

# ความสัมพันธ์ระหว่างเรื่องสำคัญในการตรวจสอบกับ มูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET 100

The Relationship between Key Audit Matters  
and Firm Value of SET 100

## วันดี ชัยสกุลวัฒน์

ผู้จัดการบริหารบัญชี บริษัท บีอีซี เวิลด์ จำกัด (มหาชน)  
ผู้สอบบัญชีรับอนุญาต

Email: wandeetchaisakul@gmail.com

## วชิระ บุญยเนตร

รองศาสตราจารย์ประจำภาควิชาการบัญชี

คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

Email: wachira@cbs.chula.ac.th

## Wandee Chaisakulwat

Accounting Manager, BEC World Public Company Limited

Certified Public Accountant

Email: wandeetchaisakul@gmail.com

## Wachira Boonyanet, PhD, CPA, FAC

Faculty of Commerce and Accountancy

Chulalongkorn University

Email: wachira@cbs.chula.ac.th

# ความสัมพันธ์ระหว่างเรื่องสำคัญในการตรวจสอบกับมูลค่ากิจการ

## วันดี ชัยสกุลวัฒน์

ผู้จัดการบริหารบัญชี บริษัท บีอีซี เวิลด์ จำกัด (มหาชน)

ผู้สอบบัญชีรับอนุญาต

Email: wandechaisakul@gmail.com

## วชิระ บุษยเนตร

รองศาสตราจารย์ประจำภาควิชาการบัญชี

คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

Email: wachira@cbs.chula.ac.th

วันที่ได้รับบทความต้นฉบับ: 20 ตุลาคม 2566

วันที่แก้ไขปรับปรุงบทความ: 19 ธันวาคม 2566

วันที่ตอบรับตีพิมพ์บทความ: 22 ธันวาคม 2566

## บทคัดย่อ

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างประเด็นที่รายงานเป็นเรื่องสำคัญในการตรวจสอบในรายงานผู้สอบบัญชีกับมูลค่าของกิจการที่วัดโดยแนวความคิดของ Tobin's Q กลุ่มตัวอย่างของการศึกษาครั้งนี้เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100 ระหว่างปี 2562 - 2564 ตัวแปรควบคุม ประกอบด้วย จำนวนวันระหว่างวันที่ในงบการเงินและวันที่ออกรายงานการสอบบัญชี การรายงานพรรคข้อมูลและเหตุการณ์ที่เน้น ขนาดของบริษัท กำไรต่อหุ้น อัตราส่วนโครงสร้างเงินทุน และอัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ การวิเคราะห์ข้อมูลใช้สถิติเชิงพรรณนา และการศึกษาความสัมพันธ์ใช้การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ

ผลการศึกษาพบว่าประเด็นการด้อยค่าความนิยมและลูกหนี้มีการรายงานเป็นเรื่องสำคัญในการตรวจสอบมากกว่าเรื่องสำคัญในการตรวจสอบอื่น จากการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ากิจการกับประเด็นที่รายงานเป็นเรื่องสำคัญในการตรวจสอบ รวมทั้งตัวแปรควบคุมทั้งหมด โดยการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณพบว่าความสัมพันธ์ของเรื่องสำคัญในการตรวจสอบกับมูลค่ากิจการที่เหมาะสมที่สุด ได้แก่ การรับรู้รายได้ ค่าเผื่อการด้อยค่าความนิยม และประมาณการหนี้สิน มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่ากิจการ ในขณะที่ลูกหนี้มีความสัมพันธ์เชิงลบกับมูลค่ากิจการ ผลการศึกษาในครั้งนี้สะท้อนให้เห็นการเพิ่มมูลค่าของรายงานการสอบบัญชี ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุน รวมทั้งผู้มีส่วนได้เสียอื่นในการตัดสินใจลงทุน

**คำสำคัญ:** เรื่องสำคัญในการตรวจสอบ ค่าความนิยม การรับรู้รายได้ มูลค่ากิจการ SET100 Tobin's Q

# The Relationship between Key Audit Matters and Firm Value

## **Wandee Chaisakulwat**

Accounting Manager, BEC World Public Company Limited

Certified Public Accountant

Email: wandeechaisakul@gmail.com

## **Wachira Boonyanet, PhD, CPA, FAC**

Faculty of Commerce and Accountancy

Chulalongkorn University

Email: wachira@cbs.chula.ac.th

Received: October 20, 2023

Revised: December 19, 2023

Accepted: December 22, 2023

## **ABSTRACT**

The aim of this study is to explore the relationship between the issues reported as key audit matters in the auditor's report and the firm value measured by Tobin's Q concept. Samples includes listed companies on the Stock Exchange of Thailand, SET 100 during 2019 - 2021. Both descriptive statistics and multiple regressions are employed as data analysis.

The results showed that the impairment of goodwill and accounts receivable had a superior presentation with other key audit matters. Based on the relationship analysis between firm value and the issues reported as key audit matters including all control variables, multiple regression analysis demonstrates the most appropriate relationship of key audit matters and firm value, representing revenue recognition, allowance for impairment of goodwill and liability provisions in a positive effect, while the accounts receivable has a negative effect with the firm value. The results of this study show the important value of audit reports. This is beneficial to investors as well as other stakeholders in making investment decisions.

**Keywords:** *Key Audit Matters, Goodwill, SET 100, Revenue Recognition, Tobin's Q*

## ■ ที่มาและความสำคัญของปัญหา

การเขียนรายงานการสอบบัญชีของผู้สอบบัญชีรับอนุญาต ถือเป็นงานขั้นสุดท้ายของการตรวจสอบบัญชีที่เป็น การสรุปผลจากกระบวนการตรวจสอบที่ผู้สอบบัญชีได้มีการออกแบบวิธีการตรวจสอบอย่างเหมาะสมบนพื้นฐาน ของการประเมินความเสี่ยงตามมาตรฐานการสอบบัญชีในปัจจุบันที่กำหนดให้มีการใช้ความเสี่ยงเป็นเกณฑ์ในการตรวจสอบ ในการปฏิบัติงานตรวจสอบนั้น ผู้สอบบัญชีจะปฏิบัติตามมาตรฐานการสอบบัญชี เพื่อให้ได้มาซึ่งความเชื่อมั่น อย่างสมเหตุสมผลว่า งบการเงินของกิจการมีการแสดงข้อมูลที่ขัดต่อข้อเท็จจริงอันเป็นสาระสำคัญหรือไม่นำไปสู่การแสดง ความเห็นผ่านหน้ารายงานผู้สอบบัญชี และรายงานการสอบบัญชียังถือเป็นเครื่องมือที่ใช้ในการสื่อสารข้อมูลที่มีประโยชน์ ต่อการตัดสินใจไปยังผู้ใช้งบการเงิน ไม่ว่าจะเป็นนักลงทุน คณะกรรมการบริษัท ผู้บริหาร ตลอดจนหน่วยงานกำกับดูแล อีกทั้งยังเป็นเครื่องมือช่วยในการตรวจสอบความโปร่งใส และความน่าเชื่อถือของข้อมูลของบริษัท แต่อย่างไรก็ดีรูปแบบ รายงานของผู้สอบบัญชีในอดีตไม่สามารถทำให้ผู้ใช้งบการเงินเข้าใจข้อมูลได้อย่างชัดเจน ส่งผลให้รายงานของผู้สอบบัญชี ไม่ได้รับความสนใจจากกลุ่มผู้ใช้งบการเงินเท่าที่ควร ประกอบกับวิกฤตการณ์เรื่องอื้อฉาวทางบัญชีที่เกิดขึ้นในอดีตและ วิกฤตเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นกับบริษัทชั้นนำทั่วโลกทั้งในอดีตและปัจจุบัน พบว่าผู้ใช้งบการเงินไม่ได้ทราบถึงความแน่นอน เกี่ยวกับความถูกต้องของข้อมูลในงบการเงินดังกล่าว ผู้ใช้งบการเงินจึงมีความคาดหวังต่อการรายงานของผู้สอบบัญชี ว่าจะต้องได้รับข้อมูลที่ถูกต้อง ครบถ้วน และมีความโปร่งใสมากยิ่งขึ้น

ในปี 2559 รายงานของผู้สอบบัญชีได้กำหนดให้รายงานเกี่ยวกับเรื่องสำคัญในการตรวจสอบ ตามที่คณะกรรมการ มาตรฐานการสอบบัญชีระหว่างประเทศ (IAASB) ได้มีการพัฒนารายงานของผู้สอบบัญชี โดยมีการกำหนดให้มีการสื่อสาร เรื่องสำคัญในการตรวจสอบลงในหน้ารายงานเพื่อเป็นการเพิ่มความเชื่อมั่นต่องานตรวจสอบและงบการเงิน เป็นผล มาจากการที่ผู้มีส่วนได้เสีย ได้มีการเรียกร้องให้ผู้สอบบัญชีส่งสัญญาณเพิ่มขึ้นจากรายงานแบบเดิม ที่ส่วนใหญ่ จะเป็นไปตามรูปแบบมาตรฐานที่กำหนดไว้ในมาตรฐานการสอบบัญชี วัตถุประสงค์ของการเปลี่ยนแปลงรูปแบบการรายงาน ของผู้สอบบัญชี คือ การลดช่องว่างของข้อมูล เพิ่มความโปร่งใสในการปฏิบัติงานของผู้สอบบัญชี การแยกเรื่องสำคัญ ในการตรวจสอบออกมามีวรรคหนึ่งในรายงานของผู้สอบบัญชีนั้น ถือเป็น การเพิ่มประสิทธิภาพในการสื่อสารระหว่าง ผู้สอบบัญชีและผู้ใช้งบการเงิน อีกทั้งยังเพิ่มความโปร่งใสให้กับกระบวนการตรวจสอบ นำไปสู่การบริหารจัดการที่ดี สำหรับประเทศไทยมีการประกาศใช้มาตรฐานการสอบบัญชีฉบับที่ 701 เรื่อง การสื่อสารเรื่องสำคัญในการตรวจสอบ ในรายงานของผู้สอบบัญชีรับอนุญาตในปี 2559 และมีการระบุความหมายของเรื่องสำคัญในการตรวจสอบว่า หมายถึง เรื่องต่าง ๆ ที่มีนัยสำคัญที่สุดตามดุลยพินิจของผู้ประกอบวิชาชีพของผู้สอบบัญชีในการตรวจสอบงบการเงินงวดปัจจุบัน เรื่องสำคัญในการตรวจสอบเป็นเรื่องที่เลือกมาจากเรื่องที่สื่อสารกับผู้มีส่วนได้เสียที่กำกับดูแล ซึ่งเกิดจากกระบวนการตัดสินใจ ของผู้สอบบัญชีในการพิจารณาเลือกเรื่องสำคัญเพื่อที่จะสื่อสารกับผู้ใช้งบการเงิน และมักเกี่ยวข้องกับเรื่องที่มีความซับซ้อน และการใช้ดุลยพินิจที่สำคัญของผู้บริหารในงบการเงิน โดยที่เรื่องสำคัญในการตรวจสอบไม่ถือว่าเป็นการแสดงความเห็น ที่เปลี่ยนแปลงไป แต่เป็นเพียงข้อมูลเชิงคุณภาพที่ให้ประโยชน์แก่ผู้ลงทุนและผู้ใช้งบการเงินมากขึ้น (Pornupatham & Vichitsarawong, 2014)

จากการทบทวนงานวิจัยและวรรณกรรมในอดีตมีงานวิจัยที่พบว่า เรื่องสำคัญในการตรวจสอบมีผลกระทบต่อ ข้อมูลทางการเงิน เช่น ผลการดำเนินงาน ราคาหุ้น เป็นต้น รวมทั้งข้อมูลที่เปิดเผยสาธารณะอื่นอีก (Boonlert-U-Thai et al., 2019; Buachoom et al., 2019) การตัดสินใจของนักลงทุนมีแนวโน้มเปลี่ยนแปลงไปเมื่อได้รับข้อมูลเรื่องสำคัญ ในการตรวจสอบและการวิจัยจะเป็นการวิเคราะห์ในลักษณะของจำนวนเรื่องที่มีการรายงานเป็นเรื่องสำคัญเท่านั้นไม่ได้ มีการแยกออกเป็นแต่ละประเด็น ดังนั้นสำหรับการศึกษานี้จึงทำการเก็บข้อมูลแยกประเด็นของเรื่องสำคัญในการตรวจสอบ ว่าในแต่ละประเด็นส่งผลต่ออัตราส่วนทางการเงินที่สะท้อนมูลค่าของกิจการหรือไม่ นำไปสู่การสรุปผลว่าเรื่องสำคัญ

ในการตรวจสอบประเด็นใดบ้างที่มีความสัมพันธ์ต่อมูลค่าของกิจการซึ่งเป็นข้อมูลที่ใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน การศึกษานี้จึงมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างเรื่องสำคัญในการตรวจสอบในลักษณะของประเด็นที่ผู้สอบบัญชีสื่อสารเป็นเรื่องสำคัญในการตรวจสอบ กับมูลค่าของกิจการที่วัดมูลค่าโดยใช้อัตราส่วนทางการเงินที่ใช้วัดผลการดำเนินงานในทางมูลค่าทางการตลาดที่สะท้อนข้อมูลจากงบการเงิน (Tobin's Q) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์กลุ่ม SET100

## ■ แนวคิด ทฤษฎี หรือวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง

งานศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างเรื่องสำคัญในการตรวจสอบในลักษณะของประเด็นที่ผู้สอบบัญชีสื่อสารเป็นเรื่องสำคัญในการตรวจสอบ กับมูลค่าของกิจการที่วัดมูลค่าโดยใช้อัตราส่วนทางการเงินที่ใช้วัดผลการดำเนินงานในทางมูลค่าทางการตลาดที่สะท้อนข้อมูลจากงบการเงิน (Tobin's Q) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 โดยการศึกษานี้ได้ทำการรวบรวมแนวคิด ทฤษฎี วรรณกรรม ตลอดจนงานวิจัยที่เกี่ยวข้องในอดีตดังนี้

### ทฤษฎีความเชื่อมั่นของผู้สอบบัญชี

การศึกษาใช้ทฤษฎีความเชื่อมั่นของผู้สอบบัญชี โดยระบุว่าผู้สอบบัญชีในฐานะบุคคลที่ไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับกิจการ และเป็นผู้ประกอบวิชาชีพที่ใช้พิจารณาญาณของตนเองในการแสดงความเห็นจากผลการตรวจสอบของตนเอง ทฤษฎีนี้สร้างความเชื่อมโยงระหว่างความต้องการของผู้ใช้รายงานทางการเงินที่ต้องการใช้ข้อมูลทางการเงินที่เชื่อถือได้ โดยผู้สอบบัญชีต้องตระหนักว่า ผู้ใช้งบการเงินคาดหวังว่าอัตราความผิดพลาดของงบการเงินจะไม่มีสาระสำคัญกระทบการตัดสินใจ ดังนั้นผู้ตรวจสอบต้องวางแผนและดำเนินการตรวจสอบในลักษณะที่จะรักษาความเสี่ยงของการแสดงข้อมูลที่ขัดต่อข้อเท็จจริงอันเป็นสาระสำคัญที่ตรวจไม่พบให้เหลือน้อยที่สุด ผู้สอบบัญชีจะต้องปฏิบัติงานในลักษณะที่ทำให้เป็นที่ไว้วางใจของผู้ใช้งบการเงิน นอกจากนี้หน้าที่และความรับผิดชอบของผู้สอบบัญชียังมาจากความเชื่อมั่นของประชาชน และความไว้วางใจในความสำเร็จของการตรวจสอบ นอกจากนี้ ผู้สอบบัญชียังต้องระมัดระวังว่างบการเงินที่ตรวจสอบนั้น มีสิ่งผิดปกติใด และส่งผลกระทบต่อฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของกิจการอย่างไร (Limperg et al., 1985)

### เรื่องสำคัญในการตรวจสอบ (Key Audit Matters : KAMs)

รายงานของผู้สอบบัญชีเป็นเครื่องมือในการสื่อสารเป็นลายลักษณ์อักษรไปยังผู้ใช้งบการเงินให้ทราบถึงข้อสรุปของการตรวจสอบงบการเงิน ดังนั้นผู้ใช้งบการเงินจึงมีความคาดหวังในรายงานของผู้สอบบัญชีว่าจะต้องให้ข้อมูลเกี่ยวกับความถูกต้องของงบการเงิน หรือเป็นการส่งสัญญาณเตือนล่วงหน้าให้กับผู้ใช้งบการเงินในกรณีที่ตรวจสอบพบว่า งบการเงินมีความผิดปกติ จากเหตุการณ์วิกฤตในอดีต ไม่ว่าจะเป็นการล่มสลายของบริษัทขนาดใหญ่ การตกแต่งงบการเงิน หรือการเกิดวิกฤตการณ์ซัพไพล์ที่ผ่านมา ผู้ใช้งบการเงินต่างมีความรู้สึกผิดหวังในหน้ารายงานของผู้สอบบัญชี เพราะไม่สามารถให้ข้อมูลหรือส่งสัญญาณเตือนให้กับผู้ใช้งบการเงินได้ (Tangruenrat, 2015)

จากเหตุการณ์ดังกล่าวส่งผลให้คณะกรรมการมาตรฐานการสอบบัญชีและการให้ความเชื่อมั่นระหว่างประเทศ (International Auditing and Assurance Standards Board : IAASB) ได้มีการปรับปรุงมาตรฐานการสอบบัญชีระหว่างประเทศ (International Standard on Auditing : ISA) หลายฉบับที่เกี่ยวข้องกับการจัดทำรายงานของผู้สอบบัญชี โดยมีการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญคือการออกมาตรฐานการสอบบัญชี ฉบับที่ 701 การสื่อสารเรื่องสำคัญในการตรวจสอบ ในรายงานของผู้สอบบัญชี

สำหรับในประเทศไทยมีการใช้มาตรฐานการสอบบัญชีฉบับที่ 701 สำหรับงบการเงินปี 2559 เป็นครั้งแรก โดยมาตรฐานการสอบบัญชีฉบับที่ 701 มีการให้คำจำกัดความของเรื่องสำคัญในการตรวจสอบ (Key Audit Matters : KAMs) ไว้ว่า หมายถึง เรื่องต่างๆที่มีนัยสำคัญที่สุดตามดุลยพินิจของผู้ประกอบวิชาชีพของผู้สอบบัญชีในการตรวจสอบ งบการเงินงวดปัจจุบัน ซึ่งเป็นเรื่องที่เลือกมาจากเรื่องที่สื่อสารกับผู้มีส่วนได้ส่วนเสียในการกำกับดูแลที่ผ่านมารายงานของผู้สอบบัญชี ได้มีการพัฒนามาตลอด และเมื่อพิจารณาเปรียบเทียบการรายงานของผู้สอบบัญชีในอดีตและปัจจุบัน พบว่า รายงานของผู้สอบบัญชีที่นำเสนอเรื่องสำคัญในการตรวจสอบ อำนวยกว่ารายงานของผู้สอบบัญชีรูปแบบเดิมที่ไม่มีการนำเสนอเรื่องสำคัญในการตรวจสอบ

วัตถุประสงค์ของการสื่อสารเรื่องสำคัญในการตรวจสอบ คือเพื่อส่งเสริมคุณค่าของการสื่อสารในรายงานของผู้สอบบัญชีโดยให้ข้อมูลการปฏิบัติงานตรวจสอบที่มีความโปร่งใสมากขึ้น การสื่อสารเรื่องสำคัญในการตรวจสอบ เป็นการให้ข้อมูลเพิ่มเติมเพื่อช่วยให้ผู้ใช้งบการเงินเข้าใจเรื่องเหล่านั้นซึ่งเป็นเรื่องที่มีนัยสำคัญที่สุดในการตรวจสอบ งบการเงินงวดปัจจุบันตามดุลยพินิจของผู้ประกอบวิชาชีพ นอกจากนี้การสื่อสารเรื่องสำคัญในการตรวจสอบ อาจช่วยผู้ใช้งบการเงินในการทำความเข้าใจกิจการ และเรื่องที่เกี่ยวข้องกับดุลยพินิจที่สำคัญของผู้บริหารในงบการเงิน ที่ตรวจสอบ

แนวคิดเกี่ยวกับเรื่องที่ต้องการความใส่ใจเป็นพิเศษจากผู้สอบบัญชีอยู่บนพื้นฐานที่ว่า การตรวจสอบใช้เกณฑ์ ความเสี่ยง ดังนั้น เรื่องที่ท้าทายความสามารถของผู้สอบบัญชีในการได้รับหลักฐานการสอบบัญชีที่เหมาะสม อย่างเพียงพอหรือการแสดงความเห็นต่องบการเงินจึงอาจเป็นเรื่องที่เกี่ยวข้องโดยเฉพาะในการพิจารณาเรื่องสำคัญ ในการตรวจสอบ เรื่องที่ต้องการความใส่ใจเป็นพิเศษจากผู้สอบบัญชีมักเกี่ยวข้องกับเรื่องที่มีความซับซ้อนและการใช้ดุลยพินิจ ที่สำคัญของผู้บริหารในงบการเงิน ดังนั้น เรื่องเหล่านี้จึงมักเกี่ยวข้องกับการใช้ดุลยพินิจของผู้สอบบัญชีที่ยากหรือซับซ้อน และมักส่งผลกระทบต่อกลยุทธ์การตรวจสอบโดยรวมของผู้สอบบัญชี การจัดสรรทรัพยากร การใช้ความพยายามและเวลา ในการปฏิบัติงานตรวจสอบ

เรื่องที่สื่อสารกับผู้มีส่วนได้ส่วนเสียในการกำกับดูแล ถือว่าเป็นเรื่องที่มีนัยสำคัญที่สุดในการตรวจสอบ นอกจากนี้ มีข้อพิจารณาอื่นๆที่ใช้ในการกำหนดระดับนัยสำคัญของเรื่องใดเรื่องหนึ่ง รวมถึง ความสำคัญของเรื่องดังกล่าวต่อความเข้าใจ ของผู้ใช้งบการเงินโดยรวม ลักษณะของนโยบายการบัญชีหรือความซับซ้อนหรือการใช้ความเห็นส่วนบุคคลของผู้บริหารในการเลือกใช้นโยบายการบัญชีที่เหมาะสม ลักษณะและความมีสาระสำคัญของการแสดงข้อมูลที่ขัดต่อข้อเท็จจริงที่ถูกปรับปรุง แล้วและยังไม่ได้ปรับปรุงที่เกี่ยวข้องกับเรื่องดังกล่าว ลักษณะและระดับของการใช้ความพยายามในการตรวจสอบที่จำเป็น สำหรับเรื่องดังกล่าว ความรุนแรงของข้อบกพร่องในการควบคุมที่เกี่ยวข้องกับเรื่องดังกล่าว

## มูลค่ากิจการ (Tobin's Q)

Tobin's Q เป็นแนวคิดที่นำเสนอโดย Professor James T. Tobin ศาสตราจารย์แห่งมหาวิทยาลัย Yale Tobin's Q เป็นตัววัดผลการปฏิบัติงานที่เกิดจากแนวคิดการผสมผสานข้อมูลจากงบการเงินและมูลค่าทางการตลาด นักวิจัยนิยมใช้ Tobin's Q ในการประเมินมูลค่าขององค์กร โดยตัวเลขจะอยู่ในรูปของอัตราส่วน ซึ่งคำนวณจากการหารราคาตลาด (Market Value) ของสินทรัพย์ขององค์กรด้วยราคาเปลี่ยนแปลง (Replacement Cost) ของสินทรัพย์นั้น การศึกษาของ Padungsit (2005) ได้สรุปแนวทางในการคำนวณ Tobin's Q ที่ใช้ในงานวิจัยส่วนใหญ่ ดังนี้

## การคำนวณ Tobin's Q ตามแนวทางของ Lindenberg and Ross (1981)

ในการประเมินมูลค่าทางการตลาดขององค์กร Lindenberg and Ross (1981) จัดประเภทหลักทรัพย์ขององค์กรออกเป็น 3 กลุ่ม คือ หุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิและหนี้สิน ราคาของหุ้นสามัญในวันสิ้นปีจะนำมาคำนวณมูลค่าทางการตลาดของหุ้นสามัญมูลค่าทางการตลาดของหุ้นบุริมสิทธิคำนวณจากการหารเงินปันผลหุ้นบุริมสิทธิด้วยดัชนีผลตอบแทนของหุ้นบุริมสิทธิที่จัดทำโดย Standard & Poors ส่วนหนี้สินจะแบ่งออกเป็น 2 กลุ่ม กลุ่มที่ครบกำหนดภายในหนึ่งปี ถัดจากปีที่คำนวณจะมีราคาตลาดเท่ากับมูลค่าตามบัญชี ราคาตลาดของหนี้สินกลุ่มที่เหลือจะใช้มูลค่าปัจจุบัน ซึ่งผลรวมของมูลค่าทางการตลาดของหุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ และหนี้สินจะเท่ากับมูลค่าทางการตลาดขององค์กร และในการคำนวณราคาเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์ จะแบ่งสินทรัพย์ขององค์กรออกเป็น 3 กลุ่ม คือ อาคารและอุปกรณ์ สินค้าคงเหลือ และสินทรัพย์อื่น โดยตั้งสมมติฐานว่าสินทรัพย์อื่นมีราคาเปลี่ยนแปลงเท่ากับมูลค่าตามบัญชี ส่วนราคาเปลี่ยนแปลงของอาคารและอุปกรณ์สุทธิจะเปลี่ยนแปลงไปตามกาลเวลาขึ้นอยู่กับเปลี่ยนแปลงในระดับราคา การเปลี่ยนแปลงของเทคโนโลยี อัตราค่าเสื่อมราคาทางเศรษฐศาสตร์ และการลงทุนใหม่ สำหรับสินค้าคงเหลือหากองค์กรใช้วิธีการคำนวณต้นทุนโดยวิธี FIFO ราคาเปลี่ยนแปลงของสินค้าคงเหลือจะเท่ากับมูลค่าตามบัญชี และหากใช้วิธีต้นทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก จะถูกปรับปรุงด้วยการเปลี่ยนแปลงในระดับราคาของปีนั้น

ปัญหาที่เกิดขึ้นในการคำนวณตามแนวทางของ Lindenberg and Ross (1981) ได้แก่ การใช้อัตราค่าเสื่อมราคาเพียงอัตราเดียวสำหรับสินทรัพย์ที่เกี่ยวข้องทุกประเภท ไม่ได้คำนึงว่าสินทรัพย์แต่ละประเภทนั้นได้มาในเวลาที่แตกต่างกัน ไม่มีการกำหนดอายุครบกำหนดของสินทรัพย์ นอกจากนี้ราคาเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์ขึ้นอยู่กับปีที่เลือกมาเป็นปีฐานในการคำนวณ ปัญหาเหล่านี้ทำให้ค่าเสื่อมราคาที่คำนวณได้ค่อนข้างสูง ส่งผลให้ค่า Tobin's Q ที่คำนวณตามแนวทางนี้มีค่าสูงเมื่อเปรียบเทียบกับแนวทางอื่น

## การคำนวณ Tobin's Q ตามแนวทางของ NBER (1988)

National Bureau of Economic Research โดย Hall et al. (1988) ได้จัดทำแฟ้มข้อมูลหลักของค่าใช้จ่ายในการวิจัยและพัฒนาของบริษัทการผลิตของสหรัฐอเมริกา และได้คำนวณค่า Tobin's Q โดยแบ่งหลักทรัพย์ขององค์กรออกเป็น 3 กลุ่มเช่นเดียวกับแนวทางของ Lindenberg and Ross (1981) มูลค่าทางการตลาดของหุ้นสามัญจะคำนวณโดยใช้ราคาตลาดของหุ้น มูลค่าทางการตลาดของหุ้นบุริมสิทธิได้มาจากการหารเงินปันผลของหุ้นบุริมสิทธิด้วยอัตราเงินปันผลที่ออกโดย Moody's ของบริษัทที่มีอัตราความเสี่ยงเท่ากับค่ากลาง มูลค่าทางการตลาดของหนี้สินระยะสั้นเท่ากับมูลค่าตามบัญชีสุทธิจากสินทรัพย์หมุนเวียน ในการประมาณมูลค่าทางการตลาดของหนี้สินระยะยาวจะสมมติว่าหนี้สินนั้นเป็นหุ้นกู้อายุ 20 ปีและคำนวณเป็นราคาตลาด มูลค่าทางการตลาดขององค์กรจะเท่ากับผลรวมมูลค่าทางการตลาดของหุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ หนี้สินระยะสั้น และหนี้สินระยะยาว ราคาเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์ได้มาจากผลรวมของอาคารและอุปกรณ์สุทธิปรับด้วยอัตราเงินเพื่อ สินค้าคงเหลือที่ปรับระดับเงินเพื่อแล้ว เงินลงทุนในกิจการอื่น สินทรัพย์ที่ไม่มีตัวตน และเงินลงทุนอื่นๆที่ปรับด้วยอัตราเงินเพื่อ

## การคำนวณ Tobin's Q ตามแนวทางของ Chung and Pruitt (1994)

การคำนวณ Tobin's Q ตามแนวทางของ Lindenberg and Ross (1981) นั้นต้องใช้เวลาและการลงทุนที่ค่อนข้างสูง เนื่องจากต้องมีการเก็บและประมาณการข้อมูลเป็นจำนวนมากด้วยวิธีการคำนวณที่ซับซ้อน Chung and Pruitt (1994) ได้ปรับปรุงในการคำนวณให้ง่ายขึ้น โดยคำนวณมูลค่าทางการตลาดขององค์กรจากผลรวมของมูลค่าทางการตลาดของหุ้นสามัญ (ผลคูณของราคาตลาดของหุ้นสามัญและจำนวนหุ้นที่ถืออยู่ในมือผู้ถือหุ้น) มูลค่าทางการตลาดของหุ้นบุริมสิทธิ (มูลค่าไถ่ถอนของหุ้นบุริมสิทธิ) และมูลค่าทางการตลาดของหนี้สิน (มูลค่าตามบัญชีของหนี้สินหมุนเวียนสุทธิจากสินทรัพย์

หมุนเวียน และมูลค่าตามบัญชีของหนี้สินระยะยาว) และใช้มูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์แทนราคาเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์ การวิจัยในอดีตใช้จากการคำนวณตามแนวทางนี้ และพบว่ามีความใกล้เคียงกับค่าที่ได้จากแนวทางของ Lindenber and Ross (1981) ซึ่งเป็นแนวทางที่ได้รับการยอมรับว่าถูกต้องตามหลักทฤษฎีอย่างน้อยร้อยละ 96

### การคำนวณ Tobin's Q ตามแนวทางของ Lewellen and Badrinath (1997)

Lewellen and Badrinath (1997) ได้ศึกษาวิธีการคำนวณค่า Tobin's Q โดยใช้ข้อมูลที่สามารถหาได้จากฐานข้อมูล Computstat และ CRSP (the Center for Research in Security Prices) มูลค่าทางการตลาดของหุ้นสามัญจะคำนวณโดยคูณราคาตลาดของหุ้นสามัญกับจำนวนหุ้นที่อยู่ในมือผู้ถือหุ้น มูลค่าทางการตลาดของหนี้สินระยะสั้นเท่ากับมูลค่าตามบัญชี ส่วนมูลค่าทางการตลาดของหนี้สินระยะยาว คำนวณโดยมีสมมติฐานว่าหนี้สินที่เกิดขึ้นในช่วงเวลาเดียวกันจะมีโครงสร้างการครบกำหนดเหมือนกัน ณ วันที่เริ่มคำนวณ และหนี้สินนั้นได้ออกในราคาตามมูลค่าสำหรับราคาเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์นั้น จะรวมถึงราคาเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์ถาวรและเงินทุนหมุนเวียนสุทธิ

## ■ บรรณกรรมและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

จากการทบทวนวรรณกรรมและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับการรายงานเรื่องสำคัญในการตรวจสอบในอดีตทั้งในประเทศและต่างประเทศพบว่าหลังจากที่นักลงทุนหรือผู้ใช้งบการเงินได้รับข้อมูลการรายงานเรื่องสำคัญในการตรวจสอบผ่านหน้ารายงานของผู้สอบบัญชี มีแนวโน้มที่ผู้ลงทุนจะมีการเปลี่ยนแปลงการตัดสินใจลงทุนมากกว่านักลงทุนที่ไม่ได้รับข้อมูลเรื่องสำคัญในการตรวจสอบ ในการศึกษาของ Tangruenrat (2017) ที่มีการศึกษาคุณค่าของรายงานของผู้สอบบัญชีรูปแบบใหม่ โดยสอบถามความคิดเห็นของผู้สอบบัญชีและผู้ใช้งบการเงิน ผลการศึกษาพบว่าผู้ตอบแบบสอบถามเห็นความสำคัญของการรายงานเรื่องสำคัญในการตรวจสอบ โดยสนับสนุนให้มีการรายงานเรื่องสำคัญในการตรวจสอบ ซึ่งจะนำไปสู่ความระมัดระวังในการตรวจสอบของผู้สอบบัญชี อีกทั้งยังทำให้ผู้ใช้งบการเงินเข้าใจในลักษณะของธุรกิจและความเสี่ยงของธุรกิจเพิ่มขึ้น ผลการศึกษาจึงเป็นที่ประจักษ์ว่าผู้ใช้งบการเงินต้องการข้อมูลอื่นนอกเหนือจากที่มีอยู่ในรายงานของผู้สอบบัญชีรูปแบบเดิม และในการศึกษาของ Christensen, Glover and Wolfe (2014) มีการศึกษาถึงผลกระทบจากการรายงานเรื่องสำคัญในการตรวจสอบของผู้สอบบัญชี ต่อการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุนทั่วไปที่เป็นนักศึกษาที่จบการศึกษาจากสาขาที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจและมีการลงทุนในหุ้น พบว่านักลงทุนที่ได้รับข้อมูลเรื่องสำคัญในการตรวจสอบ มีแนวโน้มที่จะเปลี่ยนแปลงการตัดสินใจในการลงทุนมากกว่านักลงทุนที่ไม่ได้รับข้อมูล และผลกระทบของการเปิดเผยเรื่องสำคัญในการตรวจสอบจะเปลี่ยนแปลงไป เมื่อมีการเปิดเผยเพิ่มเติมเกี่ยวกับวิธีการและผลการตรวจสอบของเรื่องสำคัญในการตรวจสอบในแต่ละประเด็น เช่นเดียวกับงานวิจัยของ Altawalbeh and Alhajaya (2019) ที่ได้ทำการศึกษาปฏิกิริยาของนักลงทุนต่อการรายงานเรื่องสำคัญในการตรวจสอบของผู้สอบบัญชี โดยทำการศึกษาจากกลุ่มตัวอย่างบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศจอร์แดนจำนวน 128 ตัวอย่างพบว่าการรายงานเรื่องสำคัญในการตรวจสอบส่งผลกระทบต่อปฏิกิริยาของนักลงทุนโดยพิจารณาจากปริมาณการซื้อขายที่ผิดปกติของหลักทรัพย์ ซึ่งถือได้ว่าการประยุกต์ใช้การรายงานเรื่องสำคัญในการตรวจสอบเป็นการให้ข้อมูลที่โปร่งใสและเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุน

สำหรับการศึกษาเกี่ยวกับผลกระทบจากการรายงานเรื่องสำคัญในการตรวจสอบในลักษณะของภาพรวมที่วัดจากจำนวนเรื่องสำคัญในการตรวจสอบนั้น ผลการวิจัยของ Srijunpetch (2017) ระบุว่าเรื่องสำคัญในการตรวจสอบไม่มีความสัมพันธ์กับการตอบสนองของตลาดด้านราคาอย่างมีนัยสำคัญ ส่วนหนึ่งอาจเกิดจากการที่จำนวนเรื่องสำคัญในการตรวจสอบที่กล่าวถึงในรายงานของผู้สอบบัญชีไม่สอดคล้องกับผลการดำเนินงานของกิจการ ทำให้เรื่องสำคัญในการตรวจสอบที่มากกว่าไม่สัมพันธ์กับการเพิ่มขึ้นของมูลค่าของตราสารทุนในสายตาของนักลงทุน นอกจากนี้พบว่าการวิจัยของ Wuthipun et al. (20) ที่ทำการศึกษความสัมพันธ์ระหว่างการเปิดเผยเรื่องสำคัญในการตรวจสอบกับ

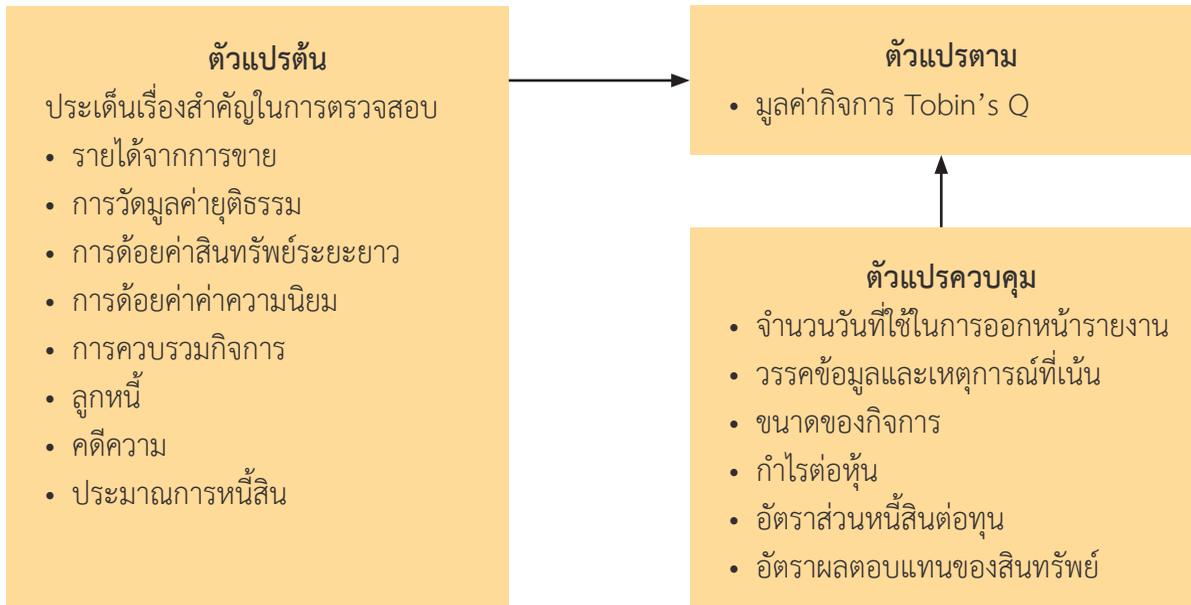
มูลค่ากิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100 ช่วงปี 2561-2563 โดยกำหนดตัวแปรอิสระเป็นตัวแทนเนื้อหาสาระที่ผู้สอบบัญชีต้องการจะสื่อสารเรื่องที่มีนัยสำคัญที่สุดตามดุลยพินิจของผู้สอบบัญชี ทำการวัดค่าโดยการนับค่าของการเปิดเผยข้อมูลในการตรวจสอบ และตัวแปรตาม คือ มูลค่ากิจการ (Tobin's Q) ผลการวิจัยพบว่าการเปิดเผยเรื่องสำคัญในการตรวจสอบโดยการนับจำนวนค่าของการเปิดเผย ไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ผลการทดสอบแสดงให้เห็นว่าเนื้อหาในการเปิดเผยเรื่องสำคัญในการตรวจสอบเป็นการกล่าวถึงเรื่องที่มีความเสี่ยงอย่างมีสาระสำคัญ ประเด็นปัญหาที่ผู้สอบบัญชีตรวจพบในระหว่างการปฏิบัติงานสอบบัญชีอาจไม่มีผลต่อกิจการในมุมมองของนักลงทุน

จากการทบทวนวรรณกรรมและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับการศึกษาการรายงานเรื่องสำคัญในการตรวจสอบในลักษณะของประเด็นต่างๆ ที่ผู้สอบบัญชีได้มีการนำเสนอเป็นเรื่องสำคัญในการตรวจสอบในหน้ารายงาน ที่มาจากการพิจารณาเรื่องต่าง ๆ ที่ผู้สอบบัญชีมีการสื่อสารกับผู้มีส่วนได้ส่วนเสียในการกำกับดูแล ทั้งนี้ได้แปลว่าเรื่องดังกล่าวจะเป็นเรื่องที่มีประเด็นปัญหาหรือไม่ถูกต้องตามควร แต่ในทางกลับกันนั้น เรื่องที่มีการรายงานเป็นเรื่องสำคัญในการตรวจสอบเป็นเรื่องที่มีความชัดเจนมีข้อมูลครบถ้วนสมบูรณ์ โดยผลการสำรวจความเห็นของผู้สอบบัญชีต่อรายงานผู้สอบบัญชีรับอนุญาตปี 2559 ที่จัดทำขึ้นโดยสภาวิชาชีพ พบว่าเรื่องสำคัญในการตรวจสอบที่มีการรายงานเป็นอันดับที่ 1 คือ การรับรู้รายได้ รองลงมาได้แก่เรื่องค่าเผื่อการลดมูลค่าสินค้าคงเหลือ และการด้อยค่าของสินทรัพย์ถาวร ทั้งนี้ในแต่ละอุตสาหกรรมมีการรายงานเรื่องสำคัญในการตรวจสอบที่แตกต่างกัน จากผลการวิจัยในอดีตที่มีการศึกษาเกี่ยวกับการรายงานเรื่องสำคัญในการตรวจสอบในลักษณะของประเด็นที่นำมารายงานเป็นเรื่องสำคัญในการตรวจสอบพบว่า หากมีการรายงานประเด็นเรื่องการรับรู้รายได้เป็นเรื่องสำคัญในการตรวจสอบมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่ากิจการและอัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ (Aroonsakul, 2019; Mahakhant, 2020) และประเด็นเรื่องค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าองค์กรตามราคาตลาด ในขณะที่ หากมีการรายงานประเด็นเรื่อง การด้อยค่าค่าความนิยม และ สินค้าคงเหลือจะมีความสัมพันธ์เชิงลบกับมูลค่าองค์กรตามราคาตลาด Kamwass (2019)

สำหรับวรรณกรรมและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องอื่น ผู้ศึกษาได้ทำการทบทวนงานวิจัยในอดีตที่เกี่ยวกับมูลค่าของกิจการ (Tobin's Q) พบว่า ในมุมมองของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์นั้นมีการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลกิจการที่ดี และการสร้างคุณค่าร่วมกันระหว่างองค์กรธุรกิจและสังคม ต่อผลตอบแทนจากการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET50 ช่วงปี 2550-2557 ของ Bosin (2015) ผลการศึกษาพบว่าการกำกับดูแลกิจการที่ดี ที่วัดค่าโดยอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนมีความสัมพันธ์เชิงลบกับ Tobin's Q หรือกล่าวได้ว่าหากบริษัทมีการจัดหาเงินโดยการก่อหนี้มากเท่าไร จะยิ่งทำให้มีภาระที่จะต้องทำตามเงื่อนไขในการจ่ายชำระหนี้สินมากเท่านั้นซึ่งอาจส่งผลให้บริษัทถูกจำกัดการลงทุนในโครงการที่มีผลตอบแทนสูง บริษัทจึงไม่เป็นที่น่าสนใจของนักลงทุนส่งผลให้มูลค่ากิจการลดลงไปด้วย สำหรับงานวิจัยที่มีการศึกษาในมุมมองของการตรวจสอบบัญชีพบงานวิจัยของ Shubita (2021) ศึกษาคุณภาพของงานสอบบัญชีส่งผลต่อมูลค่าของกิจการ (Tobin's Q) โดยกำหนดคุณภาพงานสอบบัญชีในลักษณะของ ขนาดสำนักงานสอบบัญชี ความต่อเนื่องในการรับงานลูกค้า และค่าสอบบัญชีที่ส่งผลต่อมูลค่าของกิจการ (Tobin's Q) โดยตั้งสมมติฐานว่าคุณภาพงานตรวจสอบบัญชีนำไปสู่การเพิ่มมูลค่าของกิจการ (Tobin's Q) จากผลการศึกษา พบว่าคุณภาพงานสอบบัญชีไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าของกิจการสำหรับการศึกษาบริษัทจดทะเบียนจำนวน 41 แห่ง ในปี 2562 แต่นอกจากนี้ได้มีการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างขนาดของสำนักงานสอบบัญชีต่อมูลค่ากิจการในช่วงปี 2552-2562 พบว่าขนาดของสำนักงานสอบบัญชีมีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อมูลค่ากิจการ จึงอาจเป็นข้อบ่งชี้ได้ว่า ผู้บริหารควรตระหนักถึงการเลือกใช้บริการสำนักงานสอบบัญชีที่มีขนาดใหญ่ และมีชื่อเสียง เนื่องจากมีความน่าเชื่อถือ อีกทั้งยังเพิ่มคุณค่าในการตรวจสอบโดยมีบุคลากรที่ผ่านการคัดเลือกอย่างมีประสิทธิภาพ ส่งผลให้มีการปฏิบัติงานตรวจสอบอย่างมีประสิทธิภาพและประสิทธิผล

## ■ กรอบแนวคิดการวิจัย

จากแนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้องเกี่ยวกับทฤษฎีความเชื่อมั่นของผู้สอบบัญชีที่ว่าคุณสอบบัญชี จะแสดงความเชื่อมั่นผ่านรายงานการสอบบัญชี ซึ่งในที่นี้ คือ เรื่องสำคัญในการตรวจสอบ และการวิจัยที่เกี่ยวข้องในอดีตที่กล่าวไว้ข้างต้น การศึกษาครั้งนี้กำหนดกรอบแนวคิดสำหรับการศึกษาดังนี้



## ■ วิธีการศึกษา

งานศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างเรื่องสำคัญในการตรวจสอบในลักษณะของประเด็นที่ผู้สอบบัญชีสื่อสารเป็นเรื่องสำคัญในการตรวจสอบ กับมูลค่าของกิจการที่วัดมูลค่าโดยใช้อัตราส่วนทางการเงินที่ใช้วัดผลการดำเนินงานในทางมูลค่าทางการตลาดที่สะท้อนข้อมูลจากงบการเงิน (Tobin's Q) ของกลุ่มบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100) โดยเป็นการวิจัยเชิงสำรวจโดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) เพื่อนำมาหาความสัมพันธ์ โดยมีวิธีการศึกษาดังนี้

### ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

การศึกษานี้มุ่งเน้นการศึกษบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100 ยกเว้นบริษัทที่อยู่ในหมวดธุรกิจธนาคาร เงินทุนและหลักทรัพย์ ประกันภัยและประกันชีวิต และกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ โดยระยะเวลาที่ทำการศึกษาคืองบการเงินในช่วงปี 2562 - 2564 ซึ่งเป็นงบการเงินหลังจากที่ได้มีการกำหนดให้มีการรายงานเรื่องสำคัญในการตรวจสอบมาแล้วเป็นระยะเวลา 3 ปี (เริ่มใช้ในประเทศไทยครั้งแรกในปี 2559) กลุ่มตัวอย่างสำหรับการใช้ในการศึกษานี้ มีหลักเกณฑ์ที่ใช้ในการพิจารณา ดังนี้ เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ยกเว้นบริษัทที่อยู่ในหมวดธุรกิจธนาคาร เงินทุนและหลักทรัพย์ ประกันภัยและประกันชีวิต และกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ เนื่องจากหมวดธุรกิจดังกล่าวมีหลักเกณฑ์ในการจัดทำและนำเสนองบการเงินที่แตกต่างออกไปจากหมวดธุรกิจอื่น ๆ ในตลาดหลักทรัพย์ และไม่เป็นบริษัทที่มีรอบระยะเวลาบัญชีที่ไม่ได้สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม รวมทั้งเป็นบริษัทที่มีข้อมูลตัวแปรที่จะใช้ในการศึกษาอย่างครบถ้วน เหตุผลที่ใช้กลุ่ม SET 100 เนื่องจากกลุ่มกิจการดังกล่าวเป็นที่สนใจของนักลงทุน รวมทั้งกลุ่มนักลงทุนกลุ่มนี้จะให้ความสำคัญต่อข้อมูลและใช้รายงานการสอบบัญชีในการตัดสินใจลงทุน

## ตารางที่ 1 จำนวนตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา

รายละเอียด	จำนวนตัวอย่าง			
	ปี 2564	ปี 2563	ปี 2562	รวม
จำนวนบริษัททั้งหมดในกลุ่ม SET100	100	100	100	100
หัก บริษัทที่อยู่ในธุรกิจธนาคาร เงินทุนหลักทรัพย์ ประกันภัย ประกันชีวิต และกองทุนรวม				
อสังหาริมทรัพย์	(19)	(19)	(19)	(57)
บริษัทที่มีรอบระยะเวลาบัญชีที่ไม่ได้สิ้นสุด				
วันที่ 31 ธันวาคม	(4)	(4)	(4)	(12)
บริษัทที่มีข้อมูลตัวแปรไม่ครบถ้วน	-	(2)	(5)	(7)
<b>รวมจำนวนตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัย</b>	<b>77</b>	<b>76</b>	<b>71</b>	<b>224</b>

### ■ การเก็บรวบรวมข้อมูล

ผู้ศึกษาทำการเก็บรวบรวมข้อมูลซึ่งประกอบด้วย เรื่องสำคัญในการตรวจสอบ ในลักษณะของประเด็นต่าง ๆ ที่มี การเปิดเผยเป็นเรื่องสำคัญในการตรวจสอบ และข้อมูลทางการเงินเพื่อนำมาคำนวณมูลค่าของกิจการ ที่คำนวณจากอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้วัดผลการดำเนินงานในทางมูลค่าทางการตลาดที่สะท้อนข้อมูลจากงบการเงิน (Tobin's Q) จากรายงานทางการเงินประจำปีของบริษัทจากข้อมูลในเว็บไซต์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เว็บไซต์คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ และ เว็บไซต์ SETSMART

### ■ ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา

#### ตัวแปรตาม (Dependent Variable)

มูลค่ากิจการ (Firm value) เป็นตัวแปรที่ตัวอย่างหนึ่งที่ใช้วัดความมีคุณค่าของข้อมูล (Value relevance) การศึกษาครั้งนี้ใช้ใช้มูลค่ากิจการที่คำนวณจากอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้วัดผลการดำเนินงานในทางมูลค่าทางการตลาดที่สะท้อนข้อมูลจากงบการเงิน (Tobin's Q) โดยใช้วิธีการคำนวณตามแนวทางของ Chung and Pruitt (1994) เนื่องจากได้มีการปรับสูตรให้ง่ายต่อการคำนวณมากกว่าสูตรการคำนวณของ Linderberg and Ross (1981) โดยค่า Tobin's Q ที่คำนวณได้จากทั้งสองวิธีนี้มีค่าที่ใกล้เคียงกันมากถึง 96% (Padungsit, 2005) สูตรการคำนวณ Tobin's Q ตามแนวทางของ Chung and Pruitt (1994) ทำการเขียนออกมาเป็นสมการได้ดังนี้

$$\text{Tobin's Q} = \frac{(\text{Equity Market Value} + \text{Book Value of Total Liability})}{\text{Book Value of Total Asset}}$$

สำหรับมูลค่าตลาดของส่วนของผู้ถือหุ้นคำนวณได้จากผลคูณของราคาตลาดของหุ้นสามัญ และจำนวนหุ้นที่อยู่ในมือผู้ถือหุ้น (Padungsit, 2005) โดยที่ราคาตลาดของหุ้นสามัญ ผู้ศึกษาเลือกใช้ราคาปิดของหุ้นสามัญในวันที่ 7 นับจากวันที่ในหน้ารายงานผู้สอบบัญชี เนื่องจาก ราคาของหุ้นสามัญอาจไม่ได้สะท้อนออกมาทันทีที่มีการเปิดเผยงบการเงินของกิจการ โดยจะใช้ระยะเวลามากกว่า 5 วันที่ราคาหุ้นจะสะท้อนผลออกมาอย่างสมบูรณ์ (Truong & Corrado, 2014)

### ตัวแปรอิสระ (Independent Variables)

ตัวแปรอิสระ (Independent Variable) ที่ใช้ในการศึกษาในครั้งนี้แบ่งออกเป็น 2 ประเภทได้แก่ ตัวแปรที่สนใจศึกษาหรือตัวแปรอธิบาย (Explanatory Variables) คือ ประเด็นที่มีการรายงานเป็นเรื่องสำคัญในการตรวจสอบ โดยมีลักษณะเป็นตัวแปรเชิงคุณภาพ (Qualitative Variable) ซึ่งไม่สามารถวัดค่าได้ จึงทำการกำหนดรหัสให้กับตัวแปรในรูปแบบของตัวแปรหุ่น (Dummy Variable) โดยประเด็นของเรื่องสำคัญในการตรวจสอบที่ผู้ศึกษาใช้เป็นตัวแปรอิสระในครั้งนี้ประกอบด้วย 8 ประเด็นดังแสดงในตารางที่ 2

สำหรับประเด็นเรื่องสำคัญในการตรวจสอบ ทำการกำหนดเป็นตัวแปรหุ่นโดย

- (1) เมื่อพบการรายงานประเด็นเรื่องสำคัญในการตรวจสอบในแต่ละประเด็น กำหนดค่าเป็น 1
- (2) เมื่อไม่พบการรายงานประเด็นเรื่องสำคัญในการตรวจสอบในแต่ละประเด็น กำหนดค่าเป็น 0

### ตัวแปรควบคุม (Control Variables) ประกอบด้วย

ตัวแปรการควบคุมของการศึกษาครั้งนี้ใช้ตัวแปรที่เคยใช้ในการศึกษาในอดีตที่มีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการที่มีนัยสำคัญ ประกอบด้วย

- (1) จำนวนวันที่ออกหน้ารายงานของผู้สอบบัญชี (Days) วัดค่าโดยการนับจำนวนวันที่ใช้ในการตรวจสอบบัญชี โดยนับจากวันที่สิ้นสุดรอบระยะเวลาบัญชีจนถึงวันที่ผู้สอบบัญชีลงนามในหน้ารายงานของผู้สอบบัญชี

$$\text{Date} = \text{Financial Statement date} - \text{Audit report date}$$

- (2) วรรคข้อมูลและเหตุการณ์ที่เน้นในหน้ารายงานของผู้สอบบัญชี (Matter) ทำการกำหนดเป็นตัวแปรหุ่น โดยหากมีการรายงานวรรคข้อมูลและเหตุการณ์ที่เน้นกำหนดค่าเป็น 1 และหากไม่มีกำหนดค่าเป็น 0

- (3) ขนาดของบริษัท (Size) วัดค่าจากค่าอัลกอริทึมธรรมชาติของสินทรัพย์รวมของกิจการ เนื่องจากสินทรัพย์รวมของแต่ละบริษัทมีค่าที่แตกต่างกันเป็นอย่างมาก จึงใช้อัลกอริทึมในการปรับมูลค่าขนาดของกิจการให้อยู่ในช่วงที่ใกล้เคียงกัน เพื่อลดปัญหาการกระจายตัวของข้อมูล

$$\text{SIZE} = \text{Ln}(\text{Total Asset})$$

- (4) กำไรต่อหุ้น (EPS) วัดค่าจากกำไรสุทธิของกิจการหารด้วยจำนวนหุ้นสามัญที่ได้รับชำระแล้วแล้วเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก

$$\text{EPS} = \frac{\text{Net Profit or Loss for Year}}{\text{Weighted Average Number of Shares}}$$

(5) อัตราส่วนโครงสร้างเงินทุน (DE) วัดค่าจากอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

$$D/E = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

(6) อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ (ROA) วัดค่าโดยการคำนวณกำไรสุทธิของกิจการหารด้วยสินทรัพย์ถัวเฉลี่ย

$$ROA = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Average Total Asset}}$$

ตารางที่ 2 แสดงสรุปตัวแปรและตัวย่อของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาความสัมพันธ์

ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา	ตัวย่อ
<b>ตัวแปรตาม (Dependent Variable)</b>	
มูลค่ากิจการ (Tobin's Q)	Tobin's Q
<b>ตัวแปรอิสระ (Independent Variables)</b>	
1. การรับรู้รายได้	REV
2. การวัดมูลค่ายุติธรรม	FV
3. การด้อยค่าของสินทรัพย์ระยะยาว	IMASS
4. การด้อยค่าค่าความนิยม	IMGOO
5. การควบรวมกิจการ	M&A
6. ลูกหนี้	AR
7. คดีความ	LAW
8. ประमाणการหนี้สิน	PRO
<b>ตัวแปรควบคุม (Control Variables)</b>	
1. จำนวนวันที่ออกหน้ารายงาน	Days
2. การรายงานพรรคข้อมูลและเหตุการณ์ที่เน้น	Matter
3. ขนาดของบริษัท	Size
4. กำไรต่อหุ้น	EPS
5. อัตราส่วนโครงสร้างเงินทุน	DE
6. อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์	ROA

## ■ สมมติฐานและตัวแบบจำลองที่ใช้ในการศึกษา

จากการทบทวนวรรณกรรมและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับการการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างหน้ารายงานของผู้สอบบัญชีที่มีการรายงานเรื่องสำคัญในการตรวจสอบในแต่ละประเด็น กับมูลค่าของกิจการที่วัดมูลค่าโดย Tobin's Q โดยตั้งสมมติฐานว่าประเด็นทางบัญชีต่าง ๆ ที่ผู้สอบบัญชีมีการรายงานไว้เป็นเรื่องสำคัญในการตรวจสอบจะส่งผลกระทบต่อมูลค่ากิจการ ผู้ศึกษาจึงทำการออกแบบตัวแบบที่ใช้เพื่อหาความสัมพันธ์เรื่องสำคัญในการตรวจสอบในแต่ละประเด็นกับมูลค่ากิจการ Tobin's Q ดังนี้

สมมติฐาน: เรื่องสำคัญในการตรวจสอบสัมพันธ์กับมูลค่าของกิจการ

ตัวแบบจำลองการวิจัย: Tobin's Q =  $\beta_0 + \beta_1KAMs + \beta_2Control\ variables + \epsilon$

เนื่องจากประชากรที่ใช้ในการศึกษา เป็นการเก็บข้อมูลที่มีการเปิดเผยในรายงานทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์กลุ่ม SET100 จำนวน 3 ปี คือปี 2562 – 2564 ซึ่งเป็นลักษณะของข้อมูลที่มีความผันแปรตามเวลาคือ ปี 2562 - 2564 และมีความผันแปรตามหน่วยสำรวจคือกลุ่มอุตสาหกรรม หรือที่เรียกว่า panel data จึงต้องทำการควบคุมปัจจัยนอกสมการถดถอยเอาไว้โดยใช้วิธีวิเคราะห์แบบ fixed effect regression model (FEM) โดย FEM จะหาทางควบคุมปัจจัยภายนอกให้อยู่ในกรอบที่ไม่มาก่อความผลการวิเคราะห์ข้อมูล ผู้ศึกษาจึงใช้วิธีการนำปัจจัยภายนอกได้แก่ ปี และ อุตสาหกรรม มาร่วมเป็นตัวแปรอิสระหนึ่งผ่านกระบวนการตัวแปรหุ่น (dummy variable) และนำเสนอในรูปแบบอ้อม ๆ เนื่องจากตัวแปรภายนอกที่แฝงตัวอยู่นั้นไม่สามารถวัดค่าโดยตรงได้แม้จะมีอิทธิพลก็ตาม (Piriyakul, 2001)

## ■ ผลการศึกษา

การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างเรื่องสำคัญในการตรวจสอบกับมูลค่าของกิจการที่ของกลุ่มบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET 100) โดยได้มีการเก็บข้อมูลปี 2562 – 2564 เพื่อนำมาวิเคราะห์ด้วยสถิติเชิงพรรณนาเพื่อหาความถี่ร้อยละ ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานและการวิเคราะห์ความสัมพันธ์โดยใช้สถิติเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ผู้ศึกษาจึงทำการนำเสนอผลการศึกษาดังนี้

## ■ การวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

จากการรวบรวมข้อมูลตัวแปรซึ่งประกอบด้วยตัวแปรต้นและตัวแปรตาม และทำการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาได้ผลการวิเคราะห์ดังนี้ จากตารางที่ 3 และ ตารางที่ 4 สรุปข้อมูลของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาเพื่อทำการวิเคราะห์ทางสถิติเชิงพรรณนา พบประเด็นสำคัญดังนี้

1. ตัวแปรตาม คือ มูลค่ากิจการ (Tobin's Q) จากจำนวนตัวอย่าง 224 ตัวอย่าง พบว่า Tobin's Q มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2.09 โดยมีค่าต่ำสุดและสูงสุดเท่ากับ 0.67 และ 8.61 ตามลำดับ และมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.55 ตามแนวคิดของ Professor James T. Tobin ผู้นำเสนอแนวคิด Tobin's Q มีความเชื่อว่า หาก Tobin's Q มีค่ามากกว่า 1 แสดงว่าผู้บริหารกิจการใช้ทรัพยากรได้อย่างมีประสิทธิภาพก่อให้เกิดผลตอบแทนของเงินลงทุนในอัตราที่สูงกว่าต้นทุนของเงินลงทุน ดังนั้นจากค่าเฉลี่ยของ Tobin's Q เท่ากับ 2.09 จึงอธิบายได้ว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์กลุ่ม SET100 โดยเฉลี่ยมีการบริหารทรัพยากรในการดำเนินกิจการได้อย่างมีประสิทธิภาพ

2. ตัวแปรต้นหรือตัวแปรอธิบาย คือ ประเด็นที่มีการรายงานเป็นเรื่องสำคัญในการตรวจสอบจำนวน 8 ประเด็น พบว่าจากตัวอย่างที่ทำการศึกษานี้จำนวน 224 ตัวอย่างนั้น ประเด็นที่พบว่ามีรายงานเป็นเรื่องสำคัญในการตรวจสอบมากที่สุด ได้แก่ ประเด็นเกี่ยวกับค่าเผื่อการด้อยค่าค่าความนิยมที่เกิดจากการรวมธุรกิจ และประเด็นเกี่ยวกับการพิจารณา ค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (ค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญ) ของลูกหนี้ โดยผู้สอบบัญชีรายงานเรื่องสำคัญในการตรวจสอบจำนวน 94 ตัวอย่าง ประเด็นที่มีการรายงานเป็นเรื่องสำคัญในการตรวจสอบเป็นอันดับสอง คือ ประเด็นเกี่ยวกับการรับรู้รายได้ของกิจการ จำนวน 71 ตัวอย่าง จะเห็นได้ว่าเรื่องสำคัญในการตรวจสอบที่มีการรายงานเป็นส่วนใหญ่จะเป็นรายการที่เกี่ยวกับการดำเนินงานตามปกติของบริษัท เช่น การรับรู้รายได้ และลูกหนี้ เป็นต้น ซึ่งเป็นรายการที่เกิดขึ้นในการดำเนินธุรกิจ นอกจากนี้ประเด็นที่มีการรายงานเป็นเรื่องสำคัญในการตรวจสอบยังเป็นรายการที่พิจารณาว่าเป็นรายการที่มีสาระสำคัญ มีความซับซ้อนและต้องใช้ดุลยพินิจที่สำคัญของผู้บริหารในงบการเงิน รวมทั้งผู้สอบบัญชีจะต้องใช้ดุลยพินิจอย่างมากในการตรวจสอบรายการดังกล่าว ได้แก่ ค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจ การด้อยค่าของสินทรัพย์ระยะยาว ซึ่งชี้ให้เห็นว่าบริษัทจดทะเบียนส่วนใหญ่มีการปรับเปลี่ยนกลยุทธ์การดำเนินงานเพื่อให้บริษัทเติบโตขึ้น เช่น การเข้าซื้อหุ้นของกิจการอื่นจึงอาจต้องมีการรับรู้รายการค่าความนิยม โดยในทางปฏิบัติทางบัญชีนั้นค่าความนิยมเกิดจากการวัดมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์สุทธิที่ได้รับจากการซื้อธุรกิจที่มีมูลค่ามากกว่าเงินที่จ่ายเพื่อซื้อธุรกิจดังกล่าว และจะต้องมีการพิจารณาการด้อยค่าของค่าความนิยมทุกปี หากมีการตั้งค่าเผื่อการด้อยค่าแล้วจะไม่สามารถกลับรายการค่าเผื่อการด้อยค่าดังกล่าว ซึ่งถือได้ว่าเป็นรายการที่มีความซับซ้อนโดยส่วนใหญ่จึงถูกรายงานขึ้นเป็นเรื่องสำคัญในการตรวจสอบ

## ตัวแปรควบคุม

จำนวนวันในการตรวจสอบ (Days) เฉลี่ยเท่ากับ 52 วัน โดยมีจำนวนวันในการตรวจสอบต่ำสุดและสูงสุด อยู่ที่ 28 วัน และ 60 วันตามลำดับ โดยผู้ศึกษาได้มีการพิจารณารายละเอียดของข้อมูลเพิ่มเติมพบว่าจำนวนวันที่ทำการตรวจสอบเฉลี่ยมีความสอดคล้องกับจำนวนประเด็นที่มีการรายงานเป็นเรื่องสำคัญในการตรวจสอบ ซึ่งหมายความว่าโดยเฉลี่ยแล้วผู้สอบบัญชีมีการใช้เวลาในการตรวจสอบในแต่ละบริษัทใกล้เคียงกัน ขนาดของกิจการ (Size) ที่วัดค่าจากค่าอัลกอริทึมธรรมชาติของสินทรัพย์รวมของกิจการเพื่อลดปัญหาการกระจายตัวของข้อมูลพบว่ามีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 24.91 ค่าต่ำสุดเท่ากับ 20.65 และค่าสูงสุดเท่ากับ 28.76 อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น (EPS) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2.08 บาท ค่าต่ำสุดเป็นขาดทุนต่อหุ้นเท่ากับ 5.50 บาท และกำไรต่อหุ้นสูงสุดเท่ากับ 39.31 บาท อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (DE) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.68 ค่าต่ำสุดเท่ากับ 0.14 และค่าสูงสุดเท่ากับ 16.69 อัตราตราส่วนผลตอบแทนของสินทรัพย์ (ROA) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 6.14 ค่าต่ำสุดเท่ากับ (17.18) และค่าสูงสุดเท่ากับ 63.41 การรายงานวรรณคดีข้อมูลและเหตุการณ์ที่เน้น (Matter) ในหน้ารายงานของผู้สอบบัญชีพบว่ามีจำนวนตัวอย่าง 71 บริษัทคิดเป็นร้อยละ 31.70 มีการรายงานในเรื่องดังกล่าวซึ่งโดยส่วนใหญ่พบว่าเป็นเรื่องเกี่ยวกับข้อผ่อนปรนในสถานการณ์โควิด 19 เนื่องจากการศึกษาข้อมูลในช่วงปี 2562 – 2564 ซึ่งเป็นช่วงปีที่ตรงกับเกิดการเกิดเหตุการณ์การแพร่กระจายของเชื้อไวรัสโควิด 19 ทั่วโลก

ตารางที่ 3 แสดงข้อมูลสรุปตัวแปรที่เป็นข้อมูลเชิงปริมาณเพื่อทำการวิเคราะห์ทางสถิติเชิงพรรณนา

	N	Mean	Minimum	Maximum	SD
<b>ตัวแปรตาม</b>					
Tobin's Q	224	2.09	0.67	8.61	1.55
<b>ตัวแปรควบคุม</b>					
Days	224	52.00	28.00	60.00	5.92
Size	224	24.91	20.65	28.76	1.40
EPS	224	2.08	(5.50)	39.31	5.78
DE	224	1.68	0.14	16.69	1.88
ROA	224	6.14	(17.18)	63.41	9.14

ตารางที่ 4 แสดงข้อมูลสรุปตัวแปรที่เป็นข้อมูลเชิงคุณภาพเพื่อทำการวิเคราะห์ทางสถิติเชิงพรรณนา

	ตัวแปรต้น								ตัวแปรควบคุม
	REV	FV	IMASS	IMGOO	M&A	AR	LAW	PRO	Matter
Dummy = 1	71	16	62	94	48	94	11	7	71
Dummy = 1	153	208	162	130	176	130	213	217	153
	224	224	224	224	224	224	224	224	224

### การวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics)

การวิเคราะห์ผลทางสถิติเชิงอนุมานเพื่ออธิบายผลความสัมพันธ์ระหว่างเรื่องสำคัญในการตรวจสอบกับมูลค่ากิจการตัวแปรอิสระคือประเด็นที่มีการรายงานเป็นเรื่องสำคัญในการตรวจสอบจำนวน 8 ประเด็น และตัวแปรตามคือมูลค่ากิจการ (Tobin's Q) โดยผู้วิจัยทำการวิเคราะห์แบ่งออกเป็น 2 ส่วนคือ การทดสอบหาความสัมพันธ์ของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา และส่วนที่สองคือการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรตาม และตัวแปรอิสระสองตัวแปรขึ้นไป

### การทดสอบหาความสัมพันธ์ของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา

จากตารางที่ 5 ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาว่าเกิดปัญหาที่ตัวแปรมีความสัมพันธ์กันเองมากเกินไป (Multicollinearity) หรือไม่ โดยใช้วิธีการวิเคราะห์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน ผลการทดสอบพบว่าเมื่อทำการพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรพบว่าตัวแปรมีความสัมพันธ์ไม่สูงมาก โดยค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์สูงสุดที่พบมีค่าเท่ากับ 0.479 ของเรื่องสำคัญในการตรวจสอบในประเด็นที่เกี่ยวกับคดีความ (LAW) กับจำนวนวันที่ใช้ในการตรวจสอบ (Days) ซึ่งถือว่าไม่ติดปัญหา Multicollinearity เนื่องจากการทบทวนงานวิจัยในอดีตพบว่าค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ไม่ควรเกิน 0.8 (Neter et al., 1989) โดยผลการทดสอบไม่มีความสัมพันธ์ใดที่เกิน 0.8 ดังนั้น

จึงสามารถนำตัวแปรทุกตัวไปทำการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุได้ นอกจากนี้ผู้ศึกษาได้ทำการพิจารณาค่า Variance Inflation Factor (VIF) ของแต่ละตัวแปรเพิ่มเติมว่ามีความสัมพันธ์กันจนอาจทำให้เกิดความแปรปรวนในการวิเคราะห์ความสัมพันธ์หรือไม่ โดยพบว่าไม่มีตัวแปรใดที่มีค่า VIF เกินกว่า 5 ดังนั้นจึงเป็นการยืนยันว่าสามารถนำตัวแปรทุกตัวไปทำการวิเคราะห์ความสัมพันธ์เพื่อตอบปัญหาการวิจัยได้

ตารางที่ 5 ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา

	Tobin's Q	REV	FV	IMASS	IMGOO	M&A	AR	LAW	PRO	Days	Matter	Size	EPS	DE	ROA	VIF
Tobin's Q	1.000															
REV	0.234**	1.000														1.448
FV	-0.101	-0.114	1.000													1.609
IMASS	-0.099	-0.250**	0.138*	1.000												1.324
IMGOO	0.056	-0.171*	0.151*	0.242**	1.000											1.464
M&A	-0.130	-0.309**	0.024	0.139*	0.261**	1.000										1.651
AR	0.067	0.061	-0.072	0.046	0.117	-0.090	1.000									1.219
LAW	0.057	-0.066	-0.063	0.044	-0.193**	-0.119	-0.059	1.000								1.708
PRO	0.062	-0.122	-0.050	0.004	-0.153*	0.094	-0.046	-0.041	1.000							1.360
Days	-0.003	0.235**	0.053	-0.101	0.056	-0.060	0.121	-0.479**	0.004	1.000						1.742
Matter	-0.021	-0.031	-0.114	0.158*	0.043	0.159*	-0.017	0.112	-0.067	-0.002	1.000					1.406
Size	-0.453**	-0.313**	0.195**	0.186**	0.179**	0.343**	-0.296**	0.106	0.195**	-0.260**	0.086	1.000				2.161
EPS	-0.061	-0.081	-0.008	0.185**	0.137*	0.283**	-0.051	0.098	0.047	-0.217**	-0.034	0.309**	1.000			1.625
DE	-0.177**	-0.170*	0.001	-0.012	0.034	-0.002	-0.059	0.155*	-0.094	-0.020	0.319**	0.222**	-0.121	1.000		1.515
ROA	0.302**	0.233**	-0.005	-0.134*	-0.057	-0.116	0.098	0.092	0.045	-0.054	-0.210**	-0.172**	0.318**	-0.240**	1.000	1.919

\*ระดับความมีนัยสำคัญที่ 0.05 \*\*ระดับความมีนัยสำคัญที่ 0.01

### การวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

การศึกษาครั้งนี้ได้พยายามวิเคราะห์ตัวแปรที่มีผลต่อมูลค่ากิจการเหมาะสมและเป็นไปได้มากที่สุดจากการพิจารณาค่า R2 ผลการศึกษาแสดงในตารางที่ 6 พบว่าผลการทดสอบทางสถิติมีค่า R2 เท่ากับ 0.458 หมายความว่า ตัวแปรอิสระในแบบจำลองที่ทำการทดสอบ สามารถอธิบายมูลค่ากิจการ (Tobin's Q) ได้ในอัตราร้อยละ 45.8 และมีค่า Significant ของสถิติทดสอบ F น้อยกว่า 0.001 ซึ่งต่ำกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 จึงทำให้สามารถสรุปผลได้ว่ามีตัวแปรอิสระอย่างน้อย 1 ตัวแปรที่มีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการ (Tobin's Q) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณตามตารางที่ 6 นั้น สำหรับค่า p-value ผู้ศึกษาพิจารณาใช้ระดับความมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 ผลการวิเคราะห์พบว่า เรื่องสำคัญในการตรวจสอบในประเด็นที่เกี่ยวกับรายได้ (REV) ค่าเผื่อการด้อยค่าความนิยม (IMGOO) ค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (AR) ประมาณการหนี้สิน (PRO) มีค่า p-value ต่ำกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 จึงหมายความว่าประเด็นที่มีการรายงานเป็นเรื่องสำคัญในการตรวจสอบใน 4 ประเด็นดังกล่าวข้างต้นมีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการที่วัดมูลค่าโดยใช้อัตราส่วนทางการเงินที่ใช้วัดผลการดำเนินงานในทางมูลค่าทางการตลาดที่สะท้อนข้อมูลจากงบการเงิน (Tobin's Q) ในขณะที่เรื่องสำคัญในการตรวจสอบในประเด็นที่เกี่ยวกับ มูลค่ายุติธรรม (FV) ค่าเผื่อการด้อยค่าสินทรัพย์ระยะยาว (IMASS) การรวมธุรกิจ (M&A) และคดีความ (LAW) มีค่า p-value มากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 จึงหมายความว่าไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการ (Tobin's Q)

ตารางที่ 6 แสดงผลการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณ

Variables	Model		
Dependent : Tobin'sQ	B(t)	Beta	P-value
(Constant)	14.673 (6.081)		<0.001
<b>Main effect</b>			
REV	0.484 (2.328)	0.208	0.021
IMG00	0.667 (3.386)	0.197	<0.001
AR	-0.858 (-2.432)	0.366	0.020
PRO	1.331 (2.473)	0.538	0.014
<b>Control variable</b>			
Size	-0.470 (-5.569)	0.084	<0.001
ROA	0.030 (2.438)	0.012	0.016
R Square		0.458	
Adj. R Square		0.399	
F-statistics		7.718	
Sig. F-statistics		<0.001	
Durbin-Watson		1.514	

Notes : t statistics in parentheses, n = 224

จากตารางที่ 7 ผลการศึกษาความสัมพันธ์เชิงพหุระหว่างประเด็นที่มีการรายงานเป็นเรื่องสำคัญในการตรวจสอบกับมูลค่ากิจการที่วัดค่าจาก Tobin's Q โดยอธิบายผลการศึกษาในแต่ละประเด็นที่พบว่ามีความสัมพันธ์กันดังนี้

การรับรู้รายได้ (REV) มีความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงกับ Tobin's Q และมีความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงทางบวก หมายความว่ากิจการมีการรายงานเรื่องสำคัญในการตรวจสอบในประเด็นเกี่ยวกับรายได้ มีแนวโน้มว่าจะส่งผลให้มูลค่าของกิจการจะดีขึ้นตามไปด้วย เนื่องจากรายได้ถือเป็นผลการดำเนินงานหลักของการทำธุรกิจส่งผลต่อกำไรที่บริษัทจะได้รับ ดังนั้นในการที่ผู้สอบบัญชีมีการรายงานเรื่องดังกล่าวเป็นเรื่องสำคัญในการตรวจสอบ จะทำให้ผู้ใช้งบการเงินมั่นใจได้ว่าผู้สอบบัญชีได้ให้ความใส่ใจเป็นพิเศษและใช้วิธีการตรวจสอบบัญชีรายได้ของบริษัทอย่างเหมาะสม สามารถรวบรวมหลักฐานได้อย่างเพียงพอและเหมาะสม

การด้อยค่าค่าความนิยม (IMG00) มีความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงกับ Tobin's Q และมีความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงทางบวก กิจการที่มีการรายงานเรื่องสำคัญที่จากการตรวจสอบ เป็นเรื่องของค่าเพื่อการด้อยค่าค่าความนิยม มีแนวโน้มว่ามูลค่าของกิจการจะดีขึ้นตามไปด้วย ซึ่งอาจเป็นผลมาจากการที่ ค่าความนิยมส่วนใหญ่เกิดขึ้นจากการรวมธุรกิจ (Inorganic growth) ซึ่งกำลังเป็นที่นิยมของการดำเนินธุรกิจในยุคปัจจุบัน กิจการที่ผู้สอบบัญชีได้มีการรายงานถึงประเด็นเรื่องค่าเพื่อการด้อยค่าค่าความนิยม ย่อมเป็นสิ่งที่ชี้ให้เห็นว่าผู้สอบบัญชีได้มีการตรวจสอบรายการดังกล่าวเป็นอย่างดีแล้ว ซึ่งเป็นการสร้างความเชื่อมั่นให้แก่นักลงทุน ส่งผลให้มูลค่าของกิจการสะท้อนผลออกมาอย่างดีตามไปด้วย

ลูกหนี้ (AR) มีความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงทางลบกับ Tobin's Q หมายความว่า เมื่อผู้สอบบัญชีมีการรายงานเรื่องสำคัญในการตรวจสอบในประเด็นของการพิจารณาค่าเพื่อการด้อยค่าด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้นของบัญชีลูกหนี้ ส่งผลให้มูลค่า Tobin's Q ลดลง มีแนวโน้มว่ารายการค่าเพื่อการด้อยค่าด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้นของบัญชีลูกหนี้ของบริษัทมีมูลค่าที่มีสาระสำคัญ ซึ่งเป็นรายการที่ส่งผลต่อการตัดสินใจในเชิงเศรษฐกิจของผู้ใช้งบการเงิน เมื่อการตั้งสำรองค่าเพื่อการด้อยค่าด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้นของบัญชีลูกหนี้มีมูลค่าสูง สะท้อนให้เห็นถึงความสามารถในการบริหารลูกหนี้ของกิจการ

ประมาณการหนี้สิน (PRO) มีความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงทางบวกกับ Tobin's Q หมายความว่า เมื่อผู้สอบบัญชีมีการรายงานเรื่องสำคัญในการตรวจสอบในประเด็นที่เกี่ยวกับประมาณการหนี้สินของบริษัท จะส่งผลให้มูลค่า Tobin's Q เพิ่มขึ้น ซึ่งแสดงให้เห็นว่าผู้ใช้งบการเงินอาจมีความมั่นใจในมูลค่าของประมาณการหนี้สินของบริษัทมากขึ้น เนื่องจากผู้สอบบัญชีได้ทำการตรวจสอบด้านหนี้สินจนเหลือความเสี่ยงหลงเหลือในงบการเงินในระดับที่ยอมรับได้

**ตารางที่ 7** ผลสรุปการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างประเด็นเรื่องสำคัญในการตรวจสอบกับมูลค่ากิจการ

ประเด็นของเรื่องสำคัญในการตรวจสอบ	ผลการศึกษา
REV	มีความสัมพันธ์เชิงบวก (+)
FV	ไม่มีความสัมพันธ์
IMASS	ไม่มีความสัมพันธ์
IMG00	มีความสัมพันธ์เชิงบวก (+)
M&A	ไม่มีความสัมพันธ์
AR	มีความสัมพันธ์เชิงลบ (-)
LAW	ไม่มีความสัมพันธ์
PRO	มีความสัมพันธ์เชิงบวก (+)

## ■ สรุปผลการศึกษาและข้อเสนอแนะ

การศึกษาในครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างเรื่องสำคัญในการตรวจสอบในลักษณะของประเด็นที่ผู้สอบบัญชีสื่อสารในเรื่องสำคัญในการตรวจสอบ กับมูลค่าของกิจการที่วัดมูลค่าโดยใช้อัตราส่วนทางการเงินที่ใช้วัดผลการดำเนินงานในทางมูลค่าทางการตลาดที่สะท้อนข้อมูลจากงบการเงิน (Tobin's Q) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์กลุ่ม SET100 โดยศึกษาในช่วงปี 2562-2564 มีกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด 224 ตัวอย่าง โดยทำการศึกษาโดยใช้การวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติทั้งเชิงพรรณนา และ เชิงอนุมาน เป็นการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างประเด็นที่มีการรายงานเป็นเรื่องสำคัญในการตรวจสอบจำนวน 8 ประเด็นกับมูลค่าของกิจการวัดมูลค่าโดยใช้อัตราส่วนทางการเงินที่ใช้วัดผลการดำเนินงานในทางมูลค่าทางการตลาดที่สะท้อนข้อมูลจากงบการเงิน (Tobin's Q) โดยได้มีการทดสอบเงื่อนไขของการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุ และพิจารณาว่าเกิดปัญหา Multicollinearity หรือไม่ก่อนนำข้อมูลไปทำการวิเคราะห์

จากผลการศึกษาพบว่ารายงานของผู้สอบบัญชีที่มีการรายงานประเด็นเรื่องสำคัญในการตรวจสอบที่เกี่ยวข้องกับการรับรู้รายได้ ค่าเผื่อการด้อยค่าค่าความนิยม และประมาณการหนี้สิน มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่ากิจการ ซึ่งส่งผลให้มูลค่ากิจการมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น สำหรับประเด็นเกี่ยวกับการรับรู้รายได้มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับมูลค่าของกิจการ การศึกษานี้สอดคล้องกับทฤษฎีความเชื่อมั่นของผู้สอบบัญชี และสอดคล้องกับงานวิจัยในอดีตของ Aroonsakul (2019) ที่พบว่าการเปิดเผยเรื่องสำคัญในการตรวจสอบเกี่ยวกับการรับรู้รายได้ในการรายงานของผู้สอบบัญชีจะส่งผลให้มูลค่ากิจการเพิ่มขึ้น และงานวิจัยของ Mahakhant (2020) ที่พบว่าการเปิดเผยเรื่องสำคัญในการตรวจสอบประเด็นเรื่องการรับรู้รายได้มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ ในขณะที่หากผู้สอบบัญชีมีการรายงานในประเด็นเรื่อง ลูกหนี้การค้า ซึ่งส่วนใหญ่เป็นการรายงานเกี่ยวกับการพิจารณาหนี้สินเพื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น หรือที่เรียกว่าค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญในอดีต มีความสัมพันธ์เชิงลบกับมูลค่ากิจการ ซึ่งส่งผลให้เมื่อมีการรายงานประเด็นดังกล่าว มูลค่ากิจการมีแนวโน้มลดลง ซึ่งอาจกล่าวได้ว่าบริษัทที่มีรายการผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้นอย่างมีสาระสำคัญ และอาจกระทบต่อการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุนที่ไม่มั่นใจในผลตอบแทนที่จะได้รับจากการลงทุน เนื่องจากปัจจุบันการพิจารณาผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้นของรายการลูกหนี้การค้าจะเป็นการตั้งสำรองค่าเผื่อที่ลูกหนี้จะผิดนัดชำระตั้งแต่วันแรกที่รับรู้รายการโดยไม่ต้องรอให้เกิดข้อบ่งชี้ ซึ่งเป็นการสะท้อนให้เห็นถึงความสามารถในการบริหารลูกหนี้ของกิจการ

การศึกษานี้มีประโยชน์ต่อผู้บริหารและคณะกรรมการบริหารบริษัทในประเด็นที่จะสามารถเพิ่มมูลค่าให้กิจการ โดยการลดความเสี่ยงด้านการรับรู้รายได้ การด้อยค่าของค่าความนิยม การเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ และประมาณการหนี้สิน ปัจจัยเหล่านี้หากผู้สอบบัญชีได้ดำเนินการตรวจสอบ และมีได้ตั้งข้อสงสัยในประเด็นที่เกี่ยวข้องกับเรื่องสำคัญในการตรวจสอบดังกล่าวแล้ว มีแนวโน้มว่ามูลค่าของกิจการจะเพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตามมิใช่ว่าบริษัทต้องให้ผู้สอบบัญชีแสดงเรื่องดังกล่าวในรายงานผู้สอบบัญชี ผู้บริหารและคณะกรรมการบริหารควรจัดการประเด็นดังกล่าวให้พร้อมรับการตรวจสอบเสมอ เพื่อให้สามารถลดจำนวนเรื่องสำคัญในการตรวจสอบในรายงานผู้สอบบัญชีให้มากที่สุด ซึ่งจะแสดงให้เห็นว่ากิจการมีกระบวนการในการบริหารความเสี่ยงได้อย่างมีประสิทธิภาพ ซึ่งก่อให้เกิดความยั่งยืนของบริษัทในอนาคต

## ■ ข้อจำกัดและข้อเสนอแนะสำหรับการศึกษาในอนาคต

การศึกษาในครั้งนี้เป็นการศึกษาประเด็นที่มีการรายงานเป็นเรื่องสำคัญในการตรวจสอบในหน้ารายงานของผู้สอบบัญชีเท่านั้น หากสามารถหาความเสี่ยงที่น่าสนใจจากแหล่งอื่นได้ เช่น ความเสี่ยงของการเปิดเผยข้อมูล เช่น สิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล (ESG) ความเสี่ยงของภาวะเศรษฐกิจ เช่น GDP ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ เป็นต้น ปัจจัยต่าง ๆ เหล่านี้จะทำให้ผู้บริหารสามารถใช้ในการเพิ่มมูลค่าของกิจการได้ นอกจากนั้นการศึกษานี้เป็นกลุ่มตัวอย่างของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่ม SET100 โดยไม่ได้มีการศึกษาแยกตามแต่ละอุตสาหกรรม รวมทั้งไม่ใช่ตัวอย่างทั้งหมดของประชากร จึงอาจทำให้ผลการศึกษามีความคลาดเคลื่อนหรือมีความแม่นยำน้อยลงในอนาคตอาจทำการศึกษาแยกตามแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม และอาจใช้ตัวอย่างบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ทั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ เพื่อให้ผลการศึกษามีความแม่นยำมากขึ้น นอกจากนั้นการศึกษาในอนาคตอาจเพิ่มความลึกซึ้งของการวิเคราะห์เรื่องสำคัญในการตรวจสอบว่ามีที่ผู้สอบบัญชีอาจตอบสนองความเสี่ยงยังไม่ครอบคลุมของความเสี่ยงที่ระบุในเรื่องสำคัญของการตรวจสอบ ซึ่งจะเพิ่มความลึกซึ้งในการวิเคราะห์ต่อไปว่า แนวทางการกำหนดให้ผู้สอบบัญชีต้องระบุเรื่องสำคัญในการตรวจสอบยังจำเป็นมากน้อยเพียงไร โดยมุ่งหวังว่าเรื่องสำคัญในการตรวจสอบเป็นข้อมูลที่สื่อสารไปยังผู้ใช้งบการเงิน และผู้ใช้งบการเงินมีประโยชน์ของการใช้เรื่องสำคัญในการตรวจสอบบัญชีเพื่อตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจมากขึ้น

## References

- Altawalbeh, M., & Alhajaya, M. (2019). The investors reaction to the disclosure of key audit matters: Empirical evidence from Jordan. *International Business Research*, 12(3), 50-57.
- Aroonsakul, C. (2019). *The relationship between the disclosure of key audit matters and firm value* [Independent study of Master of Science]. Thammasat University.
- Boonlert-U-Thai, K., Srijunpetch, S., & Phakdee, A. (2019). Key audit matters: What they tell. *Journal of Accounting Profession*, 15(45), 5-25.
- Bosin, S. (2015). *Impact of corporate governance and creating shared value on corporate returns: The case study of listed companies on SET 50* [Independent study of Master of Science]. Bangkok University.
- Buachoom, W., Sengwan, S., Sugaraserani, S., & Pangsirikul, S. (2019). Key audit matters in auditor's report as moderate effect on stock Price. *RSU International Research Conference 2019* (26 April 2019). Rangsit University.
- Christensen, B. E., Glover, S. M., & Wolfe, C. J. (2014). Do critical audit matter paragraphs in the audit report change nonprofessional investors' decision to Invest?. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 33(4), 71-93.
- Shubita, M. F. (2021). The impact of audit quality on Tobin's Q: Evidence from Jordan. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(7), 517-523.
- Kamwass, S., Petchchedchoo, P., & Kumsuprom, Siridech. (2019). Key audit matters disclosures and market value of Thai listed companies. *Suthiparathat Journal*, 34(110), 53-63.
- Limperc, T., Flint, D., & Bak, G. G. M. (1985). *The social responsibility of the auditor: A Basic Theory on the Auditor's Function*. Limperc Instituut.
- Lindenberg, Eric B., & Ross, Stephen A. (1981). Tobin's Q ratio and industrial organization. *Journal of Business*, 54(1), 1-32.
- Neter, J, Wasserman, W, and Kutner, M H (1989). *Applied linear regression models* (2nd ed.) Homewood, Ill: Richard D. Irwin.
- Padungsit, M. (2005). Performance evaluation of Tobin-Tobin's Q. *Journal of Business Administration*, 28(106), 13-22.
- Piriyakul, M. (2001). Panel data analysis. *Ramkhamhaeng University Journal*, 30(2), 47-54.
- Mahakhant, P. (2020). *The Relationship between the disclosure of key audit matters (KAMs) and stock return: Case study in Stock Exchange of Thailand SET100 index* [Independent study of Master of Science]. Thammasat University.

- Pornupatham, S., & Vichitsarawong, T. (2014). The draft of new auditor's report: Challenges for auditors and report users. *Chulalongkorn Business Review*, 36(141), 36-54.
- Srijunpetch, S. (2017). Key audit matters in an auditor's report and response of the Stock Exchange of Thailand. *Journal of Accounting Profession*. 13(38), 22-37.
- Tangruenrat, C. (2015). Key aspects and applications of key audit matters. *Journal of Accounting Profession*, 11(32), 110-127.
- Tangruenrat, C. (2017). New auditor's report: The 1<sup>st</sup>-year experiences. *Journal of Accounting Profession*, 13(38), 5-21.
- Truong, C., & Corrado, C. (2014). Options trading volume and stock price response to earnings announcements. *Review of Accounting Studies*, 19, 161-209.
- Wuthipun, J., Summart, K., & Sriesan, T. (2022). The relationship between key audit matters disclosure and firm values of listed companies in the Stock Exchange of Thailand, SET100 group. *Rattanakosin Journal of Social Sciences and Humanities*, 4(3), 32-39.