

ความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรกับราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

ปานฉัตร อาการักษ์¹ และ วิชชกานต์ เมธาวิริยะกุล²

Received: May 27, 2024

Revised: December 4, 2024

Accepted: December 19, 2024

บทคัดย่อ

การวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาคุณภาพกำไรและวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรกับราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง โดยเก็บรวบรวมข้อมูลบัญชีงบการเงินปี พ.ศ. 2562 - 2564 จำนวน 261 ตัวอย่าง ใช้สถิติวิเคราะห์ข้อมูลประกอบด้วยสถิติเชิงพรรณนา คือ ค่าเฉลี่ย ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด และร้อยละ และใช้สถิติเชิงอนุมาน คือ การวิเคราะห์สหสัมพันธ์พหุคูณ และการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ ผลการวิจัยพบว่า คุณภาพกำไรโดยพิจารณาจากรายการคงค้างจากดุลยพินิจของผู้บริหาร (DAC) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาตลาดของหลักทรัพย์ (SP) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ตัวแปรควบคุม ได้แก่ ขนาดของกิจการ (SIZE) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาตลาดของหลักทรัพย์ (SP) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และความเสี่ยงทางการเงิน (LEV) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาตลาดของหลักทรัพย์ (SP) อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 ส่วนตัวแปรควบคุมอื่น ได้แก่ สำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่ (AUDIT FIRM) อัตราการเติบโตของกิจการ (GROWTH) และอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) ไม่มีความความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับราคาตลาดของหลักทรัพย์ (SP)

คำสำคัญ: กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง, ความสัมพันธ์, คุณภาพกำไร, ราคาตลาดหลักทรัพย์

¹ ผู้ช่วยศาสตราจารย์, คณะบัญชี, มหาวิทยาลัยราชภัฏเชียงราย (ผู้รับผิดชอบบทความ, Email: panchat.aka@crur.ac.th)

² เจ้าหน้าที่งานสรรพากรชำนาญงาน, สำนักงานสรรพากรพื้นที่พะเยา, กรมสรรพากร (Email: witchatkarn.ma@rd.go.th)

The Relationship between Earnings Quality and Market Prices of Securities for Listed Companies in the Stock Exchange of Thailand, Focusing on the Property and Construction Sectors

Panchat Akarak¹ and Witchatkarn Maythawiriyakul²

Received: May 27, 2024

Revised: December 4, 2024

Accepted: December 19, 2024

Abstract

The objective of this research is to examine earnings quality and analyze the relationship between earnings quality and the market price of securities for publicly listed companies in the Stock Exchange of Thailand, specifically in the real estate and construction sectors. Secondary data from financial statements covering the years 2019 - 2021, with a total of 261 samples, were collected. Data analysis included descriptive statistics such as mean, minimum, maximum, and percentage, along with inferential statistics, namely multiple correlation and multiple regression analysis. The research findings revealed that earnings quality, measured by discretionary accruals (DAC), has a statistically significant positive relationship with the stock prices (SP) at the 0.05 level. Among the control variables, company size (SIZE) showed a statistically significant positive relationship with the stock prices (SP) at the 0.01 level, while financial leverage (LEV) demonstrated a statistically significant negative relationship with the stock prices (SP) at the 0.05 level. Other control variables, including large audit firm affiliation (AUDIT FIRM), growth rate (GROWTH), and return on assets (ROA), showed no statistically significant relationship with the stock prices (SP).

Keywords: Earning quality, Property and construction sectors, Relationship, Stock price

¹ Assistant Professor, Faculty of Accounting, Chiang Rai Rajabhat University
(Corresponding author, Email: panchat.aka@crru.ac.th)

² Revenue Officer Experienced Level, Phayao Area Revenue Office, The Revenue Department (Email: witchatkarn.ma@rd.go.th)

บทนำ

รายได้เป็นรายการที่สำคัญในรายงานทางการเงินและการวิเคราะห์งบการเงินของธุรกิจ เนื่องจากแสดงถึงศักยภาพการดำเนินงานในอดีตและปัจจุบัน อีกทั้งยังเป็นฐานสำคัญในการคาดการณ์ผลการดำเนินงานในอนาคต กระแสเงินสดที่คาดว่าจะได้รับ และการเติบโตของธุรกิจ วิธีการรับรู้รายได้จะแตกต่างกันในแต่ละธุรกิจ เนื่องจากธุรกรรมการค้าปัจจุบันมีความซับซ้อนขึ้น จึงเกิดสัญญาซื้อขายที่มีองค์ประกอบหลายอย่าง การรับรู้รายได้จากธุรกรรมเหล่านี้ขึ้นอยู่กับพิจารณาของผู้บริหาร ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อคุณภาพของรายงานทางการเงิน เช่น ความเกี่ยวข้องในการตัดสินใจและความสามารถในการเปรียบเทียบ (Jantadej, 2014)

คณะกรรมการกำหนดมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศ (IASB) และคณะกรรมการมาตรฐานการบัญชีการเงินของสหรัฐอเมริกา (FASB) ได้ร่วมมือกันพัฒนามาตรฐานการรับรู้รายได้ให้เป็นมาตรฐานเดียวสำหรับทุกธุรกรรม โดยในเดือนพฤษภาคม 2014 ทั้งสององค์กรได้ประกาศใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ ฉบับที่ 15 เพื่อแก้ไขข้อบกพร่องของมาตรฐานเดิม (Srijunpetch & Phakdee, 2019) สภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์จึงได้ประกาศใช้ TFRS 15 สำหรับกิจการที่มีส่วนได้เสียสาธารณะ (PAEs) โดยบังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2562 การใช้ TFRS 15 ส่งผลให้หลายธุรกิจ โดยเฉพาะในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้าง ต้องเปลี่ยนแปลงวิธีการรับรู้รายได้ โดยฝ่ายบริหารต้องใช้ดุลยพินิจในการประมาณการรายได้ ซึ่งมีผลต่อคุณภาพของกำไร (Chavanwan & Srijunpetch, 2020)

การศึกษาที่ผ่านมาแสดงให้เห็นว่าการใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (IFRS) ช่วยเพิ่มคุณภาพของงบการเงิน ลดความเหลื่อมล้ำของข้อมูล และลดโอกาสในการตกแต่งกำไรโดยผู้บริหาร ทำให้คุณภาพกำไรดีขึ้น (Hameed et al., 2019; Hribar & Collins, 2020) อย่างไรก็ตาม การรับรู้รายได้ตาม TFRS 15 ยังคงต้องใช้ดุลยพินิจในการประมาณการ ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไรได้ การนำ TFRS 15 มาใช้ในประเทศไทยเริ่มตั้งแต่ปี พ.ศ. 2562 โดยมีการยกเลิกมาตรฐานเดิม 6 ฉบับ รวมถึง TFRS 18 ทำให้การรับรู้รายได้และคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ Srijunpetch และ Phakdee (2019) นอกจากนี้ Chavanwan และ Srijunpetch (2020) พบว่า การใช้มาตรฐาน TFRS 15 ส่งผลให้คุณภาพกำไรดีขึ้น อย่างไรก็ตาม งานวิจัยดังกล่าวไม่ได้ศึกษาราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง โดยราคาตลาดของหลักทรัพย์ คือ ราคาที่หลักทรัพย์นั้น ๆ ถูกซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ในขณะหนึ่ง ๆ ซึ่งสะท้อนถึงมูลค่าตามการประเมินของผู้ซื้อและผู้ขาย ราคาตลาดของหลักทรัพย์จะมีการเปลี่ยนแปลงอยู่ตลอดเวลาตามความต้องการซื้อขายที่เกิดขึ้นในตลาด

จากงานวิจัยดังกล่าวข้างต้น ผู้วิจัยต้องการศึกษาต่อยอดจากงานวิจัยของ Chavanwan และ Srijunpetch (2020) โดยผู้วิจัยต้องการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรกับราคาตลาดหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ตั้งแต่ปีที่ประกาศใช้มาตรฐานฉบับนี้ในปี พ.ศ. 2562 ถึงปี พ.ศ. 2564 โดยมีคำถามในการวิจัยว่า คุณภาพกำไรมีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์ของกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างหรือไม่และเป็นอย่างไร

วัตถุประสงค์การวิจัย

- 1) เพื่อศึกษาคุณภาพกำไรของบริษัทในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
- 2) เพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรของบริษัทกับราคาตลาดของหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมดังกล่าว

ทบทวนวรรณกรรม

แนวคิดคุณภาพกำไร (Earning Quality)

Toommanon (2000) กล่าวว่าแนวคิดคุณภาพกำไรเป็นการวิเคราะห์และเลือกลงทุนในหลักทรัพย์โดยใช้มูลค่าแท้จริง (Intrinsic Value) เป็นตัวบ่งชี้หลัก แทนที่จะพึ่งพาเพียงมูลค่าตลาดปัจจุบันของหลักทรัพย์เท่านั้น แนวคิดนี้มีกำเนิดจากประเทศสหรัฐอเมริกาในปี ค.ศ. 1930 โดยเน้นการวิเคราะห์งบการเงินของบริษัทอย่างละเอียด เพื่อหาข้อมูลที่ชัดเจนและเชื่อถือได้เกี่ยวกับคุณค่าแท้ของกิจการในระยะยาว การวิเคราะห์นี้ช่วยในการตัดสินใจว่าหลักทรัพย์ควรจะซื้อหรือขายในราคาใด โดยการเปรียบเทียบกับมูลค่าแท้จริงของมัน การศึกษาโครงสร้างของกิจการ เช่น ความทนทานในการทำกำไร ความมั่นคงทางการเงิน และสภาพความสมดุลทางการเงิน เป็นต้น จึงเป็นเครื่องมือที่สำคัญในการลงทุนที่มุ่งหวังให้ได้กำไรในระยะยาวอย่างมั่นคง นอกจากนี้ Ayres (1994) และ Toommanon (2000) ได้เน้นถึงความสำคัญของการตระหนักถึงปัจจัยที่มีผลต่อคุณภาพกำไรที่ตลาดรับรู้ ซึ่งเป็นปัจจัยสำคัญที่ผู้บริหารต้องพิจารณา เช่น ในการตัดสินใจเลือกใช้นโยบายบัญชี เพื่อประมาณค่าใช้จ่ายและผลประโยชน์ที่เกิดขึ้นต่อนักลงทุนหรือเจ้าหนี้ที่มองหาคุณค่าของกำไรของกิจการ ผู้บริหารจึงจำเป็นต้องพิจารณาความเสี่ยงและผลกระทบที่อาจเกิดขึ้น การปรับเปลี่ยนนโยบายทางบัญชีอาจจะส่งผลให้กิจการปรับตัวไปในทิศทางที่ดีขึ้น แต่ในทางกลับกัน อาจมีผลกระทบต่อคุณภาพกำไรในทางลบในระยะยาว ส่วนงานวิจัยของ Boonchouy และ Chantanasiri (2020) ได้วิเคราะห์คุณภาพกำไรของธุรกิจการเงินพบว่า มีโครงสร้างเงินทุนที่ดีและมีประสิทธิภาพในการดำเนินงาน

สรุปแนวคิดคุณภาพกำไรเป็นการพิจารณาว่ารายได้สุทธิที่บริษัทสร้างขึ้นมีความน่าเชื่อถือและมีความยั่งยืนในระยะยาวหรือไม่ การวัดคุณภาพกำไรมุ่งเน้นไปที่การประเมินว่า กำไรที่รายงานสามารถสะท้อนถึงประสิทธิภาพทางการเงินที่แท้จริงของบริษัทและความสามารถในการทำกำไรในอนาคตหรือไม่

แนวคิดเกี่ยวกับรายการคงค้าง (Accrual Accounting)

การวิเคราะห์คุณภาพกำไรสามารถทำได้หลายรูปแบบ ตามที่นักวิเคราะห์แต่ละท่านนำมาพัฒนาเป็นแบบจำลองต่าง ๆ เพื่อให้เกิดเทคนิคที่ใช้ในการวิเคราะห์คุณภาพกำไรได้อย่างเหมาะสม เทคนิคและรูปแบบที่นำมาประเมินคุณภาพกำไรมีดังต่อไปนี้

รายการตามเกณฑ์ หมายถึง การบันทึกรายได้หรือค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นตามเกณฑ์การรับรู้รายได้และค่าใช้จ่าย ซึ่งกิจการต้องบันทึกให้เป็นไปตามมาตรฐานการบัญชีที่ยอมรับโดยทั่วไป ถึงแม้ยังไม่ได้รับเงินสดเข้ามา หรือจ่ายออกไปก็ ตาม รายการคงค้างสามารถแบ่งได้เป็น 2 ประเภท คือ

1) แบ่งตามช่วงระยะเวลา แบ่งเป็น 2 ลักษณะ ลักษณะแรก คือ รายการตามเกณฑ์คงค้างระยะสั้น คือ การพิจารณาหรือเปลี่ยนแปลงในส่วนของสินทรัพย์หมุนเวียนและหนี้สินหมุนเวียน เช่น การรับรู้รายได้ล่วงหน้าหรือชะลอการรับรู้ค่าใช้จ่าย ลักษณะที่สอง คือ รายการตามเกณฑ์คงค้างระยะยาว คือ การพิจารณาเปลี่ยนแปลงในส่วนของสินทรัพย์ระยะยาว เช่น การชะลอตัดค่าเสื่อมราคา

2) แบ่งตามความสามารถในการควบคุมของผู้บริหาร มี 2 ลักษณะ ได้แก่ ลักษณะแรก คือ รายการตามเกณฑ์คงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร หมายถึง รายการคงค้างซึ่งถูกควบคุมจากบริษัทเป็นการเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นจากฝ่ายบริหารซึ่งอาจเกิดขึ้นจากการตกแต่งตัวเลข เช่น การตั้งประมาณการหนี้สงสัยจะสูญหรือการเลือกใช้วิธีคิดค่าเสื่อมราคา ลักษณะที่สอง คือ รายการตามเกณฑ์คงค้างจากการดำเนินธุรกิจ คือ รายการคงค้างที่เกิดตามสถานะเศรษฐกิจซึ่งควบคุมไม่ได้ เช่น ยอดขายที่เป็นไปตามแนวโน้มของการเติบโตของอุตสาหกรรมรวมถึงการเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นจากสถานะเศรษฐกิจทั่ว ๆ ไป โดยแนวคิดตามรายการคงค้าง Riahi-Belkaoui (2004) และ Toommanon (2000) ได้อธิบายไว้ว่าการประมาณรายการคงค้างจากการตัดสินใจ ใช้วิธีความถดถอยระหว่างรายการคงค้างทั้งหมดกับรายการคงค้างปกติ ซึ่งเป็นตัวแปรที่ใช้ในการบริหารกำไรได้ เช่น ค่าเสื่อมราคา การตั้งค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ ช่วงที่เสนอราคาหลักทรัพย์ครั้งแรกต่อสาธารณชน การตั้งสำรองขาดทุน การสำรองการวัดมูลค่าภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี การบริหารกำไรจึงสัมพันธ์กับรายการคงค้าง ดังนี้

รายการคงค้างรวม = กำไรสุทธิ + กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน
รายการคงค้างรวม = รายการคงค้างที่ไม่ได้เกิดจากดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร +
รายการคงค้างที่เกิดจากดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร

แนวคิดความสัมพันธ์ของการใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินกับคุณภาพกำไร

หลักการสำคัญของ TFRS 15 เรื่องรายได้จากสัญญาที่กำหนดให้บริษัทรับรู้รายได้ที่แสดงการส่งมอบสินค้าหรือบริการตามสัญญาที่กำหนดกับลูกค้าในจำนวนเงินที่สะท้อนถึงสิ่งตอบแทนที่กิจการจะได้รับจากการแลกเปลี่ยนสินค้าหรือบริการนั้น ๆ โดยต้องปฏิบัติตามกระบวนการพิจารณาทั้ง 5 ขั้นตอนหรือหลักการรับรู้รายได้ 5 ขั้นตอน ได้แก่

ขั้นที่ 1 ระบุสัญญาที่กำหนดกับลูกค้า สัญญาจะต้องเป็นข้อตกลงที่มีผลผูกพันตามกฎหมายระหว่างสองฝ่ายหรือมากกว่าเกี่ยวกับสิทธิและข้อผูกพันที่เกี่ยวข้องกับการส่งมอบสินค้าและบริการ

ขั้นที่ 2 ระบุภาระการปฏิบัติงานในสัญญา พิจารณาว่าสัญญามีภาระการปฏิบัติงานอะไรบ้างที่สัญญาจะทำให้กับลูกค้า

ขั้นที่ 3 กำหนดราคาสิ่งตอบแทนในสัญญา กำหนดราคาสิ่งตอบแทนที่กิจการคาดว่าจะได้รับจากลูกค้าในการแลกเปลี่ยนสินค้าและบริการ

ขั้นที่ 4 แบ่งราคาสิ่งตอบแทนตามภาระการปฏิบัติงาน แบ่งราคาสิ่งตอบแทนให้แก่ภาระการปฏิบัติงานที่ระบุในสัญญาตามสัดส่วนที่เหมาะสม

ขั้นที่ 5 รับรู้รายได้เมื่อปฏิบัติตามภาระการปฏิบัติงาน รับรู้รายได้เมื่อกิจการได้ดำเนินการตามภาระการปฏิบัติงานที่ระบุในสัญญาเรียบร้อยแล้ว

นอกจากนี้ แม้ว่าลักษณะของธุรกิจจะแตกต่างกันไป ในบางขั้นตอนของ TFRS 15 กิจการสามารถใช้ดุลยพินิจ เช่น การประมาณการราคาขายที่มีสิ่งตอบแทนผันแปร หรือการกำหนดราคาขายแบบเอกเทศเมื่อไม่สามารถสังเกตราคาขายแบบเอกเทศของรายการนั้นได้ อย่างไรก็ตาม มีความกังวลว่าหากฝ่ายบริหารเลือกใช้ดุลยพินิจที่ไม่สะท้อนเนื้อหาอย่างตรงไปตรงมา การรับรู้รายได้อาจบิดเบือนไปจากข้อเท็จจริงได้

ผลกระทบของ TFRS 15 ต่อคุณภาพกำไรของกิจการ

การรับรู้รายได้ตาม TFRS 15 กำหนดให้กิจการต้องพิจารณาถึงขั้นตอนการรับรู้รายได้แต่ละขั้นตอน และคำนึงถึงการโอนการควบคุมเป็นหลัก หากการทำสัญญากับลูกค้าไม่เป็นไปตามเงื่อนไข กิจการจะไม่สามารถรับรู้รายได้ดังกล่าวได้ รวมทั้งการพิจารณาการปันส่วนของราคาขายให้กับภาระที่ต้องปฏิบัติ จะทำให้จำนวนรายได้ถูกปันส่วนไปให้กับรายการอื่นในกรณีที่มีการทำสัญญาขายพ่วงกับการบริการ รายได้ที่เคยรับรู้ตามมาตรฐานการบัญชีแบบเดิม (TAS 18) อาจถูกปรับเปลี่ยนเมื่อใช้ TFRS 15 รายได้ต้องถูกปันส่วนไปให้กับหนี้สินส่วนหนึ่ง และกิจการจะทยอยโอนจำนวนดังกล่าวเป็นรายได้ในงวดที่กิจการบรรลุภาระผูกพัน การให้ส่วนลดหรือสิ่งตอบแทนอื่น ๆ กับลูกค้าต้องปรับปรุงราคาขาย ซึ่งส่งผลกระทบต่อจำนวนรายได้ที่รับรู้ นอกจากนี้ หนึ่งในธุรกิจที่ได้รับผลกระทบ คือ ธุรกิจด้านอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง เนื่องจากเป็นสัญญาระยะยาวและมีข้อตกลงในการส่งมอบสินค้าหรือบริการเป็นกลุ่ม ทำให้การรับรู้แบบใหม่ส่งผลกระทบต่อระยะเวลาในการรับรู้รายได้หรือจำนวนรายได้ที่แสดงในงบการเงิน (Srijunpetch & Phakdee, 2020)

การนำมาตรฐานการรายงานทางการเงินฉบับที่ 15 มาใช้ทำให้เกิดความสนใจเกี่ยวกับผลกระทบต่อกิจการอย่างมาก เนื่องจากการรับรู้รายได้แบบใหม่อาจทำให้กิจการรับรู้จำนวนรายได้ลดลงและใช้ระยะเวลายาวนานขึ้นในการรับรู้รายได้ โดยส่งผลกระทบต่อรายการบัญชีเกี่ยวกับรายได้ ได้แก่ จำนวนรายได้รวม กำไรก่อนดอกเบี้ย ภาษี และค่าเสื่อมราคา จำนวนกำไรสุทธิ และรายการคงค้างรวม นอกจากนี้ ยังสะท้อนถึงหลักความระมัดระวังทางบัญชี ซึ่งอาจเพิ่มความระมัดระวังในการบัญชีมากขึ้นตั้งแต่งวดบัญชีที่เริ่มใช้ TFRS 15 ตั้งแต่ปี 2562 เป็นต้นไป โดยเฉพาะในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ซึ่งมี

ลักษณะของรายได้ที่ต้องทำสัญญากับลูกค้าและต้องปฏิบัติตามสัญญาที่ทำกับลูกค้า รวมทั้งการใช้ดุลยพินิจในการปันส่วนรายได้ อาจทำให้จำนวนเงินที่แสดงในงบการเงินลดลงจากการรับรู้รายได้ตามมาตรฐานการบัญชีแบบเดิม

การวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยเลือกศึกษากลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง เนื่องจากปัจจุบันธุรกิจกลุ่มนี้มีแนวโน้มเติบโต โดยจากการปรับปรุงมาตรฐานการบัญชี และยกเลิกมาตรฐานจำนวน 6 ฉบับที่เกี่ยวข้องกับการกำหนดให้ใช้มาตรฐานรายงานทางการเงินฉบับที่ 15 แทนตั้งแต่ปี พ.ศ. 2562 ส่งผลให้ธุรกิจในกลุ่มนี้ใช้มาตรฐานเดียวกันและมีขั้นตอนการรับรู้รายได้ที่ชัดเจน และชะลอการรับรู้รายได้ช้ากว่ามาตรฐานการบัญชีเดิม ซึ่งส่งผลให้การจัดทำรายงานทางการเงินของธุรกิจกลุ่มนี้สะท้อนคุณภาพกำไรได้ดีขึ้น

ตัวแปรอิสระคือคุณภาพกำไร

การศึกษาครั้งนี้ตัวแทนของคุณภาพกำไร จะวัดจากรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้บริหาร โดยใช้แบบจำลองของ Modified Jones ซึ่งเป็นตัวแบบที่นิยมใช้และพัฒนาโดย Dechow et al. (1995) แบบจำลองนี้เน้นการประเมินการตกแต่งกำไรผ่านการปรับยอดรายได้และยอดขายเชื่อ เพื่อกำหนดหารายการคงค้างที่เกิดจากดุลยพินิจของผู้บริหาร (Discretionary Accruals) ดังนี้

$$TAC_{it} / A_{i,t-1} = \beta_0 (1/A_{i,t-1}) + \beta_1 (\Delta REV_{it} + \Delta REC_{it}) / A_{i,t-1} + \beta_2 (PPE_{it} / A_{i,t-1}) + \varepsilon_{i,t}$$

โดย TAC_{it} = รายการคงค้างสุทธิของบริษัท i ณ เวลา t

$A_{i,t-1}$ = สินทรัพย์รวมของบริษัท i ณ เวลา t-1

ΔREV_{it} = การเปลี่ยนแปลงของรายได้สุทธิของบริษัท i ณ เวลา t

ΔREC_{it} = การเปลี่ยนแปลงของรายการลูกหนี้การค้าของบริษัท i ณ เวลา t

PPE_{it} = มูลค่าตามบัญชีของรายการที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ของบริษัท i ณ เวลา t

$\varepsilon_{i,t}$ = ค่าความคลาดเคลื่อนในการประมาณการของบริษัท i ณ เวลา t

แนวคิดเกี่ยวกับราคาตลาดของหลักทรัพย์

การวิเคราะห์หลักทรัพย์ถูกนำมาใช้เป็นเครื่องมือพื้นฐานที่ใช้ในการช่วยตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ มี 2 วิธี คือ การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานและการวิเคราะห์ทางเทคนิค รายละเอียดดังนี้ 1) การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน คือ การศึกษาปัจจัยแวดล้อมที่มีผลต่อผลการดำเนินงานของบริษัท ซึ่งครอบคลุมทั้งปัจจัยภายในและปัจจัยภายนอก ปัจจัยภายใน เช่น ความสามารถในการก่อให้เกิดรายได้และกำไรของบริษัท ภาระหนี้สินของบริษัท ข้อมูลเชิงปริมาณ เช่น ตัวเลขทางการเงิน ข้อมูลเชิงคุณภาพ เช่น การบริหารจัดการ ปัจจัยภายนอก เช่น ภาวะเศรษฐกิจ การเมือง ภาวะอุตสาหกรรม ราคาน้ำมัน อัตราดอกเบี้ย อัตราแลกเปลี่ยน ทั้งในอดีตและปัจจุบัน ปัจจัยต่างประเทศ การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานจะช่วยให้นักลงทุนสามารถประเมินมูลค่าของบริษัทได้อย่างแม่นยำมากขึ้น โดยใช้ข้อมูลที่ครอบคลุมทั้งปัจจัยภายในและภายนอกเพื่อประเมินความสามารถในการสร้างรายได้และกำไรของบริษัทในอนาคต และ 2) การวิเคราะห์ทางเทคนิคหมายถึงการประเมินหลักทรัพย์โดยใช้ข้อมูลราคาหุ้นในอดีต โดยการนำสถิติและการวิเคราะห์ความต้องการซื้อขายในช่วงเวลาต่าง ๆ มาใช้เพื่อทำนายแนวโน้มราคาหุ้นในอนาคต และหาจังหวะที่เหมาะสมในการลงทุนซื้อขายหุ้น ทั้งนี้เชื่อว่าแนวโน้มราคาหลักทรัพย์จะมีการหมุนเวียนกลับมาเป็นเหมือนเดิมในอนาคต

ตัวแปรตามคือราคาตลาดของหลักทรัพย์

มูลค่าตลาดของหลักทรัพย์ หรือ Market Capitalization คือ มูลค่ารวมของหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งคำนวณโดยการนำราคาปิดของหลักทรัพย์มาคูณกับจำนวนหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในขณะนั้น การคำนวณมูลค่าตลาดรวมนี้รวมถึงหุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ หุ้นกู้ และใบสำคัญแสดงสิทธิในการจองซื้อหุ้นสามัญ (Warrant) สูตรคำนวณ

คือ ราคาปิดของหุ้น $\times$ จำนวนหุ้นที่จดทะเบียน ในการวิจัยนี้ ราคาตลาดของหลักทรัพย์ (Stock Prices: SP) จะใช้ราคาปิดของหลักทรัพย์ ณ วันสิ้นปี พ.ศ. 2562 - 2564 ของกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง สืบค้นเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand, 2021)

ความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลบัญชีกับราคาตลาดของหลักทรัพย์

ข้อมูลทางบัญชีสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ จากการศึกษาวิจัยในอดีตพบว่า นักลงทุนให้ความสำคัญกับกำไรจากการดำเนินงานเมื่อทำการตัดสินใจลงทุน Ball และ Philip (1968) ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกำไรและผลตอบแทนหลักทรัพย์หรือราคาหลักทรัพย์ โดยพบว่า ความสามารถในการทำกำไรสามารถอธิบายผลตอบแทนหลักทรัพย์ที่เกินกว่าปกติได้ ซึ่งผลการวิจัยพบว่า ผลตอบแทนเกินปกติมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับกำไรที่ไม่คาดหวัง และ Bowen et al. (1987) พบว่า กำไรเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน และรายการคงค้าง มีบทบาทในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ แสดงให้เห็นว่านักลงทุนให้ความสำคัญกับข้อมูลเหล่านี้ในการตัดสินใจลงทุน ส่วน Biddle et al. (1995) ได้วิจัยเกี่ยวกับความสามารถของข้อมูลทางการเงินบัญชี เช่น กำไรสุทธิ เงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน และยอดขาย ในการอธิบายการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ ผลการวิจัยพบว่า กำไรสุทธิ เงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน และยอดขาย สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้

นอกจากนี้ Chan et al. (2001) พบว่า ข้อมูลอื่นก็สามารถอธิบายผลตอบแทนหลักทรัพย์ได้เช่นกัน เช่น สินค้าคงคลัง ลูกหนี้ เจ้าหนี้ ซึ่งทั้งสามตัวนี้มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราผลตอบแทนในอนาคต โดยการเปลี่ยนแปลงสินค้าคงคลังมีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราผลตอบแทนในอนาคต โดยการเปลี่ยนแปลงสินค้าคงคลังนั้นมีความสามารถอธิบายอัตราผลตอบแทนได้ดีที่สุด โดยเป็นส่วนประกอบของรายการคงค้างแสดงว่ารายการคงค้างสามารถอธิบายอัตราผลตอบแทนในอนาคตได้ เพราะกิจการมีการตกแต่งกำไรผ่านรายการคงค้าง โดยเร่งการรับรู้รายได้และชะลอการรับรู้ค่าใช้จ่าย

จากการทบทวนวรรณกรรมที่กล่าวมาข้างต้น ผู้วิจัยสนใจวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรกับราคาตลาดของหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้าง ดังนั้น ผู้วิจัยจึงมีสมมติฐานการวิจัยดังนี้

H_1 คุณภาพกำไรมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตัวแปรควบคุม (Control Variables)

งานวิจัยนี้ผู้วิจัยได้ทบทวนงานวิจัยในอดีตและพบว่าตัวแปร ขนาดของสำนักงานสอบบัญชี ขนาดของกิจการ อัตราการเติบโต ความเสี่ยงทางการเงิน และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ตัวแปรเหล่านี้มีผลกระทบต่อการรับรู้รายได้และรายการคงค้างที่เกิดจากดุลยพินิจของผู้บริหารของกิจการส่งผลกระทบต่อคุณภาพกำไรและส่งผลกระทบต่อราคาตลาดของหลักทรัพย์ ดังนี้

ขนาดของสำนักงานสอบบัญชี (Audit Firm Size)

การศึกษาของ Becker et al. (1998) พบว่า บริษัทที่ใช้บริการสำนักงานสอบบัญชีขนาดเล็กมักมีรายการคงค้างที่เกิดจากดุลยพินิจของผู้บริหารมากกว่าบริษัทที่ใช้บริการสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่ ในขณะที่งานวิจัยของ Francis et al. (1999) สรุปว่า สำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่มีความสามารถในการตรวจสอบที่เหนือกว่า เนื่องจากมีทรัพยากร ความรู้ และความเข้มงวดในการตรวจสอบที่สูงกว่า ทำให้บริษัทที่ใช้บริการสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่มีรายการคงค้างที่เกิดจากดุลยพินิจของผู้บริหารน้อยกว่า ผลการวิจัยเหล่านี้ชี้ให้เห็นว่าขนาดของสำนักงานสอบบัญชีมีผลต่อคุณภาพของกำไรในงบการเงิน โดยบริษัทที่ได้รับการตรวจสอบจากสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่มีคุณภาพกำไรที่ดีกว่าบริษัทที่ตรวจสอบโดยสำนักงานสอบบัญชีขนาดเล็ก

การศึกษานี้ทำการทดสอบโดยใช้ขนาดของสำนักงานสอบบัญชีเป็นตัวแปรหุ่น (Dummy Variable) โดยบริษัทที่ได้รับการตรวจสอบจากสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่จะถูกกำหนดค่าเป็น 1 และบริษัทที่ได้รับการตรวจสอบจากสำนักงานสอบบัญชีขนาดเล็กจะถูกกำหนดค่าเป็น 0 สำหรับสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่ (Big4) ประกอบด้วยบริษัท ไพร่ซวอเตอร์เฮาส์คูเปอร์ส เอพีเอส จำกัด (PwC) บริษัท สำนักงานอีวาย จำกัด (EY) บริษัท ดีลอยท์ ทูช ไร้มัทส์ ไซยาศ สอบบัญชี จำกัด (Deloitte) และบริษัท เคพีเอ็มจี ภูมิไชย สอบบัญชี จำกัด (KPMG) ส่วนบริษัทสอบบัญชีอื่น ๆ ที่ไม่ได้อยู่ในกลุ่ม Big4 จะถูกกำหนดให้เป็นสำนักงานสอบบัญชีขนาดเล็ก

ขนาดของกิจการ (Firm Size)

ขนาดของบริษัทมีความเชื่อมโยงกับคุณภาพของกำไร ตามที่ Becker et al. (1998) ได้วิจัยพบว่า บริษัทขนาดใหญ่มักมีการจัดการกำไรน้อยกว่าบริษัทขนาดเล็ก เนื่องจากบริษัทขนาดใหญ่มีโครงสร้างและระบบการควบคุมภายในที่มีประสิทธิภาพมากกว่า แนวคิดนี้ได้รับการสนับสนุนโดยการศึกษาของ Klein (2002) ซึ่งระบุว่า บริษัทขนาดเล็กมีการกำกับดูแลและควบคุมน้อยกว่า ทำให้มีแนวโน้มที่จะตกแต่งตัวเลขกำไรมากกว่าบริษัทขนาดใหญ่

การศึกษานี้เป็นการทดสอบระหว่างคุณภาพกำไรตามขนาดของกิจการมีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์ การวัดขนาดของกิจการให้อยู่ในระดับเดียวกันหรือค่าเฉลี่ยที่ใกล้เคียงกันและเหมาะสมในการนำเอาข้อมูลมาเปรียบเทียบกัน โดยวัดขนาดของสินทรัพย์รวมโดยใช้ค่าลอการิทึม เนื่องจากสินทรัพย์รวมสามารถบอกถึงประสิทธิภาพของกิจการ ซึ่งจะไม่เปลี่ยนแปลงไปเหมือนกับรายได้รวมที่มีการเปลี่ยนแปลงไปตามผลการดำเนินงานในแต่ละปี พ.ศ. 2562 - 2564

อัตราการเติบโต (Growth)

Collins และ Kothari (1989) พบว่า บริษัทที่มีอัตราการเติบโตสูงมักจะสามารถรักษาลูกประกอบการได้ดีกว่าบริษัทที่มีอัตราการเติบโตต่ำ ส่งผลให้การตกแต่งกำไรในบริษัทที่เติบโตสูงน้อยกว่า แม้ว่าผู้บริหารอาจพยายามตกแต่งกำไรเพื่อให้ผลการดำเนินงานของบริษัทดูดีขึ้น ซึ่งอาจลดคุณภาพของกำไร งานวิจัยนี้ใช้อัตราการเติบโตของรายได้บริษัทในปี พ.ศ. 2562 - 2564 คำนวณจากร้อยละของการเปลี่ยนแปลงของรายได้ระหว่างปีปัจจุบันและปีก่อนหน้าของกิจการ

ความเสี่ยงทางการเงิน (Leverage)

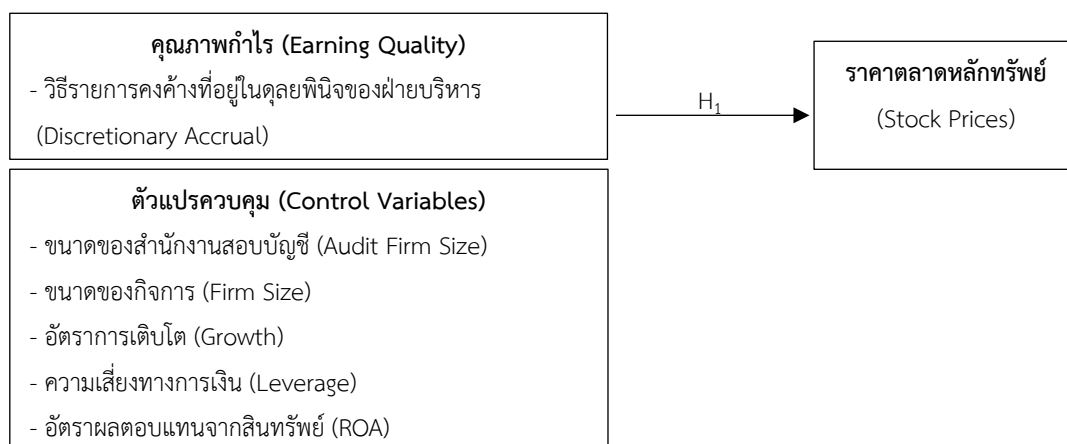
การวิจัยโดย Kim et al. (2003) ได้เน้นถึงความสัมพันธ์ระหว่างความเสี่ยงทางการเงินของบริษัทและการตกแต่งกำไรผ่านรายการคงค้างที่เกิดจากดุลยพินิจของผู้บริหาร โดยระบุว่าบริษัทที่มีหนี้สินสูงจำเป็นต้องตัดสินใจอย่างระมัดระวังมากขึ้น เนื่องจากมีความยืดหยุ่นในการตกแต่งกำไรน้อยลง การจำกัดนี้อาจทำให้เกิดการตกแต่งกำไรที่ลดลงโดยใช้รายการคงค้าง อย่างไรก็ตาม การศึกษาของ Chavanwan และ Srijunpetch (2020) พบว่า บริษัทที่มีความเสี่ยงทางการเงินสูงมักจะตกแต่งกำไรผ่านรายการคงค้างที่เกิดจากดุลยพินิจของผู้บริหารมากกว่า ซึ่งหมายความว่า ผู้บริหารในบริษัทเหล่านี้อาจใช้ความยืดหยุ่นทางการเงินและการตั้งระดับคงค้างเพื่อเพิ่มกำไรได้มากขึ้น

Ahmed และ Duellman (2008) ชี้ให้เห็นว่าบริษัทที่มีหนี้สินสูงมีการระมัดระวังทางบัญชีมากกว่าบริษัทที่มีหนี้สินต่ำ การเพิ่มความระมัดระวังในการบันทึกข้อมูลทางการเงินอาจทำให้ข้อมูลทางการเงินมีคุณภาพสูงขึ้น ซึ่งสอดคล้องกับการวิจัยของ Habib และ Azim (2008) ที่พบว่า บริษัทที่มีอัตราหนี้สินต่อสินทรัพย์สูงจะมีการตรวจสอบข้อมูลทางการเงินอย่างเข้มงวดมากขึ้น ดังนั้น การวิจัยเหล่านี้ได้แสดงถึงความสัมพันธ์ระหว่างความเสี่ยงทางการเงินของบริษัทและการตกแต่งกำไรผ่านการจัดการรายการคงค้างที่เกิดจากดุลยพินิจของผู้บริหาร โดยสามารถใช้อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมเป็นตัววัดในการวิเคราะห์ความเสี่ยงทางการเงินจากข้อมูลในงบการเงิน ในการศึกษาใช้อัตราส่วนหนี้สินรวมหารด้วยสินทรัพย์รวมของบริษัทในปี พ.ศ. 2562 - พ.ศ. 2564

อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Assets: ROA)

การศึกษานี้ใช้การวัดผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) เพื่อประเมินความสามารถในการทำกำไรของบริษัท โดย ROA ที่ต่ำอาจบ่งบอกถึงการขาดประสิทธิภาพในการสร้างกำไรจากสินทรัพย์ ซึ่งอาจทำให้ผู้บริหารมีแนวโน้มที่จะตกแต่งกำไรเพื่อเพิ่ม ROA งานวิจัยนี้ใช้อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์เป็นตัวแปรควบคุม โดยคำนวณจากการหารกำไรสุทธิด้วยสินทรัพย์รวมของบริษัท การตกแต่งกำไรอาจเป็นเครื่องมือที่ผู้บริหารใช้เพื่อลดผลกระทบจาก ROA ที่ต่ำ ดังนั้น งานวิจัยนี้มีความสำคัญในการวิเคราะห์ว่าการตกแต่งกำไรเป็นวิธีหนึ่งในการเพิ่ม ROA เพื่อให้การดำเนินธุรกิจมีประสิทธิภาพมากขึ้น การศึกษานี้ใช้กำไรสุทธิของกิจการหารด้วยสินทรัพย์รวมในปี พ.ศ. 2562 - พ.ศ. 2564

กรอบแนวคิดการวิจัย



วิธีดำเนินการวิจัย

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

การวิจัยครั้งนี้เป็นการศึกษาผลกระทบของคุณภาพกำไรกับราคาตลาดของหลักทรัพย์ภายหลังการปรับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินฉบับที่ 15 เรื่องรายได้จากสัญญาที่ทำกับลูกค้าของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง มีขอบเขตในการศึกษา ดังนี้ประชากร (Populations) ที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ ได้แก่ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง จำนวน 87 บริษัท จำนวน 261 ตัวอย่าง จากรายงานทางการเงิน ปี พ.ศ. 2562 - พ.ศ. 2564 โดยเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิจากรายงานทางการเงินและเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand, 2021) ยกเว้นบริษัทที่ดำเนินงานเกี่ยวกับกองทุนทรัสต์ บริษัทที่เข้าสู่ตลาดหลักทรัพย์ในปี พ.ศ. 2563 และ ปี พ.ศ. 2564 บริษัทที่มีรอบบัญชีไม่ตรงตามปีปฏิทิน และบริษัทที่มีข้อมูลไม่สมบูรณ์

การเก็บรวบรวมข้อมูล การวิจัยนี้ใช้ข้อมูลทุติยภูมิ โดยเก็บจากรายงานทางการเงิน และจากเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์ ปี พ.ศ. 2562 - พ.ศ. 2564 งบการเงินประกอบด้วย งบแสดงฐานะการเงิน งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ งบกระแสเงินสด หมายเหตุประกอบงบการเงิน (แบบ 56-1) ที่เผยแพร่สู่สาธารณะผ่านเว็บไซต์ และราคาปิดของหลักทรัพย์ ณ วันสิ้นปีของหลักทรัพย์แต่ละบริษัท จากบริการระบบข้อมูลตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยฉบับออนไลน์ (The Stock Exchange of Thailand, 2021) ใช้ข้อมูลปี พ.ศ. 2562 - พ.ศ. 2564 เป็นรายปีจำนวน 87 บริษัท รวมถึงข้อมูลอื่นที่เกี่ยวข้องต่าง ๆ

การวิเคราะห์ข้อมูล การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิจัยแบ่งเป็น 2 ส่วน ได้แก่

1) การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Method) เป็นการรวบรวมข้อมูลเบื้องต้น เพื่อทราบข้อมูลทั่วไปของตัวแปรที่เก็บได้จากการวิเคราะห์และเสนอข้อมูลด้วยค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าเฉลี่ย (Mean) และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation)

2) การวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Analysis) เป็นการหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ คือ คุณภาพกำไรจากรายการคงค้างที่ใช้ดุลยพินิจของผู้บริหาร กับตัวแปรตาม คือ ราคาตลาดของหลักทรัพย์ ตัวแปรควบคุม ขนาดของสำนักงานสอบบัญชี ขนาดของกิจการ อัตราการเติบโต ความเสี่ยงทางการเงิน และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ จะใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม และสมมติฐานการวิจัย โดยใช้ระดับความเชื่อมั่นที่ 95 ($\alpha=0.05$) ได้แก่ ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Correlation) และค่าสัมประสิทธิ์การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

ผลการวิจัย

การวิจัยนี้ ผู้วิจัยเก็บรวบรวมข้อมูลและนำไปประมวลผลด้วยโปรแกรมสำเร็จรูปทางคอมพิวเตอร์ โดยทดสอบสมมติฐานการวิจัยครั้งนี้ โดยกำหนดระดับนัยสำคัญทางสถิติไว้ที่ระดับ 0.05 และทำการการวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิจัย แสดงในตารางดังนี้

1) ผลการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา

ตารางที่ 1 แสดงค่าค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าเฉลี่ย (Mean) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviations) ของตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม ข้อมูลปี พ.ศ. 2562 - ปี พ.ศ. 2564

ตัวแปร	จำนวนข้อมูล N	ค่าต่ำสุด Minimum	ค่าสูงสุด Maximum	ค่าเฉลี่ย Mean	ส่วนเบี่ยงเบน Std.
DAC	261	0.0006	0.1415	0.0258	0.0230
SP	261	0.0100	392.0000	11.5271	44.4657
AUDIT	261	0.0000	1.0000	0.6091	0.4888
SIZE	261	0.0023	861.1010	35.8036	86.3300
GROWTH	261	-82.8575	645.6231	5.0439	58.1252
LEV	261	0.0226	0.9102	0.5117	0.1974
ROA	261	-17.9000	24.1300	4.7249	6.1818

จากตารางที่ 1 รายการคงค้างที่เกิดจากดุลยพินิจของผู้บริหาร (DAC) มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.0006 และมีค่าสูงสุดอยู่ที่ 0.1415 และในส่วนของตัวแปรตาม และในส่วนของตัวแปรตาม (SP) มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.0100 และมีค่าสูงสุดอยู่ที่ 392.0000

2) การวิเคราะห์เชิงอนุมาน

2.1) ผลการวิเคราะห์การทดสอบหาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson Correlation) สามารถสรุปผลที่ได้ ดังตารางที่ 2

ตารางที่ 2 ผลการวิเคราะห์การทดสอบหาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson Correlation)

Variables	SP	DAC	AUDIT	SIZE	GROWTH	LEV	ROA
SP	1	0.074	0.151**	0.874***	-0.005	-0.010	0.129**
Sig. (2 tailed)		0.236	0.014	0.000	0.930	0.876	0.037
DAC		1	-0.140**	-0.018	0.061	-0.270***	0.106*
Sig. (2 tailed)			0.024	0.767	0.328	0.000	0.087
AUDIT			1	0.213***	0.034	0.163***	0.050
Sig. (2 tailed)				0.001	0.586	0.008	0.425
SIZE				1	-0.016	0.096	0.070
Sig. (2 tailed)					0.796	0.123	0.261
GROWTH					1	0.090	0.162***
Sig. (2 tailed)						0.146	0.009
LEV						1	-0.197***
Sig. (2 tailed)							0.001
ROA							1

***มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 **มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 *มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.10

จากตารางที่ 2 พบว่า ความสัมพันธ์ระหว่างรายการคงค้างจากดุลยพินิจของผู้บริหาร (DAC) กับ ความเสี่ยงทางการเงิน (LEV) มีลักษณะเชิงลบอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ -0.270 หมายความว่า ถ้ารายการคงค้างจากดุลยพินิจของผู้บริหารมีค่าลดลงจะส่งผลให้ความเสี่ยงทางการเงินเพิ่มขึ้น นอกจากนี้ยังพบว่ารายการคงค้างจากดุลยพินิจของผู้บริหาร (DAC) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับขนาดของสำนักงานสอบบัญชี (AUDIT) อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ -0.140 หมายความว่า ถ้ารายการคงค้างจากดุลยพินิจของผู้บริหารมีค่าลดลงจะส่งผลให้ขนาดของสำนักงานสอบบัญชีเพิ่มขึ้น สำหรับความสัมพันธ์ระหว่างขนาดของสำนักงานสอบบัญชี (AUDIT) กับขนาดของกิจการ (SIZE) และความเสี่ยงทางการเงิน (LEV) มีลักษณะเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ 0.213 และ 0.163 ตามลำดับ หมายความว่า ถ้าขนาดของสำนักงานสอบบัญชีเพิ่มขึ้นจะส่งผลต่อขนาดของกิจการ และความเสี่ยงทางการเงินเพิ่มขึ้น ส่วนอัตราการเติบโต (GROWTH) กับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) แสดงความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ 0.162 หมายความว่า ถ้าอัตราการเติบโตเพิ่มขึ้นจะทำให้อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์เพิ่มขึ้น ขณะที่ความเสี่ยงทางการเงิน (LEV) กับอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีความสัมพันธ์เชิงลบอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01 หรือที่ระดับความเชื่อมั่น 99% โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ -0.197 หมายความว่า ถ้าความเสี่ยงทางการเงินเพิ่มขึ้นจะทำให้อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ลดลง นอกจากนี้ ราคาตลาดของหลักทรัพย์ (SP) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับขนาดของกิจการ (SIZE) อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์อยู่ที่ 0.874 และราคาตลาดของหลักทรัพย์ (SP) ยังมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับขนาดของสำนักงานสอบบัญชี (AUDIT) และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.151 และ 0.129 ตามลำดับ หมายความว่า ถ้าขนาดกิจการ ขนาดของสำนักงานสอบบัญชี และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์เพิ่มขึ้นจะส่งผลให้ราคาตลาดของหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นเช่นกัน

2.2) การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ขั้นตอนแรกต้องทำการตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ เนื่องจากการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณที่กำหนดไว้ว่าตัวแปรอิสระแต่ละตัวต้องไม่มีความสัมพันธ์กัน โดยผ่านการทดสอบความสัมพันธ์ค่าดังกล่าวด้วยโปรแกรมสำเร็จรูปทางสังคม SPSS ได้แก่ องค์ประกอบ การขยายความแปรปรวน VIF ของตัวแปรอิสระ ต้องมีค่าเท่ากับ 1 และค่า Tolerance ของตัวแปรอิสระต้องมีค่าเข้าใกล้ 0

เพื่อทำการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุ Multiple Linear Regression Analysis เพื่อทำการพยากรณ์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร โดยมีแบบจำลองในการทำวิจัย

$$SP_{it} = \beta_0 + \beta_1 DAC_{it} + \beta_2 AUDIT_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 GROWTH_{it} + \beta_5 LEV_{it} + \beta_6 ROA_{it} + \varepsilon_{it}$$

ตารางที่ 3 ผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-1.124	4.897		-0.229	0.819		
DAC	124.614	59.892	0.064	2.081	0.032**	0.907	1.102
AUDIT	-1.720	2.801	-0.019	-0.614	0.540	0.919	1.089
SIZE	0.454	0.016	0.882	29.007	0.000***	0.943	1.060
GROWTH	0.003	0.023	0.003	0.114	0.910	0.950	1.053
LEV	-14.522	7.185	-0.064	-2.021	0.044**	0.856	1.168
ROA	0.347	0.222	0.048	-1.561	0.120	0.914	1.094
R = 0.882 R ² = 0.779 Adj. R ² = 0.774 Std.Error = 21.1600 Durbin-Watson = 1.697							

***มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 **มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 *มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.10

จากตารางที่ 3 พบว่า ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณตัวแปรขนาดของกิจการ (SIZE) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาตลาดของหลักทรัพย์ (SP) อย่างมีนัยสำคัญที่ 0.01 โดยมีค่า (Sig.= 0.000) หมายความว่า ถ้าขนาดของกิจการใหญ่จะส่งผลต่อราคาตลาดของหลักทรัพย์เพิ่มขึ้น ด้านรายการคงค้างจากดุลยพินิจของผู้บริหาร (DAC) และความเสี่ยงทางการเงิน (LEV) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาตลาดของหลักทรัพย์ (SP) อย่างมีนัยสำคัญที่ 0.05 โดยมีค่า (Sig.= 0.032 และ 0.044) ตามลำดับ หมายความว่า ถ้ารายการคงค้างจากดุลยพินิจของผู้บริหารและความเสี่ยงทางการเงินมีค่าสูงจะส่งผลต่อราคาตลาดหลักทรัพย์เพิ่มขึ้น แต่อัตราการเติบโต (GROWTH) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาตลาดของหลักทรัพย์ (SP) อย่างไม่มีนัยสำคัญที่ 0.05 โดยมีค่า (Sig.= 0.910) หมายความว่า ถ้าอัตราการเติบโตเพิ่มขึ้นจะส่งผลให้ราคาตลาดของหลักทรัพย์เพิ่มขึ้น และขนาดของสำนักงานสอบบัญชี (AUDIT) และ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาตลาดของหลักทรัพย์ (SP) อย่างไม่มีนัยสำคัญที่ 0.05 โดยมีค่า (Sig.= 0.540 และ 0.120) ตามลำดับ หมายความว่า ถ้าขนาดของสำนักงานสอบบัญชีและอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์เพิ่มขึ้นจะส่งผลให้ราคาตลาดของหลักทรัพย์ลดลง โดยตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม คือ ราคาตลาดของหลักทรัพย์ (SP) เท่ากับ 0.882 (R = 0.882) และมีค่าความสัมพันธ์ที่โปรแกรมได้มีการปรับแก้ให้เหมาะสมเท่ากับ 0.774 (Adjusted R Square = 0.774) และมีค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจเท่ากับ 0.779 (R Square = 0.779) ซึ่งจะแสดงถึงอิทธิพลของตัวแปรอิสระที่มีผลต่อตัวแปรตาม ส่วนความคลาดเคลื่อนมาตรฐานโดยประมาณในการพยากรณ์ตัวแปรตามด้วยตัวแปรอิสระโดยประมาณเท่ากับ 21.1600 (Std. Error of the Estimated = 21.1600)

นอกจากนี้ ตารางที่ 3 การวิเคราะห์ภาวะร่วมเส้นตรงพหุหรือพหุสัมพันธ์ร่วม พบว่า ค่า Tolerance มีค่าอยู่ระหว่าง 0.856 - 0.950 ซึ่งตรงกับเกณฑ์ของ Hair et al. (2010) ที่ว่าด้วยค่าของ Tolerance ต้องมีค่ามากกว่า 0.10 และค่า VIF (Variance Inflation Factor) มีค่าอยู่ระหว่าง 1.053 - 1.168 ซึ่งมีค่าไม่เข้าใกล้หรือเกิน 10 จากผลการวิเคราะห์แสดงให้เห็นว่าตัวแปรทุกตัวไม่เกิดปัญหาความเป็นภาวะร่วมเส้นตรงพหุหรือพหุสัมพันธ์ร่วม (Multicollinearity)

สรุปผลการวิจัย

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาและวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรจากรายการคงค้างจากดุลยพินิจของผู้บริหาร (DAC) กับราคาตลาดของหลักทรัพย์ (SP) โดยตั้งสมมติฐานการวิจัยว่า คุณภาพกำไรมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคุณพบว่า คุณภาพกำไรจากรายการคงค้างจากดุลยพินิจของผู้บริหารมีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน (เชิงบวก) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 0.95 กับราคาตลาดหลักทรัพย์ในทิศทางเดียวกัน จึงยอมรับ H_1

อภิปรายผล

ผลการวิจัยคุณภาพกำไรจากรายการคงค้างจากดุลยพินิจของผู้บริหารมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาตลาดของหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในปี พ.ศ. 2562 - 2564 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ 0.05 จึงยอมรับสมมติฐานการวิจัยที่ 1 (H_1) แสดงว่า การรับรู้รายได้ตามสัญญาที่ทำกับลูกค้าโดยใช้ดุลยพินิจของผู้บริหารมีความระมัดระวังและชะลอการรับรู้รายได้ตามมาตรฐานการบัญชี TFRS 15 ทำให้สะท้อนคุณภาพกำไรของกิจการ และส่งผลกระทบต่อราคาตลาดของหลักทรัพย์ กำไรที่เกิดจากการประกอบธุรกิจสามารถนำมาใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนได้ (Ball & Philip, 1968) โดยความสามารถในการทำกำไรสามารถอธิบายผลตอบแทนส่วนเกินปกติและพบว่า ผลตอบแทนเกินปกติ ส่วน Bowen et al. (1987) พบว่า กำไร เงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน และรายการคงค้างมีความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ แสดงว่า กำไร เงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน และรายการคงค้างเป็นข้อมูลที่นักลงทุนให้ความสนใจเพื่อนำมาตัดสินใจในการลงทุนได้ Biddle et al. (1995) ได้ศึกษาความสามารถของข้อมูลทางการเงินบัญชี คือ กำไรสุทธิ เงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานและยอดขาย อธิบายการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ จากการศึกษา พบว่า กำไรสุทธิ เงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน และยอดขาย มีความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้เช่นเดียวกัน อีกทั้ง Chan et al. (2001) พบว่า ข้อมูลอื่นก็สามารถอธิบายผลตอบแทนหลักทรัพย์ได้เช่นกัน โดยการเปลี่ยนแปลงสินค้าคงคลังนั้นมีความสามารถอธิบายอัตราผลตอบแทนได้ดีที่สุด โดยเป็นส่วนประกอบของรายการคงค้างแสดงว่ารายการคงค้างสามารถอธิบายอัตราผลตอบแทนในอนาคตได้ เพราะกิจการมีการตกแต่งกำไรผ่านรายการคงค้าง โดยเร่งการรับรู้รายได้และชะลอการรับรู้ค่าใช้จ่าย

ตัวแปรควบคุม (Control Variables)

ผลการวิจัยพบว่า ตัวแปรควบคุมเหล่านี้มีผลกระทบต่อคุณภาพกำไรจากรายการคงค้างที่เกิดจากดุลยพินิจของผู้บริหารของกิจการมีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ดังนี้

ขนาดของสำนักงานสอบบัญชี (Audit Firm Size)

ผลการวิจัยแสดงให้เห็นว่าการใช้บริการจากสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่ (Big4) ซึ่งมีความสามารถในการตรวจสอบที่สูงกว่าและมีทรัพยากรที่มากกว่า ส่งผลให้คุณภาพกำไรของงบการเงินสูงกว่าการใช้บริการจากสำนักงานสอบบัญชีขนาดเล็ก เนื่องจากความเข้มงวดในการตรวจสอบที่มากกว่า อย่างไรก็ตาม ผลการทดสอบครั้งนี้ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

ไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของ Becker et al. (1998) ที่พบว่า บริษัทที่ใช้บริการจากสำนักงานสอบบัญชีขนาดเล็กมีการจัดการกำไรมากกว่าบริษัทที่ใช้บริการจากสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่ และงานวิจัยของ Francis et al. (1999) ที่ระบุว่าสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่มีความสามารถในการตรวจสอบที่ดีกว่าเนื่องจากมีทรัพยากรและความรู้ที่มากกว่า รวมถึงมีความเข้มงวดในการตรวจสอบที่สูงกว่า ทำให้บริษัทที่ใช้บริการจากสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่มีการจัดการกำไรน้อยกว่า สาเหตุที่ผลการวิจัยครั้งนี้อาจแตกต่างเนื่องจากกลุ่มบริษัทอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในประเทศไทยที่ใช้บริการสำนักงานสอบบัญชีขนาดใหญ่มีจำนวนไม่มาก อีกทั้งในช่วงเวลาที่ทำการศึกษาคือช่วงที่เกิดการระบาดของเชื้อไวรัสโควิด-19 ซึ่งส่งผลกระทบต่อธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ทำให้รายได้ลดลงเมื่อเทียบกับช่วงเวลาปกติที่ไม่มีการระบาด

ขนาดของกิจการ (Firm Size)

ผลการวิจัยแสดงให้เห็นว่าขนาดของกิจการที่วัดด้วยขนาดของสินทรัพย์รวมมีผลกระทบต่อความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรและราคาตลาดของหลักทรัพย์ของกิจการ ผลการศึกษานี้สอดคล้องกับงานวิจัยของ Becker et al. (1998) ที่พบว่ากิจการขนาดใหญ่มีการจัดการกำไรน้อยกว่ากิจการขนาดเล็ก เนื่องจากกิจการขนาดใหญ่มีโครงสร้างและระบบการควบคุมภายในที่มีประสิทธิภาพมากกว่า นอกจากนี้ งานวิจัยของ Klein (2002) ยังสอดคล้องกับผลการวิจัยนี้ โดยชี้ให้เห็นว่ากิจการขนาดเล็กมักมีการกำกับดูแลและควบคุมที่น้อยกว่า ส่งผลให้กิจการขนาดเล็กมีโอกาสในการตกแต่งตัวเลขกำไรมากกว่ากิจการขนาดใหญ่

อัตราการเติบโต (Growth)

ผลการวิจัยแสดงว่า อัตราการเติบโตของกิจการไม่มีผลกระทบต่อความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรและราคาตลาดของหลักทรัพย์ในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ซึ่งขัดแย้งกับการค้นพบของ Collins และ Kothari (1989) ที่ระบุว่าบริษัทที่มีอัตราการเติบโตสูงมักรักษาผลประโยชน์ได้ดีกว่าบริษัทที่มีอัตราการเติบโตต่ำ ซึ่งส่งผลให้การตกแต่งกำไรในบริษัทที่เติบโตสูงน้อยกว่า แม้ว่าผู้บริหารอาจพยายามตกแต่งกำไรเพื่อให้ผลการดำเนินงานของบริษัทดูดีขึ้น งานวิจัยนี้วัดอัตราการเติบโตของบริษัทโดยการเปลี่ยนแปลงรายได้ระหว่างปีปัจจุบันและปีก่อนหน้า อย่างไรก็ตาม ในช่วงปีการศึกษา (2562 - 2564) เกิดการระบาดของเชื้อไวรัสโควิด-19 ซึ่งส่งผลกระทบต่อธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ทำให้รายได้และกำไรลดลงเมื่อเทียบกับช่วงเวลาปกติ

ความเสี่ยงทางการเงิน (Leverage)

ผลการศึกษาพบว่า ความเสี่ยงทางการเงินมีผลกระทบเชิงลบต่อความสัมพันธ์ระหว่างคุณภาพกำไรกับราคาตลาดของหลักทรัพย์ในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง โดยการวัดอัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม ส่วนงานวิจัยของ Kim et al. (2003) ได้เน้นการเชื่อมโยงระหว่างความเสี่ยงทางการเงินกับการตกแต่งกำไรผ่านรายการคงค้างที่เกิดจากดุลยพินิจของผู้บริหาร โดยเฉพาะอย่างยิ่งต่อการตัดสินใจในการกำหนดระดับคงค้างของกิจการ กิจการที่มีหนี้สินสูงจะต้องตัดสินใจอย่างระมัดระวังมากขึ้น เนื่องจากข้อจำกัดในการปรับปรุงกำไร ซึ่งอาจส่งผลให้มีการตกแต่งกำไรน้อยลงจากรายการคงค้าง นอกจากนี้ Ahmed และ Duellman (2008) พบว่า กิจการที่มีหนี้สินสูงมีแนวโน้มในการบันทึกข้อมูลทางการเงินอย่างระมัดระวังมากกว่ากิจการที่มีหนี้สินต่ำ ซึ่งอาจนำไปสู่ข้อมูลทางการเงินที่มีคุณภาพสูงขึ้น ซึ่งสอดคล้องกับการวิจัยของ Habib และ Azim (2008) ที่แสดงให้เห็นว่ากิจการที่มีอัตราหนี้สินต่อสินทรัพย์สูงมีข้อมูลทางการเงินที่ได้รับการตรวจสอบอย่างเข้มงวดมากขึ้น อย่างไรก็ตาม ไม่สอดคล้องกับการศึกษาของ Chavanwan และ Srijunpetch (2020) ที่พบว่า กิจการที่มีความเสี่ยงทางการเงินสูงมีแนวโน้มในการตกแต่งกำไรผ่านรายการคงค้างจากดุลยพินิจของผู้บริหารมากกว่า

อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (Return on Assets: ROA)

ผลการศึกษาแสดงให้เห็นว่า อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ไม่มีผลกระทบต่อราคาตลาดของหลักทรัพย์ในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ซึ่งอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ใช้วัดความสามารถในการทำกำไรของกิจการ แนวโน้มที่พบคือ ผู้บริหารมีแนวโน้มที่จะตกแต่งกำไรเพื่อปรับปรุงอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ให้สูงขึ้น

สรุป การรับรู้รายได้ตามสัญญาที่ทำกับลูกค้าโดยการใช้ดุลยพินิจของผู้บริหารมีความระมัดระวังและชะลอการรับรู้รายได้ตามมาตรฐานการบัญชี TFRS 15 ทำให้สะท้อนคุณภาพกำไรของกิจการ และส่งผลกระทบต่อราคาตลาดของหลักทรัพย์ ดังนั้น นักลงทุนหรือผู้มีส่วนได้เสียควรให้ความสำคัญคุณภาพกำไรที่สะท้อนผ่านรายการคงค้างที่อยู่ในดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร

ข้อเสนอแนะจากการวิจัย

ข้อเสนอแนะในการนำผลการวิจัยไปใช้

1) นักลงทุนหรือผู้มีส่วนได้เสียต้องให้ความสำคัญหรือระมัดระวังกับคุณภาพกำไรที่สะท้อนผ่านรายการคงค้างที่อยู่ในดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร เช่น ตัวเลขกำไร และขนาดของกิจการ เนื่องจากมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาตลาดหลักทรัพย์ อย่างไรก็ตาม ให้พิจารณาภาระหนี้สินของกิจการด้วย เนื่องจากมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาตลาดของหลักทรัพย์ เพื่อประกอบการพิจารณาตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

2) คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถนำผลกระทบเชิงบวกของตัวเลขกำไร และขนาดของกิจการกับราคาตลาดหลักทรัพย์ของกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างไปเป็นข้อมูลในการพิจารณากำกับดูแลการใช้นโยบายบัญชีเรื่องการรับรู้รายได้

3) นักวิชาการและนักวิจัยตลาดทุนใช้ข้อมูลตัวเลขกำไร และขนาดของกิจการ มีผลกระทบเชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ แต่ภาระหนี้สินมีผลกระทบเชิงลบกับราคาหลักทรัพย์ของกิจการกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างเป็นแนวทางในการศึกษาและวิจัยครั้งต่อไปในอนาคต

ข้อเสนอแนะในการทำวิจัยครั้งต่อไป

1) สามารถใช้แบบจำลองในการศึกษาครั้งนี้ สำหรับการศึกษาในกลุ่มตัวอย่างอื่น ๆ เช่น กลุ่มอุตสาหกรรมอื่น ที่มีลักษณะของธุรกิจเกี่ยวกับการขายสินค้าและบริการ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (Market for Alternative Investment: MAI) และสำหรับกลุ่มวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (Small and Medium Enterprise: SME)

2) การศึกษาครั้งนี้ใช้คุณภาพกำไร เป็นตัวแปรต้น ซึ่งอาจจะเพิ่มตัวแปรต้นด้านการดำเนินงานที่เกี่ยวกับลูกหนี้และสินค้าคงเหลือ และกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

3) การศึกษาครั้งนี้ ผู้วิจัยศึกษาในช่วงเวลาของการเริ่มใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 15 ซึ่งเริ่มใช้ตั้งแต่ปี 2562 เป็นต้นไป และเก็บข้อมูลปี 2562 - 2564 เฉพาะกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง อาจจะมีการศึกษาในช่วงเวลาอื่นเพื่อเปรียบเทียบผลที่เกิดขึ้น

เอกสารอ้างอิง

Ahmed, A. S., & Duellman, S. (2008). Accounting Conservatism and Board of Director Characteristics: An Empirical Analysis. *Journal of Accounting and Economics*, 43(2-3), 411-437. <https://doi.org/10.1016/J.jacceco.2007.01.005>

- Ayres, F. L. (1994). Perceptions of earnings quality: What managers need to know. *Management Accounting*, 75(9), 27-30.
- Ball, R., & Philip, B. (1968). An empirical evaluation of accounting numbers. *Journal of Accounting Research*, 6(2), 159-175.
- Becker, C. L., DeFond, M. L., Jiambalvo, J., & Subramanyam, K. R. (1998). The Effect of Audit Quality on Earnings Management. *Contemporary Accounting Research*, 15(1), 1-24. <https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.1998.tb00547.x>
- Biddle, G. C., Seow, G.-S., & Siegel A. F. (1995). Relative versus incremental information control. *Contemporary Accounting Research*, 12(1), 1-23.
- Boonchouy, N., & Chantanasiri S. (2020). Analysis of Profit Quality of Financial Business in the Stock Exchange of Thailand Financial Business Industry Group. *Journal of Arts Management*, 4(2) 325-340. [in Thai]
- Bowen, R. M., Burgstahler, D., & Daley, L. A. (1987). The incremental information content of accruals versus cash flows. *The Accounting Review*, 62(4), 723-748.
- Chan, K., Chan, L. K. C., Jegadeesh, N., & Lakonishok, J. (2001). *Earnings Quality & Stock Returns* (NBER Working Paper No. 8308). <http://www.nber.org/papers/w8308>
- Chavanwan, W., & Srijunpetch, S. (2020). The Effect of Applying TFRS 15 Revenue from Contracts with Customers on Earnings Quality. *Journal of Accounting Profession*, 16(51), 5-22. [in Thai]
- Collins, D. W., & Kothari, S. P. (1989). An Analysis of Intertemporal and Cross-Sectional Determinants of Earnings Response Coefficients. *Journal of Accounting and Economics*, 11(2-3), 143-181.
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting Earnings Management. *Accounting Review*, 70(2), 193-225.
- Francis, J. R., Maydew, E. L., & Sparks, H. C. (1999). The Role of Big Six Auditors in the Credible Reporting of Accruals. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 18(2), 17-34.
- Habib, A., & Azim, I. (2008). Corporate Governance and the Value-relevance of Accounting Information: Evidence from Australia. *Accounting Research Journal*, 21(2), 167-194.
- Hair, J. F., Black, W. C., Badin B. J., & Anderson R. E. (2010). *Multivariate Data Analysis: A Global Perspective* (7th Ed.). Pearson.

- Hameed, A. M., Al-taie, B. F. K., & Al-Mashhadani, B. N. A. (2019). The impact of IFRS 15 on Earnings Quality in businesses such as hotels: critical evidence from the Iraqi environment. *Journal of Hospitality and Tourism Leisure*, 8(4). 1-15.
- Hribar, P., & Collins, D. W. (2020). Errors in earning accruals: Implications for empirical research. *Journal of Accounting Research*, 40(1), 105-134.
- Jantadej, K. (2014). Revenue Recognition from Contracts with Customers: A New Model for Revenue Recognition. *Journal of Accounting Profession*, 10(27), 45-63. <https://doi.org/10.14456/jap.2014.4> [in Thai]
- Kim Y., Liu C., & Rhee S. G. (2003). The effect of firm size on earnings management. *Journal College of Business Administration University of Hawaii*, 6(2), 1-30.
- Klein, A. (2002). Audit Committee, Board of Director Characteristics, and Earnings Management. *Journal of Accounting and Economics*, 33(3), 375-400.
- Riahi-Belkaoui, A. (2004). Relationship between Tax Compliance Internationally and Selected Determinants of Tax Morale. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 13(2), 135-143. <http://dx.doi.org/10.1016/j.intaccaudtax.2004.09.001>
- Srijunpetch, S., & Phakdee, A. (2019). Revenue from Contracts with Customers: Revenue Recognition Principle. *Journal of Federation of Accounting Professions*, 1(1), 4-20. [in Thai]
- Srijunpetch, S., & Phakdee, A. (2020). How did the First Year of TFRS 15 Implementation have an impact on the Financial Statements. *Journal of Accounting Profession*, 16(50), 23-42. [in Thai]
- The Stock Exchange of Thailand. (2021). Company listed on the Stock exchange of Thailand. <https://www.set.or.th/en/tsd/information/company-list> [in Thai]
- Toommanon, V. (2000). *Do you know Creative Accounting and Quality of Earnings?*. Ionic Intertrade Resources Company Limited. [In Thai]