



การประชุมวิชาการนำเสนอผลงานวิจัยระดับชาติ ครั้งที่ 4

“GRADUATE SCHOOL CONFERENCE 2022 iHappiness: ความสุขและคุณภาพชีวิตที่ดีอย่างยั่งยืนในยุคสังคมดิจิทัล”

## วิจัยตลาดทุนในมุมมองของข้อมูลทางการบัญชี

### The Capital Markets Research: Respect to Accounting Information

ปิยะณัฐ ฤณพุทฺธม<sup>1</sup>

Email: piyanat\_th@rmutto.ac.th

เพชรรัตน์ พรหมทอง<sup>2</sup>

Email: phetcharat\_pr@rmutto.ac.th

สุกฤษตา รักสุจริต<sup>3</sup>

Email: sukrita.r@yru.ac.th

<sup>1,2</sup> มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลตะวันออก เขตพื้นที่บางพระ จังหวัดชลบุรี

<sup>3</sup>มหาวิทยาลัยราชภัฏยะลา

#### บทคัดย่อ

บทความนี้ผู้เขียนมีวัตถุประสงค์ที่จะสอบทานงานวิจัยในตลาดทุนและผลกระทบของข้อมูลทางการบัญชี เพื่ออธิบายความเป็นมาของงานวิจัยบัญชีในตลาดทุน และเพื่ออธิบายคุณภาพของข้อมูลทางการเงินที่มาจากรายงานการเงินของบริษัท หัวข้องานวิจัยในตลาดทุนประกอบด้วย 1) การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานทางธุรกิจกับมูลค่าของบริษัท 2) การทดสอบประสิทธิภาพของตลาด 3) บทบาทของบัญชีที่มีต่อพันธะสัญญาทางกฎหมายกับขบวนการทางการเมือง 4) การเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับ หลักฐานนี้จะเป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนในตลาดทุน และมาตรฐานการบัญชี และจะเป็นการกระตุ้นให้เกิดงานวิจัยบัญชีในตลาดทุนในปัจจุบัน

**คำสำคัญ:** วิจัยตลาดทุน, วิจัยบัญชี, ข้อมูลทางการบัญชี

#### Abstract

This paper aims to review the research of capital markets and the impact of accounting information to explain the historical of capital market research in accounting and to explain the quality of financial information released by firms in their financial statements .The Capital markets research topic are fundamental analysis and valuation, tests of market efficiency, and the role of accounting numbers in contracts and the political process . Evidence from research on these topics is likely to be helpful in capital market investment



การประชุมวิชาการนำเสนอผลงานวิจัยระดับชาติ ครั้งที่ 4

“GRADUATE SCHOOL CONFERENCE 2022 iHappiness: ความสุขและคุณภาพชีวิตที่ดีอย่างยั่งยืนในยุคสังคมดิจิทัล”

decisions, accounting standard setting and the catalysts for a large portion of the capital markets research in accounting today.

**Keywords:** Capital markets research, Accounting research , Accounting information

## บทนำ

ปัจจุบันโลกแห่งธุรกิจได้ผสมผสานเข้าหากันเป็นโลกแห่งดิจิทัล การดำเนินงานของบริษัทต่างๆจะมีส่วนเกี่ยวข้องกับต่างประเทศ และสามารถเข้าถึงแหล่งเงินทุนมากขึ้น โดยเฉพาะบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ จะอยู่ในระบบของตลาดทุนที่สามารถระดมทุนกับนักลงทุนทั่วโลกในลักษณะการจำหน่ายตราสารทางการเงินต่างๆ เช่น หุ้นกู้ หุ้นสามัญ พันธบัตรรัฐบาล แต่สิ่งสำคัญที่บริษัทเหล่านี้ต้องสื่อสารออกไปให้นักลงทุนพิจารณาตัดสินใจ คือ ข้อมูลทางการบัญชีที่น่าเชื่อถือได้ อย่างไรก็ตามข้อมูลที่ถูกนำเสนอออกไปจะแตกต่างกันตามบริบทของแต่ละประเทศ เนื่องจากระบบกฎหมาย ระบบภาษี แหล่งเงินทุน การเมือง เศรษฐกิจ และแรงจูงใจอื่นที่จะเข้าไปแทรกแซงกระบวนการทางการบัญชี เพื่อให้ตัวเลขเป็นไปตามวัตถุประสงค์ของตัวเอง ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุนและประสิทธิภาพของตลาดทุนโดยรวม

ดังนั้น ตลาดทุนในประเทศต่างๆรวมทั้งประเทศไทย จึงให้ความสำคัญกับการใช้ข้อมูลทางการบัญชีของนักลงทุนตลอดเวลา โดยจะอยู่ในรูปแบบงานวิจัยด้านบัญชี บทความนี้ผู้เขียนจะอภิปรายใน 2 ประเด็นคือ วิวัฒนาการของงานวิจัยบัญชีในตลาดทุน และ ปัญหาที่พบ นำไปสู่การศึกษาวิจัยในปัจจุบัน

## วิวัฒนาการของงานวิจัยบัญชีในตลาดทุน

ในปี 1964 Graham & Dodd ได้เขียนตำรา “การวิเคราะห์หลักทรัพย์ (Security Analysis)” ขึ้นมาถือว่าเป็นคัมภีร์แห่งการลงทุนที่นักลงทุนยึดถือมาจนถึงปัจจุบัน และได้ยอมรับว่าตัวเลขทางการบัญชีไม่สอดคล้องกับราคาหุ้น เนื่องจากการเข้าไปแทรกแซงตัวเลขทางการบัญชี จึงเกิดคำถามว่าตัวเลขทางการบัญชีเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนหรือไม่ ในเวลาต่อมามีนักวิจัยหลายท่านที่ทำการศึกษาด้านนี้แต่ที่มีชื่อเสียงมากที่สุด คือ Ball & Brown (1968) ได้ทำการศึกษาการประเมินตัวเลขทางบัญชีในด้านผลกำไร แต่ผลลัพธ์ชี้ให้เห็นว่าตัวเลขทางบัญชีที่เป็นผลกำไรในรายงานทางการเงินนั้นเป็นประโยชน์ และมีการตอบสนองต่อนักลงทุนในการนำไปใช้ในการตัดสินใจ โดยที่งานวิจัยนี้ถูกนำไปเป็นหลักในการอ้างอิงและศึกษาของนักวิจัยอื่นๆ ตลอดระยะเวลาที่ผ่านมา งานวิจัยในตลาดทุนได้พัฒนามาเรื่อยๆ ตามเศรษฐกิจที่เปลี่ยนแปลงไปเพื่อให้สอดคล้องกับความสนใจของนักลงทุน โดยความสนใจของนักลงทุน จะแบ่งเป็น 3 ประเด็น ตามช่วงระยะเวลาดังนี้



การประชุมวิชาการนำเสนอผลงานวิจัยระดับชาติ ครั้งที่ 4

“GRADUATE SCHOOL CONFERENCE 2022 iHappiness: ความสุขและคุณภาพชีวิตที่ดีอย่างยั่งยืนในยุคสังคมดิจิทัล”

ประเด็นที่ 1 การเลือกนโยบายทางการบัญชีที่มีผลกระทบต่อราคาหุ้น และกำไรทางบัญชี อยู่ระหว่าง ปี ค.ศ.1960-1970 ช่วงนี้นักลงทุนมีความกังวลในความไม่ถูกต้องในข้อมูลทางการบัญชี โดยเฉพาะหลักการใช้ดุลยพินิจของผู้บริหารในการเลือกนโยบายทางการบัญชี ทำให้ส่งผลต่อการตัดสินใจของนักลงทุนผิดพลาด เนื่องจากผลการวิจัยของนักวิจัยมีความขัดแย้งกัน โดยเฉพาะนักวิจัยด้านการเงินจะมองว่าตลาดหุ้นที่มีประสิทธิภาพนั้น นักลงทุนจะไม่สามารถตัดสินใจผิดพลาด เนื่องจากมูลค่าของหุ้นแต่ละตัวจะรวมความเสี่ยงเข้าไว้แล้ว ดังนั้น นักวิจัยบัญชีจะพยายามค้นหาว่ามีแรงจูงใจอะไรหรือไม่ที่ทำให้ตัวเลขทางบัญชีไม่สะท้อนถึงมูลค่าหุ้นที่แท้จริง จึงทำให้ Watts & Zimmerman (1986) ได้พัฒนาทฤษฎี Positive Accounting Theory ขึ้นมา

ประเด็นที่ 2 แรงจูงใจในการทำให้ข้อมูลทางการบัญชีผิดปกติ อยู่ระหว่างปี ค.ศ.1980-1990 ในช่วงนี้จะเป็นช่วงที่นักวิจัยบัญชีจะพยายามค้นหาเหตุผลว่ามีแรงจูงใจอะไรบ้างที่ทำให้ข้อมูลทางการบัญชีผิดปกติ โดยจะมุ่งเน้นทดสอบแรงจูงใจตามทฤษฎี Positive Accounting Theory ของ Watts & Zimmerman. (1986) ในบริบทที่แตกต่างกันไป เพื่อเป็นมุมมองให้นักลงทุนพิจารณาผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นกับข้อมูลทางการบัญชี มี 2 ปัจจัย คือ ปัจจัยภายในบริษัท และปัจจัยภายนอกบริษัท

ปัจจัยภายในบริษัท มาจากแรงจูงใจของผู้บริหารที่จะสร้างผลประโยชน์ให้กับตัวเอง ทำให้เกิดความพยายามปรับแต่งตัวเลขในงบการเงินให้อยู่ในเกณฑ์ที่จะได้รับผลตอบแทนหรือใกล้เคียง อาจมีการเลื่อนการรับรู้รายได้เพื่อเพิ่มผลกำไร เพื่อให้บรรลุเป้าหมายตามแผนโบนัส ผลตอบแทนในลักษณะอื่น เช่น ความเกี่ยวข้องกับตำแหน่งงานของผู้บริหารระดับสูงที่จะจ้างตามผลการดำเนินงานของบริษัทหรือแสดงให้เห็นถึงความสามารถในการบริหารที่ถูกต้องคาดหวัง ผลจากการวิจัยแสดงให้เห็นว่าค่าใช้จ่ายในการวิจัยและพัฒนาลดลงเพื่อเพิ่มกำไร

ปัจจัยภายนอกบริษัท อาจเกี่ยวกับผู้มีอิทธิพลต่อข้อมูลทางการบัญชี เช่น คณะกรรมการหลักทรัพย์ฯ สภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์ คณะกรรมการกำหนดมาตรฐาน มีส่วนเกี่ยวข้องกับการพยายามหาเสียงสนับสนุน (Lobby) เพื่อให้มีมาตรฐานรายงานทางการเงินเอื้อต่อผลประโยชน์แก่พวกพ้อง ซึ่งจะสะท้อนถึงการพยากรณ์ตัวเลขกำไรทางบัญชีในอนาคต นอกจากนี้ยังอาจเกี่ยวข้องกับการพยายามหลีกเลี่ยงการเข้าแทรกแซงของการเมืองและการละเมิดกฎระเบียบปฏิบัติ เพราะบางครั้งบริษัทอุตสาหกรรมอาจมีลักษณะที่มีผลกระทบกับสาธารณชนทำให้มีกฎระเบียบเข้ามาควบคุม เช่น ธนาคาร บริษัทประกัน โดยธนาคารจะต้องส่งเงินสำรองเงินฝากไปที่ธนาคารแห่งประเทศไทย หรือบริษัทประกันก็จะต้องมีทุนสำรองที่เพียงพอในการประกันทางการเงิน เนื่องจากเกี่ยวข้องกับเชื่อมั่นของประชาชน จึงเป็นแรงจูงใจในการเข้าไปแทรกแซงทำให้ข้อมูลทางการบัญชีผิดปกติเพื่อไม่ให้ถูกลงโทษตามกฎระเบียบที่วางไว้ได้ นอกจากนี้บางครั้งเพื่อลดการแทรกแซงจากหน่วยงานของรัฐ เช่น การเสียภาษีอากร หรือ ลดการเข้าตรวจสอบ สร้างความไว้วางใจ ให้แก่หน่วยงานของรัฐ หรือให้ได้รับเงินอุดหนุนจากภาครัฐ เป็นต้น



ประเด็นที่ 3 ประสิทธิภาพของตลาดทุนในประเทศต่างๆ ช่วง 3 เริ่มตั้งแต่ ค.ศ. 1990 เป็นต้นมา เนื่องจากการลงทุนของนักลงทุนในตลาดทุนได้ผ่นกันทั่วโลกไปตามธุรกิจที่ขยายตัว ทำให้นักลงทุนต้องการทราบประสิทธิภาพของตลาดทุนแต่ละประเทศเพื่อประเมินความเสี่ยงในมูลค่าหุ้น และการลงทุนในด้านต่างๆ ดังนั้น นักวิจัยจึงหันมาสนใจทดสอบในประสิทธิภาพของตลาดทุนในประเทศต่างๆ ทั่วโลก เพื่อพิสูจน์การสมมูลของข้อมูลระหว่างนักลงทุนกับผู้บริหาร เพื่อนำเสนอข้อมูลให้กับนักลงทุน และองค์กรที่เกี่ยวข้องกับการกำกับดูแลในตลาดหลักทรัพย์ได้นำผลการวิจัยไปปรับปรุงพัฒนาต่อไป

จากการอธิบายข้างต้นจะเห็นได้ว่าการวิวัฒนาการของงานวิจัยบัญชีในตลาดทุนจะมีการเปลี่ยนแปลงไปตามการเปลี่ยนแปลงทางเศรษฐกิจและการลงทุนของนักลงทุน และจะมีความแตกต่างกันไปตามสภาพแวดล้อมทางธุรกิจของแต่ละประเทศที่มีความหลากหลาย ทั้งนี้วัตถุประสงค์หลักคือการพัฒนาตลาดทุนให้มีประสิทธิภาพ และหาแนวทางในการติดตาม ควบคุมดูแลให้เกิดความเชื่อมั่นกับนักลงทุนนั่นเอง

### ประเด็นหัวข้อวิจัยในตลาดทุนในปัจจุบัน

ปัจจุบันหัวข้องานวิจัยบัญชีในตลาดทุนยังเป็นที่สนใจของนักวิจัยจำนวนมาก จะเห็นได้จากมีงานวิจัยที่เผยแพร่ออกมาในวารสารทางด้านบัญชี ซึ่งเป็นดัชนีชี้วัดความต้องการงานวิจัยทางด้านบัญชีตลาดทุนของนักลงทุน โดยแบ่งออกเป็น 4 กลุ่ม คือ 1) การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานทางธุรกิจกับมูลค่าหลักทรัพย์ 2) การทดสอบประสิทธิภาพของตลาด 3) บทบาทของบัญชีที่มีต่อพันธะสัญญาทางกฎหมายกับขบวนการทางการเมือง 4) การเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับ (Kothari, S. P., 2001)

#### 1. การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานทางธุรกิจ และมูลค่าหลักทรัพย์

การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานทางธุรกิจเป็นวิธีการวิเคราะห์ที่มุ่งเน้นการประเมินมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ของบริษัทว่า มีราคาตลาดของหลักทรัพย์นั้นต่ำหรือสูงกว่าปัจจัยพื้นฐานที่คำนวณได้ ซึ่งจะพิจารณาถึงผลกระทบจากปัจจัยด้านต่างๆ ด้วย เช่น เศรษฐกิจโลก นโยบายทางเศรษฐกิจของรัฐบาล อุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้อง รวมทั้งตัวบริษัทที่เป็นเจ้าของหลักทรัพย์ด้วย โดยเฉพาะความสามารถในการบริหารของผู้บริหาร การวิเคราะห์นี้ในด้านผู้ที่มีส่วนได้เสีย เช่น ผู้ถือหุ้น นักลงทุน และเจ้าหน้าที่ จะมีความสนใจในมูลค่าหลักทรัพย์ของบริษัทเนื่องจากประสิทธิภาพของตลาดทุนในแต่ละประเทศจะมีความแตกต่างกัน มูลค่าหลักทรัพย์ของบริษัทที่ลงทุนจึงเป็นที่คาดหวังในกระแสเงินสดที่จะได้รับกลับมาจากการลงทุนไปอย่างเหมาะสมกับความเสี่ยงที่ได้รับ โดยปกตินักลงทุนจะพิจารณาที่ผลการดำเนินงานบริษัท ดังนั้น จึงสามารถกล่าวได้ว่าผลการดำเนินงานของบริษัทที่อยู่ในรายงานการเงินนั้นมีความสำคัญ และจะต้องสะท้อนถึงมูลค่าหลักทรัพย์ และความยั่งยืนในอนาคตที่มีต่อตลาดทุนด้วย สอดคล้องกับกรอบแนวคิดสำหรับการรายงานทางการเงินคณะกรรมการมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศ (The International Accounting Standards Board : IASB) บทที่ 1 ที่ระบุว่า รายงานการเงินของบริษัทจะต้องช่วย นักลงทุน ผู้ให้กู้ และเจ้าหน้าที่อื่น ทั้งในปัจจุบันและในอนาคตของบริษัทเพื่อการตัดสินใจในการประเมินจำนวนเงิน (Amount) จังหวะเวลา (Timing)



และความไม่แน่นอน (Uncertainty) ของกระแสเงินสดระดับสุทธิต่อปีในอนาคตที่จะเข้าสู่บริษัท ดังนั้น การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานในปัจจุบันของบริษัทกับกระแสเงินสดในอนาคต ตลอดจน ราคาหลักทรัพย์ หรือ ราคาหุ้นที่คาดหวังของนักลงทุน จึงมีความสำคัญในการหาหลักฐานที่สำคัญ ในการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานทางธุรกิจกับการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์นั้น จะมุ่งเน้นไปที่การกำหนดราคาหลักทรัพย์ไม่ถูกต้อง การวิเคราะห์ที่ใช้ข้อมูลในรายงานการเงินทั้งในอดีตและปัจจุบันร่วมกัน จนนำไปสู่มูลค่าที่แท้จริงของบริษัท และกลายเป็นข้อมูลในระดับอุตสาหกรรม และระดับมหภาค ซึ่งความแตกต่างระหว่างราคาหุ้นปัจจุบันและมูลค่าที่แท้จริงนั้นจะเป็นตัวชี้วัดคาดการณ์ในหลักทรัพย์ของนักลงทุน ดังนั้นงานวิจัยทางด้านบัญชีในตลาดทุน ในการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานทางธุรกิจ ปัจจุบันจะเป็นที่นิยมมากเนื่องจากเป็นหลักฐานที่เกี่ยวกับการเงินที่เพิ่มขึ้นและทำให้เห็นประสิทธิภาพของตลาดทุนที่แท้จริง ซึ่งปกตินักลงทุนจะตั้งสมมติฐานประสิทธิภาพของตลาดทุนว่า ทิศทางของราคาหุ้นจะเป็นทิศทางเดียวกันกับมูลค่าหลักทรัพย์นั้น

สำหรับงานวิจัยในปัจจุบันที่เกี่ยวกับการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานทางธุรกิจกับมูลค่าหลักทรัพย์ ยังมีให้เห็นจำนวนมาก เช่น การคาดการณ์ความผันผวนของราคาน้ำมัน: ผลกระทบจากความผันผวนของตลาดหุ้น ของ (Chen, Qiao, & Zhang, 2022) และ การพยากรณ์ความผันผวนของตลาดหุ้นปากีสถาน: หลักฐานจากตัวแปรทางเศรษฐกิจและดัชนีความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจ ของ (Ghani, Guoa, Ma, & Li, 2022)

## 2. การทดสอบประสิทธิภาพของตลาดทุน

ตลาดทุนที่มีประสิทธิภาพ หมายถึง ตลาดที่ราคาหลักทรัพย์สะท้อนถึงข่าวสารที่มีอยู่ทั้งหมดอย่างทันทีทันใด และผู้ลงทุนจะไม่สามารถหาข่าวสารข้อมูลเพื่อทำผลตอบแทนส่วนเกิน (Abnormal Return) ให้กับตัวเองได้ ซึ่งโดยปกติถ้าตลาดเป็นเช่นนี้ราคาหลักทรัพย์ทุกหลักทรัพย์จะเท่ากับมูลค่าที่แท้จริง (Intrinsic Value) ดังนั้นจึงสามารถกล่าวได้ว่า ราคาหลักทรัพย์จะสะท้อนถึงความน่าเชื่อถือของข้อมูล และประสิทธิภาพของตลาดทุน แต่อย่างไรก็ตามตลาดทุนจะมีประสิทธิภาพหรือไม่มีประสิทธิภาพก็เป็นที่สนใจของนักลงทุน ผู้บริหาร หน่วยงานกำกับดูแล และ ผู้มีส่วนได้เสียอื่นๆ โดยจะสนใจที่ราคาหุ้นที่แท้จริงของหลักทรัพย์ที่มาจกส่วนแบ่งของกำไรจากส่วนของเจ้าของและบริษัท ซึ่งสะท้อนออกมาในรูปแบบรายงานการเงิน โดยสามารถอธิบายได้จากนักวิชาการและนักบัญชี รวมทั้งหน่วยงานกำกับดูแล ออกมาในรูปแบบการวิจัยประสิทธิภาพของตลาดทุน

ประสิทธิภาพของตลาดทุนจึงมีความสำคัญต่อนักบัญชีในการอธิบาย เช่น การวิเคราะห์ผลตอบแทนจากข้อมูลที่เป็นปัจจัยพื้นฐาน จะทำให้เห็นว่าลดลงเนื่องจากประสิทธิภาพของตลาดทุน การเปลี่ยนแปลงนโยบายทางการเงินบัญชีแต่ไม่มีผลกระทบทางตรงต่อกระแสเงินสด ผลกระทบจากสัญญาณต่างๆ หรือการส่งผลของแรงจูงใจที่ไม่สะท้อนถึงราคาหุ้นที่แท้จริงในตลาดที่มีประสิทธิภาพ ทางเลือกในการตัดสินใจว่าจะทำการเปิดเผยข้อมูลในหมายเหตุประกอบงบการเงินดีหรือรับรู้อย่างไรในรายงานการเงิน เช่น บัญชีหุ้นพนักงาน ซึ่งเป็นข้อถกเถียงกันในมุมมองของผลกระทบที่มีต่อราคาหุ้นในตลาดทุนที่มีประสิทธิภาพ โดย



ปกติจะตรงกันข้ามกับตลาดหุ้นที่ไม่มีประสิทธิภาพ ดังนั้น งานวิจัยด้านประสิทธิภาพของตลาดหุ้นจึงเป็นที่สนใจของนักวิจัย

ในปัจจุบันยังมีงานวิจัยจำนวนมากที่ทำการทดสอบประสิทธิภาพในตลาดหุ้นในด้านการเงิน ด้านเศรษฐศาสตร์ และด้านบัญชี สำหรับการศึกษาดูงานวิจัยด้านบัญชี มีอิทธิพลต่อประสิทธิภาพในตลาดหุ้น 2 ประเภท คือ ศึกษาในช่วงระยะเวลาลงทุนทั้งในระยะสั้นๆ และระยะยาว และ การศึกษาผลตอบแทนช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง โดยการคาดคะเน หรือการสอบทานความผิดปกติ ปัจจุบันยังมีการศึกษาวิจัย สามารถแบ่งเป็นกลุ่ม ๆ ดังนี้

2.1 ประสิทธิภาพของตลาดหุ้นเกี่ยวกับการซื้อ Growth Stock หลังงบการเงินออกแล้ว ที่เรียกว่า post-earnings-announcement (PEAD) เช่น การพยากรณ์กำไรสะท้อนถึงข้อมูลในอดีตที่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงกำไรที่แท้จริงหรือไม่? (Gong, Li, & Zhou, 2019) ระหว่างการเปิดเผยกำไร และการซื้อ Growth Stock หลังงบการเงินออกแล้ว (Nam & Choi, 2022)

2.2 ประสิทธิภาพของตลาดหุ้นในมุมมองของผลกระทบที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงนโยบายทางการเงินบัญชี เช่น ผลกระทบระหว่างการประยุกต์ใช้ IFRS และคุณภาพของรายงานการเงินของภูมิภาคตะวันออกกลางและแอฟริกาเหนือ (Klish, 2022) ข้อสังเกตบางประการที่มีต่อการเปลี่ยนแปลงนโยบายทางการเงินบัญชีตามมาตรฐานบัญชีระหว่างประเทศในอุตสาหกรรมเครื่องบิน (Öztürk, 2022)

2.3 ประสิทธิภาพของตลาดหุ้นที่มีต่อการบริหารรายการคงค้าง ที่ส่งผลกระทบต่อการคาดการณ์ในแง่ดีของนักวิเคราะห์ เพื่อจูงใจนักลงทุนในผลตอบแทนระยะยาว ในการนำเสนอขายหุ้นในครั้งแรก เช่น การจัดการรายได้และแนวปฏิบัติของผู้บริหาร: หลักฐานจาก FTSE 350 บริษัท (Kayed & Meqbel, 2021) ผลกระทบของโครงสร้างการชำระหนี้เกี่ยวกับกลยุทธ์การบริหารกำไร ( Draief & Chouaya, 2022)

3. การทดสอบบทบาทของทางบัญชีที่มีข้อผูกพันตามสัญญาเงินกู้ยืมและกระบวนการการแทรกแซงทางการเงินเมื่อตาม ทฤษฎี Positive Accounting Theory ของ Watts and Zimmerman.(1968) ตั้งสมมติฐานว่าตัวเลขทางการเงินบัญชีสามารถคาดคะเนผลตอบแทน และข้อผูกพันตามสัญญาเงินกู้ยืม และกระบวนการการแทรกแซงทางการเงินเมื่อมีผลต่อการเปลี่ยนแปลงนโยบายทางการเงินบัญชี หรือไม่ ผลการทดสอบเป็นไปตามสมมติฐานนั้น และจากผลการทดสอบในครั้งนั้นนักวิจัยนำมาทดสอบกับตลาดหุ้นต่างๆ ทั่วโลก เพื่อตัวเลขทางการเงินบัญชีที่ปรากฏอยู่ในรายงานการเงินนั้นสะท้อนถึงหรือมีปฏิกริยาต่อราคาหุ้นหรือไม่ ถ้ามีการเปลี่ยนแปลงนโยบายทางการเงินบัญชี หรือมาตรฐานการบัญชีใหม่ของหน่วยงานกำกับดูแล นอกจากนี้ การศึกษาเกี่ยวกับความผันผวนของราคาหุ้นที่มีต่อการเปลี่ยนแปลงข้อผูกพันตามสัญญาเงินกู้หรือตามต้นทุนทางการเงิน สิ่งเหล่านี้จะเป็นการศึกษาของนักวิจัยตลาดหุ้นเพื่อสร้างความเชื่อมั่นให้กับนักลงทุน ปัจจุบันยังมีงานวิจัยในด้านนี้อยู่จำนวนมาก เช่น ต้นทุนทางการเงินที่มีต่อราคาน้ำมันที่ตกต่ำอย่างฉับพลัน, (Arezki, Djankov, Nguyen, & Yotzov, 2022) ความสัมพันธ์ระหว่าง Stock options, restricted stock,เงินเดือน





การประชุมวิชาการนำเสนอผลงานวิจัยระดับชาติ ครั้งที่ 4

“GRADUATE SCHOOL CONFERENCE 2022 iHappiness: ความสุขและคุณภาพชีวิตที่ดีอย่างยั่งยืนในยุคสังคมดิจิทัล”

หรือโบนัส และการจัดการค่าตอบแทน CEO เพื่อเพิ่มผลการดำเนินงาน (Lovett, A.Rasheed, & Hou, 2022)

#### 4. การทดสอบการเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับ

ตามหลักการบัญชีที่ยอมรับโดยทั่วไป ถือเป็นแนวปฏิบัติที่มีนัยสำคัญของบริษัทในการจัดทำงบการเงิน ซึ่งคณะกรรมการกำหนดมาตรฐานบัญชีของสหรัฐอเมริกา (Financial Accounting Standards Board:FASB) รวมทั้งสภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์ของประเทศไทยเองได้กำหนดขึ้นมา เพื่อให้เกิดความโปร่งใสในตลาดการเงิน และจะทำให้นักลงทุนแน่ใจได้ว่า บริษัทต่างๆนำเสนอข้อมูลเดียวกันในรูปแบบเดียวกัน สามารถนำมาตัดสินใจในการเปรียบเทียบกันได้ โดยเฉพาะการเปิดเผยข้อมูลทางการบัญชีในหมายเหตุประกอบงบการเงินที่ถูกกำหนดโดยมาตรฐานการบัญชีในตลาดทุนของแต่ละประเทศมีความแตกต่างกันทางด้านสังคม การเมือง กฎหมาย ระดับการศึกษาของผู้ใช้งบการเงิน แต่ปัจจุบันโลกแห่งธุรกิจเป็นโลกแห่งโลกาภิวัตน์ การลงทุนทางธุรกิจผสานเข้าหากันไปทั่วโลก ดังนั้น งบการเงินแต่ละประเทศจึงควรมีมาตรฐานการบัญชีที่ใกล้เคียงกัน โดยปรับมาใช้มาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศ เพื่อให้ให้นักลงทุนสามารถนำตัวเลขในงบการเงินในแต่ละประเทศมาเปรียบเทียบกันได้ ด้วยเหตุผลนี้จึงต้องการนักวิจัยตลาดทุนทางด้านบัญชีในตลาดทุนในแต่ละประเทศได้ทำการศึกษาปัญหาต่างๆที่อาจเกิดขึ้นเพื่อนำไปปรับใช้ให้มีความยืดหยุ่นมากที่สุด เพราะบางครั้งผู้ปฏิบัติงานจริงๆ อาจต้องพบกับปัญหาที่ไม่สามารถทำได้ในบริบทของแต่ละประเทศ ที่ต้องใช้รูปแบบมาตรฐานบัญชีที่เป็นสากล เช่น ลักษณะการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่มประเทศที่พัฒนาแล้ว เช่น สหรัฐอเมริกา จะเปิดเผยข้อมูลด้วยความสมัครใจเพื่อสร้างความเชื่อมั่นกับนักลงทุน แต่กลุ่มประเทศในเอเชียบางประเทศ เช่น ญี่ปุ่น จีน จะเปิดเผยข้อมูลตามที่กฎหมายกำหนดเท่านั้น ปัจจุบันงานวิจัย ด้านการเปิดเผยข้อมูลในตลาดทุนยังให้ความสนใจกับนักลงทุน จะเห็นจาก ความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยข้อมูลความรับผิดชอบต่อสังคมที่มีต่อผลการดำเนินงาน (Gallego-Álvarez & Pucheta-Martinez, 2022) ความโปร่งใสและการเปิดเผยข้อมูลสามารถปรับปรุงผลการดำเนินงานของธนาคารในอินเดียได้หรือไม่ (Rastogi & Kanoujiya, 2022)

#### สรุป

จากการอธิบายข้างต้นเป็นการอภิปรายเกี่ยวกับวิวัฒนาการของงานวิจัยในตลาดทุนและการทำหัวข้อวิจัยเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างตลาดทุนกับข้อมูลทางบัญชีที่ปรากฏอยู่ในรายงานทางการเงินซึ่งกล่าวถึงความต้อง การของตลาดทุน 4 ประเด็น คือ การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานของธุรกิจกับมูลค่าหลักทรัพย์ การทดสอบประสิทธิภาพของตลาดทุน บทบาทของบัญชีที่มีต่อข้อมูลผูกพันในพันธะสัญญาที่มีต่อต้นทุนทางการเงิน และ ประเด็นการเปิดเผยข้อมูลตามกฎระเบียบ ที่กำหนดไว้และปัจจุบันงานวิจัยเหล่านี้ยังคงอภิปรายกันอยู่ตลอดเวลา แสดงให้เห็นว่างานวิจัยบัญชีในตลาดทุนยังคงจะมีความสำคัญต่อไปในอนาคต



การประชุมวิชาการนำเสนอผลงานวิจัยระดับชาติ ครั้งที่ 4

“GRADUATE SCHOOL CONFERENCE 2022 iHappiness: ความสุขและคุณภาพชีวิตที่ดีอย่างยั่งยืนในยุคสังคมดิจิทัล”

เนื่องจากตลาดทุนมีการพัฒนาไปอยู่ตลอดเวลา ผู้เขียนหวังว่าบทความนี้ จะนำไปสู่การพัฒนาหัวข้องานวิจัยในตลาดทุน เพื่อสร้างความเชื่อมั่นให้กับนักลงทุนในตลาดทุนไทยต่อไป

### เอกสารอ้างอิง

- Arezki, R., Djankov, S., Nguyen, H., & Yotzov, I. (2022). The political costs of oil price shocks. *cesifo working paper*, Article no.9763. Retrieved november 20, 2022,; from <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4123823>.
- Ball, R., & Brown, P. (1968). An empirical evaluation of accounting income numbers. *Journal of Accounting Research*, 6,159-178.
- Chen, Y., Qiao, G., & Zhang, F. (2022). Oil price volatility forecasting: Threshold effect from stock market volatility. *Technological Forecasting and Social Change*, Article No. 121704. Retrieved November 20, 2022,; from <https://doi.org/10.1016>
- Draief, S., & Chouaya, A. (2022). The effect of debt maturity structure on earnings management strategies. *Managerial Finance*, 48 (7),pp. 985-1006.
- Gallego-Álvarez, I., & Pucheta-Martínez, M. C. (2022). The moderating effects of corporate social responsibility assurance in the relationship between corporate social responsibility disclosure and corporate performance. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 29(3).481-729
- Ghani, M., Guoa, Q., Ma, F., & Li, T. (2022). Forecasting Pakistan stock market volatility: Evidence from economic variables and the uncertainty index. *International Review of Economics & Finance*, 80(July),1180-1189.
- Gong, G., Li, Y., & Zhou, L. (2019). Do management earnings forecasts fully reflect information in past earnings changes? *International Journal of Accounting & Information Management*, 27(3),373-406.
- Kayed, S., & Meqbel, R. (2021). Earnings management and tone management: evidence from FTSE 350 companies. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, pp.1985-2517.
- Klish, A. A. (2022). IFRS adoption and financial reporting quality in the MENA region. *Journal of Applied Accounting Research*, 23 (3),570-603.
- Kothari, S. P. (2001). Capital markets research in accounting. *Journal of Accounting and Economics*, 31 (2001),105–231.





การประชุมวิชาการนำเสนอผลงานวิจัยระดับชาติ ครั้งที่ 4

“GRADUATE SCHOOL CONFERENCE 2022 iHappiness: ความสุขและคุณภาพชีวิตที่ดีอย่างยั่งยืนในยุคสังคมดิจิทัล”

- Lovett, S., A.Rasheed, A., & Hou, W. (2022). Stock options, restricted stock, salary, or bonus? Managing CEO compensation to maximize organizational performance. *Business Horizons*, 65(2),115-123.
- Nam, G., & Choi, S. (2022). Voluntary earnings notifications and post-earnings-announcement Drift. *Asia-Pacific Journal of Financial Studies*, 51(2),163-318.
- Öztürk, C. (2022). Some Observations on IFRS accounting policy Choices: The Case of the Airline Industry. *Perspectives on International Financial Reporting and Auditing in the Airline Industry (Studies in Managerial and Financial Accounting, 35)*,21-50.
- Rastogi, S., & Kanoujiya, J. (2022). Does transparency and disclosure (T&D) improve the performance of banks in India? *International Journal of Productivity and Performance Management*, Article No. ahead-of-print. Retrieved November 20, 2022, from <https://doi.org/10.1108/IJPPM-10-2021-0613>.
- Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1978). Towards a Positive Theory of the determination accounting standards, *Accounting Review*,53(1), p.112.