัญชีไทยครอบคลุมถึง และมาตรฐานการบัญชีที่ถือปฏิบัตินั้นเป็นมาตรฐานการบัญชีของ International Accounting Standards Committee หรือ American Institution of Certified Public Accountants หรือ Financial Accounting Standards Board ให้บริษัทจัดทำและเปิดเผยข้อมูลในงบการเงินในรายการที่ไม่มีมาตรฐานการบัญชีไทยครอบคลุมถึงตามมาตรฐานการบัญชีที่ถือปฏิบัติดังกล่าวโดยให้บริษัทระบุนโยบายบัญชีที่ใช้ปฏิบัติสำหรับการบันทึกบัญชีรายการนั้นและอธิบายว่านโยบายการบัญชีดังกล่าวเป็นไปตามมาตรฐานการบัญชีใด เพื่อให้ผู้ใช้งบการเงิน หรือผู้ลงทุนเข้าใจได้อย่างถูกต้อง

2.2 งบการเงินรายไตรมาส

งบการเงินรายไตรมาสเป็นงบการเงินที่บริษัทจดทะเบียนจะต้องจัดทำขึ้นทุก 3 เดือน เพื่อแสดงถึงฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทและรายการที่แสดงในงบการเงินรายไตรมาส ต้องมีรายการครบถ้วนในลักษณะเดียวกับงบการเงินประจำงวดการบัญชี ซึ่งงบการเงินรายไตรมาสนี้ไม่จำเป็นต้องรับการรับรองงบการเงินจากผู้สอบบัญชีแต่งบการเงินจะต้องได้รับการสอบทานจากผู้สอบบัญชีก่อน การที่มีการจัดทำงบการเงินรายไตรมาสนี้เพื่อให้ผู้ลงทุน หรือผู้ใช้งบการเงินสามารถนำข้อมูลไปใช้ในการคาดการณ์เหตุการณ์ที่จะเกิดขึ้นในอนาคตได้อย่างทันเวลาและงบการเงินรายไตรมาสนี้จะต้องทำการจัดส่งภายใน 45 วันนับแต่วันสุดท้ายของแต่ละไตรมาส

2.3 แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1)

บริษัทจดทะเบียนต้องเปิดเผยข้อมูลทางการเงิน และไม่ใช้ทางการเงิน ซึ่งเป็นข้อมูล ฐานะการเงินและผลการดำเนินงานทั้งในอดีตและแผนงานในอนาคต ตามแบบ 56 – 1 ซึ่งเป็นแบบการเปิดเผยข้อมูลที่เป็นผลบังคับใช้จาก “พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 มาตรา 56 หมวด 2 การออกหลักทรัพย์ ส่วนที่ 5 เกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน” (ก.ล.ต. , 2547) มีรายละเอียดดังนี้

- 2.3.1 ปัจจัยความเสี่ยง
- 2.3.2 ลักษณะการประกอบธุรกิจ
- 2.3.3 การประกอบธุรกิจของแต่ละสายผลิตภัณฑ์
- 2.3.4 การวิจัยและพัฒนา
- 2.3.5 ทรัพย์สินที่ใช้ในการประกอบธุรกิจ
- 2.3.6 โครงการในอนาคต
- 2.3.7 ข้อพิพาททางกฎหมาย
- 2.3.8 โครงสร้างเงินทุน
- 2.3.9 การจัดการ
- 2.3.10 การควบคุมภายใน
- 2.3.11 รายการระหว่างกัน (ถ้ามี)
- 2.3.12 ฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน
- 2.3.13 ข้อมูลอื่นที่เกี่ยวข้อง
- 2.3.14 การรับรองความถูกต้องของข้อมูล

2.4 รายงานประจำปี (แบบ 56-2)

รายงานประจำปีจะต้องมีข้อมูลครบถ้วนตามที่คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์กำหนดว่าด้วยหลักเกณฑ์เงื่อนไขและวิธีการรายงานการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัท ซึ่งรายงานประจำปี (แบบ 56-2) นี้ ทางบริษัทอาจจะใช้แบบ 56-1 พร้อมแนบบการเงินประจำงวดบัญชีมาแทนรายงานประจำปีก็ได้ ซึ่งการจัดส่งรายงานประจำปีจะต้องจัดส่งให้ผู้ถือหุ้นพร้อมกับหนังสือเรียกประชุมสามัญประจำปีผู้ถือหุ้นและส่งให้สำนักงาน ก.ล.ต. 1 ชุด และสำเนาให้ตลาดหลักทรัพย์ 1 ชุด โดยจะต้องทำภายใน 110 วันนับแต่วันสิ้นสุรอบระยะเวลาบัญชี ซึ่งข้อมูลที่ต้องเปิดเผยในรายงานประจำปีมีดังนี้คือ

- 2.4.1 ข้อมูลทั่วไปของบริษัทจดทะเบียน
- 2.4.2 ข้อมูลทางการเงินโดยสรุปของบริษัท
- 2.4.3 ลักษณะการประกอบธุรกิจ
- 2.4.4 ปัจจัยความเสี่ยง
- 2.4.5 โครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการ

2.4.6 รายการระหว่างกัน

2.4.7 คำอธิบายและการวิเคราะห์ฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน

2.4.8 งบการเงินในการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับงบการเงินนั้นจะประกอบด้วย

ก. งบดุล เป็นงบที่แสดงถึงฐานะทางการเงินของกิจการ ณ วันที่ใดวันที่หนึ่ง ซึ่งงบดุลจะแสดง สินทรัพย์ หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น เพื่อให้ผู้ลงทุนทราบถึงโครงสร้างทางการเงินของกิจการและสามารถประเมินสภาพคล่อง ความเสี่ยง และสามารถตัดสินใจได้อย่างถูกต้อง

ข. งบกำไรขาดทุน เป็นงบที่แสดงถึงผลการดำเนินงานของกิจการสำหรับรอบระยะเวลาบัญชี ข้อมูลในงบการเงินจะประกอบด้วยรายได้และค่าใช้จ่ายของบริษัทซึ่งจะทำให้ ผู้ลงทุนทราบว่าบริษัทมีผลกำไรหรือขาดทุนในปีที่ผ่านมาเป็นอย่างไร และทำให้ทราบว่าบริษัทได้ดำเนินการตามแผนงานที่เคยวางไว้หรือไม่เพื่อใช้ในการประเมินความสามารถของผู้บริหารและบริษัท

ค. งบแสดงการเปลี่ยนแปลงในส่วนของผู้ถือหุ้น จะให้ข้อมูลเกี่ยวกับแสดงการเปลี่ยนแปลงในส่วนของผู้ถือหุ้นที่เกิดขึ้นในระหว่างงวด

ง. งบกระแสเงินสด จะให้ข้อมูลเกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดในรอบระยะเวลาบัญชีว่าบริษัทมีเงินสดเพิ่มขึ้นหรือลดลงมาจากสาเหตุอะไร

จ. นโยบายการบัญชี และหมายเหตุประกอบงบการเงิน เป็นการให้รายละเอียดเพิ่มเติมเกี่ยวกับงบดุล งบกำไรขาดทุน งบแสดงการเปลี่ยนแปลงในส่วนของผู้ถือหุ้น และงบกระแสเงินสด เพื่อให้ผู้ลงทุนได้รับข้อมูลที่ครบถ้วน และเพียงพอที่จะใช้ในการตัดสินใจ โดยให้บริษัทแนบงบการเงินเปรียบเทียบกับบริษัทและงบการเงินรวมเปรียบเทียบ (ในกรณีที่บริษัทมีบริษัทย่อย) ในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา ที่ผู้สอบบัญชีตรวจสอบและแสดงความเห็นแล้วโดยไม่ตัดทอน

หน่วยงานกำกับดูแลที่เกี่ยวข้องกับความมีคุณภาพของข้อมูล

จากการวิจัยของ Wallace Naser and Mora (1994) กล่าวว่า การเปิดเผยข้อมูลนั้นบริษัทต้องเปิดเผยข้อมูลให้แก่ผู้ใช้ข้อมูลด้วยจิตสำนึกว่าผู้เปิดเผยข้อมูลควรจะนำเสนอเฉพาะข้อมูลที่มีความสำคัญและจำเป็นต่อการตัดสินใจของผู้ใช้ข้อมูล ข้อมูลที่ไม่สำคัญไม่ควรนำมาเปิดเผยเพราะการเปิดเผยข้อมูลที่มากเกินไปนั้นอาจทำให้ผู้ใช้ข้อมูลสับสน เข้าใจผิดพลาดคลาดเคลื่อนได้ ดังนั้นเพื่อให้บริษัทมีการเปิดเผยข้อมูลอย่างมีคุณภาพและเพียงพอต่อความต้องการของผู้ใช้ข้อมูลในรายงานทางการเงิน หน่วยงานต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับการเปิดเผยข้อมูลจึงมีบทบาทและมาตรการที่ช่วยส่งเสริมการเปิดเผยข้อมูล ดังนี้

1. สภาวิชาชีพบัญชี ในพระบรมราชูปถัมภ์

สภาวิชาชีพบัญชี ในพระบรมราชูปถัมภ์ ได้มีการทบทวนและปรับปรุงเพิ่มเติมมาตรฐานการบัญชีที่สำคัญหลายฉบับให้เทียบเท่าและเป็นไปตามมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศ (International Accounting Standard : IAS) ในปีพ.ศ.2541-2542 เว้นแต่ในกรณีที่เป็นเรื่องเร่งด่วนและยังมีได้กำหนดมาตรฐานการบัญชีไว้ สหประชาชาติจะศึกษามาตรฐานการบัญชีของต่างประเทศ เช่น FASB เพื่อนำมาใช้เป็นแนวทางต่อไป มาตรการดังกล่าวนี้นอกจากจะทำให้มาตรฐานการบัญชีไทยเข้าสู่ระบบสากลแล้วยังช่วยสนับสนุนให้งบการเงินของบริษัทไทยและบริษัทต่างประเทศสามารถเปรียบเทียบกันได้ นอกจากนี้ สหประชาชาติยังมีนโยบายที่จะปรับปรุงมาตรฐานการสอบบัญชีและมาตรฐานการตรวจสอบภายในให้มีความเป็นสากลและเหมาะสม กับการเปลี่ยนแปลงอย่างต่อเนื่องอีกด้วย

2. สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

กำหนดจรรยาบรรณของคณะกรรมการบริษัทและจัด โครงการอบรมคณะกรรมการบริษัทเกี่ยวกับหน้าที่และความรับผิดชอบในการจัดทำรายงานและการเปิดเผยข้อมูลเพื่อให้คณะกรรมการบริษัทมีความรู้ความเข้าใจและมีการปฏิบัติงานตามหน้าที่ได้อย่างถูกต้อง

3. ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

กำหนดให้บริษัทจดทะเบียนต้องแต่งตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ ซึ่งเป็นกลไกสำคัญในการกำกับดูแลกระบวนการบริหารของฝ่ายจัดการ การดูแลระบบการควบคุมภายในและการจัดทำรายงานทางการเงินที่น่าเชื่อถือ นอกจากนี้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้จัดตั้งศูนย์พัฒนาการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนขึ้น ซึ่งมีที่ปรึกษาเพื่อให้คำปรึกษาและแลกเปลี่ยนข้อคิดเห็นเกี่ยวกับการสร้างระบบการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนและได้จัดทำรายงานการกำกับดูแลกิจการที่กำหนดหลักการและวิธีปฏิบัติที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนและบริษัทสมาชิก รวมทั้งเผยแพร่ความรู้ผ่านสื่อต่างๆ เช่น ซีดีรอม สิ่งพิมพ์ เว็บไซต์ อย่างกว้างขวางและต่อเนื่อง รวมถึงการจัดกิจกรรมเพื่อเสริมสร้างความรู้แก่คณะกรรมการบริหารบริษัทจดทะเบียนและบริษัทสมาชิก

4. สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์(ก.ล.ต.)

เพื่อให้งบการเงินที่เปิดเผยมต่อผู้ลงทุนจัดทำตามมาตรฐานเดียวกันและสามารถเปรียบเทียบกันได้ ก.ล.ต. ได้ออกประกาศกำหนดให้บริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนและบริษัทจดทะเบียนต้องจัดทำงบการเงินให้เป็นไปตามมาตรฐานการบัญชีที่รับรองทั่วไปตามที่สภาวิชาชีพบัญชี ในพระบรมราชูปถัมภ์ กำหนดตั้งแต่ปีพ.ศ.2535 และในกรณีที่มาตรฐานการบัญชีไทยไม่ครอบคลุมมาตรฐานการบัญชีในเรื่องใดให้บริษัทดังกล่าวใช้มาตรฐานของ IASC หรือ AICPA หรือ FASB โดยต้องมีการอ้างอิงไว้และต่อมาในปีพ.ศ.2543 พระราชบัญญัติการบัญชีได้กำหนดให้บริษัททุกแห่งในประเทศไทยต้องจัดทำงบการเงินตามมาตรฐานการบัญชี รวมทั้งกำหนดการกำกับดูแลเกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปีและแบบ 56-1 โดยทำการสุ่มตรวจเกี่ยวกับความครบถ้วนของข้อมูลที่บริษัทเปิดเผยว่าเป็นไปตามข้อกำหนดที่กำหนดไว้หรือไม่ รวมทั้งกำหนดให้บริษัทจดทะเบียนต้องส่งรายงานทางการเงินทุกไตรมาสและกำหนดไว้ว่าบริษัทจดทะเบียนต้องได้รับการสอบทานงบการเงินรายไตรมาสและได้รับการตรวจสอบงบการเงินประจำปีจากผู้สอบบัญชีที่ได้รับความเห็นชอบจาก ก.ล.ต. รวมทั้งเพิ่มความเข้มงวดกับบริษัทจดทะเบียนที่จัดทำงบการเงินไม่เป็นไปตามมาตรฐานการบัญชี โดยจะสั่งให้แก้ไขงบการเงินและนำส่งภายในระยะเวลาที่กำหนด หากไม่แก้ไขบริษัทจะถูกเปรียบเทียบปรับจนกว่าจะแก้ไขให้ถูกต้อง การดำเนินงานดังกล่าวจะทำให้การจัดทำงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนเป็นไปตามมาตรฐานการบัญชีที่กำหนดไว้มากยิ่งขึ้น

นอกจากนี้ สำนักงาน ก.ล.ต. ได้จัดทำโครงการ Disclosure Award ขึ้น โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อคัดเลือกและยกย่องชมเชยบริษัทที่มีคุณภาพการเปิดเผยข้อมูล โดยรวมอยู่ในระดับที่ดีและเพื่อเป็นการกระตุ้นให้บริษัทจดทะเบียนเห็นความสำคัญของการเปิดเผยข้อมูลและใช้เป็นแนวทางในการปฏิบัติตามต่อไป สำหรับการให้รางวัลนั้นจะพิจารณาจากการเปิดเผยข้อมูลในแบบ 56-1 ที่ชัดเจนและมีการให้ข้อเท็จจริงที่ช่วยให้ผู้ลงทุนทราบถึงการดำเนินงานของบริษัทอย่างเพียงพอที่จะประเมินความเสี่ยงจากการลงทุนได้ โครงการนี้จะช่วยสนับสนุนและให้กำลังใจบริษัทจดทะเบียนที่มีความตั้งใจและให้ความสำคัญกับการเปิดเผยข้อมูลอันจะนำไปสู่การเป็นแบบอย่างที่ดีแก่บริษัทอื่นๆ ซึ่งจะช่วยพัฒนาคุณภาพการเปิดเผยข้อมูลที่เป็นหัวใจสำคัญของการกำกับดูแลกิจการที่ดีและช่วยเสริมสร้างความน่าเชื่อถือและความโปร่งใสให้แก่ระบบตลาดทุนไทยในที่สุด นอกจากนี้โครงการนี้ยังสะท้อนให้เห็นถึงความสำเร็จอย่างเป็นรูปธรรมในนโยบายของ ก.ล.ต. ที่มุ่งมั่นพัฒนาระบบการเปิดเผยข้อมูลในตลาดทุนอย่างต่อเนื่องและเน้นการสร้างแรงจูงใจให้ภาคเอกชนร่วมมือปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีและโครงการนี้ยังช่วยยกระดับคุณภาพการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนให้ดียิ่งขึ้นอย่างต่อเนื่องในอนาคต รวมทั้งจัดให้มีการให้ความรู้ทางวิชาการเพื่อให้ผู้ถือหุ้นและผู้ลงทุนตระหนักถึงความสำคัญของข้อมูลทางการเงินที่ถูกต้อง ครบถ้วน และส่งเสริมให้ผู้ถือหุ้นมีหน้าที่กำกับดูแลให้ผู้บริหารของบริษัทดูแลการจัดการทางการเงินให้เป็นไปตามมาตรฐานการบัญชีและมีการเปิดเผยข้อมูลให้ถูกต้องครบถ้วนมากยิ่งขึ้น

Coy (1995: 121) ได้ให้คำจำกัดความของดัชนีวัดการเปิดเผยข้อมูลไว้ว่า “ดัชนีการเปิดเผยข้อมูลเป็นเครื่องมือที่ถูกออกแบบมาเพื่อวัดกลุ่มของรายการ โดยเมื่อคะแนนของรายการต่างๆ เหล่านี้ถูกรวมเข้าด้วยกันจะได้เป็นคะแนนรวมซึ่งแสดงถึงตัวแทนที่ชี้วัดระดับของการเปิดเผยข้อมูล” จากผลการวิจัยที่ผ่านมาพบว่าโดยทั่วไปการสร้างดัชนีการเปิดเผยข้อมูลจะมี 2 รูปแบบคือ

1. ดัชนีการเปิดเผยข้อมูลแบบถ่วงน้ำหนัก (Weighted disclosure index)

ดัชนีในลักษณะนี้จะมีการกำหนดน้ำหนักความสำคัญให้กับแต่ละรายการที่อยู่ในดัชนี เนื่องจากวิธีนี้มีมองว่ารายการแต่ละรายการจะมีความสำคัญต่อการตัดสินใจของผู้ใช้ข้อมูลแตกต่างกันไป โดยที่น้ำหนักของแต่ละรายการอาจถูกกำหนดไว้ล่วงหน้าโดยใช้วิจารณญาณของผู้สร้างเองหรืออาจใช้น้ำหนักที่มีการพัฒนาขึ้นมาในงานวิจัยในอดีต หรือใช้น้ำหนักเฉลี่ยที่ได้มาจากการส่งแบบสอบถามเพื่อสำรวจความคิดเห็นหรือการรับรู้ของผู้ใช้ข้อมูล หลังจากนั้นน้ำหนักที่ได้จะถูก

นำมาคูณกับคะแนนการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละรายการ เพื่อให้ได้เป็นคะแนนรวมของการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

2. ดัชนีการเปิดเผยข้อมูลแบบไม่ถ่วงน้ำหนัก(Unweighted disclosure index)

ดัชนีในลักษณะนี้จะไม่คำนึงถึงน้ำหนักหรือความสำคัญของแต่ละรายการว่ามีความสำคัญต่อผู้ใช้ข้อมูลมากหรือน้อยเพียงใด แต่จะให้ความสำคัญกับข้อมูลที่ใช้ในการตัดสินใจอย่างเท่าเทียมกัน โดยมีหลักเกณฑ์ในการพิจารณาว่ารายงานทางการเงินของบริษัทที่ต้องการวัดขอบเขตหรือคุณภาพของการเปิดเผยมีรายการตามที่กำหนดไว้ในดัชนีหรือไม่ ถ้ามีรายการนี้จะให้คะแนนเท่ากับ 1 แต่ถ้าไม่มีรายการดังกล่าวจะได้คะแนนเท่ากับ 0 และหากรายการที่อยู่ในดัชนีไม่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทจะให้คะแนนเป็น Not Applicable (N/A) โดยไม่นำมารวมอยู่ในการคำนวณเพื่อหาคะแนนรวมของบริษัท จากนั้นจึงนำคะแนนทั้งหมดมารวมกันเพื่อให้ได้ตัวแทนที่แสดงระดับหรือคุณภาพของการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

จากการวิจัยในอดีตมีนักวิจัยหลายท่านใช้ความครอบคลุมในรายละเอียดของรายการแต่ละรายการเป็นตัวแทนของคุณภาพการเปิดเผยข้อมูลซึ่งมีลักษณะเป็นข้อมูลเชิงคุณภาพ (Qualitative Data) ดังนั้นเพื่อให้สามารถนำข้อมูลเชิงคุณภาพนี้ไปทดสอบกับตัวแปรตามได้จึงจำเป็นต้องมีการแปลงข้อมูลคุณภาพการเปิดเผยให้อยู่ในรูปข้อมูลที่สามารถวัดในเชิงปริมาณได้ (Quantitative Data) จากการศึกษาลงานวิจัยที่ผ่านมา เช่น Singhvi and Desai (1971) มีการวัดความพอเพียง (Adequacy) ของการเปิดเผยข้อมูลโดยใช้ดัชนีการเปิดเผยข้อมูล ซึ่งเป็นข้อมูลทางการเงิน (Financial Information) หรือข้อมูลไม่ใช้การเงิน (Non-financial Information) Lang and Lundholm (1993) วัดระดับการเปิดเผยข้อมูลโดยใช้คะแนนการเปิดเผย (Disclosure Score) ของ Financial Analysts Federation และ Eng และ Mak (2003) ใช้ดัชนีการเปิดเผยข้อมูล (Disclosure Index) ในการวัดระดับการเปิดเผยข้อมูลของรายงานการเงิน ทำให้สามารถสรุปได้ว่านักวิจัยส่วนใหญ่จะสร้างดัชนีการเปิดเผยข้อมูล (Disclosure Index) เพื่อใช้ประเมินเปรียบเทียบหรืออธิบายความแตกต่างในการวัดปริมาณและคุณภาพของข้อมูลที่เปิดเผยในรายงานทางการเงินของบริษัทโดยดัชนีที่สร้างขึ้น ในการวิจัยที่ผ่านมาจะมีขอบเขตของจำนวนรายการในกระดาษทำการมากน้อยแตกต่างกัน ดัชนีการเปิดเผยข้อมูลที่มีการถ่วงน้ำหนักนั้นมีข้อจำกัดหลายประการ กล่าวคือ การกำหนดน้ำหนักให้กับแต่ละรายการต้องใช้ดุลยพินิจหรือต้องใช้วิจารณญาณของแต่ละบุคคล ซึ่งแต่ละคนก็จะกำหนดน้ำหนักที่แตกต่างกันไปแม้จะเป็นรายการเดียวกัน (Naser, 1998) ซึ่งแสดงให้เห็น

ถึงความไม่มีเสถียรภาพในการรับรู้น้ำหนักหรือความสำคัญของรายการประเภทเดียวกัน นอกจากนี้ น้ำหนักที่ถูกกำหนดขึ้นเป็นเพียงแค่ความคิดเห็นส่วนบุคคลของผู้ที่ให้คะแนนความสำคัญเท่านั้นจึงไม่ได้สะท้อนถึงการนำรายการไปใช้ในทางปฏิบัติจริง ผลคะแนนที่กำหนดให้จึงเป็นเพียงความคิดเห็นของผู้ใช้ข้อมูลส่วนหนึ่งเท่านั้นไม่ใช่ความคิดเห็นจากผู้ใช้อข้อมูลทั้งหมด (Chow and Wong-Boren, 1987) นอกจากนี้งานวิจัยของ Robbin and Austin (1986) และ Chow and Wong-Boren (1987) ซึ่งใช้ดัชนีการเปิดเผยข้อมูลแบบถ่วงน้ำหนักและแบบไม่ถ่วงน้ำหนักยังพบว่า ดัชนีการเปิดเผยข้อมูลทั้งสองแบบให้ผลที่ใกล้เคียงกันมาก ดังนั้นการใช้ดัชนีการเปิดเผยข้อมูลแบบไม่ถ่วงน้ำหนักจึงนำมาใช้ในการวิจัยของนักวิจัยหลายท่าน เช่น Cooke (1992), Naser (1998) และ Buzby (1974) เป็นต้น

การวิจัยครั้งนี้จะพิจารณาการเปิดเผยข้อมูลจากความครอบคลุมในรายละเอียดของรายการที่แต่ละบริษัทเปิดเผย จึงใช้ดัชนีการเปิดเผยข้อมูลแบบไม่มีการถ่วงน้ำหนักเพื่อตรวจสอบการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท ถ้าบริษัทเปิดเผยข้อมูลตามมาตรฐานการบัญชีให้คะแนนเท่ากับ 1 แต่ถ้าบริษัทไม่เปิดเผยข้อมูลตามมาตรฐานจะให้คะแนนเท่ากับ 0 และถ้าข้อมูลที่ต้องเปิดเผยตามมาตรฐานการบัญชีไม่เกี่ยวข้องกับบริษัทจะใส่เป็น N/A (Not Applicable) เนื่องจากบางรายการอาจไม่เกี่ยวข้องกับลักษณะการดำเนินงานของธุรกิจ เช่น บริษัทที่ไม่มีข้อพิพาททางกฎหมาย บริษัทที่ไม่จำเป็นต้องเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับลักษณะคดีและผลกระทบที่อาจเกิดกับการดำเนินงานของธุรกิจ เป็นต้น

ประโยชน์ของการเปิดเผยข้อมูล

1. ประโยชน์ต่อผู้ใช้อข้อมูล

เมื่อคณะกรรมการผู้บริหารของบริษัทเปิดเผยข้อมูลอย่างถูกต้อง ครบถ้วนและเพียงพอต่อการตัดสินใจในการลงทุน จะทำให้ผู้ใช้อข้อมูลมีข้อมูลที่เท่าเทียมกันมากขึ้นในการประเมินผลการดำเนินงานของบริษัท และช่วยลดต้นทุนในการรวบรวมข้อมูลเกี่ยวกับการดำเนินงานของบริษัท นอกจากนี้ยังเป็นการลดความเสี่ยงจากการประมาณการผลการดำเนินงานของบริษัทผิดพลาด เพราะมีข้อมูลประกอบการตัดสินใจที่ดี ทำให้ผู้ใช้อข้อมูลสามารถพยากรณ์ผลการดำเนินงานได้อย่างถูกต้องและแม่นยำมากขึ้น และสามารถตัดสินใจในการลงทุนได้อย่างถูกต้องและเหมาะสม

2. ประโยชน์ต่อบริษัทผู้เปิดเผยข้อมูล

บริษัทที่มีการเปิดเผยข้อมูลที่ดีและมีการดำเนินกิจการที่มีความโปร่งใสจะทำให้บริษัทมีภาพพจน์ที่ดีในสายตาผู้ที่เกี่ยวข้อง ไม่ว่าจะเป็น ผู้ถือหุ้น ลูกค้า เจ้าหนี้ นักวิเคราะห์ประชาชนทั่วไป เป็นต้น รวมทั้งได้รับการยอมรับและความเชื่อมั่นจากผู้ลงทุน ส่งผลทำให้ผู้ลงทุนมีความสนใจที่จะลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทมากยิ่งขึ้น ทำให้ราคาของหลักทรัพย์สูงขึ้นซึ่งเป็นการลดต้นทุนของทุนของบริษัทและเมื่อมีนักลงทุนมาลงทุนเพิ่มขึ้นจะทำให้บริษัทมีการขยายตัวมากขึ้น เนื่องจากการเปิดเผยข้อมูลที่มีคุณภาพสูงนั้นอาจทำให้นักลงทุนที่สนใจในหุ้นของบริษัทมีจำนวนเพิ่มขึ้น ซึ่งหากกำหนดให้ปัจจัยอื่นๆคงที่ จะส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทเพิ่มสูงขึ้น (Botosan, 1997)

3. ประโยชน์ต่อประเทศ

หากบริษัทในประเทศมีการพัฒนาให้มีการกำกับดูแลกิจการที่ดีและมีการเปิดเผยอย่างเพียงพอต่อการตัดสินใจของผู้ใช้ข้อมูลหรือผู้ลงทุน ไม่เพียงแต่จะสร้างมูลค่าเพิ่มให้กับกิจการในลักษณะที่สร้างความเชื่อมั่นให้กับผู้ลงทุนทั้งภายในประเทศและภายนอกประเทศเท่านั้นแต่ยังสามารถสร้างมูลค่าเพิ่มมหาศาลให้แก่ประเทศชาติโดยรวมด้วย เนื่องจากการที่บริษัทในประเทศมีการเติบโตขึ้น จะส่งผลให้นำไปสู่การเพิ่มขึ้นของการลงทุนภายในประเทศ เพราะผู้ลงทุนทั้งในประเทศและต่างประเทศก็ให้ความสนใจที่จะลงทุนในบริษัทภายในประเทศมากขึ้น ทำให้เงินทุนหมุนเวียนเข้ามาสู่ประเทศเพิ่มขึ้น ส่งผลให้มีการพัฒนาตลาดทุนของประเทศและทำให้สภาพเศรษฐกิจของประเทศเติบโตอย่างต่อเนื่องและมั่นคงต่อไป

แนวคิดเกี่ยวกับกำไรทางบัญชี

การตัดสินใจของนักลงทุนนั้นมีปัจจัยหลายอย่างที่นักลงทุนนำมาใช้ประกอบการตัดสินใจ เช่น แนวโน้มของราคาหลักทรัพย์ จำนวนเงินปันผลที่คาดว่าจะได้รับ ส่วนต่างราคาหลักทรัพย์ โดยแหล่งข้อมูลที่นักลงทุนให้ความสนใจนั้นคือ รายงานทางบัญชีต่างๆ เช่น งบดุล งบกำไรขาดทุน งบกระแสเงินสด เป็นต้น ซึ่งข้อมูลต่างๆเหล่านี้ล้วนมีประโยชน์ต่อการตัดสินใจของนักลงทุน โดยเฉพาะอย่างยิ่งข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับกำไรทางบัญชีของบริษัท เพราะผู้ใช้งบการเงินเชื่อว่ากำไรทางบัญชีสามารถสะท้อนมูลค่าของบริษัทได้ดี แต่ทั้งนี้กำไรทางบัญชีอาจถูกตกแต่งขึ้นตามความต้องการของผู้บริหาร เนื่องจากกำไรทางบัญชีวางอยู่บนเกณฑ์คงค้าง ซึ่งแม้บทการบัญชีได้กำหนดให้กิจการต้องรับรู้รายการทางบัญชานั้นเมื่อรายการและเหตุการณ์นั้นเกิดขึ้น(มิใช่เมื่อมีการรับจ่ายเงินสด) โดยคำนึงถึงต้นทุนกับรายได้ที่เกิดขึ้นจากรายการหรือเหตุการณ์ทางบัญชีเดียวกันซึ่งเรียกว่า เกณฑ์การจับคู่รายได้และค่าใช้จ่าย ดังนั้นลักษณะของกำไรทางบัญชีจึงเป็นดังต่อไปนี้¹

1. เป็นผลมาจากเหตุการณ์หรือรายการที่เกิดขึ้นจริง
2. เป็นการวัดผลการดำเนินงานของกิจการภายในช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง
3. เป็นการวัดรายได้ตามหลักเกณฑ์รับรู้ที่นำมาใช้กับค่าใช้จ่ายโดยราคาทุนเดิม
4. เป็นการยึดหลักการจับคู่รายได้ที่เกิดขึ้นจริงกับค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับรายได้นั้น

กำไรทางบัญชี เป็นกำไรที่เกิดจากรายการและเหตุการณ์ทางบัญชีที่รับรู้ตามเกณฑ์คงค้าง ซึ่งกำหนดให้รับรู้รายการเมื่อเกิดขึ้น มิใช่เมื่อมีการรับหรือจ่ายเงินสด โดยรายการต่างจะบันทึกและแสดงในงบการเงินตามงวดที่เกี่ยวข้อง จึงทำให้กำไรทางบัญชีเป็นตัวเลขที่สะท้อนถึงผลการดำเนินงานในช่วงเวลาหนึ่งและเป็นสิ่งบ่งชี้ถึงความสามารถในการสร้างกำไรของบริษัท เนื่องจากกำไรทางบัญชีเป็นตัวเลขที่สะท้อนผลการดำเนินงานในช่วงเวลาหนึ่ง จึงมีคุณสมบัติอนุกรมเวลา (Time Series) ซึ่งในทางสถิติศาสตร์ได้มีการพัฒนาตัวแบบต่างๆเพื่อให้สามารถอธิบายประเภทหรือรูปแบบที่แตกต่างกันของอนุกรมเวลาได้ ดังนี้

¹ Ahmed Riahi-Belkaoui. (2000) "Accounting Theory" 4th ed. Thomson Learning. P.388-389

- ถ้าการเปลี่ยนแปลงของกำไรในแต่ละปีเป็นอิสระจากการเปลี่ยนแปลงกำไรในปีก่อนทั้งหมด หรืออีกนัยหนึ่ง กำไรในปีปัจจุบันเกิดขึ้นในลักษณะเชิงสุ่ม (Random Walk) โดยไม่สามารถจับทิศทางของกำไรได้อย่างแน่นอน ฉะนั้น กำไรในปีปัจจุบันจึงถือเป็นข้อมูลที่ดีที่สุดในการใช้พยากรณ์กำไรในอนาคต แม้ว่าจะมีข้อมูลกำไรในปีก่อนก็ตาม

- ถ้าการเปลี่ยนแปลงของกำไรในแต่ละปีไม่เป็นอิสระจากการเปลี่ยนแปลงของกำไรในปีก่อนๆ หรืออีกนัยหนึ่ง กำไรในปีปัจจุบันมีการเติบโตอย่างคงที่ (Constant Growth) แม้ว่าบางปีจะมีกำไรสูงหรือต่ำเกินไปบ้างก็ตาม แต่โดยภาพรวมกำไรในแต่ละปีมีแนวโน้มค่อนข้างคงที่ ฉะนั้น กำไรในอดีตทั้งหมด จึงถือเป็นข้อมูลที่ดีที่สุดในการใช้พยากรณ์กำไรในอนาคต

จากลักษณะกำไรทางบัญชีตามที่กล่าวมาพบว่ามีกำไรทางบัญชีจึงมีประโยชน์ต่อการตัดสินใจทางเศรษฐกิจและสะท้อนถึงผลการดำเนินงานของกิจการในช่วงเวลาหนึ่ง จึงเป็นการบ่งชี้ถึงความสามารถในการทำกำไรของบริษัท กำไรทางบัญชีซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของข้อมูลทางบัญชีที่จัดทำขึ้นมาเพื่อให้ผู้ใช้ข้อมูลนำไปประกอบการตัดสินใจ ซึ่งข้อมูลทางบัญชีจัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอข้อมูลทางเศรษฐกิจ เพื่อใช้ในการประเมินมูลค่าของบริษัท โดยผู้ลงทุนจะนำข้อมูลทางการบัญชีมาใช้ในการประเมินผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับในอนาคตและความเสี่ยงจากการลงทุน ดังนั้นความมีประโยชน์ของข้อมูลกำไรทางการบัญชีอาจวัดด้วยความสัมพันธ์ระหว่างกำไรทางการบัญชีกับราคาหลักทรัพย์ ซึ่งเป็นการบ่งชี้ว่ากำไรทางการบัญชีนั้นสามารถนำไปใช้ในการอธิบายการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ได้

การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ

การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (กัลยา วานิชย์บัญชา, 2549) เป็นการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของตัวแปรหลายตัว โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาว่าปัจจัยหรือตัวแปรอิสระตัวใดบ้างที่ส่งผลหรือมีอิทธิพลต่อตัวแปรตามและเพื่อประมาณหรือพยากรณ์ค่าของตัวแปรตามเมื่อทราบค่าตัวแปรอิสระ ซึ่งมีสมการดังต่อไปนี้

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \dots + \beta_k X_k + e$$

โดยที่

Y = ตัวแปรตาม

X_1, X_2, \dots, X_k = ตัวแปรอิสระ, $k \geq 2$

e = ความคลาดเคลื่อน

β_0 = ส่วนตัดแกน Y เมื่อ $X_1 = X_2 = \dots = X_k = 0$

β_1, \dots, β_k = สัมประสิทธิ์การถดถอยของตัวแปรอิสระ

เงื่อนไขของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ

1. ความคลาดเคลื่อนเป็นตัวแปรที่มีการแจกแจงแบบปกติ
2. ค่าแปรปรวนของค่าคลาดเคลื่อนเป็นค่าคงที่
3. ค่าเฉลี่ยของความคลาดเคลื่อนเป็นศูนย์
4. ค่าความคลาดเคลื่อนต้องเป็นอิสระกัน
5. ตัวแปรอิสระ X_i และ X_j ต้องเป็นอิสระกัน

ตรวจสอบเงื่อนไขของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ

1. ค่าคลาดเคลื่อนเป็นตัวแปรที่มีการแจกแจงแบบปกติ โดยทำการพิจารณา Histogram ของค่าความคลาดเคลื่อน และเพื่อความแม่นยำจึงมีการพิจารณารูป Normal Probability Plot ของค่าความคลาดเคลื่อน และสถิติทดสอบ Kolmogorov-Smirnov Test (K-S Test)

สถิติ Kolmogorov – Smirnov Test (K-S Test) ทดสอบว่าตัวแปรอิสระแต่ละตัวมีการแจกแจงแบบปกติหรือไม่ โดยมีสมมติฐานการวิจัย คือ

H_0 : ตัวแปรอิสระแต่ละตัวมีการแจกแจงแบบปกติ

H_1 : ตัวแปรอิสระแต่ละตัวไม่มีการแจกแจงแบบปกติ

ในการวิจัยครั้งนี้จะปฏิเสธ H_0 ถ้าค่า Sig. (Significance) น้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่กำหนด ซึ่งเท่ากับ 0.05 เนื่องจากกำหนดระดับความเชื่อมั่นไว้ 95%

2. ค่าแปรปรวนของค่าความคลาดเคลื่อนต้องเป็นค่าคงที่โดยทำการพล็อตแผนภาพการกระจาย (Scatter Plot) ของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ

3. ค่าเฉลี่ยของความคลาดเคลื่อนเป็นศูนย์ การหาค่า a และ b โดยทำให้ผลบวกกำลังสองของค่าความคลาดเคลื่อนมีค่าต่ำสุดจะทำให้ $\sum e_i = 0$ เนื่องจากค่าเฉลี่ยของความคลาดเคลื่อน

$$\frac{E(e)}{n} = \frac{\sum e_i}{n} = 0$$

ดังนั้นเงื่อนไขข้อนี้จึงเป็นจริงเสมอเมื่อใช้เทคนิคกำลังสองน้อยที่สุด (Least Square)

4. ค่าความคลาดเคลื่อนต้องเป็นอิสระกัน โดยใช้สถิติ Durbin-Watson เนื่องจาก Durbin-Watson เป็นการทดสอบความสัมพันธ์ของ e_t และ e_{t-1} โดยที่ t เป็นช่วงเวลา

โดยถ้าค่า Durbin-Watson มีค่าใกล้ 2 คือ มีค่าในช่วง 1.5 ถึง 2.5 จะสรุปได้ว่า e_t และ e_j เป็นอิสระกัน

5. ตัวแปรอิสระ X_i และ X_j ต้องเป็นอิสระกัน เนื่องจากถ้าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเองอาจก่อให้เกิดปัญหาที่เรียกว่า Multicollinearity ดังนั้นจึงทำการตรวจสอบโดยวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์

สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เป็นการวิเคราะห์เพื่อหาความสัมพันธ์ของตัวแปร x และ y และเป็นการทดสอบว่า x และ y มีความสัมพันธ์กันหรือไม่ โดยถ้า

- ก. ค่า r เป็นลบ แสดงว่า x และ y มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้าม
- ข. ค่า r เป็นบวก แสดงว่า x และ y มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน
- ค. ค่า r มีค่าเข้าใกล้ 1 หมายถึง x และ y สัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันและมีความสัมพันธ์กันมาก
- ง. ค่า r มีค่าเข้าใกล้ -1 หมายถึง x และ y สัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามและมีความสัมพันธ์กันมาก
- จ. ค่า $r=0$ แสดงว่า x และ y ไม่มีความสัมพันธ์กัน
- ฉ. ค่า r เข้าใกล้ 0 แสดงว่า x และ y มีความสัมพันธ์กันน้อย

เพื่อให้เกิดความเชื่อมั่นว่าจะไม่เกิดปัญหา Multicollinearity จึงคำนวณ Variance Inflation Factor (VIF) เพื่อตรวจสอบความสัมพันธ์อีกครั้งหนึ่ง

$$\text{VIF ของตัวแปรอิสระ } X_i = \text{VIF} = \frac{1}{1 - R_i^2}$$

โดยที่ R_i^2 แทนสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ ถ้า VIF_i มีค่ามาก แสดงว่าตัวแปรอิสระ X_i มีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระอื่นๆมาก

ผลการวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การวิจัยในครั้งนี้ได้มีการรวบรวมผลการวิจัยที่เกี่ยวข้องในอดีตทั้งในประเทศและต่างประเทศ โดยแสดงไว้ 3 ส่วน คือ

1. ผลการวิจัยเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างระดับการเปิดเผยข้อมูลกับราคาหลักทรัพย์
2. ผลการวิจัยเกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูลกำไรทางบัญชีที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์
3. ผลการวิจัยเกี่ยวกับปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์

ผลการวิจัยเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างระดับการเปิดเผยข้อมูลกับราคาหลักทรัพย์

Mitton (2001) วิจัยเรื่อง A Cross-Firm Analysis of The Impact of Corporate Governance on The East Asian Financial Crisis เป็นการวิจัยความสัมพันธ์ของการกำกับดูแลกิจการในทวีปเอเชียที่ประสบกับวิกฤติการณ์ทางการเงินในปีค.ศ.1997-1998 จากกลุ่มตัวอย่าง 398 บริษัท ใน 5 ประเทศที่ได้รับผลกระทบ ได้แก่ ประเทศอินโดนีเซีย เกาหลี มาเลเซีย ฟิลิปปินส์และไทย โดยวัดจากคุณภาพในการเปิดเผยข้อมูล(วัดโดย American depository receipt listed หรือ ADRs และผู้สอบบัญชีจาก The Big Six accounting firms) รวมทั้งวิจัยความสัมพันธ์ของโครงสร้างการถือหุ้นและความหลากหลายทางธุรกิจกับผลการดำเนินงาน ซึ่งวัดจากผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ โดยใช้สถิติ Multiple Regression ผลการวิจัยสรุปได้ว่า ผลตอบแทนจากหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับคุณภาพการเปิดเผยข้อมูลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติและมีความสัมพันธ์กับบริษัทที่ให้ความสำคัญกับผู้ถือหุ้นภายนอกและบริษัทที่มีความหลากหลายในการดำเนินธุรกิจ

Lundholm and Myers (2002) วิจัยเกี่ยวกับความสามารถของราคาหลักทรัพย์ในการสะท้อนข้อมูลเกี่ยวกับกำไรในอนาคต โดยทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างการประกาศกำไรในอนาคตกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในงวดปัจจุบันของบริษัทที่มีกิจกรรมการเปิดเผยข้อมูลตามการจัดอันดับการเปิดเผยข้อมูลของ AIMR ในปี ค.ศ.1980-1994 จากกลุ่มตัวอย่าง 4,478 บริษัท โดยใช้วิธีการทางสถิติ Multiple Regression เป็นเครื่องมือในการทดสอบความสัมพันธ์ ผลการวิจัยพบว่า กิจกรรมการเปิดเผยข้อมูลจะส่งผลต่อความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างการประกาศกำไรในอนาคตกับ

ผลตอบแทนในงวดบัญชีปัจจุบัน หมายความว่า บริษัทที่มีกิจกรรมการเปิดเผยข้อมูลที่มากจะส่งผลกระทบต่อความสัมพันธ์ระหว่างการประกาศกำไรในอนาคตกับผลตอบแทนในงวดปัจจุบันมากกว่าบริษัทที่มีกิจกรรมการเปิดเผยข้อมูลที่น้อย

Gelb and Zarowin (2002) วิจัยถึงความสัมพันธ์ระหว่างระดับการเปิดเผยข้อมูลโดยสมัครใจของบริษัทในรายงานประจำปีกับความสามารถในการสะท้อนข้อมูลต่อราคาหลักทรัพย์ไปสู่กับกำไรในอนาคต โดยทำการวัดคะแนนของระดับการเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปีจาก AIMR-FAF (Association for Investment Management Research-Financial Analysts Federation) ปี ค.ศ. 1980-1993 และจัดลำดับการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทกลุ่มตัวอย่างจำนวน 821 บริษัท โดยเรียงลำดับจากสูงสุดไปจนถึงต่ำสุดต่อเนื่องกันสองปี ผลการวิจัยพบว่า บริษัทที่มีการเปิดเผยข้อมูลที่สูงกว่าจะมีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ความสามารถในการทำกำไร การเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ และอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นสูงกว่าบริษัทที่มีการเปิดเผยที่ต่ำกว่า จากนั้นนำข้อมูลที่ได้มาทำการวิเคราะห์โดยใช้สถิติ OLS Regression ในการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างระดับการเปิดเผยข้อมูลและกำไรในอนาคตกับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ โดยเปรียบเทียบระหว่างบริษัทที่มีระดับเปิดเผยข้อมูลและบริษัทที่มีระดับการเปิดเผยข้อมูลต่ำ ผลการวิจัยพบว่า บริษัทที่มีระดับการเปิดเผยที่สูงราคาหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกกับกำไรในอนาคตอย่างมีนัยสำคัญ แสดงให้เห็นว่าบริษัทที่มีระดับการเปิดเผยข้อมูลมากนั้นจะมีความสามารถในการสะท้อนข้อมูลไปยังราคาหลักทรัพย์ได้สูงกว่าบริษัทที่มีการเปิดเผยข้อมูลต่ำกว่าและเพิ่มความสามารถในการสะท้อนข้อมูลเกี่ยวกับกำไรในอนาคตได้มากขึ้น ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Lundholm and Myers (2002) ที่แสดงหลักฐานว่าบริษัทที่เปิดเผยข้อมูลข่าวสารที่เป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจมากขึ้นจะส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์ปัจจุบันสะท้อนถึงกำไรในอนาคตได้ดีขึ้น

Ettredge *et al.* (2005) วิจัยถึงผลกระทบจากการออก SFAS No.131 การเปิดเผยข้อมูลจำแนกตามส่วนงานที่มีต่อความสามารถของผลตอบแทนหลักทรัพย์งวดปัจจุบันในการสะท้อนความคาดหวังเกี่ยวกับกำไรในอนาคต โดยศึกษาจากการที่บริษัทเปิดเผยข้อมูลจำแนกตามส่วนงานทั้งก่อนและหลังที่มีการประกาศใช้มาตรฐานการบัญชี SFAS No.131 นี้แล้วจะส่งผลกระทบต่อความสามารถในการสะท้อนข้อมูลไปยังราคาหลักทรัพย์เพื่อพยากรณ์กำไรในอนาคตเพิ่มขึ้นหรือไม่ ซึ่งพิจารณาในลักษณะของค่าสัมประสิทธิ์ที่ตอบสนองต่อกำไรในอนาคต โดยใช้ข้อมูลในการวิจัยตั้งแต่ปี ค.ศ.1994-2000 ผลการวิจัยพบว่า ภายหลังจากการเปิดเผยข้อมูลตาม SFAS No.131 แล้ว จะส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์ในปัจจุบันสามารถสะท้อนถึงความสัมพันธ์ที่มีต่อกำไรในอนาคต

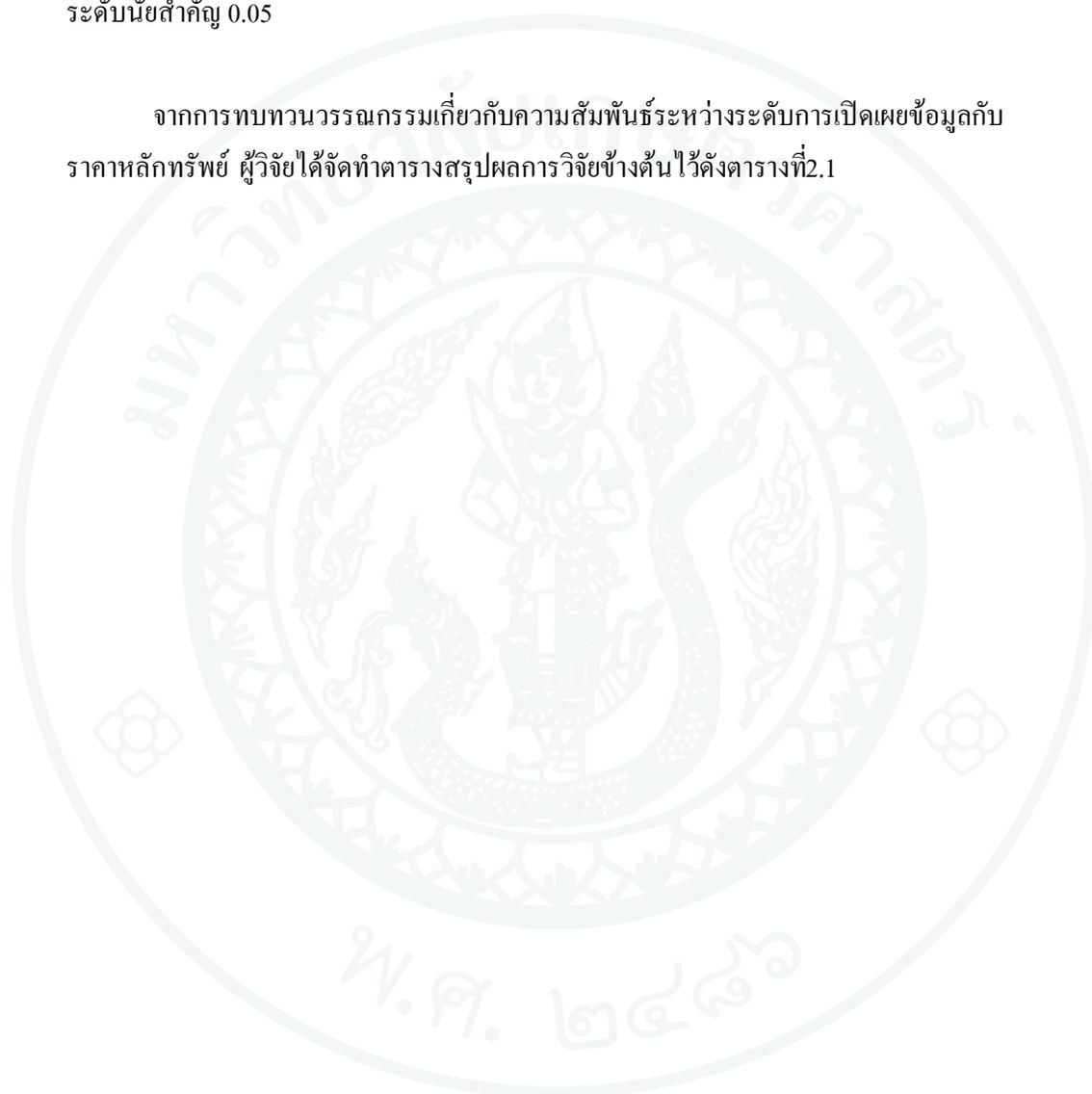
ได้ดียิ่งขึ้น เนื่องจากการจัดทำงานการเงินที่มีการเปิดเผยข้อมูลที่มีประโยชน์ในการตัดสินใจมากขึ้น จะสะท้อนไปยังราคาหลักทรัพย์ของบริษัท อันจะนำมาซึ่งการเปลี่ยนแปลงการนำเสนอของการเงินที่ต่างฝ่ายต่างต้องการที่จะเปิดเผยให้มากขึ้น

กิ่งกมล ท้าวานู (2548) วิจัยความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีกับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของธนาคารพาณิชย์ไทย มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาเปรียบเทียบหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีระหว่างหลักการสากลและหลักการของประเทศ และศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี และการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของธนาคารพาณิชย์ไทย ประชากรที่ใช้ในการวิจัย คือธนาคารพาณิชย์ไทยที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทั้งหมด 12 ธนาคาร รวบรวมข้อมูลตามแบบประเมินที่สร้างขึ้น วิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติโดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปค่าสถิติที่ใช้ได้แก่ ค่าร้อยละ และค่าความสัมพันธ์แบบ Nonparametric ผลการวิจัยสรุปได้ว่า 1) หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีของประเทศไทยส่วนใหญ่มีความสอดคล้องกับหลักการสากล ส่วนแตกต่างที่สำคัญ คือ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยยังไม่ได้มีการปรับปรุงหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีและยังขาดข้อกำหนดเกี่ยวกับการเปิดเผยของสถาบันผู้ลงทุน การกำหนดสิทธิสำหรับพนักงานในการพัฒนาบริษัท และการรับรู้ของผู้มีส่วนได้เสียเกี่ยวกับการกระทำผิดกฎหมาย จริยธรรมและการรับรองผลการดำเนินงานของคณะกรรมการ 2) การเปิดเผยการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีตามแบบประเมินที่สร้างขึ้น พบว่า ธนาคาร 5 แห่งมีการเปิดเผยในระดับดี ธนาคาร 4 แห่งมีการเปิดเผยในระดับปานกลาง และธนาคาร 3 แห่งมีการเปิดเผยในระดับน้อย 3) การเปิดเผยการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของธนาคารพาณิชย์ไทยในไตรมาสที่ 2 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

พรวิดี วัฒนากลาง (2552) วิจัยการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม SET 100 Index โดยการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมได้แยกออกเป็น 7 ประเด็นและใช้วิธีการนับจำนวนบรรทัดในรายงานประจำปี พ.ศ.2547-2549 ซึ่งได้คัดเลือกประชากรในการวิจัยจากกลุ่ม SET 100 Index จำนวน 59 บริษัท และนำมาทดสอบความสัมพันธ์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์ ปี พ.ศ.2548-2550 โดยใช้เทคนิคการวิเคราะห์ความถดถอยพหุคูณ ทั้งแบบรายปีและรวมทั้ง 3 ปี ผลการวิจัยพบว่า บริษัทที่มีการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมเพิ่มมากขึ้นในแต่ละปี และพบความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม ประเด็นที่ 4 สิ่งแวดล้อมกับ

ผลตอบแทนหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน ในขณะที่ประเด็นการพัฒนาสังคม พบความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามระหว่างการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05

จากการทบทวนวรรณกรรมเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างระดับการเปิดเผยข้อมูลกับราคาหลักทรัพย์ ผู้วิจัยได้จัดทำตารางสรุปผลการวิจัยข้างต้นไว้ดังตารางที่ 2.1



ตารางที่ 2.1 สรุปผลการวิจัยเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างระดับการเปิดเผยข้อมูลกับราคาหลักทรัพย์

ผู้วิจัย	ชื่อเรื่อง	วิธีการวิจัยและวิเคราะห์ข้อมูล	ตัวแปรที่วิจัย	ผลการวิจัย
Mitton (2001)	A Cross-Firm Analysis of The Impact of Corporate Governance on The East Asian Financial Crisis	<ul style="list-style-type: none"> - ความสัมพันธ์ของปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ - การเปิดเผยข้อมูลวัดโดย American depository receipt listed หรือ ADRs และผู้สอบบัญชีจาก The Big Six accounting firms ใช้ข้อมูลปี ค.ศ.1997-1998 - Multiple Regression 	<ul style="list-style-type: none"> - คุณภาพการเปิดเผยข้อมูล - โครงสร้างการถือครองหุ้น - ความหลากหลายทางธุรกิจ 	<ul style="list-style-type: none"> - คุณภาพการเปิดเผยข้อมูลมีความสัมพันธ์ในเชิงบวก - ผลตอบแทนจากหลักทรัพย์กับอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ - โครงสร้างการถือครองหุ้นและความหลากหลายในการดำเนินธุรกิจมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนจากหลักทรัพย์

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

ผู้วิจัย	ชื่อเรื่อง	วิธีการวิจัยและวิเคราะห์ข้อมูล	ตัวแปรที่วิจัย	ผลการวิจัย
Lundholm and Myers (2002)	Bringing the Future Forward : The Effect of Disclosure on the Returns-Earnings Relation	- ใช้การจัดอันดับบริษัทที่มีกิจกรรมการเปิดเผยข้อมูลตามตัวชี้วัดของ AIMR ปี ค.ศ.1980-1994 และผลกระทบที่มีต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ - Multiple Regression	- ระดับการเปิดเผยข้อมูล - กำไรในอนาคต	- บริษัทที่มีการเปิดเผยข้อมูลสูงส่งผลให้การประกาศกำไรในอนาคตมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนจากหลักทรัพย์สูงกว่าบริษัทที่มีการเปิดเผยข้อมูลที่ต่ำกว่า
Gelb and Zarowin (2002)	Corporate Disclosure Policy and the Information of Stock Prices	- เปรียบเทียบประชากรกลุ่มที่มีระดับการเปิดเผยข้อมูลสูงและต่ำ จากการจัดอันดับของ AIMR-FAF ปี ค.ศ. 1980-1993 และความสัมพันธ์ที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ - Multiple Regression	- ระดับการเปิดเผยข้อมูล - กำไรในอนาคต	- ระดับการเปิดเผยและกำไรในอนาคตมีความสัมพันธ์ในทิศทางบวกกับอัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

ผู้วิจัย	ชื่อเรื่อง	วิธีการวิจัยและวิเคราะห์ข้อมูล	ตัวแปรที่วิจัย	ผลการวิจัย
Ettredge <i>et al.</i> (2005)	The Impact of SFAS No.131 Business Segment Data on the Market's Ability to Anticipate Future Earnings	- การเปิดเผยข้อมูลจำแนกตามส่วนงาน ตาม SFAS No.131 ใช้ข้อมูลปี ค.ศ. 1994-2000 ที่มีความสัมพันธ์ต่อกำไรและผลตอบแทนหลักทรัพย์ - Multiple Regression	- กำไรในอนาคต	- การเปิดเผยข้อมูลตาม SFAS No.131 ส่งผลให้ความสัมพันธ์ของกำไรในอนาคตกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ในปัจจุบันมีความสัมพันธ์กันมากขึ้น
กิ่งกมล ท้าวบุญ (2548)	ความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีกับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงราคาหุ้นของธนาคารพาณิชย์ไทย	- สร้างแบบประเมินการเปิดเผยข้อมูลที่พัฒนาจาก OECD และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ใช้ข้อมูลปี พ.ศ.2546 - ความสัมพันธ์ของการเปิดเผยการปฏิบัติตาม	- การเปิดเผยการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี	- การเปิดเผยการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงราคาหุ้นในทิศทางบวก

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

ผู้วิจัย	ชื่อเรื่อง	วิธีการวิจัยและวิเคราะห์ข้อมูล	ตัวแปรที่วิจัย	ผลการวิจัย
		หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีกับราคาหุ้น - Spearman Correlation		
พรวิณี วัฒนากุล (2552)	การเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม SET 100 Index	- การเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมในแต่ละประเด็นโดยการนับจำนวนบรรทัดการเปิดเผยข้อมูล ปี พ.ศ.2547-2549 - ความสัมพันธ์ของการเปิดเผยข้อมูลกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ - Multiple Regression	- การเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม	- การเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์ในทิศทางบวก ในการเปิดเผยข้อมูลประเด็นสิ่งแวดล้อมและทิศทางลบในประเด็นการพัฒนาสังคม

ผลการวิจัยเกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูลกำไรทางบัญชีที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์

Morse (1981) ทำการวิจัยการเปิดเผยข้อมูลทางการบัญชีที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์และปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ โดยใช้ข้อมูลกำไรจากการเปิดเผยข้อมูลเป็นรายไตรมาสต่อการเปลี่ยนแปลงในราคาหลักทรัพย์และปริมาณการซื้อขายรายวัน ในปี ค.ศ. 1973-1976 มาทดสอบการเปลี่ยนแปลงในราคาและปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ช่วงเวลา 15 วัน ก่อนและหลังวันที่มีการประกาศกำไร ผลการวิจัยพบว่า ในช่วงที่มีการเปิดเผยข้อมูลกำไรนั้นจะมีการซื้อขายหลักทรัพย์เป็นจำนวนมากอีกทั้งยังมีการเปลี่ยนแปลงราคาของหลักทรัพย์มากที่สุดด้วย

Atiase (1985) วิจัยถึงผลกระทบของการเปิดเผยข้อมูลบัญชีที่มีต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ปี ค.ศ. 1969-1972 โดยวิจัยเปรียบเทียบผลกระทบที่เกิดขึ้นจากการประกาศกำไรของบริษัทต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์จากมูลค่าตลาด โดยรวมของหลักทรัพย์ของบริษัทหรือขนาดของบริษัท (Firm Size Effect) จากการทดสอบด้วย Regression Analysis ผลการวิจัยพบว่าผลกระทบจากการเปิดเผยข้อมูลกำไรต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทใหญ่จะน้อยกว่าบริษัทขนาดเล็กหรืออาจกล่าวได้ว่าการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทนั้นจะส่งผลให้บริษัทขนาดเล็กมีการเปลี่ยนแปลงในราคาหลักทรัพย์มากกว่าบริษัทขนาดใหญ่

Freeman (1987) วิจัยความสัมพันธ์ระหว่างกำไรทางบัญชีกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ โดยนำปัจจัยด้านขนาดของกิจการเข้าร่วมพิจารณา ผลการวิจัยพบว่าราคาหลักทรัพย์ของกิจการขนาดใหญ่ สะท้อนข้อมูลกำไรของกิจการได้เร็วกว่าราคาหลักทรัพย์ของกิจการขนาดเล็ก อย่างไรก็ตาม ความสัมพันธ์ระหว่างกำไรที่ไม่คาดหวังกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของกิจการขนาดใหญ่มีน้อยกว่ากิจการขนาดเล็ก ซึ่งให้เห็นว่ากิจการขนาดใหญ่มีความสามารถในการเปิดเผยข้อมูลต่าง ๆ เกี่ยวกับกิจการได้มากกว่าและชัดเจนกว่ากิจการขนาดเล็ก ช่วยให้นักลงทุนสามารถใช้ข้อมูลต่าง ๆ เหล่านี้ในการวิเคราะห์ข้อมูลกำไรในอนาคตของกิจการขนาดใหญ่ได้แม่นยำกว่า

Teoh and Wong (1993) วิจัยความมีคุณค่าข้อมูลของกำไรทางบัญชี โดยทำการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนหลักทรัพย์ที่วัดค่าโดยผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมกับกำไรที่ไม่คาดหวัง ภายใต้ข้อสมมติว่าขนาดของค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Earnings Response Coefficient) อาจได้รับผลกระทบจากขนาดของสำนักงานสอบบัญชี ผลการวิจัยพบว่า กำไรทางบัญชีมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์และบริษัทที่เป็นลูกค้าของผู้สอบ

บัญชี จาก Big 8 กำไรทางบัญชีจะมีคุณค่าข้อมูลหรือมีประโยชน์ต่อนักลงทุนมากกว่าบริษัทที่เป็นลูกค้าของผู้สอบบัญชีอื่น ๆ ซึ่งให้เห็นว่าผู้สอบบัญชีจาก Big 8 จะมีประสิทธิภาพด้านเทคนิคการวางแผนการปฏิบัติงานในการตรวจสอบมากกว่าผู้สอบบัญชีอื่น ๆ ซึ่งช่วยให้ข้อมูลกำไรที่รายงานมีความน่าเชื่อถือต่อนักลงทุนมากกว่า

Biddle, Seow, and Siegel (1995) วิจัยในเชิงเปรียบเทียบของควมมีคุณค่าของข้อมูลทางการบัญชี ได้แก่ กำไรสุทธิ กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน และยอดขายสุทธิในการอธิบายการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ โดยใช้กลุ่มตัวอย่างในประเทศสหรัฐอเมริกา ระหว่างปี.ศ. 1974 – 1986 จากการวิจัยพบว่า กำไรสุทธิ กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน และยอดขายสุทธิต่างมีความสามารถในการอธิบายถึงการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ โดยกำไรสุทธิมีความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์มากกว่ายอดขายสุทธิและกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน นอกจากนี้ ยอดขายสุทธิยังมีคุณค่ามากกว่ากระแสเงินสดจากการดำเนินงาน

Graham, King, and Bales (2000) วิจัยความสามารถของข้อมูลบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงวิกฤติเศรษฐกิจที่มีการลดค่าเงินบาท ในปี.ศ.1997 คณะผู้วิจัยตั้งสมมติฐานว่า ความสามารถของข้อมูลบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ลดลง โดยอาจเป็นเพราะการขายหุ้นของนักลงทุนต่างชาติอันเนื่องมาจากการลดลงของค่าเงินบาท จากนั้นใช้การวิเคราะห์ความถดถอย เพื่อทดสอบความสามารถของมูลค่าตามบัญชีและกำไรทางบัญชีในการอธิบายการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ ในการทดสอบได้ใช้ข้อมูลรายไตรมาส 5 ปีก่อนวิกฤติเศรษฐกิจในปี.ศ.1997 ผลการวิจัยพบว่า ทั้งกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญ กล่าวคือมูลค่าตามบัญชีและกำไรทางบัญชีนั้นมีคุณค่าของข้อมูลที่เพิ่มขึ้นหลังเงินบาทถูกลดลงในปี.ศ. 1997

สุจิตรา วัชรจิตติกันท์ (2533) วิจัยถึงควมมีคุณค่าของข้อมูลทางการบัญชีรายไตรมาสที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในระหว่างปี พ.ศ. 2529-2533 โดยมีกลุ่มตัวอย่างจำนวน 67 บริษัท ซึ่งใช้ตัวแบบการคำนวณค่าส่วนที่เหลือเฉลี่ยสะสม (Cumulative Average Residuals) ที่คำนวณจากผลต่างของผลตอบแทนจริงกับผลตอบแทนที่คาดหวังที่ประมาณขึ้นด้วยตัวแบบตลาด ผลการวิจัยพบว่า เมื่อกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น ราคาหลักทรัพย์จะเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเพิ่มขึ้นด้วย แต่หากกำไรสุทธิลดลง ราคาหลักทรัพย์กลับเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเพิ่มขึ้น

ซึ่งผู้วิจัยได้ให้เหตุผลว่าอาจเป็นเพราะผู้ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยไม่ได้สนใจข้อมูลทางการบัญชี ประกอบกับในช่วงที่ทำการวิจัย ตัวชี้วัดทางเศรษฐกิจของไทยแสดงถึงภาวะที่มีธุรกิจเติบโต จึงทำให้ความสัมพันธ์ของการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์กับกำไรสุทธิที่ลดลง แตกต่างไปจากงานวิจัยในต่างประเทศ

นีมนวล เขียวรัตน์ (2539) วิจัยเกี่ยวกับการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ต่อการประกาศกำไรสุทธิทางบัญชีรายไตรมาสของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงปี พ.ศ.2535-2538 กรณีความแตกต่างในความพร้อมของข้อมูล จากการวิเคราะห์ความถดถอยของอัตราผลตอบแทนที่ไม่ปกติสะสมกับกำไรที่ไม่คาดหวังและปริมาณความพร้อมของข้อมูล ผลการวิจัยพบว่า กรณีการประกาศกำไรเป็นข่าวดี(กำไรที่ไม่คาดหวังเป็นบวก) การตอบสนองของราคาหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับกำไรที่ไม่คาดหวัง ในทางตรงกันข้ามหากข่าวผลกำไรเป็นข่าวร้าย(กำไรที่ไม่คาดหวังมีค่าเป็นลบ) การตอบสนองของราคาหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับกำไรที่ไม่คาดหวัง อีกทั้งการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับปริมาณความพร้อมของข้อมูลอย่างมีนัยสำคัญ โดยพบว่าบริษัทขนาดใหญ่มีการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ต่อกำไรที่ไม่คาดหวังน้อยกว่าบริษัทขนาดเล็ก ซึ่งชี้ให้เห็นว่าบริษัทขนาดใหญ่จะมีการเปิดเผยข้อมูลข่าวสารต่างๆเกี่ยวกับบริษัทให้แก่นักลงทุน ได้รับรู้มากกว่าบริษัทขนาดเล็ก ซึ่งนักลงทุนสามารถใช้ข้อมูลต่างๆเหล่านี้ในการตัดสินใจลงทุนได้ ดังนั้นประโยชน์ของการประกาศกำไรสุทธิทางบัญชีจึงน้อยลง

พิมพ์พนา ศรีสวัสดิ์ (2539) วิจัยเกี่ยวกับความสามารถของกำไรทางบัญชีในการอธิบายผลตอบแทนหลักทรัพย์ โดยทดสอบความสัมพันธ์ของกำไรทางบัญชีกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ในตลาดหุ้นไทยระหว่างปี พ.ศ.2522-2533 ผลการวิจัยพบว่า ความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนของหลักทรัพย์กับกำไรทางบัญชีสูงมากตลอดช่วงระยะเวลาที่ทำการวิจัย ค่าสัมประสิทธิ์ความสัมพันธ์ของกำไรทางบัญชีไม่มีนัยสำคัญในช่วงแรกของการวิจัย(พ.ศ.2522-2528) แต่กลับมีนัยสำคัญในทิศทางเดียวกันในช่วงหลังของการวิจัย(พ.ศ.2529-2533) นอกจากนั้นผู้วิจัยจึงได้ทดสอบการตอบสนองของผลตอบแทนหลักทรัพย์ต่อการประกาศกำไรรายไตรมาส โดยพบว่า นักลงทุนในตลาดหุ้นไทยตอบสนองอย่างรวดเร็วต่อการประกาศกำไรรายไตรมาส ผู้วิจัยให้เหตุผลว่า ความสัมพันธ์ระหว่างกำไรทางบัญชีกับผลตอบแทนที่สูงมากนั้น อาจเป็นผลจากการเปลี่ยนแปลงในโครงสร้างพื้นฐานทางบัญชี อาทิเช่น การเปลี่ยนแปลงข้อบังคับทางการบัญชีและสภาพแวดล้อม

ที่เกี่ยวข้องกับข้อมูลในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งส่งผลกระทบต่อเนื้องไปยงคุณภาพของกำไรแล้วทำให้กำไรทางบัญชีมีความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจลงทุนเพิ่มขึ้น

วนิดา โสโค (2549) วิจัยความสัมพันธ์ระหว่างราคาหุ้นและมูลค่าตามบัญชีของบริษัทที่มีผลการดำเนินงานขาดทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประกอบด้วยกลุ่มตัวอย่างที่เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ.2543-2547 จำนวน 261 บริษัท จากนั้นทำการวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ ซึ่งพิจารณาจากค่า P-Value และค่า Significant ที่ระดับความเชื่อมั่น 95 ผลการวิจัยพบว่ามูลค่าตามบัญชีของบริษัทที่มีผลการดำเนินงานขาดทุนกับราคาหุ้นนั้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน นอกจากนี้ยังทำการทดสอบความสัมพันธ์ของขาดทุนสุทธิกับราคาหุ้น ซึ่งไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างขาดทุนสุทธิกับราคาหุ้น

จากการทบทวนวรรณกรรมเกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูลกำไรทางบัญชีที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ สามารถสรุปผลการวิจัยได้ดังตารางที่2.2

ตารางที่ 2.2 สรุปผลการวิจัยเกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูลกำไรทางบัญชีที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์

ผู้วิจัย	ชื่อเรื่อง	วิธีการวิจัยและวิเคราะห์ข้อมูล	ตัวแปรที่วิจัย	ผลการวิจัย
Morse (1981)	Price and Trading Volume Reaction Surrounding Earnings Announcements: A Closer Examination	- ราคาและปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ ปีค.ศ. 1973-1976 - Regression Analysis	- กำไรสุทธิ	- กำไรสุทธิจะส่งผลกระทบต่อราคาและปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ในทิศทางบวกอย่างมีนัยสำคัญ
Ataise (1985)	Predisclosure Information, Firm Capitalization, and Security Price Behavior Around Earnings Announcements	- เปรียบเทียบผลกระทบจากการประกาศกำไรของบริษัทขนาดใหญ่และขนาดเล็กกับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ปี ค.ศ.1969-1972 - Regression Analysis	- กำไรสุทธิ - ขนาดกิจการ	- ผลกระทบของการเปิดเผยข้อมูลกำไรทางบัญชีต่อการเปลี่ยนแปลงในราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีขนาดใหญ่จะน้อยกว่าบริษัทขนาดเล็ก

ตารางที่ 2.2 (ต่อ)

ผู้วิจัย	ชื่อเรื่อง	วิธีการวิจัยและวิเคราะห์ข้อมูล	ตัวแปรที่วิจัย	ผลการวิจัย
Freeman (1987)	The Association Between Accounting Earnings and Security Returns for Large and Small Firms	- ความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลของกำไรทางบัญชี กับผลตอบแทนหลักทรัพย์ - Regression Analysis	- กำไรที่ไม่คาดหวัง - ขนาดกิจการ	- ความสัมพันธ์ระหว่างกำไรที่ไม่คาดหวังกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของกิจการขนาดใหญ่มีน้อยกว่ากิจการขนาดเล็ก
Teoh and Wong (1993)	Perceived Auditor Quality and the Earnings Response Coefficient	- ความมีคุณค่าของข้อมูลกำไรทางบัญชี ที่มีต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ ค.ศ. 1980-1989 - Regression Analysis	- กำไรที่ไม่คาดหวัง	- กำไรทางบัญชีมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์

ตารางที่ 2.2 (ต่อ)

ผู้วิจัย	ชื่อเรื่อง	วิธีการวิจัยและวิเคราะห์ข้อมูล	ตัวแปรที่วิจัย	ผลการวิจัย
Biddle, Seow , and Siegel (1995)	Relative versus Incremental Information Content	- เปรียบเทียบของควมมีคุณค่าของข้อมูลทางบัญชีในการอธิบายการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ปีค.ศ. 1974 – 1986 - Regression Analysis	- กำไรสุทธิ - กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน - ยอดขายสุทธิ	- กำไรสุทธิ กระแสเงินสดจากการดำเนินงานและยอดขายสุทธิมีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในเชิงบวก โดยกำไรสุทธิมีความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์มากที่สุด
Graham, King, and Bailes (2000)	The Value Relevance of Accounting Information during a Financial Crisis : Thailand and the 1997 Decline in the Value of The Baht	- ความสัมพันธ์ของข้อมูลทางการบัญชีกับราคาหลักทรัพย์ปีค.ศ.1997 - Regression Analysis	- มูลค่าตามบัญชี - กำไรทางบัญชี	- กำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญ

ตารางที่ 2.2 (ต่อ)

ผู้วิจัย	ชื่อเรื่อง	วิธีการวิจัยและวิเคราะห์ข้อมูล	ตัวแปรที่วิจัย	ผลการวิจัย
สุจิตรา วัชรจิตติภักดิ์ (2533)	ความมีคุณค่าของข้อมูลทางการบัญชีรายไตรมาสที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	- ข้อมูลทางบัญชีที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ปีพ.ศ. 2529-2533 - Regression Analysis	- กำไรสุทธิ	- เมื่อกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น ราคาหลักทรัพย์จะเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเพิ่มขึ้น
นิมมวล เขียวรัตน์ (2539)	ผลกระทบของการประกาศกำไรสุทธิทางบัญชีต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีความแตกต่างในความพร้อมของข้อมูล	- การประกาศข้อมูลทางบัญชีที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ปีพ.ศ.2535-2538 - Regression Analysis	- กำไรสุทธิทางบัญชี - ปริมาณความพร้อมของข้อมูล(วัดจากมูลค่าตลาดของกิจการ)	- กำไรสุทธิทางบัญชีมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกันในขณะที่ปริมาณความพร้อมของข้อมูลมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ

ตารางที่ 2.2 (ต่อ)

ผู้วิจัย	ชื่อเรื่อง	วิธีการวิจัยและวิเคราะห์ข้อมูล	ตัวแปรที่วิจัย	ผลการวิจัย
พิมพ์พนา ศรีสวัสดิ์ (2539)	ความสามารถของกำไรทางบัญชีในการอธิบายผลตอบแทนหลักทรัพย์	- ความสัมพันธ์ของกำไรทางบัญชีกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ ปี พ.ศ.2522-2533 - Regression Analysis	- กำไรสุทธิ	- กำไรทางบัญชีมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์
วนิดา โสโด (2549)	ความสัมพันธ์ระหว่างราคาหุ้นและมูลค่าตามบัญชีของบริษัทที่มีผลการดำเนินงานขาดทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	- ราคาหลักทรัพย์ข้อมูลปี พ.ศ.2543-2547 - Multiple Regression Analysis	- มูลค่าตามบัญชี - ขาดทุนสุทธิ	- มูลค่าตามบัญชีมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน

ผลการวิจัยเกี่ยวกับปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์

ศราวุธ วิโรจน์รัตน์ (2539) ศึกษาการวิเคราะห์ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ไทย โดยได้ทำการศึกษาถึงความสัมพันธ์ของตัวแปรทางเศรษฐกิจต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มหลักทรัพย์ที่สำคัญทั้งหมด 3 กลุ่ม ได้แก่ 1) กลุ่มธนาคารพาณิชย์ (Banking) 2) กลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์ (Finance & Securities) 3) กลุ่มอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างและตกแต่ง (Building & Furnishing materials) โดยทำการศึกษาในช่วงตั้งแต่ปี 2531-2536 โดยใช้ข้อมูลเป็นรายเดือน ซึ่งตัวแปรอิสระที่ทำการศึกษามีทั้งหมด 7 ตัวแปร คือ ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ (MS), ปริมาณเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากนักลงทุนต่างประเทศ (FI), ดัชนีฮั่งเส็ง (HSENG), ดัชนีนิเกอิ (NIKKA), อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลต่อหุ้น (DY), ราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (P/BV) และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (P/E) โดยใช้วิธีการศึกษาแบบวิเคราะห์สมการถดถอย และสมมติให้สมการถดถอยอยู่ในรูปของกำลังสองน้อยที่สุด

ผลการศึกษาปรากฏผลว่า หลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ไทย ปัจจัยปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ (MS), ปริมาณเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากนักลงทุนต่างประเทศ (FI), ดัชนีฮั่งเส็ง (HSENG), ดัชนีนิเกอิ (NIKKA), อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลต่อหุ้น (DY), ราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (P/BV) และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (P/E) มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทุกตัว ในระดับความเชื่อมั่น 90% และ 95% ส่วนในกลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ จะพบว่าอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลต่อหุ้นเป็นปัจจัยเดียวที่ไม่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของกลุ่ม และกลุ่มวัสดุก่อสร้างและตกแต่ง พบว่าปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ (MS), ปริมาณเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากนักลงทุนต่างประเทศ (FI), ดัชนีนิเกอิ (NIKKA), ราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (P/BV) และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (P/E) มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของกลุ่ม

สุวิมล ชุติจิรนาท (2540) ศึกษาผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์โดยรวม และดัชนีราคาหลักทรัพย์รายกลุ่มที่สำคัญ 5 กลุ่ม ได้แก่ กลุ่มธนาคารพาณิชย์ กลุ่มสื่อสาร กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ และกลุ่มวัสดุก่อสร้างและตกแต่ง รวมทั้งได้ศึกษาหาความสัมพันธ์ของดัชนีราคาหลักทรัพย์ต่อปัจจัยต่างๆทางเศรษฐกิจ การศึกษานี้อาศัยข้อมูลทุติยภูมิรายเดือนในช่วงเวลาตั้งแต่เดือนเมษายน 2534 ถึงเดือนธันวาคม 2539 และได้แบ่งช่วงที่ทำการศึกษาออกเป็น 3 ช่วง เพื่อแบ่งแยกช่วงเวลาที่มียปัจจัยภายนอกเข้ามา

อิทธิพลต่อตลาดออกจากกัน เช่น ปัจจัยทางด้านการเมือง และปัจจัยภายนอกประเทศ โดยปัจจัยทางเศรษฐกิจประกอบไปด้วย ดัชนีราคาผู้บริโภค อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำเฉลี่ย 3 เดือน ดัชนีอสังหาริมทรัพย์ อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น และดัชนีราคาหลักทรัพย์รวมและดัชนีราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมทั้ง 5 กลุ่มแล้วหลัง 1 เดือน โดยวิธีการทางสถิติที่นำมาใช้ในการวิเคราะห์นี้ได้แก่ การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงซ้อนด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด

ผลการศึกษาพบว่า ในภาพรวมปัจจัยทางเศรษฐกิจเกือบทุกตัวที่นำมาศึกษามีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ และดัชนีรายอุตสาหกรรมในแต่ละกลุ่มอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่แตกต่างกันในแต่ละช่วงเวลา ยกเว้นอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำเฉลี่ย 3 เดือนที่มีความแตกต่างกันของผลที่ได้ในแต่ละตัวแปร โดยเฉพาะไม่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในทุกช่วงเวลาที่ทำกรวิเคราะห์ โดยปัจจัยเศรษฐกิจหลักที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ในภาพรวมมากที่สุด ได้แก่ อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น ดัชนีราคาผู้บริโภค รองลงมาได้แก่ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำเฉลี่ย 3 เดือน ดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนที่ผ่านมา และดัชนีอสังหาริมทรัพย์ นอกจากนี้ยังพบว่าปัจจัยบางตัวซึ่งได้แก่ ดัชนีราคาผู้บริโภค และอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำเฉลี่ย 3 เดือน มีความสัมพันธ์โดยตรงกับดัชนีราคาหลักทรัพย์

ปริญา บุญยกิจสมบัติ (2541) ศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นกลุ่มสื่อสาร ตั้งแต่ มกราคม พ.ศ. 2536-ธันวาคม พ.ศ. 2539 โดยศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความเสี่ยงและผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นกลุ่มสื่อสาร และอิทธิพลของปัจจัยต่างๆที่มีผลต่อราคาหุ้นกลุ่มสื่อสาร โดยปัจจัยที่ทำการศึกษาได้แก่ ค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ของราคาหลักทรัพย์ย้อนหลัง 3 เดือน อัตราเงินปันผลเฉลี่ยของกลุ่มสื่อสาร อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน อัตราดอกเบี้ยมาตรฐาน อัตราเงินเฟ้อ ดัชนีอุตสาหกรรม ดาวน์โจนส์ อัตราดอกเบี้ยให้กู้ยืมแก่ลูกค้าชั้นดี ดัชนีนิคเคอ ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐ ราคาน้ำมันดิบนำเข้า ปริมาณการซื้อขายของหุ้นกลุ่มสื่อสาร และกำหนดตัวแปรหุ่นเพื่อใช้วัดการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นกลุ่มสื่อสาร เมื่อมีปัจจัยภายนอกเข้ามากระทบ โดยใช้วิธีการศึกษาแบบวิเคราะห์สมการถดถอย และสมมติให้สมการถดถอยอยู่ในรูปของกำลังสองน้อยที่สุด เพื่ออธิบายความสัมพันธ์ของปัจจัยต่างๆที่กำหนด

ผลการศึกษาพบว่า อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของกลุ่มสื่อสารจะให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยมากกว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาด และมีการเคลื่อนไหวไปในทิศทางเดียวกับราคา ส่วนในด้านความเสี่ยง พบว่า การลงทุนในหุ้นกลุ่มสื่อสารมี

ความเสี่ยงมากกว่าความเสี่ยงของตลาดเล็กน้อย และมีความสัมพันธ์ระหว่างความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนของการลงทุนในหุ้นกลุ่มสื่อสารมีความสอดคล้องกัน กล่าวคือ เมื่อการลงทุนมีความเสี่ยงสูงขึ้น ผลตอบแทนที่จะได้รับย่อมสูงขึ้น ส่วนการศึกษาด้านความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยต่างๆกับการเปลี่ยนแปลงราคาหุ้นกลุ่มสื่อสาร พบว่า อัตราเงินปันผลเฉลี่ยของกลุ่มสื่อสาร ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน อัตราดอกเบี้ยมาตรฐาน อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมให้แก่ลูกค้าชั้นดี ดัชนีราคาหุ้นเฉลี่ยเคลื่อนที่ย้อนหลัง 3 เดือน อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น ปริมาณการซื้อขาย มีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหุ้นกลุ่มสื่อสาร อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

สกล ว่องมลคลฤทธิ (2543) ศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาหลักทรัพย์ในประเทศไทย กรณีศึกษาหลักทรัพย์ธนาคารกรุงไทยจำกัด(มหาชน)เพื่อศึกษาถึงผลของปริมาณซื้อขายหลักทรัพย์และปัจจัยทางเศรษฐกิจว่ามีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์อย่างไร รวมทั้งสร้างแบบจำลองดัชนีราคาหลักทรัพย์ที่เหมาะสมโดยพิจารณาจากปัจจัยทางเศรษฐกิจ โดยได้ทำการศึกษาดังแต่่มกราคม 2538 ถึงธันวาคม 2542 และจะใช้ข้อมูลเป็นรายเดือนในการวิเคราะห์ โดยใช้แบบจำลอง 4 แบบในการวิเคราะห์

ผลทดสอบจากแบบจำลองพบว่า ด้านอุปสงค์ การเปลี่ยนแปลงระดับราคาหลักทรัพย์ จะมีผลต่อปริมาณความต้องการซื้อหลักทรัพย์ ในทิศทางตรงกันข้ามกัน โดยเมื่อราคาหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นจะส่งผลให้ปริมาณความต้องการซื้อหลักทรัพย์ลดลงและเมื่อราคาหลักทรัพย์ลดลงจะส่งผลให้ปริมาณความต้องการซื้อหลักทรัพย์เพิ่มขึ้น ด้านอุปทาน การเปลี่ยนแปลงระดับราคาหลักทรัพย์ จะมีผลต่อปริมาณความต้องการขายหลักทรัพย์ ในทิศทางเดียวกัน โดยเมื่อราคาหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นจะส่งผลให้ปริมาณความต้องการขายหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นและเมื่อราคาหลักทรัพย์ลดลงจะส่งผลให้ปริมาณความต้องการซื้อหลักทรัพย์ลดลงเช่นเดียวกัน ส่วนผลของทางด้านปัจจัยพื้นฐานพบว่า อัตราดอกเบี้ยภายในประเทศ อัตราส่วนราคาหุ้นต่อผลกำไรต่อหุ้น ปริมาณเงินออมกับธนาคารพาณิชย์ อัตราแลกเปลี่ยน อัตราดอกเบี้ยมาตรฐานสหรัฐ มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นในเวลาปัจจุบันในทิศทางตรงกันข้าม ส่วนราคาหุ้นของตลาดนิวยอร์กสหรัฐ ปริมาณเงิน ดัชนีกลุ่มอุตสาหกรรมธนาคารพาณิชย์ เงินทุนเคลื่อนย้ายสุทธิ มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นในเวลาปัจจุบันในทิศทางเดียวกัน

Christopher M. Bilson, Timothy J. Brailsford และ Vincent J. Hooper (2001) ศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจมหภาคที่มีความสามารถในการอธิบายผลตอบแทนของตลาดหุ้นที่เกิดขึ้นใหม่ (Emerging Stock Market Returns) โดยต้องการตอบคำถามที่ว่าตัวแปรทางเศรษฐกิจภายในประเทศ (Local Factor) มีความสามารถในการพยากรณ์ผลตอบแทนของตลาดหุ้นในตลาดเกิดใหม่เหนือปัจจัยโดยรวมจากทั่วโลก (Global Factor) ในตลาดเกิดใหม่ (Emerging Stock Market) หรือไม่ โดยจะทำการตรวจสอบใน 2 ส่วนคือ 1) ขอบเขตที่ตัวแปรทางเศรษฐกิจมหภาคจะสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนในตลาดหุ้นที่เกิดขึ้นใหม่ โดยจะใช้ชุดตัวแปรทางเศรษฐกิจมหภาคทั้งที่เป็นตัวแปรภายในประเทศ (Local Factor) และตัวแปรโดยรวมจากทั่วโลก (Global Factor) และ 2) ระดับของการมีส่วนร่วมกันระหว่างผลตอบแทนของแต่ละตลาดวิธีการศึกษาได้พัฒนาแบบจำลองหลายตัวแปร (Multifactor Models) ขึ้นมาเพื่อใช้ในการอธิบายการเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนของหลักทรัพย์ โดยกำหนด 2 กลุ่มตัวแปรหลักอันได้แก่ ตัวแปรความเสี่ยงจากปัจจัยโดยรวมทั่วโลก (Global Risk Sources) และตัวแปรเศรษฐกิจมหภาคภายในประเทศ โดยมีการผสมผสานตัวแปรทั้งสองส่วนนี้ในแบบจำลองขอบเขตการศึกษาได้ใช้ข้อมูลจากตลาดหุ้นเกิดใหม่ทั่วโลกจำนวน 20 ประเทศ ซึ่งได้แก่ ประเทศในละตินอเมริกา 6 ประเทศ คือ อาร์เจนตินา บราซิล ชิลี โคลัมเบีย เม็กซิโก และเวเนซุเอลา ประเทศในเอเชีย 8 ประเทศ คือ อินเดีย อินโดนีเซีย มาเลเซีย ปากีสถาน ฟิลิปปินส์ เกาหลีใต้ ไต้หวัน และไทย ประเทศในยุโรป 3 ประเทศ คือ กรีซ โปรตุเกส และตุรกี ประเทศตะวันออกกลาง 1 ประเทศคือ จอร์แดน และ 2 ประเทศในแอฟริกา คือ ไนจีเรีย และ ซิมบับเว โดยข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลรายเดือนช่วงเวลาตั้งแต่เดือนมกราคม 1985 ถึงเดือนธันวาคม 1997 ตัวแปรตามคือ ผลตอบแทนรายเดือนของตลาดหุ้นเกิดใหม่ทั้ง 20 ประเทศ ตัวแปรอิสระที่ใช้ในแบบจำลองมีจำนวน 11 ตัว ได้แก่ 1) อัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงกับตลาดหุ้นทั่วโลกซึ่งคำนวณจากดัชนีเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก 2) อัตราการเปลี่ยนแปลงเป็นร้อยละของปริมาณเงินใน ความหมายแคบ(M1) ล้าหลัง 1 เดือน (t-1) ของแต่ละประเทศ 3) อัตราการเปลี่ยนแปลงราคาสินค้าของแต่ละประเทศซึ่งก็คือ อัตราเงินเฟ้อ โดยคำนวณจากการเปลี่ยนแปลงดัชนีราคา 4) อัตราการเปลี่ยนแปลงเป็นร้อยละของกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นจริงโดยคำนวณจากการเปลี่ยนแปลงของดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรม 5) อัตราการเปลี่ยนแปลงเป็นร้อยละของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ซึ่ง 5 ตัวแรกนี้เป็นตัวแปรทางเศรษฐกิจมหภาคทั้งระดับภายในประเทศ และระดับ โดยรวมทั่วโลก ส่วน 6 ตัวที่เหลือจะเป็นตัวแปรเศรษฐกิจจุลภาค และตัวแปรอื่นๆ คือ 6) ดัชนีวัดความเสี่ยงของประเทศ (Country political Risk Measure) 7) Trade Sector 8) อัตราดอกเบี้ย (Interest Rate) โดยใช้อัตราดอกเบี้ยเงินฝาก 9) ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ในภูมิภาค 10) อัตราส่วนราคาหุ้นต่อผลกำไรต่อหุ้น (Price-to earning Ratio) และ 11) อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (Dividend Yield)

ผลการศึกษาที่ได้พบว่า ตัวแปรทางเศรษฐกิจมหภาคที่มีอิทธิพลมากที่สุดคือ การเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศซึ่งมีนัยสำคัญทางสถิติกับผลตอบแทนที่เป็นตัวแปรตามจำนวน 12 ประเทศ และมีความสัมพันธ์ที่เป็นลบ ซึ่งสอดคล้องกับมุมมองของนักลงทุนส่วนใหญ่ รองลงมาคือ อัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงกับตลาดหุ้นทั่วโลก และอัตราการเปลี่ยนแปลงของปริมาณเงิน คำนัยสำคัญของสมการถดถอยที่มีความเชื่อมั่นเกินกว่า 95% มีจำนวน 10 ประเทศ แต่ระดับของความสามารถในการอธิบายการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตามมีค่าสูงสุดเพียงร้อยละ 38% ของประเทศอินโดนีเซีย และค่าที่สูงส่วนใหญ่จะอยู่ในประเทศแถบเอเชีย ซึ่งเหตุผลน่าจะเนื่องมาจาก อิทธิพลของตัวแปรที่มีต่อตลาดของแต่ละประเทศแตกต่างกันและการกำหนดระยะเวลาความล่าช้าของตัวแปรแต่ละตัวน่าจะมีความแตกต่างกันในแต่ละประเทศ และเมื่อมีการเพิ่มชุดตัวแปร ในส่วนของเศรษฐกิจมหภาค และตัวแปรอื่นๆ เข้าไปแล้วพบว่า ในส่วนตัวแปรชุดแรกที่มีระดับนัยสำคัญมากที่สุดยังคงเป็น การเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ สำหรับตัวแปรชุดที่เพิ่มเข้ามาและมีระดับนัยสำคัญมากที่สุดคือ อัตราส่วนราคาหุ้นต่อผลกำไรต่อหุ้น (Price-to earning Ratio) มีจำนวน 16 ประเทศ รองลงมาคืออัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล ตามมาด้วยดัชนีตลาดหลักทรัพย์ของภูมิภาค และอัตราดอกเบี้ยตามลำดับ ระดับของความสามารถในการอธิบายการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตามมีค่าเฉลี่ยเพิ่มขึ้นถึงร้อยละ 60% สำหรับในส่วนของการทดสอบการมีส่วนร่วมกัน (Commonality) ได้มีการสร้างตัวแปรร่วม (Common Variation) จากชุดตัวแปรทั้งหมดโดยใช้วิธี Principle Component Analysis และใช้วิธีหมุนเวียนตัวแปร Varimax Method ของ Kaiser (1958) และได้ตัวแปรร่วมออกมาจำนวน 4 ตัว ซึ่งตัวแปรเหล่านี้มีความสัมพันธ์กับตัวแปรย่อยแต่ละตัวแตกต่างกัน การทดสอบจะทำใน 2 รูปแบบคือ 1) ชุดของตัวแปรร่วมนี้มีความสามารถในการอธิบายการเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนที่สอดคล้องกันในแต่ละตลาดได้หรือไม่ และ 2) ความอ่อนไหวของตัวแปรเหล่านี้มีความเป็นเอกลักษณ์กันในแต่ละตลาดหรือไม่ โดยผลที่ได้ปรากฏว่าปัจจัยเหล่านี้มีความร่วมกันในการที่จะสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนต่อตลาดส่วนใหญ่ โดยเฉพาะตลาดในเอเชีย แต่สัมประสิทธิ์ที่ได้มีความแตกต่างกันซึ่งหมายถึงระดับความอ่อนไหวของปัจจัยต่างๆ ไม่ได้มีความคล้ายคลึงกันในทุกประเทศ ไม่มีหลักฐานที่แสดงถึงการมีส่วนร่วมกันของตลาดทั้งหมด แต่มีหลักฐานที่แสดงถึงความอ่อนไหวร่วมของประเทศในภูมิภาคเดียวกัน โดยเฉพาะละตินอเมริกา สุดท้ายเป็นการทดสอบโดยสร้างแบบจำลองที่เป็นสมการถดถอยรวมของแต่ละภูมิภาค โดยใช้ตัวแปรอิสระเป็นปัจจัยร่วมทั้ง 4 ตัวพบว่า ใน 3 ภูมิภาคคือ ละตินอเมริกา เอเชีย และยุโรปสัมประสิทธิ์ทั้ง 4 ตัวมีระดับนัยสำคัญทางสถิติเกินกว่า 95% ทั้งหมด

มานพ จันทร์ศิริ (2547) ศึกษาการคาดคะเนความเร็วในการปรับตัวของดัชนีราคาอสังหาริมทรัพย์ โดยทำการวิเคราะห์จากปัจจัยพื้นฐานในระบบเศรษฐกิจที่มากำหนดการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาอสังหาริมทรัพย์ ว่ามีอิทธิพลมากน้อยเพียงใด โดยปัจจัยพื้นฐานสำคัญที่ใช้ในการทดสอบ ได้แก่ รายได้ประชาชาติ ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ ดัชนีราคาซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อัตราส่วนราคาหุ้นต่อผลกำไรต่อหุ้นของกลุ่มบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทำการวิเคราะห์ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Squares : OLS) ช่วงระยะเวลาที่ใช้ในการทดสอบจะแบ่งออกเป็น 2 ช่วงระยะเวลา ได้แก่ 1) ช่วงก่อนวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ ใช้ข้อมูลรายไตรมาสที่ 1 ปี 2534 ถึงไตรมาสที่ 2 ปี 2540 และ 2) ช่วงหลังวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ ใช้ข้อมูลระหว่างไตรมาสที่ 3 ปี 2540 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี 2545

ผลการศึกษาพบว่าในช่วงก่อนวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ เป็นปัจจัยที่มีบทบาทสำคัญที่สุดในการกำหนดดัชนีราคาอสังหาริมทรัพย์ในทิศทางตรงกันข้าม ส่วนตัวแปรดัชนีราคาหลักทรัพย์ ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ และดัชนีราคาอสังหาริมทรัพย์ในอดีตหนึ่งช่วงเวลา จะมีบทบาทสำคัญรองลงมา ส่วนผลการทดสอบในช่วงที่ 2 ระยะเวลาหลังวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ พบว่ารายได้ประชาชาติ เป็นปัจจัยที่มีบทบาทสำคัญที่สุดในการกำหนดดัชนีราคาอสังหาริมทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน ส่วนตัวแปรดัชนีราคาหลักทรัพย์ ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ ดัชนีราคาอสังหาริมทรัพย์ในอดีตหนึ่งช่วงเวลา และอัตราส่วนราคาหุ้นต่อผลกำไรต่อหุ้น ของกลุ่มบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จะมีบทบาทสำคัญรองลงมา

อดิเรก อำนวยกาญจนสิน (2549) ศึกษาผลกระทบของตัวแปรทางเศรษฐกิจที่สำคัญที่มีอิทธิพลต่อผลตอบแทนดัชนีราคาหุ้นรวมของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และผลตอบแทนดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดอุตสาหกรรมเป้าหมาย อันได้แก่ หมวดธุรกิจการเกษตรซึ่งถูกกำหนดให้เป็นตัวแทนของหุ้นประเภท Defensive Stock หมวดอุตสาหกรรมธนาคารพาณิชย์ ซึ่งถูกกำหนดให้เป็นตัวแทนของหุ้นประเภท Interest-Sensitive Stock หมวดวัสดุก่อสร้าง ซึ่งถูกกำหนดให้เป็นตัวแทนของหุ้นประเภท Cyclical Stock และหมวดอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภค ซึ่งถูกกำหนดให้เป็นตัวแทนของหุ้นประเภท Growth Stock โดยปัจจัยทางเศรษฐกิจประกอบไปด้วยดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรม ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ ดัชนีราคาผู้บริโภค อัตราดอกเบี้ยซื้อคืนพันธบัตรประเภท 14 วัน อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น และอัตราเงินปันผลตอบแทน ในช่วงเวลาตั้งแต่เดือนมกราคม 2544 ถึงเดือนตุลาคม 2548 การศึกษาครั้งนี้ได้ใช้วิธีวิเคราะห์เชิงปริมาณ

ทางสถิติ โดยการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงซ้อน ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด ซึ่งกำหนดให้ดัชนีราคาเป็นตัวแปรตาม และปัจจัยทางเศรษฐกิจเป็นตัวแปรอิสระ จากนั้นทำการวิเคราะห์เพื่อหาคาบเวลาที่เหมาะสมของตัวแปรอิสระที่น่าจะมีผลจากการใช้คาบเวลาที่แตกต่างกันจากคาบเวลาของตัวแปรตาม เพื่อให้ได้คาบเวลาที่เหมาะสมที่สุด โดยวิธีวิเคราะห์หาสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน และสุดท้ายทำการวิเคราะห์ความถดถอยอีกครั้ง ด้วยตัวแปรอิสระที่คาบเวลาที่เหมาะสม

ผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหุ้นรวม ได้แก่ ดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรม ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น และอัตราเงินปันผลตอบแทน ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหมวดธุรกิจการเกษตร ได้แก่ อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น และอัตราเงินปันผลตอบแทน ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหมวดธนาคาร ได้แก่ ดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรม ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ และอัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหมวดวัสดุก่อสร้าง ได้แก่ ดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรม และดัชนีราคาผู้บริโภค ดัชนีราคาหมวดพลังงานและสาธารณูปโภค ได้แก่ อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น และอัตราเงินปันผลตอบแทน โดยที่อัตราดอกเบี้ยซื้อคืนพันธบัตรประเภท 14 วัน ไม่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาใดๆ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

จากการทบทวนวรรณกรรมเกี่ยวกับปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ สามารถสรุปผลการวิจัยได้ดังตารางที่ 2.3

ตารางที่ 2.3 สรุปผลการวิจัยเกี่ยวกับปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์

ผู้วิจัย	ชื่อเรื่อง	วิธีการวิจัยและวิเคราะห์ข้อมูล	ตัวแปรที่วิจัย	ผลการวิจัย
ศราวุธ วิโรจน์รัตน์ (2539)	การวิเคราะห์ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ไทย	- วิเคราะห์ปัจจัยตัวแปรทางเศรษฐกิจที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ปี พ.ศ.2531-2536 - Regression Analysis	- ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ - ปริมาณเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากนักลงทุนต่างประเทศ - ดัชนีฮังเส็ง - ดัชนีนิเกอิ - อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลต่อหุ้น - ราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี - อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น	- ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ, ปริมาณเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากนักลงทุนต่างประเทศ, ดัชนีฮังเส็ง, ดัชนีนิเกอิ, อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลต่อหุ้น, ราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ

ตารางที่ 2.3 (ต่อ)

ผู้วิจัย	ชื่อเรื่อง	วิธีการวิจัยและวิเคราะห์ข้อมูล	ตัวแปรที่วิจัย	ผลการวิจัย
ศุวิมล ชุติจิรนาท (2540)	ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์	- วิเคราะห์ปัจจัยตัวแปรทางเศรษฐกิจที่ส่งผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ ปีพ.ศ. 2534-2539 - Regression Analysis	- ดัชนีราคาผู้บริโภค - อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำเฉลี่ย 3 เดือน - ดัชนีอสังหาริมทรัพย์ - อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น - ดัชนีราคาหลักทรัพย์รวม	- อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นและดัชนีราคาผู้บริโภค เป็นปัจจัยที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์มากที่สุด รองลงมาได้แก่ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำเฉลี่ย 3 เดือน ดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนที่ผ่านมาและดัชนีอสังหาริมทรัพย์
ปริญญญา บุญยกิจสมบัติ (2541)	ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นกลุ่มสื่อสาร	- ความสัมพันธ์ระหว่างความเสี่ยงและผลตอบแทนจากการลงทุน ปี พ.ศ.2536-2539 - ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น	- ค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ของราคาหลักทรัพย์ย้อนหลัง 3 เดือน - อัตราเงินปันผลเฉลี่ย - ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน	- ความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนของการลงทุนในหุ้นมีความสัมพันธ์สอดคล้องกัน - อัตราเงินปันผลเฉลี่ยของ

ตารางที่ 2.3 (ต่อ)

ผู้วิจัย	ชื่อเรื่อง	วิธีการวิจัยและวิเคราะห์ข้อมูล	ตัวแปรที่วิจัย	ผลการวิจัย
		- Regression Analysis	- อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น - อัตราดอกเบี้ยมาตรฐาน อัตราเงินเฟ้อ - ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ - อัตราดอกเบี้ยให้กู้ยืมแก่ลูกค้าชั้นดี - ดัชนีนิคเคอ - ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐ - ราคาน้ำมันดิบนำเข้า - ปริมาณการซื้อขายของหุ้นกลุ่มสื่อสาร	กลุ่มสื่อสาร, ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน, อัตราดอกเบี้ยมาตรฐาน, อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมให้แก่ลูกค้าชั้นดี, ดัชนีราคาหุ้นเฉลี่ยเคลื่อนที่ ย้อนหลัง 3 เดือน, อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น, ปริมาณการซื้อขาย มีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหุ้นกลุ่มสื่อสาร อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ตารางที่ 2.3 (ต่อ)

ผู้วิจัย	ชื่อเรื่อง	วิธีการวิจัยและวิเคราะห์ข้อมูล	ตัวแปรที่วิจัย	ผลการวิจัย
สกล ว่องมลคฤฤทธิ์ (2543)	ปัจจัยที่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์และปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	- วิเคราะห์ปัจจัยตัวแปรทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ปีพ.ศ. 2538-2542 - Regression Analysis	- อัตราดอกเบี้ยภายในประเทศ - อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น - ปริมาณเงินออกมกับธนาคารพาณิชย์ - อัตราแลกเปลี่ยน - อัตราดอกเบี้ยมาตรฐานสำหรับรัฐ - ปริมาณเงิน - ดัชนีกลุ่มอุตสาหกรรมธนาคารพาณิชย์ - เงินทุนเคลื่อนย้ายสุทธิ	- อัตราดอกเบี้ยภายในประเทศ อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น, ปริมาณเงินออกมกับธนาคารพาณิชย์, อัตราแลกเปลี่ยน อัตราดอกเบี้ยมาตรฐานสำหรับรัฐมีผลต่อราคาหลักทรัพย์ในทิศทางตรงข้าม

ตารางที่ 2.3 (ต่อ)

ผู้วิจัย	ชื่อเรื่อง	วิธีการวิจัยและวิเคราะห์ข้อมูล	ตัวแปรที่วิจัย	ผลการวิจัย
Bilson <i>et al.</i> (2001)	Selecting Macroeconomic Variables as Explanatory Factors of Emerging Stock Market Returns	- วิเคราะห์ปัจจัยตัวแปรทางเศรษฐกิจที่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ ปี ค.ศ.1985-1997 - Regression Analysis	- ดัชนีวัดความเสี่ยงของประเทศ - อัตราดอกเบี้ยเงินฝาก - ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ในภูมิภาค - อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น - อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล	- อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น มีอิทธิพลต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์มากที่สุด รองลงมาคืออัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ของภูมิภาค และอัตราดอกเบี้ยตามลำดับ
มานพ จันทร์ศิริ (2547)	การคาดคะเนความเร็วในการปรับตัวของดัชนีราคาอสังหาริมทรัพย์	- อิทธิพลของปัจจัยเศรษฐกิจ ต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ ปีพ.ศ.2540-2545	- รายได้ประชาชาติ - ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ	- รายได้ประชาชาติ, ดัชนีราคาหลักทรัพย์, ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ,

ตารางที่ 2.3 (ต่อ)

ผู้วิจัย	ชื่อเรื่อง	วิธีการวิจัยและวิเคราะห์ข้อมูล	ตัวแปรที่วิจัย	ผลการวิจัย
		- Regression Analysis	- อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ - ดัชนีราคาซื้อขาย หลักทรัพย์-อัตราส่วนราคา หุ้นต่อผลกำไรต่อหุ้น หุ้นต่อผลกำไรต่อหุ้น	ดัชนีราคาอสังหาริมทรัพย์ ในอดีต และอัตราส่วนราคา หุ้นต่อผลกำไรต่อหุ้นมี อิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ ในทิศทางเดียวกัน
อดิเรก อำนวยกาญจนสิน (2549)	ผลกระทบของปัจจัยทาง เศรษฐกิจต่อผลตอบแทน ดัชนีราคาหลักทรัพย์ราย อุตสาหกรรม และ ผลตอบแทนดัชนีราคา หลักทรัพย์รวมของตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	- วิเคราะห์ปัจจัยตัวแปรทาง เศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อ ดัชนีราคาหลักทรัพย์ ปีพ.ศ. 2544-2548 - Regression Analysis	- ดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรม - ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ - ดัชนีราคาผู้บริโภค - อัตราดอกเบี้ยซื้อคืน พันธบัตรประเภท 14 วัน - อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น - อัตราเงินปันผลตอบแทน	- ดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรม ปริมาณเงินในระบบ เศรษฐกิจ, อัตราส่วนราคา ปิดต่อกำไรต่อหุ้น และอัตรา เงินปันผลตอบแทนมี ผลกระทบต่อดัชนีราคา หลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ ทางสถิติ

กรอบแนวคิดการวิจัย

จากการทบทวนวรรณกรรมที่ผ่านมา การเปิดเผยข้อมูลอย่างมีคุณภาพมีส่วนช่วยให้หลักทรัพย์เป็นที่สนใจของนักลงทุนเพิ่มขึ้นและมีส่วนช่วยให้สามารถจำหน่ายหลักทรัพย์ได้ในราคาที่สูงขึ้น (Lang and Lundholm, 1993) หากปัจจัยอื่นๆคงที่ จะส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทเพิ่มสูงขึ้น (Botosan, 1997) อีกทั้งการเปิดเผยข้อมูลที่เพิ่มขึ้นจะนำไปสู่การพยากรณ์เหตุการณ์ในอนาคตได้ดียิ่งขึ้น (Gelb and Zarowin, 2002) และช่วยลดความไม่เท่าเทียมกันของข้อมูลและส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ที่เพิ่มขึ้น (Singhvi and Desai, 1971; Zarzeski and Robb, 2001; Chow and Wong-Boren, 1987; และ Diamond and Verrecchia, 1991) ดังนั้นการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทไม่มีคุณภาพเพียงพออาจส่งผลให้เกิดภาวะความผันผวนของราคาหลักทรัพย์ของบริษัท ที่เกิดจากความไม่โปร่งใสและทำให้นักลงทุนขาดความมั่นใจในคุณภาพของการเปิดเผยข้อมูล เพราะคุณภาพของการเปิดเผยข้อมูลเป็นหนึ่งในตัวแปรสำคัญที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ เนื่องจากข้อมูลทางการบัญชีเป็นข้อมูลที่นักลงทุนใช้ในการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ของธุรกิจ (Moore and Buzby, 1972 และ Singhvi and Desai, 1971) และนักวิจัยหลายท่านได้ทำการวิจัยเกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูลกำไรทางบัญชีที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ พบว่ากำไรทางบัญชีเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนให้ความสำคัญและส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ (Gelb and Zarowin, 2002; Moore and Buzby, 1972; Singhvi and Desai, 1971; Ataise, 1985; Ettredge *et al.*, 2005; สุจิตรา วัชรจิตติภรณ์, 2533; และ นิมนวล เขียวรัตน์, 2539) เพราะกำไรทางบัญชีสามารถสะท้อนมูลค่าของบริษัท

นอกจากนี้พบว่ามีผู้วิจัยได้ศึกษาเกี่ยวกับปัจจัยทางเศรษฐกิจต่างๆที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์อีกมากมาย อาทิ อัตราเงินปันผลเฉลี่ย อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน อัตราดอกเบี้ยมาตรฐาน อัตราเงินเฟ้อ ดัชนีอุตสาหกรรมดาว์นโจนส์ อัตราดอกเบี้ยให้กู้ยืมแก่ลูกค้าชั้นดี ดัชนีนิคเคอ ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐ ราคาน้ำมันดิบนำเข้า ปริมาณการซื้อขายของหุ้น ซึ่งพบว่าล้วนเป็นปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ทั้งสิ้น และในการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้ได้นำอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (PER) มาใช้เป็นตัวแปรในการศึกษาเกี่ยวกับปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ (ศราวุธ วิโรจน์รัตน์, 2539; สุวิมล ชุติจิรนาท, 2540; ปริญญา บุญยกิจสมบัติ, 2541; สกล ว่องมลคฤทธิ, 2543; Christopher M. Bilson, Timothy J. Brailsford and Vincent J. Hooper, 2001 และ อติเรก อำนวยกาญจนสิน, 2549) เนื่องจากอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น เป็นการวัดค่าความสำเร็จของธุรกิจ โดยบริษัทที่มีอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นสูง แสดงว่าผู้ลงทุนในตลาดยินดีที่จะจ่ายเงินลงทุนซื้อหลักทรัพย์

ดังกล่าวในราคาที่สูง ซึ่งคาดหมายว่าผลกำไรของบริษัทดังกล่าวจะขยายตัวในอัตราที่สูง บริษัทจะมี อัตราการจ่ายเงินปันผลสูง ทำให้แนวโน้มของอัตราการเติบโตของบริษัทสูงตามไปด้วย จึงทำให้ ความต้องการลงทุนในหลักทรัพย์มากขึ้น ราคาหลักทรัพย์จึงสูงขึ้น(ศักดิ์สิทธิ์ ภูณรัตน์ศิริ, 2549; พิพัฒน์ ไชยนา, 2547; กรกนก วิภูสุ, 2548; พงษ์ศักดิ์ วงษ์วีระวินิจ, 2552) อัตราส่วนราคาต่อกำไร สุทธิต่อหุ้นนี้จึงเป็นปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีเพิ่มเติมเข้ามา จากผลการศึกษาของ Bilson *et al.* (2001) และสุวิมล ชุติจิรนาท (2540) ได้พบว่าอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวก กับดัชนีราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญมากที่สุด ผลที่เกิดขึ้นเป็นหลักฐานที่แสดงให้เห็นว่าอัตราส่วน ราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น เป็นปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์มากที่สุด ซึ่งอัตราส่วนนี้ จะเพิ่มขึ้นอย่างมากจากการเปิดเสรีทางการเงิน (Financial Liberalization) และกระแสเงินทุนที่ เพิ่มขึ้น (อดิเรก อำนวยกาญจนสิน, 2549)

สำหรับตัวแปรควบคุมที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้คือ ขนาดกิจการและประเภทสำนักงานสอบ บัญชี ซึ่งเป็นตัวแปรที่เกี่ยวกับลักษณะเฉพาะของแต่ละบริษัท (Company-specific-characteristics) ที่อาจมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ตามการวิจัยในอดีตของ Atiase (1985); Freeman (1987); Teoh and Wong (1993); Mitton (2001); นิ่มนวล เขียวรัตน์ (2539)และจุฬารัตน์ กันจันทวงศ์ (2550) เนื่องจากปัจจัยดังกล่าวเป็นการสร้างความเชื่อมั่นแก่ผู้ลงทุนในการพิจารณาตัดสินใจลงทุน ในหลักทรัพย์

จากการทบทวนวรรณกรรมข้างต้นเกี่ยวกับปัจจัยต่างๆที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ สามารถสรุปตัวแปรที่ได้จากการวิจัยในอดีต ดังตารางที่ 2.4 ดังนี้

ตารางที่ 2.4 สรุปตัวแปรที่ได้จากการวิจัยในอดีต

ผู้วิจัย	ตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย				
	ระดับการ เปิดเผย ข้อมูล	กำไรทาง บัญชี	อัตราส่วน ราคาต่อ กำไรต่อ หุ้น	ขนาด กิจการ	สำนัก งานสอบ บัญชี
Mitton (2001)	✓				✓
Lundholm and Myers (2002)	✓	✓			
Gelb and Zarowin (2002)	✓	✓			
กิ่งกมล ท้าวบุญ (2548)	✓				
พรวิณี วัฒนากกลาง (2552)	✓				
Morse (1981)		✓			
Ataise (1985)		✓		✓	
Freeman (1987)		✓		✓	
Teoh and Wong (1993)		✓			✓
Biddle, Seow , and Siegel (1995)		✓			
Graham, King, and Bailes (2000)		✓			
สุจิตรา วัชรจิตติภักดิ์ (2533)		✓			
นิ่มนวล เขียวรัตน์ (2539)		✓		✓	
พิมพ์พนา ศรีสวัสดิ์ (2539)		✓			
สุวิมล ชุตติจิรนาท (2540)			✓		
สกล ว่องมคคฤทธิ (2543)			✓		
Bilson <i>et al.</i> (2001)			✓		
มานพ จันทร์ศิริ (2547)			✓		
อดิเรก อำนวยกาญจนสิน (2549)			✓		

จากการทบทวนวรรณกรรมข้างต้นสามารถกำหนดตัวแปรที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ ประกอบด้วยตัวแปรต่างๆดังนี้

1. ตัวแปรตาม (Dependent Variable) คือ ราคาหลักทรัพย์ ประยุกต์ใช้วิธีการคำนวณของ Gelb and Zarowin (2002) โดยคำนวณจากราคาปิดของหุ้นสามัญ ณ วันสิ้นเดือนเฉลี่ยทั้งปี

ราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทนหลักทรัพย์ สามารถใช้อธิบายถึงมูลค่าของบริษัทได้ โดย Easton and Harris (1991) ได้ทำการวิจัยแล้วพบว่า ราคาหลักทรัพย์สามารถใช้อธิบายมูลค่าของบริษัทได้ดีกว่าผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ทั้งนี้ในการวิจัยครั้งนี้จึงใช้ราคาหลักทรัพย์เป็นตัวแปรในการวิจัย

2. ตัวแปรอิสระ (Independent Variable) ประกอบด้วย 3 ตัวแปร ดังนี้

2.1 ระดับการเปิดเผยข้อมูลของบริษัท

จากการวิจัยในอดีตของ Lundholm and Myers (2002); Mitton (2001) และ Gelb and Zarowin (2002) พบว่า ระดับการเปิดเผยข้อมูลมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์ และการเปิดเผยข้อมูลอย่างมีคุณภาพมีส่วนช่วยให้หลักทรัพย์เป็นที่สนใจของนักลงทุนเพิ่มขึ้นและยังอาจมีส่วนช่วยให้สามารถจำหน่ายหลักทรัพย์ได้ในราคาที่สูงขึ้น (Lang and Lundholm, 1993) หากปัจจัยอื่นๆคงที่ จะส่งผลให้ราคาหุ้นของบริษัทเพิ่มสูงขึ้น (Botosan, 1997) ซึ่งคุณภาพของการเปิดเผยข้อมูลเป็นหนึ่งในตัวแปรสำคัญที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ (Moore and Buzby, 1972) การเปิดเผยข้อมูลที่มากกว่าจะทำให้ได้รับความเชื่อมั่นจากผู้ลงทุนในผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ และกำไรในอนาคตมากกว่าบริษัทที่เปิดเผยข้อมูลต่ำกว่า (Gelb and Zarowin, 2002)

2.2 กำไรทางบัญชี

จากการวิจัยในอดีตของ Morse (1981); Graham, King and Bailes (2000); สุจิตรา วัชรจิตติภณท์ (2533); นิ่มนวล เขียวรัตน์ (2539) และ ปิยะวดี พุทธจักรศรี (2549) พบว่ากำไรทางบัญชีของบริษัทนั้นมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน เนื่องจากกำไรทางบัญชีสามารถสะท้อนมูลค่าบริษัทและอธิบายถึงราคาหลักทรัพย์ได้ดี (นิ่มนวล เขียวรัตน์, 2539 และ

Biddle *et al.*,1995) กำไรทางบัญชีจึงมีประโยชน์ต่อการตัดสินใจทางเศรษฐกิจและสะท้อนถึงผลการดำเนินงานของกิจการ

2.3 อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น

จากการวิจัยในอดีตของ สราวุธ วิโรจน์รัตน์ (2539); สุวิมล ชุติจิรินาท (2540); ปริญญา บุญยกิจสมบัติ (2541); สกล ว่องมลคฤฤทธิ์ (2543) และ Christopher M. Bilson, Timothy J. Brailsford and Vincent J. Hooper (2001) พบว่า อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นเป็นปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์มากที่สุด เนื่องจากมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับดัชนีราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญมากที่สุด (สุวิมล ชุติจิรินาท, 2540 และ Christopher M. Bilson, Timothy J. Brailsford and Vincent J. Hooper, 2001) หากอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นสูง แสดงว่าผู้ลงทุนในตลาดยินดีที่จะจ่ายเงินลงทุนซื้อหลักทรัพย์ดังกล่าวในราคาสูง เนื่องจากคาดหวังในผลกำไรของหลักทรัพย์นั้นๆ จึงส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์ปรับตัวสูงขึ้น (ศักดิ์สิทธิ์ คุ้มรัตนศิริ, 2549; พิพัฒน์ ไชยนา, 2547; กรกนก วัฏิสู, 2548; พงษ์ศักดิ์ วงษ์วีระวินิจ, 2552)

3. ตัวแปรควบคุม (Control Variable) ได้แก่ ขนาดกิจการและประเภทสำนักงานสอบบัญชี

3.1 ขนาดกิจการ

จากการวิจัยในอดีตของ Atiase (1985); Freeman (1987); Mitton (2001) และนันท นวล เขียวรัตน์ (2539) พบว่า ขนาดของกิจการส่งผลกระทบต่อ การเปิดเผยข้อมูลกำไรที่มีต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัท โดยราคาหลักทรัพย์ของกิจการขนาดใหญ่ สะท้อนข้อมูลกำไรของกิจการได้เร็วกว่าราคาหลักทรัพย์ของกิจการขนาดเล็ก ซึ่งชี้ให้เห็นว่ากิจการขนาดใหญ่มีความสามารถในการเปิดเผยข้อมูลต่าง ๆ เกี่ยวกับกิจการ ได้มากกว่าและชัดเจนกว่ากิจการขนาดเล็ก ช่วยให้นักลงทุนสามารถใช้ข้อมูลต่าง ๆ เหล่านี้ในการวิเคราะห์ข้อมูลกำไรในอนาคตของกิจการขนาดใหญ่ได้แม่นยำกว่า (Freeman, 1987) เนื่องจากความได้เปรียบทั้งในด้านเทคนิค และการจ้างผู้บริหารที่มีความรู้และความสามารถสูงในการทำงาน

3.2 ประเภทสำนักงานสอบบัญชี

จากการวิจัยในอดีตของ Teoh and Wong (1993) พบว่า ผลตอบแทนหลักทรัพย์ มีความสัมพันธ์กับกำไรที่ไม่คาดหวัง ซึ่งเป็นผลมาจากขนาดของสำนักงานสอบบัญชี ซึ่งสอดคล้องกับ Mitton (2001) โดยบริษัทที่เป็นลูกค้ำของผู้สอบบัญชีจาก Big 8 กำไรทางบัญชีจะมีคุณค่า ข้อมูลหรือมีประโยชน์ต่อนักลงทุนมากกว่าบริษัทที่เป็นลูกค้ำของผู้สอบบัญชีอื่น ๆ ซึ่งให้เห็นว่า ผู้สอบบัญชีจาก Big 8 จะมีประสิทธิภาพด้านเทคนิคการวางแผนการปฏิบัติงานในการตรวจสอบมากกว่าผู้สอบบัญชีอื่น ๆ ซึ่งช่วยให้ข้อมูลกำไรที่รายงานมีความน่าเชื่อถือต่อนักลงทุนมากกว่า

จากตัวแปรต่างๆ ที่กล่าวไว้ข้างต้นสามารถแสดงเป็นภาพกรอบแนวคิดการวิจัยได้ดังนี้



ภาพที่ 2.1 กรอบแนวคิดการวิจัย

สมมติฐานการวิจัย

ในการพัฒนาสมมติฐานของการวิจัยครั้งนี้ผู้วิจัยทำการพัฒนาสมมติฐานจากการทบทวนแนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยในอดีตที่เกี่ยวข้องเช่นเดียวกันกับการพัฒนากรอบแนวคิดการวิจัย ซึ่งมีสมมติฐานดังต่อไปนี้

1. ระดับการเปิดเผยข้อมูลของบริษัท

บริษัทที่มีการเปิดเผยข้อมูลที่สูงจะมีราคาหลักทรัพย์ที่สูงกว่าบริษัทที่มีการเปิดเผยข้อมูลน้อยกว่า (Gelb and Zarowin, 2002) ดังนั้นในการวิจัยครั้งนี้จึงตั้งสมมติฐานดังนี้

H_1 : ระดับการเปิดเผยข้อมูลมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในทิศทางบวก

2. กำไรทางบัญชี

บริษัทที่มีกำไรทางบัญชีสูงจะมีราคาหลักทรัพย์ที่สูงกว่าบริษัทที่มีกำไรทางบัญชีต่ำ (Beaver, 1968; Ball and Brown, 1968; นิ่มนวล เขียวรัตน์, 2539 และ สุจิตรา วัชรจิตติภักดิ์, 2533) ดังนั้นในการวิจัยครั้งนี้จึงตั้งสมมติฐานว่า

H_2 : กำไรทางบัญชีมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในทิศทางบวก

3. อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น

บริษัทที่มีอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นสูงจะมีราคาหลักทรัพย์สูง (ศักดิ์สิทธิ์ คุณรัตนศิริ, 2549; พิพัฒน์ ไชยนา, 2547; กรกนก วัฏิสู, 2548; พงษ์ศักดิ์ วงษ์วีระวินิจ, 2552) ดังนั้นในการวิจัยครั้งนี้จึงตั้งสมมติฐานว่า

H_3 : อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในทิศทางบวก

4. ขนาดกิจการ

ขนาดของกิจการส่งผลกระทบต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัท โดยราคาหลักทรัพย์ของกิจการขนาดใหญ่ สะท้อนข้อมูลกำไรของกิจการได้เร็วกว่าราคาหลักทรัพย์ของกิจการขนาดเล็ก (Atiase, 1985; Freeman, 1987; Mitton, 2001 และ นิมนวล เขียวรัตน์ (2539) ดังนั้นในการวิจัยครั้งนี้จึงตั้งสมมติฐานว่า

H_4 : ขนาดกิจการมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในทิศทางบวก

5. ประเภทสำนักงานสอบบัญชี

บริษัทที่มีผู้สอบบัญชีของสำนักงานสอบบัญชีกลุ่ม Big 4 จะมีราคาหลักทรัพย์สูงกว่าสำนักงานสอบบัญชีที่ไม่ใช่กลุ่ม Big 4 (Teoh and Wong, 1993 และ Mitton, 2001) ดังนั้นในการวิจัยครั้งนี้จึงตั้งสมมติฐานว่า

H_5 : ประเภทสำนักงานสอบบัญชี (วัดจากการเป็นผู้สอบบัญชีของกลุ่ม Big 4) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในทิศทางบวก

บทที่ 3

วิธีการวิจัย

การวิจัยในครั้งนี้เป็นการศึกษาถึงปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีขั้นตอนการดำเนินการวิจัยดังนี้

1. วิธีการเก็บข้อมูล
2. วิธีการวิเคราะห์ข้อมูล

วิธีการเก็บข้อมูล

สำหรับวิธีการเก็บข้อมูลเพื่อใช้ในการวิจัยนั้นจะประกอบไปด้วยแหล่งข้อมูล ประชากร เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย รวมถึงตัวแปรและการวัดค่าตัวแปร ซึ่งมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

แหล่งข้อมูล

การวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยใช้แหล่งข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) โดยการเก็บรวบรวมข้อมูล จากตำรา บทความ วารสาร เอกสารทางวิชาการ รายงานการวิจัย วิทยานิพนธ์ที่เกี่ยวข้องและ รวบรวมข้อมูลจากฐานข้อมูล SETSMART

ประชากร

การวิจัยครั้งนี้มีขอบเขตที่จะศึกษาเฉพาะบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เฉพาะกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง เพื่อจะได้ตั้งอยู่บนพื้นฐานของกฎระเบียบ ข้อบังคับที่เหมือนกัน โดยมีหลักเกณฑ์ในการคัดเลือกบริษัทที่ใช้เป็นประชากรในการวิจัยตาม Beaver (1968) และ นิมินวล เขียวรัตน์ (2539) และมีการเพิ่มเติมเงื่อนไขในการคัดเลือกประชากร ตามที่ได้กล่าวไว้ในขอบเขตของการวิจัย จากเงื่อนไขในการคัดเลือกประชากรดังกล่าว ทำให้

จำนวนบริษัทที่ใช้ในการศึกษาแต่ละปีมีจำนวนไม่เท่ากัน ดังนั้นจำนวนบริษัทที่ใช้ในการวิจัยแต่ละปีมีดังต่อไปนี้

ปีพ.ศ.2550	มีจำนวน 48 บริษัท
ปีพ.ศ.2551	มีจำนวน 45 บริษัท
ปีพ.ศ.2552	มีจำนวน 46 บริษัท

เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้คือ กระจายทำการวัดระดับการเปิดเผยข้อมูลในงบการเงิน ซึ่งผู้วิจัยพัฒนากระจายทำการขึ้นจากมาตรฐานการบัญชีที่กำหนดไว้ให้ทำการเปิดเผยข้อมูลและแบบตรวจสอบความครบถ้วนของการเปิดเผยข้อมูลในงบการเงินที่สำนักงาน ก.ล.ต. ได้จัดทำขึ้น เพื่อตรวจสอบความครบถ้วนของการเปิดเผยข้อมูลในงบการเงินของบริษัทว่ามีการเปิดเผยข้อมูลตามที่มาตรฐานการบัญชีกำหนดไว้หรือไม่ นอกจากนี้ยังพัฒนากระจายทำการจากงานวิจัยในอดีตของ ญัฐวรรณ ศิริชานันท์(2550) ที่ทำศึกษาการเปิดเผยข้อมูลตามมาตรฐานการบัญชี ของกลุ่มอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างและสินค้าอุตสาหกรรม โดยมีขั้นตอนการสร้างกระจายทำการ หลักเกณฑ์การให้คะแนนและการคำนวณดัชนีการเปิดเผยข้อมูล ตามขั้นตอนดังนี้

1. ศึกษาการเปิดเผยข้อมูลตามมาตรฐานการบัญชีและกระจายทำการจากงานวิจัยของ ญัฐวรรณ ศิริชานันท์(2550)

2. จัดทำกระจายทำการวัดระดับการเปิดเผยข้อมูลในงบการเงิน ซึ่งมีโครงสร้างกระจายทำการคือ กระจายทำการวัดระดับการเปิดเผยข้อมูลในงบการเงิน ประกอบไปด้วยรายการที่เกี่ยวข้องกับการเปิดเผยข้อมูลตามมาตรฐานการบัญชี โดยแบ่งรายการออกเป็น 274 รายการตามมาตรฐานการบัญชี 25 ฉบับ ดังนี้

- 2.1 ฉบับที่ 11 เรื่อง หนี้สงสัยจะสูญและหนี้สูญ
- 2.2 ฉบับที่ 14 เรื่อง การบัญชีสำหรับการวิจัยและพัฒนา
- 2.3 ฉบับที่ 24 เรื่อง การเสนอข้อมูลทางการเงินจำแนกตามส่วนงาน
- 2.4 ฉบับที่ 25 เรื่อง งบกระแสเงินสด

- 2.5 ฉบับที่ 26 เรื่อง การรับรู้รายได้สำหรับธุรกิจสังหาริมทรัพย์
- 2.6 ฉบับที่ 29 เรื่อง สัญญาเช่า
- 2.7 ฉบับที่ 30 เรื่อง ผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา

ต่างประเทศ

- 2.8 ฉบับที่ 31 เรื่อง สินค้าคงเหลือ
- 2.9 ฉบับที่ 32 เรื่อง ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์
- 2.10 ฉบับที่ 33 เรื่อง ต้นทุนการกู้ยืม
- 2.11 ฉบับที่ 35 เรื่อง การนำเสนองบการเงิน
- 2.12 ฉบับที่ 36 เรื่อง การด้อยค่าของสินทรัพย์
- 2.13 ฉบับที่ 37 เรื่อง การรับรู้รายได้
- 2.14 ฉบับที่ 38 เรื่อง กำไรต่อหุ้น
- 2.15 ฉบับที่ 39 เรื่อง นโยบายการบัญชี การเปลี่ยนแปลงประมาณการทางบัญชีและ

ข้อผิดพลาด

- 2.16 ฉบับที่ 40 เรื่อง การบัญชีสำหรับเงินลงทุนในตราสารหนี้และตราสารทุน
- 2.17 ฉบับที่ 43 เรื่อง การรวมธุรกิจ
- 2.18 ฉบับที่ 44 เรื่อง งบการเงินรวมและงบการเงินเฉพาะกิจการ
- 2.19 ฉบับที่ 45 เรื่อง เงินลงทุนในบริษัทร่วม
- 2.20 ฉบับที่ 46 เรื่อง ส่วนได้เสียในการร่วมค้า
- 2.21 ฉบับที่ 47 เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับบุคคลหรือกิจการที่เกี่ยวข้องกัน
- 2.22 ฉบับที่ 48 เรื่อง การแสดงรายการและการเปิดเผยข้อมูลสำหรับเครื่องมือ

ทางการเงิน

- 2.23 ฉบับที่ 49 เรื่อง สัญญาก่อสร้าง
- 2.24 ฉบับที่ 52 เรื่อง เหตุการณ์ภายหลังวันที่ในงบดุล
- 2.25 ฉบับที่ 53 เรื่อง ประมาณการหนี้สิน หนี้สินที่อาจเกิดขึ้นและสินทรัพย์

ที่อาจเกิดขึ้น

3. นำกระดาษทำการวิเคราะห์ระดับการเปิดเผยข้อมูล ไปปรึกษาผู้เชี่ยวชาญ เพื่อตรวจสอบความเหมาะสมและความถูกต้อง

ตัวแปรและการวัดค่าตัวแปร

การวัดค่าของตัวแปรที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้มีดังต่อไปนี้

1. ตัวแปรตาม ได้แก่ ราคาหลักทรัพย์

รวบรวมข้อมูลราคาปิดของหลักทรัพย์ ณ วันสิ้นเดือนของแต่ละบริษัทจากฐานข้อมูล SETSMART หลังจากนั้นหาค่าเฉลี่ยของราคาหลักทรัพย์ โดยการนำราคาปิดของหลักทรัพย์แต่ละเดือนมาบวกกันและหารด้วย 12 ซึ่งจะได้เป็นราคาหลักทรัพย์เฉลี่ยของแต่ละปีตั้งแต่ปี พ.ศ.2550-2552

2. ตัวแปรอิสระ คือ ตัวแปรที่คาดว่าจะมีผลต่อราคาหลักทรัพย์ ซึ่งตัวแปรอิสระที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ มีดังนี้

2.1 ระดับการเปิดเผยข้อมูล

รวบรวมข้อมูลจากการเปิดเผยข้อมูลในงบการเงินและหมายเหตุประกอบงบการเงิน ตั้งแต่ปีพ.ศ. 2549-2551 แล้วทำการประเมินผลการเปิดเผยข้อมูลโดยคำนวณตามหลักเกณฑ์การให้คะแนนและดัชนีการเปิดเผยข้อมูลตามที่กล่าวไว้แล้วและหาค่าระดับการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

2.2 กำไรทางบัญชี

รวบรวมข้อมูลกำไรต่อหุ้น(Earning per share) ณ สิ้นปีของแต่ละบริษัท โดยรวบรวมข้อมูลจากงบการเงินของแต่ละบริษัท ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2549-2551

2.3 อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น

รวบรวมข้อมูลอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นของแต่ละบริษัท ตั้งแต่ปีพ.ศ. 2549-2551 จากฐานข้อมูล SETSMART

3. ตัวแปรควบคุม (Control Variable) เป็นตัวแปรที่อาจมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ นอกเหนือจากตัวแปรที่ต้องการวิจัย ได้แก่ ขนาดกิจการและประเภทสำนักงานสอบบัญชี

3.1 ขนาดกิจการ

คำนวณจาก Logarithm ของสินทรัพย์รวมของกิจการที่แสดงในงบดุล ณ วันสิ้นงวดบัญชี

3.2 ประเภทสำนักงานสอบบัญชี วัดค่าด้วยตัวแปรหุ่น (Dummy Variables) โดยกำหนดให้ 1 = สำนักงานสอบบัญชีกลุ่มBig 4 ได้แก่ บริษัทไพร์ซวอเตอร์เฮาส์ คูเปอร์ส เอ บี เอส จำกัด, บริษัทดีลอย์ ทูช ไร้มัทสุไชยศ จำกัด, บริษัทเคพีเอ็มจี ภูมิไชย สอบบัญชี จำกัด และบริษัทสำนักงาน เอ็นส์ท แอนด์ ยัง จำกัด และกำหนดให้ 0 = สำนักงานสอบบัญชีที่ไม่ใช่สำนักงานสอบบัญชีกลุ่มBig 4 ดังกล่าว

ตารางที่ 3.1 สรุปตัวแปรที่ใช้ในการวิจัยและการวัดค่า

ตัวแปร	ตัวย่อ	การวัดค่า
ตัวแปรตาม		
ราคาหลักทรัพย์	P	ราคาปิดของหลักทรัพย์ ณ วันสิ้นเดือนเฉลี่ยทั้งปี
ตัวแปรอิสระ		
ระดับการเปิดเผยข้อมูล	DISC	ดัชนีการเปิดเผยข้อมูล
กำไรทางบัญชี	EARNINGS	กำไรต่อหุ้น
อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น	PE	อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น
ตัวแปรควบคุม		
ขนาดกิจการ	SIZE	Logarithm ของสินทรัพย์รวม
ประเภทสำนักงานสอบบัญชี	AUDIT	เป็นบริษัทสอบบัญชีกลุ่มBig 4 โดยใช้ตัวแปรเทียม Dummy 1 = สำนักงานสอบบัญชีกลุ่มBig 4 Dummy 0 = สำนักงานสอบบัญชีที่ไม่ใช่สำนักงานสอบบัญชีกลุ่มBig 4

วิธีการวิเคราะห์ข้อมูล

การวิจัยครั้งนี้จะนำข้อมูลที่เก็บรวบรวมมาทำการวิเคราะห์ ดังนี้

1. เก็บรวบรวมข้อมูลโดยใช้กระดาษทำการวัดระดับการเปิดเผยข้อมูลในงบการเงินซึ่งจะทำการวิเคราะห์ข้อมูลดังนี้

1.1 กำหนดค่าคะแนนของการเปิดเผยข้อมูลโดยใช้กระดาษทำการวัดระดับการเปิดเผยข้อมูลโดยถ้าบริษัทเปิดเผยข้อมูลตามมาตรฐานการบัญชีจะให้คะแนนเท่ากับ 1 แต่ถ้าบริษัทไม่เปิดเผยข้อมูลตามมาตรฐานการบัญชีจะให้คะแนนเท่ากับ 0 และถ้าข้อมูลที่ต้องเปิดเผยตามมาตรฐานการบัญชีไม่เกี่ยวข้องกับบริษัทจะใส่เป็น N/A (Not Applicable) หลังจากนั้นทำการรวมคะแนนของแต่ละบริษัท

1.2 นำค่าคะแนนที่ได้จากการวัดการเปิดเผยข้อมูลในกระดาษทำการวัดระดับการเปิดเผยข้อมูลตามข้อ 1.1 มาคำนวณดัชนีการเปิดเผยข้อมูล (Disclosure index) (Cooke, 1989 and Juhman, 2000) ดังนี้

$$DISC = \frac{AS}{MS} \quad \text{โดยที่ } 0 \leq DISC \leq 1$$

โดยที่

AS คือ คะแนนรวมที่แต่ละบริษัทได้รับจริง (Actual Score)

MS คือ คะแนนรวมสูงสุดที่คาดว่าบริษัทจะได้รับ (Maximum Score)

1.3 จากนั้นนำดัชนีการเปิดเผยข้อมูลที่ได้มากำหนดระดับการเปิดเผยข้อมูล โดยใช้หลักเกณฑ์ของนวพร พงษ์ตันกุล, 2546 และ อลิศรา ผลาวรรณ, 2547 ซึ่งได้ทำการพัฒนามาจากหลักเกณฑ์ของ Wallace (1988) เพื่อให้มีความเหมาะสมกับการเปิดเผยข้อมูลในประเทศไทย โดยสามารถแบ่งระดับการเปิดเผยข้อมูลออกเป็น 3 ระดับ คือ

ดัชนีการเปิดเผยข้อมูลที่มีค่ามากกว่า 0.65	เป็นการเปิดเผยในระดับสูง
ดัชนีการเปิดเผยข้อมูลที่มีค่าระหว่าง 0.45-0.65	เป็นการเปิดเผยในระดับปานกลาง
ดัชนีการเปิดเผยข้อมูลที่มีน้อยกว่า 0.45	เป็นการเปิดเผยในระดับต่ำ

2. คำนวณหาค่าของตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม ดังตารางที่ 3.1

3. นำค่าของตัวแปรที่คำนวณได้จากข้อ 2 มาคำนวณหาค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด ค่าเฉลี่ย ค่าความถี่ ค่าร้อยละและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ดังตารางที่ 4.1 และ 4.2

4. นำค่าของตัวแปรมาทดสอบเงื่อนไขการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ ดังต่อไปนี้

4.1 ทดสอบการแจกแจงของค่าความคลาดเคลื่อน e_t ต้องมีการแจกแจงเป็นแบบปกติ (Normality) โดยใช้ Histogram, Normal Probability Plot และสถิติทดสอบ Kolmogorov-Smirnov Test(K-S Test) พบว่ามีการแจกแจงแบบปกติ (ภาคผนวก ข)

4.2 ทดสอบความแปรปรวนของค่าความคลาดเคลื่อน e_t สำหรับทุกค่าต้องเป็นค่าคงที่เท่ากันหมด โดยใช้แผนภาพการกระจาย (Scatter Plot) พบว่ามีค่าคงที่ (ภาคผนวก ข)

4.3 ทดสอบค่าเฉลี่ยของความคลาดเคลื่อนเท่ากับศูนย์ หรือ $\sum(e_t) = 0$ โดยใช้เทคนิคกำลังสองน้อยที่สุด ผลการทดสอบพบว่าได้ค่าเป็น 0 ซึ่งเป็นไปตามทฤษฎี ดร.กัลยา วานิชย์บัญชา (ภาคผนวก ข)

4.4 ทดสอบความคลาดเคลื่อนต้องเป็นอิสระต่อกัน (Non – Auto Correlation) โดยใช้สถิติ Durbin-Watson ผลการทดสอบพบว่ามีความเป็นอิสระกัน (ภาคผนวก ข)

4.5 ทดสอบตัวแปรอิสระ X_i และ X_j ต้องเป็นอิสระกัน โดยใช้สถิติสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ และ Variance Inflation Factor (VIF) ผลการทดสอบพบว่าตัวแปรมีความเป็นอิสระต่อกัน (ภาคผนวก ข)

5. วิเคราะห์ความสัมพันธ์ของตัวแปรตามกับตัวแปรอิสระเพื่อหาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ โดยใช้เทคนิคการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) ทั้งในส่วนของข้อมูลรายปีและข้อมูลรวม 3 ปี อีกทั้งทำการวิเคราะห์ข้อมูลโดยจำแนกตามระดับการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทตามหลักเกณฑ์ของนวพร พงษ์คัมภกุล, 2546 และ อลิศรา ผลาวรรณ, 2547 ที่แบ่งออกเป็น 3 ระดับ คือ สูง ปานกลาง ต่ำ ในส่วนของตัวแปรการเมืองจะทำการวิเคราะห์เฉพาะผลรวมทั้งสามปี ซึ่งสามารถแสดงสมการถดถอยได้ดังนี้

5.1 วิเคราะห์ข้อมูลรายปี มีสมการดังนี้

$$P_t = \beta_0 + \beta_1 \text{DISC}_{t-1} + \beta_2 \text{EARNINGS}_{t-1} + \beta_3 \text{PE}_{t-1} + \beta_4 \text{SIZE}_{t-1} + \beta_5 \text{AUDIT}_{t-1} + e$$

$$P_t = \beta_0 + \beta_1 \text{DISC}_{(t-1, \text{สูง})} + \beta_2 \text{EARNINGS}_{t-1} + \beta_3 \text{PE}_{t-1} + \beta_4 \text{SIZE}_{t-1} + \beta_5 \text{AUDIT}_{t-1} + e$$

$$P_t = \beta_0 + \beta_1 \text{DISC}_{(t-1, \text{ปานกลาง})} + \beta_2 \text{EARNINGS}_{t-1} + \beta_3 \text{PE}_{t-1} + \beta_4 \text{SIZE}_{t-1} + \beta_5 \text{AUDIT}_{t-1} + e$$

$$P_t = \beta_0 + \beta_1 \text{DISC}_{(t-1, \text{ต่ำ})} + \beta_2 \text{EARNINGS}_{t-1} + \beta_3 \text{PE}_{t-1} + \beta_4 \text{SIZE}_{t-1} + \beta_5 \text{AUDIT}_{t-1} + e$$

โดยที่

$$P_t = \text{ราคาหลักทรัพย์ปีที่ } t$$

$$\text{DISC}_{t-1} = \text{ดัชนีการเปิดเผยข้อมูลปีที่ } t-1$$

$$\text{DISC}_{(t-1, \text{สูง})} = \text{ดัชนีการเปิดเผยข้อมูลระดับสูงปีที่ } t-1$$

$$\text{DISC}_{(t-1, \text{ปานกลาง})} = \text{ดัชนีการเปิดเผยข้อมูลระดับปานกลางปีที่ } t-1$$

$$\text{DISC}_{(t-1, \text{ต่ำ})} = \text{ดัชนีการเปิดเผยข้อมูลระดับต่ำปีที่ } t-1$$

$$\text{EARNINGS}_{t-1} = \text{กำไรทางบัญชีปีที่ } t-1$$

$$\text{PE}_{t-1} = \text{อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นปีที่ } t-1$$

$$\text{SIZE}_{t-1} = \text{ขนาดกิจการปีที่ } t-1$$

$$\text{AUDIT}_{t-1} = \text{ประเภทสำนักงานสอบบัญชีปีที่ } t-1$$

e = ค่าความคลาดเคลื่อน (Error or Residual)

β_0 = จุดตัดแกน Y เมื่อ X มีค่าเป็นศูนย์หรือค่าคงที่ (Constant)

$\beta_1, \beta_2, \dots, \beta_k$ = ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยของตัวแปรอิสระ

5.2 วิเคราะห์ข้อมูลรวมทุกปี มีสมการดังนี้

$$P = \beta_0 + \beta_1 \text{DISC} + \beta_2 \text{EARNINGS} + \beta_3 \text{PE} + \beta_4 \text{SIZE} + \beta_5 \text{AUDIT} + e$$

$$P = \beta_0 + \beta_1 \text{DISC}_{\text{สูง}} + \beta_2 \text{EARNINGS} + \beta_3 \text{PE} + \beta_4 \text{SIZE} + \beta_5 \text{AUDIT} + e$$

$$P = \beta_0 + \beta_1 \text{DISC}_{\text{ปานกลาง}} + \beta_2 \text{EARNINGS} + \beta_3 \text{PE} + \beta_4 \text{SIZE} + \beta_5 \text{AUDIT} + e$$

$$P = \beta_0 + \beta_1 \text{DISC}_{\text{ต่ำ}} + \beta_2 \text{EARNINGS} + \beta_3 \text{PE} + \beta_4 \text{SIZE} + \beta_5 \text{AUDIT} + e$$

โดยที่

P = ราคาหลักทรัพย์รวม 3 ปี

DISC = ดัชนีการเปิดเผยข้อมูลรวม 3 ปี

$\text{DISC}_{\text{สูง}}$ = ดัชนีการเปิดเผยข้อมูลระดับสูงรวม 3 ปี

$\text{DISC}_{\text{ปานกลาง}}$ = ดัชนีการเปิดเผยข้อมูลระดับปานกลางรวม 3 ปี

$\text{DISC}_{\text{ต่ำ}}$ = ดัชนีการเปิดเผยข้อมูลระดับต่ำรวม 3 ปี

EARNINGS = กำไรทางบัญชีรวม 3 ปี

PE = อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นรวม 3 ปี

SIZE = ขนาดกิจการรวม 3 ปี

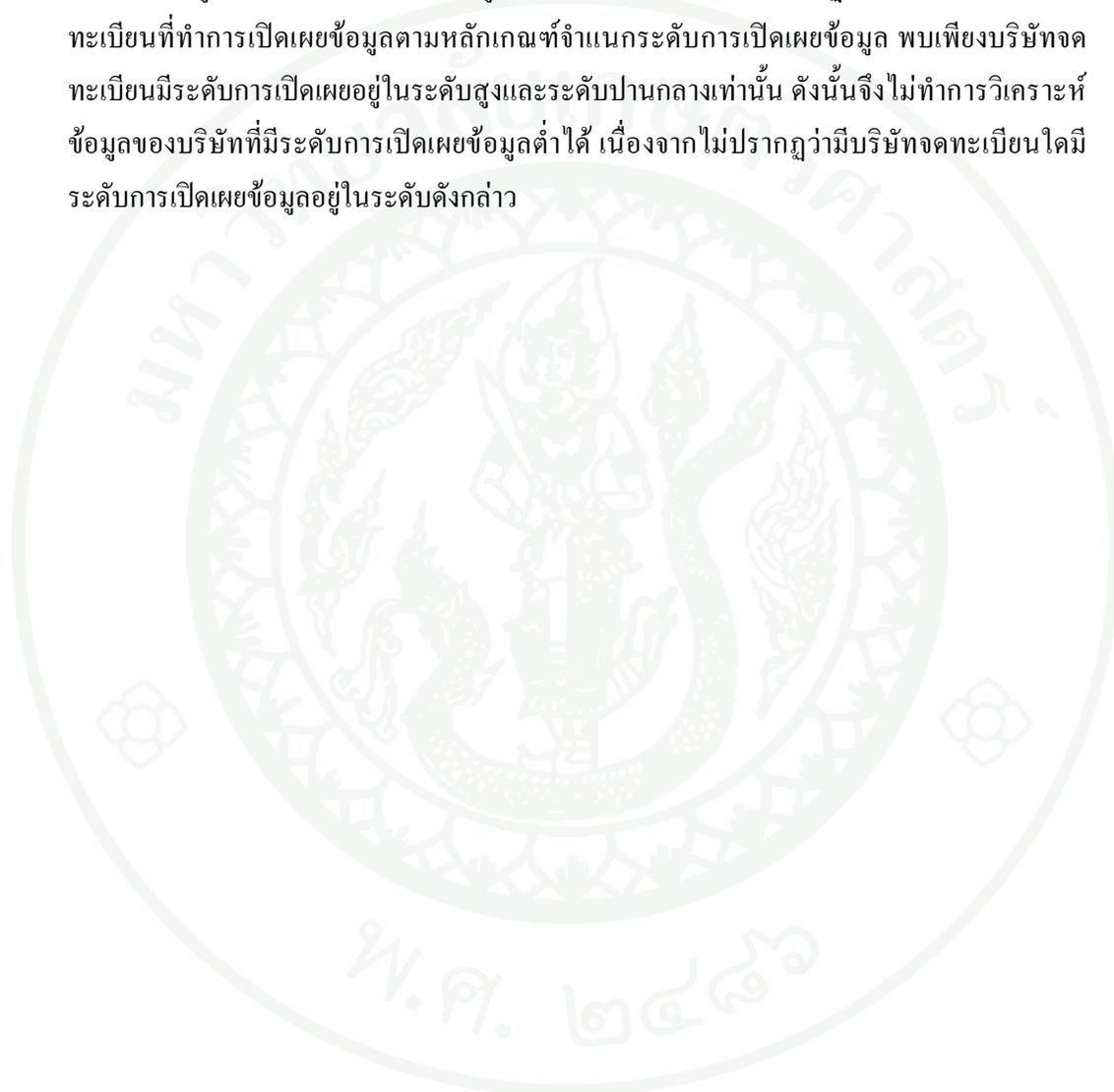
AUDIT = ประเภทสำนักงานสอบบัญชีรวม 3 ปี

e = ค่าความคลาดเคลื่อน (Error or Residual)

β_0 = จุดตัดแกน Y เมื่อ X มีค่าเป็นศูนย์หรือค่าคงที่ (Constant)

$\beta_1, \beta_2, \dots, \beta_k$ = ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยของตัวแปรอิสระ

กรณีในปีใดไม่พบว่าบริษัทจดทะเบียนทำการเปิดเผยข้อมูลตามหลักเกณฑ์ที่จำแนกระดับการเปิดเผยข้อมูลไว้ในระดับใดระดับหนึ่ง ได้แก่ สูง ปานกลาง ต่ำ ผู้วิจัยจะไม่ทำการวิเคราะห์ข้อมูลจากระดับการเปิดเผยข้อมูลนั้น เช่น ในปีพ.ศ.2549 ปรากฏว่าเมื่อจำแนกบริษัทจดทะเบียนที่ทำการเปิดเผยข้อมูลตามหลักเกณฑ์จำแนกระดับการเปิดเผยข้อมูล พบเพียงบริษัทจดทะเบียนมีระดับการเปิดเผยอยู่ในระดับสูงและระดับปานกลางเท่านั้น ดังนั้นจึงไม่ทำการวิเคราะห์ข้อมูลของบริษัทที่มีระดับการเปิดเผยข้อมูลต่ำได้ เนื่องจากไม่ปรากฏว่ามีบริษัทจดทะเบียนใดมีระดับการเปิดเผยข้อมูลอยู่ในระดับดังกล่าว



บทที่ 4

ผลการวิจัยและข้อวิจารณ์

ในบทนี้จะเป็นการนำเสนอผลการวิจัยที่ได้จากการรวบรวมข้อมูลตามระเบียบวิธีวิจัยที่ได้กล่าวไว้เกี่ยวกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง โดยนำเสนอผลการวิจัยเป็น 3 ส่วนดังต่อไปนี้

ส่วนที่ 1 ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์

ส่วนที่ 2 ความสัมพันธ์ของปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์

ส่วนที่ 3 ผลการทดสอบสมมติฐาน

ส่วนที่ 4 ข้อวิจารณ์

ผลการวิจัย

ส่วนที่ 1 ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์

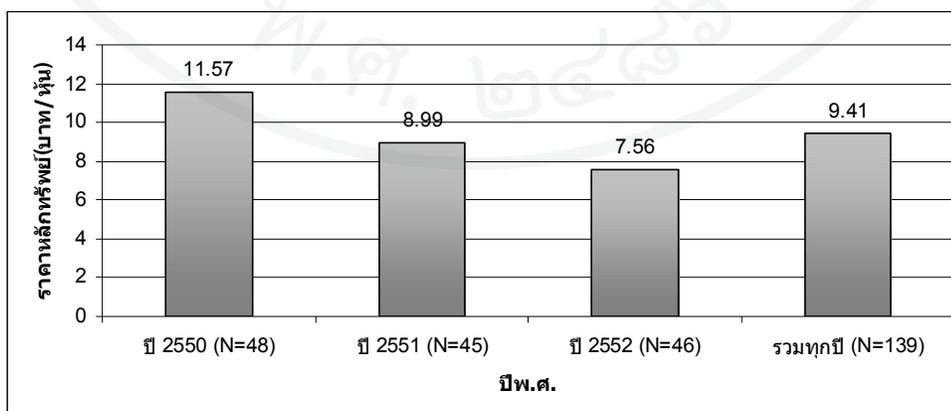
ในส่วนที่ 1 จะบรรยายลักษณะของข้อมูลปัจจัยต่างๆจากการเก็บรวบรวมข้อมูล โดยการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยสถิติเชิงพรรณนาของแต่ละตัวแปร โดยแบ่งเป็น ตัวแปรตาม คือ ราคาหลักทรัพย์ แสดงในตารางที่ 4.1 และตัวแปรอิสระ ได้แก่ ระดับการเปิดเผยข้อมูล กำไรทางบัญชี อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น ขนาดกิจการและประเภทสำนักงานสอบบัญชี แสดงในตารางที่ 4.2 และ 4.3 ดังนี้

ตารางที่ 4.1 ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ของตัวแปรตาม
ปีพ.ศ. 2550-2552

ปีพ.ศ.	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ค่าเฉลี่ย	ส่วนเบี่ยงเบน มาตรฐาน
2550	0.39	244.00	11.57	34.86
2551	0.35	166.50	8.99	24.48
2552	0.30	164.21	7.56	23.97
รวมทุกปี	0.30	244.00	9.41	28.20

จากตารางที่ 4.1 พบว่า ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรม อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในภาพรวมตั้งแต่ปีพ.ศ.2550-2552 มีราคาหลักทรัพย์เฉลี่ยอยู่ที่ 9.41 บาทต่อหุ้น โดยในปีพ.ศ.2550 มีราคาหลักทรัพย์เฉลี่ยสูงสุดถึง 11.57 บาทต่อหุ้น อีกทั้งยังมีราคาปิดของหลักทรัพย์สูงที่สุดถึง 244 บาทต่อหุ้น เมื่อเทียบกับราคาหลักทรัพย์ในปีอื่น ในขณะที่ปีพ.ศ. 2552 มีราคาหลักทรัพย์เฉลี่ยและราคาปิดต่ำสุดคือ 7.56 และ 0.30 บาทต่อหุ้น ตามลำดับ แสดงให้เห็นว่าราคาหลักทรัพย์เฉลี่ยของกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในช่วงปีพ.ศ. 2550-2552 มีแนวโน้มลดลง คือ 11.57, 8.99 และ 7.56 บาทต่อหุ้น ตามลำดับ สามารถแสดงได้ดังภาพที่ 4.1 ดังนี้

แนวโน้มราคาหลักทรัพย์เฉลี่ยของบริษัทจดทะเบียน ปีพ.ศ. 2550-2552



ภาพที่ 4.1 แผนภูมิแท่งแสดงแนวโน้มราคาหลักทรัพย์เฉลี่ย ปีพ.ศ. 2550-2552

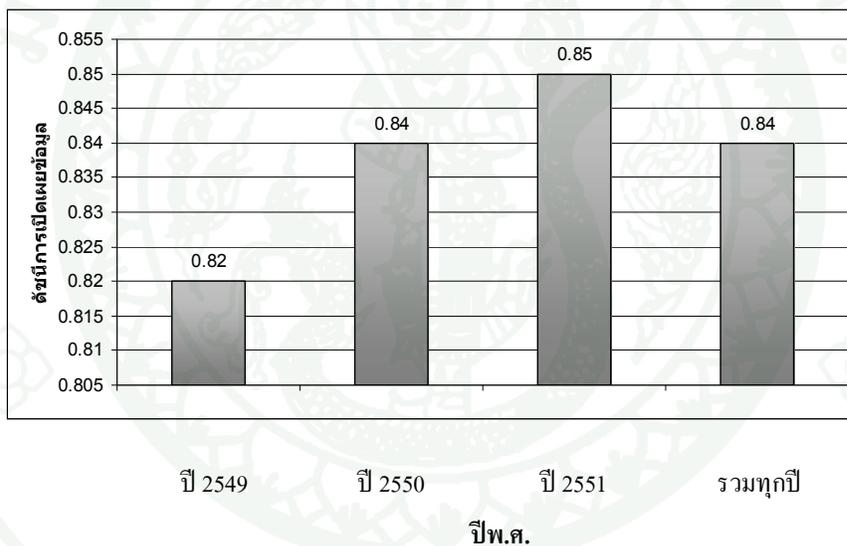
ตารางที่ 4.2 ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ของตัวแปรอิสระ

ตัวแปร	ปี 2549 (N=48)				ปี 2550 (N=45)				ปี 2551 (N=46)				รวมทุกปี (N=139)			
	Min	Max	Mean	S.D.	Min	Max	Mean	S.D.	Min	Max	Mean	S.D.	Min	Max	Mean	S.D.
DISC	0.67	0.95	0.82	0.06	0.71	0.94	0.84	0.05	0.72	0.97	0.85	0.05	0.67	0.97	0.84	0.06
EARNINGS	0.00	24.54	1.14	3.58	0.01	25.29	1.21	3.77	0.00	13.98	0.93	2.11	0.00	25.29	1.09	3.22
PE	2.76	116.61	17.77	20.33	0.54	205.89	18.15	30.01	1.01	82.50	8.77	14.45	0.54	205.89	14.91	22.69
SIZE	8.79	11.35	9.69	0.52	8.96	11.39	9.82	0.54	8.92	11.46	9.77	0.52	8.79	11.46	9.76	0.53

จากตารางที่ 4.2 สามารถวิเคราะห์แนวโน้มของตัวแปรอิสระแยกเป็นแต่ละตัวแปร ได้ดังนี้

ระดับการเปิดเผยข้อมูล(DISC) จากตารางที่ 4.2 พบว่า ระดับการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนมีการเปิดเผยข้อมูลน้อยที่สุดและมากที่สุดคิดเป็นร้อยละ 67 และ 97 ของข้อมูลทั้งหมด ที่ควรเปิดเผย แสดงให้เห็นว่าบริษัทจดทะเบียนทั้งหมดมีการเปิดเผยข้อมูลอยู่ในระดับสูง เฉลี่ยร้อยละ 84 ของข้อมูลทั้งหมดที่ควรเปิดเผย และมีแนวโน้มการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนเพิ่มมากขึ้น สามารถแสดงได้ดังภาพที่ 4.2

ดัชนีการเปิดเผยข้อมูลเฉลี่ยของบริษัทจดทะเบียน ปีพ.ศ. 2549-2551



ภาพที่ 4.2 แผนภูมิแท่งแสดงดัชนีการเปิดเผยข้อมูลเฉลี่ยของบริษัทจดทะเบียน ปีพ.ศ. 2549-2551

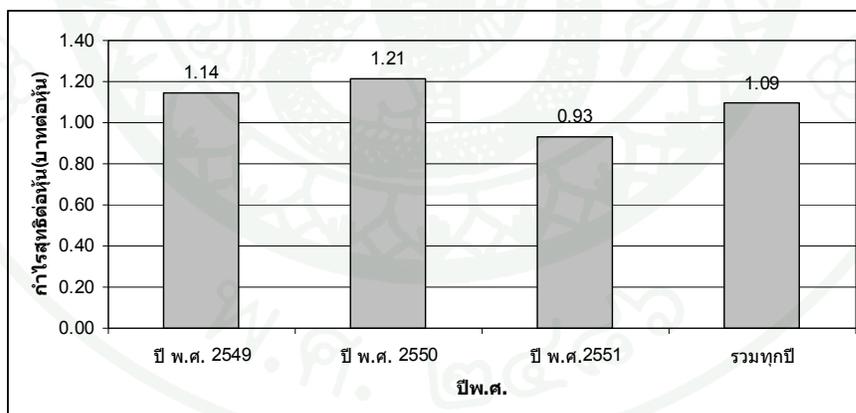
ผลของการวิจัยในครั้งนี้มีความแตกต่างจากผลงานวิจัยของนวพร พงษ์ตันชกุล(2546) และอลิศรา ผลาวรรณ (2547) ที่พบว่าบริษัทมีระดับการเปิดเผยข้อมูลทั้งระดับสูง ระดับปานกลาง และระดับต่ำ ในขณะที่ ณิชฐวรรณ ศิริชานันท์(2550) พบว่าบริษัทมีระดับการเปิดเผยข้อมูลเพียง

² นวพร พงษ์ตันชกุล, 2546 และ อลิศรา ผลาวรรณ, 2547 กำหนดให้ดัชนีที่มีค่ามากกว่า 65% เป็นการเปิดเผยข้อมูลในระดับสูง ดัชนีที่มีค่าระหว่าง 45-65% เป็นการเปิดเผยข้อมูลในระดับปานกลางและดัชนีที่มีค่าน้อยกว่า 45% เป็นการเปิดเผยข้อมูลในระดับต่ำ โดยได้ทำการพัฒนามาจากหลักเกณฑ์ของWallace

ระดับสูงและระดับปานกลาง ซึ่งสาเหตุดังกล่าวอาจเนื่องมาจากงานวิจัยในครั้งนี้ทำการศึกษาระดับการเปิดเผยข้อมูลตามมาตรฐานการบัญชี ส่วนงานวิจัยในอดีตที่กล่าวมานั้นทำการศึกษาระดับการเปิดเผยข้อมูลตามแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ56-1) อีกทั้งกลุ่มอุตสาหกรรมที่ทำการศึกษแตกต่างกันและเวลาในการศึกษาแตกต่างกันจึงทำให้ผลการศึกษแตกต่างกัน และเนื่องจากผลการศึกษาดังกล่าวปรากฏว่ามีระดับการเปิดเผยข้อมูลเพียงระดับเดียว ดังนั้นจึงนำผลที่ได้นี้ไปศึกษาวิเคราะห์หาความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในส่วนต่อไปได้เพียงระดับเดียว

กำไรทางบัญชี(EARNINGS) จากตารางที่ 4.2 พบว่า กำไรทางบัญชีในช่วงปีพ.ศ.2549-2551 โดยเฉลี่ยเท่ากับ 1.09 บาทต่อหุ้น โดยในแต่ละปีมีกำไรทางบัญชีเฉลี่ยคือ 1.14 , 1.21 และ 0.93 บาทต่อหุ้น ตามลำดับ และเมื่อพิจารณากำไรทางบัญชีจากค่าสูงสุดจะเห็นได้ว่าในปีพ.ศ.2551 เป็นปีที่มีกำไรน้อยที่สุดคือ 13.98 บาทต่อหุ้น ในขณะที่ ปี พ.ศ. 2550 มีกำไรสูงสุด คือ 25.29 บาทต่อหุ้น สามารถแสดงได้ดังภาพที่ 4.3

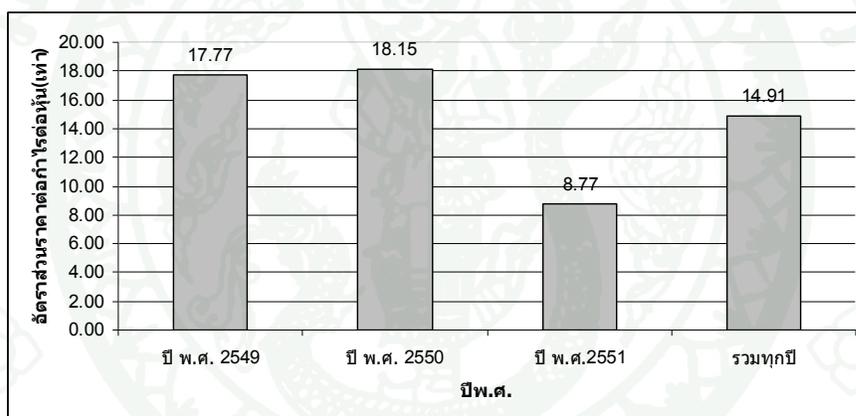
กำไรทางบัญชีเฉลี่ยของบริษัทจดทะเบียนปีพ.ศ. 2549-2551



ภาพที่ 4.3 แผนภูมิแท่งแสดงกำไรทางบัญชีเฉลี่ยของบริษัทจดทะเบียนปีพ.ศ. 2549-2551

อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น(PE) จากตารางที่ 4.2 พบว่า อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นเฉลี่ยในช่วงปีพ.ศ.2549-2551 เท่ากับ 14.91 เท่า โดยในปีพ.ศ. 2550 มีอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นสูงสุด คือ 18.15 เท่าของกำไรต่อหุ้น แสดงให้เห็นว่าราคาหลักทรัพย์ในปีดังกล่าวมีการปรับตัวสูงสุด ซึ่งสอดคล้องกับข้อมูลแนวโน้มราคาหลักทรัพย์เฉลี่ยของบริษัทจดทะเบียนในตารางที่ 4.1 ที่มีราคาหลักทรัพย์เฉลี่ยสูงสุดเมื่อเทียบกับปีอื่นๆ และยังพบว่าค่าสูงสุดของอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นในปีพ.ศ.2550 ยังมีค่าสูงสุดเมื่อเปรียบเทียบกับปีอื่น คือ 205.89 เท่า สามารถแสดงได้ดังภาพที่ 4.4

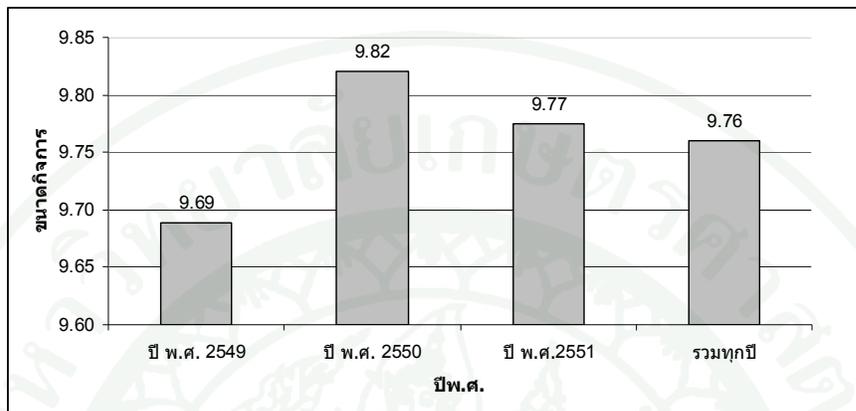
อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นเฉลี่ยของบริษัทจดทะเบียนปีพ.ศ. 2549-2551



ภาพที่ 4.4 แผนภูมิแท่งแสดงอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นเฉลี่ยของบริษัทจดทะเบียนปีพ.ศ. 2549-2551

ขนาดกิจการ(SIZE) จากตารางที่ 4.2 ขนาดกิจการ พบว่า ค่าเฉลี่ยในภาพรวมของขนาดกิจการ (วัดจาก logarithm ของสินทรัพย์รวม) เท่ากับ 9.76 โดยในปีพ.ศ. 2549-2551 นั้นขนาดของกิจการมีค่าเฉลี่ยใกล้เคียงกัน คือ 9.69, 9.82 แล 9.77 ตามลำดับ สามารถแสดงได้ดังภาพที่ 4.5

ขนาดกิจการโดยเฉลี่ยของบริษัทจดทะเบียนปีพ.ศ. 2549-2551



ภาพที่ 4.5 แผนภูมิแท่งแสดงขนาดกิจการ โดยเฉลี่ยของบริษัทจดทะเบียนปีพ.ศ. 2549-2551

ในส่วนตัวต่อไปจะได้กล่าวถึงสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรประเภทสำนักงานบัญชีซึ่งมีรายละเอียดแสดงดังตารางที่ 4.3

ตารางที่ 4.3 ค่าความถี่และร้อยละของประเภทสำนักงานสอบบัญชี

ประเภทสำนักงานสอบบัญชี (AUDIT)	ปี 2550 (N=48)		ปี 2551 (N=45)		ปี 2552 (N=46)	
	ความถี่	ร้อยละ	ความถี่	ร้อยละ	ความถี่	ร้อยละ
สำนักงานสอบบัญชีขนาดกลุ่มBig 4	30	62.50	26	57.78	27	58.70
สำนักงานสอบบัญชีที่ไม่ใช่กลุ่มBig 4	18	37.50	19	42.22	19	41.30

ประเภทสำนักงานสอบบัญชี(AUDIT) จากตารางที่ 4.3 พบว่า บริษัทจดทะเบียนที่เป็นประชากร โดยส่วนใหญ่ (มากกว่าร้อยละ50) ใช้บริการสอบบัญชีจากสำนักงานสอบบัญชีกลุ่มBig 4

ส่วนที่ 2 ความสัมพันธ์ของปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์

ในส่วนที่ 2 นี้จะได้อธิบายถึงความสัมพันธ์ของปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ โดยใช้เทคนิคการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุซึ่งได้ทำการตรวจสอบเงื่อนไข ในการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุแล้วพบว่า เป็นไปตามข้อสมมติ แต่การตรวจสอบปัญหาที่ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเองหรือที่เรียกกันว่าการเกิดปัญหา Multicollinearity โดยการใช่วิธีทดสอบ Pearson Correlation เพื่อดูความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระแต่ละคู่ (รายละเอียดแสดงในภาคผนวก ข) พบว่ามีตัวแปรอิสระบางคู่ที่มีความสัมพันธ์กัน และเพื่อให้เกิดความเชื่อมั่นว่าจะไม่เกิดปัญหา Multicollinearity ขึ้น จึงทำการตรวจสอบโดยการคำนวณค่า Variance Inflation Factor (VIF) ซึ่งเป็นค่าที่ใช้วัดว่าตัวแปรอิสระแต่ละตัวถูกอธิบายโดยตัวแปรอิสระตัวอื่นในระดับใด ถ้าค่า VIF มีค่ามากก็แสดงว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระอื่น ๆ มาก และตามปกติค่า VIF ที่มากกว่า 10 ขึ้นไปจะถือว่าอยู่ในระดับที่จะก่อให้เกิดปัญหาได้ ซึ่งจากการตรวจสอบพบว่าค่า VIF สูงสุดสำหรับการศึกษารุ่นนี้มีค่าเพียง 1.489 เท่านั้น ดังนั้นผลลัพธ์ที่ได้จึงสามารถเป็นเครื่องยืนยันได้ว่าการศึกษารุ่นนี้จะไม่เกิดปัญหา Multicollinearity ดังนั้นในการวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยจึงเลือกใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุด้วยวิธี Stepwise Method เนื่องจากเป็นวิธีที่สามารถป้องกันการเกิดปัญหาที่ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเอง (Multicollinearity) ได้ และเป็นวิธีที่นิยมใช้มากที่สุด (กัลยา วาณิชย์บัญชา, 2546: 354-3) โดยวิธีนี้จะคัดเลือกตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์สูงสุดกับตัวแปรตามเข้าสมการเป็นอันดับแรกแล้วจึงพิจารณาตัวแปรอิสระที่เหลืออยู่ซึ่งมีความสัมพันธ์เชิงส่วนกับตัวแปรตามมากที่สุดเข้าไปในตัวแบบและพร้อมกันนั้นก็พิจารณาว่าตัวแปรอิสระที่เข้าไปในสมการก่อนหน้านั้นทุกตัวยังควรที่จะอยู่ในตัวแบบต่อไปอีกหรือไม่เมื่อเพิ่มตัวแปรอิสระใหม่เข้าไปหากไม่ควรอยู่ก็จะต้องถูกตัดออกแต่ถ้าควรอยู่ก็พิจารณาตัวแปรอิสระใหม่ได้เลย (ศิริชัย พงษ์วิชัย, 2550: 405) หลังจากตรวจสอบเงื่อนไขทั้งหมดของการวิเคราะห์ความถดถอยแล้ว ข้อมูลเกี่ยวกับตัวแปรทั้งหมดจะถูกนำมาประมวลผลโดยใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ โดยจะทำการศึกษาเป็นรายปี พ.ศ.2550, 2551, 2550 และรวม 3 ปี โดยมีผลการวิจัยดังนี้

ตารางที่ 4.4 ความสัมพันธ์ของปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ปีพ.ศ.2550

ตัวแปร	B	t	P-Value
ค่าคงที่	-56.528	-2.692	0.010***
ระดับการเปิดเผยข้อมูล	-0.029	-0.954	0.346
กำไรทางบัญชี	9.193	29.191	0.000***
อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น	0.109	2.209	0.032**
ขนาดของกิจการ	5.746	2.648	0.011**
ประเภทสำนักงานสอบบัญชี	0.040	1.369	0.178

$R^2 = 0.965$ Adjusted $R^2 = 0.962$ F-value = 400.079

*** มีนัยสำคัญที่ระดับ .01

** มีนัยสำคัญที่ระดับ .05

จากตารางที่ 4.4 พบว่าในปีพ.ศ.2550 ปัจจัยที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ คือ กำไรทางบัญชี อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นและขนาดของกิจการ โดยมีความสัมพันธ์กันในทิศทางบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับนัยสำคัญ .01 และ .05 ตามลำดับ แสดงให้เห็นว่าหากกำไรทางบัญชี อัตราส่วนราคาต่อกำไรทางบัญชีและขนาดของกิจการเพิ่มขึ้นมีอิทธิพลทำให้ราคาหลักทรัพย์เพิ่มขึ้น เนื่องจากปัจจัยดังกล่าวทำให้ผู้ลงทุนให้ความสนใจและมีความเชื่อมั่นในการลงทุนในหลักทรัพย์ และค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (R) เท่ากับ 0.982 และค่า R^2 เท่ากับ 0.965 แสดงถึงราคาหลักทรัพย์ได้รับอิทธิพลจากตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้คิดเป็นร้อยละ 96.50 ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 3.50 ได้รับอิทธิพลจากตัวแปรอิสระอื่นที่ไม่ได้นำมาศึกษาในครั้งนี้

ตารางที่ 4.5 ความสัมพันธ์ของปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ปีพ.ศ.2551

ตัวแปร	B	t	P-Value
ค่าคงที่	-33.504	-2.806	0.008***
ระดับการเปิดเผยข้อมูล	-0.023	-0.856	0.399
กำไรทางบัญชี	6.175	34.964	0.000***
อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น	0.022	0.862	0.393
ขนาดของกิจการ	3.565	2.913	0.006***
ประเภทสำนักงานสอบบัญชี	0.031	1.185	0.243

$R^2 = 0.974$ Adjusted $R^2 = 0.973$ F-value = 801.854

*** มีนัยสำคัญที่ระดับ .01

จากตารางที่ 4.5 พบว่าในปีพ.ศ.2551 ปัจจัยที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ คือ กำไรทางบัญชี และขนาดของกิจการ โดยมีความสัมพันธ์กันในทิศทางบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับนัยสำคัญ .01 แสดงให้เห็นว่า กำไรทางบัญชี และขนาดของกิจการเพิ่มขึ้นมีอิทธิพลทำให้ราคาหลักทรัพย์เพิ่มขึ้น เนื่องจากปัจจัยดังกล่าวทำให้ผู้ลงทุนให้ความสนใจและมีความเชื่อมั่นในการลงทุนในหลักทรัพย์ และค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (R) เท่ากับ 0.987 และค่า R^2 เท่ากับ 0.974 แสดงถึงราคาหลักทรัพย์ได้รับอิทธิพลจากตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้คิดเป็นร้อยละ 97.40 ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 2.60 ได้รับอิทธิพลจากตัวแปรอิสระอื่นที่ไม่ได้นำมาศึกษาในครั้งนี้

ตารางที่ 4.6 ความสัมพันธ์ของปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ปีพ.ศ.2552

ตัวแปร	B	t	P-Value
ค่าคงที่	-7.849	-0.380	0.706
ระดับการเปิดเผยข้อมูล	-62.373	-3.569	0.001***
กำไรทางบัญชี	9.783	19.415	0.000***
อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น	0.061	1.652	0.106
ขนาดของกิจการ	6.056	3.637	0.004***
ประเภทสำนักงานสอบบัญชี	0.007	0.184	0.855

$R^2 = 0.944$ Adjusted $R^2 = 0.940$ F-value = 237.893

*** มีนัยสำคัญที่ระดับ .01

จากตารางที่ 4.6 พบว่าในปีพ.ศ.2552 ปัจจัยที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ คือ ระดับการเปิดเผยข้อมูล กำไรทางบัญชี และขนาดของกิจการ โดยระดับการเปิดเผยข้อมูลมีความสัมพันธ์กันในทิศทางลบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับนัยสำคัญ .01 แสดงให้เห็นว่าบริษัทจดทะเบียนมีระดับการเปิดเผยข้อมูลสูงแต่ราคาหลักทรัพย์นั้นกลับลดลง เนื่องมาจากข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนทำการเปิดเผยนั้นไม่มีประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนและการเปิดเผยข้อมูลที่เป็นจุดอ่อนของบริษัทมากย่อมทำให้ผู้ลงทุนหลีกเลี่ยงลงทุนในบริษัทจดทะเบียนดังกล่าว เช่น ภาวะผูกพันและภาระหนี้สินต่างๆ ในขณะที่กำไรทางบัญชี และขนาดของกิจการ มีความสัมพันธ์กันในทิศทางบวก แสดงให้เห็นว่ากำไรทางบัญชี และขนาดของกิจการเพิ่มขึ้นมีอิทธิพลทำให้ราคาหลักทรัพย์เพิ่มขึ้น เนื่องจากปัจจัยดังกล่าวทำให้ผู้ลงทุนให้ความสนใจและมีความเชื่อมั่นในการลงทุนในหลักทรัพย์ และค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (R) เท่ากับ 0.972 และค่า R^2 เท่ากับ 0.944 แสดงถึงราคาหลักทรัพย์ได้รับอิทธิพลจากตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้คิดเป็นร้อยละ 94.40 ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 5.60 ได้รับอิทธิพลจากตัวแปรอิสระอื่นที่ไม่ได้นำมาศึกษาในครั้งนี้

ตารางที่ 4.7 ความสัมพันธ์ของปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ปีพ.ศ.2550-2552

ตัวแปร	B	t	P-Value
ค่าคงที่	-19.664	-1.324	0.188
ระดับการเปิดเผยข้อมูล	-55.253	-4.525	0.000***
กำไรทางบัญชี	7.760	33.089	0.000***
อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น	0.033	1.408	0.162
ขนาดของกิจการ	6.841	4.686	0.000***
ประเภทสำนักงานสอบบัญชี	0.037	1.523	0.130

$R^2 = 0.926$ Adjusted $R^2 = 0.924$ F-value = 561.761

*** มีนัยสำคัญที่ระดับ .01

จากตารางที่ 4.7 พบว่าในปีพ.ศ.2550-2552 ปัจจัยที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ คือ ระดับการเปิดเผยข้อมูล กำไรทางบัญชี และขนาดของกิจการ โดยระดับการเปิดเผยข้อมูลมีความสัมพันธ์กันในทิศทางลบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับนัยสำคัญ .01 แสดงให้เห็นว่าบริษัทจดทะเบียนมีระดับการเปิดเผยข้อมูลสูงแต่ราคาหลักทรัพย์นั้นกลับลดลง เนื่องมาจากข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนทำการเปิดเผยนั้นไม่มีประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนและการเปิดเผยข้อมูลที่เป็นจุดอ่อนของบริษัทมากย่อมทำให้ผู้ลงทุนหลีกเลี่ยงลงทุนในบริษัทจดทะเบียนดังกล่าว เช่น ภาวะผูกพันและภาระหนี้สินต่างๆ ในขณะที่กำไรทางบัญชี และขนาดของกิจการ มีความสัมพันธ์กันในทิศทางบวก แสดงให้เห็นว่ากำไรทางบัญชี และขนาดของกิจการเพิ่มขึ้นมีอิทธิพลทำให้ราคาหลักทรัพย์เพิ่มขึ้น เนื่องจากปัจจัยดังกล่าวทำให้ผู้ลงทุนให้ความสนใจและมีความเชื่อมั่นในการลงทุนในหลักทรัพย์ และค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (R) เท่ากับ 0.962 และค่า R^2 เท่ากับ 0.926 แสดงถึงราคาหลักทรัพย์ได้รับอิทธิพลจากตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาคั้งนี้คิดเป็นร้อยละ 92.60 ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 7.40 ได้รับอิทธิพลจากตัวแปรอิสระอื่นที่ไม่ได้นำมาศึกษาในคั้งนี้

ส่วนที่ 3 ผลการทดสอบสมมติฐาน

จากผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุทำให้สามารถทดสอบสมมติฐานการวิจัยที่ตั้งไว้ได้ โดยตารางที่ 4.8 จะแสดงเกี่ยวกับผลสรุปของการทดสอบสมมติฐานการวิจัย ดังนี้

ตารางที่ 4.8 สรุปผลการทดสอบสมมติฐานของปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์

ตัวแปรอิสระ	ทิศทาง ความสัมพันธ์ ที่คาดหวัง	ผลการศึกษา			รวม 3 ปี	ผลการ ทดสอบ สมมติฐาน
		2550	2551	2552		
ระดับการเปิดเผยข้อมูล	เชิงบวก			(-)*	(-)*	ไม่สอดคล้อง
กำไรทางบัญชี	เชิงบวก	(+)*	(+)*	(+)*	(+)*	สอดคล้อง
อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น	เชิงบวก	(+)*				สอดคล้อง
ขนาดกิจการ	เชิงบวก	(+)*	(+)*	(+)*	(+)*	สอดคล้อง
ประเภทสำนักงานสอบบัญชี	เชิงบวก					ไม่สอดคล้อง

หมายเหตุ: * หมายถึง มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

(+) หรือ(-) หมายถึง ทิศทางของความสัมพันธ์เชิงบวกหรือเชิงลบ

ผลการทดสอบสมมติฐานข้อที่ 1

สมมติฐานข้อที่ 1 ซึ่งผู้วิจัยกำหนดไว้ว่า ระดับการเปิดเผยข้อมูลมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในทิศทางบวก ผลการทดสอบสมมติฐานพบว่า ผลการศึกษาในปีพ.ศ.2552และรวมทุกปี มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติในทิศทางลบ ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ ทั้งนี้เนื่องจากบริษัทต้องพิจารณาเปรียบเทียบประโยชน์ที่จะได้รับกับต้นทุนที่เสียไปในการเปิดเผยข้อมูล (Shevlin, 2004) ทำให้คู่แข่งใช้ประโยชน์จากข้อมูลที่บริษัทได้เปิดเผยไป จึงส่งผลต่อระดับราคาหลักทรัพย์ ทั้งในแง่บวกและลบ (กองบรรณาธิการ, 2544)

ผลการทดสอบสมมติฐานข้อที่ 2

สมมติฐานข้อที่ 2 ซึ่งผู้วิจัยกำหนดไว้ว่า กำไรทางบัญชีมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในทิศทางบวก ผลการทดสอบสมมติฐานพบว่า กำไรทางบัญชีทั้งรายปีและรวมทุกปีมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติในทิศทางบวก ซึ่งผลการศึกษาสอดคล้องกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ เนื่องจากกำไรทางบัญชีเป็นข้อมูลนักลงทุนต่างให้ความสนใจมาก(นันทนวล เขียวรัตน์, 2539; วนิดา โสโธ, 2549; ปิยะวดี พุทธจักรศรี, 2549 และ ปัญญา สัมฤทธิ์ประดิษฐ์, 2545) และกำไรทางบัญชีเป็นตัวชี้วัดที่สะท้อนผลการดำเนินงานที่สัมพันธ์กับสภาพเชิงเศรษฐกิจ ดังนั้นกำไรทางบัญชีจึงเป็นตัวแปรที่มีผู้ลงทุนให้ความสำคัญในการประเมินมูลค่าของบริษัทและมีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์(Beaver, 1968; Ball and Brown, 1968)

ผลการทดสอบสมมติฐานข้อที่ 3

สมมติฐานข้อที่ 3 ซึ่งผู้วิจัยกำหนดไว้ว่า มีความสัมพันธ์อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในทิศทางบวก ผลการทดสอบสมมติฐานพบว่า ในปี พ.ศ. 2550 อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติในทิศทางบวก ซึ่งผลการศึกษาสอดคล้องกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ แสดงว่าผู้ลงทุนในตลาดยินดีที่จะจ่ายเงินลงทุนซื้อหลักทรัพย์ในราคาที่สูง ทำให้แนวโน้มของอัตราการเติบโตของบริษัทสูงตามไปด้วย จึงทำให้ความต้องการลงทุนในหลักทรัพย์มากขึ้น ราคาหลักทรัพย์จึงสูงขึ้น (ศักดิ์สิทธิ์ คุณรัตนศิริ, 2549; พิพัฒน์ ไชยนา, 2547; กรกนก วัฏีส, 2548; พงษ์ศักดิ์ วงษ์วีระวินิจ, 2552)

ผลการทดสอบสมมติฐานข้อที่ 4

สมมติฐานข้อที่ 4 ซึ่งผู้วิจัยกำหนดไว้ว่า ขนาดกิจการมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในทิศทางบวก ผลการทดสอบสมมติฐานพบว่า ขนาดกิจการทั้งรายปีและรวมทุกปีมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติในเชิงบวก ซึ่งสอดคล้องกับสมมติฐาน โดยกิจการที่มีขนาดใหญ่จะได้รับความสนใจและความเชื่อมั่นของนักลงทุนมากกว่ากิจการที่มีขนาดเล็ก จึงทำให้นักลงทุนตัดสินใจลงทุนในกิจการขนาดใหญ่และราคาหลักทรัพย์ของ

กิจการขนาดใหญ่ สะท้อนข้อมูลกำไรของกิจการได้เร็วกว่าราคาหลักทรัพย์ของกิจการขนาดเล็ก (Atiase, 1985; Freeman, 1987; Mitton, 2001 และ นิ่มนวล เขียวรัตน์ (2539)

ผลการทดสอบสมมติฐานข้อที่ 5

สมมติฐานข้อที่ 5 ซึ่งผู้วิจัยกำหนดไว้ว่า ประเภทสำนักงานสอบบัญชี (วัดจากการเป็นผู้สอบบัญชีกลุ่ม Big 4) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในทิศทางบวก ผลการทดสอบสมมติฐานพบว่า ประเภทสำนักงานสอบบัญชีไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับราคาหลักทรัพย์ทั้งข้อมูลรายปีและรวมทุกปี ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่ได้ตั้งไว้ เนื่องจากราคาหลักทรัพย์มักจะมีผลกระทบมาจากเหตุการณ์ในระยะสั้น อีกทั้งนักลงทุนไม่ได้ให้ความสำคัญกับปัจจัยดังกล่าว ดังนั้นอิทธิพลของสำนักงานสอบบัญชี จึงไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

ข้อวิจารณ์

จากการวิเคราะห์ปัจจัยที่อิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง พบว่า ปัจจัยระดับการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทจากข้อมูลปี พ.ศ. 2552 และข้อมูลรวมทุกปี อิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ในเชิงลบ ซึ่งผลการวิจัยไม่สอดคล้องกับ Mitton (2001) และ Ettredge *et al.* (2005) ที่พบว่าบริษัทที่มีระดับการเปิดเผยข้อมูลมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในเชิงบวก เนื่องจากการเปิดเผยข้อมูลที่เพิ่มขึ้นจะนำไปสู่การพยากรณ์เหตุการณ์ในอนาคตได้ดียิ่งขึ้น (Gelb and Zarowin, 2002) และช่วยลดความไม่เท่าเทียมกันของข้อมูลและส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ที่เพิ่มขึ้น (Singhvi and Desai, 1971; Zarzeski and Robb, 2001; Chow and Wong-Boren, 1987; และ Diamond and Verrecchia, 1991) ดังนั้นการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทไม่มีคุณภาพเพียงพออาจส่งผลให้เกิดภาวะความผันผวนของราคาหลักทรัพย์ของบริษัท ในขณะที่สอดคล้องกับผลการวิจัยในอดีตของ พรวิดิ วัฒนากมล (2552) ที่พบว่า ระดับการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคม มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ในทิศทางลบ เนื่องมาจากข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนทำการเปิดเผยนั้นไม่มีประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนเมื่อเทียบกับต้นทุนที่เสียไปในการเปิดเผยข้อมูล (Shevlin, 2004) และการเปิดเผยข้อมูลบางประการ เช่น ภาระหนี้สิน ซึ่งส่งผลกระทบต่อด้านลบแก่บริษัท ดังนั้นย่อมทำให้ผู้ลงทุนหลีกเลี่ยงลงทุนใน

บริษัทจดทะเบียนดังกล่าวเพื่อหลีกเลี่ยงความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต จึงทำให้ระดับการเปิดเผยข้อมูลมีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ในทิศทางตรงกันข้าม

ปัจจัยด้านกำไรทางบัญชี พบว่าทั้งข้อมูลรายปีและรวมทุกปีนั้น กำไรทางบัญชีมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในเชิงบวก ซึ่งสอดคล้องกับผลการวิจัยของ Teoh and Wong (1993); Graham, King, and Bailes (2000) และ สุจิตรา วัชรจิตติภักดิ์ (2533) เนื่องจากกำไรทางบัญชีเป็นตัวแปรที่มีผู้ลงทุนให้ความสำคัญในการประเมินมูลค่าของบริษัทและอธิบายถึงราคาหลักทรัพย์ โดยเป็นตัวชี้วัดที่สะท้อนผลการดำเนินงานที่สัมพันธ์กับสภาพเชิงเศรษฐกิจ ซึ่งความสัมพันธ์นี้อาจเป็นผลจากการเปลี่ยนแปลงในโครงสร้างพื้นฐานทางบัญชี อาทิเช่น การเปลี่ยนแปลงข้อบังคับทางการบัญชีและสภาพแวดล้อมที่เกี่ยวข้องกับข้อมูลในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งส่งผลกระทบต่อเนื่องไปยังคุณภาพของกำไรแล้วทำให้กำไรทางบัญชีมีความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจลงทุนเพิ่มขึ้น

ปัจจัยด้านอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น พบว่า ในปีพ.ศ. 2550 อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในเชิงบวก ซึ่งสอดคล้องกับผลการวิจัยของ สราวุธ วิโรจน์รัตน์ (2539); สุวิมล ชุติจิรนาท (2540); ปริญญา บุญยกิจสมบัติ (2541); สกต ว่องมลคฤทธิ (2543) และ Christopher M. Bilson, Timothy J. Brailsford and Vincent J. Hooper (2001) แสดงให้เห็นว่าผู้ลงทุนในตลาดยินดีที่จะจ่ายเงินลงทุนซื้อหลักทรัพย์ดังกล่าวในราคาสูง เนื่องจากคาดหวังในผลกำไรของหลักทรัพย์นั้นๆ จึงส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์ปรับตัวสูงขึ้น ซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษานในตารางที่ 4.2 ที่พบว่าในปีพ.ศ. 2550 นั้นบริษัทจดทะเบียนมีกำไรทางบัญชีเฉลี่ยสูงที่สุดเมื่อเทียบกับปีอื่นๆ จึงทำให้ความต้องการลงทุนในหลักทรัพย์มากขึ้น ราคาหลักทรัพย์จึงสูงขึ้น และ จากหลักฐานผลการศึกษาของ Bilson *et al.* (2001) และสุวิมล ชุติจิรนาท (2540) ได้พบว่าอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับดัชนีราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญมากที่สุด ดังนั้น อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น จึงเป็นปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์มากที่สุด ซึ่งอัตราส่วนนี้จะเพิ่มขึ้นอย่างมากจากการเปิดเสรีทางการเงิน (Financial Liberalization) และกระแสเงินทุนที่เพิ่มขึ้น (อดิเรก อำนวยกาญจนสิน, 2549)

ปัจจัยขนาดกิจการ พบว่า ทั้งการวิเคราะห์ข้อมูลรายปีและข้อมูลรวมทุกปี ขนาดกิจการมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในเชิงบวก ซึ่งสอดคล้องกับ Atiase (1985); Freeman (1987); Mitton (2001) และนิ่มนวล เขียวรัตน์ (2539) ที่พบว่าขนาดของกิจการส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในทิศทางเดียวกัน โดยราคาหลักทรัพย์ของกิจการขนาดใหญ่สะท้อนข้อมูลกำไรของกิจการได้เร็วกว่าราคาหลักทรัพย์ของกิจการขนาดเล็ก ซึ่งชี้ให้เห็นว่ากิจการขนาดใหญ่มีความสามารถในการเปิดเผยข้อมูลต่าง ๆ เกี่ยวกับกิจการได้มากกว่าและชัดเจนกว่ากิจการขนาดเล็ก ช่วยให้นักลงทุนสามารถใช้ข้อมูลต่าง ๆ เหล่านี้ในการวิเคราะห์ข้อมูลกำไรในอนาคตของกิจการขนาดใหญ่ได้แม่นยำกว่า (Freeman, 1987) เนื่องจากความได้เปรียบทั้งในด้านเทคนิค และการจ้างผู้บริหารที่มีความรู้และความสามารถสูงในการทำงาน

ปัจจัยประเภทสำนักงานสอบบัญชี พบว่า ประเภทสำนักงานสอบบัญชีไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ซึ่งผลการวิจัยไม่สอดคล้องกับของ Teoh and Wong (1993) และ Mitton (2001) ที่พบว่าผลตอบแทนหลักทรัพย์ มีความสัมพันธ์กับกำไรที่ไม่คาดหวัง ซึ่งเป็นผลมาจากขนาดของสำนักงานสอบบัญชี ที่ชี้ให้เห็นว่าผู้สอบบัญชีกลุ่มBig4 มีประสิทธิภาพด้านเทคนิคการวางแผนการปฏิบัติงานในการตรวจสอบมากกว่าผู้สอบบัญชีอื่น ๆ ซึ่งช่วยให้ข้อมูลของบริษัทที่รายงานมีความน่าเชื่อถือต่อนักลงทุนมากกว่า นอกจากนี้ ราคาหลักทรัพย์มักจะมีผลกระทบมาจากเหตุการณ์ในระยะสั้นมากกว่าเหตุการณ์ในระยะยาว ดังนั้นปัจจัยประเภทสำนักงานสอบบัญชีนี้จึงไม่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์และอาจมีปัจจัยอื่นนอกเหนือจากการศึกษารั้งนี้ที่อาจส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ได้

บทที่ 5

สรุปผลการวิจัยและข้อเสนอแนะ

สรุปผลการวิจัย

การศึกษาในครั้งนี้ เป็นการศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยทำการศึกษารายบริษัทที่อยู่ในอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ในระหว่างปี พ.ศ. 2550-2552 ซึ่งวัตถุประสงค์ของการวิจัยครั้งนี้คือ เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์และศึกษาความสัมพันธ์ของปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลปฐมภูมิที่ได้จากกระดาษทำการวัดระดับการเปิดเผยข้อมูลและข้อมูลทุติยภูมิ โดยการเก็บรวบรวมข้อมูลจากตำรา บทความ วารสาร เอกสารทางวิชาการ รายงานการวิจัย วิทยานิพนธ์ที่เกี่ยวข้องและงบการเงินประจำปี จากฐานข้อมูลSETSMART ซึ่งงบการเงินของบริษัทจะประกอบด้วยงบการเงินและหมายเหตุประกอบงบการเงิน ซึ่งข้อมูลที่ได้จะนำมาวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) สามารถสรุปผลการศึกษาได้ดังนี้

ผลการศึกษาพบว่า ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในภาพรวมตั้งแต่ปีพ.ศ.2550-2552 ราคาหลักทรัพย์มีแนวโน้มลดลงอย่างเห็นได้ชัด ทั้งนี้เนื่องมาจากในช่วงเวลาขณะนั้นประเทศไทยได้ประสบปัญหาความไม่มั่นคงทางการเมืองประกอบกับภาวะเศรษฐกิจถดถอย จึงอาจส่งผลกระทบต่อการตัดสินใจชะลอการลงทุนจากนักลงทุน (วิรัชย์ พิทักษ์สุรชัย, 2551) ในขณะที่ระดับการเปิดเผยข้อมูล พบว่า บริษัทจดทะเบียนมีการเปิดเผยข้อมูลอยู่ในระดับสูง เฉลี่ยร้อยละ 84 ของข้อมูลทั้งหมดที่ควรเปิดเผยและมีแนวโน้มของระดับการเปิดเผยที่เพิ่มขึ้นในแต่ละปี เนื่องจากการเปิดเผยข้อมูลอย่างมีคุณภาพมีส่วนช่วยให้หลักทรัพย์เป็นที่สนใจของนักลงทุนเพิ่มขึ้น และช่วยลดความไม่เท่าเทียมกันของข้อมูลและส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ที่เพิ่มขึ้น (Singhvi and Desai, 1971; Zarzeski and Robb, 2001; Chow and Wong-Boren, 1987; และ Diamond and Verrecchia, 1991) ด้านกำไรทางบัญชี พบว่า ในช่วงปีพ.ศ. 2551 กำไรทางบัญชียังเพิ่มขึ้นแต่เมื่อปี 2552 กลับมีกำไรที่ลดลง อันเนื่องมาจากความผันผวนทางเศรษฐกิจจากเหตุการณ์วุ่นวายทางการเมืองภายในประเทศและภาวะเศรษฐกิจตกต่ำ ในขณะที่

ขนาดกิจการ (วัดจาก logarithm ของสินทรัพย์รวม) ค่าเฉลี่ยใกล้เคียงกัน แสดงให้เห็นว่ากลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างนี้มีขนาดกิจการไม่แตกต่างกันมากนัก

ผลการศึกษาความสัมพันธ์ของปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ พบว่า ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ ได้แก่ ปัจจัยระดับการเปิดเผยข้อมูล กำไรทางบัญชี อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นและขนาดกิจการ โดยมีอิทธิพลดังนี้

ปัจจัยระดับการเปิดเผยข้อมูล มีความสัมพันธ์ต่อราคาหลักทรัพย์ในทิศทางลบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ในปีพ.ศ.2552 และข้อมูลรวมทุกปี ในขณะที่พบว่า กำไรทางบัญชีมีความสัมพันธ์ต่อราคาหลักทรัพย์ในทิศทางบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ในปีพ.ศ.2550-พ.ศ.2552 และข้อมูลรวมทุกปี นอกจากนี้ พบว่า อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น ในปีพ.ศ.2550 มีความสัมพันธ์ต่อราคาหลักทรัพย์ในทิศทางบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ในขณะที่ไม่พบว่าอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นในปีอื่น ๆ มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ สำหรับปัจจัยขนาดกิจการ พบว่า ขนาดกิจการมีความสัมพันธ์ต่อราคาหลักทรัพย์ในทิศทางบวกทั้งรายปีทั้ง 3 ปี และข้อมูลรวมทุกปี แต่กลับไม่พบว่าประเภทสำนักงานสอบบัญชีมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด

ข้อเสนอแนะ

จากผลการวิจัย เรื่องปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษา อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ทำให้ทราบว่าระดับการเปิดเผยข้อมูล กำไรทางบัญชี อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นและขนาดกิจการ เป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง และเป็นข้อมูลที่มีความสำคัญต่อการพิจารณาตัดสินใจลงทุนของผู้ลงทุน ผู้วิจัยมีข้อเสนอแนะดังนี้

ข้อเสนอแนะจากการวิจัยในครั้งนี้

1. ผู้ลงทุนควรให้ความสำคัญกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อหลักทรัพย์ อันได้แก่ ระดับการเปิดเผยข้อมูล กำไรทางบัญชี อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นและขนาดกิจการ ซึ่งสามารถใช้เป็นข้อมูลเพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ เพื่อลดความเสี่ยงจากการลงทุนและคาดการณ์ราคาหลักทรัพย์ในอนาคต

2. หน่วยงานกำกับดูแลบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถนำไปใช้เป็นแนวทางในการพัฒนาระบบข้อมูลในตลาดหลักทรัพย์ หรือปรับปรุงมาตรฐานการเปิดเผยข้อมูลเบื้องต้นของบริษัทจดทะเบียน รวมทั้งกระตุ้นให้องค์กรและผู้ที่เกี่ยวข้องตระหนักถึงความสำคัญของการเปิดเผยข้อมูลที่เป็นประโยชน์แก่ผู้ลงทุน

ข้อเสนอแนะสำหรับการศึกษารั้งต่อไป

1. การวิจัยครั้งนี้เป็นการวิเคราะห์เพียงปัจจัยบางประการที่อาจส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์แต่ในความเป็นจริงการพิจารณาการลงทุนของนักลงทุนนั้นอาจมีปัจจัยอื่นที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ ดังนั้นในการศึกษารั้งต่อไปควรมานำปัจจัยอื่น ๆ มาประกอบในการวิเคราะห์ด้วย เช่น นโยบายการบัญชี กลยุทธ์ในการบริหารงาน ภาวะเศรษฐกิจโลก แนวโน้มนโยบายของรัฐบาลตลอดจนวิเคราะห์รายละเอียดเกี่ยวกับสภาพคล่องทางการเงินของบริษัทหลักทรัพย์ และอาจออกแบบสอบถามและสัมภาษณ์เกี่ยวกับพฤติกรรมการลงทุนของนักลงทุนเพื่อให้เกิดความสมบูรณ์ในการวิจัยยิ่งขึ้นอีกเป็นต้น

2. การวิจัยครั้งนี้เป็นการศึกษาโดยเก็บข้อมูลราคาหลักทรัพย์จากราคาปิดของหุ้นสามัญ ณ วันสิ้นเดือนมาเฉลี่ยทั้งปี ซึ่งอาจทำให้เห็นผลกระทบที่เกิดขึ้นกับราคาหลักทรัพย์ได้ไม่ชัดเจน การศึกษารั้งต่อไปควรเปลี่ยนระยะเวลาเป็นรายสัปดาห์ รายเดือนหรือรายไตรมาส เพื่อจะได้เปรียบเทียบให้เห็นภาพที่ชัดเจนมากยิ่งขึ้นและใกล้เคียงความเป็นจริงยิ่งขึ้น เนื่องจากราคาหุ้นมีการเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็วตลอดเวลา

3. ทำการวิจัยกลุ่มอุตสาหกรรมอื่นเพิ่มเติม เช่น กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตร อุตสาหกรรมอาหาร อุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค อุตสาหกรรมบริการ อุตสาหกรรมวัสดุดิบและสินค้า อุตสาหกรรมทรัพยากร และอุตสาหกรรมเทคโนโลยี หรือ บริษัทจดทะเบียน SET 100 หรือบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ใหม่ เป็นต้น

เอกสารและสิ่งอ้างอิง

เกรียงศักดิ์ เจริญวงศ์ศักดิ์. 2549. “ผลกระทบต่อสถานการณ์การเมืองต่อเศรษฐกิจปี2549.”

วารสารรัฐสภาสาร 54 (มิถุนายน): 56-68.

กนกวรรณ เสลาคุณ. 2548. **ความคิดเห็นของผู้ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีต่อการเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปี. การศึกษาค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.**

กรกนก วัฏิส. 2548. **การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทน ความเสี่ยงและปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยว ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต สาขาเศรษฐศาสตร์ธุรกิจ, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.**

กองบรรณาธิการ. 2544. “กรรมการบริษัทกับการเปิดเผยข้อมูลและรายงานประจำปี.” **วารสารภาษีบัญชีและกฎหมายธุรกิจ 7 (เมษายน): 63-65.**

กิ่งกมล ท้าวบุญ. 2548. **ความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีกับอัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงราคาหุ้นของธนาคารพาณิชย์ไทย. การศึกษาค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.**

จิรัตน์ สังข์แก้ว. 2547. **การลงทุน. พิมพ์ครั้งที่ 6. กรุงเทพมหานคร: มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.**

โชติญาณ หิตะพงศ์. 2549. **ความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะของบริษัทกับระดับการเปิดเผยข้อมูลใน “บทรายงานและการวิเคราะห์ของฝ่ายบริหาร” ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์บัญชีมหาบัณฑิต สาขาการบัญชี, จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.**

ณัฐวรรณ ศิริธำนันท์. 2550. **ปัจจัยที่มีผลต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์บัญชีมหาบัณฑิต สาขาการบัญชี, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.**

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. 2544. **ข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์เกี่ยวกับการเปิดเผยสารสนเทศของบริษัทจดทะเบียน.** กรุงเทพมหานคร: บริษัทบุญศิริการพิมพ์จำกัด.

_____. 2547. **การวิเคราะห์ความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์.** กรุงเทพมหานคร: บริษัทอมรินทร์พริ้นติ้งแอนด์พับลิชชิ่ง จำกัด.

ธานี หิรัญรัมย์, พิมพ์นา ปิตธวัชชัย และ ปริญญา มณีโรจน์. 2543. “การศึกษาการเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปีของสถาบันการเงินไทย.” วารสารจุฬาลงกรณ์รัว 13 (ตุลาคม-ธันวาคม): 27-48.

นนทวัชร์ อนุสรณ์พาณิชย์. 2548. **การตอบสนองของราคาหลักทรัพย์เมื่อมีการประกาศจ่ายเงินปันผล.** การศึกษาค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.

นภวรรณ เชิดชูวุฒิกุล. 2546. **การเปิดเผยข้อมูลในรายงานประจำปีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กรณีศึกษาของบริษัทในธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และอุตสาหกรรมวัสดุก่อสร้างและเครื่องตกแต่ง.** วิทยานิพนธ์บัญชีมหาบัณฑิต สาขาการบัญชี, จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

นวพร พงษ์ต้นชุกุล. 2546. **โครงสร้างการเป็นเจ้าของและคุณภาพของการเปิดเผยข้อมูล.** วิทยานิพนธ์บัญชีมหาบัณฑิต สาขาการบัญชี, จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

นันทยา อุคมวรรตน์. 2548. **การเมื่อกับอัตราผลตอบแทนของหุ้น : การศึกษาของประเทศไทย.** วิทยานิพนธ์วิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต สาขาการเงิน, จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

นิมมวล เขียวรัตน์. 2539. **ผลกระทบของการประกาศกำไรสุทธิทางบัญชีต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีความแตกต่างในความพร้อมของข้อมูล.** วิทยานิพนธ์บัญชีมหาบัณฑิต สาขาการบัญชี, จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

บุญชริกา ใจกระจ่าง. 2546. ปัจจัยที่มีผลต่อระดับการเปิดเผยข้อมูลของเครื่องมือทางการเงินของธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์บัญชี มหาวิทยาลัย สาขาการบัญชี, จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

ปริญญา บุญยกิจสมบัติ. 2541. ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นกลุ่มสื่อสาร. วิทยานิพนธ์วิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต สาขาเศรษฐศาสตร์, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.

ปัญญา สัมฤทธิ์ประดิษฐ์. 2545. การศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อความสามารถของกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีในการใช้อธิบายราคาหลักทรัพย์หุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์บัญชีดุสิตบัณฑิต สาขาการบัญชี, จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

ปาริชาติ ยาสุมทร. 2545. การตกแต่งงบการเงินของธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์. การศึกษาค้นคว้าอิสระบัญชีมหาบัณฑิต สาขาการบัญชี, มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.

ปิติพร แหวนทอง. 2549. ความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะเฉพาะกับคุณภาพของการเปิดเผยข้อมูลของสถาบันการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์บัญชีมหาบัณฑิต สาขาการบัญชี, จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

ปิยะวดี พุทธจักรศรี. 2549. ความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลทางการเงินบัญชีกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่ประสบความสำเร็จทางการเงินจนเพิกถอนหลักทรัพย์ออกจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์บัญชีมหาบัณฑิต สาขาการบัญชี, จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

เพชร ชุมทรัพย์. 2538. หลักการลงทุน. กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

พงษ์ศักดิ์ วงษ์วีระวินิจ. 2552. การวิเคราะห์ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์และกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์. การศึกษาค้นคว้าอิสระเศรษฐศาสตร์มหาบัณฑิต สาขาเศรษฐศาสตร์ธุรกิจ, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.

พรพิพัฒน์ จูทา. 2548. ความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพการเปิดเผยความเสี่ยงกับผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ปริญญาโท สาขาการบัญชี, จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

พรวิดี วัฒนากลาง. 2552. การเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมกับผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม SET 100 Index. วิทยานิพนธ์ปริญญาโท สาขาการบัญชี, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.

พรอนงค์ บุษราตระกูล. 2551. “การกำกับดูแลกิจการของเอเชีย.” จุฬาลงกรณ์ธุรกิจปริทัศน์ 115-116 (มกราคม-มิถุนายน): 135-146.

พิพัฒน์ ไชยนา. 2547. ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์และต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มเป้าหมาย. การศึกษาค้นคว้าอิสระ เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต สาขาเศรษฐศาสตร์ธุรกิจ, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

พิมพ์พนา ศรีสวัสดิ์. 2539. ความสามารถของกำไรทางบัญชีในการอธิบายผลตอบแทนหลักทรัพย์. วิทยานิพนธ์ปริญญาโท สาขาการบัญชี, จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

ภิญญาพัชญ์ เรื่องวิริยะ. 2549. ความมีคุณค่าของรายงานการสอบบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ปริญญาโท สาขาการบัญชี, จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

เมธา สุวรรณสาร. 2544. “การสร้างกรอบการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Good Corporate Governance) กับการบริหารความเสี่ยงขององค์กร.” วารสารนักบัญชี 47(2): 31-38.

เมธากุล เกียรติกระจาย และ ศิลปะพร ศรีจันเพชร. ทฤษฎีการบัญชี. พิมพ์ครั้งที่ 9. กรุงเทพมหานคร : สำนักพิมพ์เท็กซอนด์เจอนัล 2544.

- มานพ จันทร์ศิริ. 2547. การคาดคะเนความเร็วในการปรับตัวของดัชนีราคาอสังหาริมทรัพย์. การศึกษาค้นคว้าอิสระ เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต สาขาเศรษฐศาสตร์, มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.
- วนิดา โสโด. 2549. ความสัมพันธ์ระหว่างราคาหุ้นและมูลค่าตามบัญชีของบริษัทที่มีผลการดำเนินงานขาดทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ปริญญาโท สาขาการบัญชี, จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- ศรายุทธ เรืองสุวรรณ. 2551. “บรรษัทภิบาล ความโปร่งใส และการเปิดเผยข้อมูลอย่างมีคุณภาพ.” วารสารวิชาชีพบัญชี 9 (เมษายน): 81-88.
- ศศิวิมล มีอำพล. 2547. ทฤษฎีการบัญชี. กรุงเทพฯ: โรงพิมพ์อินโฟไมนิ่ง.
- ศักดิ์สิทธิ์ คุณรัตนศิริ. 2549. การศึกษาปัจจัยที่กำหนดราคาหลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์. วิทยานิพนธ์เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต สาขาเศรษฐศาสตร์, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- ศิลปะพร ศรีจันทพร. 2551. “มาตรฐานการบัญชีกับการกำกับดูแลกิจการ.” วารสารบริหารธุรกิจ 119: 1-4.
- สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน. ข้อมูลและการวิเคราะห์ข้อมูลทางการเงิน, 2549.
- สมชาย สุภัทรกุล. 2544. “คุณภาพการเปิดเผยข้อมูลทางการเงิน: ประโยชน์และการประเมินคุณภาพ.” วารสารบริหารธุรกิจ 24 (เมษายน-มิถุนายน): 11-21.
- _____. 2545. “วิธีวิจัยทางบัญชีเพื่อศึกษานักลงทุนใช้ประโยชน์จากข้อมูลบัญชีหรือไม่.” วารสารบริหารธุรกิจ 95 (กรกฎาคม-กันยายน): 23-33.

สกกล ว่องมกงฤทธิ์. 2543. ปัจจัยที่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์และปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษา ธนาคารกรุงไทย จำกัด(มหาชน). วิทยานิพนธ์วิทยาศาสตรมหาบัณฑิต สาขาเศรษฐศาสตร์, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.

สมาคมนักบัญชีและผู้สอบบัญชีรับอนุญาตแห่งประเทศไทย แม่บทการบัญชี, 2547.

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. 2540. คำอธิบายเพิ่มเติมเกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูลตามมาตรา 56 (Online). <http://capital.sec.or.th/webapp/nrs/data/1914a0.doc>, 27 ตุลาคม 2551.

_____. 2540. ประกาศคณะกรรมการก.ล.ต. ที่ กจ. 40/2540 เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการรายงานการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ (Online). <http://capital.sec.or.th/webapp/nrs/data/1914p.doc>, 27 ตุลาคม 2551.

_____. 2545. บทศึกษา เรื่องการเสริมสร้าง good corporate governance ของบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย (Online). www.sec.or.th, 27 ตุลาคม 2551.

_____. 2546. “การเปิดเผยข้อมูลในตลาดทุน : ปัญหาและข้อเสนอแนะ.” วารสารนักบัญชี (สิงหาคม-พฤศจิกายน): 99-107.

สุมินา เป็ยประเสริฐ. 2540. ผลกระทบจากการประกาศกำไรต่อราคาหลักทรัพย์ ศึกษาจากข้อมูลในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์วิทยาศาสตรมหาบัณฑิต สาขาการเงินและการธนาคาร, จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

สุวิมล ชุตติจิรนาท. 2540. ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์. วิทยานิพนธ์วิทยาศาสตรมหาบัณฑิต สาขาเศรษฐศาสตร์ธุรกิจ, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.

อดิเรก อำนวยกาญจนสิน. 2549. ผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อผลตอบแทนดัชนีราคาหลักทรัพย์รายอุตสาหกรรม และผลตอบแทนดัชนีราคาหลักทรัพย์รวมของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การศึกษาค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาการเงิน, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.

อลิศรา ผลาวรรณ. 2547. ความสัมพันธ์ระหว่างคุณลักษณะของบริษัทกับระดับการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ปริญญาโท สาขาการบัญชี, จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

อัญญา ชันชวิทย์. 2545. กลไกของตลาดการเงินในระบบเศรษฐกิจไทย. กรุงเทพฯ: บริษัทอมรินทร์พริ้นติ้งแอนด์พับลิชชิ่ง จำกัด.

_____. 2547. การวิเคราะห์ความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์. กรุงเทพฯ: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.

อุษณา ภัทรมนตรี. 2550. การตรวจสอบภายในสมัยใหม่. กรุงเทพฯ: ภาควิชาบัญชี คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.

Ahmed, K. and J. K. Curtis 1999. "Association between corporate characteristics and disclosure levels in annual reports a meta analysis." **British Accounting Review** 31(1): 36-61.

Alsaeed, K. 2006. "The Association between firm-specific characteristics and disclosure: The case of Saudi Arabia." **Managerial Auditing Journal** 21(5): 476-496.

Atiase, R. K. 1985. "Predisclosure Information, Firm Capitalization, and Security Price Behavior Around Earnings Announcements" **Journal of Accounting Research** (Spring): 21-36.

- Bamber, L. S. 1986. "The Information Content of Annual Earnings Releases: A Trading Volume Approach" **Journal of Accounting Research** (Spring): 40-56.
- Beaver, W. 1968. "The Information Content of Annual Earnings Announcements" **Journal of Accounting Research** (Spring): 67-92.
- Belkaoui, A. and P. G. Karpik. 1989. "Determinants of the corporate decision to disclose social information." **Accounting, Auditing, and Accountability Journal** 2(1): 36-51.
- Biddle, G. C., G. S. Seow. and A. F. Siegel. 1995. "Relative versus incremental information content." **Contemporary Accounting Research** 12: 1-23.
- Bilson, C. M., T. J. Brailsford and V. J. Hooper. 2001. "Selecting Macroeconomic Variables as Explanatory Factors of Emerging Stock Market Returns." **Pacific-Basin Finance Journal** 9 (2001): 401-426.
- Botosan, C. A. 1997. "Disclosure level and the cost of equity capital." **The Accounting Review** 72(3): 323-349.
- Bloomfield, R. J. and T. J. Wilk. 2000. "Disclosure effects in the laboratory: Liquidity, depth, and the cost of capital." **Accounting Review** 75(1): 13-41.
- Camfferman, K. and T.E. Cooke. 2002. "An Analysis of Disclosure in the Annual Reports of U.K. and Dutch Companies." **Journal of International Accounting Research** 1: 3-31.
- Chow, C.W. and A. Wong-Boren. 1987. "Voluntary Financial Disclosure by Mexican Corporation." **The Accounting Review** 63: 533-541.
- Cooke, T.E. 1992. "The Impact of Size, Stock Market Listing and Industry Type on Disclosure in the Annual Reports." **Accounting and Business Research** 22: 229-237.

- Diamond, D. and R. Verrechia. 1991. "Disclosure, Liquidity and the Cost of Optimal Capital" **The Journal of Finance** 46: 1325-1360.
- Eng, L.L. and Y.T. Mak. 2003. "Corporate Governance and Voluntary Disclosure." **Journal of Accounting and Public Policy** 22: 325-345.
- Ettredge, M., S.y. Kwon, D. B. Smith, and P.A. Zarowin. 2005. "The Impact of SFAS No.131 Business Segment Data on the Market's Ability to Anticipate Future Earnings" **The Accounting Review** 80 No.3 : 773-804.
- Fama, E. F. 1970. "Efficient capital markets: A review of theory and empirical work" **Journal of Finance** (May): 383-417.
- Firth, M. 1979. "Impact of size, stock market listing and auditors on voluntary disclosure in annual reports." **Accounting and Business Research** 9(36): 273-280.
- Freeman, R. N. 1987. "The Association Between Accounting Earnings and Security Returns for Large and Small Firms." **Journal of Accounting and Economic** 9: 195-228.
- Gelb, D.S., and P. Zarowin. 2002. "Corporate disclosure policy and the informativeness of stock prices." **Review of Accounting Studies** 7 : 33-52.
- Graham, King, and Bailes. 2000. "The Value Relevance of Accounting Information during a Financial Crisis : Thailand and the 1997 Decline in the Value of The Baht" **Journal of International Financial Management & Accounting** 11(2)
- Henderson, S., G. Peirson. and K. Harris. 2004. **Financcail accounting theory**. Frenchs Forest:Pearson/Prentice Hall.

- International Organization of Securities Commissions. 2004 “General principles regarding disclosure of management’s discussion and analysis of financial condition and results of operations” (Online). <http://www.iosco.org>, November 14, 2009
- Jensen, M. C. and W. H. Meckling. 1976. “Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure.” **Journal of Financial Economics** 3: 305-360.
- Kanogporn Naktabtee. 2000. “**The Implications of Accounting Information in the Thai Capital Market**” Doctoral dissertation, University of Arkansas.
- Kent, P.; and K. Ung. 2003. “Voluntary disclosure of forward-looking earnings information in Australia.” **Australian Journal of Management** 28(3): 273-286.
- Lang, M., and R. Lundholm. 1993. “Cross Sectional determinants of analyst rating of corporate disclosures.” **Journal of Accounting Research** 31: 246-271.
- _____. 1996. “Corporate Disclosure Policy and Analyst Behavior.” **Accounting Review** 71: 467-492.
- Linsley, P.M. and P.J. Shriver. 2006. “Risk reporting: A study of risk disclosures in the annual reports of UK companies.” **The British Accounting Review** 38: 387-404.
- Lundholm and Myers. 2002. “Bringing the Future Forward : The Effect of Disclosure on the Returns-Earnings Relation” **Journal of Accounting Research** 40: 809-839.
- McNally, G. M., L.H. Eng. and C.R. Hasseldine. 1982. “Corporate financial reporting in New Zealand: an analysis of user preferences characteristics and disclosure practices for discretionary information.” **Accounting and Business Research** 13(49): 11-20.

- Meek, G.K. Roberts, C.B. and S.J. Gray. 1995. "Factors Influencing Voluntary Annual Report Disclosures by US, UK and Continental European Multinational Corporations." **Journal of International Business Studies** 26: 555-572.
- Mitton. 2001. "A Cross-Firm Analysis of The Impact of Corporate Governance on The East Asian Financial Crisis" **Working Paper**, Marriott School of Management, Brigham Young University.
- Moore and Buzby. 1972. "The quality of corporate financial disclosure: A reply." **Accounting Review** 46: 129- 138.
- Morse, D. 1981. "Price and Trading Volume Reaction Surrounding Earnings Announcements: A Closer Examination" **Journal of Accounting Research** (Autumn): 374-383.
- Naser, K. 1998. "Comprehensiveness of disclosure of non-financial companies: Listed on the Amman financial market." **International Journal of Commerce & Management** 8(1): 88-119.
- Organisation for Economic Co-operation and Development. (2004). **OECD Principles of Corporate Governance**. France.
- Patell, J. and M. Wolfson. 1984. "The Intraday Speed of Adjustment of Stock Prices to Earning Announcement: A Closer Examination" **Journal of Financial Economics** (June): 223-252.
- Rahman, M.Z. 1998. "The role of accounting disclosure in the East Asian financial crisis: Lesson learned?" (Online). <http://www.asianroundtable.com>, 12 May, 2008.
- Richardson, A. J. and M. Welker. 2001. "Social disclosure, financial disclosure and the cost of equity capital." **Accounting Organizations and Society** 26: 597-616.

- Robb, S. W. G., Single. L. E. and M.T Zarzeski. 2001. "Nonfinancial disclosures across Anglo-American countries." **Journal of International Accounting** 10: 71-83.
- Sengupta, P. 1998. "Corporate disclosure quality and the cost of debt." **The Accounting Review** 73(4): 459-474.
- Shevlin, T. 2004. "Discussion of A framework for the analysis of firm risk communication." **The International Journal of Accounting** 39(3): 297-302.
- Singhvi, S.S and H.B. Desai. 1971. "An Empirical Analysis of the Quality of Corporate Financial Disclosure." **Accounting Review** 46: 129- 138.
- Spence, A. M. 1973. "Job market signalling." **Quarterly Journal of Economics** 87(3): 355-374.
- Suchittra Vacharajittapan. 1990. "**The information content of quarterly earnings; The case of Thailand.**" Doctoral dissertation, School of Business and Public Management, University of George Washington.
- Teoh, S. H. and T. J. Wong. 1993. Perceived Auditor Quality and the Earnings Response Coefficient. **The Accounting Review** 68(2): 346-366.
- Wallace, R.S.O., K. Naser. and A. Mora. 1994 "The relationship between the comprehensiveness of corporate annual reports and firm characteristics in Spain." **Accounting and Business Research** 25: 41-53.



ภาคผนวก



กระดาษทำการ (Working Paper) วัตถุประสงค์การเปิดเผยข้อมูลของบริษัทที่จดทะเบียน

บมจ. _____ สำหรับปี พ.ศ.25

ประเมินการเปิดเผยข้อมูลในงบการเงินและหมายเหตุประกอบงบการเงิน โดยใส่เครื่องหมาย /
ในช่องดังนี้

เปิดเผย = บริษัทเปิดเผยรายการนี้ในงบการเงินและหมายเหตุประกอบงบการเงิน

ไม่เปิดเผย = บริษัทไม่ได้เปิดเผยรายการนี้ในงบการเงินและหมายเหตุประกอบงบการเงิน

ไม่เกี่ยวข้อง = เป็นรายการที่ไม่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงานของบริษัทจึงไม่มีการเปิดเผย

ข้อที่	หัวข้อ/รายละเอียด	เปิดเผย	ไม่เปิดเผย	ไม่เกี่ยวข้อง	หมายเหตุ
มาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 35 เรื่อง การนำเสนองบการเงิน					
การเปิดเผยข้อมูลในงบการเงิน					
งบดุล					
1	เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด				
2	ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น				
3	สินค้าคงเหลือ				
4	เงินลงทุนซึ่งบันทึกโดยวิธีส่วนได้เสีย				
5	สินทรัพย์ทางการเงินอื่น				
6	สินทรัพย์ไม่มีตัวตน				
7	ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์				
8	เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น				
9	หนี้สินและสินทรัพย์ที่เกี่ยวกับภาษีเงินได้รอตัดบัญชี				
10	ประมาณการหนี้สิน				
11	หนี้สินไม่หมุนเวียนที่มีภาระดอกเบี้ย				
12	ส่วนได้เสียของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย				
13	ทุนที่ออกและสำรองต่างๆ				

ข้อที่	หัวข้อ/รายละเอียด	เปิดเผย	ไม่เปิดเผย	ไม่เกี่ยวข้อง	หมายเหตุ
ทุนเรือนหุ้นแต่ละประเภท					
14	จำนวนหุ้นที่จดทะเบียน				
15	จำนวนหุ้นที่ออกและรับชำระเต็มมูลค่า และจำนวนหุ้นที่ออกและรับชำระบางส่วน				
16	ราคาตามมูลค่า				
17	การกระทบบยอดจำนวนหุ้นที่อยู่ในมือผู้ถือหุ้น ณ ต้นงวดและปลายงวด				
18	รายละเอียดของสิทธิ บุริมสิทธิ และข้อจำกัดในการจ่ายปันผลและคืนทุน				
19	หุ้นของกิจการที่ถือโดยบริษัทร่วมหรือบริษัทย่อย หรือที่ถือโดยกิจการเอง				
20	จำนวนหุ้นที่กั้นไว้เพื่อออกให้ตามสิทธิซื้อหุ้นและสัญญาซื้อขาย				
21	รายละเอียดลักษณะและวัตถุประสงค์ของสำรองแต่ละประเภทในส่วนของเจ้าของ				
22	เงินปันผลเสนอจ่ายหรือประกาศจ่ายหลังจากวันที่ในงบดุล				
23	เงินปันผลสะสมหุ้นบุริมสิทธิที่รอจ่าย				
รายการขั้นต่ำที่ต้องแสดงไว้ในงบกำไรขาดทุน					
24	รายได้				
25	ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร				
26	ส่วนแบ่งกำไรขาดทุนในบริษัทร่วมและกิจการร่วมค้าซึ่งคำนวณโดยวิธีส่วนได้เสีย				
27	ค่าใช้จ่ายทางการเงิน				
28	ค่าใช้จ่ายทางภาษี				
29	กำไรหรือขาดทุนจากกิจกรรมตามปกติ				

ข้อที่	หัวข้อ/รายละเอียด	เปิดเผย	ไม่เปิดเผย	ไม่เกี่ยวข้อง	หมายเหตุ
30	ส่วนได้เสียของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย				
31	รายการพิเศษ				
32	กำไรหรือขาดทุนสุทธิสำหรับงวด				
งบแสดงการเปลี่ยนแปลงในส่วนของผู้ถือหุ้นซึ่งต้องแสดงรายการต่อไปนี้					
33	กำไรหรือขาดทุนสุทธิสำหรับงวดบัญชี				
34	ยอดรวมรายได้ ค่าใช้จ่าย ผลกำไรหรือขาดทุน				
35	ผลสะสมของการเปลี่ยนแปลงนโยบายการบัญชีและการแก้ไขข้อผิดพลาด				
36	รายการเกี่ยวกับเงินทุนที่ได้รับจากผู้ถือหุ้นและการแบ่งปันส่วนทุนให้ผู้ถือหุ้น				
37	รายการกระทบยอดในส่วนทุนแต่ละประเภท ส่วนเกินมูลค่าหุ้นและสำรองแต่ละชนิดระหว่างต้นงวดและปลายงวด				
38	ยอดคงเหลือของกำไรหรือขาดทุนสะสม ณ วันต้นงวดและรวมถึงรายการเปลี่ยนแปลงระหว่างงวด				
การเปิดเผยข้อมูลในหมายเหตุประกอบงบการเงิน					
39	ข้อมูลที่ระบุว่างบการเงินของกิจการได้ทำขึ้นตามมาตรฐานการบัญชี				
40	เกณฑ์การวัดค่าในการจัดทำงบการเงิน				
41	นโยบายการบัญชี				
42	มีการเปิดเผยอย่างเป็นระบบโดยอ้างอิงข้อมูลหรือรายการงบการเงินที่เกี่ยวข้องในหมายเหตุประกอบงบการเงิน				

ข้อที่	หัวข้อ/รายละเอียด	เปิดเผย	ไม่เปิดเผย	ไม่เกี่ยวข้อง	หมายเหตุ
43	การเปิดเผยเรื่องอื่นๆ เช่นประเทศที่ตั้งกิจการ รายละเอียดของการดำเนินงาน ชื่อบริษัทใหญ่และบริษัทใหญ่ที่แท้จริงถ้ากิจการเป็นส่วนหนึ่งของกลุ่มธุรกิจ				
มาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 25 เรื่อง งบกระแสเงินสด					
การเปิดเผยข้อมูลในงบการเงิน					
44	รายการลงทุนและจัดหาเงินทุนที่ไม่กระทบกระแสเงินสด				
45	กระแสเงินสดจากดอกเบี้ยและเงินปันผลรับและจ่าย				
46	กระแสเงินสดที่เกิดจากภาษีเงินได้				
47	ผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนรายงานแยกจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กิจกรรมลงทุนและกิจกรรมจัดหาเงินทุน				
การเปิดเผยข้อมูลในหมายเหตุประกอบงบการเงิน					
รายการที่ควรเปิดเผยข้อมูล					
48	เปิดเผยจำนวนเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดที่มีนัยสำคัญที่ถืออยู่ในมือของกิจการแต่ไม่อาจนำไปใช้ได้โดยบริษัทในกลุ่มและให้มีคำชี้แจงของฝ่ายบริหารประกอบ				
49	กระแสเงินสดที่เกี่ยวกับรายการพิเศษเปิดเผยเป็นรายการแยกต่างหากตามกิจกรรมดำเนินงานหรือกิจกรรมลงทุนหรือกิจกรรมจัดหาเงินตามความเหมาะสม				
องค์ประกอบของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด					

ข้อที่	หัวข้อ/รายละเอียด	เปิดเผย	ไม่เปิดเผย	ไม่เกี่ยวข้อง	หมายเหตุ
50	แสดงองค์ประกอบของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดและแสดงการกระทบยอดของจำนวนเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดที่แสดงในงบกระแสเงินสดกับรายการที่เทียบเท่าในงบดุล				
51	เปิดเผยนโยบายที่ใช้พิจารณาส่วนประกอบของรายการเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด				
52	ในกรณีที่มีการเปลี่ยนแปลงนโยบายการพิจารณาส่วนประกอบของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด				
มาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 37 เรื่อง การรับรู้รายได้					
การเปิดเผยข้อมูลในงบการเงิน					
จำนวนรายได้ที่เป็นสาระสำคัญซึ่งรับรู้ระหว่างงวดตามประเภทต่อไปนี้					
53	การขายสินค้า				
54	การให้บริการ				
55	ดอกเบี้ย				
56	ค่าสิทธิ				
57	เงินปันผล				
58	จำนวนรายได้ที่เกิดจากการแลกเปลี่ยนสินค้าหรือบริการ				
การเปิดเผยข้อมูลในหมายเหตุประกอบงบการเงิน					
นโยบายการบัญชีที่กิจการใช้ในการรับรู้รายได้ ดังนี้					
59	นโยบายการบัญชีในการรับรู้รายได้ ดอกเบี้ย				
60	นโยบายการบัญชีในการรับรู้รายได้ ค่าสิทธิ				

ข้อที่	หัวข้อ/รายละเอียด	เปิดเผย	ไม่เปิดเผย	ไม่เกี่ยวข้อง	หมายเหตุ
61	นโยบายการบัญชีในการรับรู้รายได้ เงินปันผล				
62	นโยบายการบัญชีที่กิจการใช้ในการรับรู้รายได้ รวมถึงวิธีการกำหนดชั้นความสำเร็จของรายการบัญชีที่เกี่ยวข้องกับการให้บริการ				
มาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 26 เรื่อง การรับรู้รายได้สำหรับธุรกิจอสังหาริมทรัพย์					
การเปิดเผยข้อมูลในหมายเหตุประกอบงบการเงิน					
นโยบายการบัญชีที่สำคัญ					
63	วิธีการรับรู้รายได้				
64	เปิดเผยวิธีการกำหนดอัตราส่วนของงานที่ทำเสร็จด้วยหากกิจการใช้วิธีรับรู้รายได้ตามอัตราส่วนของงานที่ทำเสร็จ				
การเปิดเผยเพิ่มเติม					
65	มูลค่าการซื้อขายที่ได้มีการทำสัญญาแล้ว และอัตราส่วนต่อยอดขายรวมของโครงการ				
66	มูลค่าผูกพันตามสัญญาที่จะต้องใช้ในการพัฒนาโครงการต่อไปจนแล้วเสร็จ				
67	ภาระผูกพันที่สำคัญในอสังหาริมทรัพย์ที่อยู่ระหว่างการพัฒนาเพื่อขาย เช่น การจดจำนองและภาระจำยอม				
68	จำนวนรายการและจำนวนเงินของลูกหนี้ที่หยุดการรับรู้รายได้				
69	จำนวนเงินที่ยังไม่ได้รับชำระทั้งสิ้นตามสัญญาและมูลค่าปัจจุบันของจำนวนเงินดังกล่าวพร้อมทั้งระบุอัตราดอกเบี้ยที่ใช้ในการคำนวณ				

ข้อที่	หัวข้อ/รายละเอียด	เปิดเผย	ไม่เปิดเผย	ไม่เกี่ยวข้อง	หมายเหตุ
มาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 44 เรื่อง งบการเงินรวมและงบการเงินเฉพาะกิจการ					
การเปิดเผยข้อมูลในหมายเหตุประกอบงบการเงิน					
70	บริษัทใหญ่ที่ไม่ได้จัดทำงบการเงินรวมควรเปิดเผยเหตุผลที่ไม่จัดทำงบการเงินรวมดังกล่าวและเกณฑ์ในการบันทึกบัญชีบริษัทย่อยในงบการเงินเฉพาะ				
71	รายละเอียดเกี่ยวกับบริษัทย่อยที่สำคัญ ได้แก่ รายชื่อของบริษัทย่อย ประเทศที่จดทะเบียน จัดตั้งบริษัทหรือสถานที่ประกอบการ สัดส่วนของความเป็นเจ้าของ และสัดส่วนของสิทธิออกเสียงในกรณีต่างจากสัดส่วนของความเป็นเจ้าของ				
72	เหตุผลในการไม่นำบริษัทย่อยมาจัดทำงบการเงินรวม				
73	ลักษณะที่บริษัทใหญ่สัมพันธ์กับบริษัทย่อยในกรณีที่บริษัทใหญ่ไม่มีสิทธิออกเสียงในบริษัทย่อย				
74	ชื่อของบริษัทที่ไม่ถือเป็นบริษัทย่อยทั้งที่กิจการมีสิทธิออกเสียงเกินกว่ากึ่งหนึ่ง				
75	ผลกระทบจากการได้มาหรือจำหน่ายบริษัทย่อยที่มีต่อฐานะการเงิน				
บริษัทใหญ่ไม่จำเป็นต้องแสดงงบการเงินรวมหากบริษัทใหญ่นั้นมีฐานะเป็นบริษัทย่อยซึ่งถูกกิจการอื่นควบคุมอยู่ทั้งหมดหรือเกือบทั้งหมด โดยต้องได้รับอนุมัติจากผู้ถือหุ้นส่วนน้อย					
76	บริษัทใหญ่จะต้องเปิดเผยเหตุผลในการที่ไม่นำเสนองบการเงินรวม				

ข้อที่	หัวข้อ/รายละเอียด	เปิดเผย	ไม่เปิดเผย	ไม่เกี่ยวข้อง	หมายเหตุ
77	เปิดเผยการบันทึกบัญชีเกี่ยวกับบริษัทย่อยที่แสดงในงบการเงินเฉพาะบริษัทใหญ่				
78	ชื่อและที่อยู่ตามที่จดทะเบียนของกิจการที่ควบคุมบริษัทใหญ่อยู่ ซึ่งกิจการนั้นอาจถือว่าเป็นบริษัทใหญ่ที่ต้องนำเสนองบการเงินรวม				
79	หากกิจการไม่สามารถใช้นโยบายบัญชีเดียวกันได้กิจการต้องเปิดเผยข้อเท็จจริงพร้อมกับสัดส่วนของรายการที่ใช้นโยบายการบัญชีต่างกันในงบการเงินรวม				
มาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 45 เรื่อง เงินลงทุนในบริษัทร่วม					
การเปิดเผยข้อมูลในหมายเหตุประกอบงบการเงิน					
รายการที่ต้องเปิดเผยข้อมูล					
80	รายชื่อและคำอธิบายเกี่ยวกับบริษัทร่วมที่สำคัญรวมทั้งสัดส่วนในส่วนได้เสียของเจ้าของและสัดส่วนในการออกเสียงถ้าแตกต่างจากสัดส่วนการเป็นเจ้าของ				
81	วิธีที่ใช้บันทึกบัญชีเงินลงทุน				
82	เงินลงทุนในบริษัทร่วมที่บันทึกด้วยวิธีส่วนได้เสีย ควรจัดประเภทเป็นสินทรัพย์ระยะยาวและเปิดเผยเป็นรายการแยกต่างหากในงบดุล				
83	สัดส่วนของผู้ลงทุนในกำไรหรือขาดทุนจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม ควรเปิดเผยเป็นรายการแยกต่างหากในงบกำไรขาดทุน				

ข้อที่	หัวข้อ/รายละเอียด	เปิดเผย	ไม่เปิดเผย	ไม่เกี่ยวข้อง	หมายเหตุ
มาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 43 เรื่อง การรวมธุรกิจ					
การเปิดเผยข้อมูลในหมายเหตุประกอบงบการเงิน					
84	รายชื่อและคำอธิบายของแต่ละธุรกิจที่มารวมกัน				
85	วิธีปฏิบัติทางการบัญชีสำหรับการรวมธุรกิจ				
86	วันที่การรวมธุรกิจมีผลต่อการปฏิบัติทางบัญชี				
87	การดำเนินบางส่วนที่ตัดสินใจยกเลิกเนื่องจากการรวมธุรกิจ				
ในการรวมธุรกิจที่เป็นการซื้อธุรกิจ ผู้ซื้อต้องเปิดเผยข้อมูลในงบการเงินงวดที่เกิดการซื้อธุรกิจดังนี้					
88	สัดส่วนของหุ้นที่มีสิทธิออกเสียงที่ได้มา				
89	ต้นทุนการซื้อธุรกิจและคำอธิบายเกี่ยวกับสิ่งตอบแทนในการซื้อธุรกิจที่ได้จ่ายไปหรือที่อาจจะเกิดขึ้น ในภายหน้า				
ผู้ซื้อต้องเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับค่าความนิยม ดังนี้					
90	ระยะเวลาที่ใช้ในการตัดจำหน่ายค่าความนิยม				
91	เหตุผลการให้ประโยชน์ของค่าความนิยมเกินกว่า 20 ปี				
92	หากผู้ซื้อ ไม่ได้ตัดจำหน่ายค่าความนิยมโดยใช้วิธีเส้นตรง ผู้ซื้อต้องเปิดเผยวิธีที่ใช้และเหตุผลสนับสนุนความเหมาะสมของวิธีที่ใช้				
93	รายการทุกรายการในงบกำไรขาดทุนที่รวมค่าตัดจำหน่ายของค่าความนิยม				
94	รายการกระทบยอดของราคาตามบัญชีของค่าความนิยมระหว่างต้นงวดกับปลายงวด				

ข้อที่	หัวข้อ/รายละเอียด	เปิดเผย	ไม่เปิดเผย	ไม่เกี่ยวข้อง	หมายเหตุ
ในการรวมธุรกิจที่เป็นการร่วมส่วนได้เสีย กิจการที่รวมแล้วต้องเปิดเผยข้อมูลเพิ่มเติมดังต่อไปนี้					
95	คำอธิบายเกี่ยวกับการร่วมส่วนได้เสีย จำนวนหุ้นที่ออกและสัดส่วนของหุ้นที่มีสิทธิออกเสียงซึ่งมีการแลกเปลี่ยนกันระหว่างกิจการที่มารวมกัน				
96	จำนวนสินทรัพย์และหนี้สินของแต่ละกิจการที่มารวมกัน				
97	รายได้จากการขาย รายได้จากการดำเนินงานอื่น รายการพิเศษและกำไรหรือขาดทุนสุทธิของแต่ละกิจการที่มารวมกันก่อนวันรวมธุรกิจ				
98	สำหรับการรวมธุรกิจที่มีผลภายหลังวันที่ในงบดุล กิจการต้องเปิดเผยข้อมูลตามข้อกำหนด หากไม่สามารถทำได้ในทางปฏิบัติ กิจการต้องเปิดเผยข้อเท็จจริงที่ว่า กิจการไม่สามารถเปิดเผยข้อมูลดังกล่าวได้				
มาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 46 เรื่อง ส่วนได้เสียในการร่วมค้า					
การเปิดเผยข้อมูลในหมายเหตุประกอบงบการเงิน					
ผู้ร่วมค้าต้องเปิดเผยหนี้สินรวมที่อาจเกิดขึ้นต่อไปนี้แยกต่างหากจากหนี้สินที่อาจเกิดขึ้นเว้นแต่กรณีที่โอกาสการขาดทุนมีน้อย					
99	หนี้สินที่อาจเกิดขึ้นของผู้ร่วมค้าที่เกี่ยวข้องกับส่วนได้เสียของตนในการร่วมค้าและส่วนแบ่งของผู้ร่วมค้าในหนี้สินที่อาจเกิดขึ้นแต่ละรายการที่เกิดขึ้นร่วมกับผู้ร่วมค้ารายอื่น				

ข้อที่	หัวข้อ/รายละเอียด	เปิดเผย	ไม่เปิดเผย	ไม่เกี่ยวข้อง	หมายเหตุ
100	ส่วนแบ่งของผู้ร่วมค้าในหนี้สินที่อาจเกิดขึ้นของการร่วมค้าเองซึ่งผู้ร่วมค้าอาจต้องรับภาระ				
101	หนี้สินที่อาจเกิดขึ้นเนื่องจากผู้ร่วมค้าอาจต้องรับภาระหนี้สินของผู้ร่วมค้ารายอื่นของการร่วมค้า				
102	ข้อผูกพันการลงทุนในส่วนได้เสียของการร่วมค้าที่เกิดขึ้นจากส่วนได้เสียของคนในการร่วมค้า หรือส่วนของตนในข้อผูกพันการลงทุนในส่วนได้เสียของการร่วมค้าที่เกิดขึ้นร่วมกับผู้ร่วมค้ารายอื่น				
103	ส่วนของผู้ร่วมค้าในข้อผูกพันการลงทุนในส่วนได้เสียของการร่วมค้า				
104	รายชื่อและคำอธิบายเกี่ยวกับส่วนได้เสียในการร่วมค้าที่สำคัญและสัดส่วนของส่วนได้เสียในการเป็นเจ้าของกิจการที่ควบคุมร่วมกัน				
มาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 32 เรื่อง ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์					
การเปิดเผยข้อมูลในหมายเหตุประกอบงบการเงิน					
รายการที่ต้องเปิดเผยข้อมูล					
105	เกณฑ์ในการวัดค่ามูลค่าตามบัญชี				
106	วิธีคิดค่าเสื่อมราคาที่ใช้				
107	อายุการใช้งานหรืออัตราค่าเสื่อมราคาที่ใช้				
108	มูลค่าตามบัญชีขั้นต้นและค่าเสื่อมราคา ณ ตอนต้นงวดและปลายงวด				

ข้อที่	หัวข้อ/รายละเอียด	เปิดเผย	ไม่เปิดเผย	ไม่เกี่ยวข้อง	หมายเหตุ
109	การกระทบยอดมูลค่าตามบัญชีระหว่างต้นงวดและปลายงวด				
การเปิดเผยข้อมูลในงบการเงิน					
รายการที่ควรเปิดเผยข้อมูล					
110	ข้อจำกัดของกรรมสิทธิ์และสินทรัพย์ที่ใช้เป็นหลักประกันการกู้ยืม				
111	นโยบายบัญชีสำหรับประมาณการรายจ่ายในการบูรณะสถานที่หลังเลิกใช้ที่ดิน อาคาร หรืออุปกรณ์				
112	รายจ่ายในการสร้างอาคาร อุปกรณ์				
113	ภาระผูกพันในการจัดหาที่ดิน อาคาร อุปกรณ์				
เมื่อกิจการแสดงรายการในสินทรัพย์ด้วยราคาที่ดีใหม่ กิจการเปิดเผยข้อมูลต่อไปนี้					
114	เกณฑ์ที่ใช้ในการตีราคาสินทรัพย์				
115	วันที่มีการตีราคาสินทรัพย์ใหม่				
116	มีการใช้ผู้ประเมินราคาอิสระหรือไม่				
117	มูลค่าตามบัญชีของที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ แต่ละประเภทที่ควรจะแสดงในงบการเงิน หากกิจการเลือกแสดงสินทรัพย์เหล่านั้น แสดงด้วยราคาทุนหักค่าเสื่อมราคาสะสม				
118	ส่วนเกินทุนจากการตีราคา โดยแสดงถึงการเปลี่ยนแปลงในระหว่างงวดและข้อจำกัดในการแบ่งปันส่วนเกินทุนนั้นให้กับเจ้าของ				
119	รายการที่เป็นที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ที่ด้อยค่าตามที่ระบุในมาตรฐานการบัญชี				

ข้อที่	หัวข้อ/รายละเอียด	เปิดเผย	ไม่เปิดเผย	ไม่เกี่ยวข้อง	หมายเหตุ
มาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 29 เรื่อง สัญญาเช่า					
สัญญาเช่าทางการเงิน สำหรับผู้เช่า					
120	มูลค่าตามบัญชีของทรัพย์สินตามสัญญาเช่าการเงิน				
121	แสดงหนี้สินที่เกี่ยวกับทรัพย์สินที่เช่าแยกต่างหากจากหนี้สินอย่างอื่นและแบ่งเป็นหนี้สินระยะสั้นกับหนี้สินระยะยาว				
122	จำนวนค่าเช่าขั้นต่ำ ณ วันที่ในงบดุลและมูลค่าปัจจุบันสำหรับจำนวนที่ครบกำหนด				
สัญญาเช่าทางการเงินสำหรับผู้ให้เช่า					
123	เงินลงทุนขั้นต้นในสัญญาเช่าการเงินและรายได้ทางการเงินที่ยังไม่เกิดขึ้นและมูลค่าคงเหลือที่ไม่ได้รับการประกันของทรัพย์สินที่ให้เช่า				
124	หลักเกณฑ์ที่ใช้ในการคำนวณรายได้ดอกเบี้ย				
125	จำนวนค่าเช่าขั้นต่ำในอนาคตที่จะได้รับภายใต้สัญญา				
126	รายละเอียดทั่วไปของข้อตกลงในสัญญาเช่า				
สัญญาเช่าดำเนินงานสำหรับผู้เช่า					
127	จำนวนเช่าขั้นต่ำ ณ วันที่ในงบดุลสำหรับสัญญาเช่าที่ยกเลิกไม่ได้สำหรับปีหน้า, 2-5 ปีถัดไป, ทุกๆ 5 ปีหลังจากนั้น				
128	รายละเอียดทั่วไปของข้อตกลงสัญญาเช่าที่สำคัญรวมถึงค่าเช่าที่อาจเกิดขึ้น สิทธิในการต่อสัญญา ข้อจำกัดในการกู้ยืมหรือทำสัญญาเช่าในอนาคต				

ข้อที่	หัวข้อ/รายละเอียด	เปิดเผย	ไม่เปิดเผย	ไม่เกี่ยวข้อง	หมายเหตุ
สัญญาเช่าดำเนินงานสำหรับผู้ให้เช่า					
129	จำนวนเงินของสินทรัพย์ภายใต้สัญญาเช่าดำเนินงานตามประเภทของสินทรัพย์ที่สำคัญรวมทั้งค่าเสื่อมราคาที่เกี่ยวข้อง				
130	จำนวนรายได้ค่าเช่าจากสัญญาเช่าดำเนินงาน				
131	ค่าเช่าขั้นต่ำในอนาคตที่จะได้รับจากสัญญาเช่าที่ยกเลิกไม่ได้สำหรับช่วงระยะเวลาที่ระบุไว้				
132	รายละเอียดทั่วไปของข้อตกลงที่สำคัญของสัญญาเช่า				
มาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 49 เรื่อง สัญญาก่อสร้าง					
กิจการควรเปิดเผยข้อมูลต่อไปนี้					
133	จำนวนของรายได้ตามสัญญาที่ได้มีการรับรู้เป็นรายได้ของงวด				
134	วิธีการที่ใช้ในการกำหนดรายได้ตามสัญญาที่รับรู้ไว้ในงวด				
135	วิธีการที่ใช้ในการกำหนดขั้นความสำเร็จของงานที่อยู่ระหว่างดำเนินการ				
กิจการควรเปิดเผยข้อมูลต่อไปนี้สำหรับสัญญาก่อสร้างที่ยังอยู่ระหว่างดำเนินการ					
136	จำนวนรวมของต้นทุนที่เกิดขึ้นปรับปรุงด้วยกำไรหรือขาดทุนที่รับรู้จนถึงปัจจุบัน				
137	จำนวนเงินล่วงหน้าที่ได้รับ				
138	จำนวนเงินที่ถูกหักเป็นค่าประกันผลงาน				
กิจการต้องแสดงรายการทุกข้อต่อไปนี้					

ข้อที่	หัวข้อ/รายละเอียด	เปิดเผย	ไม่เปิดเผย	ไม่เกี่ยวข้อง	หมายเหตุ
139	จำนวนเงินขั้นต้นที่กิจการสามารถเรียกเก็บจากลูกค้าได้สำหรับงานตามสัญญาเป็นสินทรัพย์				
140	จำนวนเงินขั้นต้นที่กิจการคงค้างลูกค้าสำหรับงานตามสัญญาเป็นหนี้สิน				
141	หนี้สินที่อาจจะเกิดขึ้นและสินทรัพย์ที่อาจจะเกิดขึ้น เช่น การรับประกันผลงาน การเรียกร้องค่าเสียหาย				
มาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 36 เรื่อง การด้อยค่าของสินทรัพย์					
การเปิดเผยข้อมูลในงบการเงิน					
142	รายการขาดทุนจากการด้อยค่าที่รับรู้ในงบกำไรขาดทุนระหว่างงวด				
143	รายการขาดทุนจากการด้อยค่าที่กลับบัญชีและรับรู้ในงบกำไรขาดทุนระหว่างงวด				
144	รายการขาดทุนจากการด้อยค่าที่รับรู้โดยตรงไปยังส่วนของผู้ถือหุ้นในระหว่างงวด				
145	รายการขาดทุนจากการด้อยค่าที่กลับบัญชีและรับรู้โดยตรงไปยังส่วนของผู้ถือหุ้นในระหว่างงวด				
การเปิดเผยข้อมูลในหมายเหตุประกอบงบการเงิน					
หากกิจการรับรู้หรือกลับบัญชีรายการขาดทุนจากการด้อยค่าของสินทรัพย์แต่ละรายการหรือหน่วยสินทรัพย์ที่ก่อให้เกิดเงินสดในระหว่างงวด กิจการต้องเปิดเผยข้อมูลดังต่อไปนี้					
146	เหตุการณ์ที่ทำให้กิจการต้องรับรู้หรือกลับบัญชีรายการขาดทุนจากการด้อยค่า				
147	รายการขาดทุนจากการด้อยค่าที่กิจการรับรู้หรือกลับบัญชี				

ข้อที่	หัวข้อ/รายละเอียด	เปิดเผย	ไม่เปิดเผย	ไม่เกี่ยวข้อง	หมายเหตุ
148	ลักษณะสินทรัพย์แต่ละรายการและหน่วยงานที่สินทรัพย์นั้นอยู่				
149	ลักษณะของสินทรัพย์ที่ก่อให้เกิดเงินสด				
150	รายการขาดทุนจากการซื้อขายที่กิจการรับรู้หรือกลับบัญชีในระหว่างงวดโดยแสดงแยกตามสินทรัพย์แต่ละประเภทตามหน่วยงานที่เสนอ				
151	แสดงมูลค่าที่คาดว่าจะได้รับคืนของสินทรัพย์หรือหน่วยสินทรัพย์ที่ก่อให้เกิดเงินสดว่าเป็นราคาขายสุทธิหรือมูลค่าจากการใช้				
มาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 33 เรื่อง ต้นทุนการกู้ยืม					
การเปิดเผยข้อมูลในหมายเหตุประกอบงบการเงิน					
รายการที่ต้องเปิดเผยข้อมูล					
152	นโยบายการบัญชีที่ใช้สำหรับต้นทุนการกู้ยืม				
153	จำนวนต้นทุนการกู้ยืมที่รวมเป็นราคาทุนของสินทรัพย์ในระหว่างงวด				
154	อัตราการตั้งขึ้นเป็นทุนที่ใช้คำนวณต้นทุนการกู้ยืมที่อนุญาตให้รวมเป็นราคาทุนของสินทรัพย์				
มาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 40 เรื่อง การบัญชีสำหรับเงินลงทุนในตราสารหนี้และตราสารทุน					
การเปิดเผยข้อมูลในหมายเหตุประกอบงบการเงิน					
155	การกำหนดมูลค่าตามบัญชีของเงินลงทุน				
156	วิธีการที่ใช้ในการคำนวณต้นทุนของการขายเงินลงทุน				

ข้อที่	หัวข้อ/รายละเอียด	เปิดเผย	ไม่เปิดเผย	ไม่เกี่ยวข้อง	หมายเหตุ
157	วิธีการบันทึกการเปลี่ยนแปลงในมูลค่า ยุติธรรมของเงินลงทุน				
กรณีการลงทุนเพื่อขายและแต่ละรายการของเงินลงทุนที่จะถือจนครบกำหนด					
158	ผลกำไรที่ยังไม่เกิดขึ้นทั้งหมดและผล ขาดทุนที่ยังไม่เกิดขึ้นทั้งหมดจากการ เปลี่ยนแปลงในมูลค่ายุติธรรม				
159	จำนวนตัดบัญชีของตราสารหนี้ที่จะถือจน ครบกำหนด				
160	มูลค่าตราสารหนี้ในแต่ละกลุ่มของการครบ กำหนด เช่น ภายใน 1 ปี, 2-5 ปีข้างหน้า				
กิจการจะต้องเปิดเผยข้อมูลสำหรับการขายหรือการ โอนเปลี่ยนประเภทตราสารหนี้ที่จะถือจนครบ กำหนดในหมายเหตุประกอบงบการเงินดังต่อไปนี้					
161	จำนวนต้นทุนตัดจำหน่ายของหลักทรัพย์ที่มี การขายหรือการ โอนเปลี่ยน				
162	จำนวนรวมของรายการกำไรหรือขาดทุน สุทธิที่เกิดขึ้น				
163	จำนวนรวมของรายการกำไรหรือขาดทุน สุทธิตั้งแต่ยังไม่เกิดขึ้น				
การเปิดเผยข้อมูลในงบการเงิน					
164	ดอกเบี้ย ค่าโรยัลตี้และเงินปันผลจากเงิน ลงทุนระยะสั้นและระยะยาว				
165	จำนวนที่ได้รับจากการขายเงินลงทุนในแต่ ละประเภท				
166	ผลกำไรทั้งหมดและผลขาดทุนทั้งหมดจาก การเปลี่ยนแปลงประเภทเงินลงทุนเพื่อขาย เป็นเงินลงทุนเพื่อค้า				

ข้อที่	หัวข้อ/รายละเอียด	เปิดเผย	ไม่เปิดเผย	ไม่เกี่ยวข้อง	หมายเหตุ
167	ผลกำไรทั้งหมดและผลขาดทุนทั้งหมดจากการขายเงินลงทุนแต่ละประเภท				
168	ผลกำไรและขาดทุนทั้งหมดที่ยังไม่เกิดขึ้นจากเงินลงทุนในหลักทรัพย์เพื่อค้าและเงินลงทุนอื่น				
มาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 14 เรื่อง การบัญชีสำหรับการวิจัยและพัฒนา					
การเปิดเผยข้อมูลในหมายเหตุประกอบงบการเงิน					
รายการที่ควรเปิดเผยข้อมูล					
169	จำนวนเงินค่าวิจัยและพัฒนาทั้งหมดที่เกิดขึ้นและที่ตัดเป็นค่าใช้จ่ายในรอบระยะเวลาบัญชีปัจจุบัน				
170	จำนวนเงินแสดงการเปลี่ยนแปลงและขอดคงเหลือในบัญชีรายจ่ายค่าวิจัยและพัฒนาประกอบการตัดบัญชี				
171	เกณฑ์ที่ใช้ในการตัดบัญชีรายจ่ายค่าวิจัยและพัฒนาประกอบการตัดบัญชี				
มาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 31 เรื่อง สินค้าคงเหลือ					
การเปิดเผยข้อมูลในหมายเหตุประกอบงบการเงิน					
รายการที่ควรเปิดเผยข้อมูล					
172	นโยบายการบัญชีเกี่ยวกับวิธีการตีราคาสินค้าคงเหลือและวิธีที่ใช้คำนวณราคาทุน				
173	ราคาตามบัญชีของสินค้าคงเหลือแต่ละประเภทและราคาตามบัญชีรวม				
174	ราคาตามบัญชีรวมของสินค้าคงเหลือที่แสดงในราคารวมค่าสุทธิที่จะได้รับ				
175	มูลค่าสินค้าที่ปรับเพิ่มขึ้นจากราคาที่เคยลดลง				

ข้อที่	หัวข้อ/รายละเอียด	เปิดเผย	ไม่เปิดเผย	ไม่เกี่ยวข้อง	หมายเหตุ
176	เหตุการณ์ที่ทำให้ราคาสินค้ากลับเพิ่มขึ้น				
177	ราคาตามบัญชีของสินค้าคงเหลือที่ใช้เป็นหลักประกันหนี้สิน				
178	กรณีกำหนดต้นทุนสินค้าคงเหลือตามวิธีเข้าหลังออกก่อนควรเปิดเผยมูลค่าใดมูลค่าหนึ่งดังต่อไปนี้ มูลค่าตามราคาทุนที่คำนวณโดยวิธีเข้าก่อนออกก่อนหรือวิธีถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก หรือมูลค่าสุทธิที่จะได้รับ แล้วแต่มูลค่าใดจะต่ำกว่า หรือมูลค่าตามราคาต้นทุนปัจจุบัน ณ วันที่ในงบดุลหรือมูลค่าสุทธิที่จะได้รับแล้วแต่มูลค่าใดจะต่ำกว่า				
มาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 11 เรื่อง หนี้สงสัยจะสูญและหนี้สูญ					
การเปิดเผยข้อมูลในงบการเงิน					
179	แสดงบัญชีค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญของลูกหนี้การค้าหักจากลูกหนี้การค้า				
การเปิดเผยข้อมูลในหมายเหตุประกอบงบการเงิน					
รายการที่ควรเปิดเผยข้อมูล					
180	วิธีการประมาณหนี้สงสัยจะสูญไว้ในนโยบายการบัญชี				
181	เปิดเผยค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญในหมายเหตุประกอบงบการเงิน กรณีที่แสดงลูกหนี้ในงบดุลด้วยมูลค่าสุทธิ				
มาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 53 เรื่อง ประมาณการหนี้สิน หนี้สินที่อาจเกิดขึ้นและสินทรัพย์ที่อาจเกิดขึ้น					
การเปิดเผยข้อมูลในหมายเหตุประกอบงบการเงิน					
ประมาณการหนี้สินแต่ละประเภท					

ข้อที่	หัวข้อ/รายละเอียด	เปิดเผย	ไม่เปิดเผย	ไม่เกี่ยวข้อง	หมายเหตุ
182	จำนวนประมาณการหนี้สิน ณ วันต้นงวด และวันสิ้นงวด				
183	จำนวนประมาณการหนี้สินที่รับรู้ในระหว่างงวด ซึ่งรวมถึงจำนวนที่เพิ่มขึ้นของประมาณการหนี้สินที่มีอยู่				
184	จำนวนที่ตัดออกจากบัญชีประมาณการหนี้สินในระหว่างงวด				
185	จำนวนประมาณการหนี้สินที่ต้องกลับบัญชีในระหว่างงวดเนื่องจากบันทึกไว้สูงเกินไป				
186	จำนวนคิดลดที่เพิ่มขึ้นในระหว่างงวดของประมาณการหนี้สินเนื่องจากเวลาที่ผ่านไป และจากผลของอัตราคิดลดที่เปลี่ยนแปลงกิจการไม่จำเป็นต้องแสดงข้อมูลเปรียบเทียบ				
ภาวะผูกพัน					
187	คำอธิบายลักษณะของภาวะผูกพันและจังหวะเวลาที่คาดว่าจะสูญเสียประโยชน์เชิงเศรษฐกิจ				
188	ความไม่แน่นอนเกี่ยวกับจำนวนหรือจังหวะเวลาของการสูญเสียประโยชน์เชิงเศรษฐกิจ				
189	ระบุจำนวนสินทรัพย์ที่กิจการรับรู้สำหรับรายการที่คาดว่าจะได้รับคืน				
สินทรัพย์ที่อาจเกิดขึ้น					
190	เมื่อกิจการได้รับประโยชน์เชิงเศรษฐกิจมากกว่าจะไม่ได้รับ กิจการต้องให้คำอธิบายโดยสังเขปเกี่ยวกับลักษณะของสินทรัพย์ที่อาจเกิดขึ้น ณ วันที่ในงบดุล				

ข้อที่	หัวข้อ/รายละเอียด	เปิดเผย	ไม่เปิดเผย	ไม่เกี่ยวข้อง	หมายเหตุ
191	กิจการต้องเปิดเผยประมาณการผลกระทบทางการเงิน				
หนี้สินที่อาจเกิดขึ้น					
192	กิจการต้องให้คำอธิบายโดยสังเขปเกี่ยวกับลักษณะของหนี้สินที่อาจเกิดขึ้นแต่ละประเภท ณ วันที่ในงบดุล				
193	กิจการต้องเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับประมาณการผลกระทบทางการเงิน				
194	เปิดเผยความไม่แน่นอนที่เกี่ยวข้องกับจำนวนหรือจังหวะเวลาของการสูญเสียประโยชน์เชิงเศรษฐกิจ				
195	ความน่าจะเป็นที่จะได้รับรายจ่ายคืน				
มาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 30 เรื่อง ผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ					
ต่างประเทศ					
การเปิดเผยข้อมูลในหมายเหตุประกอบงบการเงิน					
รายการที่ต้องเปิดเผยข้อมูล					
196	ผลต่างของอัตราแลกเปลี่ยนที่รวมอยู่ในกำไรหรือขาดทุนสุทธิ				
197	ผลต่างของอัตราแลกเปลี่ยนสุทธิที่จัดเป็นรายการแยกต่างหากในส่วนของผู้ถือหุ้นและการกระทบยอดของจำนวนเงินของผลต่างดังกล่าว ณ วันต้นงวดบัญชีและวันสิ้นงวดบัญชี				

ข้อที่	หัวข้อ/รายละเอียด	เปิดเผย	ไม่เปิดเผย	ไม่เกี่ยวข้อง	หมายเหตุ
198	จำนวนผลต่างของอัตราแลกเปลี่ยนที่รวมอยู่ในราคาตามบัญชีของสินทรัพย์กรณีเกิดการลดค่าเงิน				
199	เปิดเผยเหตุผลของการใช้สกุลเงินที่แตกต่างออกไปจากสกุลเงินของประเทศที่กิจการตั้งอยู่				
รายการที่ควรเปิดเผยข้อมูล					
200	เมื่อมีการเปลี่ยนแปลงในการจัดประเภทของกิจการในต่างประเทศที่มีสาระสำคัญใหม่ ควรเปิดเผยลักษณะ/เหตุผลของการเปลี่ยนแปลงผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงต่อส่วนของผู้ถือหุ้นและผลกระทบต่อกำไรหรือขาดทุนสุทธิ				
201	เปิดเผยวิธีการแปลงค่าความนิยมและการปรับปรุงมูลค่ายุติธรรมที่เกิดจากการซื้อหน่วยงานต่างประเทศ				
202	เปิดเผยผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนที่เกิดขึ้นหลังวันที่ในงบการเงินของรายการที่เป็นเงินตราต่างประเทศ				
203	เปิดเผยนโยบายบริหารความเสี่ยงในเรื่องเงินตราต่างประเทศ				
มาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 24 เรื่อง การเสนอข้อมูลทางการเงินจำแนกตามส่วนงาน					
การเปิดเผยข้อมูลในหมายเหตุประกอบงบการเงิน					
204	นโยบายการบัญชีที่ใช้				
สำหรับงานที่เสนอรายงานทุกส่วนงานที่จำแนกตามรูปแบบหลักของการรายงานตามส่วนงาน					

ข้อที่	หัวข้อ/รายละเอียด	เปิดเผย	ไม่เปิดเผย	ไม่เกี่ยวข้อง	หมายเหตุ
205	กิจการต้องเปิดเผยรายได้ตามส่วนงานสำหรับทุกส่วนงานที่เสนอรายงานโดยแสดงรายได้ที่เกิดจากการขายให้กับบุคคลภายนอก แยกจากรายได้ที่เกิดจากการขายระหว่างส่วนงาน				
206	กิจการต้องเปิดเผยผลได้ (เสีย) ตามส่วนงานสำหรับส่วนงานที่เสนอรายงานแต่ละส่วนงาน				
207	กิจการต้องเปิดเผยราคาตามบัญชีทั้งสิ้นของสินทรัพย์ตามส่วนงานสำหรับส่วนงานที่เสนอรายงานแต่ละส่วนงาน				
208	กิจการต้องเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับหนี้สินตามส่วนงานสำหรับส่วนงานที่เสนอรายงานแต่ละส่วนงาน				
209	กิจการต้องเปิดเผยต้นทุนทั้งสิ้นที่เกิดขึ้นในระหว่างงวดซึ่งเป็นต้นทุน เพื่อให้ได้มาซึ่งสินทรัพย์ตามส่วนงานที่คาดว่าจะมีอายุการใช้งานหรือให้ประโยชน์มากกว่าหนึ่งรอบปีบัญชีหรือที่เรียกว่ารายจ่ายฝ้ายทุน โดยใช้เกณฑ์คงค้าง				
210	กิจการต้องเปิดเผยค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายทั้งสิ้นสำหรับงวดของสินทรัพย์ตามส่วนงานที่รวมอยู่ในผลได้ (เสีย) ตามส่วนงาน				
211	กิจการต้องเปิดเผยผลรวมของค่าใช้จ่ายที่มีใช้เงินสดที่เป็นสาระสำคัญสำหรับส่วนงานที่เสนอรายงานแต่ละส่วนงาน				

ข้อที่	หัวข้อ/รายละเอียด	เปิดเผย	ไม่เปิดเผย	ไม่เกี่ยวข้อง	หมายเหตุ
กิจการต้องแสดงการกระทบยอดระหว่างข้อมูลที่เปิดเผยสำหรับส่วนงานที่เสนอรายงานกับข้อมูลในงบการเงินหรืองบการเงินรวมซึ่งรวมรายการต่อไปนี้					
212	รายได้ตามส่วนงานกระทบยอดกับรายได้รวมของกิจการที่เกิดจากการขายให้กับบุคคลภายนอก พร้อมทั้งเปิดเผยจำนวนรายได้รวมของกิจการที่เกิดจากการขายให้กับบุคคลภายนอกซึ่งไม่ถือเป็นรายได้ของส่วนงานใดส่วนงานหนึ่ง				
213	ผลได้(เสีย)ตามส่วนงานกระทบยอดกับกำไรหรือขาดทุนของกิจการ โดยกระทบยอดตามลำดับจากกำไรหรือขาดทุนจากการดำเนินงาน กำไรหรือขาดทุนจากกิจกรรมตามปกติ และสิ้นสุดที่กำไรหรือขาดทุนสุทธิ				
214	สินทรัพย์ตามส่วนงานกระทบยอดกับสินทรัพย์ของกิจการ				
215	หนี้สินตามส่วนงานกระทบยอดกับหนี้สินของกิจการ				
หากรูปแบบหลักข้อมูลตามส่วนงานของกิจการคือส่วนงานธุรกิจ กิจการต้องเปิดเผยข้อมูลทุกข้อต่อไปนี้					
216	รายได้ตามส่วนงานที่เกิดจากการขายให้กับบุคคลภายนอกอย่างน้อยร้อยละ 10 ของรายได้ทั้งสิ้นแยกตามเขตภูมิศาสตร์โดยกำหนดจากสถานที่ตั้งของลูกค้า				

ข้อที่	หัวข้อ/รายละเอียด	เปิดเผย	ไม่เปิดเผย	ไม่เกี่ยวข้อง	หมายเหตุ
217	เปิดเผยราคาตามบัญชีของสินทรัพย์ตาม ภูมิศาสตร์แต่ละส่วนงานซึ่งมีสินทรัพย์อย่าง น้อยร้อยละ 10 ของสินทรัพย์ทั้งสิ้นของส่วน งานภูมิศาสตร์				
218	ต้นทุนทั้งสิ้นที่เกิดขึ้นในระหว่างงวดซึ่งเป็น ต้นทุนเพื่อให้ได้มาซึ่งสินทรัพย์ตามส่วนงาน ที่คาดว่าจะมีอายุการใช้งานหรือใช้ ประโยชน์มากกว่าหนึ่งรอบปีบัญชีเปิดเผย อย่างน้อย ร้อยละ 10 ของสินทรัพย์ทั้งสิ้น ของส่วนงานภูมิศาสตร์ทุกส่วนงานรวมกัน				
<p>หากรูปแบบหลักของการรายงานข้อมูลตามส่วนงานของกิจการคือส่วนงานภูมิศาสตร์ กิจการต้องเปิดเผยข้อมูลต่อไปนี้สำหรับส่วนงานธุรกิจแต่ละส่วนงานที่มีรายได้จากการขายให้กับบุคคลภายนอกอย่างน้อยร้อยละ 10 ของรายได้ทั้งสิ้นที่กิจการได้จากการขายให้กับบุคคลภายนอกหรือมีสินทรัพย์ตามส่วนงานอย่างน้อยร้อยละ 10 ของสินทรัพย์ทั้งสิ้นของส่วนงานธุรกิจทุกส่วนงานรวมกัน</p>					
219	รายได้ตามส่วนงานที่เกิดจากการขายให้กับ บุคคลภายนอก				
220	ราคาตามบัญชีทั้งสิ้นของสินทรัพย์ตามส่วน งาน				
221	ต้นทุนทั้งสิ้นที่เกิดขึ้นในระหว่างงวดซึ่งเป็น ต้นทุนเพื่อให้ได้มาซึ่งสินทรัพย์ตามส่วนงาน ที่คาดว่าจะมีอายุการใช้งานหรือใช้ ประโยชน์มากกว่าหนึ่งรอบปีบัญชี				

ข้อที่	หัวข้อ/รายละเอียด	เปิดเผย	ไม่เปิดเผย	ไม่เกี่ยวข้อง	หมายเหตุ
<p>หากรูปแบบหลักข้อมูลตามส่วนงานของกิจการ คือ ส่วนงานภูมิศาสตร์ที่กำหนดจากสถานที่ตั้งของลูกค้าซึ่งแตกต่างไปจากสถานที่ตั้งของสินทรัพย์ กิจการต้องเปิดเผยข้อมูลตามส่วนงานทุกข้อต่อไปนี้สำหรับส่วนงานภูมิภาคที่กำหนดจากสถานที่ตั้งของสินทรัพย์ซึ่งมีรายได้จากการขายให้กับบุคคลภายนอกอย่างน้อยร้อยละ 10 ของรายได้ที่แสดงในงบการเงินหรืองบการเงินรวมของกิจการ หรือมีสินทรัพย์ตามส่วนงานอย่างน้อยร้อยละ 10 ของสินทรัพย์ที่แสดงในงบการเงินหรืองบการเงินรวมของกิจการ</p>					
222	ราคาตามบัญชีทั้งสิ้นของสินทรัพย์ตามส่วนงานที่กำหนดจากสถานที่ตั้งทางภูมิศาสตร์ของสินทรัพย์				
223	ต้นทุนทั้งสิ้นที่เกิดขึ้นในระหว่างงวดซึ่งเป็นต้นทุนเพื่อให้ได้มาซึ่งสินทรัพย์ตามส่วนงานที่คาดว่าจะมีอายุการใช้งานหรือใช้ประโยชน์มากกว่าหนึ่งรอบปีบัญชี				
รายการที่ควรเปิดเผยข้อมูล					
224	ลักษณะและรายการที่เป็นส่วนประกอบของรายได้หรือค่าใช้จ่ายตามส่วนงาน				
มาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 38 เรื่อง กำไรต่อหุ้น					
การเปิดเผยข้อมูลในนโยบายการบัญชี					
225	วิธีปฏิบัติในการคำนวณกำไรต่อหุ้นขั้นพื้นฐาน				
226	วิธีปฏิบัติในการคำนวณกำไรต่อหุ้นปรับลด				
กิจการต้องเปิดเผยข้อมูล					
227	กำไรต่อหุ้นขั้นพื้นฐานและกำไรต่อหุ้นปรับลดในงบกำไรขาดทุนสำหรับหุ้นสามัญแต่ละประเภทที่มีสิทธิในกำไรสุทธิสำหรับงวดแตกต่างกัน				

ข้อที่	หัวข้อ/รายละเอียด	เปิดเผย	ไม่เปิดเผย	ไม่เกี่ยวข้อง	หมายเหตุ
228	จำนวนกำไรที่ใช้เป็นตัวตั้งในการคำนวณกำไรต่อหุ้นขั้นพื้นฐานและกำไรต่อหุ้นปรับลดและการกระทบยอดจำนวนกำไรดังกล่าวให้เป็นกำไรหรือขาดทุนสุทธิสำหรับงวด				
229	จำนวนหุ้นสามัญถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักที่ใช้เป็นตัวหารในการคำนวณกำไรต่อหุ้นขั้นพื้นฐานและกำไรต่อหุ้นปรับลดและการกระทบยอดของจำนวนหุ้นสามัญดังกล่าว				
มาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 39 เรื่อง นโยบายการบัญชี การเปลี่ยนแปลงประมาณการทางบัญชีและข้อผิดพลาด					
การเปิดเผยรายการพิเศษ					
230	แสดงรายการพิเศษในงบกำไรขาดทุนเป็นรายการแยกต่างหากถัดจากกำไรหรือขาดทุนจากกิจกรรมตามปกติ				
231	ลักษณะและจำนวนของรายได้และค่าใช้จ่ายที่รวมในการคำนวณกำไรหรือขาดทุนจากการดำเนินงานตามปกติแยกต่างหาก หากการเปิดเผยข้อมูลของรายการนั้นจะช่วยอธิบายถึงผลการดำเนินงานของกิจการในระหว่างงวด				
การเปลี่ยนแปลงนโยบายบัญชี					
232	ลักษณะและเหตุผลของการเปลี่ยนแปลง				
233	จำนวนของการปรับปรุงสำหรับงวดปัจจุบันและแต่ละงวดบัญชีก่อนมีการนำเสนอ				
234	จำนวนของการปรับปรุงที่เกี่ยวข้องกับงวดบัญชีต่างๆที่รวมอยู่ในงบการเงินเปรียบเทียบ				

ข้อที่	หัวข้อ/รายละเอียด	เปิดเผย	ไม่เปิดเผย	ไม่เกี่ยวข้อง	หมายเหตุ
235	ข้อเท็จจริงที่มีการปรับจำนวนในงบการเงิน เปรียบเทียบใหม่หรือการปรับงบการเงิน เปรียบเทียบใหม่ไม่สามารถทำได้				
การเปลี่ยนแปลงประมาณการบัญชี					
236	ผลของการเปลี่ยนแปลงประมาณการทาง บัญชีต้องนำมารวมในการคำนวณกำไรหรือ ขาดทุนสุทธิ				
237	กิจการต้องเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับลักษณะ และจำนวนของการเปลี่ยนแปลงประมาณ การทางบัญชีที่มีผลอย่างมีนัยสำคัญในงวด ปัจจุบันหรือในงวดต่อไป				
วิธีปรับย้อนหลังกิจการต้องเปิดเผยข้อมูลดังต่อไปนี้					
238	ลักษณะและเหตุผลของเหตุการณ์ทางบัญชีที่ เกิดขึ้น				
239	จำนวนเงินที่ต้องนำมาปรับปรุงงบการเงิน ของทุกงวดที่น่าเสนอ				
240	ผลสะสมของงวดก่อนๆ ที่นำมาปรับปรุง กำไรสะสมต้นงวด				
241	ข้อเท็จจริงที่ว่าข้อมูลเปรียบเทียบได้มีการ ปรับให้ถูกต้องหรือข้อเท็จจริงที่กิจการไม่ สามารถปรับข้อมูลเปรียบเทียบให้ถูกต้องได้ ในทางปฏิบัติ				
วิธีเปลี่ยนต้นที่เป็นต้นไปและการเปิดเผยข้อมูล					
242	ลักษณะและจำนวนของเหตุการณ์ที่เกิดขึ้น				

ข้อที่	หัวข้อ/รายละเอียด	เปิดเผย	ไม่เปิดเผย	ไม่เกี่ยวข้อง	หมายเหตุ
243	ในกรณีที่กิจการต้องใช้วิธีเปลี่ยนทันทีเป็นต้นไปแทนวิธีการปรับย้อนหลัง กิจการต้องเปิดเผยข้อเท็จจริงที่ว่ากิจการไม่สามารถใช้วิธีการปรับย้อนหลังได้ในทางปฏิบัติจึงจำเป็นต้องใช้วิธีเปลี่ยนทันทีเป็นต้นไป				
มาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 47 เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับบุคคลหรือกิจการที่เกี่ยวข้องกัน					
การเปิดเผยข้อมูลในหมายเหตุประกอบงบการเงิน					
244	ชื่อบุคคลหรือกิจการที่เกี่ยวข้องกันในทุกกรณีที่มีการควบคุมเกิดขึ้นไม่ว่ารายการบัญชีระหว่างกันจะเกิดขึ้นหรือไม่				
245	กิจการต้องเปิดเผยความสัมพันธ์ระหว่างบุคคลหรือกิจการที่เกี่ยวข้องกันในทุกกรณีที่มีการควบคุมเกิดขึ้น				
246	ประเภทและองค์ประกอบของรายการบัญชีที่เกิดกับบุคคลหรือกิจการที่เกี่ยวข้องกันหากการเปิดเผยข้อมูลนั้นจำเป็นต่อความเข้าใจในงบการเงินที่น่าเสนอ				
องค์ประกอบของรายการบัญชีที่จำเป็นต่อความเข้าใจในงบการเงินที่น่าเสนอ					
247	ปริมาณรายการค้าไม่ว่าจะเป็นจำนวนเงินหรือเป็นอัตราร้อยละ				
248	จำนวนเงินหรืออัตราร้อยละของยอดคงค้าง				
249	นโยบายการกำหนดราคา				

ข้อที่	หัวข้อ/รายละเอียด	เปิดเผย	ไม่เปิดเผย	ไม่เกี่ยวข้อง	หมายเหตุ
250	เปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับรายการบัญชีที่เกิดกับบุคคลหรือกิจการที่เกี่ยวข้องกัน โดยรวมรายการที่มีลักษณะคล้ายคลึงกันไว้ด้วยกัน เว้นแต่การแยกเปิดเผยข้อมูลดังกล่าวจะจำเป็นต่อความเข้าใจในผลกระทบที่รายการนั้นมีต่องบการเงินของกิจการที่เสนอรายงาน				
มาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 52 เรื่อง เหตุการณ์ภายหลังวันที่ในงบดุล					
การเปิดเผยข้อมูลในหมายเหตุประกอบงบการเงิน					
251	กิจการต้องเปิดเผยวันที่ผู้บริหารอนุมัติให้มีการเผยแพร่งบการเงินและต้องเปิดเผยข้อเท็จจริงในกรณีที่เจ้าของกิจการหรือบุคคลอื่นมีอำนาจที่จะแก้ไขงบการเงินที่ได้ออกเผยแพร่แล้ว				
252	กิจการควรเปิดเผยข้อมูลใหม่ที่ได้รับหลังจากวันที่ในงบดุลซึ่งเกี่ยวข้องกับสถานการณ์ที่มีอยู่ ณ วันที่ในงบดุล				
เมื่อเหตุการณ์ภายหลังวันที่ในงบดุลที่ไม่ต้องปรับปรุงมีความสำคัญจนต้องทำให้การไม่เปิดเผยข้อมูลมีผลกระทบต่อความสามารถของผู้ใช้งบการเงินในการตัดสินใจกิจการต้องทำการเปิดเผยข้อมูลต่อไปนี้					
253	ลักษณะของเหตุการณ์				
254	ประมาณการผลกระทบทางการเงินของเหตุการณ์ดังกล่าว หรือข้อความที่ระบุว่าไม่สามารถประมาณการผลกระทบที่เกิดขึ้นได้อย่างมีเหตุผล				
ต่อไปนี้เป็นเหตุการณ์ภายหลังวันที่ในงบดุลที่ไม่ต้องปรับปรุงแต่กิจการต้องทำการเปิดเผยข้อมูลเนื่องจากการไม่เปิดเผยข้อมูลมีผลกระทบต่อความสามารถในการตัดสินใจของผู้ใช้ข้อมูล					

ข้อที่	หัวข้อ/รายละเอียด	เปิดเผย	ไม่เปิดเผย	ไม่เกี่ยวข้อง	หมายเหตุ
255	การจำหน่ายบริษัทย่อยที่สำคัญหรือการรวมธุรกิจที่สำคัญ				
256	การประกาศแผนการยกเลิกการดำเนินงานบางส่วนหรือจำหน่ายสินทรัพย์หรือชำระหนี้สินที่เกี่ยวข้องกับการยกเลิกการดำเนินงานบางส่วน				
257	การซื้อหรือขายสินทรัพย์ที่สำคัญการที่รัฐบาลเวนคืนหรือยึดทรัพย์สินที่สำคัญของกิจการ				
258	การเกิดอภคิภัยในโรงงาน				
259	การประกาศหรือการเริ่มต้นปฏิบัติเกี่ยวกับการปรับปรุงโครงสร้างที่สำคัญ				
260	รายการบัญชีที่สำคัญเกี่ยวกับหุ้นสามัญและหุ้นสามัญเทียบเท่าภายหลังวันที่ในงบดุล				
261	การเปลี่ยนแปลงราคาสินทรัพย์หรืออัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศที่ไม่เป็นปกติภายหลังวันที่ในงบดุล				
มาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 48 เรื่อง การแสดงรายการและการเปิดเผยข้อมูลสำหรับเครื่องมือทางการเงิน					
การเปิดเผยข้อมูลในหมายเหตุประกอบงบการเงิน					
262	กิจการต้องอธิบายวัตถุประสงค์และนโยบายการบริหารความเสี่ยงทางการเงิน ซึ่งรวมถึงนโยบายการป้องกันความเสี่ยงของรายการบัญชีที่สำคัญซึ่งกิจการคาดว่าจะเกิดขึ้น				
กิจการต้องเปิดเผยข้อมูลทุกข้อต่อไปนี้สำหรับสินทรัพย์หนี้สินทางการเงินและตราสารทุนแต่ละประเภท					

ข้อที่	หัวข้อ/รายละเอียด	เปิดเผย	ไม่เปิดเผย	ไม่เกี่ยวข้อง	หมายเหตุ
263	ลักษณะและเนื้อหาของตราสารการเงินรวมทั้งระยะเวลาและเงื่อนไขสำคัญที่อาจมีผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญต่อจำนวนเวลาและความแน่นอนของกระแสเงินสดในอนาคต				
264	นโยบายบัญชีและวิธีการที่ใช้ รวมทั้งหลักเกณฑ์ในการรับรู้รายการและการวัดค่า				
กิจการต้องเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับความเสี่ยงจากอัตราดอกเบี้ยของสินทรัพย์ทางการเงินและหนี้สินทางการเงินแต่ละประเภท					
265	วันกำหนดราคาใหม่หรือวันครบกำหนดแล้วแต่วันใดจะเกิดขึ้นก่อน				
266	อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง หากสามารถคำนวณได้				
กิจการต้องเปิดเผยข้อมูลทุกข้อต่อไปนี้เกี่ยวกับความเสี่ยงด้านการให้สินเชื่อสำหรับสินทรัพย์ทางการเงิน					
267	จำนวนที่เป็นตัวแทนที่ดีที่สุดของจำนวนสูงสุดที่มีความเสี่ยงด้านสินเชื่อ ณ วันที่ในงบดุล โดยไม่พิจารณาถึงมูลค่ายุติธรรมของหลักประกัน				
268	การกระจุกตัวที่สำคัญของความเสี่ยงด้านสินเชื่อ				
ถ้ากิจการแสดงสินทรัพย์การเงินด้วยจำนวนที่สูงกว่ามูลค่ายุติธรรม กิจการต้องเปิดเผยข้อมูลทุกข้อต่อไปนี้					
269	มูลค่าตามบัญชีและมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์แต่ละรายการที่กลุ่มของสินทรัพย์แต่ละรายการเหล่านั้น				

ข้อที่	หัวข้อ/รายละเอียด	เปิดเผย	ไม่เปิดเผย	ไม่เกี่ยวข้อง	หมายเหตุ
270	เหตุผลของการที่ไม่ได้ลดมูลค่าตามบัญชีลงรวมทั้งลักษณะของหลักฐานที่ทำให้ฝ่ายบริหารเชื่อว่ากิจการจะได้รับคืนเต็มจำนวนมูลค่าตามบัญชี				
รายการที่ควรเปิดเผยข้อมูล					
271	จำนวนรวมของการเปลี่ยนแปลงในมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์การเงินและหนี้สินการเงินที่ได้มีการรับรู้เป็นรายได้หรือค่าใช้จ่ายของงวด				
272	จำนวนรอดตัดบัญชี หรือกำไรหรือขาดทุนที่ยังไม่รับรู้ของ ตราสารที่ใช้ประกันความเสี่ยงนอกเหนือจากตราสารที่เกี่ยวข้องกับการประกันความเสี่ยงของรายการที่คาดการณ์ไว้				
273	จำนวนรวมถัวเฉลี่ยในระหว่างปีสำหรับรายการต่อไปนี้มีมูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์การเงินและหนี้สินการเงินที่มีการรับรู้รายการ				
274	มูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์การเงินและหนี้สินการเงินทั้งหมด โดยเฉพาะเมื่อจำนวนที่มี ณ วันที่ในงบดุลไม่ได้เป็นตัวแทนที่ดีของจำนวนที่มีในระหว่างปี				

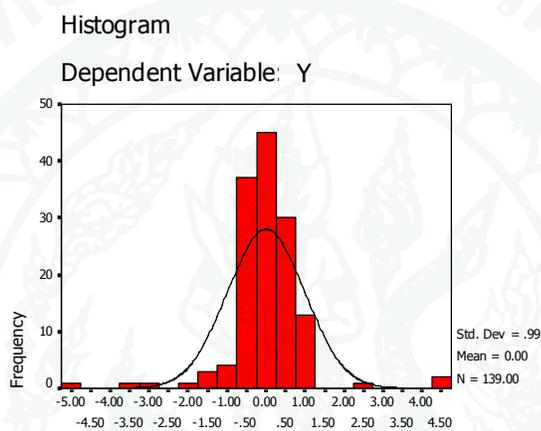


ภาคผนวก ข
การตรวจสอบเงื่อนไขของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ

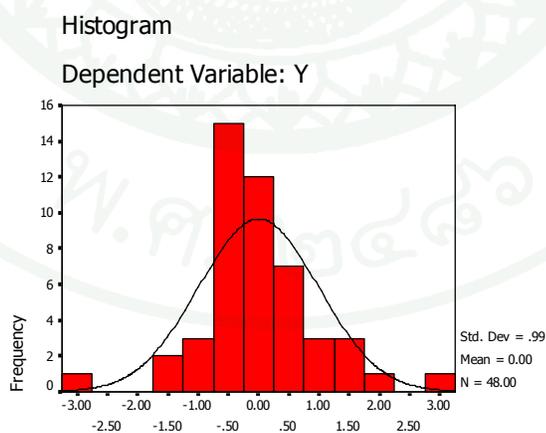
การตรวจสอบเงื่อนไขของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ

เงื่อนไขของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุซึ่งเกี่ยวกับค่าความคลาดเคลื่อนมี 5 ข้อ
ดังนี้

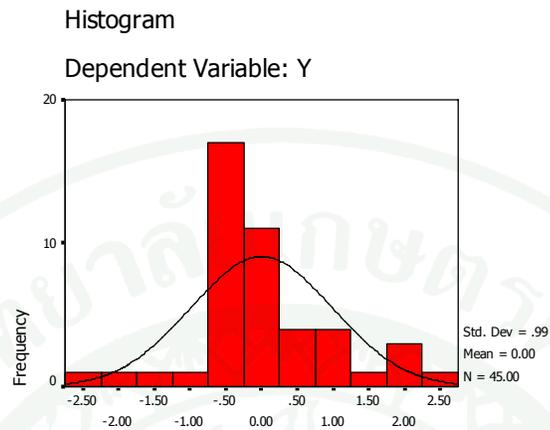
1. ความคลาดเคลื่อนเป็นตัวแปรที่มีการแจกแจงแบบปกติ



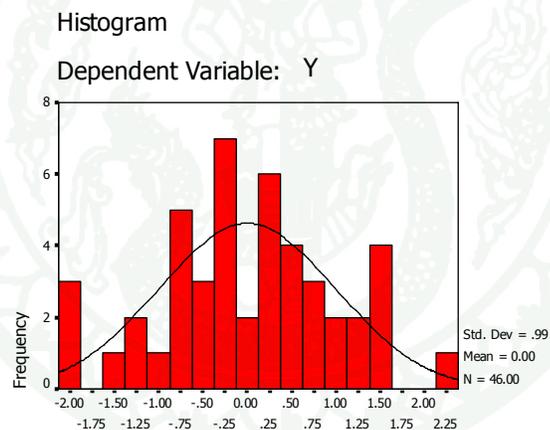
ภาพผนวกที่ ข1 Histogram ของค่าความคลาดเคลื่อนรวม 3 ปี



ภาพผนวกที่ ข2 Histogram ของค่าความคลาดเคลื่อนปี 2550



ภาพผนวกที่ ข3 Histogram ของค่าความคลาดเคลื่อนปี 2551

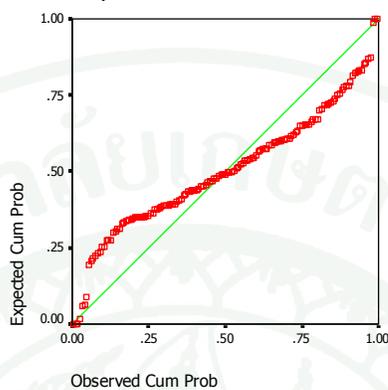


ภาพผนวกที่ ข4 Histogram ของค่าความคลาดเคลื่อนปี 2552

เมื่อพิจารณา Histogram ของค่าความคลาดเคลื่อนในการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ จะเห็นว่าค่อนข้างมีความสมมาตร จึงถือได้ว่าค่าความคลาดเคลื่อนมีการแจกแจงแบบปกติ นอกจากนี้เพื่อความแม่นยำจึงมีการพิจารณารูป Normal Probability Plot ของค่าความคลาดเคลื่อน

Normal P-P Plot of Regression Standardi

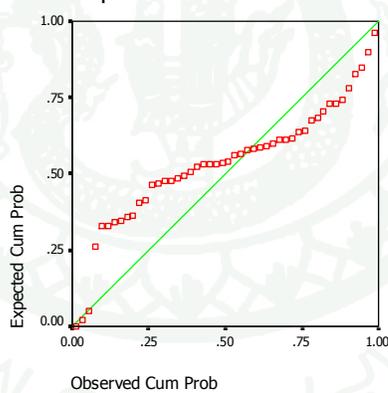
Dependent Variable: Y



ภาพผนวกที่ ข5 Normal Probability Plot ของค่าความคลาดเคลื่อนรวม 3 ปี

Normal P-P Plot of Regression Standardi

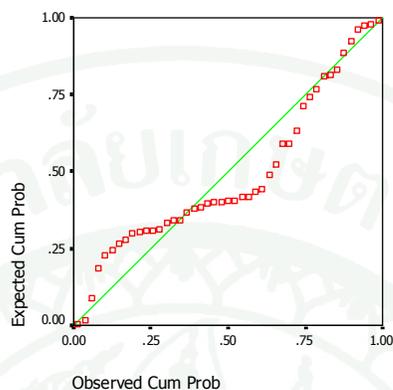
Dependent Variable: Y



ภาพผนวกที่ ข6 Normal Probability Plot ของค่าความคลาดเคลื่อนปี 2550

Normal P-P Plot of Regression Standard

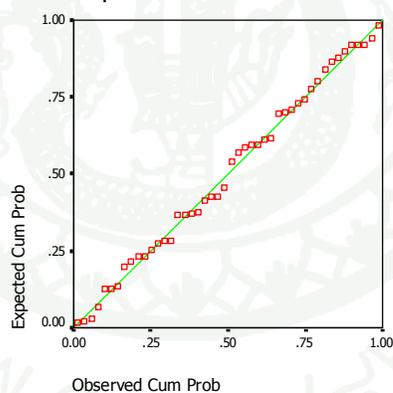
Dependent Variable: Y



ภาพผนวกที่ ข7 Normal Probability Plot ของค่าความคลาดเคลื่อนปี 2551

Normal P-P Plot of Regression Standard

Dependent Variable: Y



ภาพผนวกที่ ข8 Normal Probability Plot ของค่าความคลาดเคลื่อนปี 2552

จากกราฟ Normal Probability Plot ของข้อมูลจริงที่เกิดขึ้นกับค่าที่คาดไว้จะพบว่า ค่าจริงของข้อมูลจะอยู่รอบๆ เส้นตรงโดยอยู่เหนือและใต้เส้นตรงเล็กน้อย แต่จุดส่วนใหญ่ก็อยู่ในรูปเส้นตรง ดังนั้นจึงอาจสรุปได้ว่า ความคลาดเคลื่อนมีการแจกแจงที่สมมาตรหรือเป็นแบบปกติ

นอกจากนี้สามารถทดสอบการแจกแจงแบบปกติโดยใช้สถิติทดสอบ Kolmogorov – Smirnov Test (K – S Test) เป็นการเปรียบเทียบค่าฟังก์ชันการแจกแจงสะสมของข้อมูลตัวอย่างกับค่าฟังก์ชันการแจกแจงสะสมของข้อมูลภายใต้สมมติฐานว่า ข้อมูลมีการแจกแจงแบบปกติ ถ้าค่าความแตกต่างค่าแสดงว่าการแจกแจงเป็นปกติ โดยมีสมมติฐานของการทดสอบคือ

H_0 : ตัวแปรอิสระแต่ละตัวมีการแจกแจงแบบปกติ

H_1 : ตัวแปรอิสระแต่ละตัวมีการแจกแจงแบบไม่ปกติ

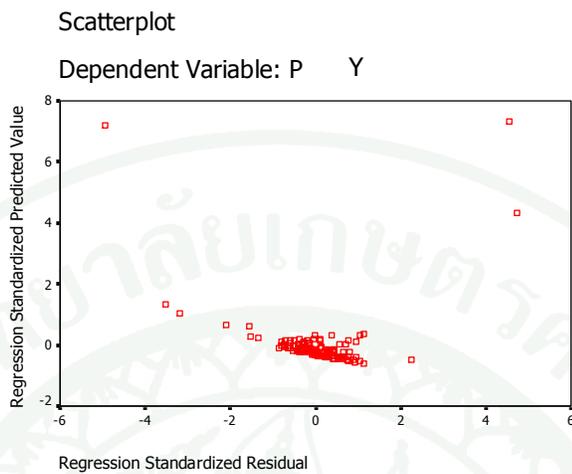
ผลการทดสอบจะพิจารณาได้จากค่า Sig. ถ้าค่า Sig. น้อยกว่าระดับนัยสำคัญที่กำหนด คือ 0.05 จะปฏิเสธสมมติฐานนี้ แสดงว่า ตัวแปรอิสระมีการแจกแจงแบบไม่ปกติ จากผลการทดสอบการแจกแจงของตัวแปรที่กำหนด พบว่า Sig. ของรายปี 2550, 2551, 2552 และ รวม 3 ปีมีค่าเท่ากับ 0.185, 0.442, 1.00, 0.968 ตามลำดับ ซึ่งมีค่ามากกว่าระดับนัยสำคัญที่ 0.05 ดังนั้นจึงยอมรับสมมติฐาน แสดงว่า ตัวแปรอิสระมีการแจกแจงแบบปกติซึ่งเป็นไปตามข้อกำหนดของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ

2. ค่าเฉลี่ยของความคลาดเคลื่อนเป็นศูนย์

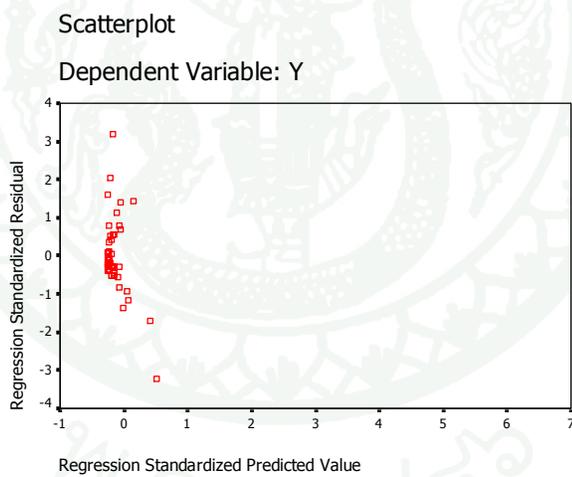
การหาค่า a และ b โดยทำให้ผลบวกกำลังสองของค่าความคลาดเคลื่อนมีค่าต่ำสุดจะทำให้ $\sum e_i = 0$ เนื่องจากค่าเฉลี่ยของความคลาดเคลื่อน $E(e) = \frac{\sum e_i}{n} = 0$

ดังนั้นเงื่อนไขข้อนี้จึงเป็นจริงเสมอเมื่อใช้เทคนิคกำลังสองน้อยที่สุด (Least Square)

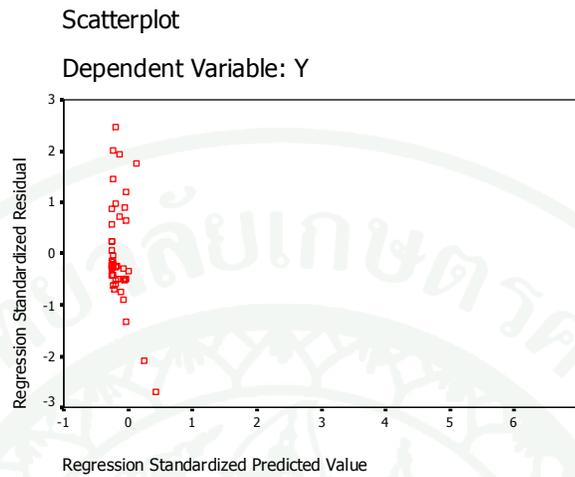
3. ค่าแปรปรวนของค่าความคลาดเคลื่อนต้องเป็นค่าคงที่ที่ไม่ทราบค่า



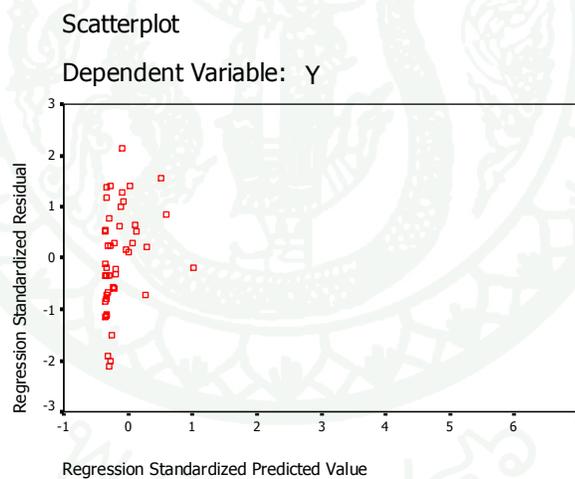
ภาพผนวกที่ ข9 Scatter Plot รวม 3 ปี



ภาพผนวกที่ ข10 Scatter Plot ปี 2550



ภาพผนวกที่ ข11 Scatter Plot ปี 2551



ภาพผนวกที่ ข12 Scatter Plot ปี 2552

เมื่อพิจารณาแผนภาพการกระจายระหว่างค่า e และ Y ของการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ พบว่าค่า e จะกระจายอยู่รอบๆ ศูนย์หรือมีค่าอยู่ในช่วงใดช่วงหนึ่งแคบๆ ไม่ว่าค่า Y จะเปลี่ยนแปลงไปอย่างไร

4. ค่าความคลาดเคลื่อนต้องเป็นอิสระกัน

การทดสอบว่าค่า e_i และ e_j เป็นอิสระกันหรือไม่ จะใช้สถิติทดสอบ Durbin – Watson โดยถ้าค่า Durbin – Watson มีค่าใกล้ 2 คือมีค่าในช่วง 1.5 ถึง 2.5 จะสรุปได้ว่า e_i และ e_j เป็นอิสระกัน และจากการคำนวณพบว่าค่า Durbin – Watson ของรายปี 2550, 2551, 2552 มีค่าเท่ากับ 1.500, 1.616, 1.756 ตามลำดับ ซึ่งมีค่าระหว่าง 1.5 ถึง 2.5 ดังนั้นจึงสรุปได้ว่า ค่าความคลาดเคลื่อนเป็นอิสระต่อกัน

5. ตัวแปรอิสระทุกตัวต้องเป็นค่าอิสระกัน

ตัวแปรอิสระทุกตัวที่ใช้ในการศึกษาจะต้องเป็นอิสระกัน หรือไม่มีความสัมพันธ์ระหว่างกันและกันมากจนเกินไป เนื่องจากการที่ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเองอาจก่อให้เกิดปัญหาที่เรียกว่า Multicollinearity ซึ่งจะส่งผลให้การวิเคราะห์ความถดถอยผิดพลาดไปจากข้อเท็จจริงได้ เช่น ความสัมพันธ์กันเองของตัวแปรอิสระอาจมีอิทธิพลทำให้ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กับตัวแปรตามต่างๆที่ความเป็นจริงแล้วตัวแปรอิสระเหล่านั้นอาจไม่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม ดังนั้นปัญหานี้จึงอาจนำไปสู่การตัดสินใจที่ผิดพลาดได้ในที่สุด เนื่องจาก Multicollinearity ที่แฝงอยู่ในข้อมูลจะมีผลทำให้สมการถดถอยที่หาได้มีประสิทธิภาพในการพยากรณ์ลดลง

การตรวจสอบว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์ระหว่างกันหรือไม่ สามารถตรวจสอบได้หลายวิธี เช่น การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระแต่ละคู่ โดยพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (r) หากตัวแปรอิสระคู่ใดมีค่า r ในระดับสูงก็แสดงว่าตัวแปรอิสระคู่นั้นมีความสัมพันธ์ซึ่งกันและกันมาก และอาจทำให้เกิดปัญหา Multicollinearity ตามมาได้

ตารางผนวกที่ ข1 การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระและตัวแปรตามทั้ง 3 ปี

ตัวแปร	P	DISC	EARNINGS	PE	SIZE	AUDIT
P	1	-0.164	0.353***	-0.033	0.296***	0.124
DISC	-0.164	1	-0.091	-0.064	0.220***	0.130
EARNINGS	0.353***	-0.091	1	-0.087	0.243***	0.075
PE	-0.033	-0.064	-0.087	1	0.034	-0.018
SIZE	0.296***	0.220***	0.243***	0.034	1	0.295***
AUDIT	0.124	0.130	0.075	-0.018	0.295***	1

หมายเหตุ: *** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ตารางผนวกที่ ข2 การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระและตัวแปรตามปีพ.ศ. 2550

ตัวแปร	P	DISC	EARNINGS	PE	SIZE	AUDIT
P	1	-0.226	0.378***	-0.060	0.328***	0.127
DISC	-0.226	1	-0.222	0.012	0.095	0.067
EARNINGS	0.378***	-0.222	1	-0.117	0.279***	0.069
PE	-0.060	0.012	-0.117	1	-0.156	0.109
SIZE	0.328***	0.095	0.279***	-0.156	1	0.199
AUDIT	0.127	0.067	0.069	0.109	0.199	1

หมายเหตุ: *** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ตารางผนวกที่ ข3 การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระและตัวแปรตามปีพ.ศ. 2551

ตัวแปร	P	DISC	EARNINGS	PE	SIZE	AUDIT
P	1	0.157	0.385***	-0.030	0.281***	0.130
DISC	0.157	1	0.151	-0.010	0.210***	0.270
EARNINGS	0.385***	0.151	1	-0.073	0.223***	0.082
PE	-0.030	-0.010	-0.073	1	0.237	-0.139
SIZE	0.281***	0.210***	0.223***	0.237	1	0.206**
AUDIT	0.130	0.270	0.082	-0.139	0.206**	1

หมายเหตุ: *** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

ตารางผนวกที่ ข4 การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระและตัวแปรตามปีพ.ศ. 2552

ตัวแปร	P	DISC	EARNINGS	PE	SIZE	AUDIT
P	1	-0.343**	0.460***	-0.045	0.224***	0.115
DISC	-0.343**	1	-0.255	-0.190	0.127	0.111
EARNINGS	0.460***	-0.255	1	-0.135	0.377***	0.083
PE	-0.045	-0.190	-0.135	1	-0.091	0.029
SIZE	0.224***	0.127	0.377***	-0.091	1	0.203***
AUDIT	0.115	0.111	0.083	0.029	0.203***	1

หมายเหตุ: *** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

** มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากตารางผนวกที่ ข1-ข4 เป็นการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร 2 ตัวซึ่งเมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ระหว่างตัวแปรอิสระแต่ละคู่พบว่า ตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กันปานกลาง คือ 0.2-0.5 ซึ่งถือว่าความสัมพันธ์ที่กล่าวมาข้างต้นอยู่ในระดับไม่สูงมากนัก ดังนั้นจึงไม่มีผลกระทบรุนแรงในการตีความหมายของผลลัพธ์ที่ได้จากการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ แต่เพื่อให้เกิดความเชื่อมั่นว่าจะไม่เกิดปัญหา Multicollinearity จึงใช้การคำนวณ Variance Inflation

Factor(VIF) ตรวจสอบความสัมพันธ์อีกครั้งหนึ่ง โดย VIF เป็นค่าที่ใช้วัดว่าตัวแปรอิสระแต่ละตัว ถูกอธิบายโดยตัวแปรอิสระอื่นในระดับใด ถ้าค่า VIF มีค่ามากก็แสดงว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระอื่นๆมาก และตามปกติค่า VIF ที่มากกว่า 10 ขึ้นไปจะถือว่าอยู่ในระดับที่จะก่อให้เกิดปัญหา Multicollinearity ดังตารางผนวกที่ ข5

ตารางผนวกที่ ข5 การวิเคราะห์ Variance Inflation Factor(VIF)

ตัวแปร	ค่า VIF			
	รวม 3 ปี	ปี 2550	ปี 2551	ปี 2552
DISC	1.102	1.114	1.203	1.169
EARNINGS	1.305	1.301	1.218	1.489
PE	1.025	1.027	1.102	1.080
SIZE	1.360	1.315	1.218	1.415
AUDIT	1.104	1.064	1.106	1.217

จากตารางข้างต้นจะเห็นว่าค่า VIF ของตัวแปรทุกตัวมีค่าต่ำกว่า 2.5 ซึ่งถือว่าอยู่ในระดับที่ต่ำ ดังนั้นจึงสรุปได้ว่าตัวแปรอิสระทุกตัวที่ใช้ในการศึกษานี้ไม่มีความสัมพันธ์ระหว่างกันหรือเป็นอิสระต่อกันนั่นเอง

ประวัติการศึกษาและการทำงาน

ชื่อ-นามสกุล	นางสาววิญญูทัย บุญถึง
วัน เดือน ปี ที่เกิด	วันที่ 11 เดือนพฤษภาคม พ.ศ. 2526
สถานที่เกิด	จังหวัดพะเยา
ประวัติการศึกษา	บริหารธุรกิจบัณฑิต (การบัญชี) เกียรตินิยมอันดับ 2 มหาวิทยาลัยคริสเตียน
ทุนการศึกษาที่ได้รับ	ทุนการศึกษาสำหรับนักศึกษาคริสเตียน จากมหาวิทยาลัยคริสเตียน