

ผลกระทบของความเกี่ยวข้องกับมูลค่าหลักทรัพย์ ของข้อมูลทางบัญชีจากการบังคับใช้ TFRS 15 หลักฐานเพิ่มเติมจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ดร.ตุลยา ตูลาติลก

อาจารย์ประจำภาควิชาการบัญชี

คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเชียงใหม่

วันที่ได้รับต้นฉบับบทความ : 13 มกราคม 2564

วันที่แก้ไขปรับปรุงบทความ : 4 มีนาคม 2564

วันที่ตอบรับตีพิมพ์บทความ : 17 มีนาคม 2564

ดร.เดชอนันต์ บังกิโล

อาจารย์ประจำสาขาวิชาการบัญชี

สำนักวิชาการจัดการ มหาวิทยาลัยแม่ฟ้าหลวง

(ผู้ประสานงานหลัก)

บทคัดย่อ

การวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์ เพื่อศึกษาผลกระทบจากการบังคับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 15 เรื่อง รายได้จากสัญญาที่ทำกับลูกค้า (TFRS 15) ที่ส่งผลต่อความเกี่ยวข้องกันกับมูลค่าหลักทรัพย์ของข้อมูลทางบัญชี โดยเป็นการให้หลักฐานเพิ่มเติมจากการวิเคราะห์ข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ. 2561-2562 จำนวน 814 ตัวอย่าง และใช้แบบจำลองงานวิจัยของ Ohlson (1995) ในการศึกษาผลกระทบที่เกิดขึ้นกับความสัมพันธ์ของข้อมูลทางการเงินกับมูลค่าตามราคาตลาดของบริษัท ผลการวิจัยพบว่า การบังคับใช้ TFRS 15 ส่งผลกระทบเชิงลบกับความเกี่ยวข้องกันกับมูลค่าหลักทรัพย์ของข้อมูลทางบัญชี และจากการแยกวิเคราะห์เป็นรายอุตสาหกรรมแสดงผลการศึกษาพบว่า มี 4 กลุ่มอุตสาหกรรมจากทั้งหมด 7 กลุ่มอุตสาหกรรม ที่ความเกี่ยวข้องกันกับมูลค่าหลักทรัพย์เกิดผลกระทบในเชิงลบอย่างมีนัยสำคัญ ได้แก่ กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มทรัพยากร และกลุ่มธุรกิจบริการ อย่างไรก็ตาม การถือปฏิบัติตาม TFRS 15 ไม่ส่งผลกระทบต่อความสัมพันธ์ของรายได้กับมูลค่าหลักทรัพย์ และไม่พบผลกระทบที่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงความสัมพันธ์ของมูลค่าตามบัญชีกับมูลค่าหลักทรัพย์ แต่การศึกษานี้พบผลกระทบที่มีนัยสำคัญของการถือปฏิบัติตาม TFRS 15 ที่ทำให้กำไรมีความสัมพันธ์กับมูลค่าหลักทรัพย์ลดลง

คำสำคัญ: มาตรฐานการรายงานทางการเงินฉบับที่ 15 ความเกี่ยวข้องกันกับมูลค่าของหลักทรัพย์ การรับรู้รายได้

The Effects of Value Relevance of Accounting Information from TFRS 15 Mandatory Adoption: Further Evidence from the Stock Exchange of Thailand

Dr.Tulaya Tulardilok

*Lecturer of Department of Accounting,
Faculty of Business Administration, Chiangmai University*

Received: January 13, 2021

Revised: March 4, 2021

Accepted: March 17, 2021

Dr.Dej-anan Bungkilo

*Lecturer in Accounting Programme,
School of Management, Mae Fah Luang University
(Corresponding Author)*

ABSTRACT

The objective of this research is to examine the effects of value relevance of accounting information of Thai Financial Reporting Standard 15 Revenue from Contracts with Customers (TFRS 15) mandatory adoption whereby providing further evidence from the Stock Exchange of Thailand. The samples are collected from listed companies in the Stock Exchange of Thailand between 2018 and 2019, totaling 814 samples. This study utilizes Ohlson (1995) model to investigate the effects of value relevance of accounting information after the mandatory adoption of TFRS 15. The findings reveal that the adoption of TFRS 15 affects the value relevance of accounting information by causing a negative relationship with firms' market values. The results indicate that accounting information is negatively associated with firms' market values in 4 out of 7 industries when analyzed by industry, namely property and construction, industrials, resources, and services. However, the mandatory adoption of TFRS 15 has no effect on the relationship between revenue and firms' market values. In addition, the mandatory adoption of TFRS 15 does not affect changes in the value relevance of book value against firms' market values. Furthermore, the adoption of TFRS 15 has negatively and significantly effect on the association between net income and firms' market values.

Keywords: TFRS 15, Value Relevance, Revenue Recognition

บทนำ

ในปี พ.ศ. 2562 สภาวิชาชีพบัญชี ในพระบรมราชูปถัมภ์ ได้บังคับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงิน (Thai Financial Reporting Standards: TFRS) ฉบับที่ 15 เรื่อง รายได้จากสัญญาที่ทำกับลูกค้า (TFRS 15) สำหรับกิจการที่มีส่วนได้เสียสาธารณะ (Publicly Accountable Entities: PAEs) ซึ่งให้ถือปฏิบัติกับงบการเงินสำหรับรอบระยะเวลาบัญชีที่เริ่มใน/หรือหลังวันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2562 เป็นต้นไป (TFAC, 2019) โดยมาตรฐานฉบับนี้ ได้กำหนดหลักเกณฑ์การรับรู้รายได้จากสัญญาที่ทำกับลูกค้า ตามหลักการ 5 ขั้นตอน (Five-Step Model) เพื่อให้ทุกกิจการสามารถทราบว่าจะต้องรับรู้รายได้ได้อย่างไร เป็นจำนวนเท่าไรและเมื่อไหร่ สำหรับทุกธุรกรรมที่เกิดขึ้นไม่ว่าจะอยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมไหนก็ตาม ส่งผลทำให้ข้อมูลทางการเงินที่ได้สามารถเปรียบเทียบกันได้ (Comparable) เป็นประโยชน์ต่อผู้ใช้งบการเงินมากขึ้น ในการนำข้อมูลไปใช้ เพื่อการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจในอนาคต ซึ่งแตกต่างจากในอดีตที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีการใช้มาตรฐานการบัญชีสำหรับการรับรู้รายได้หลายฉบับ ซึ่งมีความแตกต่างกันไปตามลักษณะธุรกิจและประเภทของอุตสาหกรรม (Srijunpetch & Phakdee, 2020)

สำหรับประเทศไทยมีการศึกษาพบว่า การนำ TFRS 15 มาถือปฏิบัติทำให้การรับรู้รายได้ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนอกจากจะมีผลกระทบในเชิงลบต่อทั้งระยะเวลาและ/หรือจำนวนของรายได้ที่กิจการแสดงในงวดบัญชีที่ถือปฏิบัติอย่างมีนัยสำคัญแล้ว ยังส่งผลทำให้ตัววัดผลการดำเนินงานทางการเงินของกิจการลดลงตามไปด้วย โดยสังเกตได้จากการเปลี่ยนแปลงของรายได้รวมลดลง การเปลี่ยนแปลงของกำไรสุทธิลดลง และรายการคงค้างรวมลดลง (Srijunpetch & Phakdee, 2020) นอกจากนี้ การนำ TFRS 15 มาใช้ยังมีผลทำให้กิจการมีความระมัดระวังทางบัญชีเพิ่มมากขึ้น มีการปรับแต่งกำไรลดลง ซึ่งส่งผลทำให้คุณภาพของกำไรสูงขึ้นอีกด้วย (Chavanwan & Srijunpetch, 2020) สอดคล้องกับงานวิจัยของต่างประเทศในอดีตที่พบว่า การนำมาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศมาใช้จะเพิ่มความระมัดระวังทางบัญชี เพิ่มคุณภาพของข้อมูลในงบการเงินและลดความไม่เท่าเทียมกันของข้อมูล (Asymmetric Information) (Tsoligkas & Tsilavoutas, 2011; Turki, Wali, & Boujelbene, 2017; Hameed, 2019) อีกทั้งการนำ TFRS 15 มาถือปฏิบัติจะทำให้กิจการมีแนวโน้มที่จะรับรู้รายได้ช้าลงและ/หรือจำนวนลดลง เนื่องจากกิจการต้องพิจารณาขั้นตอนการรับรู้รายได้โดยคำนึงถึงการโอนการควบคุมสินค้าและบริการที่ได้ทำสัญญากับลูกค้าเป็นหลัก และกิจการจะสามารถรับรู้รายได้ก็ต่อเมื่อได้ปฏิบัติตามภาระที่ต้องปฏิบัติ (Performance Obligation) เสร็จสิ้นแล้ว ส่วนภาระที่ต้องปฏิบัติที่ยังคงค้างอยู่จะต้องแสดงไว้ในส่วนของหนี้สินในงบการเงิน ดังนั้นจึงสามารถอนุมานได้ว่า เมื่อนักลงทุนรับรู้ว่า กิจการมีแนวโน้มที่จะรับรู้รายได้ช้าลงและผลการดำเนินงานของกิจการลดลงย่อมมีความเป็นไปได้ที่จะนำไปสู่การคาดการณ์ที่อาจเป็นผลกระทบในเชิงลบต่อราคาหลักทรัพย์ของกิจการตามไปด้วย

ทั้งนี้ Srijunpetch and Phakdee (2020) ได้เสนอแนะว่า การศึกษาผลกระทบจากการนำ TFRS 15 มาถือปฏิบัติในประเทศไทยนั้นไม่ควรจำกัดเฉพาะตัววัดผลการดำเนินงานทางการเงิน (Accounting-Based Performance Measures) เพียงด้านเดียวเท่านั้น แต่ควรพิจารณาถึงข้อมูล Market-Based Measures ร่วมด้วย ซึ่งการที่ข้อมูลทางการเงินบัญชี เช่น รายได้ กำไรสุทธิ สามารถสะท้อนและอธิบายมูลค่าของกิจการผ่านราคาหลักทรัพย์หรือผลตอบแทนของหลักทรัพย์ได้นั้น ถือเป็นการบ่งบอกถึงความเกี่ยวข้องกับมูลค่าหลักทรัพย์ของข้อมูลทางบัญชี (Value Relevance) (Barth, Beaver, & Landsman, 2001; Francis, Schipper, & Vincent, 2003) ในบริบทของตลาดที่พัฒนาแล้ว (Developed Market) มีผู้สนใจศึกษาความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของข้อมูลทางการเงินบัญชี เมื่อมีการ

เปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชีและมาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ อย่างไรก็ตาม ผลการศึกษาที่ได้มีความหลากหลายจึงอาจยังพิสูจน์ไม่ได้แน่ชัดว่า ข้อมูลทางการบัญชีในประเทศไทยนั้นมีความเกี่ยวข้องในการอธิบายราคาหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นหรือลดลง เมื่อมีการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชี เมื่อเทียบกับผลที่เกิดขึ้นในต่างประเทศ (เช่น ผลการศึกษาของ Paananen & Lin, 2009; Tsalavoutas, André, & Evans, 2009; Jing & Sang-Kyu, 2011; Chua, Cheong, & Gould, 2012; Chebaane & Othman, 2014) สำหรับบริบทของประเทศไทย งานวิจัยในอดีตที่ทำการศึกษเกี่ยวกับความเกี่ยวข้องกับมูลค่าหลักทรัพย์ของข้อมูลทางการบัญชี เช่น กำไรสุทธิและกระแสเงินสด (Vichitsarawong, 2011) ส่วนประกอบของกำไรสุทธิ (Panyachunsakunsuk, Chatraphorn, & Wongkaew, 2012) และกำไรสุทธิ มูลค่าตามบัญชีและกระแสเงินสด (Acaranupong, 2017) เป็นต้น

สำหรับงานวิจัยล่าสุด Kobkanjanapued (2020) ได้ศึกษาความเกี่ยวข้องในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของมูลค่าตามบัญชีและกำไรต่อหุ้นภายใต้การบังคับใช้ TFRS15 โดยทำการเปรียบเทียบความเกี่ยวข้องกับมูลค่าหลักทรัพย์ก่อนและหลังการถือปฏิบัติใช้ TFRS 15 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งเป็นการวิเคราะห์ข้อมูลรายไตรมาสระหว่างปี พ.ศ. 2561–2562 พบว่า หลังการปฏิบัติใช้ TFRS 15 ความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ส่วนเพิ่มของกำไรต่อหุ้นลดลง และการบังคับใช้ TFRS 15 ส่งผลให้กำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์ ในขณะที่ มูลค่าตามบัญชีมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ อย่างไรก็ตาม การศึกษาของ Kobkanjanapued (2020) ได้ออกแบบการวิจัยที่มีข้อจำกัดที่สำคัญ 3 ข้อคือ ประการแรก ราคาหลักทรัพย์ที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูล ณ วันสิ้นสุดไตรมาส ซึ่งเป็นวันเดียวกับมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรต่อหุ้นนั้น อาจทำให้ข้อมูลทางการบัญชีของบริษัทส่งสัญญาณไปยังนักลงทุนในการประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ได้ไม่ชัดเจนนัก ทั้งนี้โดยทั่วไปผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนที่ประกาศสู่สาธารณะจะล่าช้ากว่าวันที่ในงบการเงิน ดังนั้น งานวิจัยในอดีต (Bowen, Davis, & Rajgopal, 2002; Davis, 2002) จึงใช้ราคาหลักทรัพย์ 30 วันภายหลังจากวันสิ้นสุดไตรมาส เพื่อให้แน่ใจว่า นักลงทุนมีช่วงเวลาในการรับรู้ข้อมูลข่าวสารและตอบสนองต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดทุน ข้อจำกัดประการที่สอง การวิจัยทำการศึกษาผลกระทบของการปฏิบัติใช้ TFRS 15 แต่การออกแบบการวิจัยไม่ได้นำตัวแปรรายได้ของบริษัทจดทะเบียนที่เป็นข้อมูลทางบัญชีที่สำคัญประกอบการศึกษา ซึ่งต่างจากวิธีการศึกษาในอดีตของ Bowen et al. (2002) และ Davis (2002) จึงอาจส่งผลให้การสรุปผลการวิจัยมีข้อจำกัดว่า ผลกระทบที่เกิดขึ้นเป็นเหตุมาจากการปฏิบัติใช้ TFRS 15 เป็นหลักหรือไม่ และข้อจำกัดประการที่สาม ขาดตัวแปรควบคุมซึ่งทำให้การเปรียบเทียบความเกี่ยวข้องกับมูลค่าหลักทรัพย์ก่อนและหลังการถือปฏิบัติใช้ TFRS 15 อาจคลาดเคลื่อน

ดังนั้น จากข้อเสนอแนะและข้อจำกัดของงานวิจัยในอดีตดังกล่าวข้างต้น การวิจัยในครั้งนี้จึงมีวัตถุประสงค์เพื่อให้หลักฐานการวิจัยเพิ่มเติม (Further Evidence) และเปรียบเทียบกับงานวิจัยในอดีตในประเด็น ผลกระทบของการถือปฏิบัติตามมาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 15 เรื่อง รายได้จากสัญญาที่ทำกับลูกค้า ที่ส่งผลกระทบต่อความเกี่ยวข้องกับมูลค่าหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเน้นศึกษาว่า การนำ TFRS 15 มาถือปฏิบัติในประเทศไทยมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์หรือไม่ อีกทั้งงานวิจัยนี้จะเสนอหลักฐานเพิ่มเติมในส่วนของการวิเคราะห์แยกเป็นรายอุตสาหกรรม เพื่อนำมาเปรียบเทียบให้เห็นอย่างชัดเจนว่า กลุ่มอุตสาหกรรมใดบ้างได้รับผลกระทบจากการนำ TFRS 15 มาปฏิบัติ

การทบทวนวรรณกรรม

มาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 15 เรื่อง รายได้จากสัญญาที่ทำกับลูกค้า (IFRS 15 Revenue from Contracts with Customers)

สภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์ ได้ออกประกาศเรื่อง มาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 15 เรื่อง รายได้จากสัญญาที่ทำกับลูกค้า ส่งผลให้เกิดการเปลี่ยนแปลงหลักการรับรู้รายได้สำหรับกิจการที่มีส่วนได้เสียสาธารณะ และให้ถือปฏิบัติกับงบการเงินสำหรับรอบระยะเวลาบัญชีที่เริ่มใน/หรือหลังวันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2562 เป็นต้นไป ซึ่งทำให้มาตรฐานการบัญชีและการตีความมาตรฐานการบัญชีต่าง ๆ ที่ใช้อยู่ถูกยกเลิกหลายฉบับ เช่น มาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 18 เรื่อง รายได้ (TAS 18) มาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 11 เรื่อง สัญญาก่อสร้าง (TAS 11) การตีความมาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 13 เรื่อง โปรแกรมสิทธิพิเศษแก่ลูกค้า (TFRIC 13) การตีความมาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 15 เรื่อง สัญญาสำหรับการก่อสร้างอสังหาริมทรัพย์ (TFRIC 15) การตีความมาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 18 เรื่อง การโอนสินทรัพย์จากลูกค้า (TFRIC 18) และการตีความมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 31 เรื่อง รายได้-รายการแลกเปลี่ยนเกี่ยวกับบริการโฆษณา (TSIC 31) เป็นต้น (TFAC, 2019)

ความแตกต่างที่สำคัญระหว่างมาตรฐานการบัญชีที่ใช้อยู่เดิม และ IFRS 15 คือ การรับรู้รายได้ตาม IFRS 15 นั้น กิจการต้องพิจารณาขั้นตอนการรับรู้รายได้แต่ละขั้นตอนโดยคำนึงถึงการโอนการควบคุมสินค้าและบริการที่ได้สัญญากับลูกค้าเป็นหลัก โดยกิจการจะสามารถรับรู้รายได้ก็ต่อเมื่อกิจการได้ปฏิบัติตามภาระที่ต้องปฏิบัติเสร็จสิ้น นอกจากนี้ Jantadej (2014) ได้ระบุว่า หากเป็นสัญญาที่มีภาระที่ต้องปฏิบัติตั้งแต่หนึ่งภาระขึ้นไป หรือเป็นสัญญาระยะยาวที่มีระยะเวลาเกิน 1 ปี ที่มีข้อตกลงในการส่งมอบสินค้าหรือบริการในลักษณะเป็นกลุ่ม (Bundle) กิจการต้องแยกภาระที่ต้องปฏิบัติและปันส่วนราคาในแต่ละส่วนแยกกัน ซึ่งจะส่งผลให้กิจการรับรู้รายได้ช้าลง เช่น หากกิจการทำสัญญาขายโทรศัพท์มือถือพร้อมบริการแพ็คเกจโทรศัพท์เป็นระยะเวลา 12 เดือน ณ วันที่กิจการได้ส่งมอบโทรศัพท์ให้กับลูกค้า กิจการสามารถรับรู้รายได้ค่าเครื่องโทรศัพท์ โดยถือเป็นการรับรู้รายได้แบบ ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง (At a Point in Time) ส่วนค่าบริการรายเดือนนั้น กิจการจะต้องทยอยรับรู้รายได้แบบตลอดช่วงเวลา (Over Time) ที่กิจการได้ปฏิบัติตามภาระที่ต้องปฏิบัติ นั้น ซึ่งต่างจากเดิมที่ กิจการสามารถรับรู้รายได้ทั้งจำนวนได้เลย ตามมาตรฐานการบัญชีแบบเดิม (TAS 18) จากตัวอย่างข้างต้น เนื่องจากกิจการต้องแยกการรับรู้รายได้ในแต่ละรายการ หากสามารถระบุภาระที่ต้องปฏิบัติได้ตาม IFRS 15 ทำให้กิจการมีแนวโน้มที่จะรับรู้รายได้ช้าลง ในขณะที่เดียวกันยังช่วยให้ผู้บริหารของกิจการใช้ดุลยพินิจทางการเงินลดลง ส่งผลต่อคุณภาพกำไรที่สูงขึ้น (Chavanwan & Srijunpetch, 2020) ทั้งนี้ สภาวิชาชีพบัญชี ในพระบรมราชูปถัมภ์ และคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแสดงความเห็นว่า การนำ IFRS 15 มาปฏิบัติจะส่งผลให้เกิดการปรับปรุงคุณภาพการรายงานทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากจะทำให้ตัวเลขรายได้ที่แสดงในงบการเงินมีหลักเกณฑ์และที่มาไม่แตกต่างกัน ทำให้สามารถเปรียบเทียบกันได้ในภาพรวมทางเศรษฐกิจ (TFAC, 2019)

แนวคิดเกี่ยวกับความเกี่ยวข้องกันกับมูลค่าหลักทรัพย์ของข้อมูลทางการเงินบัญชี (Value Relevance)

ความเกี่ยวข้องกันของข้อมูลทางการเงินบัญชีกับราคาหลักทรัพย์เริ่มได้รับความสนใจศึกษาในงานวิจัยทางการเงินบัญชี เนื่องจากงานวิจัยของ Ball and Brown (1968) และ Beaver (1968) ที่ได้สรุปว่า ข้อมูลทางการเงินบัญชีมีความสัมพันธ์ต่อราคาหลักทรัพย์ในการให้ข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการตัดสินใจแก่ผู้ลงทุน จากที่ก่อนหน้านี้มีการโต้แย้งว่า ตัวเลขกำไรสุทธิที่แสดงในงบกำไรขาดทุนนั้นไม่มีประโยชน์ในการตัดสินใจของนักลงทุน เนื่องจากเป็นข้อมูลที่เป็นอดีตและมีลักษณะที่ในการคำนวณหลากหลายวิธี ในขณะที่ราคาหลักทรัพย์นั้นมีการเปลี่ยนแปลงอยู่ตลอดเวลา เพื่อตอบสนองต่อข้อมูลที่เข้ามาใหม่อย่างต่อเนื่อง ซึ่งสอดคล้องกับการศึกษาของ Gregory (1992) เรื่องการกำหนดมูลค่าหลักทรัพย์ โดยการใช้กำไรทางการเงินบัญชีเป็นข้อมูลพื้นฐานในการกำหนดมูลค่าของธุรกิจโดยตรงจึงทำให้กำไรทางการเงินบัญชีเป็นข้อมูลที่สำคัญในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ ทำให้มีการขยายการศึกษาวิจัยในประเด็นนี้กันอย่างกว้างขวาง งานวิจัยทางการเงินบัญชีส่วนใหญ่ให้ความสนใจศึกษาความเกี่ยวข้องกันของข้อมูลทางการเงินบัญชีที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ โดยศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกำไรทางการเงินบัญชีกับราคาหลักทรัพย์ เพื่อยืนยันว่า ข้อมูลกำไรที่จัดทำตามหลักการบัญชีที่รับรองโดยทั่วไปเป็นข้อมูลที่เป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจของผู้ใช้การเงินในการประเมินราคาหลักทรัพย์ของกิจการ (Holthausen & Watts, 2001)

งานในอดีตยังชี้ให้เห็นว่า ข้อมูลทางการเงินบัญชีที่เปิดเผยอยู่ในงบการเงินของบริษัทนั้นจะมีความเกี่ยวข้องกันกับมูลค่าหลักทรัพย์ (Value Relevance) ก็ต่อเมื่อข้อมูลทางการเงินบัญชีมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับตัววัดมูลค่าของหลักทรัพย์ เช่น ราคาหลักทรัพย์ และผลตอบแทน (Barth, 2000) เป็นต้น สอดคล้องกับ Kargin (2013) ที่ระบุไว้ว่า ความเกี่ยวข้องกันกับมูลค่าหลักทรัพย์ของข้อมูลทางการเงินบัญชีสามารถวัดได้ด้วยความสัมพันธ์ทางสถิติระหว่างข้อมูลที่น่าสนใจในงบการเงินและมูลค่าทางการเงินตลาดหรือผลตอบแทนของหลักทรัพย์ นอกจากนี้ El-Mahdy and Abdou (2006) กล่าวถึงความหมายของความเกี่ยวข้องกันกับมูลค่าหลักทรัพย์ของข้อมูลทางการเงินบัญชี โดยให้ความสำคัญกับสัดส่วนของผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่อาจจะได้รับ อันเนื่องมาจากการคาดการณ์จากมูลค่าของข้อมูลที่มีอยู่ในรายงานการเงิน

งานวิจัยในประเทศไทยที่ทำการศึกษาศึกษาเกี่ยวกับความเกี่ยวข้องกันกับมูลค่าหลักทรัพย์ของข้อมูลทางการเงินบัญชีนั้น เช่น Panyachunsakunsuk et al. (2012) ศึกษาถึงความสามารถของส่วนประกอบของกำไรสุทธิ ได้แก่ กระแสเงินสดจากการดำเนินงานและรายการคงค้างในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในช่วงปี พ.ศ. 2542-2549 พบว่า กระแสเงินสดจากการดำเนินงานมีความเกี่ยวข้องกันกับมูลค่าส่วนเพิ่มมากกว่ารายการคงค้างในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ สอดคล้องกับผลการศึกษาของ Vichitsarawong (2011) ที่พบว่า กระแสเงินสดมีความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นตามระยะเวลาที่ศึกษา คือ ในช่วงก่อนและหลังวิกฤติเศรษฐกิจปี พ.ศ. 2540 นอกจากนี้ Acaranupong (2017) พบว่า กำไรทางการเงินบัญชี มูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้นและกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ ซึ่งทั้ง 3 งานวิจัย มีผลสรุปไปในทิศทางเดียวกัน

ความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์กับข้อมูลทางการเงินบัญชี เมื่อมีการนำมาตรฐานการบัญชีและมาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศมาปรับใช้

ในอดีตมีผู้สนใจศึกษาความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของข้อมูลทางการเงินบัญชี เมื่อมีการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชีและมาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ เพื่อดูว่า ข้อมูลทางการเงินบัญชีสามารถเพิ่มความสามารถในการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ของกิจการที่เกิดขึ้นได้หรือไม่ โดยผลการศึกษาที่ได้นั้นแตกต่างกันไป

(Paananen & Lin, 2009; Tsalavoutas, André & Evans, 2009; Jing & Sang-Kyu, 2011; Chua et al., 2012; Chebaane & Othman, 2014) ซึ่งสอดคล้องกับทฤษฎีประสิทธิภาพตลาดทุน (Efficient Market Theory) ที่กล่าวถึงระดับความมีประสิทธิภาพของตลาดทุนไว้ 3 ระดับคือ 1) ตลาดที่มีประสิทธิภาพในระดับต่ำ (Weak Form Market Efficiency) ราคาหลักทรัพย์ในปัจจุบันเกิดจากการอ้างอิงราคาหลักทรัพย์ในอดีตเท่านั้น 2) ตลาดที่มีประสิทธิภาพในระดับกลาง (Semi-strong Form Market Efficiency) คือ ราคาหลักทรัพย์จะตอบสนองกับข้อมูลข่าวสารที่เกี่ยวข้องที่เปิดเผยให้ผู้มีส่วนได้ส่วนเสียได้ทราบแล้วทั้งหมด 3) ตลาดที่มีประสิทธิภาพในระดับสูง (Strong Form Market Efficiency) ราคาหลักทรัพย์ในปัจจุบันได้สะท้อนข้อมูลข่าวสารทั้งหมด ทั้งข้อมูลเปิดเผยให้ผู้มีส่วนได้ส่วนเสียทราบแล้ว และข้อมูลภายในของบริษัท

ในประเทศไทยได้มีการศึกษาเรื่องประสิทธิภาพของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย Kim and Shamsuddin (2008) และ Chancharus, Sektrakul and Chancharus (2009) พบว่า ระดับความมีประสิทธิภาพของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอยู่ในระดับกลาง ทั้งนี้ หากเปรียบเทียบประสิทธิภาพของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกับประเทศในกลุ่ม ASEAN (อินโดนีเซีย, ฟิลิปปินส์, มาเลเซีย, เวียดนาม และประเทศไทย) Guidi and Gupta (2011) พบว่า ระดับความมีประสิทธิภาพของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอยู่ในลำดับสุดท้ายของกลุ่มตัวอย่างที่ศึกษา อย่างไรก็ตาม ระดับความมีประสิทธิภาพเพิ่มขึ้นหลังจากการวิกฤติเศรษฐกิจในปี 1997 (Kim & Shamsuddin, 2008; Acaranupong, 2017)

งานวิจัยทางบัญชีที่เกี่ยวข้องกับการคาดการณ์มูลค่าอนาคตของกิจการคือ Ohlson (1995) และ Feltham and Ohlson (1995) ที่ได้พัฒนาทฤษฎีการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ (Valuation Theory) จากข้อมูลทางบัญชีตามทฤษฎีประสิทธิภาพตลาดทุนของ Fama (1970) โดยมีหลักการว่า มูลค่าของกิจการ (Firm Value) เป็นผลรวมของราคาตามบัญชีของส่วนของผู้อถือหุ้น (Book Value of Equity) และกระแสกำไรในอนาคตของกิจการคิดลด (Discounted Future Earnings) ซึ่งการวิจัยทางบัญชีในประเด็นความเกี่ยวข้องกับมูลค่าหลักทรัพย์ (Value Relevance) และการกำหนดมูลค่าหลักทรัพย์ (Equity Valuation) ได้ใช้งานวิจัยของ Ohlson (1995) และ Feltham and Ohlson (1995) เป็นต้นแบบในการศึกษาอย่างแพร่หลาย

งานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับการนำมาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ (IFRSs) มาถือปฏิบัติ Paananen and Lin (2009) ได้ศึกษาเปรียบเทียบคุณภาพของข้อมูลบัญชี ก่อนและหลังการบังคับใช้ IFRSs และความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีก่อนและหลังการบังคับใช้ IFRSs ในประเทศเยอรมันพบว่าคุณภาพของข้อมูลทางการเงินบัญชีไม่เพิ่มขึ้น แต่ลดลงตามระยะเวลาที่ศึกษา คือ ในช่วงปี ค.ศ. 2003–2006 ในขณะที่ความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีลดลง เมื่อมีการบังคับใช้ IFRSs สอดคล้องกับการศึกษาของ Tsalavoutas et al. (2009) ที่ศึกษาผลกระทบของการใช้ IFRSs ในตลาดหลักทรัพย์เอเธนส์ ประเทศกรีซ สำหรับช่วงปี ค.ศ. 2004–2005 โดยการศึกษาไม่พบหลักฐานการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญของความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของมูลค่าตามบัญชีและกำไรทางบัญชี ภายหลังจากที่มีการปรับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศ ในทางตรงกันข้าม Chebaane and Othman (2014) ศึกษาผลกระทบของการบังคับใช้ IFRSs ในทวีปแอฟริกาและเอเชียต่อความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีระหว่างปี ค.ศ. 1998–2012 พบว่า หลังการบังคับใช้ IFRSs ความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของ

กำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีเพิ่มสูงขึ้น โดยกำไรทางบัญชีมีความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์มากกว่าราคาตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้น สอดคล้องกับการศึกษาในประเทศจีนของ Jing and Sang-Kyu (2011) และในประเทศออสเตรเลียของ Chua et al. (2012) ที่พบว่า การนำ IFRSs มาบังคับใช้นั้น ทำให้ความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของราคาตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น อีกทั้งยังช่วยปรับปรุงคุณภาพของข้อมูลในงบการเงินให้ดีขึ้นด้วย

การศึกษาลงมือของการบังคับใช้ TFRS 15 ในประเทศไทย มีงานวิจัยที่สำคัญ 3 งานวิจัย ประกอบด้วย Srijunpetch and Phakdee (2020) พบว่า การนำ TFRS 15 มาถือปฏิบัติส่งผลให้ผลการดำเนินงานของบริษัทลดลง เนื่องมาจาก TFRS 15 เป็นมาตรฐานการรายงานทางการเงินที่ใช้หลักความระมัดระวังที่ส่งผลในการรับรู้รายได้ที่กระทบต่อระยะเวลาและ/หรือจำนวนของรายได้ที่แสดงในงบการเงิน นอกจากนี้ยังส่งผลกระทบต่อรายการคงค้างรวมลดลงด้วย สะท้อนถึงคุณภาพของงบการเงินและลดความไม่เท่าเทียมของข้อมูล เพราะรายได้ที่รับรู้ตามมาตรฐานนี้จะมีความใกล้เคียงกับกระแสเงินสดมากขึ้น สำหรับการศึกษาผลกระทบที่มีต่อคุณภาพกำไร Chavanwan and Srijunpetch (2020) พบว่า การใช้ TFRS 15 ส่งผลให้ค่าสัมบูรณ์ของรายการคงค้างที่เกิดจากดุลยพินิจของผู้บริหารลดลง ซึ่งสะท้อนว่า TFRS 15 มีผลทำให้คุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนเพิ่มสูงขึ้น ในงานวิจัยล่าสุด Kobkanjanapued (2020) ได้ทำการศึกษาความเกี่ยวข้องในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของมูลค่าตามบัญชีและกำไรต่อหุ้นจากการบังคับใช้ TFRS 15 โดยเปรียบเทียบก่อนและหลังการถือปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากการวิเคราะห์ข้อมูลรายไตรมาสระหว่างปี พ.ศ. 2561–2562 พบว่า การนำ TFRS 15 มาปฏิบัติใช้ส่งผลให้กำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์ แต่มูลค่าตามบัญชีมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ โดยที่ความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของมูลค่าตามบัญชีและกำไรต่อหุ้นในปี พ.ศ. 2562 ลดลงจากปี พ.ศ. 2561

อย่างไรก็ตาม การศึกษาของ Kobkanjanapued (2020) ที่ใช้ราคาหลักทรัพย์ในการศึกษาเป็นข้อมูล ณ วันสิ้นสุดไตรมาส ซึ่งเป็นวันเดียวกับมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรต่อหุ้นนั้น นักลงทุนอาจจะยังไม่ได้รับข้อมูลจากงบการเงินของบริษัท เพื่อประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ได้ชัดเจนมากนัก เพราะโดยทั่วไปผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนที่ประกาศสู่สาธารณะจะล่าช้ากว่าวันที่ในงบการเงิน ดังนั้น งานวิจัยในอดีต เช่น Bowen et al. (2002) และ Davis (2002) เป็นต้น จึงใช้ราคาหลักทรัพย์ 30 วันภายหลังวันสิ้นสุดไตรมาสในงานวิจัย เพื่อให้แน่ใจว่า นักลงทุนมีเวลาในการรับรู้ข้อมูลข่าวสารและตอบสนองต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดทุน นอกจากนี้ การวิจัยมุ่งศึกษาผลกระทบของการปฏิบัติใช้ TFRS 15 แต่การออกแบบการวิจัยไม่ได้นำตัวแปรรายได้ของบริษัทจดทะเบียนที่เป็นข้อมูลทางบัญชีที่สำคัญประกอบการศึกษา ซึ่งต่างจากวิธีการศึกษาในอดีตของ Bowen et al. (2002) และ Davis (2002) จึงมีข้อจำกัดที่ส่งผลให้การสรุปผลการวิจัยมีความไม่ชัดเจนว่า ผลกระทบที่เกิดขึ้นเป็นเหตุมาจากการปฏิบัติใช้ TFRS 15 เป็นหลักหรือไม่ เนื่องจากไม่ได้รวมตัวแปรรายได้เข้าไปในตัวแบบที่ใช้เพื่อการศึกษา

การพัฒนาสมมติฐาน

จากผลงานวิจัยของ Chavanwan and Srijunpetch (2020) และ Srijunpetch and Phakdee (2020) พบว่า การนำ TFRS 15 มาถือปฏิบัติในประเทศไทยนั้นช่วยเพิ่มความระมัดระวังทางบัญชีรวมถึงทำให้รายการคงค้างที่เกิดจากดุลยพินิจของผู้บริหารลดลง มีผลทำให้ผลการดำเนินงานของบริษัทลดลง การตกแต่งรายการกำไรเป็นไปได้อย่างขึ้น

ซึ่งสอดคล้องกับหลักการรับรู้รายได้ของ TFRS 15 ที่ทำให้กิจการมีแนวโน้มที่จะรับรู้รายได้ช้าลงและจำนวนลดลง จึงอาจเป็นไปได้ว่า เมื่อนักลงทุนรับรู้ว่าการกิจการมีแนวโน้มที่จะรับรู้รายได้ช้าลงและผลการดำเนินงานของกิจการลดลง จะส่งผลต่อการคาดการณ์ราคาหลักทรัพย์ของกิจการในอนาคตลดลงตามไปด้วย และ Kobkanjanapued (2020) ก็พบว่า ปีที่ TFRS 15 มีการบังคับใช้ได้ส่งผลกระทบต่อมูลค่าหลักทรัพย์ ดังนั้น จากเหตุผลดังกล่าวจึงกำหนดสมมติฐานว่าการนำ TFRS 15 มาบังคับใช้จะส่งผลกระทบต่อมูลค่าตามราคาตลาดของบริษัท

H1: การบังคับใช้ TFRS 15 ส่งผลกระทบต่อความสัมพันธ์ของข้อมูลทางบัญชีกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทลดลง

งานวิจัยในอดีตพบว่า การนำมาตรฐานการรายงานทางการเงินระหว่างประเทศมาใช้จะช่วยลดความไม่เท่าเทียมกันของข้อมูล (Asymmetric Information) (Turki et al., 2017; Hameed, 2019) ช่วยเพิ่มการรับรู้ผลขาดทุนอย่างทันเวลา (Timely Loss Recognition) (Iatridis, 2010) สอดคล้องกับงานวิจัยของ Chavanwan and Srijunpetch (2020) ที่พบว่า การบังคับใช้ TFRS 15 ส่งผลให้คุณภาพกำไรของกิจการสูงขึ้นและช่วยเพิ่มคุณภาพของข้อมูลทางการเงินให้ดีขึ้น แต่ในทางกลับกัน การนำ TFRS 15 มาถือปฏิบัติได้ส่งผลกระทบทำให้รายได้และผลการดำเนินงานลดลงด้วย (น. 38) ดังนั้น การวิจัยครั้งนี้จึงกำหนดสมมติฐานว่า การบังคับใช้ TFRS 15 ส่งผลกระทบต่อมูลค่าตามบัญชี กำไรและรายได้มีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัท

H2.1: การบังคับใช้ TFRS 15 ส่งผลกระทบต่อมูลค่าตามบัญชีมีความเกี่ยวข้องกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทเพิ่มขึ้น

H2.2: การบังคับใช้ TFRS 15 ส่งผลกระทบต่อกำไรต่อหุ้นมีความเกี่ยวข้องกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทลดลง

H2.3: การบังคับใช้ TFRS 15 ส่งผลกระทบต่อรายได้ต่อหุ้นมีความเกี่ยวข้องกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทลดลง

วิธีดำเนินการวิจัย

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

การศึกษาในครั้งนี้จัดเก็บรวบรวมข้อมูลจากงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ยกเว้นกลุ่มธนาคาร (Banking) กลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต (Insurance) กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ (Finance and Securities) กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และกองทรัสต์ เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ บริษัทที่อยู่ในหมวดฟื้นฟูกิจการ บริษัทที่มีงบการเงินไม่ใช่ 31 ธันวาคม บริษัทที่นำ TFRS 15 มาถือปฏิบัติในปี พ.ศ. 2561 บริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วนตามวัตถุประสงค์ของการวิจัย บริษัทที่มีค่าข้อมูลผิดปกติและไม่รวมบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยใช้ข้อมูลในช่วงปี พ.ศ. 2561–2562 โดยการเก็บรวบรวมข้อมูลจากงบการเงินประจำปีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและจากฐานข้อมูล SETSMART ออนไลน์ เป็นการใช้อย่างที่เท่ากันและเป็นข้อมูลจากบริษัทเดียวกันสำหรับปี พ.ศ. 2561 และ 2562 หรือที่เรียกว่า Panel Data ซึ่งจำนวนตัวอย่างสุ่มสำหรับการวิจัยนี้คือ 814 ชุดข้อมูล ตามที่แสดงในตารางที่ 1 ดังต่อไปนี้

ตารางที่ 1 การคัดเลือกตัวอย่าง

	พ.ศ. 2561	พ.ศ. 2562	รวมทั้งหมด
จำนวนบริษัทจดทะเบียนทั้งหมด (SET)	611	624	1,235
หัก ธุรกิจการเงิน, หมวดบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน, กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และกองทรัสต์ เพื่อการลงทุน, บริษัทที่มีปีงบการเงินไม่ใช่ 31 ธันวาคม, บริษัทที่นำ TFRS 15 มาถือปฏิบัติในปี พ.ศ. 2561, บริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วนตามวัตถุประสงค์ของการวิจัย และบริษัทที่มีค่าข้อมูลผิดปกติ	204	217	421
จำนวนตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัยทั้งหมด	407	407	814

การพัฒนาแบบจำลองในการวิจัย

Lev and Zarowin (1999) ได้ให้ความหมายของงานวิจัยเกี่ยวกับความเกี่ยวข้องกับมูลค่าหลักทรัพย์ (Value Relevance) ไว้ว่า เป็นงานวิจัยที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระที่เป็นข้อมูลทางการเงิน (Accounting Data) กับตัวแปรตามคือ มูลค่าตลาดของหลักทรัพย์ (Capital Market Value) เช่น ราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทนของหลักทรัพย์ การวิจัยนี้ใช้ตัวแบบของ Ohlson (1995) และ Feltham and Ohlson (1995) เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของข้อมูลทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ภายหลังการนำมาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 15 มาประยุกต์ใช้ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยในอดีต (เช่น Collins et al., 1997 และ Acaranupong, 2017 เป็นต้น) โดยที่มูลค่าตลาดของกิจการเป็นฟังก์ชันเชิงเส้นกับมูลค่าตามบัญชี (BVE) และกำไร (NI) ดังนี้

$$MVE_{it} = \alpha_0 + \beta_1 BVE_{it} + \beta_2 NI_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

โดย MVE = มูลค่าตามราคาตลาดของบริษัท i ต่อหุ้น ณ สิ้นเดือนที่ 3 หลังปีบัญชี t

BVE = มูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท i ต่อหุ้น ณ สิ้นปีบัญชี t

NI = กำไรสุทธิของบริษัท i ต่อหุ้น ณ สิ้นปีบัญชี t

งานวิจัยนี้ต้องการศึกษาว่า ภายหลังจากการบังคับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 15 เรื่อง รายได้จากสัญญาที่ทำกับลูกค้า มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหรือไม่อย่างไร (ผลกระทบทางบวกหรือลบ) โดยการวิจัยนี้ประยุกต์ใช้แบบจำลองจากงานวิจัยของ Ohlson (1995) โดยเพิ่มตัวแปรรายได้ในแบบที่ใช้ในการศึกษา และใช้ราคาหลักทรัพย์ ณ สิ้นเดือนที่ 3 หลังปีบัญชี (สอดคล้องกับ Bowen et al., 2002; Davis, 2002; Tsofigkas & Tsalavoutas, 2011; Acaranupong, 2017) เพื่อทดสอบสมมติฐาน H1 ดังนี้

$$MVE_{it} = \alpha_0 + \beta_1 BVE_{it} + \beta_2 NI_{it} + \beta_3 REV_{it} + \beta_4 TFRS15_{it} + \beta_5 LEV_{it} + \beta_6 LnASSET_{it} + \beta_7 LOSS_{it} + \beta_{(8-13)} IND_{it} + \epsilon_{it} \quad (2)$$

- โดย REV = รายได้รวมของบริษัท i ต่อหุ้น สำหรับรอบปีบัญชี t
- TFRS15 = ตัวแปรหุ่นกำหนดให้ปีที่มีการนำ TFRS 15 มาใช้แทนค่าเท่ากับ 1 หากไม่ใช่เป็น 0
- LEV = อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมของบริษัท i ต่อหุ้น สำหรับรอบปีบัญชี t
- LnASSET = ค่าลอการิทึมธรรมชาติของสินทรัพย์รวมของบริษัท i ต่อหุ้น สำหรับรอบปีบัญชี t
- LOSS = ตัวแปรหุ่นกำหนดให้กิจการที่มีผลขาดทุนแทนค่าเท่ากับ 1 หากไม่ใช่เป็น 0
- IND = ตัวแปรควบคุมอุตสาหกรรม จำนวน 6 อุตสาหกรรม กำหนดเป็นตัวแปรหุ่นคือ หากเป็นอุตสาหกรรมทรัพยากร หรือเทคโนโลยี หรือบริการ หรือสินค้าอุตสาหกรรม หรือสินค้าอุปโภคบริโภค หรืออสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างแทนค่าเท่ากับ 1 หากไม่ใช่เป็น 0

เนื่องจากปีที่มีการบังคับใช้ TFRS 15 มีปัจจัยที่กระทบต่อการเพิ่มหรือลดของราคาหลักทรัพย์หลายประการไม่เฉพาะปัจจัยการถือปฏิบัติตาม TFRS 15 การศึกษานี้จึงมีตัวแปรควบคุม 4 ตัวแปรคือ (1) ความเสี่ยงของกิจการ (LEV) (2) ขนาดของกิจการ (LnASSET) เพราะจากงานวิจัยในอดีตอาทิ Baboukardos and Rimmel (2016) ใช้ ความเสี่ยงของกิจการและขนาดของกิจการ เป็นตัวแปรควบคุมการศึกษาความเกี่ยวข้องกันมูลค่าหลักทรัพย์ของข้อมูลทางบัญชี (3) ตัวแปรหุ่นสำหรับกิจการที่มีผลขาดทุน (LOSS) เนื่องจาก Hayn (1995) Baboukardos and Rimmel (2016) และ Collins, Maydew, and Weiss (1997) พบว่า กิจการที่มีผลกำไรกับกิจการที่มีผลขาดทุนส่งผลต่อความเกี่ยวข้องกันมูลค่าหลักทรัพย์ไม่เท่ากัน ซึ่งข้อมูลที่เป็นผลขาดทุนจะให้คุณค่าทางการพยากรณ์ (Predictive Value) น้อยกว่าข้อมูลที่เป็นผลกำไร และ (4) ตัวแปรกลุ่มอุตสาหกรรมเป็นตัวแปรควบคุมลักษณะเฉพาะของอุตสาหกรรม ซึ่งส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ไม่เท่ากันขึ้นอยู่กับการผันแปรของสภาพเศรษฐกิจ การใช้ตัวแปรควบคุมกลุ่มอุตสาหกรรมสอดคล้องกับงานวิจัยของ Srijunpetch and Phakdee (2020)

เพื่อทดสอบว่า การบังคับใช้ TFRS 15 ส่งผลกระทบให้มูลค่าตามบัญชี กำไรและรายได้มีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทหรือไม่ตามสมมติฐาน H2.1 H2.2 และ H2.3 ใช้ตัวแบบ เพื่อการทดสอบ ดังนี้

$$MVE_{it} = \alpha_0 + \beta_1 BVE_{it} + \beta_2 NI_{it} + \beta_3 REV_{it} + \beta_4 BVE_{it} * TFRS15_{it} + \beta_5 NI_{it} * TFRS15_{it} + \beta_6 REV_{it} * TFRS15_{it} + \beta_7 LEV_{it} + \beta_8 LnASSET_{it} + \beta_9 LOSS_{it} + \beta_{(10-15)} IND_{it} + \epsilon_{it} \quad (3)$$

การวิเคราะห์ข้อมูล

การวิเคราะห์เชิงพรรณนา (Descriptive Analysis)

ข้อมูลที่รวบรวมได้จะนำมาวิเคราะห์และนำเสนอ คุณลักษณะเบื้องต้นของข้อมูลแต่ละตัวแปร ได้แก่ การหาค่าเฉลี่ยของข้อมูล (Mean) ค่าสูงสุดของข้อมูล (Maximum) ค่าต่ำสุดของข้อมูล (Minimum) ค่ามัธยฐาน (Median) และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล (Standard Deviation) จากตารางที่ 2 นำเสนอสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรที่ใช้ใน

การศึกษาประกอบด้วย มูลค่าตามราคาตลาดของบริษัท (MVE) มูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้น (BVE) กำไรสุทธิของบริษัท (NI) รายได้รวมของบริษัท (REV) อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมของบริษัท (LEV) และขนาดของบริษัท (LnASSET)

ตารางที่ 2 สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา

Variable	Mean	Std. Dev.	Min.	1 st Quartile	Median	3 rd Quartile	Max.
MVE	17.145	45.305	0.010	1.388	4.010	12.275	482.000
BVE	12.481	34.929	-0.472	1.651	3.536	9.053	521.559
NI	0.927	3.259	-24.089	0.019	0.224	0.846	40.024
REV	17.010	44.500	0.009	1.740	5.020	13.968	529.849
LEV	0.455	0.219	0.022	0.280	0.471	0.621	1.104
LnASSET	2.062	1.432	-2.770	1.3087	2.011	2.887	6.750

การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของ Pearson ระหว่างตัวแปรที่ใช้ในการทดสอบสมมติฐานนำเสนอในตารางที่ 3 สำหรับตัวแปรตาม MVE พบว่า มีสหสัมพันธ์เชิงบวกและนัยสำคัญทางสถิติกับตัวแปร BVE NI REV และ LnASSET แต่สหสัมพันธ์เชิงลบและนัยสำคัญทางสถิติกับตัวแปร LEV ในภาพรวมเมื่อพิจารณาค่าสหสัมพันธ์ในการวิจัยนี้มีค่าระหว่าง -0.117 ถึง 0.863 ทั้งนี้ หากค่าสหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระมีค่าสูงจะส่งผลต่อการเกิดปัญหาตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเอง (Multicollinearity) สำหรับการศึกษาครั้งนี้คือ ตัวแปร BVE และ REV มีค่าสหสัมพันธ์สูง ซึ่งเมื่อทำการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณตามตัวแบบพบว่า ค่า VIF ของตัวแปรอิสระต่ำกว่า 10 ในทุกสมการ แสดงว่า การวิเคราะห์ทางสถิติในการศึกษานี้ไม่มีปัญหาเรื่องภาวะตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเอง (Kennedy, 1992)

ตารางที่ 3 ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรของ Pearson

ตัวแปร	BVE	NI	REV	LEV	LnASSET
MVE	0.748***	0.780***	0.673***	-0.096***	0.546***
BVE		0.468***	0.863***	-0.117***	0.561***
NI			0.350***	-0.089**	0.415***
REV				0.019	0.557***
LEV					0.143***

หมายเหตุ: *, **, *** นัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ 0.10, 0.05 และ 0.01 ตามลำดับ

การวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics)

1. ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมานของผลกระทบการนำ TFRS 15 มาใช้ที่ส่งผลต่อมูลค่าตามราคาตลาดของบริษัท

จากการวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณของกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด 814 ตัวอย่าง ตามแบบจำลองผลกระทบของความเกี่ยวข้อง กับมูลค่าหลักทรัพย์จากการบังคับใช้ TFRS15 ตามตัวแบบ (2) ในตารางที่ 4 พบว่า โดยรวมตัวแบบมีอำนาจในการอธิบาย มูลค่าตามราคาตลาดของบริษัท (Explanatory Power) ได้ร้อยละ 82.5 เมื่อพิจารณาตัวแปรสำหรับการทดสอบสมมติฐาน H1 คือ TFRS15 มีค่า Coef. = -4.059 และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 (t-stat = -3.048, p-value = 0.002) หมายความว่า เมื่อมีการนำ TFRS 15 มาปฏิบัติใช้ได้ส่งผลกระทบเชิงลบต่อความสัมพันธ์ของข้อมูลทางบัญชีกับราคา หลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน อย่างไรก็ตาม มูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้น (BVE) กำไรสุทธิ (NI) และรายได้ (REV) ยังคงมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าตามราคาตลาดของบริษัท ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 ทุกตัวแปร โดยมีค่า Coef. = 0.342, 7.805 และ 0.228 ตามลำดับ แสดงให้เห็นว่า มูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้น (BVE) กำไรสุทธิของบริษัท (NI) และรายได้ (REV) มีความเกี่ยวข้องกับมูลค่าตลาดของบริษัทสอดคล้องกับงานวิจัยในอดีต (Acaranupong, 2017)

เมื่อเปรียบเทียบความเกี่ยวข้องกับมูลค่าหลักทรัพย์ระหว่างปี พ.ศ. 2561 และ 2562 พบว่า อำนาจในการอธิบาย มูลค่าตามราคาตลาดของบริษัทของตัวแบบปี พ.ศ. 2562 คือ ร้อยละ 79.4 ซึ่งมีค่าที่ลดลงร้อยละ 5.1 เมื่อเทียบกับ ปี พ.ศ. 2561 ที่ตัวแบบมีอำนาจในการอธิบายมูลค่าตามราคาตลาดของบริษัทที่ร้อยละ 84.5 แสดงให้เห็นว่า ความเกี่ยวข้อง กับมูลค่าหลักทรัพย์ของมูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้น (BVE) กำไรสุทธิ (NI) และรายได้ (REV) ลดลงในปี พ.ศ. 2562 ซึ่งเป็นปีที่มีการบังคับใช้ IFRS 15 โดยผลการศึกษานี้สอดคล้องกับผลการศึกษาที่ใช้ข้อมูลรายไตรมาสของ Kobkanjanapued (2020)

ตารางที่ 4 ผลการวิเคราะห์ Multiple Regression ตามแบบจำลองที่ 2

	พ.ศ. 2561			พ.ศ. 2562			รวม		
	Coef.	t-stat	p-value	Coef.	t-stat	p-value	Coef.	t-stat	p-value
Intercept	9.997***	3.115	0.002	6.700**	2.336	0.020	4.792*	1.789	0.074
BVE	0.391***	6.271	0.000	0.306***	5.228	0.000	0.342***	8.022	0.000
NI	7.956***	21.569	0.000	7.410***	21.887	0.000	7.805***	31.698	0.000
REV	0.217***	4.921	0.000	0.224***	5.003	0.000	0.228***	7.278	0.000
TFRS15							-4.059***	-3.048	0.002
LEV	-9.347*	-1.730	0.084	-9.963**	-2.078	0.038	-9.677***	-2.676	0.000
LnASSET	2.700***	2.912	0.004	1.551*	1.834	0.067	1.996***	3.177	0.002
LOSS	5.757**	2.117	0.035	6.625***	2.857	0.005	6.376***	3.587	0.000

ตารางที่ 4 ผลการวิเคราะห์ Multiple Regression ตามแบบจำลองที่ 2 (ต่อ)

	W.ฟ. 2561			W.ฟ. 2562			SOU		
	Coef.	t-stat	p-value	Coef.	t-stat	p-value	Coef.	t-stat	p-value
Ind. Effects		Yes			Yes			Yes	
Sig. F-stat		0.000			0.000			0.000	
Adjusted R ²		0.845			0.794			0.825	
n		407			407			814	

หมายเหตุ: *, **, *** นัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ 0.10, 0.05 และ 0.01 ตามลำดับ

2. ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมานสำหรับผลกระทบของความเสี่ยงของมูลค่าของหลักทรัพย์จากการบังคับใช้ TFRS 15

ตารางที่ 5 แสดงผลการวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณสำหรับผลกระทบของความเสี่ยงของมูลค่าหลักทรัพย์จากการบังคับใช้ TFRS 15 ตามตัวแบบที่ (3) บ่งชี้ว่า ในปีที่บังคับใช้ TFRS 15 การศึกษานี้ไม่พบผลกระทบที่มีต่อการเปลี่ยนแปลงความสัมพันธ์ของมูลค่าตามบัญชีกับมูลค่าหลักทรัพย์ ถึงแม้ว่า $BVE \times TFRS15$ มีค่า Coef. = -0.075 ซึ่งมีทิศทางความสัมพันธ์เชิงลบแต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ (t-stat = -1.028, p-value = 0.304) จึงไม่เป็นไปตามสมมติฐาน H2.1 ที่ตั้งไว้ ดังนั้น ผลการศึกษานี้จึงแตกต่างจากการศึกษาของ Kobkanjanapued (2020) ที่พบว่า การบังคับใช้ TFRS 15 ส่งผลกระทบให้มูลค่าตามบัญชีมีความเกี่ยวข้องกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทเพิ่มขึ้น

เมื่อพิจารณาผลกระทบของการถือปฏิบัติตาม TFRS 15 ที่มีต่อกำไรต่อหุ้นว่า มีความเกี่ยวข้องกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทลดลงหรือไม่นั้น ผลการศึกษพบว่า $NI \times TFRS15$ มีค่า Coef. = -0.853 โดยมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.10 (t-stat = -1.825, p-value = 0.068) เป็นไปตามสมมติฐาน H2.2 ที่ตั้งไว้ นั่นหมายความว่า การบังคับใช้ TFRS 15 ส่งผลกระทบให้กำไรต่อหุ้นมีความเกี่ยวข้องกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทลดลง ซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษาของ Kobkanjanapued (2020)

สำหรับสมมติฐานสุดท้ายพบว่า การถือปฏิบัติตาม TFRS 15 ไม่ส่งผลกระทบให้รายได้ต่อหุ้นมีความเกี่ยวข้องกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทลดลง ถึงแม้ว่า $REV \times TFRS15$ แสดงค่า Coef. = -0.020 จะมีทิศทางความสัมพันธ์เชิงลบแต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ (t-stat = -0.340, p-value = 0.734) จึงไม่เป็นไปตามสมมติฐาน H2.3 ที่ตั้งไว้

ตารางที่ 5 ผลการวิเคราะห์ Multiple Regression ตามแบบจำลองที่ 3

	Coefficients	t-stat	p-value
Intercept	2.655	1.026	0.305
BVE	0.392***	6.810	0.000
NI	8.075***	23.711	0.000
REV	0.227***	5.587	0.000
BVE*TFRS15	-0.083	-1.028	0.304
NI*TFRS15	-0.853*	-1.825	0.068
REV*TFRS15	-0.020	-0.340	0.734
LEV	-9.669***	-2.685	0.007
LnASSET	2.132***	3.404	0.001
LOSS	6.113***	3.455	0.001
Industry Effects		Yes	
Sig. F-stat		0.000	
Adjusted R ²		0.827	
n		814	

หมายเหตุ: *, **, *** นัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ 0.10, 0.05 และ 0.01 ตามลำดับ

3. การวิเคราะห์เพิ่มเติมผลกระทบของการนำ IFRS15 มาใช้ต่อมูลค่าตามราคาตลาดแยกตามกลุ่มอุตสาหกรรม

การวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณตามแบบจำลองความเกี่ยวข้องับมูลค่าตามราคาตลาดของบริษัทตามตัวแบบ (2) ได้ดำเนินการแยกวิเคราะห์ตามกลุ่มอุตสาหกรรมทั้งหมด 7 กลุ่ม ได้แก่ กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มทรัพยากร กลุ่มธุรกิจบริการ กลุ่มเทคโนโลยี กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร และกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค ตามตารางที่ 6 พบว่า มี 4 กลุ่มอุตสาหกรรม จากทั้งหมด 7 กลุ่มอุตสาหกรรมคือ กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มทรัพยากร และกลุ่มธุรกิจบริการ ที่การบังคับใช้ TFRS 15 มีผลกระทบต่อความเกี่ยวข้องับมูลค่าตามราคาตลาดของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยมีค่า Coef. เท่ากับ -5.240 (p-value = 0.001), -3.796 (p-value = 0.059), -5.045 (p-value = 0.011) และ -7.254 (p-value = 0.002) ตามลำดับ แสดงให้เห็นว่า การบังคับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 15 ได้ส่งผลกระทบต่อความสัมพันธ์ของข้อมูลทางบัญชีกับราคาหลักทรัพย์ลดลงในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มทรัพยากร และกลุ่มธุรกิจบริการ แต่ไม่ส่งผลกระทบต่อบริษัทจดทะเบียนในกลุ่ม เทคโนโลยี เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร และสินค้าอุปโภคบริโภค

ตารางที่ 6 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลจำแนกตามอุตสาหกรรมด้วยสมการถดถอยพหุคูณ

	Intercept	BV	NI	REV	TFRS15	LEV	LnASSET	LOSS	Sig. F-stat	Adj-R ²
อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON) (n = 174)										
Coefficients	2.361	0.746***	6.619***	0.068	-5.240***	-1.422	-0.369	3.393	0.000	0.956
t-stat	0.985	3.189	6.553	0.420	-3.442	-0.320	-0.463	1.615		
p-value	0.326	0.002	0.000	0.675	0.001	0.749	0.644	0.108		
สินค้าอุตสาหกรรม (INDUS) (n = 136)										
Coefficients	-2.289	1.064***	5.980***	-0.494***	-3.796*	5.877	1.741	2.557	0.000	0.936
t-stat	-0.811	16.403	11.919	-7.726	-1.906	1.151	1.555	1.016		
p-value	0.419	0.000	0.000	0.000	0.059	0.252	0.122	0.311		
ทรัพยากร (RESOURCE) (n = 98)										
Coefficients	-1.754	0.652***	3.893***	-0.092**	-5.045**	6.795	2.634**	-2.199	0.000	0.946
t-stat	-0.448	5.524	6.234	-2.562	-2.598	1.041	2.412	-0.795		
p-value	0.655	0.000	0.000	0.012	0.011	0.300	0.018	0.429		
บริการ (SERVICE) (n = 192)										
Coefficients	-0.023	-0.289	17.897***	0.312***	-7.254***	-3.607	4.228***	9.692***	0.000	0.927
t-stat	-0.007	-2.097	24.186	4.393	-3.208	-0.546	2.971	3.076		
p-value	0.994	0.037	0.000	0.000	0.002	0.586	0.003	0.002		
เทคโนโลยี (TECH) (n = 68)										
Coefficients	-7.342	-0.122	16.838***	-0.015	-3.907	2.118	3.186*	19.478***	0.000	0.894
t-stat	-1.392	-0.267	15.589	-0.117	-1.433	0.210	1.817	4.878		
p-value	0.169	0.790	0.000	0.908	0.157	0.834	0.074	0.000		

ตารางที่ 6 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลจำแนกตามอุตสาหกรรมด้วยสมการถดถอยพหุคูณ (ต่อ)

	Intercept	BV	NI	REV	TFRS15	LEV	LnASSET	LOSS	Sig. F-stat	Adj-R ²
เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (AGRO) (n = 86)										
Coefficients	3.783	1.124***	6.568***	0.088	-2.176	-9.581	-0.109	2.538	0.000	0.826
t-stat	1.000	4.721	10.001	0.903	-0.745	-1.066	-0.065	0.571		
p-value	0.320	0.000	0.000	0.369	0.458	0.290	0.948	0.570		
สินค้าอุปโภคบริโภค (CONSUMP) (n = 60)										
Coefficients	4.251	-0.043	5.767***	0.334***	-1.397	-16.527**	2.188**	3.536	0.000	0.858
t-stat	1.421	-0.346	6.408	3.349	-0.720	-2.468	2.220	1.271		
p-value	0.161	0.730	0.000	0.002	0.475	0.017	0.031	0.209		

หมายเหตุ: *, **, *** นัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ 0.10, 0.05 และ 0.01 ตามลำดับ

อภิปรายและสรุปผลการวิจัย

การวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์ เพื่อศึกษาผลกระทบจากการบังคับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 15 เรื่อง รายได้จากสัญญาที่ทำกับลูกค้า ต่อความเกี่ยวข้องกับมูลค่าหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้แบบจำลองของ Ohlson (1995) ซึ่งได้เพิ่มตัวแปรรายได้ในแบบจำลองที่ใช้ศึกษาสอดคล้องกับงานวิจัยในอดีตของ Bowen et al. (2002) และ Davis (2002) อีกทั้งใช้ข้อมูลทางการเงินรายปีและราคาหลักทรัพย์ ณ สิ้นเดือนที่ 3 หลังปีบัญชี ซึ่งเป็นการขยายผลการศึกษาดำเนินการของ Kobkanjanapued (2020) ที่ใช้ราคาหลักทรัพย์ ณ เวลาเดียวกับมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิสำหรับข้อมูลรายไตรมาส ซึ่งอาจทำให้ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนไม่ได้ตอบสนองต่อข้อมูลบัญชีได้ดีเท่าที่ควร สอดคล้องกับข้อเสนอแนะของงานวิจัยในอดีตที่ว่า นักลงทุนควรมีช่วงเวลาในการรับรู้ข้อมูลข่าวสารทางบัญชี ก่อนที่จะทำการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดทุน (Barth et al., 2008; Tsohligkas & Tsalavoutas, 2011; Acaranupong, 2017) จากผลของการวิเคราะห์ข้อมูล การศึกษานี้พบว่า การบังคับใช้ TFRS 15 ได้ส่งผลกระทบเชิงลบกับความเกี่ยวข้องกับมูลค่าตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนโดยที่อำนาจในการอธิบายมูลค่าตามราคาตลาดของบริษัทสำหรับปี พ.ศ. 2562 มีค่าที่ลดลงร้อยละ 5.1 เมื่อเทียบกับปี พ.ศ. 2561 สอดคล้องกับงานวิจัยของ Kobkanjanapued (2020) ที่วิเคราะห์โดยใช้ข้อมูลรายไตรมาส

จากผลการวิเคราะห์แยกตามกลุ่มอุตสาหกรรมพบว่า มี 4 กลุ่มอุตสาหกรรม จากทั้งหมด 7 กลุ่มอุตสาหกรรมคือ กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มทรัพยากร และกลุ่มธุรกิจบริการ ที่การบังคับใช้ TFRS 15 ส่งผลทำให้ความเกี่ยวข้องกับมูลค่าตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนลดลงอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งสามารถตั้งข้อสังเกตได้ว่า รูปแบบธุรกรรมในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มทรัพยากร และกลุ่มธุรกิจบริการนั้น เป็นสัญญาที่มีภาระที่ต้องปฏิบัติตั้งแต่หนึ่งภาระขึ้นไป มีเงื่อนไขการให้บริการหรือการส่งมอบสินค้ามากกว่าหนึ่งรายการ หรือเป็นสัญญาที่ทำกับลูกค้าในลักษณะสัญญาระยะยาวหรือสัญญาที่มีระยะเวลาเกิน 1 ปี (Jantadej, 2014) ทำให้เป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่มูลค่าตามราคาตลาดของบริษัทได้รับผลกระทบจากการรับรู้รายได้จากสัญญาตาม TFRS 15 อย่างมีนัยสำคัญ เมื่อเทียบกับอีก 3 กลุ่มอุตสาหกรรมคือ เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร เทคโนโลยี และสินค้าอุปโภคบริโภค ที่ได้รับผลกระทบน้อยกว่าจากการบังคับใช้ TFRS 15

อนึ่ง การวิจัยนี้พบว่า การถือปฏิบัติตาม TFRS 15 ไม่ส่งผลกระทบต่อความสัมพันธ์ของรายได้กับมูลค่าหลักทรัพย์ ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ เหตุผลที่สามารถอธิบายได้คือ นักลงทุนมองว่า การรับรู้รายได้ตาม TFRS 15 ไม่ได้กระทบต่อภาพรวมของรายได้อย่างมีนัยสำคัญ แต่นักลงทุนให้ความสำคัญกับการเปลี่ยนแปลงในกำไร (ขาดทุน) สุทธิ หรือ Bottom Line ในงบการเงินมากกว่า ซึ่งสอดคล้องกับผลการวิจัยในครั้งนี้ที่พบว่า การถือปฏิบัติตาม TFRS 15 มีผลกระทบที่ทำให้กำไรมีความเกี่ยวข้องกับมูลค่าหลักทรัพย์ลดลง สอดคล้องกับผลการศึกษาของ Kobkanjanapued (2020) นอกจากนี้ ประเด็นที่สำคัญคือ ในปีที่บังคับใช้ TFRS 15 การศึกษานี้ไม่พบผลกระทบที่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงความสัมพันธ์ของมูลค่าตามบัญชีกับมูลค่าหลักทรัพย์ ซึ่งแตกต่างจากผลการศึกษาของ Kobkanjanapued (2020) ที่พบว่า TFRS 15 มีผลทำให้มูลค่าตามบัญชีมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ ความแตกต่างของผลการศึกษาดังกล่าว เกิดจากผลของการออกแบบการวิจัยที่การวิจัยนี้ได้เพิ่มตัวแปรรายได้ในแบบจำลองที่ใช้ในการศึกษาผลกระทบ ซึ่งคล้ายกับการออกแบบการศึกษาของ Bowen et al. (2002) และ Davis (2002)

ประโยชน์ที่ได้จากงานวิจัย

ผลการวิจัยนี้เป็นการให้หลักฐานเพิ่มเติม (Further Evidence) งานวิจัยของ Kobkanjanapued (2020) Chavanwan and Srijunpetch (2020) และ Srijunpetch and Phakdee (2020) ที่ได้ให้ข้อเสนอแนะว่า การศึกษาผลกระทบจากการนำ TFRS 15 มาถือปฏิบัติในประเทศไทยนั้นควรศึกษาผลกระทบอื่น ๆ เพิ่มเติม และไม่ควรจำกัดเฉพาะผลกระทบที่มีต่อตัววัดผลการดำเนินงานทางการเงิน (Accounting-Based Performance Measures) เท่านั้น แต่ควรพิจารณาศึกษาผลกระทบที่อาจส่งผลกระทบต่อมูลค่าของกิจการจากฐานตลาด (Market-Based Measures) ร่วมด้วย นอกจากนี้ ผลการวิจัยนี้ยังให้หลักฐานเชิงประจักษ์ทางวิชาการว่า เมื่อมีการบังคับใช้ TFRS 15 ได้ส่งผลให้ข้อมูลทางการเงินที่มีคุณค่า (Value Relevance) ลดลง บนพื้นฐานของการวิเคราะห์ด้วยแบบจำลองของ Ohlson (1995) ดังนั้น ผู้ใช้การเงินหรือนักลงทุนควรพิจารณาการใช้ข้อมูลทางการเงินเหล่านี้ในการประเมินข้อมูลเบื้องต้นและคาดการณ์หรือกำหนดราคาหลักทรัพย์ของกิจการอย่างระมัดระวัง ที่สำคัญ ผลการศึกษานี้ให้หลักฐานเพิ่มเติมจากการศึกษาของ Kobkanjanapued (2020) ที่ศึกษาโดยการวิเคราะห์ข้อมูลรายไตรมาส

นอกจากนี้ งานวิจัยนี้ยังเสนอผลการวิเคราะห์แยกเป็นรายอุตสาหกรรมตามข้อเสนอแนะของ Srijunpetch and Phakdee (2020) และ Kobkanjanapued (2020) เพื่อนำมาเปรียบเทียบให้เห็นความชัดเจนว่า กลุ่มอุตสาหกรรมใดบ้างได้รับผลกระทบจากการนำ TFRS 15 มาปฏิบัติ เพื่อให้ให้นักลงทุนหรือผู้ใช้งบการเงินสามารถวิเคราะห์ผลกระทบของการบังคับใช้ TFRS 15 ที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ได้อย่างเหมาะสมมากยิ่งขึ้น เนื่องจาก TFRS 15 ส่งผลกระทบต่ออุตสาหกรรมที่แตกต่างกันตามประเภทของธุรกิจ เพราะฉะนั้น หน่วยงานที่กำกับดูแลและกำหนดนโยบาย เช่น สภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์ คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ควรให้ความสนใจในการกำหนดแนวทางปฏิบัติ การบันทึกการรายการ รวมถึงการเปิดเผยข้อมูลทางการเงินต่าง ๆ เนื่องจากเป็นข้อมูลพื้นฐานที่สำคัญที่ช่วยในการตัดสินใจของผู้ใช้งบการเงินและยังทำให้ข้อมูลที่ได้มีนัยมีความสามารถเปรียบเทียบกันได้ ซึ่งมีผลต่อการตัดสินใจของผู้ใช้งบการเงินทุกกลุ่ม

ข้อจำกัดการวิจัย

ข้อจำกัดของการวิจัยนี้คือ เป็นการศึกษาผลกระทบของการบังคับใช้ TFRS 15 ที่ส่งผลกระทบต่อมูลค่าตามราคาตลาดของบริษัทเท่านั้น งานวิจัยในอนาคตอาจเพิ่มตัวแปรอื่น ๆ ที่คาดว่า การบังคับใช้ TFRS 15 อาจส่งผลกระทบ เช่น กระแสเงินสด ความทันต่อเวลาของการรับรู้รายได้ และต้นทุนของเงินลงทุน เป็นต้น หรืออาจนำ ตัวแบบผลตอบแทนของหลักทรัพย์ มาใช้ในการศึกษาเพิ่มเติม อาทิ Easton and Harris (1991) Model อีกทั้งมาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 15 ได้มีประกาศบังคับใช้ในวันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2562 ส่งผลให้ข้อมูลที่สามารถนำมาใช้ศึกษาเปรียบเทียบผลกระทบมีระยะเวลาเพียง 2 ปี เท่านั้น (งบการเงินสำหรับปี พ.ศ. 2561 และ 2562) ในอนาคตควรที่จะศึกษาโดยใช้ข้อมูลภายหลังจากการบังคับใช้ที่มีช่วงระยะเวลานานขึ้น เพื่อให้สามารถสะท้อนผลกระทบในระยะยาว ซึ่งอาจทำให้ได้ผลการศึกษาที่แตกต่างกันออกไป

REFERENCES

- Acaranupong, K. (2017). Comparative value relevance of earnings, book values and cash flows: Empirical evidence from listed companies on SET100 in Thailand. *Journal of Accounting Profession*, 13(38), 95–114.
- Baboukardos, D., & Rimmel, G. (1996). Value relevance under integrated reporting approach: A research note. *Journal of Accounting and Public Policy*, 35(4), 437–452.
- Ball, R., & Brown, P. (1968). An empirical evaluation of accounting income numbers. *Journal of Accounting Research*, 6(2), 159–178.
- Barth, M. E. (2000). Valuation-based accounting research: Implications for financial reporting and opportunities for future research, *Accounting and Finance*, 40(1), 7–31.
- Barth, M. E., Beaver, W. H., & Landsman, W. R. (2001). The relevance of the value relevance literature for financial accounting standard setting: Another view, *Journal of Accounting and Economics*, 30(1–3), 77–104.
- Barth, M. E., Landsman, W. R., & Lang, M. H. (2008). International accounting standards and accounting quality, *Journal of Accounting Research*, 46(3), 467–98.
- Beaver, W. (1968). The information content of annual earnings announcements. *Journal of Accounting Research*, 6, 67–92.
- Beaver, W. H. (2002). Perspectives on recent capital market research. *The Accounting Review*, 77(2), 453–474.
- Bowen, R. M., Davis, A. K., & Rajgopal, S. (2002). Determinants of revenue-reporting practices for internet firms. *Contemporary Accounting Research*, 19(4), 523–563.
- Chancharus, N., Sektrakul, K., & Chancharus, S. (2009). The investigation of efficient market hypothesis of Thai Stock Market. *Journal of Accountancy and Management*, 1(1), 1–13.
- Chebaane, S., & Othman, H. B. (2014). The impact of IFRS adoption on value relevance of earnings and book value of equity: The case of emerging markets in African and Asian region. *Procedia, Social and behavioral Science*, 145, 70–80.
- Collins, D. W., Maydew, E. L., & Weiss, I. S. (1997). Changes in the value-relevance of earnings and book values over the past forty years. *Journal of Accounting and Economics*, 24(1), 39–67.
- Chua, Y. L., Cheong, C. S., & Gould, G. (2012). The impact of mandatory IFRS adoption on accounting quality: Evidence from Australia. *Journal of International Accounting Research*, 11(1), 119–146.
- Davis, K. A. (2002). The value relevance of revenue for internet firms: Does reporting grossed-up or barter revenue make a difference? *Journal of Accounting Research*, 40(2), 445–477.
- Easton, P., & Harris, T. (1991). Earnings as an explanatory variable for returns. *Journal of Accounting and Research*, 29(1), 19–36.

- El-Mahdy, D., & Abdou, A. A. (2006). Trends of the returns-earnings associations over the last three decades. *Focus on Finance and Accounting Research*. New York: Nova Science Publishers.
- Fama, E. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *Journal of Finance*, 25(2), 383–417.
- Feltham, G. A., & Ohlson, J. A. (1995). Valuation and clean surplus accounting for operating and financial activities. *Contemporary Accounting Research*, 11(2), 689–731.
- Francis, J., Schipper, K., & Vincent, L. (2003). The relative and incremental explanatory power of earnings and alternative (to earnings) performance measures for returns. *Contemporary Accounting Research*, 20(1), 121–164.
- Gregory, A. (1992). Valuing companies: Analyzing business worth. Great Britain: Woodhead-Faulkner.
- Guidi, F., & Gupta, R. (2011). Are ASEAN stock market efficient? Evidence from univariate and multivariate variance ratio tests. *Working Paper*, Finance, Griffith Business School, Griffith University.
- Hameed, A. M. (2019). The impact of IFRS 15 on earnings quality in businesses such as hotels: Critical evidence from the Iraqi environment. *African Journal of Hospitality, Tourism and Leisure*, 8(4), 1–11.
- Hayn, C., (1995). The information content of losses. *Journal of Accounting and Economics* 20(2), 125–153.
- Holthausen, R., & Watts, R. (2001). The relevance of the value-relevance literature for financial accounting standard setting, *Journal of Accounting and Economics*, 31(1–3), 3–75.
- Iatridis, G. (2010). International financial reporting standards and the quality of financial statement information. *International Review Financial Analysis*, 19(3), 193–204.
- Iatridis, G., & Rouvolis, S. (2010). The post-adoption effects of the implementation of international financial reporting standards in Greece. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 19(1), 55–65.
- Jantadej, K. (2014). Revenue from contracts with customers: New model revenue-recognition principles. *Journal of Accounting Profession*, 10(27), 45–63.
- Jing, L., & Sang-Kyu, P. (2011). The value relevance effects of IFRS adoption: The case of the People's Republic of China. *Korea International Accounting Review*, 38, 199–218.
- Kargin, S. (2013). The impact of IFRS on the value relevance of accounting information: Evidence from Turkish firms. *The International Journal of Economics and Finance*, 5(4), 71–80.
- Kennedy, P. (1992). *A guide to econometrics*. Cambridge, MA: MIT Press.
- Kim, J. H., & Shamsuddin, A. (2008). Are Asian stock markets efficient? Evidence from new multiple variance tests. *Journal of Empirical Finance*, 15(3), 518–532.
- Kobkanjanapued, Y. (2020). The value relevance of book value and earnings per share to explain the stock prices before and early stage after TFRS15 applications: Evidence from the Stock Exchange of Thailand. *Journal of Accounting Professions*, 16(52), 24–44.

- Lev, B., & Zarowin, P. (1999) The boundaries of financial reporting and how to extend them. *Journal of Accounting Research*, 37(2), 353–385.
- Ohlson, J. A. (1995). Earnings, book values, and dividends in equity valuation. *Contemporary Accounting Research*, 11(2), 611–687.
- Paananen, M., & Lin, H. (2009). The development of accounting quality of IAS and IFRS over time: The case of Germany. *Journal of International Accounting Research*, 8(1), 31–55.
- Panyachunsakunsuk, P., Chatraphorn, P., & Wongkaew, W. (2012). The value relevance of net income components of listed firms in the stock exchange of Thailand in the past decade. *Chulalongkorn Business Review*, 34(134), 46–81.
- Srijunpetch, S., & Phakdee, A. (2020). How the first year of TFRS 15 implementation changes the financial statements? *Journal of Accounting Profession*, 16(50), 23–42.
- TFAC. (2019). Thai financial reporting standard 15: Revenue from contracts with customers. Retrieved from <http://www.tfac.or.th/upload/9414/jy4JCevINT.pdf>
- Thanyaluk, V. (2011). The value relevance of earnings and cash flows: Evidence from Thailand. *Journal of Accounting Profession*, 7(19), 39–53.
- Turki, H. Wali, S., & Boujelbene, Y. (2017). IFRS mandatory adoption effect on the information asymmetry: Immediate or delayed? *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 11(1), 55–77.
- Tsalavoutas, I., André, P., & Evans, Lisa. (2009). Transition to IFRS and value relevance in a small but developed market: A look at Greek evidence. *La Place De La Dimension Européenne Dans La Comptabilité Contrôle Audit*, 1–56.
- Tsoligkas, F., & Tsalavoutas, I. (2011) Value relevance of R&D in the UK after IFRS mandatory implementation. *Applied Financial Economics*, 21(13), 957–967.

