

**ผลกระทบของข้อมูลทางบัญชีหลังประกาศใช้นโยบายทางการเงินของภาครัฐกับราคาหลักทรัพย์
ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**

**EFFECTS OF ACCOUNTING INFORMATION AFTER THE ANNOUNCEMENT OF THE
GOVERNMENT'S FINANCIAL POLICY ON THE COMPANY'S SECURITIES PRICES IN
THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND**

พิธาน แสนภักดี¹ และ ปฐมพงศ์ กุ๊กแก้ว¹

¹คณะบริหารธุรกิจและเทคโนโลยีสารสนเทศ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลสุวรรณภูมิ

Pitan Sanpakdee ¹ and Pathompong Kookkaew¹

¹ Faculty of Business Administration and Information Technology, Rajamangala University of
Technology Suvarnabhumi

(Received: March 31, 2021; Revised: February 8, 2022; Accepted: February 8, 2022)

บทคัดย่อ

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลกระทบของข้อมูลทางบัญชีหลังประกาศใช้นโยบายทางการเงินของภาครัฐกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเก็บรวบรวมข้อมูลจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ระหว่างปี พ.ศ. 2560-2562 ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม sSET จำนวน 57 บริษัท และทำการวิเคราะห์กำไรต่อหุ้น มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นสามัญ อัตราส่วนทุนหมุนเวียน อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ โดยมีขนาดธุรกิจ และสำนักงานสอบบัญชีเป็นตัวแปรควบคุม ใช้สถิติเชิงพรรณนา ได้แก่ ค่าความถี่ และ ค่าร้อยละ สถิติเชิงอนุมาน ได้แก่ การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ

ผลการวิจัยพบว่า มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นสามัญ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และขนาดธุรกิจมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ ในขณะที่กำไรต่อหุ้น อัตราส่วนทุนหมุนเวียน อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และสำนักงานสอบบัญชีไม่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

คำสำคัญ: ข้อมูลทางการเงินทางบัญชี, นโยบายการเงิน, ราคาหลักทรัพย์

ABSTRACT

This research aimed to study the effects of post-financial accounting information of the government sector on the securities prices of companies on the Stock Exchange of Thailand. The data were collected from the financial report and the annual report (Form 56-1) during the year 2017-2019 of the companies listed on the Stock Exchange of Thailand in the sSET group amount 57 companies and analyze the earnings per share, book value per common share, current ratio, return on total assets were affecting on the stock price with business size and the audit firm as a control variable.

The statistics used for data analysis were descriptive statistics consisting of frequency and percentage and inferential statistics was multiple regression analysis.

The results of the research found that: book value per common share, return on total assets and business size were effects on the stock price. While earnings per share, current ratio, return on equity and audit firms were not affecting the stock price of companies in the Stock Exchange of Thailand, statistically significant at 0.05.

Keywords: accounting information, monetary policy, stock prices

บทนำ

ปัจจุบันการพัฒนาทางด้านเศรษฐกิจโดยรวมของแต่ละประเทศนั้นล้วนให้ความสำคัญในหลายด้าน ซึ่งการลงทุนคงเป็นสิ่งที่สำคัญที่สุดในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจของประเทศ และส่งผลให้เกิดนโยบายต่าง ๆ ได้อีกมากเพื่อนำไปพัฒนาด้านอื่น ๆ อีกต่อไป โดยตัวแปรเศรษฐกิจที่ได้ทำการศึกษา นั้น สามารถแบ่งออกเป็น นโยบายการเงินและนโยบายการคลังกับข้อมูลทางบัญชี ซึ่งนโยบายการเงิน ได้แก่ อัตราดอกเบี้ยนโยบาย อัตราแลกเปลี่ยน ส่วนนโยบายการคลัง ได้แก่ รายจ่ายรัฐบาล อัตราภาษีเงินได้ (นิติบุคคล) และข้อมูลทางบัญชี ได้แก่ งบการเงินบริษัท ส่วนใหญ่จะเน้นการรักษาเสถียรภาพของระบบเศรษฐกิจโดยรวม นโยบายการเงินจึงเป็นองค์ประกอบที่สำคัญของระบบเศรษฐกิจ โดยเป็นกลไกในการขับเคลื่อนกิจกรรมทางเศรษฐกิจให้สามารถดำเนินการไปได้อย่างราบรื่น (อัครเดช บุญญะ, 2560)

ตลาดหลักทรัพย์ (Stock Market) เป็นสถาบันการเงินที่มีความสำคัญในตลาดทุนและตลาดเงิน เป็นแหล่งรวมของบริษัทหลาย ๆ บริษัทที่เข้ามาทำการจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เพื่อให้ ผู้ที่มีเงินเก็บซึ่งเรียกว่า "นักลงทุน" เข้ามาร่วมลงทุนแล้วจัดสรรเงินลงทุนให้เป็นไปอย่างมีระบบ ซึ่งจะกลายเป็นหนึ่งในผู้ถือหุ้นของบริษัท การลงทุนในตลาดหุ้นจึงเป็นทางเลือกเพื่อการออมเงินในระยะยาวที่ผู้ออมสามารถหลีกเลี่ยงหรือป้องกันการขาดทุนที่เกิดจากระดับอัตราเงินเฟ้อได้โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อจัดให้มีศูนย์กลางสำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์ เพื่อส่งเสริมการออมทรัพย์และเพื่อการระดมเงินทุนในประเทศ (ตรีเพชร พุทธแดง, 2560)

สำหรับในมุมมองของนักลงทุน ในตลาดหลักทรัพย์การที่มีผลตอบแทนที่สูงก็ย่อมจะส่งผลให้มีความเสี่ยงสูงขึ้นไปด้วยโดยสิ่งที่เกิดขึ้นนั้นมักจะเกิดขึ้นมาจากนโยบายของรัฐบาล โดยการตัดสินใจของรัฐบาลเกี่ยวกับการเลือกใช้เครื่องมือต่าง ๆ นั้น ย่อมจะก่อให้เกิดผลกระทบต่อระดับอัตราดอกเบี้ย นโยบาย ดุลการชำระเงิน และผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ กล่าวคือ หากรัฐบาลใช้นโยบายการคลังแบบขยายตัว หรือการใช้นโยบายการเงินแบบผ่อนคลาย ก็จะทำให้เศรษฐกิจมีการขยายตัว มีการจ้างงานเพิ่มขึ้น ประชาชนมีรายได้สูงขึ้น ดังนั้น การที่รัฐบาลใช้นโยบายแบบนี้จะมีผลดีต่อราคาหลักทรัพย์ แต่ในทางตรงกันข้ามหากรัฐบาลใช้นโยบายแบบเข้มงวดก็อาจจะส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์ลดลงก็ได้ (อนุวัตร รองเงิน, 2559) ดังนั้น งานวิจัยฉบับนี้จึงต้องการศึกษาผลกระทบของข้อมูลทางบัญชีหลังประกาศใช้นโยบายทางการเงินของภาครัฐกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงปี 2560 - 2562

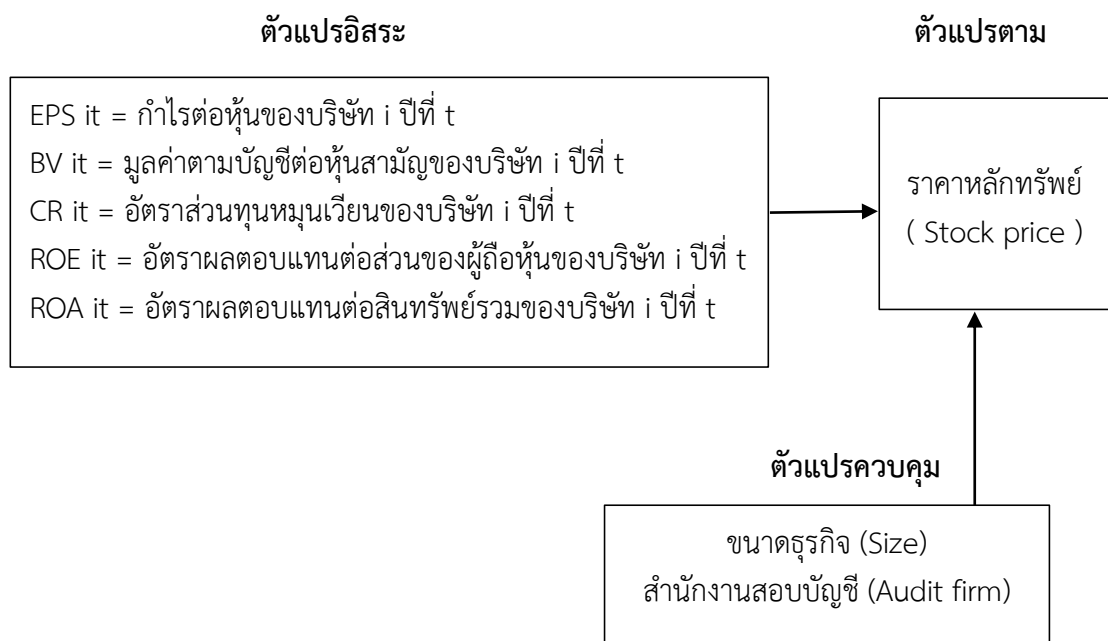
วัตถุประสงค์การวิจัย

เพื่อศึกษาผลกระทบของข้อมูลทางบัญชีหลังประกาศใช้นโยบายทางการเงินของภาครัฐกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานการวิจัย

- สมมติฐานที่ 1 กำไรต่อหุ้นมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์
- สมมติฐานที่ 2 มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นสามัญมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์
- สมมติฐานที่ 3 อัตราส่วนทุนหมุนเวียนมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์
- สมมติฐานที่ 4 อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์
- สมมติฐานที่ 5 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์
- สมมติฐานที่ 6 ขนาดธุรกิจมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์
- สมมติฐานที่ 7 สำนักงานสอบบัญชีมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์

กรอบแนวคิดการวิจัย



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดการวิจัย

การทบทวนวรรณกรรม แนวคิด และทฤษฎี

กำไรต่อหุ้น หมายถึง จำนวนเงินกำไรซึ่งเป็นของผู้ถือหุ้นสามัญ การคำนวณกำไรต่อหุ้นจะแสดงเฉพาะส่วนของผลตอบแทนที่เป็นหุ้นสามัญเท่านั้น จำนวนเงินที่คำนวณได้จะใช้เป็นเครื่องวัดผลการดำเนินงาน เพื่อให้ทราบว่าในงวดระยะเวลาหนึ่ง ๆ ผู้ถือหุ้นสามัญจะได้รับผลตอบแทนเท่าไร อัตรากำไรต่อหุ้นหรือผลตอบแทนต่อหุ้นสามัญจะมีผลต่อราคาซื้อขาย และจะใช้เป็นแนวทางประกอบ

การตัดสินใจ ตลอดจนใช้ในการประเมินประสิทธิภาพการทำงานของฝ่ายบริหาร (พีรภรณ์ รุ่งทวีลาภ, 2554) สามารถคำนวณได้ ดังนี้

$$\text{กำไรต่อหุ้น} = \frac{\text{กำไรสุทธิ} - \text{เงินปันผลของหุ้นบุริมสิทธิ}}{\text{จำนวนหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายแล้ว}} \quad (\text{บาทต่อหุ้น})$$

มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นสามัญ คือ มูลค่าสุทธิที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับถ้าต้องเลิกกิจการ ณ วันนั้น มูลค่าตามบัญชีในวันเริ่มกิจการจะเท่ากับมูลค่าที่ตราไว้ราคาตามบัญชีมักจะเพิ่มขึ้นเมื่อมีการสะสมกำไรเข้าบัญชีกำไรสะสมซึ่งจะส่งผลให้ราคาตามบัญชีต่อหุ้นเพิ่มขึ้น แต่ในทางตรงกันข้ามราคาตามบัญชีต่อหุ้นจะลดลง เมื่อผลจากการดำเนินงานเกิดการขาดทุนและการจ่ายเงินปันผล (ปทุมวดี พรอิสสระเสรี, 2558) สามารถคำนวณได้ ดังนี้

$$\text{มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นสามัญ} = \frac{\text{สินทรัพย์รวม} - \text{หนี้สินรวม}}{\text{จำนวนหุ้นสามัญที่อยู่ในมือผู้ถือหุ้น}} \quad (\text{บาทต่อหุ้น})$$

อัตราส่วนทุนหมุนเวียน หมายถึง การคำนวณสภาพคล่องของกิจการเพื่อดูว่ากิจการมีสินทรัพย์ระยะสั้น เมื่อเทียบกับหนี้สินระยะสั้นเป็นอย่างไร ซึ่งต้องวิเคราะห์ว่ากิจการมีเงินสดหรือสินทรัพย์ระยะสั้นที่สามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ง่ายหรือเพียงพอหรือไม่ (ขวัญนภา เเคิกศิริ และคณะ, 2561) สามารถคำนวณได้ ดังนี้

$$\text{อัตราส่วนทุนหมุนเวียน} = \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}} \quad (\text{เท่า})$$

อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น หมายถึง การวัดความสามารถในการดำเนินงานของกิจการและวัดความสามารถในการทำกำไร ซึ่งนักลงทุนสามารถนำอัตราส่วนนี้มาใช้ประเมินประสิทธิภาพในการลงทุนหรือใช้เป็นเกณฑ์ในการวัดผลการดำเนินงานประกอบการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ได้ (ชุตาวพร สอนภักดี และ ทาริกา แยมะมัง, 2564) สามารถคำนวณได้ ดังนี้

$$\text{อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}} \times 100 \quad (\%)$$

อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม หมายถึง อัตราส่วนที่แสดงถึงความสามารถในการทำกำไรของสินทรัพย์ทั้งหมดที่กิจการนั้นใช้ไปในการดำเนินงาน ซึ่งหากอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมยังมีค่ามาก แสดงว่าบริษัทมีความสามารถในการกำไรมาก (ขวัญนภา เเคิกศิริ และคณะ, 2561) สามารถคำนวณได้ ดังนี้

$$\text{อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์รวม}} \times 100 \quad (\%)$$

วิธีดำเนินการวิจัย

1. ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ คือ บริษัทที่จดทะเบียนในหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม sSET จำนวน 84 บริษัท

กลุ่มตัวอย่าง คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่ม sSET ที่มีคุณสมบัติผ่านเกณฑ์การคัดเลือกกลุ่มตัวอย่าง จำนวน 57 บริษัท โดยใช้เกณฑ์ในการคัดเลือกกลุ่มตัวอย่าง คือ เป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีรายชื่ออยู่ในกลุ่ม sSET ที่ดำเนินการจัดส่งงบการเงินให้แก่สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยใช้ข้อมูลทางการเงินย้อนหลัง 3 ปี คือ ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2560 – 2562

2. เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

ผู้วิจัยใช้การเก็บจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี หรืองบการเงินรายไตรมาส (แบบ 56-1) ระหว่างปี พ.ศ.2560-2562 เก็บเป็นรายไตรมาส 3 ปี 12 ครั้ง จาก www.set.or.th และ www.setsmart.com

3. การเก็บรวบรวมข้อมูล

การศึกษานี้ใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ซึ่งเก็บข้อมูลของกลุ่มตัวอย่างจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี ในส่วนของโครงสร้างบริษัทและรายชื่อคณะกรรมการ ข้อมูลหลักทรัพย์และผู้ถือหุ้น ฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน รวมทั้งรวบรวมข้อมูลต่าง ๆ จากระบบฐานข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และเว็บไซต์ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งใช้ข้อมูลระหว่างปี 2560-2562 รวมระยะเวลา 3 ปี จำนวน 57 บริษัท

4. การวิเคราะห์ข้อมูล

ผู้วิจัยวิเคราะห์ข้อมูลจากการเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิ และประมวลผลโดยใช้โปรแกรมคอมพิวเตอร์สำเร็จรูปทางสถิติ ดังนี้

4.1 การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนา (Descriptive statistics) เพื่อใช้ในการสรุปข้อมูลทั่วไปของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ใช้ในการศึกษา ได้แก่ ค่าร้อยละ

4.2 การวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics) เป็นสถิติที่ศึกษาจากข้อมูลกลุ่มตัวอย่างแล้วนำผลการทดสอบอ้างอิงไปยังกลุ่มประชากรหรือค่าพารามิเตอร์ ซึ่งเป็นการทดสอบว่าข้อมูลที่รวบรวมสอดคล้องหรือขัดแย้งกับสมมติฐานทางสถิติที่กำหนดหรือไม่ โดยงานวิจัยนี้ใช้สถิติอนุมาน 2 ประเภท ได้แก่ การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน (Pearson Correlation Coefficient Analysis) และการวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

4.2.1 การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน (Pearson Correlation Coefficient Analysis) เป็นการวิเคราะห์เพื่อทดสอบสหสัมพันธ์เชิงพหุระหว่างปัจจัยสาเหตุ

(Multicollinearity) ซึ่งเป็นการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพื่อตรวจสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระสำหรับการวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณ

4.2.2 การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อทดสอบสมมติฐานเกี่ยวกับผลกระทบของข้อมูลทางบัญชีหลังประกาศใช้นโยบายทางการเงินของภาครัฐกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

แบบจำลองที่ใช้ในการศึกษา

$$SP_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 EPS_{it} + \alpha_2 BV_{it} + \alpha_3 CR_{it} + \alpha_4 ROE_{it} + \alpha_5 ROA_{it} + \alpha_6 SIZE + \alpha_7 AUD + \alpha I_{it}$$

โดย	SP_{it}	= ราคาหลักทรัพย์ของบริษัท i ปีที่ t
	EPS_{it}	= กำไรต่อหุ้นของบริษัท i ปีที่ t
	BV_{it}	= มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นสามัญของบริษัท i ปีที่ t
	CR_{it}	= อัตราส่วนทุนหมุนเวียนของบริษัท i ปีที่ t
	ROE_{it}	= อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท i ปีที่ t
	ROA_{it}	= อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมของบริษัท i ปีที่ t
	$SIZE$	= ขนาดของธุรกิจของบริษัท i ปีที่ t
	AUD	= สำนักงานสอบบัญชีของบริษัท i ปีที่ t
	α_0	= ค่าคงที่
	α_j	= ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยโดย j มีค่าเท่ากับ 1, 2, 3 และ 4
	αI_{it}	= ค่าความคลาดเคลื่อนของบริษัท i ปีที่ t

ผลการวิจัย

1. ผลการวิเคราะห์ข้อมูลทั่วไปของบริษัทตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ข้อมูลทั่วไปของบริษัทตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ใช้ในการศึกษา จำแนกตามลักษณะของการประกอบธุรกิจ พบว่า ส่วนใหญ่เป็นธุรกิจด้านอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง จำนวน 20 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 35.09 รองลงมา คือ ธุรกิจบริการ จำนวน 12 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 21.05 จำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม พบว่า ส่วนใหญ่กลุ่มอุตสาหกรรมจะมีบริษัทจำนวน 4 - 6 บริษัท ประกอบด้วย กลุ่มธุรกิจสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มธุรกิจเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มธุรกิจด้านเทคโนโลยี กลุ่มธุรกิจการเงิน และกลุ่มธุรกิจด้านทรัพยากร จำนวน 24 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 42.11 รองลงมา มีบริษัทจำนวน 13 - 20 บริษัท ประกอบด้วย กลุ่มธุรกิจด้านบริการ และกลุ่มธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง จำนวน 20 บริษัท คิดเป็นร้อยละ 35.09

2. ผลการวิเคราะห์ผลกระทบของข้อมูลทางบัญชีหลังประกาศใช้นโยบายทางการเงินของภาครัฐกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2.1 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน

การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน (Pearson Correlation Coefficient Analysis) เป็นการวิเคราะห์เพื่อทดสอบสหสัมพันธ์เชิงพหุระหว่างปัจจัยสาเหตุ (Multicollinearity) ซึ่งเป็นการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพื่อตรวจสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระ ดังตารางที่ 1

ตารางที่ 1 แสดงผลการวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ

ตัวแปร	EPS	BV	CR	ROE	ROA	SIZE	AUD
EPS	-						
BV	-.017	-					
CR	-.018	-.061	-				
ROE	-.001	0.11	.022	-			
ROA	-.001	-.021	-.015	.002	-		
SIZE	.001	.260**	-.170**	.031	-.240**	-	
AUD	.011	.144**	-.074	-.076*	.016	.201**	-

**ระดับนัยสำคัญ $p < 0.01$, *ระดับนัยสำคัญ $p < 0.05$

จากตารางที่ 1 พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างค่าตัวแปรอิสระอยู่ระหว่าง $-.240 - .260$ ซึ่งมีค่าไม่เกิน 0.7 (สุทิน ชนะบุญ, 2560) แสดงว่าตัวแปรอิสระไม่มีความสัมพันธ์หรือเป็นอิสระต่อกัน ซึ่งไม่ก่อให้เกิดปัญหา Multicollinearity นอกจากนี้ผู้วิจัยได้ทดสอบค่า Tolerance พบว่า มีค่าอยู่ระหว่าง $.826 - .999$ ซึ่งมากกว่า 0.10 และค่า Variance Inflation Factor (VIF) พบว่า มีค่าอยู่ระหว่าง $1.001 - 1.085$ ซึ่งน้อยกว่า 10 (กัลยา วานิชย์บัญชา, 2559) แสดงว่าค่าความคลาดเคลื่อนระหว่างตัวแปรมีความอิสระต่อกันจึงสามารถนำไปวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณได้ ดังตารางที่ 2

ตารางที่ 2 แสดงผลการวิเคราะห์ความถดถอยแบบพหุคูณของผลกระทบของข้อมูลทางบัญชีหลังประกาศใช้นโยบายทางการเงินของภาครัฐกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	51.891	5.764		9.003	.000		
EPS	-6.288	.000	-.020	-.541	.589	.999	1.001
BV	.218	.037	.220	5.826	.000**	.921	1.085
CR	.154	.185	.031	.836	.404	.966	1.036
ROE	.000	.002	-.002	-.067	.947	.993	1.008
ROA	-.008	.003	-.087	-2.330	.020*	.934	1.071
SIZE	-2.040	.251	-.323	-8.119	.000**	.826	1.210
AUD	.759	.619	.046	1.225	.221	.939	1.065

**ระดับนัยสำคัญ $p < 0.01$ *ระดับนัยสำคัญ $p < 0.05$

จากตารางที่ 2 พบว่า มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นสามัญ (BV) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) และขนาดธุรกิจ (SIZE) มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในขณะที่กำไรต่อหุ้น (EPS) อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และสำนักงานสอบบัญชี (AUD) ไม่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 เมื่อพิจารณารายด้าน พบว่า มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นสามัญ (BV) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) และขนาดธุรกิจ (SIZE) มีค่า B = .218 -.008 และ -2.040 ตามลำดับ หมายความว่า จำนวนของแต่ละด้านเพิ่มขึ้น 1 หน่วย จะมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพิ่มขึ้น .218 และลดลง -.008 และ -2.040 ตามลำดับ ซึ่งสามารถแสดงสมการวิเคราะห์การถดถอย ดังนี้

$$\text{ราคาหลักทรัพย์: SP it} = 51.891 + .220 (\text{มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นสามัญ: BV it}) - .087 (\text{อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม: ROA it}) - .323 (\text{ขนาดธุรกิจ: SIZE})$$

ตารางที่ 3 แสดงสรุปผลการทดสอบสมมติฐาน

สมมติฐานการวิจัย	ผลการทดสอบ สมมติฐาน
สมมติฐานที่ 1 กำไรต่อหุ้นมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์	ปฏิเสธสมมติฐาน
สมมติฐานที่ 2 มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นสามัญมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์	ยอมรับสมมติฐาน
สมมติฐานที่ 3 อัตราส่วนทุนหมุนเวียนมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์	ปฏิเสธสมมติฐาน
สมมติฐานที่ 4 อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์	ปฏิเสธสมมติฐาน
สมมติฐานที่ 5 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์	ยอมรับสมมติฐาน
สมมติฐานที่ 6 ขนาดธุรกิจมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์	ยอมรับสมมติฐาน
สมมติฐานที่ 7 สำนักงานสอบบัญชีมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์	ปฏิเสธสมมติฐาน

อภิปรายผล

ผลการวิเคราะห์ผลกระทบของข้อมูลทางบัญชีหลังประกาศใช้นโยบายทางการเงินของภาครัฐกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า ตัวแปรที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นสามัญ (BV) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) และขนาดธุรกิจ (SIZE) ส่วนตัวแปรที่ไม่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ กำไรต่อหุ้น (EPS) อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (CR) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) และสำนักงานสอบบัญชี (AUD) สามารถอภิปรายผลได้ ดังนี้

กำไรต่อหุ้นไม่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ โดยมีค่า Significant เท่ากับ .589 ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ จีระ จันทรชานา (2557) ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและกำไรสุทธิที่มีต่อราคาและผลตอบแทนหลักทรัพย์ กรณีศึกษา: กลุ่มธุรกิจการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์จากการตัดสินใจมีความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ดีกว่า ค่าสัมประสิทธิ์จากการตัดสินใจจากกำไรต่อหุ้น

มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นสามัญมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ โดยมีค่า Significant เท่ากับ 0.000 ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ ลอธรัตน์ จงฐิตินันท์ (2558) ศึกษาเรื่อง โครงสร้างการถือหุ้นกับความมีคุณค่าของข้อมูลทางการเงินบัญชี พบว่า การถือหุ้นที่มากจะส่งผลให้ข้อมูลบัญชีเพิ่มขึ้นโดยจะทำให้ผลกระทบของข้อมูลทางการเงินบัญชีกับราคาหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงตามไปด้วย

อัตราส่วนทุนหมุนเวียนไม่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ โดยมีค่า Significant เท่ากับ .404 ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ กิตติธัช ถนิตพจนามาศย์ (2553) ศึกษาเรื่อง อัตราส่วนทางการเงินมีความสัมพันธ์กับดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร พบว่า อัตราส่วนทุนหมุนเวียนไม่มีความสัมพันธ์กับข้อมูลทางการเงินบัญชี เพราะเป็นองค์ประกอบส่วนหนึ่งของสินทรัพย์รวม แต่ไม่สามารถแสดงถึงความสัมพันธ์ของตัวแปรได้

อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ โดยมีค่า Significant เท่ากับ .947 ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ วัฒน รัมมะพ้อ (2562) ศึกษาเรื่อง การใช้ข้อมูลทางการเงินเพื่อการตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ พบว่า ส่วนมากข้อมูลทางการเงินบัญชี

ของส่วนผู้ถือหุ้น จะแสดงด้านระยะเวลาการนำหุ้นสามัญเข้ามาซื้อขายในตลาดและโครงสร้างผู้ถือหุ้น ที่อาจจะมีความสัมพันธ์ดังกล่าวดังกล่าว โดยปัจจัยด้านระยะเวลาการนำหุ้นเข้ามาซื้อขายในตลาดต้องอยู่ในตลาดเพื่อให้เป็นที่รู้จัก

อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ โดยมีค่า Significant เท่ากับ 0.020 ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ วัฒนีย์ ร่มมะป้อ (2562) ศึกษาเรื่อง การใช้ข้อมูลทางการเงินบัญชีเพื่อการตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ พบว่า สินทรัพย์รวมเป็นผลการดำเนินงานโดยรวมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่นักลงทุนใช้ในการตัดสินใจลงทุนเป็นหลัก

ขนาดธุรกิจมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ โดยมีค่า Significant เท่ากับ .000 ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ ธนกุลพิพัฒน์ และ กิตติพันธ์ คงสวัสดิ์เกียรติ (2556) ศึกษาเรื่อง การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทน ความเสี่ยง และการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ พบว่า ขนาดของบริษัทมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ แสดงถึงผลการดำเนินงานโดยขนาดของบริษัทแสดงถึงความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

สำนักงานสอบบัญชีไม่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ โดยมีค่า Significant เท่ากับ .221 สอดคล้องกับงานวิจัยของ อนุวัตร รองเงิน (2559) ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์อัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์กรณีศึกษา: บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศไทยกลุ่มธุรกิจวัสดุก่อสร้าง พบว่า สำนักงานสอบบัญชีไม่มีความสัมพันธ์กับข้อมูลบัญชี เนื่องจากการตรวจสอบบัญชีให้ถูกต้องครบถ้วนเพียงเท่านั้น จึงไม่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์

ข้อเสนอแนะ

1. ข้อเสนอแนะสำหรับการนำผลการวิจัยไปใช้

บริษัทจดทะเบียนสามารถนำข้อมูลทางบัญชีไปเสริมสร้างการบริหารงานให้มีประสิทธิภาพเพิ่มขึ้น โดยผู้ลงทุนต้องให้ความสำคัญกับตัวแปรดังนี้

1.1 ขนาดของบริษัท (SIZE) แสดงถึงผลการดำเนินงาน โดยขนาดของบริษัทจะเป็นแรงจูงใจให้กับผู้ลงทุนมาลงทุน ทำให้ราคาตลาดของหลักทรัพย์มีราคาที่สูงขึ้น

1.2 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) เป็นการแสดงความน่าเชื่อถือให้กับบริษัท ทำให้มีการซื้อขายหลักทรัพย์ในบริษัทเพิ่มขึ้น

2. ข้อเสนอแนะสำหรับการทำวิจัยครั้งต่อไป

2.1 ควรเพิ่มตัวแปรอิสระที่สะท้อนถึงองค์ประกอบของข้อมูลทางการเงินบัญชี เนื่องจากตัวแปรที่ศึกษามีจำนวน 5 ตัวแปร ซึ่งอาจจะไม่ครอบคลุมราคาหลักทรัพย์ได้ทั้งหมด

2.2 ควรศึกษาตัวแปรควบคุมอื่น ๆ ที่ส่งผลต่อเกิดผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2.3 ควรศึกษาประเภทอุตสาหกรรมอื่นที่น่าสนใจของราคาหลักทรัพย์หลังประกาศนโยบายทางการเงินของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และศึกษานโยบายทางการเงินที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลง

เอกสารอ้างอิง

- กัลยา วานิชย์บัญชา. (2559). การวิเคราะห์สถิติ : สถิติสำหรับบริหารและวิจัย. พิมพ์ครั้งที่ 16. กรุงเทพฯ: จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- กิตติธัช ถนิตพจนานาตย์. (2553). อัตราส่วนทางการเงินมีความสัมพันธ์กับดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร. สารนิพนธ์ บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- ขวัญณา เต็กศิริ สมใจ บุญหมื่นไวย และ ธนภณ วิมูลอาจ. (2561). อิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กรณีศึกษาในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ. วารสารชุมชนวิจัย, 12(3), 71-84.
- จีระ จันทรชานา. (2557). ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและกำไรสุทธิที่มีต่อราคาและผลตอบแทนหลักทรัพย์ กรณีศึกษา: กลุ่มธุรกิจการเงินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. สารนิพนธ์ บัณฑิตวิทยาลัย คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- ชุตานพร สอนภักดี และ ทาริกา แยมะมัง. (2564). อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารการจัดการและการพัฒนา มหาวิทยาลัยราชภัฏอุบลราชธานี, 8(1), 151-164.
- ตรีเพชร พุทธแดง. (2560). ผลกระทบนโยบายการเงินและนโยบายการคลังต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ กรณีศึกษาประเทศไทย ประเทศมาเลเซีย ประเทศอินโดนีเซีย ประเทศฟิลิปปินส์ และประเทศสิงคโปร์. วิทยานิพนธ์ วิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- ธนภุต พิภพวัฒนา และกิตติพันธ์ คงสวัสดิ์เกียรติ. (2556). การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทน ความเสี่ยง และการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ. วารสารการเงินการลงทุน การตลาด และการบริหารธุรกิจ, 3(2), 250-268.
- ปทุมวดี พรอัสสระเสรี. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีกับมูลค่าหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานแห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระ บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- พีรภรณ์ รุ่งทิวลาภ. (2554). การศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทที่เป็นธุรกิจครอบครัวกับบริษัทที่ไม่เป็นธุรกิจครอบครัวที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร หมวดยาและเครื่องดื่ม. การศึกษาค้นคว้าด้วยตนเอง บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.
- ลออรัตน์ จงฐิตินนท์. (2558). โครงสร้างการถือหุ้นกับความมีคุณค่าของข้อมูลทางการเงินบัญชี. สารนิพนธ์ บัณฑิตวิทยาลัย สาขาการบัญชีธุรกิจแบบบูรณาการ คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- วัฒน์ รัมมะพ้อ. (2562). การใช้ข้อมูลทางการเงินเพื่อการตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ. มหาวิทยาลัยรังสิต. ใน รายงานการประชุมวิชาการระดับชาติ มหาวิทยาลัยรังสิต ประจำปี 2562, หน้า 906-915. ปทุมธานี: มหาวิทยาลัยรังสิต.

- สุทิน ชนะบุญ. (2560). สถิติและการวิเคราะห์ข้อมูลในงานวิจัยเบื้องต้น. สืบค้นเมื่อ 12 ธันวาคม 2563, จาก <http://kkpho.go.th/km/index.php/2017-08-10-06-37-01/category/2-r2r-5>.
- อนุวัตร รongเงิน. (2559). ความสัมพันธ์อัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์กรณีศึกษา: บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มธุรกิจวัสดุก่อสร้าง. สารนิพนธ์บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- อัครเดช บุญญยุวะ. (2560). ปัจจัยที่ส่งผลต่อดัชนี ราคาตลาดหลักทรัพย์ SET HD ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. สารนิพนธ์บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.