

## การรายงานข้อมูลทางการเงินที่เป็นมาตรฐานเดียวกันส่งผลต่อ ต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้น

### Effect of a Unified Standard for Reporting Financial Data on Cost of Equity

ณฐา ธรเจริญกุล<sup>\*1</sup>, กอบกุล จันทรโคติกา<sup>2</sup>

Natha Thornjareankul<sup>\*1</sup> Korbkul Jantarakolica<sup>2</sup>

วิทยาลัยนวัตกรรมการจัดการ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลรัตนโกสินทร์

College of Innovation Management, Rajamangala University of Technology Rattanakosin

\*ผู้นิพนธ์หลัก e-mail: ann.natha@hotmail.com Tel. 0863993651

Received: July 07, 2019

Revised: October 01, 2019

Accepted: October 04, 2019

#### บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลกระทบของการรายงานข้อมูลทางการเงินที่เป็นมาตรฐานเดียวกันมีผลต่อต้นทุนเงินทุนส่วนของผู้ถือหุ้น ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงปี พ.ศ. 2540 – ปี 2560 มีจำนวนกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด 4,535 ข้อมูลตัวอย่าง โดยการรายงานข้อมูลทางการเงินที่เป็นมาตรฐานเดียวกัน ผู้วิจัยเลือกวัดจากก่อนและหลังที่มีการนำเทคโนโลยี XBRL มาใช้ ส่วนต้นทุนเงินทุนส่วนของผู้ถือหุ้น คำนวณโดยวิธีแบบจำลองการกำหนดราคาหลักทรัพย์ Capital Asset Pricing Model (CAPM)

ผลการศึกษาพบว่า การรายงานข้อมูลทางการเงินที่เป็นมาตรฐานเดียวกัน มีความสัมพันธ์ในเชิงลบ กับต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แสดงให้เห็นถึงการรายงานงบการเงินที่เป็นมาตรฐานเดียวกัน ทำให้ความไม่สมมาตรของข้อมูล (Asymmetric Information) ระหว่างผู้บริหารกับผู้ถือหุ้นลดลง เนื่องจากผู้ถือหุ้นสามารถเข้าถึงข้อมูลได้อย่างรวดเร็ว ข้อมูลมีความโปร่งใสเพิ่มมากขึ้น สามารถตรวจสอบได้ ผู้ถือหุ้นและนักลงทุนมีข้อมูลที่เพียงพอในการตรวจสอบการปฏิบัติงานของผู้บริหาร ทำให้ ต้นทุนตัวแทนลดลง ส่งผลให้ความเสี่ยงจากการลงทุนของนักลงทุนลดลง ต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้นจึงลดลงด้วย

---

**คำสำคัญ :** การรายงานข้อมูลทางการเงิน, เทคโนโลยี XBRL, ต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้น

---

## ABSTRACT

This research had the objective to study the effect of a unified standard for reporting financial data on capital cost of shareholders of companies listed on the Stock Exchange of Thailand (SET). During 1997-2007, there were 4,535 sample data points using the same standard format for reporting financial data. The researcher conducted a pre- and post-assessment of the application of the XBRL technology. The capital asset of shareholders was calculated using the Capital Asset Pricing Model (CAPM). This study found that standard reporting of financial data had a statistically significant negative association with capital asset of shareholders. That finding indicates that a unified standard of reporting of financial data reduces asymmetric information exchange between company management and shareholders, As shareholders can quickly access information Information is more transparent. Can check Shareholders and investors have sufficient information to inspect the operations of executives, resulting in reduced agent costs. Resulting in reduced investment risks. This also reduces the capital asset of shareholders at the same time.

---

**Keyword :** Reporting of financial data, XBRL technology, Cost of Equity

---

**บทนำ**

จากการดำเนินธุรกิจในปัจจุบันผู้ถือหุ้นไม่สามารถบริหารจัดการกิจการของตนเองได้ จึงมีการมอบหมายให้ตัวแทนทำหน้าที่แทนในการบริหารจัดการองค์กร ให้เป็นไปตามเป้าหมาย เพื่อให้ได้ผลประโยชน์สูงสุด สร้างความมั่งคั่งให้กับผู้ถือหุ้น แต่หากการบริหารธุรกิจเป็นไปตามความต้องการของทั้งสองฝ่าย มีความคิดเห็นไปในทิศทางเดียวกัน จะไม่ก่อให้เกิดปัญหาความขัดแย้งทางผลประโยชน์ ระหว่างผู้ถือหุ้นและผู้บริหาร ปัญหานี้เรียกว่าปัญหาตัวแทน (Agency Problem) ที่เกิดจากความไม่สมมาตรของข้อมูลระหว่างผู้บริหารกับผู้ถือหุ้น ทำให้ผู้ถือหุ้นต้องคอยติดตาม ควบคุมดูแลการดำเนินงานของ

ผู้บริหารให้เป็นไปตามเป้าหมายที่วางไว้ เกิดเป็นต้นทุนตัวแทน (Agency Cost) ขึ้น และเพื่อลดปัญหาความไม่สมมาตรของข้อมูลลง จึงเกิดการพัฒนารายงานทางการเงินขึ้นให้เป็นมาตรฐานเดียวกัน โดยมีการนำเสนอข้อมูลทางบัญชีที่ถูกต้องรวดเร็ว เป็นปัจจุบันอยู่เสมอ ง่ายต่อการเข้าถึงข้อมูล เพื่อให้ผู้ถือหุ้นมีข้อมูลที่เพียงพอ สามารถตรวจสอบได้ โดยในปี 2548 คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) แห่งประเทศสหรัฐอเมริกา ได้ประกาศให้บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มีการนำส่งข้อมูลทางการเงิน โดยใช้ภาษา XBRL เพื่อให้รายงานทางการเงินเป็นมาตรฐานเดียวกัน ลดขั้นตอนในการปฏิบัติงานทางบัญชี ลดการตกแต่งข้อมูล

จากผู้บริหาร (Blankespoor et al.,2012; Vasarhelyi, M. A., Chan, D. Y., & Krahel, J. P.,2012) จากปัญหาความไม่สมมาตรของข้อมูลมีผลทำให้ต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น (Diamond and Verrecchia,1991) ซึ่งสอดคล้องกับทฤษฎีตัวแทน (Agency Theory) และจากการศึกษาในอดีตพบว่ารูปแบบการแสดงรายการในงบการเงินที่มีความแตกต่างกันส่งผลต่อการตัดสินใจของนักลงทุนและผู้ใช้งบการเงินที่แตกต่างกัน (ณัฐรุศมิ, 2558) งบการเงินจึงถือเป็นข้อมูลทางบัญชีที่มีประโยชน์ต่อการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจของนักลงทุนและผู้ใช้งบการเงินที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ เช่น มูลค่าตามบัญชี กำไรต่อหุ้น สินทรัพย์ที่มีตัวตน สินทรัพย์ไม่มีตัวตน Anne Beyer, Cohen, Lys, & Walther, 2010;และจากการศึกษาของ Kovarova-Simecek & Pellegrini (2016) พบว่านักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์มีความพึงพอใจอย่างมากต่อการรายงานข้อมูลทางการเงินให้เป็นมาตรฐานเดียวกันในรูปแบบ XBRL เนื่องจากเป็นรายงานที่ถูกต้อง เชื่อถือได้ เข้าถึงข้อมูลได้รวดเร็ว ทำให้ผู้ถือหุ้นสามารถเข้าถึงข้อมูลของบริษัทได้อย่างถูกต้องและรวดเร็ว ส่งผลให้ปัญหาความไม่สมมาตรของข้อมูล (Asymmetric Information) ระหว่างผู้บริหารกับผู้ถือหุ้นลดลง และจากกรณีตัวอย่างการรายงานผลการดำเนินงานและฐานะการเงินของบริษัท Enron Corporation ที่จัดทำรายงานดีเกินความเป็นจริง และได้มีการประกาศแก้ไขงบการเงินด้วยการลดกำไร นำไปสู่การล้มละลาย ส่งผลให้ราคาหุ้นลดต่ำ สร้างความเสียหายอย่างมากให้กับนักลงทุน อย่างไรก็ตาม จากความเชื่อที่ว่า กิจกรรมที่มีผลประกอบการดีประสบความสำเร็จมาจากการบริหารจัดการที่ดี

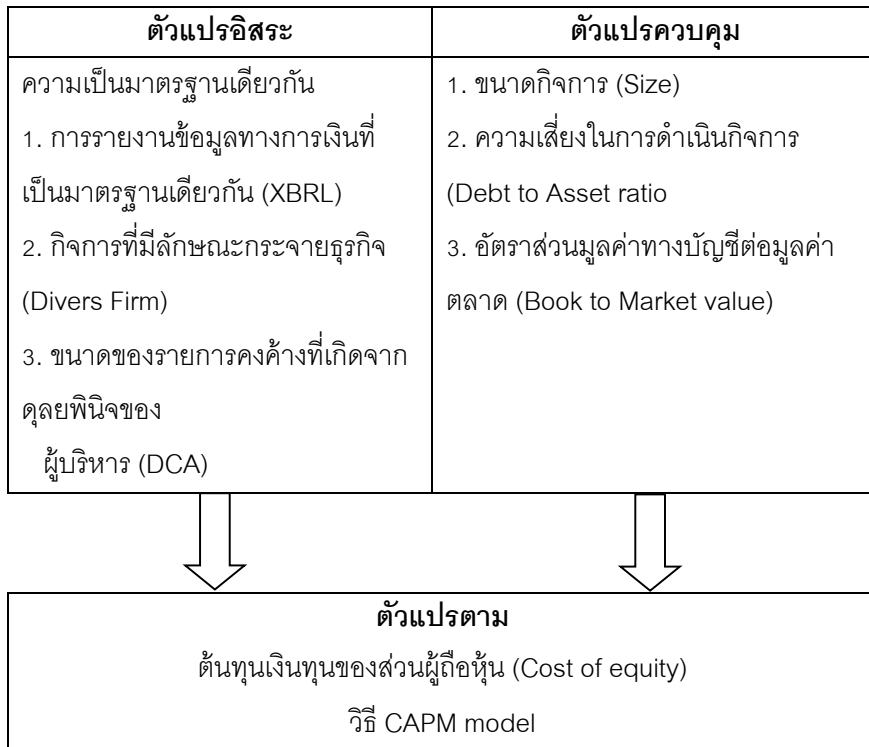
ของผู้บริหาร โดยเฉพาะอย่างยิ่งบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ผู้บริหารมีการบริหารจัดการข้อมูล เพื่อต้องการให้ราคาหุ้นของบริษัทเป็นที่สนใจของนักลงทุน มีการเสนอขายหุ้นในราคาที่สูง จึงเกิดการจัดการกำไรขึ้น ดังนั้น หากปัญหาความไม่เท่าเทียมกันของข้อมูลลดลงมีผลทำให้ต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงเช่นกัน ซึ่งต้นทุนเงินทุนส่วนของผู้ถือหุ้นมีบทบาทสำคัญต่อการตัดสินใจในการดำเนินงานของผู้บริหาร ถือเป็นส่วนหนึ่งในการสร้างมูลค่ากิจการ

จากความสำคัญดังกล่าว ผู้วิจัยต้องการศึกษาผลกระทบการรายงานข้อมูลทางการเงินที่เป็นมาตรฐานเดียวกัน กับต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

### วัตถุประสงค์การวิจัย

เพื่อศึกษาถึงผลกระทบของการรายงานข้อมูลทางการเงินที่เป็นมาตรฐานเดียวกันกับต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้น ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

## กรอบแนวคิดการวิจัย



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิด ความเป็นมาตรฐานเดียวกันของงบการเงินที่มีผลต่อต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

## การดำเนินงานวิจัย

การศึกษาในงานวิจัยครั้งนี้ รวบรวมข้อมูลจากเว็บไซต์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 8 กลุ่มอุตสาหกรรม (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2561) เว็บไซต์สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (www.sec.or.th) ฐานข้อมูล Data Stream โดยกลุ่มตัวอย่างจะใช้บริษัทที่มีผลการดำเนินงานตั้งแต่ปี 2540 - ปี 2560

ตัวแปรตามในงานวิจัยนี้คือ ต้นทุนเงินทุนส่วนของผู้ถือหุ้น (Cost of Equity หรือ Ke) ซึ่งมีวิธีที่ใช้ในการวัดค่าของตัวแปร โดยคำนวณจากแบบจำลองการกำหนดราคาหลักทรัพย์ หรือ Capital Asset Pricing Model (CAPM) (สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2548) เขียนเป็นสมการได้ดังนี้

$$CAPM_{i,t} = R_{f,t} + \beta_{i,t} \times (R_{m,t} - R_{f,t})$$

โดยที่

CAPM<sub>i,t</sub> = ต้นทุนเงินลงทุนที่คำนวณจาก  
Capital Asset Pricing Model

R<sub>ft</sub> = อัตราผลตอบแทนที่ปราศจากความ  
เสี่ยงใช้การรวบรวมข้อมูลจากพันธบัตรรัฐบาลอายุ  
1 ปี ทุกสิ้นปีทำการตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม พ.ศ.2540  
ถึงวันที่ 31 ธันวาคม 2560 จากธนาคารแห่ง  
ประเทศไทย

$\beta_{i,t}$  = ค่าเบต้าหรือค่าวัดความเสี่ยงที่  
กำจัดไม่ได้ของตลาด โดยใช้ข้อมูลสำเร็จรูปจาก  
ฐานข้อมูล DataStream และฐานข้อมูลจาก  
SetSmart ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2540 ถึงวัน  
ที่ 31 ธันวาคม 2560

R<sub>mt</sub> = ดัชนีผลตอบแทนรวมของตลาด  
(Total return index) จากข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์  
โดยใช้อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ทุก  
สิ้นปีทำการ โดยใช้สูตรคำนวณ ดังนี้

$$RM = \frac{(SET_t - SET_{t-1}) \times 100}{SET_{t-1}}$$

โดยกำหนดให้

RM หมายถึง อัตราผลตอบแทนของ  
ตลาดหลักทรัพย์

SET<sub>t</sub> หมายถึง ราคาปิดของ SET INDEX  
ในวันสิ้นปีที่ t

SET<sub>t-1</sub> หมายถึง ราคาปิดของ SET INDEX  
ในวันสิ้นปีที่ t-1

### แบบจำลอง

งานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับความเป็นมาตรฐาน  
เดียวกันของงบการเงินและต้นทุนเงินทุนส่วน  
ของผู้ถือหุ้น มีประเด็นที่สำคัญเนื่องจากข้อมูล  
ไม่สามารถหามาได้โดยตรง งานวิจัยนี้จึงใช้แบบ  
จำลอง

Ke = f (Standardized, control variables,  
dummy) ซึ่งขยายเป็นโมเดลเต็มรูปแบบ สำหรับ  
บริษัท i ในปี t ดังนี้

$$Ke = \beta_0 + \beta_1 (XBRL)_{i,t} + \beta_2 (Divers-Firm)_{i,t} + \beta_3 (DCA)_{i,t} + \beta_4 (LEVE)_{i,t} + \beta_5 (\ln Size)_{i,t} + \beta_6 (MBV)_{i,t} + \beta_{it} \text{ และ}$$

$$Ke = \beta_0 + (\beta_1 XBRL + \beta_2 D_{it}) + (\beta_3 DiversFirm + \beta_4 D_{it}) + (\beta_5 DCA + \beta_6 D_{it}) + (\beta_7 Leve + \beta_8 D_{it}) + (\beta_9 \ln Size + \beta_{10} D_{it}) + (\beta_{11} MBV + \beta_{12} D_{it}) + \mu_{it}$$

โดยที่

Ke = ค่าสัมบูรณ์ (Absolute) ของต้นทุน  
เงินลงทุน (Cost of Equity) ซึ่งการวัดมูลค่าของ  
ต้นทุนเงินลงทุน จะใช้โมเดล Capital Asset  
Pricing Model: CAPM

$\beta_0$  = ค่าคงที่ของสมการถดถอย (Constant)

$\beta_i$  = ค่าสัมประสิทธิ์หน้าตัวแปรที่ i ใน  
สมการ (Standardized Coefficient)

XBRL = ปีที่มีการเริ่มจัดทำงบการเงินด้วย  
เทคโนโลยี XBRL

Diver-Firm = ลักษณะการดำเนินธุรกิจ  
แบบกระจายธุรกิจ

LEVE = ความเสี่ยงทางการเงินวัดจาก  
อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม

lnSize = ขนาดของกิจการ วัดจากยอด  
สินทรัพย์รวม (Log\_assets)

MBV = การเจริญเติบโตของบริษัทวัดจาก  
ราคาตลาดต่อหุ้นหารด้วยราคาตามบัญชีต่อหุ้น

$\epsilon_{it}$  = ค่าความคลาดเคลื่อน

### ผลการวิจัย

เพื่อตอบวัตถุประสงค์ของงานวิจัยนี้ในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ โดยกำหนดตัวแปรอิสระ ได้แก่ การรายงานทางการเงินที่เป็นมาตรฐานเดียวกันด้วยเทคโนโลยี XBRL กิจกรรมที่ใช้กลยุทธ์การกระจายธุรกิจ และขนาดของรายการคงค้างที่

เกิดจากดุลยพินิจของผู้บริหาร และตัวแปรตาม คือ ต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้น สมการถดถอยเชิงเส้นพหุเป็นดังนี้

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \beta_5 X_{5it} + \beta_6 X_{6it} + \epsilon_{it}$$

(ค่า  $\epsilon$  เป็นค่าความคลาดเคลื่อน)

### ตารางที่ 1 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลสมการถดถอยเชิงพหุ

Variable	การวิเคราะห์ข้อมูล		
	Linear 1	Linear 2	Tobit
	1	2	3
XBRL-Year	0.6264***	0.6183***	0.6261***
XBRL-Year2	-0.0782***	-0.0778***	-0.0782***
Divers-Before	-0.1363*	-0.0568	-0.1157
DCA-Before	-0.0003	-0.0003	-0.0003
LEVERAG-Before	-1.2180***	-1.1531***	-1.2155***
InSize-Before	1.3853***	1.3144***	1.3792***
MBV-Before	0.0208**	0.0210**	0.0209**
_cons	-7.5157***	-6.8032***	-7.4363***
XBRL-Dummy After	-0.7627***	-0.8592***	-0.7384***
Divers*XBRL-Dummy	-0.1709*	-0.1752*	-0.1805*
DCA*XBRL-Dummy	-0.0001	-0.0000	-0.0001
LEVERAG*XBRL-Dummy	-0.1339	-0.1100	-0.1105
InSize*XBRL-Dummy	-0.0428	-0.0335	-0.0480
MBV*XBRL-Dummy	-0.0469***	0.0464***	-0.0482***

Variable	การวิเคราะห์ข้อมูล		
	Linear 1	Linear 2	Tobit
	1	2	3
Statistics			
Firm-Year	4535	4494	4535
Firm	216	216	216
Firm-Year-censored			41
Overall-Chi-Square	1128.2679***	1266.0164***	1177.0401***
Overall-R-Square	0.3124	0.3306	
Within-R Square	0.1674	0.1861	

\*p≤0.1, \*\*p≤0.05, \*\*\*p≤0.01

จากตารางที่ 1 แสดงผลการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ หาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ กับตัวแปรตาม เพื่ออธิบายตามทฤษฎีตัวแทนกับต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้น เป็นวิธีประมาณค่าแบบ Panel Random Effects Model มีการแสดงเปรียบเทียบเป็น 3 วิธี คือ

1) วิธีที่ 1 เป็นวิธีประมาณค่าแบบ Linear Regression (Linear1) โดยใช้ข้อมูลทั้งหมด 4,535 ข้อมูล จำนวน 216 บริษัท ไม่มีการตัดค่าตัวแปรที่มีค่าผิดปกติออก

2) วิธีที่ 2 เป็นวิธีประมาณค่าแบบ Linear Regression (Linear2) โดยใช้ข้อมูลทั้งหมด 4,494 ข้อมูล จำนวน 216 บริษัท มีการตัดค่าตัวแปรที่มีค่าผิดปกติออก

3) วิธีที่ 3 เป็นวิธีประมาณค่าแบบ Panel Random-Effects Tobit (Tobit) โดยใช้ข้อมูลทั้งหมด 4,535 ข้อมูล จำนวน 216 บริษัท ไม่มีการตัดค่าตัวแปรที่มีค่าผิดปกติออก

ดังนั้นขอเสนอผลการวิเคราะห์ดังนี้  
ก่อนที่จะมีการรายงานงบการเงินให้เป็นมาตรฐานเดียวกัน

1. ตัวแปรอิสระด้านความเป็นมาตรฐานเดียวกัน

การรายงานงบการเงินที่เป็นมาตรฐานเดียวกันที่วัดค่าจากการนำเทคโนโลยี XBRL มาใช้ของกิจการที่มีการดำเนินธุรกิจแบบกระจายธุรกิจ พบว่าการรายงานงบการเงินที่เป็นมาตรฐานเดียวกันของบริษัทที่มีลักษณะการดำเนินงานแบบกระจายธุรกิจ (Divers\_Firm) ตามวิธีที่ 1 (Linear1) ส่งผลต่อต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้น

การบริหารกำไร ที่วัดค่าจากค่าสัมบูรณ์ของรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร โดยคำนวณรายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารตาม The Modified Jones Model พบว่า ไม่พบความสัมพันธ์ของการบริหารกำไรต่อต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้น

2. ตัวแปรควบคุมด้านผลการดำเนินงาน (Operation) ปัจจัยที่ใช้วัดผลการดำเนินงานของกิจการคือ ความเสี่ยงทางการเงิน (Leverage) ขนาดของกิจการ (InSize) และราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (MBV) พบว่า

ความเสี่ยงทางการเงิน (LEV) วัดจากอัตราหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม พบว่าวิธีที่ 1 (Linear1) – วิธีที่ 3 (Tobit) มีผลต่อต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยตัววิธีที่ 1 (Linear1) มีค่า -1.2180 วิธีที่ 2 (Linear2) มีค่า -1.1531 และวิธีที่ 3 (Tobit) มีค่า -1.2155 ซึ่งวิธีที่ 2 (Linear2) ส่งผลต่อต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้นมากที่สุด

ขนาดของกิจการ (In Size) วัดจาก Natural Logarithm ของสินทรัพย์รวม พบว่า วิธีที่ 1 (Linear 1) – วิธีที่ 3 (Tobit) มีผลต่อต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยวิธีที่ 1 (Linear1) มีค่า 1.3853 วิธีที่ 2 (Linear2) มีค่า 1.3144 และวิธีที่ 3 (Tobit) มีค่า 1.3792 ซึ่งวิธีที่ 2 (Linear2) ส่งผลต่อต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้นมากที่สุด

การเจริญเติบโตของบริษัท (MBV) วัดจากราคาตลาดต่อหุ้นหารด้วยราคาตามบัญชีต่อหุ้น พบว่า วิธีที่ 1 (Linear 1) – วิธีที่ 3 (Tobit) มีผลต่อต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยวิธีที่ 1 (Linear1) มีค่า 0.0208 วิธีที่ 2 (Linear2) มีค่า 0.0210 และวิธีที่ 3 (Tobit) มีค่า 0.0209 ซึ่งวิธีที่ 1 (Linear1) ส่งผลต่อต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้นมากที่สุด

**หลังจากที่มีการรายงานงบการเงินให้เป็นมาตรฐานเดียวกัน**

1. ตัวแปรอิสระด้านความเป็นมาตรฐานเดียวกัน

หลังจากที่มีการรายงานงบการเงินที่เป็นมาตรฐานเดียวกัน (XBRL-Dummy) พบว่า การรายงานทางการเงินที่เป็นมาตรฐานเดียวกันทำให้ต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้นลดลง แต่ลดลงในอัตราที่เพิ่มขึ้น ตามวิธีที่ 1 (Linear1) – วิธีที่ 3 (Tobit) ส่งผลต่อต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้น โดยวิธีที่ 4 (Linear1) มีค่า -0.7627 วิธีที่ 2 (Linear2) มีค่า -0.8592 และวิธีที่ 3 (Tobit) มีค่า -0.7384 ซึ่งวิธีที่ 3 (Tobit) ส่งผลต่อต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้นมากที่สุด

เมื่อพิจารณาการรายงานงบการเงินที่เป็นมาตรฐานเดียวกันในปีแรก พบว่า การรายงานงบการเงินที่เป็นมาตรฐานเดียวกันส่งผลให้ต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้นลดลง แต่เป็นอัตราการลดลงที่เพิ่มขึ้น ตามวิธีที่ 1 (Linear1) – วิธีที่ 3 (Tobit) ส่งผลต่อต้นทุนเงินทุนส่วนของผู้ถือหุ้น โดยวิธีที่ 1 (Linear1) มีค่า 0.6264 วิธีที่ 2 (Linear2) มีค่า 0.6183 และวิธีที่ 3 (Tobit) มีค่า 0.6261 ซึ่งวิธีที่ 2 (Linear2) ส่งผลต่อต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้นมากที่สุด และเมื่อผู้วิจัยได้ทำการทดสอบ โดยนำ XBRL<sup>2</sup> แต่ละปี พบว่าหลังจากที่มีการรายงานงบการเงินที่เป็นมาตรฐานเดียวกันส่งผลให้ต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้นลดลง แต่เป็นการลดลงในอัตราที่เพิ่มขึ้นในอัตราที่ลดลง วิธีที่ 1 (Linear1) –วิธีที่ 3 (Tobit) ส่งผลต่อต้นทุนเงินทุนส่วนของผู้ถือหุ้น โดยวิธีที่ 1 (Linear1) มีค่า -0.0782 วิธีที่ 2 (Linear2) มีค่า -0.0778 และวิธีที่ 3 (Tobit) มีค่า -0.0782 ซึ่งวิธีที่ 2 (Linear2) ส่งผลต่อต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้นมากที่สุด

การรายงานงบการเงินที่เป็นมาตรฐานเดียวกันของกิจการที่มีการดำเนินธุรกิจแบบกระจายธุรกิจ พบว่าการรายงานงบการเงินที่เป็น



มาตรฐานเดียวกันของบริษัทที่มีลักษณะการดำเนินงานแบบกระจายธุรกิจ (Divers\_Firm) วิธีที่ 1 (Linear1) วิธีที่ 2 (Linear2), วิธีที่ 3 (Tobit) ส่งผลต่อต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้น

การบริหารกำไร ที่วัดค่าจากค่าสัมบูรณ์ของรายการคงค้างที่ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของฝ่ายบริหาร โดยคำนวณรายการคงค้างที่ไม่ขึ้นกับดุลยพินิจของฝ่ายบริหารตาม The Modified Jones Model พบว่า การบริหารกำไรตามวิธีที่ 1 (Linear1)-วิธีที่ 3 (Tobit) ไม่สัมพันธ์กับต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้น

2. ตัวแปรควบคุมด้านผลการดำเนินงาน (Operation) ปัจจัยที่ใช้วัดผลการดำเนินงานของกิจการคือ ความเสี่ยงทางการเงิน (Leverage) ขนาดของกิจการ (ln Size) และราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (MBV) พบว่า

ความเสี่ยงทางการเงิน (LEV) วัดจากอัตราหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม พบว่าวิธีที่ 1 (Linear 1) - วิธีที่ 3 (Tobit1) ไม่พบความสัมพันธ์ของความเสี่ยงทางการเงินที่มีผลต่อต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้น

ขนาดของกิจการ (ln Size) วัดจาก Natural Logarithm ของสินทรัพย์รวม ไม่พบ ความสัมพันธ์ของต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้น ทั้ง 3 วิธี

การเจริญเติบโตของบริษัท (MBV) วัดจากราคาตลาดต่อหุ้นหารด้วยราคาตามบัญชีต่อหุ้น พบว่า วิธีที่ 1 (Linear 1) - วิธีที่ 3 (Tobit) มีผลต่อต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยวิธีที่ 1 (Linear1) มีค่า -0.0469 วิธีที่ 2 (Linear2) มีค่า -0.0464 วิธีที่ 3 (Tobit ) มีค่า -0.0482 ซึ่งวิธีที่ 2 (Linear2) ส่งผลต่อต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้นมากที่สุด

## สรุปผลการวิจัย

การรายงานทางการเงินที่เป็นมาตรฐานเดียวกันมีผลต่อต้นทุนเงินทุนส่วนของผู้ถือหุ้น จากผลการศึกษามารถสรุปได้ดังนี้

1) ความเป็นมาตรฐานเดียวกันของงบการเงิน

ผลการศึกษาทั้ง 3 ตัวแบบ พบความสัมพันธ์ที่มีนัยสำคัญระหว่างการรายงานทางการเงินที่เป็นมาตรฐานเดียวกันของงบการเงินกับต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้น ดังนั้นจึงยอมรับสมมติฐานการวิจัยที่ 1 ผลการศึกษาสอดคล้องกับทฤษฎีตัวแทน และผลการศึกษาของ Kovarova Simecek & Pellegrini, (2016) พบว่า การนำเสนอรายงานงบการเงินในรูปแบบ XBRL เป็นการจัดทำงบการเงินให้เป็นมาตรฐานเดียวกัน ทำให้นักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์มีความพึงพอใจและให้ความเชื่อมั่นในรายงาน เนื่องจากเป็นรายงานที่ถูกต้อง เชื่อถือได้ สามารถเข้าถึงข้อมูลได้อย่างรวดเร็ว สามารถนำข้อมูลไปวิเคราะห์ได้ทันต่อการตัดสินใจ ส่งผลให้ความเสี่ยงที่เป็นระบบและผลตอบแทนที่คาดหวังลดลง

2) ความเป็นมาตรฐานเดียวกันของงบการเงิน กิจการที่มีลักษณะกระจายธุรกิจ

จากผลการศึกษาทั้ง 3 ตัวแบบ ไม่พบความสัมพันธ์ที่มีนัยสำคัญระหว่างการรายงานทางการเงินที่เป็นมาตรฐานเดียวกัน ของกิจการที่มีลักษณะกระจายธุรกิจกับต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้น

3) การบริหารกำไร

จากผลการศึกษาทั้ง 3 ตัวแบบ ไม่พบความสัมพันธ์ที่มีนัยสำคัญระหว่างการบริหาร

กำกับกับต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้น ผลการศึกษาของ Gostimi, D. (2015) ที่แสดงให้เห็นนักลงทุนมีความเชื่อมั่นต่อความเป็นมาตรฐานของงบการเงินเนื่องจากงบการเงินมีคุณภาพมากขึ้น เป็นรายงานที่เชื่อถือได้ มีความโปร่งใส สามารถตรวจสอบได้ ทำให้นักลงทุนไม่ได้ให้ความสำคัญกับการบริหารกำไร

### อภิปรายผล

จากการศึกษาเพื่อตอบคำถามการวิจัยว่าการรายงานข้อมูลทางการเงินที่เป็นมาตรฐานเดียวกัน มีผลต่อต้นทุนเงินทุนส่วนของผู้ถือหุ้นหรือไม่ สอดคล้องกับทฤษฎีตัวแทน และผลการศึกษาของ Kovarova Simecek & Pellegrini, (2016), NathaThornjareankul, WorapongJanyangyuen. (2016) จากผลการศึกษาสามารถอภิปรายดังนี้

1) ความเป็นมาตรฐานเดียวกันของข้อมูลทางการเงิน

จากผลการศึกษาพบความสัมพันธ์ที่มีนัยสำคัญระหว่างการรายงานข้อมูลทางการเงินที่เป็นมาตรฐานเดียวกันกับต้นทุนเงินทุนส่วนของผู้ถือหุ้น แสดงว่าการรายงานงบการเงินที่เป็นมาตรฐานเดียวกันส่งผลกระทบต่อต้นทุนเงินทุนส่วนของผู้ถือหุ้น เนื่องจากในอดีตการจัดทำรายงานทางการเงินมีการจัดทำขึ้นตามความต้องการของหน่วยงานต่าง ๆ การจัดทำต้องใช้เวลามากในการบันทึกข้อมูลเข้าเพื่อนำข้อมูลไปวิเคราะห์และรวบรวมไว้ในฐานข้อมูลรูปแบบที่ต้องการ ซึ่งอาจเกิดข้อผิดพลาดในการนำข้อมูลเข้า บริษัทต้องใช้เวลาและทรัพยากรจำนวนมากในการจัดทำรายงาน แต่เมื่อมีการจัดทำรายงานงบการเงินที่เป็นมาตรฐานเดียวกัน ทำให้การนำเข้าข้อมูล

เพียงครั้งเดียว และเป็นข้อมูลจากฐานข้อมูลทางการเงินบัญชีเดียวกัน ซึ่งข้อมูลเดียวกันนี้จะถูกเปลี่ยนรูปแบบตามที่ต้องการโดยที่ไม่ได้เปลี่ยนเนื้อหาของข้อมูล ทำให้การปรับแต่งข้อมูลของผู้บริหารลดน้อยลง ต้นทุนในการจัดทำงบการเงินลดลง ความไม่สมมาตรของข้อมูลระหว่างผู้บริหารกับผู้ถือหุ้นลดลง เพราะผู้ถือหุ้นสามารถเข้าถึงข้อมูลได้ง่ายขึ้น งบการเงินมีความโปร่งใส ง่ายต่อการตรวจสอบข้อมูล ทำให้ผู้ถือหุ้นสามารถเปรียบเทียบงบการเงินระหว่างบริษัทได้ รายงานงบการเงินจึงมีคุณภาพมากขึ้น ส่งผลให้ความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic risk) และผลตอบแทนที่คาดหวัง (Expected returns) ลดลง สอดคล้องกับทฤษฎีตัวแทน ที่พบว่าข้อมูลทางการเงินที่มีคุณภาพและโปร่งใส สามารถลดต้นทุนเงินทุนส่วนของผู้ถือหุ้นของกิจการได้ และสอดคล้องกับผลการศึกษาของ Chen, S., Harris, L., Li, W., & Wu, D. (2015), Kovarova Simecek & Pellegrini, (2016) พบว่า การนำเสนอรายงานงบการเงินในรูปแบบ XBRL เป็นการจัดทำงบการเงินให้เป็นมาตรฐานเดียวกัน ทำให้นักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์มีความพึงพอใจและให้ความเชื่อมั่นในรายงานเนื่องจากเป็นรายงานที่ถูกต้อง เชื่อถือได้ สามารถเข้าถึงข้อมูลได้อย่างรวดเร็ว สามารถนำข้อมูลไปวิเคราะห์ได้ทันต่อการตัดสินใจ ส่งผลให้ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบและผลตอบแทนที่คาดหวังลดลง ซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษาของ Li, O. Z., Ni, C., & Lin, Y. (2012)

2) การรายงานข้อมูลทางการเงินที่เป็นมาตรฐานเดียวกันของ กิจการที่มีลักษณะกระจายธุรกิจ

จากผลการศึกษา พบความสัมพันธ์ระหว่างการรายงานข้อมูลทางการเงินที่เป็นมาตรฐานเดียวกัน ของกิจการที่มีลักษณะกระจายธุรกิจกับต้นทุนเงินทุนส่วนของผู้ถือหุ้น แสดงว่าการรายงานข้อมูลทางการเงิน ของกิจการที่มีลักษณะกระจายธุรกิจ ส่งผลกระทบต่อต้นทุนเงินทุนส่วนของผู้ถือหุ้น เนื่องจากการรายงานที่เป็นมาตรฐานเดียวกันเป็นข้อมูลที่ทำให้ผู้ถือหุ้นหรือนักลงทุนมองเห็นถึงการควบคุมกิจการมีความโปร่งใส สามารถเชื่อมโยงระบบเข้าด้วยกัน เกิดการใช้ข้อมูลร่วมกันระหว่างหน่วยงานรัฐบาล ผู้ถือหุ้น ทำให้ต้นทุนในการลงทุนของผู้ถือหุ้นลดลง สอดคล้องกับงานวิจัยของ Corwin, S. A., & Schultz, P. (2012). อีกทั้งอาจเนื่องมาจากบริษัทที่มีการกระจายธุรกิจไปยังธุรกิจที่มีความสัมพันธ์กัน ส่งผลให้บริษัทมีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น ไม่มีความเสี่ยงในธุรกิจใหม่ ผลตอบแทนที่นักลงทุนคาดหวังก็ลดลง สอดคล้องกับทฤษฎีตัวแทน กล่าวคือผู้บริหารมักจะมีแรงจูงใจในการกระจายธุรกิจ เพื่อเพิ่มอำนาจและผลประโยชน์ส่วนตัว โดยเลือกกระจายธุรกิจไปยังธุรกิจที่ตนมีประสบการณ์หรือเชี่ยวชาญ

### 3) การบริหารกำไร

จากผลการศึกษาไม่พบความสัมพันธ์ที่มีนัยสำคัญระหว่างการบริหารกำไรกับต้นทุนเงินทุนส่วนของผู้ถือหุ้น ดังนั้นจึงปฏิเสธสมมติฐานการวิจัยที่ 2.3 ผลการศึกษาไม่สอดคล้องกับทฤษฎีตัวแทน และผลการศึกษาของ Efendi, J., Park, J. D., & Smith, L. M. (2014). ที่พบว่าบริษัทที่มีการบริหารกำไรมีแนวโน้มที่จะมีต้นทุนของเงินทุนที่สูงขึ้น และ Ilias, A., & Ghani, E. K. (2015). ที่แสดงให้เห็น นักลงทุนมีความเชื่อมั่นต่อความเป็นมาตรฐานของงบการเงิน เนื่องจากงบการเงินมีคุณภาพมากขึ้น เป็นรายงานที่เชื่อถือได้ มีความโปร่งใส สามารถตรวจสอบได้ ทำให้นักลงทุนไม่ได้ให้ความสำคัญกับการบริหารกำไร

### ข้อเสนอแนะ

1. แบบจำลองที่ใช้ในการศึกษาครั้งต่อไป ควรใช้แบบจำลองแบบอื่น เช่น แบบจำลองของ Yoon เพื่อนำมาเปรียบเทียบกับผลการศึกษาก่อน
2. เพิ่มตัวแปรอิสระในการศึกษา เช่น กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน การกำกับดูแลที่ดี เป็นต้น

### Reference

- Anne Beyer, Daniel A. Cohen, Thomas Z. Lys and Beverly R. Walther. (2010). The financial reporting environment: Review of the recent literature. *Journal of Accounting and Economics*, 2010. (vol. 50). issue 2-3, 296-343.
- Blankespoor, E. A. (2012). *The Impact of Investor Information Processing Costs on Firm Disclosure Choice: Evidence from the XBRL Mandate*.
- Corwin, S. A., & Schultz, P. (2012). A simple way to estimate bid-ask spreads from daily high and low prices. *Journal of Finance*, 67(2), 719-760.

- Chen, S., Harris, L., Li, W., & Wu, D. (2015). How does XBRL affect the cost of equity capital? Evidence from an emerging market. *Journal of International Accounting Research*, 14(2), 123-145.
- Efendi, J., Park, J. D., & Smith, L. M. (2014). Do XBRL filings enhance informational efficiency? Early evidence from post-earnings announcement drift. *Journal of Business Research*, 67(6), 1099-1105.
- Gostimi, D. (2015). XBRL Standard for Financial Reporting in Croatia: Current State and Perspectives. *Business Systems Research*, 6(2):31-40
- Ilias, A., & Ghani, E. K. (2015). Examining the adoption of extensible business reporting language among public listed companies in Malaysia. *Procedia Economics and Finance*, 28, 32-38.
- Kovarova-Simecek, M., & Pellegrini, T. (2016). Financial Reporting Trends and Adoption of XBRL among Austrian Listed Companies. *Studies of Modern Society - Academic Papers*, 7(1):240–250.
- Li, O. Z., Ni, C., & Lin, Y. (2012). Does XBRL adoption reduce the cost of capital? Working Paper
- Natha Thornjareankul, Worapong Janyangyuen. (2016) Adoption of XBRL in Thailand. The 19<sup>th</sup> International Society for Business Innovation and Technology Management Conference. June 12<sup>th</sup> – 14<sup>th</sup>, 23.
- Vasarhelyi, M. A., Chan, D. Y., & Krahel, J. P. (2012). Consequences of XBRL standardization on financial statement data. *Journal of Information Systems*, 26(1), 155-167.