

คุณค่าของข้อมูลกำไรขาดทุนสุทธิ กำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวมและกระแสเงินสด ต่อราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ฉัตรชัย มากบุญ¹

ภูริณัฐ ยมกนิษฐ์^{2*}

รุจิกาญจน์ สานนท์³

Received 18 February 2025

Revised 31 July 2025

Accepted 20 August 2025

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อทดสอบ 1) ความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทนของหลักทรัพย์ระหว่างกำไรขาดทุนสุทธิและกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวม และ 2) ความสามารถส่วนเพิ่มของกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่นและกระแสเงินสดในการอธิบายราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทนของหลักทรัพย์จากการเก็บรวบรวมข้อมูลทั้งสิ้นจำนวน 930 ตัวอย่างของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ. 2560 ถึง พ.ศ. 2564 โดยใช้ Price Model ของ Ohlson (1995) และ Return Model ของ Easton and Harris (1991) เพื่อเปรียบเทียบว่ากำไรขาดทุนสุทธิและกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวมข้อมูลใดที่สามารถอธิบายราคาและผลตอบแทนของหลักทรัพย์ได้ดีกว่ากันในการให้เนื้อหาข้อมูลเชิงเปรียบเทียบ โดยพิจารณาจากค่า Adjusted R² รวมทั้งองค์ประกอบของกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่น และรายการกระแสเงินสดสามารถให้เนื้อหาข้อมูลส่วนเพิ่ม โดยพิจารณาจากค่าสัมประสิทธิ์ที่มีนัยสำคัญทางสถิติ ผลการวิจัยพบว่ากำไรขาดทุนสุทธิมีข้อมูลเชิงเปรียบเทียบในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ดีกว่ากำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวม ในขณะที่ข้อมูลกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวมมีข้อมูลเชิงเปรียบเทียบในการอธิบายผลตอบแทนของหลักทรัพย์ได้ดีกว่ากำไรขาดทุนสุทธิ นอกจากนี้ผลกำไร (ขาดทุน) จากเงินลงทุนในตราสารทุนที่เลือกกำหนดให้วัดมูลค่ายุติธรรมผ่านกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่นรวมถึงกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน ซึ่งเป็นปัจจัยที่สามารถให้เนื้อหาข้อมูลส่วนเพิ่มในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้มากขึ้นจากกำไรขาดทุนสุทธิ โดยที่องค์ประกอบของกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่นและกระแสเงินสดทั้งสามกิจกรรมไม่สามารถให้เนื้อหาข้อมูลส่วนเพิ่มในการอธิบายผลตอบแทนของหลักทรัพย์

คำสำคัญ: คุณค่าของข้อมูล กำไรขาดทุนสุทธิ กำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวม กระแสเงินสด

^{1 2 3} คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี เลขที่ 39 หมู่ 1 ตำบลคลองหก อำเภอคลองหลวง จังหวัดปทุมธานี 12120

Email: 1chatchai_m@rmutt.ac.th 3rujikarn_s@rmutt.ac.th

* Corresponding author email: 2purinat_y@mail.rmutt.ac.th

THE INFORMATION CONTENT OF NET INCOME, TOTAL COMPREHENSIVE INCOME AND CASH FLOW ON THE STOCK PRICE AND RETURNS OF FIRMS LISTED ON THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND

Chatchai Makbun¹

Purinat Yamakanith^{2*}

Rujikarn Sanont³

Abstract

The purpose of this study is to examine 1) the relative information content in explaining stock price and returns based on net income and total comprehensive income, and 2) the incremental information content of other comprehensive income and cash flow in explaining stock price and returns. The sample includes 930 firm-year observations of companies listed on the Stock Exchange of Thailand between 2017 and 2021. The analysis applies the Ohlson (1995) price model and the Easton and Harris (1991) return model. The relative information content is assessed using the adjusted R-squared values, while the incremental information content is assessed using the statistical significance of the regression coefficients. The empirical results show that net income exhibits greater relative information content than comprehensive income in explaining stock prices. Conversely, comprehensive income demonstrates superior explanatory power over net income when explaining stock returns. Furthermore, gains and losses from equity investments measured at fair value through OCI, in conjunction with cash flows from operating, investing, and financing activities, provide significant incremental information beyond net income in explaining stock prices. However, these components do not provide substantial incremental explanatory power concerning stock returns.

Keyword: Information Content, Net Income, Comprehensive Income, Cash Flow

^{1 2 3} Faculty of Business Administration, Rajamangala University of Technology Thanyaburi, 39 Moo 1, Klong 6, Khlong Luang, Pathum Thani 12120

Email: ¹chatchai_m@rmutt.ac.th ³rujikarn_s@rmutt.ac.th

* Corresponding author email: ²purinat_y@mail.rmutt.ac.th

บทนำ

ในปัจจุบันการลงทุนมีหลายรูปแบบท่ามกลางการพัฒนาของเทคโนโลยีและการเปลี่ยนแปลงทางเศรษฐกิจและสังคม โดยการลงทุนในหลักทรัพย์เป็นหนึ่งในทางเลือกที่ได้รับความนิยมจากนักลงทุน โดยนักลงทุนจำเป็นต้องใช้ข้อมูลเพื่อวิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนจากการลงทุน แต่นักลงทุนบางกลุ่มอาจมีข้อมูลที่ใช้ในการตัดสินใจที่ไม่เพียงพอ โดยนักลงทุนต้องเผชิญกับความเสี่ยงที่เกิดจากภาวะเศรษฐกิจอุตสาหกรรม และผลการดำเนินงานของบริษัท แหล่งข้อมูลสำคัญที่นักลงทุนใช้ในการตัดสินใจลงทุน คืองบการเงิน ที่นำมาใช้ในการประเมินมูลค่าของกิจการ (Al-Matari et al., 2014; Almagtome & Abbas, 2020) ซึ่งสะท้อนถึงผลการดำเนินงานของบริษัท ความสามารถในการทำกำไร กระแสเงินสด และฐานะทางการเงินของกิจการ ข้อมูลในงบการเงินช่วยให้นักลงทุนใช้ในการคาดการณ์แนวโน้มการเติบโตในอนาคตและตัดสินใจเกี่ยวกับโครงสร้างทางการเงินของบริษัท (Sloan, 1996) โดยการแสดงข้อมูลในงบการเงินตามมาตรฐานการรายงานทางการเงินที่เน้นมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ช่วยให้ข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการตัดสินใจมีความแม่นยำและทันสมัยมากยิ่งขึ้น (ประกาศสภาวิชาชีพบัญชี ที่ 45/2562, 2562) การใช้มูลค่ายุติธรรมในการบันทึกรายการทางการเงินช่วยให้การรับรู้กำไรขาดทุนเกิดขึ้นในส่วนของกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่นซึ่งไม่ส่งผลกระทบโดยตรงต่อการเพิ่มขึ้นของความมั่งคั่งของบริษัท จึงช่วยลดโอกาสในการตกแต่งตัวเลขกำไรจากการขายหลักทรัพย์ที่มีผลกำไร (Hung, 2020)

นอกจากนี้ข้อมูลในงบกระแสเงินสดยังได้รับความนิยมจากนักลงทุนเพิ่มขึ้น เนื่องจากช่วยแสดงให้เห็นถึงแหล่งที่มาและใช้ไปของเงินสดของกิจการ ทั้งในด้านกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน การลงทุน และการจัดหาเงิน โดยการให้ความสำคัญกับข้อมูลกระแสเงินสดเป็นสิ่งที่นักลงทุนและผู้ใช้งบการเงินต้องพิจารณาเพิ่มเติมจากข้อมูลในงบกำไรขาดทุน เนื่องจากช่วยลดผลกระทบจากนโยบายบัญชีและประมาณการของผู้บริหาร โดยมีแนวโน้มที่ผู้บริหารจะตกแต่งตัวเลขในงบการเงินหรือบริหารกำไรผ่านรายการคงค้าง Hung (2020) ชี้ให้เห็นว่าการตกแต่งกำไรส่งผลให้ข้อมูลในงบการเงินมีผลต่อการตัดสินใจลดลง เนื่องจากนักลงทุนเชื่อว่าผู้บริหารสามารถจัดการและควบคุมข้อมูลกำไรขาดทุนได้ง่ายกว่ารายการในกระแสเงินสด ดังนั้นข้อมูลกระแสเงินสดจึงมีความสำคัญมากไม่แพ้ข้อมูลอื่น ๆ เนื่องจากสามารถสะท้อนถึงสถานะทางการเงินของกิจการในอนาคตได้ (Mostafa, 2016; Kwon, 2018)

การได้รับข้อมูลที่มีคุณค่าและเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจของนักลงทุนจึงถือเป็นสิ่งสำคัญ ที่จะทำให้การตัดสินใจมีความถูกต้องเหมาะสม ซึ่งข้อมูลที่ได้รับคามนิยมใช้ในการตัดสินใจ คือ ข้อมูลกำไรขาดทุนสุทธิ ข้อมูลกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวม และข้อมูลกระแสเงินสดจึงเป็นสิ่งที่นักลงทุนควรให้ความสำคัญ เนื่องจากข้อมูลเหล่านี้เป็นข้อมูลที่นักลงทุนและผู้ใช้งบการเงินใช้ในการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ ด้วยเหตุนี้การศึกษาคูณค่าของข้อมูลที่จะใช้ในการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ทั้ง 3 ข้อมูล โดยงานวิจัยครั้งนี้จะให้หลักฐานเชิงประจักษ์เพื่อเป็นประโยชน์และช่วยให้นักลงทุนได้รับข้อมูลเพียงพอและสามารถนำผลการวิจัยไปใช้เป็นแนวทางในการตัดสินใจเลือกใช้ข้อมูลจากงบการเงินเพื่อเป็นข้อมูลที่มีคุณค่าประกอบการตัดสินใจได้อย่างเหมาะสม

วัตถุประสงค์ในการวิจัย

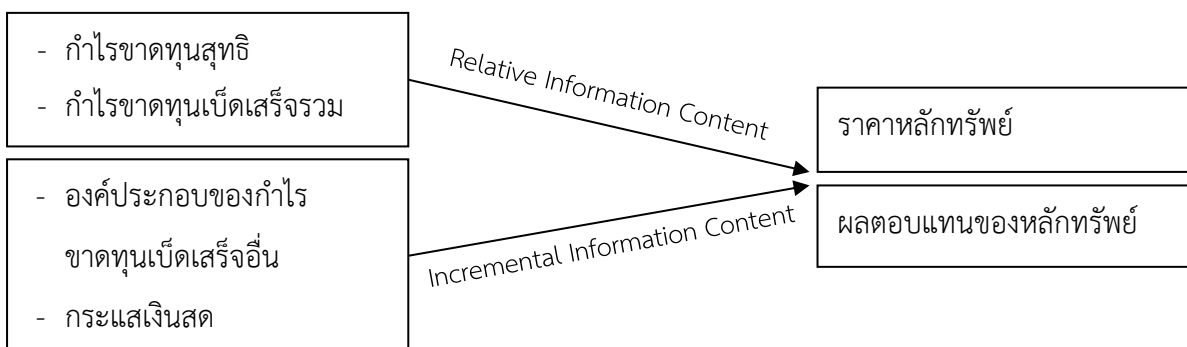
1. เพื่อเปรียบเทียบความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทนของหลักทรัพย์ระหว่างกำไรขาดทุนสุทธิและกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวม
2. เพื่อศึกษาความสามารถส่วนเพิ่มของกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่นและกระแสเงินสดในการอธิบายราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทนของหลักทรัพย์

สมมติฐานของการวิจัย

สมมติฐานที่ 1 กำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวมมีความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทนของหลักทรัพย์ได้ดีกว่ากำไรขาดทุนสุทธิ

สมมติฐานที่ 2 การเปิดเผยข้อมูลองค์ประกอบของกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่นในงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จและกระแสเงินสดช่วยเพิ่มความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทนของหลักทรัพย์มากขึ้นจากกำไรขาดทุนสุทธิ

กรอบแนวคิดในการวิจัย



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดในการวิจัย

แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ทฤษฎีข้อมูลไม่สมดุล

ทฤษฎีเศรษฐศาสตร์เกี่ยวกับข้อมูลไม่สมดุล (Information Asymmetry) คือ ปรากฏการณ์ที่สำคัญในตลาดเงิน โดยที่ฝ่ายหนึ่งในตลาดทำธุรกรรมโดยมีข้อมูลมากกว่าหรือมีข้อมูลที่เหนือกว่าอีกฝ่ายหนึ่งระหว่างการทำธุรกรรม (Jaiswal, 2023) ความไม่สมดุลของข้อมูลส่งผลให้เกิดความไม่เท่าเทียมในการรับรู้เกี่ยวกับข้อมูลเพื่อใช้ในการตัดสินใจทางเศรษฐกิจอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งอาจก่อให้เกิดความเสี่ยงและความล้มเหลวของตลาดได้ โดยสาเหตุต่าง ๆ ที่ทำให้เกิดความได้เปรียบหรือเสียเปรียบของข้อมูลมีหลายรูปแบบ เช่น ข้อมูลภายในบริษัทได้เปิดเผยให้นักลงทุนได้ทราบ การเข้าถึงข้อมูลที่ไม่เท่ากัน และความเสี่ยงที่ซ่อนอยู่ในตัวของผลิตภัณฑ์ทางการเงิน เป็นต้น ซึ่งผลกระทบของข้อมูลไม่สมดุลรวมถึงความผันผวนของตลาดที่เพิ่มขึ้นทำให้เกิดผลกระทบด้านลบต่อเสถียรภาพของตลาดและความเชื่อมั่นของนักลงทุน

แนวคิดเกี่ยวกับความมีคุณค่าของข้อมูล

ความมีคุณค่าของข้อมูล (Value Relevance) ในงานวิจัยทางบัญชีได้มีการศึกษาและอภิปรายเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลทางบัญชีที่เปิดเผยในงบการเงินของบริษัทกับมูลค่าของตลาดหุ้น เช่น ราคาและผลตอบแทนของหลักทรัพย์ เพื่อเข้าใจถึงความสามารถของข้อมูลในการอธิบายมูลค่าหรือการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าตลาดของบริษัทต่าง ๆ งานวิจัยเกี่ยวกับความมีคุณค่าของข้อมูลให้ผลการศึกษาที่หลากหลาย โดยงานวิจัยของ Griskaite and Lueg (2023) พบว่าคุณค่าของข้อมูลกำไรจากการดำเนินงานกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวมและกระแสเงินสดมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์มากกว่ากำไรสุทธิ และมีข้อบ่งชี้ว่าคุณค่าของข้อมูลกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวมสามารถอธิบายราคาและผลตอบแทนของหลักทรัพย์ได้ดีกว่ากำไรขาดทุนสุทธิ (Acar & Karacaer, 2017; Khan et al., 2018; Bortoli et al., 2020) โดย Holthausen and Watts (2001) มีการจัดแบ่งงานวิจัยเกี่ยวกับความมีคุณค่าของข้อมูลออกเป็น 3 ประเภทหลัก ได้แก่

- Relative Association Studies: เป็นศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลทางการตลาดกับตัววัดผลการดำเนินงานที่คำนวณจากข้อมูลบัญชี เพื่อนำมาเปรียบเทียบกับตัววัดใดมีความสัมพันธ์มากที่สุด
- Incremental Association Studies: เพื่อศึกษาว่าตัวเลขทางบัญชีที่มีความสำคัญสามารถช่วยอธิบายราคาและผลตอบแทนของหลักทรัพย์ได้หรือไม่
- Marginal Information Content Studies: คือการศึกษาว่าตัวเลขทางบัญชีเฉพาะสามารถเพิ่มข้อมูลที่มีความสำคัญให้แก่นักลงทุนได้หรือไม่

แนวคิดการนำเสนองบกำไรขาดทุน

นิพนธ์ เห็นโชคชัยชนะ และ ศิลพร ศรีจันทพร (2565) อธิบายถึงแนวคิดที่เกี่ยวข้องกับการจัดทำและการนำเสนองบการเงิน โดยเฉพาะอย่างยิ่งการคำนวณรายการรายได้ ค่าใช้จ่าย และผลกำไรหรือขาดทุน ซึ่งสามารถมีความแตกต่างกันได้ขึ้นอยู่กับแนวคิดที่ใช้ในการคำนวณและการแสดงรายการในงบการเงิน โดยสามารถแบ่งเป็น 2 แนวคิดหลัก คือ แนวคิดผลการดำเนินงานในปัจจุบัน (The Current Operation of Income) แนวคิดนี้มุ่งเน้นการวัดผลการดำเนินงานจากกิจกรรมที่เกิดขึ้นในช่วงเวลานั้น ๆ โดยเฉพาะจากการดำเนินงานตามปกติของกิจการ และแนวคิดรวมหมดทุกอย่าง (The All-Inclusive Concept of Income) ซึ่งแนวคิดนี้มุ่งเน้นให้การนำเสนอข้อมูลกำไรขาดทุนในงบการเงินครอบคลุมรายการทั้งหมดที่มีผลกระทบต่อเศรษฐกิจของกิจการ ไม่ว่าจะเป็นรายการที่เกิดจากการดำเนินงานในปัจจุบันหรือไม่และรายการที่ส่งผลให้ส่วนของเจ้าของเพิ่มขึ้นหรือลดลงจะถูกนำมารวมในงบการเงินทั้งหมด ซึ่งมีงานวิจัยที่ศึกษาเปรียบเทียบข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการตัดสินใจระหว่างกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวมกับกำไรขาดทุนสุทธิ โดยมีงานวิจัยที่สนับสนุนว่ากำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวมมีความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจมากกว่ากำไรขาดทุนสุทธิ (Acar & Karacaer, 2017; Saymeh et al., 2019) ในขณะที่งานวิจัยที่ให้ผลการศึกษาตรงกันข้ามโดยแสดงให้เห็นว่ากำไรขาดทุนสุทธิมีความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจมากกว่ากำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวม (D'Achille, 2018; Rusdiyanto & Narsa, 2019; Yew et al., 2020) และงานวิจัยที่พบว่ารายการกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวมและองค์ประกอบของกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่น (OCI) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ (Goncharov & Hodgson, 2011; Jaweher & Mounira, 2014; Huang et al., 2016)

แนวคิดเกี่ยวกับกระแสเงินสด

แนวคิดเกี่ยวกับกระแสเงินสด เน้นถึงความสำคัญของงบกระแสเงินสด ในการให้ข้อมูลที่สำคัญเกี่ยวกับการไหลเข้า-ออกของเงินสดในองค์กรผ่านกิจกรรมต่าง ๆ ในรอบระยะเวลาใดเวลาหนึ่งคือ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (CFO) แสดงถึงการไหลเข้า-ออกของเงินสดจากกิจกรรมหลักขององค์กร ซึ่งจะบ่งชี้ถึงความสามารถขององค์กรในการสร้างกระแสเงินสดจากการดำเนินธุรกิจหลัก โดยไม่ต้องพึ่งพาแหล่งเงินทุนภายนอก กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน (CFI) เกิดจากการซื้อหรือขายสินทรัพย์ระยะยาว และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน (CFF) เกี่ยวข้องกับการเพิ่มหนี้สินหรือการระดมทุนจากแหล่งภายนอกซึ่งแสดงถึงการเปลี่ยนแปลงในโครงสร้างทางการเงินขององค์กร โดยข้อมูลกระแสเงินสดช่วยเพิ่มความสามารถในการเปรียบเทียบได้ถึงแม้ว่าจะเป็นกิจการที่ดำเนินงานที่แตกต่างกัน เนื่องจากข้อมูลกระแสเงินสดได้ตัดผลกระทบที่เกิดจากวิธีการทางการเงินบัญชีที่มีความแตกต่างกันออกไป ซึ่งมีงานวิจัยที่ผ่านมาพบว่ากระแสเงินสดจากการดำเนินงานมีความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ (Liman & Mohammed, 2018; Rahman & Sharma, 2020; Günay & Ecer, 2020)

ระเบียบวิธีการวิจัย

การวิจัยในครั้งนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) ใช้วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูลจากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ซึ่งได้แก่ งบการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ข้อมูลราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทนของหลักทรัพย์

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้ในการศึกษา คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี พ.ศ. 2560 ถึง พ.ศ. 2564 กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา ผู้วิจัยทำการเก็บรวบรวมข้อมูลโดยมีหลักเกณฑ์ในการเลือกตัวอย่างดังนี้

1. ต้องมีรอบระยะเวลาบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม ในช่วงเวลาที่ทำการศึกษา
2. ต้องไม่เป็นบริษัทจดทะเบียนที่มีรายชื่ออยู่ในหมวดที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน
3. ต้องเป็นบริษัทที่มีข้อมูลตัวแปรที่ใช้สำหรับการศึกษาครบถ้วน

โดยมีกลุ่มบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่ใช้ในการศึกษาจำนวน 186 บริษัท ได้จำนวนกลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้น 930 ข้อมูล แยกตามกลุ่มอุตสาหกรรม แสดงในตารางที่ 1

ตารางที่ 1 จำนวนตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย

กลุ่มอุตสาหกรรม	จำนวนข้อมูล
เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	110
สินค้าอุปโภคบริโภค	75
ธุรกิจการเงิน	160
สินค้าอุตสาหกรรม	95
อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	145
ทรัพยากร	80
บริการ	190
เทคโนโลยี	75
รวม	930

เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

1. ข้อมูลจากเว็บไซต์ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
2. ฐานข้อมูล SETSMART ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลและแบบจำลองที่ใช้

การวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้โปรแกรม EViews และใช้การวิเคราะห์ตามหลักสถิติ ดังนี้

1. การวิเคราะห์เชิงพรรณนา (Descriptive Analysis) สำหรับวิจัยนี้จะทำการวิเคราะห์กำไรขาดทุนสุทธิกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวมและกระแสเงินสด ถือเป็นตัวแปรอิสระของการศึกษา สำหรับการวิเคราะห์ตัวแปรตาม ประกอบด้วย ราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทนของหลักทรัพย์ เพื่อให้เกิดความเข้าใจในภาพรวมของทั้งตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม

2. การวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics) สำหรับวิจัยนี้จะทำการวิเคราะห์โดยวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อวิเคราะห์หาค่าความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต้น คือ องค์ประกอบของกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่นและกระแสเงินสด กับตัวแปรตาม คือ ราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ด้วยวิธี Panel Least Squares เนื่องจากข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์เป็นแบบ Panel Data ทำให้งานวิจัยนี้ได้เลือกการวิเคราะห์แบบ Fixed and Random Effects Regression เป็นเครื่องมือในการวิเคราะห์ เพื่อให้ผลลัพธ์ที่มีความแม่นยำ สำหรับการตัดสินใจเลือกใช้แบบใดในการวิเคราะห์นั้น จะใช้วิธีการทดสอบทางสถิติ Hausman Test เพื่อช่วยในการตัดสินใจ

3. งานวิจัยนี้ศึกษาความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทนของหลักทรัพย์ระหว่างกำไรขาดทุนสุทธิและกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวมและความสามารถส่วนเพิ่มของกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่นและกระแสเงินสดในการอธิบายราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทนของหลักทรัพย์ โดยประยุกต์จากแบบจำลอง Price Model ของ Ohlson (1995) และ Return Model ของ Easton and Harris (1991) แสดงได้ดังนี้

3.1 แบบจำลองที่ใช้ในการศึกษากำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวมมีความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ (Price Model) และผลตอบแทนของหลักทรัพย์ (Return Model) ได้ดีกว่ากำไรขาดทุนสุทธิ

แบบจำลองที่ 1.1

$$\frac{P_{it}}{P_{it-1}} = \alpha_0 + \alpha_1 \frac{BV_{it}}{P_{it-1}} + \alpha_2 \frac{NI_{it}}{P_{it-1}} + \alpha_3 L_{it} + \alpha_4 \frac{L_{it} \times NI_{it}}{P_{it-1}} + \text{time and firm fixed effects} + \epsilon_{it}$$

แบบจำลองที่ 1.2

$$\frac{P_{it}}{P_{it-1}} = \beta_0 + \beta_1 \frac{BV_{it}}{P_{it-1}} + \beta_2 \frac{CI_{it}}{P_{it-1}} + \beta_3 L_{it} + \beta_4 \frac{L_{it} \times CI_{it}}{P_{it-1}} + \text{time and firm fixed effects} + \epsilon_{it}$$

แบบจำลองที่ 2.1

$$RET_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \frac{NI_{it}}{P_{it-1}} + \alpha_2 \frac{\Delta NI_{it}}{P_{it-1}} + \alpha_3 L_{it} + \alpha_4 \frac{L_{it} \times NI_{it}}{P_{it-1}} + \alpha_5 \frac{L_{it} \times \Delta NI_{it}}{P_{it-1}} + \text{time and firm fixed effects} + \epsilon_{it}$$

แบบจำลองที่ 2.2

$$RET_{it} = \beta_0 + \beta_1 \frac{CI_{it}}{P_{it-1}} + \beta_2 \frac{\Delta CI_{it}}{P_{it-1}} + \beta_3 L_{it} + \beta_4 \frac{L_{it} \times CI_{it}}{P_{it-1}} + \beta_5 \frac{L_{it} \times \Delta CI_{it}}{P_{it-1}} + \text{time and firm fixed effects} + \epsilon_{it}$$

3.2 แบบจำลองที่ใช้ในการศึกษาการเปิดเผยข้อมูลองค์ประกอบของกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่นในงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จและกระแสเงินสดช่วยเพิ่มความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ (Price Model) และผลตอบแทนของหลักทรัพย์ (Return Model) มากขึ้นจากกำไรขาดทุนสุทธิ

แบบจำลองที่ 3

$$\begin{aligned} \frac{P_{it}}{P_{it-1}} = & \gamma_0 + \gamma_1 \frac{BV_{it}}{P_{it-1}} + \gamma_2 \frac{NI_{it}}{P_{it-1}} + \gamma_3 \frac{OCI1_{it}}{P_{it-1}} + \gamma_4 \frac{OCI2_{it}}{P_{it-1}} + \gamma_5 \frac{OCI3_{it}}{P_{it-1}} + \gamma_6 \frac{OCI4_{it}}{P_{it-1}} + \gamma_7 \frac{OCI5_{it}}{P_{it-1}} + \gamma_8 \frac{OCI6_{it}}{P_{it-1}} + \\ & \gamma_9 \frac{OCI7_{it}}{P_{it-1}} + \gamma_{10} \frac{OCI8_{it}}{P_{it-1}} + \gamma_{11} L_{it} + \gamma_{12} \frac{LxNI_{it}}{P_{it-1}} + \gamma_{13} \frac{LxOCI1_{it}}{P_{it-1}} + \gamma_{14} \frac{LxOCI2_{it}}{P_{it-1}} + \gamma_{15} \frac{LxOCI3_{it}}{P_{it-1}} + \\ & \gamma_{16} \frac{LxOCI4_{it}}{P_{it-1}} + \gamma_{17} \frac{LxOCI5_{it}}{P_{it-1}} + \gamma_{18} \frac{LxOCI6_{it}}{P_{it-1}} + \gamma_{19} \frac{LxOCI7_{it}}{P_{it-1}} + \gamma_{20} \frac{LxOCI8_{it}}{P_{it-1}} + \\ & + \text{time and firm fixed effects} + \epsilon_{it} \end{aligned}$$

แบบจำลองที่ 4

$$\begin{aligned} RET_{it} = & \gamma_0 + \gamma_1 \frac{NI_{it}}{P_{it-1}} + \gamma_2 \frac{\Delta NI_{it}}{P_{it-1}} + \gamma_3 \frac{OCI1_{it}}{P_{it-1}} + \gamma_4 \frac{OCI2_{it}}{P_{it-1}} + \gamma_5 \frac{OCI3_{it}}{P_{it-1}} + \gamma_6 \frac{OCI4_{it}}{P_{it-1}} + \gamma_7 \frac{OCI5_{it}}{P_{it-1}} + \gamma_8 \frac{OCI6_{it}}{P_{it-1}} + \\ & \gamma_9 \frac{OCI7_{it}}{P_{it-1}} + \gamma_{10} \frac{OCI8_{it}}{P_{it-1}} + \gamma_{11} L_{it} + \gamma_{12} \frac{LxNI_{it}}{P_{it-1}} + \gamma_{13} \frac{Lx\Delta NI_{it}}{P_{it-1}} + \gamma_{14} \frac{LxOCI1_{it}}{P_{it-1}} + \gamma_{15} \frac{LxOCI2_{it}}{P_{it-1}} + \\ & \gamma_{16} \frac{LxOCI3_{it}}{P_{it-1}} + \gamma_{17} \frac{LxOCI4_{it}}{P_{it-1}} + \gamma_{18} \frac{LxOCI5_{it}}{P_{it-1}} + \gamma_{19} \frac{LxOCI6_{it}}{P_{it-1}} + \gamma_{20} \frac{LxOCI7_{it}}{P_{it-1}} + \gamma_{21} \frac{LxOCI8_{it}}{P_{it-1}} + \\ & + \text{time and firm fixed effects} + \epsilon_{it} \end{aligned}$$

แบบจำลองที่ 5

$$\begin{aligned} \frac{P_{it}}{P_{it-1}} = & \gamma_0 + \gamma_1 \frac{BV_{it}}{P_{it-1}} + \gamma_2 \frac{NI_{it}}{P_{it-1}} + \gamma_3 \frac{CFO_{it}}{P_{it-1}} + \gamma_4 \frac{CFI_{it}}{P_{it-1}} + \gamma_5 \frac{CFF_{it}}{P_{it-1}} + \gamma_6 L_{it} + \gamma_7 \frac{L_{it} \times CFO_{it}}{P_{it-1}} + \gamma_8 \frac{L_{it} \times CFI_{it}}{P_{it-1}} + \\ & \gamma_9 \frac{L_{it} \times CFF_{it}}{P_{it-1}} + \text{time and firm fixed effects} + \epsilon_{it} \end{aligned}$$

แบบจำลองที่ 6

$$\begin{aligned} RET_{it} = & \gamma_0 + \gamma_1 \frac{NI_{it}}{P_{it-1}} + \gamma_2 \frac{\Delta NI_{it}}{P_{it-1}} + \gamma_3 \frac{CFO_{it}}{P_{it-1}} + \gamma_4 \frac{CFI_{it}}{P_{it-1}} + \gamma_5 \frac{CFF_{it}}{P_{it-1}} + \gamma_6 L_{it} + \gamma_7 \frac{L_{it} \times NI_{it}}{P_{it-1}} + \gamma_8 \frac{L_{it} \times \Delta NI_{it}}{P_{it-1}} + \\ & \gamma_9 \frac{L_{it} \times CFO_{it}}{P_{it-1}} + \gamma_{10} \frac{L_{it} \times CFI_{it}}{P_{it-1}} + \gamma_{11} \frac{L_{it} \times CFF_{it}}{P_{it-1}} + \text{time and firm fixed effects} + \epsilon_{it} \end{aligned}$$

โดยที่

P_{it}	=	ราคาหลักทรัพย์ต่อหุ้นบริษัท i ปีที่ t
P_{it-1}	=	ราคาหลักทรัพย์ต่อหุ้นบริษัท i ปีที่ $t-1$
RET_{it}	=	ผลตอบแทนของหลักทรัพย์บริษัท i ปีที่ t
BV_{it}	=	ราคาตามบัญชีต่อหุ้นสามัญบริษัท i ปีที่ t
NI_{it}	=	กำไรสุทธิต่อหุ้นบริษัท i ปีที่ t
CI_{it}	=	กำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวมต่อหุ้นบริษัท i ปีที่ t
$OCI1_{it}$	=	การเปลี่ยนแปลงในส่วนเกินทุนจากการตีราคาสินทรัพย์ต่อหุ้นบริษัท i ปีที่ t
$OCI2_{it}$	=	การวัดมูลค่าใหม่ของโครงการผลประโยชน์ที่กำหนดไว้ต่อหุ้นบริษัท i ปีที่ t
$OCI3_{it}$	=	ผลกำไร (ขาดทุน) จากการแปลงค่างบการเงินของหน่วยงานในต่างประเทศต่อหุ้นบริษัท i ปีที่ t
$OCI4_{it}$	=	ผลกำไร (ขาดทุน) จากเงินลงทุนในตราสารทุนที่เลือกกำหนดให้วัดมูลค่ายุติธรรมผ่านกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่นต่อหุ้นบริษัท i ปีที่ t
$OCI5_{it}$	=	ส่วนของกำไรและขาดทุนที่มีประสิทธิผลจากเครื่องมือที่ใช้ป้องกันความเสี่ยงในการป้องกันความเสี่ยงในกระแสเงินสดและผลกำไรขาดทุนจากเครื่องมือที่ใช้ป้องกันความเสี่ยงในการป้องกันความเสี่ยงเงินลงทุนในตราสารทุนที่วัดมูลค่าด้วยมูลค่ายุติธรรมผ่านกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่นต่อหุ้นบริษัท i ปีที่ t
$OCI6_{it}$	=	สำหรับรายการหนี้สินบางรายการที่เลือกกำหนดให้วัดมูลค่าด้วยมูลค่ายุติธรรมผ่านกำไรหรือขาดทุน จำนวนของการเปลี่ยนแปลงมูลค่ายุติธรรมที่เป็นผลจากการเปลี่ยนแปลงความเสี่ยงด้านเครดิตของหนี้สินต่อหุ้นบริษัท i ปีที่ t
$OCI7_{it}$	=	การเปลี่ยนแปลงมูลค่าในมูลค่าตามเวลาของสิทธิเลือก เมื่อแยกมูลค่าที่แท้จริงและมูลค่าตามเวลาของสิทธิเลือกและเลือกกำหนดให้เฉพาะการเปลี่ยนแปลงในมูลค่าที่แท้จริงของสิทธิเลือกเป็นเครื่องมือที่ใช้ป้องกันความเสี่ยงต่อหุ้นบริษัท i ปีที่ t
$OCI8_{it}$	=	การเปลี่ยนแปลงในมูลค่าขององค์ประกอบ ราคาล่วงหน้าของสัญญาฟอร์เวิร์ด เมื่อแยกส่วนขององค์ประกอบราคาล่วงหน้าและองค์ประกอบราคาปัจจุบัน ของสัญญาฟอร์เวิร์ดออกจากกันและเลือกกำหนดให้เฉพาะการเปลี่ยนแปลงในมูลค่าขององค์ประกอบราคาปัจจุบันของสัญญาฟอร์เวิร์ดเป็นเครื่องมือที่ใช้ป้องกันความเสี่ยงและการเปลี่ยนแปลงในมูลค่าของส่วนต่างอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศของเครื่องมือทางการเงินเมื่อไม่นำส่วนต่างอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศไปรวมในการเลือกกำหนด เครื่องมือทางการเงินเป็นเครื่องมือที่ใช้ป้องกันความเสี่ยงต่อหุ้นบริษัท i ปีที่ t
CFO_{it}	=	กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อหุ้นบริษัท i ปีที่ t
CFI_{it}	=	กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนต่อหุ้นบริษัท i ปีที่ t

CFF_{it}	=	กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินต่อหุ้นบริษัท i ปีที่ t
ΔNI_{it}	=	การเปลี่ยนแปลงกำไรขาดทุนสุทธิต่อหุ้นบริษัท i ระหว่างปีที่ t และ t-1
ΔCI_{it}	=	การเปลี่ยนแปลงกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวมต่อหุ้นบริษัท i ระหว่างปีที่ t และ t-1
L_{it}	=	ตัวแปรหุ่น (Dummy Variable) โดยกำหนดให้ 1 = เมื่อกำไรสุทธิเป็นลบและ 0 = กำไรสุทธิเป็นอื่น ๆ

time and firm fixed effects = ควบคุมผลกระทบของระยะเวลาและคุณลักษณะเฉพาะของกิจการ

ผลการวิจัย

ผลการทดสอบสมมติฐาน

วัตถุประสงค์ที่ 1 เพื่อเปรียบเทียบความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทนของหลักทรัพย์ระหว่างกำไรขาดทุนสุทธิและกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวม

สมมติฐานที่ 1 กำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวมมีความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทนของหลักทรัพย์ได้ดีกว่ากำไรขาดทุนสุทธิ

ตารางที่ 2 ผลการทดสอบความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ระหว่างรายการกำไรขาดทุนสุทธิและกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวม (Price Model)

ตัวแปร	แบบจำลองที่ 1.1		แบบจำลองที่ 1.2	
	Coefficient	Std. Error	Coefficient	Std. Error
Intercept	0.1051	0.1614	0.1986	0.1671
BV_{it}/P_{it-1}	0.9682***	0.0532	0.9457***	0.0657
NI_{it}/P_{it-1}	0.5784***	0.5431		
CI_{it}/P_{it-1}			0.0491***	0.4949
L_{it}/P_{it-1}	0.0159	0.1673	-0.0131	0.1701
$L \times NI_{it}/P_{it-1}$	4.7288***	0.5453		
$L \times CI_{it}/P_{it-1}$			3.4576***	0.4792
Adjusted R^2	0.7366		0.7068	
F	325.8573***		281.0163***	
Durbin-Watson	1.8891		1.9090	

หมายเหตุ: n = 930, *** มีนัยสำคัญที่ 0.01, ** มีนัยสำคัญที่ 0.05, * มีนัยสำคัญที่ 0.10 โดยกำหนดให้ P_{it-1} = ราคาหลักทรัพย์ต่อหุ้นบริษัท i ปีที่ t-1, BV = ราคาตามบัญชี, NI = กำไรขาดทุนสุทธิ, CI = กำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวม, L = Dummy Variable กำหนดให้เป็น 1 เมื่อบริษัทมีกำไรขาดทุนสุทธิติดลบและ 0 เมื่อกำไรเป็นอื่น ๆ

จากตารางที่ 2 ผลการทดสอบเนื้อหาข้อมูลเชิงเปรียบเทียบ (Relative Information Content) โดยการเปรียบเทียบ Adjusted R^2 ของ Price Model พบว่า กำไรขาดทุนสุทธิ สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์

ได้ร้อยละ 73.66 ส่วนที่เหลือร้อยละ 26.34 เกิดจากอิทธิพลของปัจจัยอื่น ๆ ที่ไม่ได้นำมาพิจารณา และกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวม สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ร้อยละ 70.68 ส่วนที่เหลือร้อยละ 29.32 เกิดจากอิทธิพลของปัจจัยอื่น ๆ ที่ไม่ได้นำมาพิจารณา จากผลการวิเคราะห์พบว่า ราคาตามบัญชี กำไรขาดทุนสุทธิ และกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวม มีความสัมพันธ์ทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับร้อยละ 99 ซึ่งแสดงให้เห็นว่า ทั้งสามตัวแปรมีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์อย่างชัดเจน จากผลการทดสอบดังกล่าวในการทดสอบสมมติฐานที่ 1 แบบจำลองที่ 1.1 และแบบจำลองที่ 1.2 เมื่อพิจารณาค่า Adjusted R² จากทั้งสองแบบจำลองมีค่าเท่ากับ 0.7366 หรือร้อยละ 73.66 และ 0.7068 หรือร้อยละ 70.68 ตามลำดับ ดังนั้นจะเห็นได้ว่าค่า Adjusted R² ของแบบจำลองที่ 1.1 มีค่ามากกว่า แบบจำลองที่ 1.2 จากผลดังกล่าวสามารถสรุปได้ว่ากำไรขาดทุนสุทธิสามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ดีกว่ากำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวม กล่าวอีกนัยหนึ่งคือกำไรขาดทุนสุทธิให้ข้อมูลเนื้อหาเชิงเปรียบเทียบ (Relative Information Content) ในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ดีกว่ากำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวม

ตารางที่ 3 ผลการทดสอบความสามารถในการอธิบายผลตอบแทนของหลักทรัพย์ระหว่างรายการกำไรขาดทุนสุทธิและกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวม (Return Model)

ตัวแปร	แบบจำลองที่ 2.1		แบบจำลองที่ 2.2	
	Coefficient	Std. Error	Coefficient	Std. Error
Intercept	0.5289	0.1672	0.4215	0.1514
NI _{it} /P _{it-1}	3.5531***	0.6541		
ΔNI _{it} /P _{it-1}	-0.9782***	0.0719		
CI _{it} /P _{it-1}			3.2137***	0.5034
ΔCI _{it} /P _{it-1}			-0.9801***	0.0687
L _{it} /P _{it-1}	-0.7043	0.1821	-0.6028	0.1661
LxNI _{it} /P _{it-1}	2.0503***	0.8480		
LxΔNI _{it} /P _{it-1}	1.8814***	0.5555		
LxCI _{it} /P _{it-1}			2.3078***	0.7089
LxΔCI _{it} /P _{it-1}			1.4237***	0.5172
Adjusted R ²	0.6450		0.6737	
F	188.6184***		214.1577***	
Durbin-Watson	1.9927		2.0010	

หมายเหตุ: n = 930, *** มีนัยสำคัญที่ 0.01, ** มีนัยสำคัญที่ 0.05, * มีนัยสำคัญที่ 0.10 โดยกำหนดให้ P_{it-1} = ราคาหลักทรัพย์ต่อหุ้นบริษัท i ปีที่ t-1, NI = กำไรขาดทุนสุทธิ, ΔNI = การเปลี่ยนแปลงของกำไรขาดทุนสุทธิ, CI = กำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวม, ΔCI = การเปลี่ยนแปลงของกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวม, L = Dummy Variable กำหนดให้เป็น 1 เมื่อบริษัทมีกำไรขาดทุนสุทธิติดลบและ 0 เมื่อกำไรเป็นอื่น ๆ

จากตารางที่ 3 ผลการทดสอบเนื้อหาข้อมูลเชิงเปรียบเทียบ (Relative Information Content) โดยการเปรียบเทียบ Adjusted R² ของ Return Model พบว่ากำไรขาดทุนสุทธิ สามารถอธิบายผลตอบแทน

ของหลักทรัพย์ได้ร้อยละ 64.50 ส่วนที่เหลือร้อยละ 35.50 เกิดจากอิทธิพลของปัจจัยอื่น ๆ ที่ไม่ได้นำมาพิจารณา และกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวม สามารถอธิบายผลตอบแทนของหลักทรัพย์ได้ร้อยละ 67.37 ส่วนที่เหลือร้อยละ 32.63 เกิดจากอิทธิพลของปัจจัยอื่น ๆ ที่ไม่ได้นำมาพิจารณา จากผลการวิเคราะห์พบว่า กำไรขาดทุนสุทธิและกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวม ทั้งสองตัวแปรมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับร้อยละ 99 และทั้งสองตัวแปรมีความสัมพันธ์ทิศทางเดียวกันกับการเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ซึ่งแสดงให้เห็นถึงความสัมพันธ์ที่นัยสำคัญระหว่างกำไรที่เกิดจากกิจกรรมหลักของกิจการและผลตอบแทนของหลักทรัพย์ จากผลการทดสอบดังกล่าวในการทดสอบสมมติฐานที่ 1 แบบจำลองที่ 2.1 และแบบจำลองที่ 2.2 เมื่อพิจารณาค่า Adjusted R² จากทั้งสองแบบจำลองมีค่าเท่ากับ 0.6450 หรือร้อยละ 64.50 และ 0.6737 หรือร้อยละ 67.37 ตามลำดับ ดังนั้นจะเห็นได้ว่าค่า Adjusted R² ของแบบจำลองที่ 2.2 มีค่ามากกว่าแบบจำลองที่ 2.1 จากผลดังกล่าวสามารถสรุปได้ว่ากำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวมสามารถอธิบายผลตอบแทนของหลักทรัพย์ได้ดีกว่ากำไรขาดทุนสุทธิ กล่าวอีกนัยหนึ่งคือกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวมให้ข้อมูลเนื้อหาเชิงเปรียบเทียบ (Relative Information Content) ในการอธิบายผลตอบแทนของหลักทรัพย์ได้ดีกว่ากำไรขาดทุนสุทธิ

วัตถุประสงค์ที่ 2 เพื่อศึกษาความสามารถส่วนเพิ่มของกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่นและกระแสเงินสดในการอธิบายราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทนของหลักทรัพย์

สมมติฐานที่ 2 การเปิดเผยข้อมูลองค์ประกอบของกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่นในงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จและกระแสเงินสดช่วยเพิ่มความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์มากขึ้นจากกำไรขาดทุนสุทธิ

ตารางที่ 4 ผลการทดสอบความสามารถส่วนเพิ่มของรายการกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่น (Other Comprehensive Income) ในการอธิบายราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทนของหลักทรัพย์

ตัวแปร	แบบจำลองที่ 3 (Price Model)		แบบจำลองที่ 4 (Return Model)	
	Coefficient	Std. Error	Coefficient	Std. Error
Intercept	0.2901	0.1564	-0.5153	0.1653
BV _{it} /P _{it-1}	0.9552***	0.0599		
NI _{it} /P _{it-1}	1.9256***	0.5509	3.7535***	0.6691
ΔNI _{it} /P _{it-1}			-1.0861	0.4752
OCI1 _{it} /P _{it-1}	-0.1143	1.2589	-0.7171	1.4715
OCI2 _{it} /P _{it-1}	-28.7222	31.0598	15.8317	36.8069
OCI3 _{it} /P _{it-1}	3.6987	5.5824	4.5101	6.3666
OCI4 _{it} /P _{it-1}	12.2180***	0.9533	-1.4925	7.4247
OCI5 _{it} /P _{it-1}	-39.4190	193.2897	-104.3632	220.8159
OCI6 _{it} /P _{it-1}	-8.7343	58.5510	10.6494	66.8904
OCI7 _{it} /P _{it-1}	-2.7460	92.4042	-0.3378	105.5338

ตารางที่ 4 ผลการทดสอบความสามารถส่วนเพิ่มของรายการกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่น (Other Comprehensive Income) ในการอธิบายราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทนของหลักทรัพย์ (ต่อ)

ตัวแปร	แบบจำลองที่ 3 (Price Model)		แบบจำลองที่ 4 (Return Model)	
	Coefficient	Std. Error	Coefficient	Std. Error
$OCI8_{it}/P_{it-1}$	-4.1746	36.8424	16.5905	42.0643
L_{it}	-0.1925	0.1589	-0.7053	0.1793
$LxNI_{it}/P_{it-1}$	2.5642***	0.5372	1.8902	0.8521
$Lx\Delta NI_{it}/P_{it-1}$			-1.5751	0.7164
$LxOCI1_{it}/P_{it-1}$	-1.3659	1.4568	3.1441**	1.6511
$LxOCI2_{it}/P_{it-1}$	-8.7541	32.8343	-38.9528	38.6685
$LxOCI3_{it}/P_{it-1}$	-2.7818	6.4659	-9.9471	7.3765
$LxOCI4_{it}/P_{it-1}$	-13.3937***	1.0557	5.5870	7.4620
$LxOCI5_{it}/P_{it-1}$	33.3518	193.9558	103.1288	221.5693
$LxOCI6_{it}/P_{it-1}$	8.7394	58.5510	-9.4498	70.2442
$LxOCI7_{it}/P_{it-1}$	1.3178	258.8702	-207.0400	286.3828
$LxOCI8_{it}/P_{it-1}$	-59.6614	242.4779	3.7427	266.9199
Adjusted R ²	0.7750		0.6758	
F	146.4982***		85.2129***	
Durbin-Watson	1.9152		2.0089	

หมายเหตุ: n = 930, *** มีนัยสำคัญที่ 0.01, ** มีนัยสำคัญที่ 0.05, * มีนัยสำคัญที่ 0.10 โดยกำหนดให้ P_{it-1} = ราคาหลักทรัพย์ต่อหุ้นบริษัท i ปีที่ t-1, BV = มูลค่าตามบัญชี, NI = กำไรขาดทุนสุทธิ, ΔNI = การเปลี่ยนแปลงของกำไรขาดทุนสุทธิ, OCI1 = การเปลี่ยนแปลงในส่วนเกินทุนจากการตีราคาสินทรัพย์, OCI2 = การวัดมูลค่าใหม่ของโครงการผลประโยชน์ที่กำหนดไว้, OCI3 = ผลกำไร (ขาดทุน) จากการแปลงค่างบการเงินของหน่วยงานในต่างประเทศ, OCI4 = ผลกำไร (ขาดทุน) จากเงินลงทุนในตราสารทุนที่เลือกกำหนดให้วัดมูลค่ายุติธรรมผ่านกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่น, OCI5 = ส่วนของกำไรและขาดทุนที่มีประสิทธิภาพจากเครื่องมือที่ใช้ป้องกันความเสี่ยงในการป้องกันความเสี่ยงในกระแสเงินสดและผลกำไรขาดทุนจากเครื่องมือที่ใช้ป้องกันความเสี่ยงในการป้องกันความเสี่ยงเงินลงทุนในตราสารทุนที่วัดมูลค่าด้วยมูลค่ายุติธรรมผ่านกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่น, OCI6 = สำหรับรายการหนี้สินบางรายการที่เลือกกำหนดให้วัดมูลค่าด้วยมูลค่ายุติธรรมผ่านกำไรหรือขาดทุน จำนวนของการเปลี่ยนแปลงมูลค่ายุติธรรมที่เป็นผลจากการเปลี่ยนแปลงความเสี่ยงด้านเครดิตของหนี้สิน, OCI7 = การเปลี่ยนแปลงมูลค่าในมูลค่าตามเวลาของสิทธิเลือก เมื่อแยกมูลค่าที่แท้จริงและมูลค่าตามเวลาของสิทธิเลือก และเลือกกำหนดให้เฉพาะการเปลี่ยนแปลง ในมูลค่าที่แท้จริงของสิทธิเลือกเป็นเครื่องมือที่ใช้ป้องกันความเสี่ยง, OCI8 = การเปลี่ยนแปลงในมูลค่าขององค์ประกอบ ราคาล่วงหน้าของสัญญาฟอว์เวิร์ด เมื่อแยกส่วนขององค์ประกอบราคาล่วงหน้าและองค์ประกอบราคาปัจจุบัน ของสัญญาฟอว์เวิร์ดออกจากกันและ เลือกกำหนดให้เฉพาะการเปลี่ยนแปลงในมูลค่าขององค์ประกอบราคาปัจจุบัน ของสัญญาฟอว์เวิร์ดเป็นเครื่องมือที่ใช้ป้องกันความเสี่ยงและการเปลี่ยนแปลงในมูลค่าของส่วนต่างอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศของเครื่องมือทางการเงินเมื่อไม่นำส่วนต่างอัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา ต่างประเทศไปรวมในการเลือกกำหนด เครื่องมือทางการเงินเป็นเครื่องมือที่ใช้ป้องกันความเสี่ยง, L = ตัวแปรหุ่น (Dummy Variable) มีค่าเท่ากับ 1 หากกิจการมีกำไรสุทธิเป็นลบ และ มีค่าเท่ากับ 0 เมื่อกำไรสุทธิเป็นอื่น ๆ

จากตารางที่ 4 ผลการทดสอบเนื้อหาข้อมูลส่วนเพิ่ม (Incremental Information Content) ขององค์ประกอบของรายการกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่น (Other Comprehensive Income: OCI) ในการอธิบายราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทนของหลักทรัพย์ โดยพิจารณาจากค่าสัมประสิทธิ์ (Coefficient) ที่มีนัยสำคัญทางสถิติ จากการทดสอบองค์ประกอบของรายการกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่นกับราคาหลักทรัพย์ (Price Model) พบว่ามีเพียงหนึ่งรายการที่มีเนื้อหาข้อมูลส่วนเพิ่มในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ คือ ผลกำไร (ขาดทุน) จากเงินลงทุนในตราสารทุนที่เลือกกำหนดให้วัดมูลค่ายุติธรรมผ่านกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่นอย่างมี

นัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 จากการทดสอบครั้งนี้ถ้าบริษัทที่มีการเปลี่ยนแปลงในผลกำไร (ขาดทุน) จากเงินลงทุนในตราสารทุนที่เลือกกำหนดให้วัดมูลค่ายุติธรรมผ่านกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่นเพิ่มขึ้น 1 หน่วยส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์เพิ่มขึ้น 12.2180 เมื่อกำหนดให้ปัจจัยอื่น ๆ มีค่าคงที่ ในขณะที่บริษัทที่มีผลการดำเนินงานขาดทุนที่มีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 1 หน่วย จะส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์ลดลง 2.5642 เมื่อกำหนดให้ปัจจัยอื่น ๆ มีค่าคงที่ และบริษัทที่มีผลการดำเนินงานขาดทุนที่มีผลกำไร (ขาดทุน) จากเงินลงทุนในตราสารทุนที่เลือกกำหนดให้วัดมูลค่ายุติธรรมผ่านกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่นเพิ่มขึ้น 1 หน่วย จะส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์เพิ่มขึ้น 13.3937 เมื่อกำหนดให้ปัจจัยอื่น ๆ มีค่าคงที่ เนื่องจากบริษัทที่มีผลกำไร (ขาดทุน) จากเงินลงทุนในตราสารทุนที่เลือกกำหนดให้วัดมูลค่ายุติธรรมผ่านกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่นเพิ่มขึ้นจะส่งผลให้ราคาของหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นตามไปด้วย เพราะว่าเมื่อบริษัทจำหน่ายหลักทรัพย์จะส่งผลให้บริษัทมีกำไรเพิ่มขึ้นทำให้กิจการสามารถจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้นได้ และจากการทดสอบองค์ประกอบของรายการกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่นกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ (Return Model) พบว่าไม่มีรายการใดที่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ดังนั้นจากผลการทดสอบดังกล่าวในการทดสอบสมมติฐานที่ 2 เมื่อพิจารณาองค์ประกอบของกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่น (Other Comprehensive Income: OCI) มีเพียงรายการเดียวที่สามารถให้เนื้อหาข้อมูลส่วนเพิ่ม (Incremental Information Content) ในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ คือ ผลกำไร (ขาดทุน) จากเงินลงทุนในตราสารทุนที่เลือกกำหนดให้วัดมูลค่ายุติธรรมผ่านกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่น และไม่มีรายการใดที่สามารถให้เนื้อหาข้อมูลส่วนเพิ่มในการอธิบายผลตอบแทนของหลักทรัพย์

ตารางที่ 5 ผลการทดสอบความสามารถส่วนเพิ่มของรายการกระแสเงินสดในการอธิบายราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทนของหลักทรัพย์

ตัวแปร	แบบจำลองที่ 5 (Price Model)		แบบจำลองที่ 6 (Return Model)	
	Coefficient	Std. Error	Coefficient	Std. Error
Intercept	0.4030	0.1497	0.4439	0.1663
BV_{it}/P_{it-1}	0.7981***	0.0485		
NI_{it}/P_{it-1}	1.1837***	0.5367	3.1320***	0.6496
$\Delta NI_{it}/P_{it-1}$			-1.0012***	0.3634
CFO_{it}/P_{it-1}	0.0011*	0.0006	-0.0004	0.0011
CFI_{it}/P_{it-1}	0.0010*	0.0006	-0.0015	0.0012
CFF_{it}/P_{it-1}	0.0017***	0.0001	-0.0001	0.0008
L_{it}	-0.2689	0.1553	-0.6811	0.1797
$L \times NI_{it}/P_{it-1}$	2.0859***	0.5205	2.0822***	0.8224
$L \times \Delta NI_{it}/P_{it-1}$			1.2245	0.6503
$L \times CFO_{it}/P_{it-1}$	7.7300	1.4568	0.0018***	0.0011
$L \times CFI_{it}/P_{it-1}$	-0.0016*	0.0006	0.0010	0.0012

ตารางที่ 5 ผลการทดสอบความสามารถส่วนเพิ่มของรายการกระแสเงินสดในการอธิบายราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทนของหลักทรัพย์ (ต่อ)

ตัวแปร	แบบจำลองที่ 5 (Price Model)		แบบจำลองที่ 6 (Return Model)	
	Coefficient	Std. Error	Coefficient	Std. Error
$LxCFF_{it}/P_{it-1}$	-0.0021***	0.0001	8.1000	0.0008
Adjusted R ²	0.7886		0.6744	
F	248.5801***		129.3074***	
Durbin-Watson	1.9354		1.9314	

หมายเหตุ: n = 930, *** มีนัยสำคัญที่ 0.01, ** มีนัยสำคัญที่ 0.05, * มีนัยสำคัญที่ 0.10 โดยกำหนดให้ P_{it-1} = ราคาหลักทรัพย์ต่อหุ้นบริษัท i ปีที่ t-1, BV = มูลค่าตามบัญชี, NI = กำไรขาดทุนสุทธิ, ΔNI = การเปลี่ยนแปลงของกำไรขาดทุนสุทธิ, CFO = กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน, CFI = กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน, CFF = กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน, L = ตัวแปรหุ่น (Dummy Variable) มีค่าเท่ากับ 1 หากกิจการมีกำไรสุทธิเป็นลบ และ มีค่าเท่ากับ 0 เมื่อกำไรสุทธิเป็นอื่น ๆ

จากตารางที่ 5 ผลการทดสอบเนื้อหาข้อมูลส่วนเพิ่มของรายการกระแสเงินสดในการอธิบายราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทนของหลักทรัพย์ จากการทดสอบรายการกระแสเงินสดกับราคาหลักทรัพย์ (Price Model) และผลตอบแทนของหลักทรัพย์ (Return Model) พบว่า ทั้ง 3 รายการมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ได้แก่ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน มีความสัมพันธ์ทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 90 และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน มีความสัมพันธ์ทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 และพบว่าไม่มีรายการใดที่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ดังนั้นจากการทดสอบดังกล่าวในการทดสอบสมมติฐานที่ 2 เมื่อพิจารณาองค์ประกอบของรายการกระแสเงินสด รายการกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินสามารถให้เนื้อหาข้อมูลส่วนเพิ่ม (Incremental Information Content) มากขึ้นจากกำไรขาดทุนสุทธิในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ และไม่มีรายการใดที่สามารถให้เนื้อหาข้อมูลส่วนเพิ่มในการอธิบายผลตอบแทนของหลักทรัพย์

สรุปและอภิปรายผล

จากการวิจัยครั้งนี้เป็นการศึกษาเชิงประจักษ์ (Empirical Research) กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ คือบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ช่วงปี พ.ศ. 2560 ถึง พ.ศ.2564 และต้องเป็นกลุ่มบริษัทที่มีข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาครบถ้วน โดยทำการศึกษาจาก 2 แบบจำลอง คือ Price Model ของ Ohlson (1995) และ Return Model ของ Easton and Harris (1991) มีจำนวนข้อมูลทั้งสิ้น 930 กลุ่มตัวอย่าง โดยใช้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) วิธี Panel Least Squares ซึ่งผลการศึกษาพบว่า ข้อมูลกำไรขาดทุนสุทธิมีความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ดีกว่ากำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวม เนื่องจากกำไรขาดทุนสุทธิเป็นกำไรที่เกิดจากกิจกรรมหลักของกิจการที่มีความยั่งยืน

และใช้ในการพยากรณ์ได้ดีกว่ากำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวมซึ่งรายการกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวมเป็นผลรวมระหว่างกำไรขาดทุนสุทธิซึ่งส่วนใหญ่เป็นกำไรจากการดำเนินงานจากกิจกรรมหลักของกิจการและองค์ประกอบของกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่นซึ่งเป็นผลกำไรขาดทุนชั่วคราวที่ถูกรวมไว้ด้วยกัน นอกจากนี้ราคาหลักทรัพย์ถูกกำหนดด้วยราคาตามบัญชีบวกด้วยกำไรขาดทุนสุทธิของงวดนั้นจึงส่งผลให้รายการกำไรขาดทุนสุทธินั้นมีความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ดีกว่ากำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวม ซึ่งผลการศึกษานี้สอดคล้องกับงานวิจัยของ (Goncharov & Hodgson, 2008; Kabir & Lasward, 2011; Mechelli & Cimini, 2014; D'Achille, 2018; Rusdiyanto & Narsa, 2019; Yew et al., 2020; Nallareddy et al., 2020)

ในขณะที่ข้อมูลกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวมมีความสามารถในการอธิบายผลตอบแทนของหลักทรัพย์ได้ดีกว่ากำไรขาดทุนสุทธิ เพราะกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวมสะท้อนภาพรวมของผลการดำเนินงานทั้งในด้านการบริหารสินทรัพย์เพื่อก่อให้เกิดรายได้และด้านการเปลี่ยนแปลงมูลค่าจากการถือครองสินทรัพย์ของกิจการได้ดีกว่ากำไรขาดทุนสุทธิ ซึ่งรายการกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวมเป็นผลรวมระหว่างกำไรขาดทุนสุทธิซึ่งส่วนใหญ่เป็นกำไรจากการดำเนินงานจากกิจกรรมหลักของกิจการ และองค์ประกอบของกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่นซึ่งเป็นผลกำไรขาดทุนชั่วคราวที่ถูกรวมไว้ด้วยกัน การรวมกำไรทั้งสองส่วนนี้เข้าด้วยกันมีข้อดีของการรวมตามแนวคิดรวมหมดทุกอย่าง (The All-Inclusive Concept of Income or The Clean-Surplus Concept) คือสะท้อนความมั่งคั่งทั้งหมดของกิจการได้อย่างครบถ้วนรวมถึงความโปร่งใสจากการจัดการกำไรผ่านรายการค้าต่าง ๆ และสอดคล้องกับทฤษฎีการประเมินมูลค่าซึ่งควรจะเป็นกำไรโดยรวมทั้งหมดที่ถูกใช้ประเมินผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ซึ่งผลการศึกษานี้สอดคล้องกับงานวิจัยของ (Kanagaretnam et al., 2009; Acar & Karacaer, 2017; Khan et al., 2018; Bortoli et al., 2020)

นอกจากนี้องค์ประกอบของกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่นที่สามารถให้เนื้อหาข้อมูลส่วนเพิ่ม (Incremental Information Content) ในการอธิบายราคาหลักทรัพย์มากขึ้นจากกำไรขาดทุนสุทธิ มีจำนวนหนึ่งรายการ ได้แก่ ผลกำไร (ขาดทุน) จากเงินลงทุนในตราสารทุนที่เลือกกำหนดให้วัดมูลค่ายุติธรรมผ่านกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่น และองค์ประกอบของกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่นที่สามารถให้เนื้อหาข้อมูลส่วนเพิ่ม (Incremental Information Content) ในการอธิบายผลตอบแทนของหลักทรัพย์มากขึ้นจากกำไรขาดทุนสุทธิ พบว่าไม่มีรายการใดที่สามารถให้เนื้อหาข้อมูลส่วนเพิ่มในการอธิบายผลตอบแทนของหลักทรัพย์ได้ ดังนั้นจะเห็นได้ว่ารายการองค์ประกอบของกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่นมีความสำคัญและมีความเกี่ยวข้องในมูลค่ารองลงมาจากกำไรขาดทุนสุทธิ และสามารถให้เนื้อหาข้อมูลส่วนเพิ่มมากขึ้น ทั้งนี้เพราะกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวมสามารถให้ข้อมูลผลการดำเนินงานในภาพรวม (All-inclusive income) ของบริษัทได้ดีกว่าและสามารถสะท้อนผลการดำเนินงานของกิจการจากการบริหารสินทรัพย์เพื่อก่อให้เกิดรายได้และการเปลี่ยนแปลงมูลค่าอันเนื่องมาจากการถือครองสินทรัพย์นั้น ดังนั้นจึงทำให้องค์ประกอบของกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่นสามารถให้เนื้อหาข้อมูลส่วนเพิ่มได้มากขึ้นจากกำไรขาดทุนสุทธิ ซึ่งเป็นไปตามแนวคิดของ O'Hanlon and Pope (1999) อธิบายว่าองค์ประกอบของกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่น แม้ว่าจะเป็นเพียงกำไรชั่วคราวแต่ก็ถือว่าเป็นส่วนประกอบหนึ่งที่ถูกรวมไว้ในกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวมแต่ก็มีผลทำให้ส่วนของเจ้าของกิจการเปลี่ยนแปลงไป ดังนั้น ข้อมูลส่วนเพิ่มนี้ย่อมมีผลต่อการตัดสินใจของนักลงทุนและผู้ใช้งบการเงินได้หากสะท้อนความเสี่ยงและผลตอบแทน

ที่คาดการณ์ได้ดีขึ้น ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ (Goncharov & Hodgson, 2011; Jaweher & Mounira, 2014; Huang et al., 2016; Saymeh et al., 2019)

รายการกระแสเงินสดที่สามารถให้เนื้อหาข้อมูลส่วนเพิ่ม (Incremental Information Content) ในการอธิบายราคาหลักทรัพย์มากขึ้นจากกำไรขาดทุนสุทธิ มีจำนวน 3 รายการได้แก่ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน และรายการกระแสเงินสดที่สามารถให้เนื้อหาข้อมูลส่วนเพิ่ม (Incremental Information Content) ในการอธิบายผลตอบแทนของหลักทรัพย์มากขึ้นจากกำไรขาดทุนสุทธิ พบว่าไม่มีรายการใดที่สามารถให้เนื้อหาข้อมูลส่วนเพิ่มในการอธิบายผลตอบแทนของหลักทรัพย์ได้ ดังนั้นจะเห็นได้ว่ารายการกระแสเงินสดมีความสำคัญและมีความเกี่ยวข้องในมูลค่ารองลงมาจากกำไรขาดทุนสุทธิ และสามารถให้เนื้อหาข้อมูลส่วนเพิ่มมากขึ้น ทั้งนี้แสดงให้เห็นว่า กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ โดยถ้ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน เพิ่มขึ้นก็จะส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์เพิ่มสูงขึ้นตามไปด้วย แต่ถ้ากระแสเงินสดดังกล่าวลดลงก็จะส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์ลดลงเช่นกัน ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ (Liman & Mohammed, 2018; Rahman & Sharma, 2020; Günay & Ecer, 2020)

ข้อเสนอแนะที่ได้จากการวิจัย

ผลการวิจัยที่ได้รับในครั้งนี้สนับสนุนการใช้ข้อมูลทางการเงินในการตัดสินใจของผู้ใช้การเงิน โดยพิจารณาข้อมูลกำไรขาดทุนสุทธิและกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวม และพิจารณาองค์ประกอบของกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่นและกระแสเงินสดที่มีประโยชน์ส่วนเพิ่มจากกำไรขาดทุนสุทธิในการอธิบายราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทนของหลักทรัพย์

ข้อเสนอแนะในการวิจัยในอนาคต

การวิจัยครั้งต่อไปอาจศึกษาความสามารถของตัวชี้วัดผลการดำเนินงานในการอธิบายราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทนของหลักทรัพย์แยกในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม หรืออาจศึกษาเพิ่มเติมว่ามีปัจจัยใดที่เป็นตัวหลักดันที่ส่งผลกระทบทำให้ความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่มีความแตกต่าง รวมถึงความสามารถส่วนเพิ่มขององค์ประกอบของกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่นที่มีเพิ่มขึ้นจากการประกาศใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินในอนาคต

เอกสารอ้างอิง

นิพนธ์ เห็นโชคชัยชนะ และ ศิลปพร ศรีจันเพชร. (2565). **ทฤษฎีบัญชี** (พิมพ์ครั้งที่ 2). ทีพีเอ็น เพรส. ประกาศสภาวิชาชีพบัญชี ที่ 45/2562 เรื่อง มาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 13 เรื่อง การวัดมูลค่า ยุติธรรม. (2562, 13 สิงหาคม). **ราชกิจจานุเบกษา**. เล่ม 136 ตอนพิเศษ 238. หน้า 2.

https://eservice.tf.ac.or.th/get_file/index.php?file=TFRS_13_revised_2567.pdf

- Acar, M., & Karacaer, S. (2017). Comparing the usefulness of net income versus comprehensive income in terms of firm performance: Borsa Istanbul case. **International Review of Economics and Management**, 5(4), 97-118. <https://doi.org/10.18825/iremjournal.328968>
- Almagtomel, A. H., & Abbas, Z. F. (2020). Value relevance of financial performance measures: An empirical study. **International Journal of Psychological Rehabilitation**, 24(7), 6777-6791.
- Al-Matari, E. M., Al-Swidi, A. K. & Fadzil, F. H. (2014). The measurements of firm performance's dimensions. **Asian Journal of Finance & Accounting**, 6(1), 24-49. <https://doi.org/10.5296/ajfa.v6i1.4761>
- Bortoli, C., Juaniha, A. M., Scarpin, J. E., Musial, N. T. K., & Barros, C. M. E. (2020). Value relevance of net income, other comprehensive income, and comprehensive income in Brazil. **Cuadernos de Conrabilidad**, 21(1), 1-22. <https://doi.org/10.11144/JAVERIANA.CC21.VRIO>
- D'Achille, A. (2018). The value relevance of comprehensive income in the European banking sector. **International Review of Business Research Papers**, 14(1), 94-108.
- Easton, P. D. & Harris, T. S. (1991). Earnings as an Explanatory Variable for Returns. **Journal of Accounting Research**, 29(1), 19-36. <https://doi.org/10.2307/2491026>
- Goncharov, I. & Hodgson, A. C. (2008). **The Comprehensive Income Issue in Europe**. University of Wollongong Research Online. <https://doi.org/10.2139/SSRN.1313134>
- Goncharov, I., & Hodgson, A. C. (2011). Measuring and reporting income in Europe. **Journal of International Accounting Research**, 10(1), 27-59. <https://doi.org/10.2308/jiar.2011.10.1.27>
- Griskaite, A. & Lueg, R. (2023). Earnings less risk-free interest charge (ERIC) and stock return: ERIC's relative and incremental information content in a European sample. **Corporate Ownership & Control**, 20(2), 166-181. <https://doi.org/10.22495/cocv20i2art14>
- Günay, F., & Ecer, F. (2020). Cash Flow Based Financial Performance of Borsa İstanbul Tourism Companies by Entropy-MAIRCA Integrated Model. **Journal of Multidisciplinary Academic Tourism**, 5(1), 29-37. <https://doi.org/10.31822/jomat.742022>
- Holthausen, R. & Watts, R. L. (2001). The relevance of the value-relevance literature for financial accounting standard setting. **Journal of Accounting and Economic**, 31(1-3), 3-75. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00029-5](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00029-5)
- Huang, H. W., Lin, S., & Raghunandan, K. (2016). The volatility of other comprehensive income and audit fees. **Accounting Horizons**, 30(2), 195-210. <https://doi.org/10.2308/acch-51357>
- Hung, M. (2020). Accounting standards and value relevance of financial statement: An international analysis. **Journal of Accounting and Economics**, 30(3), 401-420. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00011-8](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00011-8)

- Jaweher, B., & Mounira, B. A. (2014). Quality of net income vs. total comprehensive income in the context of IAS/IFRS regulation. **International Journal of Finance and Accounting Studies**, 1(2), 17-34. <https://doi.org/10.7575/AIAC.IJFAS.V.1N.2P.17>
- Jaiswal, V. K. (2023). Information Asymmetry in Financial Market: Causes, Consequences, and Mitigation Strategies. **International Journal of Current Research**, 15(7), 25338-25342.
- Kabir, H. & Laswad, F. (2011). Properties of net income and total comprehensive income: New Zealand evidence. **Accounting Research Journal**, 24(3), 268-289. <https://doi.org/10.1108/10309611111187000>
- Kanagaretnam, K., Mathieu, R. & Shehata, M. (2009). Usefulness of Comprehensive income reporting in Canada. **Journal of Accounting and Public Policy**, 28(4), 349-365. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2009.06.004>
- Khan, S., Bradbury, M. E., & Courtenay, S. M. (2018). Value relevance of comprehensive income. **Australian Accounting Review**, 28(2), 279-287. <https://doi.org/10.1111/auar.12181>
- Kwon. G. J. (2018). Comparative value relevance of accounting information among Asian countries: focusing on Korea, Japan, and China. **Managerial Finance**, 44(2), 110-126. <https://doi.org/10.1108/MF-07-2017-0261>
- Limam, M., & Mohammed, A. S. (2018). Operating cash flow and corporate financial performance of listed conglomerate companies in Nigeria. **Journal of Humanities and Social Science**, 23(2), 1-11.
- Mechelli, A. & Cimini, R. (2014). Is Comprehensive Income Value Relevant and Dose Location Matter? A European Study. **Accounting in Europe**, 11(1), 59-87. <https://doi.org/10.1080/17449480.2014.890777>
- Mostafa, W. (2016). The value relevance of earning, cash flows and book value in Egypt. **Management Research Review**, 39(12), 1752-1778. <https://doi.org/10.1108/MRR-02-2016-0031>
- Nallareddy, S., Sethuraman, M., & Venkatachalam, M. (2020). Changes in accrual properties and operating environment: implications for cash flow predictability. **Journal of Accounting and Economics**, 69(2-3), 1-23. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2020.101313>
- Ohlson, J.A. (1995). Earnings, Book Value, and Dividends in Equity Valuation. **Contemporary Accounting Research**, 11(2), 661-688. <https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.1995.tb00461.x>
- O'Hanlon, J. F., & Pope, P. F. (1999). The value-relevance of UK dirty surplus accounting flows. **The British Accounting Review**, 31(4), 459-482. <https://doi.org/10.1006/BARE.1999.0116>

- Rahman, A., & Sharma, R. B. (2020). Cash flows and financial performance in the industrial sector of Saudi Arabia: With special reference to Insurance and Manufacturing Sectors. **Investment Management & Financial Innovations**, 17(4), 76-84.
[http://dx.doi.org/10.21511/imfi.17\(4\).2020.07](http://dx.doi.org/10.21511/imfi.17(4).2020.07)
- Rusdiyanto, R., & Narsa, I. M. (2019). The Effects of Earnings Volatility, Net Income and Comprehensive Income on Stock Prices on Banking Companies on the Indonesia Stock Exchange. **International Review of Management and Marketing**, 9(6), 18-24.
<https://doi.org/10.32479/irmm.8640>
- Saymeh, A. A., Alkhazaleh, A. M. K., & Musallam, E. M. (2019). The Impact of other comprehensive income items on financial performance: Case of Jordanian Commercial Banks. **The Journal of Social Sciences Research**, 5(4), 881-893.
<https://doi.org/10.32861/jssr.54.1216.1228>
- Sloan, R. G. (1996). Do stock prices fully reflect information in accruals and cash flows about future earnings?. **Accounting Review**, 71(3), 289-315.
- Yew, C. L., Latiff, A. R. A., & San, O. T. (2020). Decision Usefulness of Net Income Versus Comprehensive Income: Case of Financial Firms in Malaysia. **Asian Journal of Business & Accounting**, 13(2), 213-244. <https://doi.org/10.22452/ajba.vol13no2.8>