

ความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจของมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้นวิธี
มูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน:บริษัทจดทะเบียนในตลาด
หลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

รัชดาภรณ์ เสงี่ยมจันทร์

วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปรัชญาดุษฎีบัณฑิต
สาขาวิชาการบัญชี วิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี
มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

พ.ศ. 2563

**Value relevance of book value per share and earnings per share at fair value
on investment property for Thai listed firms in real estate and
construction sector**

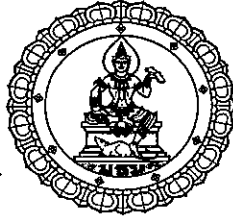
Ratchadapon Semekhan



**A Thesis Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements
for the Degree of Doctor of Philosophy (Accountancy)**

College of Innovative Business and Accountancy, Dhurakij Pundit University

2020



ใบรับรองวิทยานิพนธ์

วิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

ปริญญา ปรัชญาดุษฎีบัณฑิต (การบัญชี)

หัวข้อวิทยานิพนธ์ ความเกี่ยวข้องกับ การตัดสินใจของมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้นวิธี
มูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน: บริษัทจดทะเบียนในตลาด
หลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

เสนอโดย นางสาวรัชดาภรณ์ เสมอพันธ์


หลักสูตร ปรัชญาดุษฎีบัณฑิต สาขาวิชาการบัญชี

อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ ผศ.ดร.พัทธนันท์ เพชรเชิดชู

ได้พิจารณาเห็นชอบโดยคณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์แล้ว

.....ประธานกรรมการ

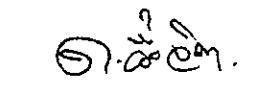
(รศ.ดร.พนารัตน์ ปานมณี)

.....กรรมการและอาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์

(ผศ.ดร.พัทธนันท์ เพชรเชิดชู)

.....กรรมการ

(ผศ.ดร.ศิริเดช คำสุพรหม)

.....กรรมการ

(ผศ.ดร.ดารณี เอื้อชนะจิต)

วิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชีรับรองแล้ว

.....คณบดีวิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี

(ผศ.ดร.ศิริเดช คำสุพรหม)

วันที่ 30 เดือน พ.ค. พ.ศ. 2563

หัวข้อวิทยานิพนธ์	ความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจของมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้นวิธีมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน:บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
ชื่อผู้เขียน	รัชดาภรณ์ เสมอจันทร์
อาจารย์ที่ปรึกษา	ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.พัทธนันท์ เพชรเชิดชู
สาขาวิชา	ปรัชญาคุษฎีบัณฑิต (การบัญชี)
ปีการศึกษา	2562

บทคัดย่อ

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อเปรียบเทียบความสัมพันธ์ของกำไรสุทธิต่อหุ้นและมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นกับมูลค่ากิจการตามราคาตลาดระหว่างวิธีมูลค่ายุติธรรมและวิธีราคาทุนของกิจการในอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างโดยใช้ตัวแบบของ Feltham and Ohlson (1995) การศึกษานี้เป็นการวิจัยเชิงประจักษ์ (Empirical Research) โดยใช้วิธีการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (Correlation Analysis) และ การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ในการวิเคราะห์ข้อมูลซึ่งประกอบด้วยกลุ่มตัวอย่างตั้งแต่ปี 2556-2560 จำนวนทั้งสิ้น 477 ตัวอย่าง

ผลการศึกษาพบว่า (1) มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น กำไรสุทธิต่อหุ้นและสินทรัพย์รวมต่อหุ้นด้วยวิธีมูลค่ายุติธรรม สามารถพยากรณ์มูลค่ากิจการตามราคาตลาดได้ถึง 70.80 % โดยตัวแปรทั้ง 3 ตัวข้างต้น สามารถพยากรณ์ราคาตลาดหลักทรัพย์ได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 ทำให้ข้อมูลดังกล่าวมีความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ (Value relevance) ของผู้ลงทุน (2) มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น กำไรสุทธิต่อหุ้นและสินทรัพย์รวมต่อหุ้นวิธีราคาทุน สามารถพยากรณ์มูลค่ากิจการตามราคาตลาดได้ 66.80 % โดยมีกำไรสุทธิต่อหุ้นเท่านั้นที่สามารถพยากรณ์ราคาตลาดหลักทรัพย์ได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 (3) มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นวิธีมูลค่ายุติธรรมมีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการตามราคาตลาดมากกว่าวิธีราคาทุน และ (4) กำไรสุทธิต่อหุ้นวิธีมูลค่ายุติธรรมมีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการตามราคาตลาดน้อยกว่าวิธีราคาทุน

Thesis Title	Value relevance of book value per share and earnings per share at fair value on investment property for Thai listed firms in real estate and construction sector
Author	Ratchadapon Semekhan
Thesis Advisor	Assistant Professor Dr. Pattanant Petchchedchoo
Department	Accountancy
Academic Year	2019

ABSTRACT

The objective of this study is to compare the relationship between earnings per share and book value per share as well as the market value in comparison between historical cost and fair value accounting of the listed firms in real estate and construction sector. The model in this research is based on the model of Feltham and Ohlson (1995). This study is an empirical research and uses correlation and multiple regression analyses. A total of 477 samples are collected from the financial statement of year 2013 to year 2017.

The research findings indicate that, First, book value per share, earnings per share and total assets per share at fair value accounting can predict the market value of the firm up to 70.80% with statistical significance at 0.01. This means that all three variables are major concern as value relevance to investor's decision. Second, book value per share, earnings per share and total assets per share at historical cost accounting can also predict the market value of the firm by 66.80% but only earnings per share can predict the stock price with statistical significance at 0.01. Third, book value per share at fair value accounting is relative to the market value of the firm more than book value per share at historical cost accounting. Fourth, earnings per share at fair value accounting is relative to the market value of the firm less than earnings per share at historical cost accounting.

กิตติกรรมประกาศ

ในการวิจัยเรื่อง “ความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจของมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้น วิถีมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน: บริษัทในอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง” ผู้วิจัยขอขอบพระคุณ มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์ ผู้บริหารวิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี กรรมการผู้ทรงคุณวุฒิ อาจารย์และเจ้าหน้าที่ของวิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี ที่มีส่วนสนับสนุนให้งานวิจัยครั้งนี้เสร็จสมบูรณ์ ดังมีรายนามต่อไปนี้ ดร. คาริกา ลัทธพิพัฒน์ อธิการบดี ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.พัทธนันท์ เพชรเชิดชู รองอธิการบดีฝ่ายวิชาการและอาจารย์ที่ปรึกษา ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ศิริเดช คำสุพรหม คณบดีและกรรมการผู้ทรงคุณวุฒิ รองศาสตราจารย์ ดร.พนารัตน์ ปานมณี กรรมการผู้ทรงคุณวุฒิ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ดารณี เอื้อชนะจิต กรรมการผู้ทรงคุณวุฒิ และคุณวิยะดา จินดาอนุภาจิตต์ เลขาวิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี

นอกจากนี้ต้องกราบขอบพระคุณ คุณพ่อสมพงษ์ เสมามจันทร์ คุณแม่วิลาวรรณ เสมามจันทร์ ขอบพระคุณผู้ช่วยศาสตราจารย์เชียง เกาจิต และ ดร.กาญจนา ประกอบแสง ที่ให้คำแนะนำ และคำปรึกษาในการทำวิทยานิพนธ์จนลุล่วงไปได้ด้วยดี

รัชดาภรณ์ เสมามจันทร์

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย.....	ฅ
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	ง
กิตติกรรมประกาศ.....	จ
สารบัญตาราง.....	ฉ
สารบัญภาพ.....	ญ
บทที่	
1. บทนำ.....	1
1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา.....	1
1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย.....	5
1.3 ประโยชน์ของการศึกษา.....	5
1.4 สมมติฐานของการวิจัย.....	6
1.5 นิยามศัพท์เฉพาะ.....	6
2. แนวคิด ทฤษฎีและผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	8
2.1 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง.....	9
2.2 ความเป็นมาของการบัญชีวิธีมูลค่ายุติธรรม.....	19
2.3 ความสัมพันธ์ของมูลค่ากิจการตามราคาตลาดกับมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิ	21
2.4 อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน.....	23
2.5 งานวิจัยที่เกี่ยวข้องและการพัฒนาสมมติฐาน.....	27
3. ระเบียบวิธีวิจัย.....	41
3.1 บทนำ.....	41
3.2 ประชากรและเกณฑ์การคัดเลือกตัวอย่าง.....	41
3.3 การรวบรวมข้อมูล.....	42
3.4 ตัวแบบที่ใช้ในการศึกษา.....	43
3.5 มาตรวัดตัวแปร.....	46
3.6 การวิเคราะห์ข้อมูล.....	46

สารบัญ (ต่อ)

บทที่	หน้า
4. ผลการวิเคราะห์ข้อมูล.....	48
4.1 บทนำ.....	48
4.2 ลักษณะเบื้องต้นของกลุ่มตัวอย่าง.....	49
4.3 วิธีการวิเคราะห์ข้อมูล.....	52
5. สรุปผลการวิจัย และข้อเสนอแนะ.....	73
5.1 สรุปผลการศึกษา.....	74
5.2 อภิปรายผลการศึกษา.....	75
5.3 ข้อจำกัด.....	81
5.4 ข้อเสนอแนะ.....	81
5.5 บทสรุป.....	83
บรรณานุกรม.....	85
ประวัติผู้เขียน.....	94



สารบัญตาราง

ตารางที่	หน้า
4.1 จำนวนตัวอย่างบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรม อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างสำหรับปี 2560.....	49
4.2 จำนวนตัวอย่างบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรม อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างจำแนกตามวิธีวัดมูลค่า.....	50
4.3 แสดงค่าสถิติพื้นฐานของกลุ่มตัวอย่างในอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้างจำแนกตามตัวแปร.....	50
4.4 แสดงค่าสถิติพื้นฐานของกลุ่มตัวอย่างในอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้างที่ใช้วิธีมูลค่ายุติธรรมจำแนกตามตัวแปร.....	51
4.5 แสดงค่าสถิติพื้นฐานของกลุ่มตัวอย่างในอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้างกลุ่มตัวอย่างที่ใช้วิธีราคาทุนเดิมจำแนกตามตัวแปร.....	52
4.6 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและราคาตลาดหลักทรัพย์ โดยวิธีการวิเคราะห์ข้อมูลแบบสหสัมพันธ์.....	54
4.7 สรุปทิศทางความสัมพันธ์จากการวิเคราะห์ข้อมูลแบบสหสัมพันธ์.....	55
4.8 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิกับ ราคาตลาดหลักทรัพย์โดยการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ.....	56
4.9 สรุปผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อ หุ้นจากการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ.....	58
4.10 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและราคาตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มตัวอย่างที่ใช้วิธีมูลค่ายุติธรรมโดยการวิเคราะห์ข้อมูลแบบสหสัมพันธ์.....	59
4.11 สรุปทิศทางความสัมพันธ์จากการวิเคราะห์ข้อมูลแบบสหสัมพันธ์กลุ่มบริษัท ที่ใช้วิธีมูลค่ายุติธรรม.....	60
4.12 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิกับราคา ตลาดหลักทรัพย์วิธีมูลค่ายุติธรรม โดยการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ.....	61
4.13 สรุปผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและ กำไรสุทธิต่อหุ้นวิธีมูลค่ายุติธรรมจากการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ.....	63

สารบัญตาราง (ต่อ)

ตารางที่	หน้า
4.14 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและราคาตลาดหลักทรัพย์ วิธีราคาทุนเดิมโดยการวิเคราะห์ข้อมูลแบบสหสัมพันธ์.....	64
4.15 สรุปทิศทางความสัมพันธ์จากการวิเคราะห์ข้อมูลแบบสหสัมพันธ์วิธีราคา ทุนเดิม.....	65
4.16 ผลการวิเคราะห์มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้นวิธีราคาทุนเดิมโดย การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ.....	66
4.17 สรุปผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อ หุ้นวิธีราคาทุนเดิมจากการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ.....	68
4.18 เปรียบเทียบความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิกับราคาตลาด หลักทรัพย์ วิธีมูลค่ายุติธรรมและวิธีราคาทุนเดิมด้วยการวิเคราะห์การถดถอย พหุคูณ.....	69
4.19 เปรียบเทียบความสัมพันธ์ของมูลค่าตามบัญชีกับราคาตลาดหลักทรัพย์ ระหว่างวิธีมูลค่ายุติธรรมและวิธีราคาทุนเดิม โดยการวิเคราะห์ข้อมูลแบบ สหสัมพันธ์.....	70
4.20 สรุปผลการทดสอบสมมติฐานความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ากิจการตามราคา ตลาดกับมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิ.....	72

สารบัญภาพ

ภาพที่	หน้า
<p>2.1 กรอบแนวคิดในการศึกษาความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจของมูลค่าตามบัญชีต่อ หุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้นวิธีมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน: บริษัทในอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง.....</p>	40



บทที่ 1

บทนำ

1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา

เมื่อเดือนตุลาคม พ.ศ. 2557 สภาวิชาชีพบัญชีฯ ได้เผยแพร่กรอบแนวคิดสำหรับการรายงานการเงิน (ปรับปรุง 2557) ซึ่งเป็นฉบับปรับปรุงของคณะกรรมการมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2555 (Conceptual Framework for Financial Reporting (Bound volume 2013)) ที่มีการเปลี่ยนแปลงแนวคิดเกี่ยวกับลักษณะเชิงคุณภาพของรายงานทางการเงินจากเดิมที่กำหนดไว้ในแม่บทการบัญชี (ปรับปรุง 2552) ให้ลักษณะเชิงคุณภาพหลักของการนำเสนองบการเงิน ประกอบด้วย ความเข้าใจได้ ความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ ความเชื่อถือได้ และความสามารถเปรียบเทียบกันได้ โดยกรอบแนวคิดสำหรับการรายงานการเงิน (ปรับปรุง 2557) ได้กำหนดใหม่ให้ลักษณะเชิงคุณภาพพื้นฐานของรายงานการเงินมีเพียง 2 ข้อ คือความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ (Relevance) และความเป็นตัวแทนอันเที่ยงธรรม (Faithful Representation) ส่งผลให้ผู้มีอำนาจหน้าที่ในการออกมาตรฐานการบัญชีได้มีการปรับปรุงมาตรฐานการบัญชีฉบับใหม่ ๆ ที่มีการใช้ข้อมูลค่ายุติธรรมมากขึ้นรวมทั้งมีการประกาศใช้มาตรฐานการรายงานการเงินฉบับที่ 13 เรื่อง การวัดมูลค่ายุติธรรม ซึ่งเป็นฉบับปรับปรุงของคณะกรรมการมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศที่สิ้นสุดในวันที่ 31 ธันวาคม 2555 (IFRS: 13 Fair Value Measurement (Bound volume 2013)) โดยให้เริ่มใช้ครั้งแรกกับงบการเงินสำหรับรอบระยะเวลาบัญชีในหรือหลังวันที่ 1 มกราคม 2558 เป็นต้นไป (สภาวิชาชีพบัญชี, 2561)

มาตรฐานการรายงานการเงิน (IFRS) ฉบับที่ 13 เรื่อง การวัดมูลค่ายุติธรรม ได้อธิบายถึงวิธีการวัดมูลค่ายุติธรรมเพื่อวัตถุประสงค์ในการรายงานการเงิน การประยุกต์ใช้การวัดมูลค่ายุติธรรมกับสินทรัพย์ที่มีใช้สินทรัพย์ทางการเงิน เช่น อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน ให้พิจารณาถึงความสามารถของผู้ร่วมตลาดในการสร้างประโยชน์เชิงเศรษฐกิจโดยการใช้ อสังหาริมทรัพย์ให้เกิดประโยชน์สูงสุดและดีที่สุด (Highest and best use) หรือโดยการขาย อสังหาริมทรัพย์ให้ผู้ร่วมตลาดรายอื่นที่จะใช้อสังหาริมทรัพย์ให้เกิดประโยชน์สูงสุดและดีที่สุด จะกำหนดจากมุมมองของผู้ร่วมตลาดแม้ว่ากิจการมีความตั้งใจที่จะนำอสังหาริมทรัพย์ไปใช้ใน

ลักษณะอื่นที่แตกต่างออกไป โดยเทคนิคการประเมินมูลค่าที่นำมาใช้แพร่หลาย ได้แก่ (1) วิธีราคาตลาด (2) วิธีราคาทุน และ (3) วิธีรายได้ (สภาวิชาชีพบัญชี, 2561)

จากการศึกษาที่ผ่านมาเกี่ยวกับการประยุกต์ใช้วิธีมูลค่ายุติธรรมในต่างประเทศ เป็นประเด็นปัญหาที่มีการวิพากษ์กันมากที่สุด โดยเฉพาะกรณีที่ไม่สามารถหาราคาตลาดอ้างอิงของมูลค่ายุติธรรมได้ ตัวอย่างประเด็นปัญหาวิธีมูลค่ายุติธรรม เช่น การใช้วิธีมูลค่ายุติธรรมในการวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์จะทำให้รายงานการเงินมีคุณลักษณะความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ (Relevance) เพิ่มขึ้น แต่จะทำให้ลักษณะความเชื่อถือได้ลดลง เนื่องจากการใช้ดุลยพินิจและสมมติฐานในการบริหารจัดการของผู้บริหาร (Fargher & Zhang, 2014) นอกจากนี้วิธีมูลค่ายุติธรรมยังมีข้อจำกัดในการประยุกต์ใช้และความยากของการบัญชีวิธีมูลค่ายุติธรรม โดยเฉพาะอย่างยิ่งในเรื่องความเป็นธรรมในการวัดมูลค่ายุติธรรม (Laux & Leuz, 2009) และข้อจำกัดของสมมติฐานเรื่องตลาดที่มีประสิทธิภาพเพื่อการวัดมูลค่ายุติธรรม (Milburn, 2008) รวมทั้งลักษณะที่คลุมเครือของการบัญชีมูลค่ายุติธรรม ทำให้การบัญชีวิธีราคาทุนเดิมยังคงมีความสำคัญเพื่อหลีกเลี่ยงวิกฤตที่อาจเกิดขึ้นจากการใช้วิธีมูลค่ายุติธรรม (Kaya, 2013) นอกจากนี้การศึกษาอีกด้านหนึ่งกลับพบว่าวิธีมูลค่ายุติธรรมมีคุณค่าคือให้ข้อมูลที่มีประโยชน์ต่อการตัดสินใจของผู้ใช้รายงานการเงิน เช่น วิธีมูลค่ายุติธรรมเป็นกระบวนการที่สกัดผลที่ให้ข้อมูลที่เป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจของผู้ใช้งบการเงิน รวมทั้งเป็นการวัดมูลค่าที่เป็นไปตามมุมมองด้านการประเมินค่า (Measurement Perspective) และ เป็นไปตามมุมมองด้านสารสนเทศ (Information Perspective) ทำให้การใช้วิธีมูลค่ายุติธรรมมีความสมเหตุสมผลจากทั้งสองมุมมอง (Hitz, 2007) รวมถึง วิธีมูลค่ายุติธรรมช่วยให้ข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ (Relevance) เนื่องจากเป็นข้อมูลที่มีคุณค่าทางการพยากรณ์ (predictive value) และมีคุณค่าทางการยืนยัน (feedback value) (Deans, 2007; Herrmann, Saudagaran, & Thomas, 2006; Hodder, Hopkins, & Schipper, 2014)

ปัจจุบันมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศและประเทศไทยได้กำหนดให้มีการใช้วิธีปฏิบัติทางบัญชีด้วยวิธีมูลค่ายุติธรรมในการวัดมูลค่าสินทรัพย์และหนี้สินเพิ่มขึ้นสังเกตได้จาก การเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชีฉบับต่างๆ เนื่องจากการใช้วิธีมูลค่ายุติธรรมจะทำให้ข้อมูลในรายงานการเงินให้ข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ (Relevance) ของผู้ใช้รายงานการเงินมากกว่า การใช้วิธีราคาทุนเดิม (Historical Cost) ซึ่งเป็นเกณฑ์การวัดมูลค่า ณ วันที่เกิดรายการ อย่างไรก็ตาม การใช้ราคาทุนเดิมนั้นยังคงเป็นเกณฑ์การวัดมูลค่าขั้นพื้นฐานที่ใช้ในการวัดมูลค่าองค์ประกอบของงบการเงินเริ่มแรก (Initial Measurement) เพราะถือเป็นมูลค่ายุติธรรม ณ วันที่เกิดรายการ แต่เมื่อระยะเวลาผ่านไปมูลค่าของสินทรัพย์และหนี้สินที่บันทึกไว้ด้วยราคาทุนเดิมนั้นย่อมมีมูลค่าที่เปลี่ยนแปลงไปจากวันที่เกิดรายการ เนื่องจากได้รับผลกระทบจากสภาพแวดล้อมภายนอก

และภายในกิจการ ด้วยเหตุนี้การใช้วิธีราคาทุนเดิมจึงไม่ทำให้ข้อมูลจากรายงานการเงินสะท้อนมูลค่าทางเศรษฐกิจที่แท้จริงของกิจการ ที่จะช่วยในการตัดสินใจของผู้ใช้รายงานการเงิน ดังนั้นการวัดมูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์และหนี้สิน ให้เป็นปัจจุบัน ณ วันสิ้นรอบระยะเวลารายงาน โดยการใช้วิธีมูลค่ายุติธรรมจะทำให้รายงานการเงินให้ข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ (Relevance) มากขึ้น ตามแนวคิดการวัดมูลค่าตามมุมมองการใช้ประโยชน์เพื่อการตัดสินใจ (The measurement perspective on Decision Usefulness)

มาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 40 เรื่อง อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน ได้กำหนดทางเลือกสำหรับการวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน ณ วันสิ้นงวด ไว้ 2 วิธี คือ (1) วิธีมูลค่ายุติธรรม หรือ (2) วิธีราคาทุนเดิม กรณีกิจการเลือกใช้วิธีมูลค่ายุติธรรม ผลต่างจากการเปลี่ยนแปลงในมูลค่ายุติธรรมที่เกิดขึ้นสำหรับงวดจะถูกรับรู้ในการคำนวณกำไรขาดทุนสำหรับงวดทันที ประกอบกับอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน เป็นสินทรัพย์ที่สำคัญของกิจการที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ที่จำเป็นต้องมีการประยุกต์ใช้มาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 40 เรื่อง อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน และ มาตรฐานการรายงานการเงิน ฉบับที่ 13 เรื่อง การวัดมูลค่ายุติธรรม การใช้วิธีการวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์ที่แตกต่างกันระหว่างกลุ่มกิจการในอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างย่อมส่งผลทำให้มูลค่าตามบัญชีอสังหาริมทรัพย์ มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้น ระหว่างกลุ่มกิจการที่เลือกใช้วิธีมูลค่ายุติธรรม และ วิธีราคาทุนเดิมมีความแตกต่างกัน และน่าจะส่งผลกระทบต่อมูลค่ากิจการตามราคาตลาด (ราคาตลาดหลักทรัพย์) แตกต่างกันด้วย เนื่องจาก ตามแนวคิดของ Feltham & Ohlson (1995) ที่อธิบายว่ามูลค่ากิจการตามราคาตลาด (ราคาตลาดหลักทรัพย์) สามารถคำนวณได้จากมูลค่าตามบัญชีส่วนของผู้ถือหุ้นและกำไรสุทธิของกิจการภายใต้ความสัมพันธ์ขั้นพื้นฐาน (Clean Surplus Relationship) ที่ว่า ส่วนของผู้ถือหุ้นปลายงวด = ส่วนของผู้ถือหุ้นต้นงวด + กำไรสุทธิ - เงินปันผลจ่าย จึงทำให้มูลค่ากิจการตามราคาตลาดสามารถวัดได้จากมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้นภายใต้ความสัมพันธ์ขั้นพื้นฐานดังกล่าว และ มูลค่ากิจการตามราคาตลาด กับ มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น และกำไรสุทธิต่อหุ้น ควรจะมีความสัมพันธ์กัน ยิ่งไปกว่านั้น กรณีที่กิจการวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์ ณ วันสิ้นงวด ด้วยวิธีมูลค่ายุติธรรมความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ากิจการตามราคาตลาด กับ มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้น ควรจะมีความสัมพันธ์กันมากกว่า มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้น ตามวิธีราคาทุนเดิม เพราะวิธีมูลค่ายุติธรรมทำให้มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้นแสดงมูลค่าทางเศรษฐกิจที่แท้จริง ซึ่งต้องอยู่ภายใต้ สภาพแวดล้อมของตลาดทุนที่มีประสิทธิภาพ (Efficient Market Theory) จึงจะเป็นไปตามแนวคิดการวัดมูลค่าตามมุมมองการใช้ประโยชน์เพื่อตัดสินใจ (The measurement perspective on Decision Usefulness)

ข้อมูลจากรายงานการเงินที่จะเป็นประโยชน์ทำให้เกิดคุณค่าทางการพยากรณ์ (Predictive Value) และคุณค่าทางการยืนยัน (Confirmatory Value) ซึ่งเป็นลักษณะของข้อมูลที่มีความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ จำเป็นที่รายการในงบแสดงฐานะการเงินต้องวัดมูลค่าสินทรัพย์และหนี้สินด้วยมูลค่ายุติธรรม (Fair Value) จึงจะทำให้มูลค่าตามบัญชีของกิจการมีมูลค่าเป็นมูลค่ายุติธรรม จึงจะเป็นไปตามแนวคิดที่ว่า การใช้วิธีมูลค่ายุติธรรมจะทำให้สารสนเทศมีความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ (Relevance) ของผู้รายงานการเงินมากกว่าการใช้วิธีราคาทุนเดิม (Historical Cost) ซึ่งจะเป็นจริงก็ต่อเมื่อมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิของกิจการวัดค่าและรับรู้ด้วยวิธีมูลค่ายุติธรรม (Fair value Accounting) จึงทำให้มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้นมีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการตามราคาตลาด ซึ่งจะเป็นไปตามแนวคิดการวัดมูลค่าตามมุมมองการใช้ประโยชน์เพื่อการตัดสินใจ (The measurement perspective on Decision Usefulness) ประกอบกับข้อมูลกำไรสุทธิต่อหุ้น และมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น เป็นข้อมูลที่ถูกใช้ประโยชน์ในการประเมินมูลค่าของกิจการ (Equity valuation) สำหรับนักวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยกำไรสุทธิต่อหุ้นถูกใช้คำนวณแบบสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์มากที่สุด (Pinto, Robinson, & Stowe, 2019)

ผู้วิจัยเห็นว่า ประเด็นการวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์ ณ วันสิ้นรอบระยะเวลารายงานที่มีทางเลือกให้ใช้ได้ 2 วิธี ทำให้กิจการสามารถเลือกวิธีปฏิบัติที่แตกต่างกันส่งผลให้กำไรสุทธิต่อหุ้นและมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นของกลุ่มกิจการแตกต่างกัน กรณีที่กิจการใช้วิธีมูลค่ายุติธรรมเพื่อวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์ ณ วันสิ้นรอบระยะเวลารายงาน จะทำให้กำไรสุทธิต่อหุ้น และมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นของกิจการมีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการตามราคาตลาดมากกว่ากิจการที่ใช้วิธีราคาทุนเดิมตามทฤษฎีเรื่อง ประสิทธิภาพของตลาดทุน และแนวคิดการวัดมูลค่าตามมุมมองการใช้ประโยชน์เพื่อตัดสินใจ

ดังนั้น ผู้วิจัยจึงสนใจที่จะศึกษา ความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจของมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้นวิธีมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน: บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งใช้วิธีปฏิบัติทางบัญชีทั้ง 2 วิธี โดยผู้วิจัยคาดหวังงานวิจัยนี้จะสามารถสร้างหลักฐานเชิงประจักษ์เกี่ยวกับความสัมพันธ์เชิงเปรียบเทียบระหว่างมูลค่ากิจการตามราคาตลาดกับมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้น วิธีมูลค่ายุติธรรมและวิธีราคาทุนเดิมว่ามีความแตกต่างของความสัมพันธ์กันหรือไม่อย่างไรเพื่อนำผลที่ได้ไปใช้ประโยชน์ต่อไป

1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ากิจการตามราคาตลาดกับมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ากิจการตามราคาตลาดกับมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้นวิธีมูลค่ายุติธรรมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
3. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ากิจการตามราคาตลาดกับมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้นวิธีราคาทุนเดิมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
4. เพื่อเปรียบเทียบความสัมพันธ์มูลค่ากิจการตามราคาตลาดกับมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้นระหว่างวิธีมูลค่ายุติธรรมและวิธีราคาทุนเดิมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

1.3 ประโยชน์ของการศึกษา

1. นักลงทุนสามารถใช้ผลการวิจัยเพื่อใช้เป็นปัจจัยในการประเมินและตัดสินใจจัดสรรทรัพยากรเพื่อการลงทุนในหลักทรัพย์ของกิจการต่าง ๆ
2. ผู้บริหารสามารถใช้ผลการวิจัยเป็นแนวทางในการเลือกนโยบายการบัญชีสำหรับการจัดทำและนำเสนอรายงานการเงินเพื่อให้ข้อมูลมีคุณค่าความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจและเป็นตัวแทนอันเที่ยงธรรม
3. สาขาวิชาชีพบัญชีฯ ใช้ผลการวิจัยเพื่อใช้เป็นปัจจัยในการปรับปรุงมาตรฐานการบัญชีและสนับสนุนผู้ประกอบการวิชาชีพบัญชีสำหรับการจัดทำและนำเสนอรายงานการเงินที่มีคุณภาพมากขึ้น
4. หน่วยงานกำกับดูแลบริษัทจดทะเบียนใช้ผลการวิจัยเพื่อใช้เป็นปัจจัยในการสนับสนุนบริษัทจดทะเบียนฯ ในการจัดทำและนำเสนอรายงานการเงินเพื่อทำให้รายงานการเงินมีคุณภาพเพิ่มขึ้นที่จะก่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดต่อการตัดสินใจของผู้ใช้รายงานการเงินและช่วยส่งเสริมประสิทธิภาพของตลาดทุน

1.4 สมมติฐานของการวิจัย

สมมติฐานที่ 1 (H1): มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้นมีความสัมพันธ์ทางบวกกับมูลค่ากิจการตามราคาตลาด

สมมติฐานที่ 2 (H2): มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้นวิธีมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนมีความสัมพันธ์ทางบวกกับมูลค่ากิจการตามราคาตลาด

สมมติฐานที่ 3 (H3): มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้นวิธีราคาทุนเดิมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนมีความสัมพันธ์ทางบวกกับมูลค่ากิจการตามราคาตลาด

สมมติฐานที่ 4 (H4) : มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้นวิธีมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนมีความสัมพันธ์ทางบวกกับมูลค่ากิจการตามราคาตลาดมากกว่าวิธีราคาทุนเดิม.

1.5 นิยามศัพท์เฉพาะ

ความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ (Relevance) คือ ข้อมูลทางการเงินที่มีความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจสามารถทำให้ผู้ใช้ตัดสินใจแตกต่างกันไป ทั้งนี้ ข้อมูลที่มีความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจนั้นควรมีคุณค่าทางการพยากรณ์ (Predictive Value) โดยข้อมูลที่มีคุณค่าทางการพยากรณ์ไม่จำเป็นต้องเป็นค่าพยากรณ์หรือค่าคาดการณ์ (Prediction/Forecast) นอกจากข้อมูลนั้นควรมีคุณค่าทางการพยากรณ์แล้ว ข้อมูลนั้นควรสามารถช่วยในการยืนยันหรือชี้ให้เห็นถึงผลของการประเมินในอดีตหรือที่เรียกกันว่า ข้อมูลนั้นมีคุณค่าทางการยืนยัน (Confirmatory Value) (สภาวิชาชีพบัญชี, 2561)

มูลค่ายุติธรรม คือ “ราคาที่จะได้รับจากการขายอสังหาริมทรัพย์ หรือจะจ่ายเพื่อโอนหนี้สินในรายการที่เกิดขึ้นในสภาพปกติระหว่างผู้ร่วมตลาด ณ วันที่วัดมูลค่า” (สภาวิชาชีพบัญชี, 2561)

ราคาทุน หมายถึง การบันทึกอสังหาริมทรัพย์ด้วยจำนวนเงินสดหรือรายการเทียบเท่าเงินสดที่จ่ายหรือด้วยมูลค่ายุติธรรมของสิ่งนั้นไปแลกอสังหาริมทรัพย์ ณ เวลาที่ได้มาซึ่งอสังหาริมทรัพย์นั้นและการบันทึกหนี้สิน ด้วยจำนวนเงินที่ได้รับจากการก่อภาระผูกพันหรือในบางสถานการณ์ (เช่น ภาษีเงินได้) ด้วยจำนวนเงินสดหรือรายการเทียบเท่าเงินสดที่คาดว่าจะต้องจ่ายเพื่อชำระหนี้สินที่เกิดจากการดำเนินงานตามปกติของกิจการ (สภาวิชาชีพบัญชี, 2561)

ราคาทุนเดิม หมายถึง การแสดงรายการอสังหาริมทรัพย์ในงบแสดงฐานะการเงิน ณ วันสิ้นรอบระยะเวลารายงาน ด้วยราคาทุนที่จ่ายหรือด้วยมูลค่ายุติธรรมของสิ่งนำไปแยก อสังหาริมทรัพย์ ณ เวลาที่ได้มาซึ่งอสังหาริมทรัพย์นั้น

อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน คือ อสังหาริมทรัพย์ (ที่ดินและ/หรืออาคาร พร้อมทั้ง ส่วนควบของที่ดินหรืออาคาร) ที่กิจการมีไว้เพื่อหาประโยชน์จากรายได้ค่าเช่า หรือจากการเพิ่มขึ้น ของมูลค่าอสังหาริมทรัพย์ หรือทั้งสองอย่าง (สภาวิชาชีพบัญชี, 2561)

อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง คือ กลุ่มอุตสาหกรรมที่เกี่ยวกับผู้ผลิตวัสดุ ก่อสร้าง ผู้พัฒนาและบริหารอสังหาริมทรัพย์ รวมถึงบริการก่อสร้างและงานวิศวกรรม ได้แก่ พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ประกอบด้วย

(1) ผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ เพื่อขายหรือให้เช่ารวมถึงบริหารจัดการเกี่ยวกับ อสังหาริมทรัพย์ เช่น นิติบุคคล อาคารชุด หมู่บ้าน ที่ดิน เป็นต้น

(2) ตัวแทนหรือนายหน้าขาย หรือให้เช่าอสังหาริมทรัพย์ และ กองทุนรวม อสังหาริมทรัพย์และกองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ เป็นกองทุนรวมหรือกองทรัสต์ที่ มีวัตถุประสงค์นำเงินไปลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ต่างๆ รายได้มาจาก ค่าเช่า ดอกเบี้ย และกำไรจาก การซื้อขายอสังหาริมทรัพย์ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2561)

มูลค่ากิจการตามราคาตลาด คือ มูลค่ากิจการตามราคาตลาดต่อหุ้น หลังวันที่นำส่งงบ การเงินของกิจการคูณด้วยจำนวนหุ้นสามัญถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของกิจการที่อยู่ในมือ บุคคลภายนอก

มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น คือ มูลค่าตามบัญชีส่วนของผู้ถือหุ้นของกิจการ คำนวณจาก ส่วนของผู้ถือหุ้น ณ วันสิ้นรอบระยะเวลารายงานหารด้วยจำนวนหุ้นสามัญถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของ กิจการที่อยู่ในมือบุคคลภายนอก

กำไรสุทธิต่อหุ้น คือ กำไรสุทธิต่อหุ้นต่อหนึ่งหุ้นสามัญของกิจการคำนวณจากกำไร สุทธิต่อหุ้น สำหรับรอบระยะเวลารายงานหารด้วยจำนวนหุ้นสามัญถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของกิจการ ที่อยู่ในมือบุคคลภายนอก(สภาวิชาชีพบัญชี, 2561)

บทที่ 2

แนวคิด ทฤษฎีและผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การศึกษาค้นคว้าเกี่ยวกับความสัมพันธ์ของการตัดสินใจของมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้นวิธีมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน:บริษัทในอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง มีแนวคิดทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับงานวิจัยและการทบทวนวรรณกรรม ดังต่อไปนี้

2.1 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

2.1.1 ทฤษฎีเรื่องประสิทธิภาพของตลาดทุน (Efficient Market Theory)

2.1.2 การประเมินมูลค่าตามมุมมองของตลาด (Market-oriented valuation)

2.1.3 การวัดมูลค่าตามมุมมองการใช้ประโยชน์เพื่อตัดสินใจ (The measurement perspective on Decision Usefulness)

2.2 ความเป็นมาของการบัญชีมูลค่ายุติธรรม (Fair Value background)

2.3 ความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ากิจการตามราคาตลาดกับมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิ (Relevance)

2.4 อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน (Investment Property)

2.5 งานวิจัยที่เกี่ยวข้องและการพัฒนาสมมติฐาน (Research and Assumptions)

2.5.1 ความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ากิจการตามราคาตลาดกับมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิ

2.5.2 ความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ากิจการตามราคาตลาดกับมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิวิธีมูลค่ายุติธรรมจากการประยุกต์ใช้มาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศ

2.5.3 ความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ากิจการตามราคาตลาดกับมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิวิธีมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ตราสารการเงิน

2.5.4 ความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ากิจการตามราคาตลาดกับมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิวิธีมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ชีวภาพ

2.5.5 ความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ากิจการตามราคาตลาดกับมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิวิธีมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน

2.1 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

2.1.1 สมมติฐานเรื่องประสิทธิภาพของตลาดทุน (Efficient Market Hypothesis)

ข้อมูลที่มีการเผยแพร่ต่อตลาดหลักทรัพย์จะมีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ใด ๆ หรือไม่นั้น จะเป็นไปตามสมมติฐานเรื่องประสิทธิภาพตลาดทุนที่ Fama, 1970 (อ้างถึงใน ปัญญา สัมฤทธิ์ประดิษฐ์, 2545) กล่าวถึงสมมติฐานของตลาดทุนที่มีประสิทธิภาพไว้ดังนี้

(1) ระดับต่ำ (Weak Form) ณ ระดับนี้ การเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในปัจจุบันเป็นผลมาจากราคาหลักทรัพย์ในอดีต หรือกล่าวอีกนัยหนึ่ง คือ การกำหนดราคาหลักทรัพย์ที่จะซื้อขายในปัจจุบันจะคำนวณโดยอ้างอิงตามราคาหลักทรัพย์ที่ผ่านมาเท่านั้น จากการทดสอบพบว่า การเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในตลาดทุนที่มีประสิทธิภาพระดับต่ำ มีลักษณะเป็นแบบสุ่ม (Random Walk) คือ มีความเป็นอิสระต่อกัน จากลักษณะแบบสุ่มเช่นนี้ ทำให้การพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ที่จะเปลี่ยนแปลงไปในอนาคตขึ้นอยู่กับราคาหลักทรัพย์ในอดีต

(2) ระดับปานกลาง (Semi-strong Form) การเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในปัจจุบันไม่ได้เกิดจากการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ที่ผ่านมาเท่านั้น แต่จะรวมผลของข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการกำหนดราคาหลักทรัพย์ที่จะซื้อขายในปัจจุบัน โดยการกำหนดราคาหลักทรัพย์ที่จะซื้อขายจะมีการปรับราคาทันทีที่มีการประกาศข้อมูลในตลาดทุนที่ถูกต้องและเป็นกลาง กล่าวคือตลาดทุนจะมีความเห็นพ้องต้องกันในราคาที่กำหนดตามข้อมูลพื้นฐานทางเศรษฐกิจของกิจการตามข้อมูลบัญชี ที่แสดงไว้ในรายงานการเงิน ซึ่งถือเป็นข้อมูลสาธารณะที่สำคัญของผู้ลงทุน

(3) ระดับสูง (Strong Form) การเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในปัจจุบันเป็นผลสะท้อนจากข้อมูลทั้งหมด ไม่ว่าจะเป็นข้อมูลที่ได้รายงานในตลาดหรือเป็นข้อมูลภายในของธุรกิจและทุกคนทราบข้อมูลเหล่านั้น ดังนั้น การกำหนดราคาหลักทรัพย์จึงไม่เกิดกำไรเกินปกติ

สรุปว่า ภายใต้สมมติฐานนี้ การศึกษาประสิทธิภาพตลาดทุนจะพิจารณาว่าราคาหลักทรัพย์ที่เปลี่ยนแปลงไปเพื่อตอบสนองต่อข้อมูลที่เข้ามาในตลาดทุนว่ามีความผิดปกติใด ๆ หรือไม่ ซึ่งแสดงให้เห็นว่า ตลาดสามารถรับรู้ข้อมูลข่าวสารในตลาดทุนหรือไม่ อย่างไร และราคาหลักทรัพย์มีการปรับตัวตามข่าวสารได้รวดเร็วเพียงใด โดยเฉพาะสมมติฐานประสิทธิภาพตลาดทุนระดับปานกลาง ซึ่งให้ความสำคัญกับข้อมูลบัญชีในรายงานการเงิน

งานวิจัยที่ศึกษาเกี่ยวกับประสิทธิภาพของตลาดทุนกับการบัญชีมูลค่ายุติธรรมและมูลค่ากิจการตามราคาตลาด (ราคาตลาดของหลักทรัพย์) มีดังต่อไปนี้

1) จากการศึกษาข้อกำหนดของมาตรฐานการบัญชี (SFAS) ฉบับที่ 157 ของคณะกรรมการมาตรฐานการบัญชีของอเมริกา (FASB) โดย Milburn (2008) สรุปว่า สมมติฐานประสิทธิภาพของตลาดทุน คือ สำคัญตามความสมเหตุสมผลของการรายงานการเงินด้วยวิธีมูลค่ายุติธรรม เป็นแนวคิดเกี่ยวกับประสิทธิภาพของตลาด ตามกรอบแนวคิดในการกำหนดมูลค่ายุติธรรมซึ่งกำหนดให้ราคาตลาดที่สามารถสังเกตได้เป็นมูลค่ายุติธรรม ตรงข้ามกับ มาตรฐานการบัญชี (SFAS) ฉบับที่ 157 ที่ไม่ได้ให้แนวคิดที่ชัดเจนในเรื่องการกำหนดมูลค่ายุติธรรมและอนุญาตให้มีการประมาณมูลค่ายุติธรรมที่ไม่มีพื้นฐานจากราคาตลาดที่ตรวจสอบได้จริง อย่างไรก็ตาม แลกเปลี่ยนที่คณะกรรมการมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศ (IASB) และคณะกรรมการมาตรฐานการบัญชีของอเมริกา (FASB) ได้กำหนดให้มีความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ (Relevance) ของข้อมูลบัญชีด้วยการรับรู้และวัดมูลค่าวิธีมูลค่ายุติธรรม เพื่อการรายงานในงบการเงิน จำเป็นต้องใช้สมมติฐานของตลาดที่มีประสิทธิภาพ

2) Munir, Ching, Furouka, & Mansur (2012) กล่าวถึง สมมติฐานของตลาดที่มีประสิทธิภาพ (Efficient Market Theory) ซึ่งแสดงให้เห็นว่าผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ไม่สามารถคาดการณ์ได้จากการเปลี่ยนแปลงราคาในอดีตเมื่อราคาหลักทรัพย์มีลักษณะเป็นแบบสุ่ม (Random Walk) หมายความว่า ไม่สามารถพยากรณ์ผลตอบแทน หรือการเปลี่ยนแปลงราคาของหลักทรัพย์ได้ จากการศึกษาพฤติกรรมของราคาหลักทรัพย์ในอดีตสำหรับในกลุ่มประเทศอาเซียน 5 ประเทศ ได้แก่ อินโดนีเซีย มาเลเซีย ฟิลิปปินส์ สิงคโปร์และไทยในช่วงตั้งแต่ปี 1990 ถึงปี 2009 พบว่าราคาหลักทรัพย์ของมาเลเซียและไทยเป็นความสัมพันธ์แบบไม่เชิงเส้น (non-linear series) และมีลักษณะเปลี่ยนแปลงตามเวลา (unit root process) ซึ่งสอดคล้องกับสมมติฐานตลาดที่มีประสิทธิภาพ แต่พบว่าราคาหลักทรัพย์ของอินโดนีเซีย ฟิลิปปินส์ และสิงคโปร์เป็นความสัมพันธ์แบบไม่เชิงเส้น (non-linear series) โดยราคาหลักทรัพย์เป็นกระบวนการไม่เปลี่ยนแปลงตามเวลา (stationary processes) ซึ่งเป็นตลาดที่ไม่สอดคล้องกับสมมติฐานของตลาดที่มีประสิทธิภาพ

3) Song (2015) ศึกษาถึงผลกระทบจากความผันผวนของตลาดที่มีต่อมูลค่ายุติธรรมและความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์โดยปรับใช้วิธีของ Feltham and Ohlson (1995) โดยใช้กลุ่มตัวอย่างบริษัทการเงินของสหรัฐอเมริกาในช่วงปี 2008 ถึง 2013 ผลการศึกษาแสดงให้เห็นว่ามูลค่ายุติธรรมมีมูลค่าลดลงอย่างมากเมื่อตลาดมีความผันผวนสูง และพบว่าการบัญชีวิธีมูลค่ายุติธรรมได้รับผลกระทบในเชิงลบจากความผันผวนของตลาด ผลการศึกษาชี้ว่านักลงทุนเข้าใจถึงผลกระทบจากความผันผวนของตลาดต่อมูลค่ายุติธรรมและราคาของหลักทรัพย์ ความรู้เกี่ยวกับ

ข้อจำกัดของตลาดในฐานะเป็นแหล่งที่มาของข้อมูลวิธีมูลค่ายุติธรรมด้วยการเสนอลำดับความสำคัญของมูลค่ายุติธรรมทั้งสามระดับและการประมาณมูลค่ายุติธรรมที่เบี่ยงเบนจากราคาตลาด และความผันผวนของตลาดมีผลต่อการใช้ประโยชน์จากข้อมูลมูลค่ายุติธรรม.

สรุปว่า การรายงานการเงิน ด้วยวิธีมูลค่ายุติธรรม สินทรัพย์ที่วัดค่า ด้วยวิธีมูลค่ายุติธรรม ณ วันสิ้นงวด จำเป็นที่สินทรัพย์นั้นต้องอยู่ในตลาดที่มีประสิทธิภาพ ซึ่งถือเป็นสาระสำคัญของการกำหนดมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ในรายงานการเงิน ซึ่งต้องกำหนดจากราคาตลาดที่สามารถสังเกตได้จึงจะทำให้มูลค่าของสินทรัพย์ในรายงานการเงิน เป็นมูลค่ายุติธรรมที่แท้จริงและน่าเชื่อถือ.

2.1.2 การประเมินมูลค่าตามมุมมองของตลาด (Market-oriented valuation)

2.1.2.1 วิธีกำหนดมูลค่ากิจการตามราคาตลาด(ราคาหลักทรัพย์) เมื่อพิจารณาตามสมมติฐานของตลาดที่มีประสิทธิภาพ ผู้ลงทุนจะพยายามหาข้อมูลที่มีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการตามราคาตลาด เพื่อกำหนดราคาหลักทรัพย์ โดยมีวิธีกำหนดราคาหลักทรัพย์ 3 วิธี คือ (1) การกำหนดราคาของสินทรัพย์ (Asset valuations) มีแนวปฏิบัติ 2 ลักษณะ คือ การวัดมูลค่าจากสินทรัพย์รวม (Total assets) และการวัดมูลค่าจากสินทรัพย์สุทธิ (Net assets) หรือ มูลค่าตามบัญชี ส่วนของผู้ถือหุ้น (Stockholder's equity) (2) การกำหนดมูลค่าด้วยกำไร (Earnings valuations) และ (3) การกำหนดมูลค่าด้วยกระแสเงินสดที่คิดลดเป็นมูลค่าปัจจุบัน (Discounted cash flow valuations) ซึ่งเป็นวิธีที่จะต้องใช้ในการคาดคะเนกระแสเงินสดของกิจการ โดยการนำข้อมูลบัญชีมาปรับปรุงตามสมมติฐานต่าง ๆ เพื่อคำนวณหามูลค่าปัจจุบัน (Present value) จากกระแสเงินสดเพื่อวัดมูลค่ากิจการ ณ เวลาหนึ่ง ๆ (Gregory ,1992)

2.1.2.2 งานวิจัยที่ศึกษาเกี่ยวกับการกำหนดมูลค่าสินทรัพย์จากมุมมองของตลาดด้วยการบัญชีวิธีมูลค่ายุติธรรม

การศึกษาที่ผ่านมา มีผู้สนับสนุนการใช้วิธีมูลค่ายุติธรรม เช่น Hitz (2007) ที่สรุปว่า แนวคิดการใช้วิธีมูลค่ายุติธรรมเพื่อประกอบการตัดสินใจมีความสมเหตุสมผลจากทั้งมุมมองการวัดค่าหรือการประเมินค่า (Measurement Perspective) และมุมมองด้านสารสนเทศ (Information Perspective) แต่เป็นแนวคิดที่ยังไม่หนักแน่นเพียงพอเพราะเป็นแนวคิดรวบยอดที่เป็นไปตามการยอมรับของผู้มีอำนาจในการกำหนดมาตรฐานการบัญชี สอดคล้องกับ Rashad & Khalik (2010) สรุปว่ามาตรฐานการบัญชีในปัจจุบันได้กำหนดค่านิยามมูลค่ายุติธรรมว่าเป็นราคาตลาดจากการขายสินทรัพย์ออกไป (Exit value) หรือ จำนวนเงินที่จ่ายชำระหนี้สินตามปกติทางธุรกิจ การวัดมูลค่าเพื่อให้ได้ข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ (Relevance) โดยใช้ราคาขายออก (Exit value) เพิ่มความสำคัญมากขึ้นในช่วงหลายปีที่ผ่านมาเนื่องจากวิธีมูลค่ายุติธรรมกลายเป็นองค์ประกอบที่ใช้

มากขึ้นในการกำกับดูแลทางบัญชี การอภิปรายวิธีการวัดมูลค่าทางบัญชีในปัจจุบันเป็นการตัดสินใจเลือกใช้ระหว่างวิธีมูลค่ายุติธรรมกับวิธีราคาทุนเดิม และความรู้เกี่ยวกับวิธีมูลค่ายุติธรรมเพียงอย่างเดียวไม่สามารถช่วยนักลงทุนในการประเมินผลตอบแทนให้กับผู้บริหารได้เนื่องจากนักลงทุนไม่ทราบจำนวนทรัพยากรที่ฝ่ายบริหารต้องจ่ายไปเพื่อคงสินทรัพย์ไว้ด้วยมูลค่ายุติธรรมทำให้นักลงทุนจำเป็นต้องใช้ข้อมูลทั้งข้อมูลราคาทุนเดิมและมูลค่ายุติธรรมเพื่อการประเมินผลตอบแทนอย่างถูกต้องและเสนออัตราผลตอบแทนที่เหมาะสมให้กับผู้บริหาร และคล้ายคลึงกับ J Ge & Y Xu (2006) ที่สรุปว่าวิธีการวัดมูลค่าในปัจจุบัน ได้แก่ ราคาตลาด ราคาทุนเดิม ราคาทุนปัจจุบัน และมูลค่ายุติธรรม โดยราคาตลาดถือเป็นพื้นฐานของลักษณะการวัดทั้งหมด นอกจากราคาทุนเดิม ราคาทุนปัจจุบัน ราคาขายออก และ มูลค่ายุติธรรมเป็นราคาจากการประมาณการที่ประเมินจากธุรกรรม (transaction) ในปัจจุบัน แต่ไม่ใช่ราคาแท้ที่แท้จริงจากธุรกรรมที่ผ่านมา และสรุปว่าสินทรัพย์และหนี้สินจำเป็นต้องมีลักษณะการวัดที่ให้ข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ (Relevance) ด้วยราคาตลาด (หรือวิธีมูลค่ายุติธรรม)

สำหรับผู้ที่ยังไม่เห็นด้วยกับการนำวิธีมูลค่ายุติธรรมมาใช้ในการจัดทำรายงานการเงิน ดังเช่น Fargher and Zhang (2014) ที่กล่าวว่าตามเอกสารของคณะกรรมการมาตรฐานการบัญชีของสหรัฐอเมริกา (FASB) ในปี 2009 ได้ผ่อนคลายการใช้มาตรฐานการบัญชีวิธีมูลค่ายุติธรรมตามการเปลี่ยนแปลงของวิธีการวัดมูลค่ายุติธรรมเนื่องจากการวัดมูลค่ายุติธรรมของสถาบันการเงินขึ้นอยู่กับสมมติฐานของการบริหารจัดการของฝ่ายบริหารจากการตรวจสอบผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงการวัดมูลค่ายุติธรรมที่มีต่อคุณภาพกำไรซึ่งสอดคล้องกับทฤษฎีการทดแทนกันของลักษณะที่เน้นความเชื่อถือได้ (Reliability) มากกว่าความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ (Relevance) กล่าวคือ การใช้วิธีมูลค่ายุติธรรมในการวัดมูลค่าสินทรัพย์จะทำให้รายงานการเงินมีลักษณะความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจเพิ่มขึ้น แต่จะทำให้ความเชื่อถือได้ลดลง เนื่องจากการใช้ดุลยพินิจและสมมติฐานในการบริหารจัดการของฝ่ายบริหาร เช่นเดียวกับ Laux and Leuz (2009) ที่ศึกษาการบัญชีวิธีมูลค่ายุติธรรมจากวิกฤตการณ์ทางการเงินที่ผ่านมาซึ่งนำไปสู่การอภิปรายเกี่ยวกับข้อดีและข้อเสียของการบัญชีวิธีมูลค่ายุติธรรมซึ่งถือเป็นความท้าทายที่สำคัญสำหรับการบัญชีวิธีมูลค่ายุติธรรมในอนาคตและการผลักดันมาตรฐานการบัญชีวิธีมูลค่ายุติธรรม ได้สรุปว่ามีความกังวลเกี่ยวกับการปรับมูลค่าสินทรัพย์ให้เป็นไปตามราคาตลาด (มูลค่ายุติธรรมที่แท้จริง) ในช่วงเวลาที่เกิดวิกฤตการเงิน และเป็นเรื่องยากในการประยุกต์ใช้วิธีมูลค่ายุติธรรม โดยเฉพาะในเรื่องความเป็นธรรมในการวัดมูลค่า

สรุปว่า การประเมินมูลค่าตามมุมมองของตลาดด้วยวิธีมูลค่ายุติธรรมเป็นเรื่องยากในการประยุกต์ใช้และยังขาดความน่าเชื่อถือของวิธีการวัดมูลค่าด้วยวิธีมูลค่ายุติธรรมตามมุมมองของผู้ร่วมตลาดเพื่อทำให้สินทรัพย์และหนี้สินในรายงานทางการเงินแสดงมูลค่าที่แท้จริงด้วยวิธีมูลค่ายุติธรรม

2.1.3 การวัดมูลค่าตามมุมมองการใช้ประโยชน์เพื่อการตัดสินใจ (The measurement perspective on Decision Usefulness)

การวัดมูลค่าตามมุมมองการใช้ประโยชน์เพื่อการตัดสินใจ หรือ การจัดทำรายงานการเงินที่ให้ความสำคัญกับรายการในงบแสดงฐานะการเงิน (Balance Sheet Approach) เป็นแนวคิดในการนำเสนอรายงานการเงินด้วยวิธีมูลค่ายุติธรรมที่เหมาะสมและอย่างน่าเชื่อถือ เพื่อช่วยให้ผู้ลงทุนพยากรณ์มูลค่ากิจการในอนาคตได้ทำให้ผู้ลงทุนตัดสินใจได้อย่างเหมาะสมและทำให้กลไกการทำงานในตลาดหลักทรัพย์มีประสิทธิภาพ (Scott, 2003)

งานวิจัยที่ศึกษาเกี่ยวกับประโยชน์และข้อจำกัดของสารสนเทศทางบัญชีวิธีมูลค่ายุติธรรมสำหรับการตัดสินใจทางการเงิน พบประโยชน์และข้อจำกัดที่สำคัญตามแนวคิดการวัดมูลค่าในมุมมองการใช้ประโยชน์เพื่อการตัดสินใจดังนี้

2.1.3.1 วิธีมูลค่ายุติธรรมให้ข้อมูลที่มีประโยชน์ในมุมมองความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ (Relevance) กล่าวคือ เป็นสารสนเทศที่ให้คุณค่าทางการพยากรณ์ (Predictive Value) และคุณค่าทางการยืนยัน (Confirmatory Value)

ผลการศึกษาที่ได้ข้อสรุปในมุมมองแนวคิดเกี่ยวกับวิธีมูลค่ายุติธรรมและประโยชน์ในมุมมองความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ (Relevance) มีดังนี้ McDonough and Shakespeare (2015) ได้สรุปว่า การเลือกเกณฑ์ในการวัดมูลค่าที่เหมาะสมสำหรับการรายงานการเงินเป็นประเด็นนโยบายทางบัญชีที่เป็นพื้นฐานและเป็นที่ยอมรับกันอย่างกว้างขวาง หลายคนให้เหตุผลว่าวิธีมูลค่ายุติธรรมเป็นเกณฑ์ในการวัดค่าที่ให้สารสนเทศในรายงานการเงินที่เกี่ยวข้องกับการตัดสินใจมากที่สุด สอดคล้องกับ Hodder, Hopkins, & Schipper (2014) ที่ประเมินความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจของวิธีมูลค่ายุติธรรม กล่าวถึงความสำคัญของความสามารถในการพยากรณ์ว่าเป็นลักษณะของคุณค่าความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ และ ยืนยันเกี่ยวกับอิทธิพลของการใช้วิธีมูลค่ายุติธรรมในการลดคุณค่าของข้อมูลกำไรในบริบทของความเชื่อมโยงกับผลการดำเนินงานการเงินในอนาคตและให้ความสำคัญกับวิธีมูลค่ายุติธรรม และนอกจากความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจของสารสนเทศวิธีมูลค่ายุติธรรมและการเปลี่ยนแปลงในมูลค่ายุติธรรมจะช่วยให้การประเมินผลทางการเงินแล้วยังแสดงให้เห็นว่ามูลค่ายุติธรรมและการเปลี่ยนแปลงมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์และหนี้สินมีความสำคัญเนื่องจากสะท้อนถึงมูลค่าของกระแสเงินสดในอนาคตและเน้นย้ำแนวคิด

เกี่ยวกับคุณค่าทางการพยากรณ์และคุณค่าทางการยืนยันซึ่งเป็นองค์ประกอบสองส่วนของความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจของวิธีมูลค่ายุติธรรม เช่นเดียวกับ Hitz (2007) สรุปว่า หน่วยงานกำกับดูแล เช่น สำนักงานกำกับหลักทรัพย์ ฯ และหน่วยงานที่มีการกำหนดมาตรฐานการบัญชี เช่น คณะกรรมการมาตรฐานการบัญชีของอเมริกา (FASB) และคณะกรรมการมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศ (IASB) อ่างเหตุผลในการกำหนดให้ใช้วิธีมูลค่ายุติธรรมเพื่อให้สารสนเทศบัญชีมีคุณค่าความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ (Relevance) เช่น มาตรฐานการบัญชีฉบับล่าสุด เรื่อง เครื่องมือทางการเงินและรายการที่ไม่ใช่สินทรัพย์ทางการเงินบางรายการถูกกำหนดให้ใช้วิธีมูลค่ายุติธรรมตามกระบวนการตัดสินใจวัดผลแบบใหม่เนื่องจากประเด็นแนวคิดเกี่ยวกับประโยชน์เพื่อการตัดสินใจของผู้ใช้ทางการเงินที่จะได้รับการรายงานการเงินตามวิธีมูลค่ายุติธรรม เนื่องจากเป็นไปตามมุมมองด้านการวัดมูลค่าหรือการประเมินมูลค่า (Measurement Perspective) และเป็นไปตามมุมมองด้านสารสนเทศ (Information Perspective) ทำให้การใช้วิธีมูลค่ายุติธรรมมีความสมเหตุสมผลจากทั้งสองมุมมอง รวมทั้ง Evans, Hodder, & Hopkins (2014) ที่กล่าวว่าตามกรอบแนวคิดของคณะกรรมการมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศ (2010, QC7-QC8) และคณะกรรมการมาตรฐานการบัญชีของอเมริกา (FASB) (2010b, QC7-QC8) ได้กำหนดให้ความสามารถในการพยากรณ์ได้ของสารสนเทศบัญชี (ทำให้ข้อมูลมีความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ) เป็นลักษณะเชิงคุณภาพพื้นฐานของสารสนเทศทางการเงินที่เป็นประโยชน์ ความสามารถในการพยากรณ์เชิงเปรียบเทียบระหว่างกิจการ (ความสามารถเปรียบเทียบกันได้) ตามวิธีมูลค่ายุติธรรมเป็นมุมมองสำคัญของความเป็นประโยชน์ของสารสนเทศบัญชีที่ผู้กำหนดมาตรฐานการบัญชีและนักวิจัยต้องพิจารณาด้วยเกณฑ์การวัดมูลค่าวิธีมูลค่ายุติธรรม

นอกจากนี้ยังมี Barth, Beaver, & Landsman (2001) ที่สรุปว่า สารสนเทศบัญชีที่มีคุณค่าความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจสะท้อนจากข้อมูลที่นักลงทุนใช้ รวมทั้งผู้ใช้ข้อมูลการเงินอื่นๆ เช่น ผู้ให้เงินกู้ยืมก็ให้ความสำคัญกับการใช้สารสนเทศบัญชีที่มีความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ และแนวคิดนี้ก็ได้รับการสนับสนุนโดย Kaya (2013) ที่กล่าวว่า การบัญชีวิธีมูลค่ายุติธรรมถือเป็นส่วนสำคัญสำหรับนักวิชาการและผู้ประกอบวิชาชีพบัญชีในฐานะวิธีการใหม่ที่เปลี่ยนไปเพื่อทำให้สารสนเทศบัญชีช่วยผู้ลงทุนในการตัดสินใจ นับตั้งแต่มีการใช้วิธีมูลค่ายุติธรรมสำหรับสินทรัพย์ทางการเงิน โดยได้รับการยอมรับอย่างยาวนานว่าการบัญชีวิธีมูลค่ายุติธรรมให้สารสนเทศที่มีคุณค่าความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจของผู้ใช้ทางการเงิน รวมทั้งการสนับสนุนของ Wang and Li (2008) ก็ได้สรุปว่ามูลค่ายุติธรรมให้สารสนเทศที่มีคุณค่าความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจดีกว่าวิธีราคาทุนเดิม เพียงแต่มีความสงสัยเกี่ยวกับความน่าเชื่อถือ และในทางปฏิบัติ ข้อมูลบัญชีที่เป็นธรรมอาจให้สารสนเทศที่มีคุณค่าความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจและเชื่อถือได้

อย่างสมเหตุสมผลตามแนวคิดเรื่องประโยชน์ของสารสนเทศบัญชีที่มีสองด้านคือ คุณค่าความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจและความเชื่อถือได้

การศึกษาเรื่องประโยชน์ของสารสนเทศบัญชีวิธีมูลค่ายุติธรรมเกี่ยวกับคุณค่าทางการยืนยันและคุณค่าทางการพยากรณ์ตามแนวคิดการวัดมูลค่าตามมุมมองการใช้ประโยชน์เพื่อการตัดสินใจ ผลการศึกษาที่มีข้อค้นพบที่สอดคล้องกันมีดังนี้

Deans (2007) ศึกษาข้อมูลบัญชีในตลาดโรมานีเย สำหรับปี 2003 ถึง ปี2007 สรุปยืนยันสมมติฐานสำคัญของการประเมินมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนด้วยวิธีมูลค่ายุติธรรมว่าให้สารสนเทศที่มีคุณค่าความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ (Relevance) จากการทดสอบคุณค่าทางการพยากรณ์ (predictive value) และคุณค่าทางการยืนยัน (feedback value) ความทันเวลา ความน่าเชื่อถือ ซึ่งสอดคล้องกับ Siam and Abdullatif (2011) ที่ศึกษาโดยใช้วิธีสอบถามผู้บริหารธนาคารในประเทศจอร์แดนและสรุปผลการศึกษาเหมือนกันว่า วิธีมูลค่ายุติธรรมสำหรับการรายงานการเงิน ให้สารสนเทศที่มีความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ (Relevance) เพราะมีคุณค่าทางการพยากรณ์ (predictive value) และคุณค่าทางการยืนยัน (feedback value) เช่นเดียวกับ Herrmann, Saudagaran, & Thomas (2006) ที่ศึกษาตัวอย่างบริษัทในสหรัฐอเมริกา จากแนวคิดของการรายงานการเงิน (SFAC ฉบับที่ 2) ที่เห็นว่า วิธีมูลค่ายุติธรรมของ “ที่ดินอาคารและอุปกรณ์” ดีกว่าราคาทุนเดิม คือ ทำให้สารสนเทศนั้นมีคุณค่าทางการพยากรณ์ได้ คุณค่าทางการยืนยัน ความทันเวลา ความเป็นกลาง ความเป็นตัวแทนอันเที่ยงธรรม รวมถึงมีความสามารถเปรียบเทียบกันได้ สอดคล้องกับ Chen, Chen, & Su (2001) ศึกษากลุ่มตัวอย่างบริษัทจดทะเบียนทั้งหมดในตลาดหลักทรัพย์เซี่ยงไฮ้และเซินเจิ้น โดยศึกษาความมีคุณค่าของสารสนเทศการบัญชีพบว่านักลงทุนให้ความสำคัญกับสารสนเทศการบัญชี และ สารสนเทศบัญชีมีคุณค่าความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจสำหรับนักลงทุนในตลาดจีนแม้จะเป็นตลาดเกิดใหม่ และเช่นเดียวกับ Bandyopadhyay, Chen, & Wolfe (2017) ศึกษาความสามารถพยากรณ์ได้ของการปรับมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนในประเทศแคนาดา พบว่ากลุ่มบริษัทที่ใช้หลักความระมัดระวังสูงกว่าจะให้สารสนเทศในรายงานการเงินที่มีความสามารถพยากรณ์ได้ดีกว่าบริษัทที่ใช้หลักความระมัดระวังต่ำกว่า นอกจากนี้ยังมีการศึกษาการวัดมูลค่ายุติธรรมในช่วงที่เกิดวิกฤติทางการเงิน แล้วพบว่าวิธีมูลค่ายุติธรรมไม่ได้เป็นสาเหตุต่อวิกฤติทางการเงินที่เกิดขึ้นแต่เป็นผู้ให้สารสนเทศ และมูลค่ายุติธรรมมีบทบาทที่จะทำให้ผู้ใช้งบการเงินได้สารสนเทศที่ใกล้เคียงกับความเป็นจริงมากที่สุด เป็นความจริงที่สามารถเข้าใจได้จากการประยุกต์ใช้ที่ถูกต้องและโปร่งใสมากขึ้น (Bonaci, Matis, & Strouhal, 2010)

2.1.3.2 วิธีมูลค่ายุติธรรมเพิ่มความสามารถเปรียบเทียบกันได้ของข้อมูลจากการศึกษาที่ผ่านมา พบว่าวิธีมูลค่ายุติธรรมช่วยเพิ่มลักษณะเชิงคุณภาพความสามารถเปรียบเทียบกันได้ของข้อมูลที่สอดคล้องกันมีดังนี้ Souza & Lemes (2016) ศึกษาบริษัทจดทะเบียนในประเทศบราซิล ชิลีและเปรู พบว่า ความสามารถเปรียบเทียบกันได้สำหรับข้อมูล สินทรัพย์ถาวรทั้งภายในประเทศและระหว่างประเทศเพิ่มขึ้นตามระยะเวลาหลังจากการนำมามาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศ (IFRS) มาใช้เนื่องจากมีการใช้วิธีมูลค่ายุติธรรมเพิ่มขึ้น สอดคล้องกับ Cairns, Massoudi, Taplin, & Tarca (2011) ศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ในประเทศอังกฤษและออสเตรเลีย ในช่วงเวลาที่ใช้มาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศ พบว่าวิธีมูลค่ายุติธรรม ช่วยเพิ่มความสามารถเปรียบเทียบกันได้ของข้อมูลมากขึ้นสำหรับสินทรัพย์ กลุ่ม “ที่ดิน อาคาร และ อุปกรณ์” (IAS#16) สำหรับสินทรัพย์ชีวภาพ (IAS # 41) ได้รับผลกระทบน้อยเมื่อมีการเปรียบเทียบการเลือกใช้วิธีมูลค่ายุติธรรม และ บริษัทที่หยุดใช้การวัดมูลค่าสินทรัพย์และหนี้สินด้วยวิธีมูลค่ายุติธรรมภายใต้มาตรฐานการบัญชีสำหรับสินทรัพย์ทางการเงิน และ หนี้สินทางการเงิน (IAS #39) ทำให้ความสามารถเปรียบเทียบกันได้ลดลง ซึ่งสอดคล้องกับ Chen et al. (2001) ที่ศึกษากลุ่มตัวอย่างบริษัทจดทะเบียนทั้งหมดในตลาดหลักทรัพย์เซี่ยงไฮ้และเซินเจิ้น พบว่าข้อมูลบัญชีมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ประเทศจีน โดยสามารถเปรียบเทียบงบการเงินระหว่างบริษัทได้สำหรับรอบเวลาเดียวกันและรวมถึงสามารถเปรียบเทียบงบการเงินต่างรอบเวลาสำหรับบริษัทเดียวกันได้ เช่นเดียวกับ Muller (2008) ศึกษาบริษัทในอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ในยุโรปช่วงเวลาก่อนและหลังการบังคับใช้มาตรฐานการรายงานการเงินเกี่ยวกับอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน พบว่า บริษัทที่ให้ข้อมูลอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนด้วยวิธีมูลค่ายุติธรรม จะมีความไม่สมมาตรของข้อมูล (Asymmetric Information) ต่ำกว่าบริษัทที่ไม่ได้ใช้วิธีมูลค่ายุติธรรม โดยความไม่สมมาตรของข้อมูลสะท้อนมาจากความแตกต่างระหว่างราคาเสนอซื้อและราคาเสนอขายของหลักทรัพย์ และ มาจากความสม่ำเสมอของการเสนอข้อมูลวิธีมูลค่ายุติธรรมสำหรับสินทรัพย์ ทำให้ความไม่สมมาตรของข้อมูลลดลงและทำให้ต้นทุนเงินทุนลดลง ซึ่งสอดคล้องกับ Muller, Riedl, & Sellhorn, (2011) ที่ศึกษาอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ในยุโรปที่ใช้วิธีมูลค่ายุติธรรมกับอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนทำให้มีการลดลงของความไม่สมมาตรของข้อมูล วิธีมูลค่ายุติธรรมสำหรับสินทรัพย์มีตัวตนระยะยาว ภายใต้การบังคับใช้มาตรฐานบัญชี จะลดความไม่สมมาตรของข้อมูลได้แต่ไม่สามารถขจัดความไม่เท่าเทียมกันของข้อมูลระหว่างบริษัทต่าง ๆ ได้ และสุดท้ายเช่นเดียวกับ Cairns et al. (2011) ศึกษาบริษัทจดทะเบียนในสหราชอาณาจักรและออสเตรเลีย ในช่วงเวลาที่ใช้มาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศที่ใช้วิธีมูลค่ายุติธรรม พบว่า การวัดมูลค่ายุติธรรมตามข้อกำหนดของมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศเกี่ยวกับตราสารการเงิน (IAS#39)

และการจ่ายโดยใช้หุ้นเป็นเกณฑ์ (IFRS #2) ทำให้ความสามารถเปรียบเทียบกันได้ของงบการเงินเพิ่มขึ้น

2.1.4 ข้อดีและข้อจำกัดของวิธีมูลค่ายุติธรรม

การศึกษาที่พบข้อดี ข้อจำกัดของวิธีมูลค่ายุติธรรมและพบว่าวิธีมูลค่ายุติธรรมลดคุณภาพของรายงานการเงิน ทำให้ข้อมูลบัญชีขาดลักษณะความน่าเชื่อถือ ลดความสามารถเปรียบเทียบกันได้ ลดความสามารถในการพยากรณ์และมีข้อจำกัด เรื่องของต้นทุนในการจัดทำข้อมูลรวมทั้งความยากในการประยุกต์ใช้ที่สอดคล้องกันมีดังนี้

2.1.4.1 วิธีมูลค่ายุติธรรมทำให้ข้อมูลบัญชีขาดความน่าเชื่อถือ การศึกษาของ Sapkauskiene & Orlovskij (2017) พบว่าเนื่องจากลักษณะที่คลุมเครือของการบัญชีวิธีมูลค่ายุติธรรมทำให้เกิดปัญหาความน่าเชื่อถือของการประมาณมูลค่ายุติธรรมจากการบริหารจัดการและการใช้ดุลยพินิจในการประมาณการของผู้บริหาร โดยภาพรวมมีแนวโน้มที่ชัดเจนว่าในปัจจุบันสถานการณ์ที่มีการประเมินมูลค่ายุติธรรม (โดยเฉพาะมูลค่ายุติธรรมระดับ 3 วิธี Income Approach) สามารถใช้ประโยชน์ในการตัดสินใจทางการเงินได้แต่ยังมีความน่าสงสัยอย่างมากเกี่ยวกับความน่าเชื่อถือ เช่นเดียวกับ Dietrich, Harris, & Muller (2000) ที่ตรวจสอบความน่าเชื่อถือของการประมาณมูลค่ายุติธรรมสำหรับอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนของประเทศ สหราชอาณาจักร พบว่าการประเมินราคาอสังหาริมทรัพย์ มีการประมาณราคาที่ต่ำกว่าราคาขายที่เกิดขึ้นจริง จากการตรวจสอบการใช้ดุลยพินิจของฝ่ายบริหารในการรายงานมูลค่ายุติธรรม แสดงให้เห็นว่าผู้บริหารสามารถเลือกวิธีการทางบัญชีที่ทำให้รายงานตัวเลขกำไรที่สูงขึ้น มีการขายสินทรัพย์เพื่อให้การรายงานผลการดำเนินงานมีการเปลี่ยนแปลงอย่างสม่ำเสมอ มีการรายงานการเปลี่ยนแปลงสินทรัพย์สุทธิอย่างสม่ำเสมอและมีการเพิ่มมูลค่ายุติธรรมก่อนที่จะเพิ่มหนี้สินใหม่ ซึ่งสอดคล้องกับ Kaya (2013) ที่พบว่าข้อมูลบัญชีการเงินได้เปลี่ยนแนวคิดไปสู่ข้อมูลที่ใช้ดุลยพินิจของฝ่ายบริหารแม้จะมีกรณีศึกษาบริษัทเอนรอนจำกัด (Enron) ที่ถูกเชื่อมโยงระหว่างการใช้วิธีมูลค่ายุติธรรมกับการทุจริต จึงทำให้วิธีราคาทุนเดิมเป็นที่ยอมรับว่าให้ข้อมูลที่อยู่บนพื้นฐานของหลักความระมัดระวังเนื่องจากมูลค่ายุติธรรมขาดความน่าเชื่อถืออย่างมีนัยสำคัญ และจากกรณีศึกษาการวิเคราะห์และการประเมินมูลค่ายุติธรรมของบริษัทเอนรอนจำกัด ที่พบว่า เกิดจากความง่ายที่บริษัทสามารถสร้างรายได้จากสินทรัพย์ทางกายภาพเพื่อนำไปสู่การหลีกเลี่ยงในการปรับตัวเลขบัญชีให้เป็นราคาตลาด ประกอบกับความไม่น่าเชื่อถือของการประมาณมูลค่าจากการประเมินราคาของบุคคลที่สาม และ ความไม่เท่าเทียมกันในความต้องการข้อมูลของผู้บริหารที่ต้องการรับรู้กำไรผ่านงบกำไรขาดทุนแต่ต้องการหลีกเลี่ยงผลขาดทุนจากการปรับตัวเลขทางบัญชีให้เป็นราคาตลาดทำให้ข้อมูลขาดความน่าเชื่อถือ สอดคล้องกับ การพบว่าผู้บริหารมีแรงจูงใจในการจัดการและบิดเบือน

ข้อมูลทางบัญชีเพื่อเพิ่มผลประโยชน์สูงสุดให้แก่ตนเองโดยใช้กลยุทธ์ส่วนตัวในการวัดมูลค่า ยุติธรรมส่งผลให้ข้อมูลมูลค่ายุติธรรมต้องใช้กลไกการป้องกันที่สมเหตุสมผลและมีประสิทธิภาพ เพื่อรับประกันความน่าเชื่อถือของมูลค่ายุติธรรม (Wang & Li, 2008; Gwilliamand & Jackson, 2008) เช่นเดียวกับ Navarro-Galera, del Carmen, & Rodríguez-Ariza (2010) ที่ศึกษาความคิดเห็น นักบัญชี ในอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์เกี่ยวกับความเป็นประโยชน์และความน่าเชื่อถือของ ข้อมูลบัญชีตามวิธีมูลค่ายุติธรรม พบว่า นักบัญชีเข้าใจว่าข้อมูลบัญชีวิธีมูลค่ายุติธรรม ไม่มี หลักฐานและไม่สามารถพิสูจน์ยืนยันได้และสุดท้าย Herrmann, Saudagaran, & Thomas (2006) ระบุว่าความสามารถพิสูจน์ยืนยันได้เป็นคุณลักษณะเชิงคุณภาพเพียงอย่างเดียวที่สนับสนุนวิธีการา ทุนเดิมมากกว่าวิธีมูลค่ายุติธรรม

2.1.4.2 วิธีมูลค่ายุติธรรมลดคุณภาพของรายงานการเงินจากการจัดการกำไรของฝ่าย บริหารทำให้คุณค่าของข้อมูลกำไรลดลง (Fargher & Zhang, 2014) และการบัญชีวิธีมูลค่ายุติธรรม อาจเป็นช่องทางของการตกแต่งบัญชีและอาจนำไปสู่ฐานะการเงินที่ไม่เป็นจริง (Benston, 2008)

2.1.4.3 วิธีมูลค่ายุติธรรมมีข้อจำกัดในการประยุกต์ใช้และความยากของการ ประยุกต์ใช้ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในเรื่องความเป็นธรรมในการวัดมูลค่ายุติธรรม (Laux & Leuz, 2009) และข้อจำกัดของตลาดที่มีประสิทธิภาพตามสมมติฐานของตลาดที่มี ประสิทธิภาพเพื่อการวัดมูลค่ายุติธรรม (Milburn, 2008) รวมทั้งลักษณะที่คลุมเครือของการบัญชีวิธี มูลค่ายุติธรรม จึงให้ความสำคัญของการบัญชีวิธีราคาทุนเดิมเพื่อหลีกเลี่ยงวิกฤตที่อาจเกิดขึ้น (Kaya, 2013) เช่นเดียวกัน การวัดมูลค่ายุติธรรมจะกลายเป็นข้อจำกัดตามทฤษฎีในความถูกต้อง และการประยุกต์ใช้เป็นการจำเป็นที่ผู้กำหนดมาตรฐานการบัญชีจะต้องชี้แจงความชัดเจนในเรื่อง ของกำไรทางบัญชีจากวิธีมูลค่ายุติธรรมเพื่อให้ข้อมูลที่มีประโยชน์ในการตัดสินใจ (Hitz, 2007) ทำนองเดียวกับ Laux & Leuz (2009) ก็พบว่าเป็นเรื่องยากที่จะประยุกต์ใช้มาตรฐานการบัญชีตาม วิธีมูลค่ายุติธรรม โดยเฉพาะอย่างยิ่งในส่วนที่เกี่ยวกับความเที่ยงธรรม และสุดท้าย สอดคล้องกับ Siamand Abdullatif (2011) ที่สอบถามผู้บริหารธนาคารในประเทศจอร์แดนและสรุปว่าอุปสรรค สำคัญในการใช้ประโยชน์ จากวิธีมูลค่ายุติธรรมในรายงานการเงินรวม คือ (1) ความเป็นไปได้ที่จะ เกิดการทุจริตในการรายงานตามวิธีมูลค่ายุติธรรม (2) ความคลุมเครือของมาตรฐานการบัญชี เกี่ยวกับการประยุกต์ใช้วิธีมูลค่ายุติธรรมและ (3) ความน่าเชื่อถือของวิธีการวัดมูลค่าตามวิธีมูลค่า ยุติธรรม

2.1.4.4 วิธีมูลค้ายุติธรรม ลดความสามารถในการพยากรณ์เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงมูลค้ายุติธรรมคือ ผลกำไร (ขาดทุน) จากการเปลี่ยนแปลงมูลค้ายุติธรรมสำหรับช่วงเวลาหนึ่งไม่สามารถพยากรณ์กำไร (ขาดทุน) จากมูลค้ายุติธรรมได้ตามความสัมพันธ์แบบอนุกรมเวลาทำให้ข้อมูลกำไร (ขาดทุน) จากวิธีมูลค้ายุติธรรมลดความสามารถในการพยากรณ์ (Evans, Hodder, & Hopkins, 2014)

2.1.4.5 วิธีมูลค้ายุติธรรมมีข้อจำกัดของต้นทุนในการจัดทำข้อมูลและหลักความระมัดระวังของวิธีมูลค้ายุติธรรมตามที่ Cairns et al., (2011) ศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ อังกฤษและออสเตรเลียแล้วพบว่ากิจการส่วนใหญ่ใช้วิธีตามหลักความระมัดระวังและหรือขาดแรงจูงใจในการใช้วิธีมูลค้ายุติธรรม ยกเว้น ธนาคารและบริษัทประกันบางแห่ง และบริษัทที่ลงทุน โดยการถือเงินลงทุนในบริษัทอื่น (Holding Investment) เช่นเดียวกับ Diehl (2009) ที่ศึกษารายงานประจำปีของบริษัทซึ่งเป็นสมาชิกของบริษัทในสหราชอาณาจักร (FTSE 100) แล้วพบว่า (1) มีเพียงร้อยละ 11 ของบริษัทที่ตัดสินใจเลือกใช้วิธีมูลค้ายุติธรรมของ “ที่ดินอาคารและอุปกรณ์” (2) บริษัทในอุตสาหกรรมการเงินใช้วิธีมูลค้ายุติธรรมของ “ที่ดินอาคารและอุปกรณ์” ร้อยละ 33 ส่วนบริษัทในอุตสาหกรรมอื่น ๆ ใช้วิธีมูลค้ายุติธรรมของ “ที่ดินอาคารและอุปกรณ์” ร้อยละ 4. แสดงให้เห็นว่าบริษัทส่วนใหญ่ไม่เลือกใช้วิธีมูลค้ายุติธรรมซึ่งเป็นอุปสรรคสำคัญของการบัญชีวิธีมูลค้ายุติธรรม.

สรุปว่า จากการศึกษาส่วนใหญ่พบว่า การบัญชีวิธีมูลค้ายุติธรรมช่วยทำให้รายงานการเงินให้สารสนเทศทางบัญชีที่มีคุณค่าความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ (Relevance) อันเนื่องมาจากรายงานการเงินมีคุณค่าทางการพยากรณ์ (Predictive Value) และมีคุณค่าทางยืนยัน (Confirmatory Value) ทำให้ผู้ใช้งบการเงินสามารถนำข้อมูลจากรายงานการเงินไปใช้ประโยชน์เพื่อการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจได้ดีที่สุด ส่วนประเด็นข้อดีข้อและข้อจำกัดของการบัญชีวิธีมูลค้ายุติธรรม คือ ความน่าเชื่อถือของข้อมูล และข้อจำกัดของข้อมูลในเรื่อง ความสมดุลระหว่างต้นทุนในการจัดทำข้อมูลกับประโยชน์ที่จะได้รับ ทำให้ผู้ใช้งบการเงินจำเป็นต้องประเมินความน่าเชื่อถือของวิธีมูลค้ายุติธรรมก่อนการนำข้อมูลจากรายงานการเงินไปใช้ประโยชน์เพื่อการตัดสินใจต่าง ๆ

2.2 ความเป็นมาของการบัญชีวิธีมูลค้ายุติธรรม

ความพยายามของผู้กำกับดูแลกิจการ ผู้ปฏิบัติงานและนักวิชาการจากช่วงกลางศตวรรษ 1900 ถึงปี 2005 ในการสร้างวิธีการวัดมูลค่าทางบัญชีที่เหมาะสมสำหรับการรายงานการเงินนำไปสู่การประเมินความเป็นไปได้ในการกำหนดให้ใช้วิธีมูลค้ายุติธรรมอย่างเต็มรูปแบบขณะที่การบัญชีวิธีราคาทุนเดิม (History Cost) เป็นวิธีการตามกฎหมายสำหรับช่วงเวลาระหว่างศตวรรษที่

1940 ถึงปี 1970 แต่หลังจากช่วงเวลานี้จึงมีการใช้วิธีราคาตลาด ทำให้วิธีมูลค่ายุติธรรมเป็นไปตามหลักการของความชอบธรรมตามกฎหมายเป็นผลให้เกิดการวัดมูลค่าแบบผสมในทางปฏิบัติ (Georgiou & Jack, 2011)

Hodder, Hopkins, & Schipper (2014) กล่าวว่า การกำหนดโครงสร้างตามกรอบแนวคิด (Conceptual Framework) ของคณะกรรมการมาตรฐานการบัญชีของอเมริกา (FASB) และคณะกรรมการมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศ (IASB) จากการประเมินผลการวิจัยเชิงประจักษ์ของนักวิจัยที่ตรวจสอบคุณสมบัติจากวิธีการวัดมูลค่าทั้งหมดรวมถึง วิธีมูลค่ายุติธรรมพบว่าการใช้ประโยชน์จากวิธีมูลค่ายุติธรรมมุ่งเน้นไปที่ความสามารถในการพยากรณ์ ความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ และความเกี่ยวข้องกับความเสี่ยง แม้ว่าสมมติฐานความสามารถตรวจสอบยืนยันได้ในบริบทของสารสนเทศบัญชีที่เป็นตัวแทนอันเที่ยงธรรมจะยังไม่ผ่านการทดสอบ แต่มาตรฐานการบัญชีได้กำหนดให้ใช้วิธีมูลค่ายุติธรรมเพิ่มขึ้นในช่วงสองทศวรรษที่ผ่านมา และเป็นไปตามแนวคิดที่ Linsmeier. (2013) อธิบายว่า แนวคิดทางบัญชีที่ผ่านมามุ่งเน้นการแสดงรายการในงบกำไรขาดทุน (Income Statement Approach) สำหรับการเลือกระหว่างวิธีมูลค่ายุติธรรมและวิธีราคาทุนเดิมซึ่งแตกต่างจากแนวคิดทางบัญชีในปัจจุบันที่มุ่งเน้นรายการในงบแสดงฐานะการเงิน (Balance sheet Approach) กับมุมมองในการสร้างความสมดุลระหว่างสารสนเทศที่มีความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ (Relevance) และความเชื่อถือได้ (Reliability) ซึ่งเป็นเรื่องพื้นฐานส่วนใหญ่สำหรับการวิจัยทางวิชาการ กรอบแนวคิดเดิมที่มุ่งเน้นรายการในงบกำไรขาดทุน ผลการวิจัยส่วนใหญ่อธิบายความแตกต่างระหว่างความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจของกำไรตามวิธีมูลค่ายุติธรรมกับวิธีราคาทุนเดิม (สำหรับสินทรัพย์ที่ไม่ใช่สินทรัพย์ทางการเงิน) ที่มีมากกว่า ความน่าเชื่อถือในการวัดมูลค่ายุติธรรม เช่นเดียวกับ Dixon & Frolovan (2013) ที่อธิบายและวิเคราะห์ถึงการปฏิรูปมาตรฐานการบัญชีที่ทำให้วิชาชีพบัญชีเปลี่ยนแนวคิดจากอิงตามกฎปฏิบัติ (rules-based) มาเป็นอิงตามหลักการ (principles-based) ที่ใช้ในทางปฏิบัติและการรายงานการเงินด้วยการปฏิรูป วิธีมูลค่ายุติธรรมทำให้รายงานการเงินให้ข้อมูลที่มีความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ (Relevance) มากกว่าความน่าเชื่อถือ (Reliability) แนวคิดนี้เป็นรากฐานในการสำรวจความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับการบัญชีในแง่ของการนำวิธีมูลค่ายุติธรรมมาใช้ในมาตรฐานการบัญชี การสอบบัญชีและการรายงานการเงินที่ได้รับการยอมรับในระดับสากลและการสร้างแนวทางสำหรับการประยุกต์ใช้มาตรฐานการบัญชีเพื่อการกำกับดูแลกิจการ ทำให้เกิดผลกระทบในทางปฏิบัติคือคณะกรรมการบริษัทจำเป็นต้องมีความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับระดับความเสี่ยงจากการแสดงข้อมูลที่ขัดต่อข้อเท็จจริงที่สัมพันธ์กับการประเมินมูลค่ายุติธรรมและความเพียงพอของข้อมูลที่เกี่ยวข้อง เช่นเดียวกับ Markarian. (2014) ที่ศึกษาจากเหตุการณ์วิกฤติทางการเงินโลกล่าสุด (ปี 2008 -2009) ที่นำไปสู่

การวิพากษ์อย่างกว้างขวางเกี่ยวกับบทบาทของการบัญชีและการใช้วิธีมูลค่ายุติธรรมในการก่อให้เกิดการแพร่กระจายของวิกฤตการเงิน โดยล่าสุดคณะกรรมการมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศ (IASB) ได้ตัดสินใจเปลี่ยนแนวคิดเรื่องลักษณะเชิงคุณภาพของรายงานการเงิน โดยกำหนดให้ความน่าเชื่อถือ (Reliability) ของรายงานทางการเงินเป็นลักษณะเชิงคุณภาพเสริม และกำหนดให้ความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ (Relevance) เป็นลักษณะเชิงคุณภาพพื้นฐาน ในกรอบแนวคิดสำหรับการรายงานทางการเงินล่าสุด แม้ว่า นักวิชาการด้านบัญชีและผู้ปฏิบัติงานด้านบัญชี จะมุ่งเน้นไปที่การใช้ราคาทุนเดิมก็ตาม.

สรุปว่า การเปลี่ยนแปลงของบริบททางเศรษฐกิจ กฎหมาย และสภาพแวดล้อมต่างๆ ทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงแนวคิดทางบัญชี จากเดิมที่รายงานการเงินมุ่งเน้นการแสดงรายการในงบกำไรขาดทุน (Income Statement Approach) เปลี่ยนเป็นการมุ่งเน้นการแสดงรายการในงบแสดงฐานะการเงิน (Balance sheet Approach) รวมทั้งการปรับเปลี่ยนมาตรฐานการบัญชีใหม่จากเดิมอิงตามกฎปฏิบัติ (rules-based) เป็นอิงตามหลักการบัญชี (principles-based) และ คณะกรรมการมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศ (IASB) ได้ตัดสินใจกำหนดกรอบแนวคิดสำหรับการรายงานการเงินใหม่โดยกำหนด ลักษณะเชิงคุณภาพของรายงานการเงิน ให้ความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ (Relevance) เป็นลักษณะเชิงคุณภาพพื้นฐาน ส่วนความเชื่อถือได้ (Reliability) ของรายงานการเงิน เป็นลักษณะเชิงคุณภาพเสริม ทำให้หน่วยงานที่มีอำนาจหน้าที่ที่เกี่ยวข้องมีการออกมาตรฐานการบัญชีที่ใช้วิธีการวัดมูลค่าองค์ประกอบของงบการเงิน ณ วันสิ้นงวด ด้วยวิธีมูลค่ายุติธรรมเพิ่มมากขึ้นเพื่อให้รายงานการเงินให้สารสนเทศที่มีความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ (Relevance) มากขึ้น เพื่อเป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจของผู้ใช้รายงานการเงิน โดยเฉพาะผู้ลงทุน ตามแนวคิดการวัดมูลค่าตามมุมมองการใช้ประโยชน์เพื่อการตัดสินใจ (The measurement perspective on Decision Usefulness)

2.3 ความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ากิจการตามราคาตลาดกับสารสนเทศบัญชี (Relevance)

ในอดีตผู้ลงทุนให้ความสำคัญกับกำไรทางบัญชีอย่างมาก เพราะตามแนวคิดกำไรสุทธิจากมุมมองของสารสนเทศ (Income Statement Approach called an Informational Perspective) (Scott, 2003) โดยมีแนวคิดของการเชื่อมโยงความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์กับกำไรทางบัญชีตามลำดับ คือ (1) ราคาหลักทรัพย์ในปัจจุบันสัมพันธ์กับเงินปันผลในอนาคต (2) เงินปันผลในอนาคตสัมพันธ์กับกำไรในอนาคต (3) กำไรในอนาคตสัมพันธ์กับกำไรในปัจจุบัน ทำให้พิจารณาได้ว่า กำไรทางบัญชี คือ ค่าประมาณการของกำไรทางเศรษฐกิจซึ่งเกี่ยวข้องกับการแสวงหาเงินลงทุนจะได้รับจากการลงทุนในธุรกิจ (Beaver, 1998) ซึ่งสอดคล้องกับกรอบแนวคิดสำหรับการ

รายงานการเงิน (ปรับปรุง 2557) ที่ระบุว่า ข้อมูลที่เป็นประโยชน์ที่สุดต่อผู้ลงทุน ผู้ให้กู้ยืม หรือ เจ้าหนี้อื่นในปัจจุบันและอนาคต ต้องเป็นข้อมูลที่มีลักษณะเชิงคุณภาพพื้นฐาน (Fundamental Qualitative Characteristics) 2 ประการ ได้แก่ ความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ (Relevance) และ ความเป็นตัวแทนอันเที่ยงธรรม (Faithful Representation) โดยให้ความสำคัญกับ ความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ (Relevance) กล่าวคือ ข้อมูลทางการเงินที่มีความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจสามารถ ทำให้ผู้ใช้งบการเงินตัดสินใจแตกต่างกันไป ทั้งนี้ ข้อมูลที่มีความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจนั้นควร สามารถนำมาใช้ในกระบวนการพยากรณ์เหตุการณ์ในอนาคตหรือที่เรียกกันว่า ข้อมูลนั้นมีคุณค่า ทางพยากรณ์ (Predictive Value) โดยข้อมูลที่มีคุณค่าทางพยากรณ์ไม่จำเป็นต้องเป็นค่า พยากรณ์หรือค่าคาดการณ์ (Prediction หรือ Forecast) นอกจากข้อมูลนั้นควรมีคุณค่าทาง การพยากรณ์แล้ว ข้อมูลนั้นควรสามารถช่วยในการยืนยันหรือชี้ให้เห็นถึงผลของการประเมินในอดีต หรือที่เรียกกันว่า ข้อมูลนั้นมีคุณค่าทางการยืนยัน (Confirmatory Value) ซึ่งโดยปกติแล้ว คุณค่า ทางพยากรณ์และคุณค่าทางการยืนยันของข้อมูลทางการเงินจะมีความสัมพันธ์กัน กล่าวคือ หาก ข้อมูลทางการเงินมีคุณค่าทางพยากรณ์แล้วก็มีคุณค่าทางการยืนยันด้วย ตัวอย่างเช่น นักลงทุน นำข้อมูลผลการดำเนินงานในงบกำไรขาดทุนและกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่นสำหรับปีปัจจุบันมา เปรียบเทียบกับปีก่อนเพื่อประเมินผลการดำเนินงานในอดีตและคาดการณ์ผลการดำเนินงานใน อนาคต เป็นต้น (สภาวิชาชีพบัญชี, 2561)

สรุปว่า จากการศึกษามุมมอง แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่ผ่านมาเกี่ยวกับวิธีมูลค่า ยุติธรรมตามที่กล่าวมาข้างต้น ข้อมูลจากรายงานการเงินที่จะเป็นประโยชน์ทำให้เกิดคุณค่าทาง การพยากรณ์ (Predictive Value) และคุณค่าทางการยืนยัน (Confirmatory Value) จำเป็นที่รายการในงบ แสดงฐานะการเงินต้องวัดมูลค่าสินทรัพย์และหนี้สินด้วยมูลค่ายุติธรรม (Fair Value) จึงจะทำให้ มูลค่าตามบัญชีส่วนของผู้ถือหุ้นมีมูลค่าเป็นมูลค่ายุติธรรม ซึ่งจะนำไปตามแนวคิดที่ว่า การใช้วิธี มูลค่ายุติธรรมจะให้ข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ (Relevance) ของผู้ใช้งบการเงินมากกว่า การใช้วิธีราคาทุนเดิม (Historical Cost) ซึ่งเป็นเกณฑ์การวัดมูลค่าในอดีตและจะนำไปตามแนวคิด ของ Feltham & Ohlson (1995) ที่อธิบายว่ามูลค่าของกิจการตามราคาตลาดสามารถคำนวณได้จาก มูลค่าตามบัญชีส่วนของผู้ถือหุ้นและกำไรสุทธิของกิจการภายใต้ความสัมพันธ์ขั้นพื้นฐาน (Clean Surplus Relationship) ที่ว่า ส่วนของผู้ถือหุ้นปลายงวด = ส่วนของผู้ถือหุ้นต้นงวด + กำไรสุทธิ - เงินปันผลจ่าย จึงทำให้มูลค่าของกิจการตามราคาตลาดสามารถวัดได้จากมูลค่าตามบัญชีส่วนของผู้ ถือหุ้น และกำไรสุทธิภายใต้ความสัมพันธ์ขั้นพื้นฐานดังกล่าว โดยต้องอยู่ภายใต้ สภาพแวดล้อม ของตลาดทุนที่มีประสิทธิภาพ (Efficient Market Theory)

2.4 อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน

วิธีการบัญชีเกี่ยวกับสินทรัพย์ประเภทอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนเป็นไปตามข้อกำหนดและหลักการของมาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 40 เรื่อง อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนโดยมีหลักการและวิธีปฏิบัติทางบัญชีที่สำคัญตามมาตรฐานการบัญชีดังกล่าวดังนี้

2.4.1 คำนิยามของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนตามที่มาตรฐานการบัญชีกำหนดไว้ หมายถึง อสังหาริมทรัพย์ (ที่ดินและ/หรืออาคาร พร้อมทั้งส่วนควบของที่ดินหรืออาคาร) ที่กิจการมีไว้เพื่อหาประโยชน์จากรายได้ค่าเช่า หรือจากการเพิ่มขึ้นของมูลค่าสินทรัพย์ หรือทั้งสองอย่าง ตัวอย่างเช่น

ที่ดินที่กิจการถือครองไว้เพื่อหวังกำไรจากการเพิ่มมูลค่าของที่ดินนั้นในระยะยาวมากกว่าถือครองไว้เพื่อขายในระยะสั้นในการดำเนินงานปกติของกิจการ

ที่ดินที่กิจการถือครองไว้โดยที่ปัจจุบันยังมีได้ระบุวัตถุประสงค์ของการใช้ในอนาคต อาคารที่กิจการเป็นเจ้าของ (หรืออาคารที่กิจการครอบครองภายใต้สัญญาเช่าการเงิน) และให้เช่าภายใต้สัญญาเช่าดำเนินงาน (ไม่ว่าจะเป็นหนึ่งสัญญาหรือมากกว่าหนึ่งสัญญา)

อาคารที่ยังไม่มีผู้เช่าซึ่งกิจการถือครองไว้เพื่อให้เช่าต่อภายใต้สัญญาเช่าดำเนินงานไม่ว่าจะเป็นหนึ่งสัญญาหรือมากกว่าหนึ่งสัญญา

อสังหาริมทรัพย์ที่อยู่ระหว่างก่อสร้าง หรือพัฒนา สำหรับการใช้เป็นอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนในอนาคต

ในบางกรณีกิจการอาจเป็นเจ้าของอสังหาริมทรัพย์ที่ให้เช่าและถูกใช้งาน โดยบริษัทใหญ่หรือบริษัทย่อยอื่นของกิจการ อสังหาริมทรัพย์ดังกล่าวไม่ถือเป็นอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนในงบการเงินรวมของกิจการเหล่านั้น ทั้งนี้เพราะสินทรัพย์เหล่านั้นจัดเป็นอสังหาริมทรัพย์ที่มีไว้ใช้งานในภาพรวมของกลุ่มกิจการ อย่างไรก็ตาม หากมองเฉพาะกิจการที่เป็นเจ้าของอสังหาริมทรัพย์ อสังหาริมทรัพย์นั้นถือเป็นอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน ถ้าอสังหาริมทรัพย์นั้นเป็นไปตามคำนิยามที่กำหนดไว้ ดังนั้น ผู้ให้เช่าจึงบันทึกอสังหาริมทรัพย์นั้นเป็นอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนในงบการเงินเฉพาะของกิจการได้

2.4.2 การวัดมูลค่าภายหลังการรับรู้รายการ กิจการสามารถวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนภายหลังการรับรู้รายการ (สำหรับแสดงรายการ ณ วันสิ้นงวด) ได้ 2 วิธี

(1) วิธีมูลค่ายุติธรรม กิจการต้องวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนด้วยวิธีมูลค่ายุติธรรม ณ วันสิ้นรอบระยะเวลารายงาน และรับรู้กำไรหรือขาดทุนที่เกิดขึ้นจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่ายุติธรรมในงบกำไรขาดทุนสำหรับงวด

(2) วิธีราคาทุนเดิมกิจการต้องวัดอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนด้วยราคาทุน หักค่าเสื่อมราคาสะสม และผลขาดทุนจากการด้อยค่าสะสม (ถ้ามี) พร้อมทั้งเปิดเผยมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนดังกล่าวด้วย

กิจการต้องเลือกใช้วิธีวัดมูลค่าวิธีเดียวกันสำหรับอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนที่มีอยู่ทั้งหมดของกิจการ ยกเว้นอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนประเภทสิทธิการเช่าที่ต้องใช้วิธีมูลค่ายุติธรรมเท่านั้น ทั้งนี้ มาตรฐานการบัญชีฉบับนี้สนับสนุนแต่ไม่ได้บังคับให้มูลค่ายุติธรรมต้องมาจากผู้ประเมินราคาอิสระเท่านั้น ไม่ว่าจะกิจการจะเลือกวิธีวัดมูลค่าวิธีใดก็ตาม

2.4.3 การเปลี่ยนแปลงการใช้งานกรณีที่กิจการเลือกใช้วิธีมูลค่ายุติธรรมโดยสรุปดังนี้

การเปลี่ยนแปลงการใช้งาน	การโอน	รับรู้กำไรขาดทุนจากมูลค่ายุติธรรม
ก) เริ่มมีการใช้งานอสังหาริมทรัพย์ภายในกิจการ	IP -> PPE	-
ข) สิ้นสุดการใช้งานอสังหาริมทรัพย์ภายในกิจการ	PPE -> IP	ส่วนเกินทุนจากการตีราคาสินทรัพย์ตาม TAS16
ค) เริ่มมีการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อมีไว้ขาย	IP -> Inventory	-
ง) เริ่มสัญญาเช่าแบบดำเนินงานกับกิจการอื่น	Inventory -> IP	งบกำไรขาดทุน

(IP = อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน PPE = ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ Inventory = สินค้าคงเหลือ)

2.4.4 การแสดงรายการและการเปิดเผยข้อมูล ข้อมูลที่จำเป็นต้องเปิดเผยไม่ว่ากิจการใช้วิธีมูลค่ายุติธรรมหรือวิธีราคาทุนเดิม

วิธีการวัดมูลค่าภายหลังการรับรู้รายการ (วิธีมูลค่ายุติธรรมหรือวิธีราคาทุนเดิม)

รายได้ค่าเช่าจากอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน

ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานทางตรงที่เกิดจากอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนซึ่ง

ก่อให้เกิดรายได้ค่าเช่าสำหรับงวด และไม่ได้ก่อให้เกิดรายได้ค่าเช่าสำหรับงวด

ระดับที่มูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน (ซึ่งได้มีการวัดมูลค่าหรือเปิดเผยข้อมูลไว้ในงบการเงิน) ได้มีการประเมินโดยผู้ประเมินอิสระซึ่งมีคุณสมบัติของผู้เชี่ยวชาญในวิชาชีพและมีประสบการณ์ในทำเลที่ตั้งและประเภทของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนที่มีการประเมินนั้น หากไม่มีการประเมินดังกล่าวกิจการต้องเปิดเผยข้อเท็จจริงไว้ด้วย

2.4.5 การวัดมูลค่ายุติธรรมตามคำนิยามของคำว่ามูลค่ายุติธรรมตามที่กำหนดไว้ในมาตรฐานการรายงานการเงิน ฉบับที่ 13 เรื่อง การวัดมูลค่ายุติธรรม คือ “ราคาที่จะได้รับจากการขายสินทรัพย์ หรือจะจ่ายเพื่อโอนหนี้สินในรายการที่เกิดขึ้นในสภาพปกติระหว่างผู้ร่วมตลาด ณ วันที่วัดมูลค่า” ซึ่งจะเห็นได้ว่านิยามของคำว่ามูลค่ายุติธรรมตามมาตรฐานการรายงานการเงินฉบับนี้แตกต่างไปจากเดิม เช่น การพิจารณามูลค่ายุติธรรมตามมุมมองของผู้ร่วมตลาด และการพิจารณามูลค่ายุติธรรมตามข้อสมมติว่าเป็นรายการที่เกิดขึ้นในสภาพปกติ

2.4.6 การประยุกต์ใช้การวัดมูลค่ายุติธรรมกับสินทรัพย์ที่มีใช้สินทรัพย์ทางการเงิน คือ การวัดมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ที่มีใช้สินทรัพย์ทางการเงิน เช่น อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน ให้พิจารณาถึงความสามารถของผู้ร่วมตลาดในการสร้างประโยชน์เชิงเศรษฐกิจโดยการใช้สินทรัพย์ให้เกิดประโยชน์สูงสุดและดีที่สุด (Highest and best use) หรือโดยการขายสินทรัพย์ให้ผู้ร่วมตลาดรายอื่นที่จะใช้สินทรัพย์ให้เกิดประโยชน์สูงสุดและดีที่สุด โดยจะกำหนดจากมุมมองของผู้ร่วมตลาดแม้ว่ากิจการมีความตั้งใจที่จะนำสินทรัพย์ไปใช้ในลักษณะอื่นที่แตกต่างออกไป อย่างไรก็ตามการใช้สินทรัพย์ที่มีใช้สินทรัพย์ทางการเงินในปัจจุบันของกิจการให้สันนิษฐานว่าเป็นการใช้ให้เกิดประโยชน์สูงสุดและดีที่สุด เว้นแต่ปัจจัยตลาดหรือปัจจัยอื่น ๆ ซึ่งให้เห็นว่าการใช้ที่แตกต่างออกไปของผู้ร่วมตลาดจะทำให้มูลค่าของสินทรัพย์สูงที่สุด โดยเทคนิคการประเมินมูลค่าที่นำมาใช้แพร่หลาย ได้แก่ (1) วิธีราคาตลาด เป็นวิธีซึ่งใช้ราคาและข้อมูลที่เกี่ยวข้องอื่น ๆ ซึ่งเป็นข้อมูลของตลาดสำหรับสินทรัพย์ หนี้สิน หรือกลุ่มของสินทรัพย์และหนี้สินอย่างเดียวกันหรือที่เปรียบเทียบได้(ที่คล้ายคลึงกัน) (2) วิธีราคาทุนเดิม เป็นวิธีซึ่งสะท้อนถึงจำนวนเงินที่ต้องใช้ในปัจจุบันเพื่อนำมาเปลี่ยนแทนกำลังการผลิตของสินทรัพย์ (โดยปกติ หมายถึง ต้นทุนการเปลี่ยนแทนปัจจุบัน) (3) วิธีรายได้ เป็นวิธีซึ่งแปลงมูลค่าในอนาคต (เช่น กระแสเงินสด หรือรายได้และค่าใช้จ่าย) มาเป็นมูลค่าปัจจุบัน (คือ การคิดลด) เมื่อใช้วิธีรายได้ การวัดมูลค่ายุติธรรมสะท้อนให้เห็นถึงคาดการณ์ของตลาดในปัจจุบันเกี่ยวกับจำนวนเงินในอนาคตเหล่านั้น(สภาวิชาชีพบัญชีฯ,2561)

การที่มาตรฐานการบัญชีกำหนดทางเลือกสำหรับการวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน ณ วันสิ้นงวด ไว้ 2 ทางเลือก คือ (1) วิธีมูลค่ายุติธรรม หรือ (2) วิธีราคาทุนเดิม กรณีกิจการเลือกใช้วิธีมูลค่ายุติธรรม ผลต่างจากการเปลี่ยนแปลงในมูลค่ายุติธรรมที่เกิดขึ้นสำหรับงวด จะถูกรับรู้เป็นรายได้หรือค่าใช้จ่ายสำหรับคำนวณกำไรขาดทุนทันทีในส่วนของกำไรขาดทุน ส่งผลทำให้เกิดความแตกต่างในมูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์ มูลค่าตามบัญชีส่วนของผู้ถือหุ้น และ กำไรสุทธิ ระหว่างวิธีมูลค่ายุติธรรม และ วิธีราคาทุนเดิม ตามวิธีการที่เลือกปฏิบัติดังกล่าว

สรุปว่า

อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน หรือ เงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน ถือเป็นสินทรัพย์ที่มีสาระสำคัญสำหรับกิจการที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ที่จำเป็นต้องมีการประยุกต์ใช้มาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 40 เรื่องอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน และ มาตรฐานการรายงานการเงิน ฉบับที่ 13 เรื่อง การวัดมูลค่ายุติธรรม ที่สำคัญคือประเด็นการวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน ณ วันสิ้นงวดตามที่กำหนดไว้ในมาตรฐานการบัญชีซึ่งมี 2 วิธี คือ (1) วิธีมูลค่ายุติธรรม หรือ (2) วิธีราคาทุนเดิม กรณีที่กิจการเลือกใช้วิธีมูลค่ายุติธรรม ผลต่างจากการเปลี่ยนแปลงในมูลค่ายุติธรรมที่เกิดขึ้นจะถูกรับรู้ในการคำนวณกำไรหรือขาดทุนทันที ส่วนกรณีที่ใช้วิธีราคาทุนเดิมจะไม่มีกรับรู้รายการผลต่างจากการเปลี่ยนแปลงในมูลค่าแต่จะมีการรับรู้ค่าเสื่อมราคาตามวิธีปฏิบัติของมาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 16 เรื่องที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ ซึ่งการที่มาตรฐานการบัญชี กำหนดวิธีปฏิบัติทางบัญชีที่มีทางเลือกให้ใช้ วิธีวัดมูลค่า ได้ 2 วิธี ทำให้กิจการสามารถเลือกวิธีปฏิบัติที่แตกต่างกันส่งผลให้มูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์ กำไรทางบัญชี และมูลค่าตามบัญชีส่วนของผู้ถือหุ้นของกลุ่มกิจการแตกต่างกัน

ตามแนวคิดของ Feltham & Ohlson (1995) ที่อธิบายว่ามูลค่าของกิจการตามราคาตลาดสามารถคำนวณได้จากมูลค่าตามบัญชีส่วนของผู้ถือหุ้นและกำไรสุทธิของกิจการภายใต้ความสัมพันธ์ขั้นพื้นฐาน (Clean Surplus Relationship) ที่ว่า ส่วนของผู้ถือหุ้นปลายงวด = ส่วนของผู้ถือหุ้นต้นงวด + กำไรสุทธิ - เงินปันผลจ่าย จึงทำให้มูลค่าของกิจการตามราคาตลาดสามารถวัดได้จากมูลค่าตามบัญชีส่วนของผู้ถือหุ้น และกำไรสุทธิภายใต้ความสัมพันธ์ขั้นพื้นฐานดังกล่าวโดยต้องอยู่ภายใต้ สภาพแวดล้อมของตลาดทุนที่มีประสิทธิภาพ (Efficient Market Theory) มูลค่าของกิจการตามราคาตลาด กับ มูลค่าตามบัญชีส่วนของผู้ถือหุ้นและกำไรสุทธิ ควรจะมีความสัมพันธ์กัน ยิ่งไปกว่านั้น กรณีที่กิจการวัดมูลค่าสินทรัพย์ ณ วันสิ้นงวด ด้วยวิธีมูลค่ายุติธรรม ความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าของกิจการตามราคาตลาดกับ มูลค่าตามบัญชีส่วนของผู้ถือหุ้นและกำไรสุทธิ ควรจะมีความสัมพันธ์กัน มากกว่า มูลค่าตามบัญชีส่วนของผู้ถือหุ้น และกำไรสุทธิตามวิธีราคาทุนเดิมซึ่งต้องอยู่ภายใต้เงื่อนไขตลาดทุน ที่มีประสิทธิภาพ (Efficient Market Theory) และ วิธีมูลค่ายุติธรรมจะเป็นการวัดมูลค่าตามมุมมองการใช้ประโยชน์เพื่อตัดสินใจจริง (The measurement perspective on Decision Usefulness)

2.5 งานวิจัยที่เกี่ยวข้องและการพัฒนาสมมติฐานการวิจัย

2.5.1 ความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ากิจการตามราคาตลาดกับมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิ การศึกษาที่ผ่านมาที่พบความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ากิจการตามราคาตลาด (ราคาหลักทรัพย์) กับมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิงานวิจัยที่สำคัญมีดังนี้

Ball & Brown (1968) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่าง ราคาหลักทรัพย์ กับการประกาศกำไรสุทธิของกิจการ โดยใช้การวิเคราะห์เหตุการณ์ (Event Studies) เพื่อเปรียบเทียบการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์จากการประกาศข้อมูลกำไรสุทธิของกิจการ ระหว่างสองปี โดยใช้หลักเกณฑ์ว่าหากกำไรสุทธิในปีที่สองเพิ่มสูงขึ้นเมื่อเทียบกับปีแรกถือว่าเป็นข่าวดี ราคาหลักทรัพย์น่าจะตอบสนองไปในทิศทางที่ดี ในทางตรงกันข้ามหากกำไรสุทธิในปีที่สองต่ำกว่าปีแรกถือว่าเป็นข่าวร้าย ราคาหลักทรัพย์น่าจะตอบสนองไปในทิศทางตรงกันข้าม ซึ่งผลของการทดสอบเป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ แสดงให้เห็นว่ามูลค่ากิจการตามราคาตลาด (ราคาตลาดหลักทรัพย์) มีความสัมพันธ์กับกำไรสุทธิของกิจการ สอดคล้องกับการศึกษาของ Beaver (1968) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างราคาตลาดหลักทรัพย์กับการประกาศกำไรสุทธิ ด้วยการวิเคราะห์เหตุการณ์ (Event Studies) โดยเปรียบเทียบการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์จากการประกาศกำไรสุทธิ ในช่วงที่มีการประกาศกำไรกับช่วงที่ไม่มีการประกาศกำไร โดยตั้งสมมติฐานไว้ว่าราคาหลักทรัพย์น่าจะตอบสนองในช่วงเวลาการประกาศกำไรมากกว่าในช่วงที่ไม่มีการประกาศกำไร ซึ่งผลการทดสอบเป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ แสดงว่าข้อมูลการประกาศกำไรมีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์ เช่นเดียวกับ King & Langli (1998) ทดสอบความสัมพันธ์ระหว่าง ราคาหลักทรัพย์ กับมูลค่าตามบัญชี และ ราคาหลักทรัพย์ กับกำไรทางบัญชี ของ 3 ประเทศ ได้แก่ ประเทศเยอรมัน นอร์เวย์ และอังกฤษ ซึ่งแต่ละประเทศมีมาตรฐานการบัญชีที่แตกต่างกัน เกิดจากระดับของหลักความระมัดระวังและข้อกำหนดเบื้องต้นที่แตกต่างกัน ซึ่งส่งผลกระทบต่อมูลค่าตามบัญชี และกำไรทางบัญชี สำหรับปี ค.ศ. 1982 ถึง 1996 โดยการวิเคราะห์ความถดถอยอย่างง่าย การวิเคราะห์ความถดถอยร่วมเชิงพหุและการเปรียบเทียบค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปร พบว่า ราคาหลักทรัพย์ มีความสัมพันธ์กับมูลค่าตามบัญชี และกำไรทางบัญชีของกลุ่มตัวอย่างทั้งสามประเทศ แต่มีความสัมพันธ์แตกต่างกัน โดยค่าสัมประสิทธิ์ของมูลค่าตามบัญชี สูงกว่าค่าสัมประสิทธิ์ของกำไรทางบัญชีในประเทศเยอรมัน และนอร์เวย์ แต่ค่าสัมประสิทธิ์ของมูลค่าตามบัญชีน้อยกว่าค่าสัมประสิทธิ์ของกำไรทางบัญชีในประเทศอังกฤษ

การศึกษาของ Frank (2002) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์ กับมูลค่าตามบัญชี และ ราคาหลักทรัพย์ กับกำไรทางบัญชี และอัตราการเติบโตของกิจการ ในช่วงปี ค.ศ. 1981 ถึง 1995 โดยตัวแบบของ Feltham & Ohlson (1995) โดยแบ่งกลุ่มตัวอย่างตามอัตรา

เติบโตของกิจการเป็น 5 กลุ่มใช้เทคนิคการวิเคราะห์การถดถอยร่วมเชิงพหุ พบว่า ความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์ กับมูลค่าตามบัญชี และ ราคาหลักทรัพย์ กับกำไรทางบัญชีของกลุ่มกิจการที่มีอัตราการเติบโตของกิจการสูงจะอธิบายความสัมพันธ์ได้น้อยกว่ากลุ่มกิจการที่มีอัตราการเติบโตของกิจการต่ำและขนาดของกิจการไม่มีอิทธิพลต่อความสัมพันธ์ดังกล่าว และสอดคล้องกับการศึกษาในประเด็นการเปรียบเทียบความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ระหว่างกำไรทางบัญชี ผลตอบแทนของกิจการและ ราคาหลักทรัพย์ โดย Kothari & Zimmerman (1995) ที่ได้ทำการทดสอบความเหมาะสมของการใช้วิธีผลตอบแทนของกิจการ (return models) วิธีมูลค่ากิจการตามราคาตลาด (price models) วิธีการเปลี่ยนแปลงของมูลค่ากิจการตามราคาตลาด (differenced-price models) ดำเนินการ โดยการเปรียบเทียบการวิเคราะห์ความถดถอยของวิธีผลตอบแทนของกิจการ ซึ่งมีผลตอบแทนของกิจการเป็นตัวแปรตามและกำไรทางบัญชีของกิจการเป็นตัวแปรอิสระ และวิธีมูลค่ากิจการตามราคาตลาดซึ่งมีราคาหลักทรัพย์ของกิจการเป็นตัวแปรตามและกำไรทางบัญชีของกิจการเป็นตัวแปรอิสระ การวิเคราะห์ให้ข้อมูลช่วงปี ค.ศ. 1952 ถึง 1989 โดยวิเคราะห์ข้อมูลแบบอนุกรมเวลา (Time Series) และการวิเคราะห์ข้อมูลเปรียบเทียบสำหรับช่วงเวลาเดียวกันของทุกกิจการ (Cross-sectional) พบว่า วิธีมูลค่ากิจการตามราคาตลาดมีความเหมาะสมกว่าวิธีการเปลี่ยนแปลงของวิธีผลตอบแทนของกิจการ เนื่องจากค่าสัมประสิทธิ์ที่มาจากวิธีมูลค่ากิจการตามราคาตลาด มีความใกล้เคียงกับค่าพารามิเตอร์มากกว่าค่าสัมประสิทธิ์ที่มาจากวิธีผลตอบแทนของกิจการ และมีความลำเอียงน้อยกว่าเนื่องจากกำไรทางบัญชีไม่มีสหสัมพันธ์กับข้อมูลกำไรในอนาคตที่สะท้อนในราคาหลักทรัพย์ของกิจการ

เช่นเดียวกับ การศึกษาว่าข้อมูลการบัญชีมีผลต่อค่าสัมประสิทธิ์การตอบสนองกับราคาหลักทรัพย์ หรือไม่อย่างไร โดย Naimah (2012) ศึกษาถึงความลำเอียงของการบัญชีที่มีผลต่อค่าสัมประสิทธิ์การตอบสนองของมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ จากการเก็บข้อมูลรายงานประจำปีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จาร์กาต้า (JSX) ในประเทศอินโดนีเซีย ผลการศึกษา พบว่ามูลค่าตามบัญชีส่วนของผู้ถือหุ้น และกำไรสุทธิมีความสัมพันธ์ทางบวกกับราคาหลักทรัพย์ มูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิ มีประโยชน์ในการอธิบายความสัมพันธ์ของการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ผลการวิจัยยังแสดงให้เห็นว่าค่าสัมประสิทธิ์การตอบสนองของกำไรสุทธิต่ำกว่าในบริษัทที่การบัญชีใช้หลักความระมัดระวัง

สำหรับการศึกษาในประเทศไทย เกี่ยวกับความสามารถของกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีในการใช้อธิบายความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์ ได้แก่ การศึกษาของปัญญา สัมฤทธิ์ประดิษฐ์ (2545) ที่ศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อความสามารถของกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีในการใช้อธิบายความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการตามราคาตลาด หรือราคา

หลักทรัพย์หุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สำหรับปี พ.ศ. 2527 ถึง 2542 ในทุกกลุ่มอุตสาหกรรม ยกเว้น ธนาคาร ธุรกิจเงินทุนและหลักทรัพย์ และธุรกิจประกันภัยและประกันชีวิต การวิเคราะห์โดยวิธีวิเคราะห์สหสัมพันธ์ และการวิเคราะห์ความถดถอยแบบภาคตัดขวาง โดยประยุกต์วิธีของ Feltham & Ohlson (1995) ทั้งแบบรวม แบบแยกรายปี แบบแยกรายไตรมาส และแยกตามกลุ่มอุตสาหกรรม พบว่า (1) ความสามารถของกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีร่วมกันอธิบายความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ลดลงตามระยะเวลา ไม่เพิ่มขึ้นตามการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชี และไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม (2) กำไรทางบัญชีสามารถอธิบายความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ได้มากกว่ามูลค่าตามบัญชี โดยปัจจัยที่ทำให้กำไรทางบัญชีสามารถอธิบายความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ได้มากกว่ามูลค่าตามบัญชี คือ กำไรที่มีอัตราการเติบโตและระดับกำไรที่มีเสถียรภาพ (3) มูลค่าตามบัญชีสามารถอธิบายความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ได้มากกว่ากำไรทางบัญชี เกิดจากปัจจัยต่อไปนี้ คือ รายการที่ไม่เกิดขึ้นเป็นประจำ ขาดทุนจากการดำเนินงานหลัก ขนาดของกิจการ รายการตีราคาสินทรัพย์ใหม่ ผลต่างจากอัตราแลกเปลี่ยน และการใช้หลักการจับคู่ค่าใช้จ่ายกับรายได้

สอดคล้องกับ การศึกษาของ Graham & King (2000) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ากิจการตามราคาตลาด กับกำไรทางบัญชีและมูลค่ากิจการตามราคาตลาดกับมูลค่าตามบัญชีของกิจการใน 6 ประเทศ คือ ประเทศอินโดนีเซีย เกาหลี มาเลเซีย ฟิลิปปินส์ ไต้หวัน และไทย โดยศึกษาผลกระทบที่เกิดจากวิธีบันทึกบัญชีที่แตกต่างกันใน 5 ประเด็น คือ ค่าความนิยม การตีราคาสินทรัพย์ใหม่ สัญญาเช่า ค่าใช้จ่ายในการวิจัยและพัฒนา และการบันทึกบัญชีเงินลงทุนในบริษัทร่วมตามวิธีส่วนได้เสีย ใช้ตัวแปรกำไรส่วนที่เหลือ (residual earnings) และมูลค่าตามบัญชีของกิจการ โดยกำไรส่วนที่เหลือคำนวณมาจากผลต่างระหว่างกำไรที่คาดหวังกับกำไรสุทธิในงบการเงิน ทั้งนี้กำไรที่คาดหวังคำนวณจากอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังคูณด้วยมูลค่าตามบัญชีของกิจการ และอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังใช้อัตรารอคอยเงินกู้ซึ่งอ้างอิงมาจากรายงานประจำปีของสถิติทางการเงินระหว่างประเทศ (International Financial Statistics Yearbook) ศึกษากลุ่มตัวอย่างเฉพาะในประเทศไทย สำหรับปี ค.ศ. 1991 ถึง 1995 โดยวิเคราะห์ข้อมูลจากงบการเงินรวม ไม่รวมกิจการที่อยู่ในกลุ่มสถาบันการเงิน พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ของมูลค่าตามบัญชีและกำไรส่วนที่เหลือมีนัยสำคัญทางสถิติ แสดงว่า ในประเทศไทยกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ โดยที่ราคาหลักทรัพย์ มีความสัมพันธ์กับกำไรทางบัญชีมากกว่ามูลค่าตามบัญชี และพบว่า ใน 6 ประเทศข้างต้น กำไรส่วนที่เหลือ มีความสามารถส่วนเพิ่มสำหรับการอธิบายความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ น้อยกว่ามูลค่าตามบัญชี ในเกือบทุกปี และ มีความสัมพันธ์กันอย่างสูงระหว่างราคาหลักทรัพย์ กับตัวเลขทางบัญชี

นอกจากนี้ยังมีการศึกษาในประเทศไทย ที่ทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชี กับราคาหลักทรัพย์ และพบว่ากำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ (กิตติมา อัครนุพงษ์, 2560 ; พัทธธีรา จิระอุดมสาโรจน์, 2560 ; วัลลภ บัวชุม และ สุรศักดิ์ คอนปัด , 2561) อย่างไรก็ตามมีการศึกษาที่พบว่า เฉพาะกำไรทางบัญชีเท่านั้นที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ แต่มูลค่าตามบัญชีไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ (นพพร แพทย์รัตน์ และ พัทธนันท์ เพชรเชิดชู, 2561 ; ธนสุกานต์ คุ่มอิม , 2551 ; ปิยะรัตน์ โพธิ์ย้อย และ สุปรียา คงแสงชู, 2559) ที่ศึกษาผลกระทบของความระมัดระวังทางบัญชีที่มีต่อความสามารถของกำไรและมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน พบว่าความระมัดระวังทางบัญชีมีต่อความสามารถของกำไรในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ในทางบวก กล่าวคือ ถ้ากำไรใช้หลักความระมัดระวังทางบัญชีสูงจะอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้สูงด้วย ส่วนมูลค่าตามบัญชีที่ใช้หลักความระมัดระวังทางบัญชีสูงจะอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ต่ำ แสดงให้เห็นว่ามูลค่าตามบัญชีจะสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์อย่างมีเงื่อนไขก็ต่อเมื่อมูลค่าตามบัญชี นั้นต้องใช้หลักความระมัดระวังต่ำจึงจะมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

สรุปว่า จากการทบทวนการศึกษาความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจของมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิที่มีต่อมูลค่ากิจการตามราคาตลาดโดยทดสอบ ความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ากิจการตามราคาตลาดกับมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิ ที่ผ่านมาส่วนใหญ่มีแนวโน้มว่ามูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิมีความสัมพันธ์ทางบวกกับมูลค่ากิจการตามราคาตลาด (ราคาหลักทรัพย์) ทำให้สามารถตั้งสมมติฐานที่ 1 ได้ว่า

สมมติฐานที่ 1 (H1): มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้นมีความสัมพันธ์ทางบวกกับมูลค่ากิจการตามราคาตลาด

2.5.2 ความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ากิจการตามราคาตลาดกับมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิจากการประยุกต์ใช้วิธีมูลค่ายุติธรรมตามมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศ

การศึกษาที่พบความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ากิจการตามราคาตลาดกับมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิ โดยที่มูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิมาจากการประยุกต์ใช้การวัดมูลค่าและรับรู้รายการสินทรัพย์ ณ วันสิ้นสุดด้วยวิธีมูลค่ายุติธรรมตามมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศที่มีการศึกษาดังนี้

Beisland & Knivsfla (2015) ศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของนอร์เวย์ สำหรับปี 2001 ถึง 2008 โดยเปรียบเทียบการบัญชีที่แตกต่างกันระหว่างวิธีการบัญชีตามมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศ (IFRS) และตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไปของนอร์เวย์ที่ส่งผลกระทบ

ต่อความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ากิจการตามราคาตลาดกับข้อมูลบัญชี 2 วิธี คือ การวัดมูลค่าตามมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศ (IFRS) ซึ่งให้ความสำคัญกับรายการในงบแสดงฐานะการเงิน โดยใช้วิธีมูลค่ายุติธรรมและรับรู้สินทรัพย์ไม่มีตัวตนมากกว่าซึ่งตรงข้ามกับหลักการบัญชีของนอร์เวย์ที่ใช้วิธีราคาทุนเดิม และใช้หลักความระมัดระวัง ผลในภาพรวม พบว่า (1) การบัญชีมูลค่ายุติธรรมช่วยเพิ่มความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ากิจการตามราคาตลาดกับมูลค่าตามบัญชีและลดความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ากิจการตามราคาตลาดกับกำไรสุทธิ (2) การปรับปรุงการจับคู่ค่าใช้จ่ายจากการตัดจ่ายสินทรัพย์ไม่มีตัวตนที่ก่อให้เกิดประโยชน์ในอนาคตช่วยเพิ่มความต่อเนื่องและความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ากิจการตามราคาตลาดกับกำไรสุทธิ ซึ่งสอดคล้องกับการศึกษาของ Qu & Zhang, (2015) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ากิจการตามราคาตลาดกับมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียนในประเทศจีนสำหรับปี 1991 ถึง 2010 พบว่าความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ากิจการตามราคาตลาดกับมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิเพิ่มมากขึ้น พร้อมกับการปรับปรุงกฎระเบียบทางบัญชีและการพัฒนาตลาด ในขณะที่มีความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ากิจการตามราคาตลาดกับข้อมูลกำไรสุทธียังคงที่และมีแนวโน้มลดลง และความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ากิจการตามราคาตลาดกับมูลค่าตามบัญชีเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ

เช่นเดียวกับ การศึกษาของ Kouki (2015) ที่ศึกษาตัวอย่างบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของ 3 ประเทศในยุโรป ได้แก่ เยอรมนี ฝรั่งเศส และ เบลเยียมสำหรับปี 2000 ถึง 2004 เพื่อเปรียบเทียบความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ากิจการตามราคาตลาดกับมูลค่าตามบัญชีวิธีมูลค่ายุติธรรมและวิธีราคาทุนเดิมจากการบังคับใช้มาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศ (IFRS) พบว่ามูลค่าตามบัญชีวิธีมูลค่ายุติธรรมมีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการตามราคาตลาดมากกว่าวิธีราคาทุนเดิมชี้ให้เห็นถึงความสำคัญของวิธีมูลค่ายุติธรรมในการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุน

อย่างไรก็ตามมีการศึกษาที่พบว่าการบัญชีวิธีมูลค่ายุติธรรมไม่ได้เพิ่มหรือปรับปรุงความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์กับมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิ คือ การศึกษาของ Qu & Zhang (2010) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์กับมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิของกิจการในประเทศจีนตั้งแต่ปี 1991 ถึงปี 2010 และศึกษาความเหมาะสมของการบัญชีมูลค่ายุติธรรมของกิจการในตลาดหลักทรัพย์ซึ่งเป็นตลาดเกิดใหม่ (emerging market) เหตุผลที่ การบัญชีวิธีมูลค่ายุติธรรมไม่ได้เพิ่มหรือปรับปรุงความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ เพราะไม่มีกลไกการพัฒนาให้เป็นตลาดแข่งขันสมบูรณ์และขาดแรงเสริมในการสร้างข้อมูลนำเข้าเพื่อการวัดมูลค่ายุติธรรม

2.5.3 ความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ากิจการตามราคาตลาดกับมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิที่เกิดจากวัดมูลค่าและรับรู้รายการสินทรัพย์ ณ วันสิ้นงวด วิธีมูลค่ายุติธรรมของตราสารการเงิน

การศึกษาที่พบความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ากิจการตามราคาตลาดกับมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิที่เกิดจากการวัดมูลค่าและรับรู้รายการสินทรัพย์เงินลงทุนในตราสารการเงิน ณ วันสิ้นสุด ด้วยวิธีมูลค่ายุติธรรม มีดังนี้

2.5.3.1 การศึกษาสินทรัพย์เงินลงทุนในตราสารการเงินของกลุ่มตัวอย่างที่เป็นธนาคาร ได้แก่ Hamdi & Mejr (2017) ศึกษาตัวอย่างธนาคารพาณิชย์ในยุโรปสำหรับปี 2005 ถึง 2012 พบว่า มูลค่ายุติธรรมของตราสารการเงินที่กิจการลงทุนไว้ ช่วยอธิบายการเปลี่ยนแปลงมูลค่ากิจการตามราคาตลาด (ราคาตลาดหลักทรัพย์) และมูลค่ายุติธรรมของตราสารการเงินมีความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ (Relevance) มากกว่าราคาทุนเดิม สอดคล้องกับ Drago, Mazzuca, & Trinca Colonel (2013) ที่ศึกษาตัวอย่างธนาคารในยุโรป สำหรับปี 2005 ถึง 2008 พบว่า มูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิส่งผลต่อ ราคาตลาดหลักทรัพย์ ของธนาคาร และนักลงทุนตระหนักถึงความแตกต่างระหว่างมูลค่าตามบัญชีและมูลค่ายุติธรรมของเงินกู้ และให้ความสำคัญกับขาดทุนที่คาดว่าจะได้รับ เช่นเดียวกับ Khurana & Kim (2003) ศึกษาตัวอย่างธนาคารที่ ประกอบธุรกิจหลักโดยมีรายได้จากการลงทุนในหุ้นในบริษัทอื่น (bank holding companies) ในช่วงปี 1995 ถึง 1998 พบว่า (1) มูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนหลักทรัพย์เพื่อขายซึ่งมีการซื้อขายในตลาดที่มีสภาพคล่องจะมีความสัมพันธ์กับ ราคาตลาดหลักทรัพย์ มากกว่า ราคาทุนเดิม สอดคล้องกับแนวคิดที่ว่า มูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนหลักทรัพย์เพื่อขายจะมีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการตามราคาตลาด (ราคาตลาดหลักทรัพย์) มากกว่าเมื่อการกำหนดมูลค่ายุติธรรมตามราคาตลาดเป็นข้อมูลที่สามารถเข้าถึงได้ง่าย (2) ความสามารถในการพยากรณ์เชิงเปรียบเทียบสำหรับกำไรสุทธิวิธีมูลค่ายุติธรรมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับความแม่นยำในการวัดมูลค่ายุติธรรมในรายงานการเงิน (3) ความสามารถในการพยากรณ์รายการกำไรที่รายงานด้วยมูลค่ายุติธรรมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการวัดมูลค่ายุติธรรม (4) ความสามารถในการพยากรณ์เชิงเปรียบเทียบของมูลค่ายุติธรรมระหว่างกิจการยังมีอยู่ถึงแม้จะมีการเปลี่ยนแปลงมูลค่ายุติธรรมต่ำ เช่นเดียวกับ Barth, Landsman, & Wahlen (1995) ศึกษาการเปิดเผยข้อมูลมูลค่ายุติธรรมของรายการกำไรและรายการขาดทุนจากเงินลงทุนในหลักทรัพย์ของธนาคารพบว่า (1) มูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในหลักทรัพย์ มีความสามารถส่วนเพิ่มในการอธิบาย ราคาตลาดหลักทรัพย์ มากกว่าราคาทุนเดิม (2) แม้มีข้อผิดพลาดในการประมาณมูลค่ายุติธรรมที่เปิดเผยแต่ข้อมูลมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในหลักทรัพย์ ยังคงมีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์และสุดท้ายเหมือนกับ Hodder et al. (2014) สรุปผลการศึกษาตัวอย่างธนาคาร โดยการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างการวัดมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในตราสารการเงิน และดอกเบี้ยรับที่เกี่ยวข้องในอนาคต พบว่า (1) การวัดมูลค่าตราสารการเงิน ด้วยมูลค่ายุติธรรมให้ข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ (Relevance) เนื่องจากมีความสัมพันธ์ระหว่างการรายงานด้วย

มูลค่ายุติธรรมกับ ราคาตลาดหลักทรัพย์ แสดงให้เห็นว่า ความสามารถในการพยากรณ์โดยใช้วิธีมูลค่ายุติธรรมทำให้ข้อมูลมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของกิจการ (2) การเปลี่ยนแปลงมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในตราสารการเงิน ส่งผลให้กำไรขาดทุนที่ยังไม่เกิดขึ้นจริงมีความสัมพันธ์กับผลประกอบการในอนาคต การเปลี่ยนแปลงมูลค่ายุติธรรมไม่เพียงแต่เพิ่มความสามารถในการพยากรณ์ได้ ยังสะท้อน ต้นทุนเสียโอกาส และประโยชน์จากการถือครองตราสารการเงินด้วยอัตราผลตอบแทนที่ต่ำกว่าหรือสูงกว่าอัตราผลตอบแทนของตลาดและต้นทุนเสียโอกาส และประโยชน์จากการถือครองตราสารการเงิน ยังมีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์ (3) มีความสัมพันธ์เชิงบวกระหว่างมูลค่ายุติธรรมของตราสารการเงิน กับราคาตลาดหลักทรัพย์ (4) มีความสัมพันธ์โดยตรงระหว่างมูลค่ายุติธรรมในรายงานการเงิน กำไรในอนาคต กับ ราคาหลักทรัพย์ของกิจการ และ (5) กำไรหรือขาดทุนที่เกิดจริงมีส่วนทำให้ความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของกิจการเพิ่มขึ้น นอกจากผลสะสมของกำไรหรือขาดทุนที่ยังไม่เกิดขึ้นจริง เพราะกำไรหรือขาดทุนที่เกิดจริงช่วยพยากรณ์กำไรและการเติบโตของธนาคารในอนาคต

2.5.3.2 การศึกษาสินทรัพย์เงินลงทุนในตราสารการเงินของกลุ่มตัวอย่างที่ไม่ใช่ธนาคาร ได้แก่ Bricker & Chandar (2012) ศึกษาตัวอย่าง กองทุนรวมในสหรัฐอเมริกา (เรียกว่า กองทุนปิดในบางประเทศและกองทุนสแตนด์เพื่อการลงทุน) พบว่า วิธีราคาทุนเดิมในการวัดมูลค่าสินทรัพย์เงินลงทุนมีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์ น้อยกว่าและการเปิดเผยข้อมูลมูลค่ายุติธรรมมีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการตามราคาตลาดมากกว่าในทุกปี ซึ่งสอดคล้องกับ Hassan & Mohd-Saleh(2010) ที่ ศึกษาบริษัทจดทะเบียนในกระดานหลักของมาเลเซีย (Bursa Malaysia) พบว่า (1) คุณภาพการเปิดเผยข้อมูลของเครื่องมือทางการเงินมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ แต่มีความสัมพันธ์ทางบวกที่ลดลงในช่วงหลังจากมาตรฐานการบัญชี เรื่อง เครื่องมือทางการเงิน (MASB24) ถูกบังคับใช้ (2) ความสัมพันธ์เชิงบวกที่ลดลงไม่ได้เกิดจากข่าวร้าย (ข้อมูลอื่น ๆ ที่ทำให้ราคาหลักทรัพย์ลดลง) แต่เป็นผลมาจากคุณภาพการเปิดเผยข้อมูลเรื่องความเสี่ยงซึ่งสอดคล้องกับการศึกษาก่อนหน้า (3) มูลค่ายุติธรรมของเครื่องมือทางการเงินมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ แสดงให้เห็นว่านักลงทุนให้ความสำคัญกับมูลค่ายุติธรรมของเครื่องมือทางการเงินและคุณภาพการเปิดเผยข้อมูลเครื่องมือทางการเงินเป็นปัจจัยสำคัญในการตัดสินใจลงทุน และเช่นเดียวกับ Carroll, Linsmeier, & Petroni (2003) ศึกษาตัวอย่างกองทุนรวมแบบปิดในช่วงปี 1982 ถึง 1997 พบว่า (1) มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญระหว่าง ราคาตลาดหลักทรัพย์ กับ มูลค่ายุติธรรมของหลักทรัพย์ เพื่อการลงทุนรวมทั้งระหว่างผลตอบแทนของหลักทรัพย์และรายการกำไรหรือขาดทุนจากหลักทรัพย์เพื่อการลงทุน (2) มีความสัมพันธ์ระหว่าง ราคาตลาดหลักทรัพย์ กับมูลค่ายุติธรรมของกองทุนต่างๆทุกประเภท

แต่อย่างไรก็ตาม มีการศึกษาที่พบว่าไม่มีความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ากิจการตามราคาตลาดกับมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิที่เกิดจากการวัดมูลค่าและรับรู้รายการสินทรัพย์ตราสารการเงิน ณ วันสิ้นงวด ด้วยวิธีมูลค่ายุติธรรม คือการศึกษาของ Arouri, Bellalah, Hamida, & Nguyen (2012) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์กับมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในตราสารการเงินของบริษัทจดทะเบียนในประเทศฝรั่งเศส พบว่า ปัจจัยพื้นฐาน (ภาพรวมทางเศรษฐกิจ) มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ แต่ มูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในตราสารการเงินไม่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของกิจการ

2.5.4 การศึกษาที่พบความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ากิจการตามราคาตลาดกับมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิที่เกิดจากการวัดมูลค่าและรับรู้รายการสินทรัพย์ชีวภาพ ณ วันสิ้นงวด ด้วยวิธีมูลค่ายุติธรรม มีดังนี้

การศึกษาของ Silva & Ribeiro (2015) ที่ศึกษามูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ชีวภาพจากการเกษตร 5 ส่วน ระหว่างปี 2010 ถึง 2013 พบว่ามีผลกระทบทางลบต่อกำไรสุทธิจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ชีวภาพของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ ทั้งการรับรู้รายการในปีแรกและในปีต่อมา บริษัทส่วนใหญ่ใช้วิธีการวัดมูลค่ายุติธรรมสินทรัพย์ชีวภาพด้วยวิธีกระแสเงินสดคิดลด (Income Approach) และพบว่าการใช้ดุลยพินิจของวิธีการวัดมูลค่าดังกล่าวทำให้ความผันผวนของมูลค่าเพิ่มขึ้นอาจส่งผลให้ต้นทุนเงินทุนเพิ่มขึ้นด้วย สอดคล้องกับ Gonçalves, Lopes, & Craig (2017) ที่ศึกษาการวัดมูลค่าและการรับรู้รายการสินทรัพย์ชีวภาพ ณ วันสิ้นงวด ด้วยวิธีมูลค่ายุติธรรมพบว่ามีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ แต่จะมีความสัมพันธ์เพิ่มขึ้นสำหรับบริษัทที่มีการเปิดเผยข้อมูลมูลค่ายุติธรรมในระดับสูง

แต่อย่างไรก็ตาม มีการศึกษาที่พบว่าไม่มีความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ากิจการตามราคาตลาดกับมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิที่เกิดจากการวัดมูลค่าและรับรู้รายการสินทรัพย์ชีวภาพ ณ วันสิ้นงวด ด้วยวิธีมูลค่ายุติธรรม คือการศึกษาของ Argilés, Garcia-Blandon, & Monllau (2011) ศึกษาการวัดมูลค่าสินทรัพย์ชีวภาพด้วยวิธีมูลค่ายุติธรรมและวิธีราคาทุนเดิมของหน่วยธุรกิจขนาดเล็กที่มีอยู่ในภาคเกษตรกรรมในประเทศสเปน พบว่า ความสามารถในการพยากรณ์กำไรไม่สัมพันธ์กับความผันผวนของกำไรและความสามารถในการทำกำไรจากการวัดมูลค่าและรับรู้รายการสินทรัพย์ชีวภาพด้วยวิธีมูลค่ายุติธรรม

สรุปว่า การศึกษาที่พบความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ากิจการตามราคาตลาดกับมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิวิธีมูลค่ายุติธรรม ส่วนใหญ่เป็นการใช้วิธีมูลค่ายุติธรรมสำหรับการวัดมูลค่าและรับรู้รายการ ณ วันสิ้นงวด สำหรับสินทรัพย์ประเภทเงินลงทุนในตราสารการเงิน จึงสรุปได้ว่า มูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิตามวิธีมูลค่ายุติธรรมสำหรับสินทรัพย์เงิน ลงทุนในตรา

สารการเงินจะให้ข้อมูลบัญชีที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ที่แตกต่างจากวิธีราคาทุนเดิม ส่วนการศึกษาที่พบว่าไม่มีความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ากิจการตามราคาตลาดกับมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิตามวิธีมูลค่ายุติธรรม จะเป็นการใช้วิธีมูลค่ายุติธรรมกับการวัดมูลค่าสินทรัพย์ซึ่งภาพเป็นส่วนใหญ่ ซึ่งสาเหตุที่ทำให้มูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิตามวิธีมูลค่ายุติธรรมไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ เนื่องจากวิธีการวัดมูลค่ายุติธรรมสำหรับสินทรัพย์ซึ่งภาพส่วนใหญ่ใช้วิธีประมาณการจากการคิดลดกระแสเงินสดในอนาคต (Income Approach) ทำให้วิธีมูลค่ายุติธรรมกลายเป็นเรื่องที่เข้าใจยาก ทำให้มูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ จะเห็นว่า มูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิวิธีมูลค่ายุติธรรมและวิธีราคาทุนเดิมมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์แตกต่างกันขึ้นอยู่กับประเภทของสินทรัพย์ที่ประยุกต์ใช้วิธีมูลค่ายุติธรรมในการวัดมูลค่าสินทรัพย์ ณ วันสิ้นงวดทำให้สามารถตั้งสมมติฐานที่ 2 และ 3 ได้ว่า

สมมติฐานที่ 2 (H2): มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้นตามวิธีมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนมีความสัมพันธ์ทางบวกกับมูลค่ากิจการตามราคาตลาด

สมมติฐานที่ 3 (H3): มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้นตามวิธีราคาทุนเดิมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนมีความสัมพันธ์ทางบวกกับมูลค่ากิจการตามราคาตลาด

2.5.4 งานวิจัยความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ากิจการตามราคาตลาดกับมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิจากการวัดมูลค่าและรับรู้รายการอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนตามวิธีมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน

2.5.4.1 มูลค่าตามบัญชีของกิจการที่เกิดจากการวัดมูลค่าและรับรู้รายการอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนตามวิธีมูลค่ายุติธรรม ทำให้มูลค่าตามบัญชีมีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการตามราคาตลาด(ราคาหลักทรัพย์) มีดังนี้

Tan, Hassan, & Embong (2015) ศึกษาบริษัทที่ได้รับการจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของมาเลเซีย (Bursa Malaysia) ระหว่างปี 2006 ถึงปี 2011 พบว่ามูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนในงบแสดงฐานะการเงินมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ของมาเลเซีย (MREITs) อย่างมีนัยสำคัญ สอดคล้องกับ Bandyopadhyay, Chen, & Wolfe (2017) ได้ตรวจสอบความสามารถในการพยากรณ์ กระแสเงินสดในอนาคตจากการปรับมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนในประเทศแคนาดา พบว่าการปรับมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนสำหรับบริษัทที่ใช้หลักความระมัดระวังสูงกว่าจะสามารถพยากรณ์ กระแสเงินสดในอนาคตได้ดีกว่า และเช่นเดียวกับ Danbolt & Rees (2008) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์ของกิจการกับการใช้วิธีมูลค่ายุติธรรมของบริษัทในอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และบริษัทเงินทุนในประเทศอังกฤษ พบว่า

การใช้วิธีมูลค่ายุติธรรมของบริษัทในอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์มีความสัมพันธ์ของมูลค่าตามบัญชีกับราคาหลักทรัพย์น้อยกว่ากลุ่มอุตสาหกรรมเงินทุน อาจเกิดจากการใช้วิธีมูลค่ายุติธรรมมีความลำเอียง และในกรณีที่การวัดมูลค่ามีความคลุมเครือทำให้ราคาหลักทรัพย์ลดลง และการนำวิธีมูลค่ายุติธรรมมาใช้ อาจจะนำไปสู่การเพิ่มขึ้นของความลำเอียงในวิธีการบัญชีจึงควรหาความสัมพันธ์ระหว่างประโยชน์ที่ได้รับจากความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์และความเชื่อถือได้ของข้อมูล. นอกจากนี้ ผลการศึกษาของ Gao, Ma, & Fu (2014) ที่ศึกษาบริษัทจดทะเบียนในประเทศจีน สำหรับปี 2008 ถึง 2011 ที่วัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนด้วยวิธีราคาทุนเดิม และ วิธีมูลค่ายุติธรรม ยังพบว่า การใช้วิธีมูลค่ายุติธรรมในการวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนทำให้มูลค่ากิจการ (ราคาหลักทรัพย์) ลดลงและทำให้อัตราผลตอบแทนรายปีลดลง

แต่อย่างไรก็ตามมีผลการศึกษาที่แตกต่างจากข้อสรุปข้างต้น คือการศึกษาของ Acaranupong (2017) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์กับข้อมูลบัญชีบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทุกกลุ่มอุตสาหกรรมยกเว้น กลุ่มธนาคาร สถาบันการเงิน ๗ สำหรับปี 2011 ถึง 2012 เฉพาะบริษัทที่มีการนำเสนอรายการอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน จำนวน 345 บริษัท โดยแยกวิเคราะห์เป็น 2 กลุ่มคือ กลุ่มบริษัทที่ใช้วิธีมูลค่ายุติธรรม กับ กลุ่มบริษัทที่ใช้วิธีราคาทุนเดิม ในการวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน ณ วันสิ้นงวด พบว่ามูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิตามวิธีราคาทุนเดิมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ มากกว่า มูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิตามวิธีมูลค่ายุติธรรม และสำหรับในปี 2012 ข้อมูลอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์และวิธีราคาทุนเดิมมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์มากกว่าวิธีมูลค่ายุติธรรมอย่างมีนัยสำคัญ และสอดคล้องกับ Nellessen & Zuelch (2011) ที่ศึกษาบริษัทจดทะเบียนในยุโรปกลุ่มธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ พบว่า การวัดมูลค่าและรับรู้รายการอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนวิธีมูลค่ายุติธรรม ทำให้มูลค่าตามบัญชีเบี่ยงเบนจากมูลค่ากิจการตามราคาตลาด (ราคาหลักทรัพย์) เกิดจากความไม่เพียงพอของความน่าเชื่อถือจากการประมาณมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนเนื่องจากข้อจำกัดของผู้ประเมินราคาอิสระ ความหลากหลายของแนวทางในการประเมินราคาและความน่าเชื่อถือของวิธีการประเมินเพื่อกำหนดมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน

สรุปว่า การศึกษาที่ผ่านมาส่วนใหญ่พบว่ามีความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ากิจการตามราคาตลาดกับมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิตามวิธีมูลค่ายุติธรรมสำหรับการวัดมูลค่าและรับรู้รายการอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน ณ วันสิ้นงวด ด้วยวิธีมูลค่ายุติธรรม ยกเว้น การศึกษาของ Acaranupong (2017) ที่พบว่ามูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิตามวิธีราคาทุนเดิมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน มีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการตามราคาตลาดมากกว่าวิธีมูลค่า

ยุติธรรม และการศึกษาของ Nellessen & Zuelch (2011) ที่พบว่า ไม่มีความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ากิจการตามราคาตลาดกับมูลค่าตามบัญชีของกิจการจากการใช้วิธีมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน

2.5.4.2 การศึกษาที่พบว่ากำไรสุทธิของกิจการจากการวัดมูลค่าและรับรู้รายการอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนตามวิธีมูลค่ายุติธรรมมีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการตามราคาตลาด (ราคาหลักทรัพย์)

การศึกษาที่พบความสัมพันธ์ระหว่างกำไรสุทธิกับมูลค่ากิจการตามราคาตลาด เมื่อกิจการวัดมูลค่าและรับรู้รายการอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนวิธีมูลค่ายุติธรรมมีดังนี้

Danbolt & Rees (2008) ศึกษาบริษัทในอุตสาหกรรมพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และบริษัทเงินทุนในประเทศอังกฤษ พบว่าข้อมูลกำไรสุทธิตามวิธีมูลค่ายุติธรรมมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์มากกว่าข้อมูลกำไรสุทธิตามวิธีราคาทุนเดิม ทั้งอุตสาหกรรมเงินทุนและอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ ยกเว้น กรณีที่มีการแสดงสินทรัพย์ด้วยมูลค่ายุติธรรมในงบแสดงฐานะการเงินทำให้กำไรสุทธิกลายเป็นข้อมูลที่ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ สอดคล้องกับ Owusu-Ansah & Yeoh (2006) ที่ศึกษาการรับรู้การเปลี่ยนแปลงมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนในงบกำไรขาดทุนภายใต้มาตรฐานการบัญชีเรื่องอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน (IAS #40) ทำให้ข้อมูลกำไรสุทธิมีความผันผวน และ การรับรู้กำไรที่ยังไม่เกิดขึ้นในงบกำไรขาดทุนไม่ได้แตกต่างจากการรับรู้ส่วนเกินทุนจากการตีราคาสินทรัพย์ในมุมมองของความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์ เช่นเดียวกับ Chen (2011) ศึกษาอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนบริษัทจดทะเบียนในประเทศจีนสำหรับปี 2007 ถึง 2009 พบว่า วิธีมูลค่ายุติธรรมทำให้ความผันผวนของการเปลี่ยนแปลงกำไรสุทธิ ต่ำกว่า อัตราส่วนการเปลี่ยนแปลงของกำไรสุทธิและการเปลี่ยนแปลงของกระแสเงินสดต่ำกว่า (แสดงว่าทำให้ความสามารถในการพยากรณ์กำไรดีกว่าหรือทำให้ข้อมูลกำไรสุทธิมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์) และเหมือนกับ So & Smith. (2009) ศึกษาอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนบริษัทจดทะเบียนในฮ่องกงในช่วงปี 2004 ถึง 2006 พบว่า นักลงทุนให้ความสำคัญกับข้อมูลการเปลี่ยนแปลงมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน มีผลทำให้ราคาตลาดของหลักทรัพย์และผลตอบแทนของหลักทรัพย์ เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญเมื่อมีการเปลี่ยนแปลงมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนในงบกำไรขาดทุน (แสดงว่าทำให้ความสามารถในการพยากรณ์กำไรหรือทำให้ข้อมูลกำไรสุทธิมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์)

แต่อย่างไรก็ตามมีผลการศึกษาที่พบว่าไม่มีความสัมพันธ์ระหว่างกำไรสุทธิกับมูลค่ากิจการตามราคาตลาดเมื่อกิจการวัดมูลค่าและรับรู้รายการอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนวิธีมูลค่ายุติธรรมได้แก่ Tan et al.(2015) ศึกษาบริษัทที่ได้รับการจดทะเบียนในมาเลเซีย (BursaMalaysia)

ระหว่างปี 2006 ถึงปี 2011 พบว่าข้อมูลกำไรสุทธิของกิจการที่ใช้วิธีมูลค่ายุติธรรมในการวัดมูลค่า อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ และสอดคล้องกับ Arouri et al. (2012) ศึกษาบริษัทจดทะเบียนของฝรั่งเศส ที่วัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนวิธีมูลค่ายุติธรรม พบว่า ความผันผวนของกำไรสุทธิจากวิธีมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน ไม่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ

สรุปว่า จากการทบทวนงานวิจัยที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ากิจการตามราคาตลาด (ราคาตลาดหลักทรัพย์) กับมูลค่าตามบัญชี และกำไรสุทธิ จากการวัดมูลค่าและรับรู้รายการ อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนวิธีมูลค่ายุติธรรม ส่วนใหญ่พบว่า มูลค่าตามบัญชี มีความสัมพันธ์ กับมูลค่ากิจการตามราคาตลาด (ราคาหลักทรัพย์) มากกว่า วิธีราคาทุนเดิม ขณะที่ กำไรสุทธิจากงบ กำไรขาดทุนตามวิธีมูลค่ายุติธรรมมีทั้งที่พบว่า มีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการตามราคาตลาด (ราคาหลักทรัพย์) และพบว่าไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการตามราคาตลาด (ราคาหลักทรัพย์) แต่เพื่อเป็นการพิสูจน์ แนวคิดและตามทฤษฎี การวัดมูลค่าตามมุมมองการใช้ประโยชน์เพื่อ ตัดสินใจ (The measurement perspective on Decision Usefulness) และทฤษฎีเรื่องประสิทธิภาพ ของตลาดทุน (Efficient Market Theory) ทำให้สามารถตั้งสมมติฐานที่ 4 ได้ว่า

สมมติฐานที่ 4 (H4) : มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้นตามวิธีมูลค่ายุติธรรม ของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนมีความสัมพันธ์ทางบวกกับมูลค่ากิจการตามราคาตลาด มากกว่า วิธีราคาทุนเดิม

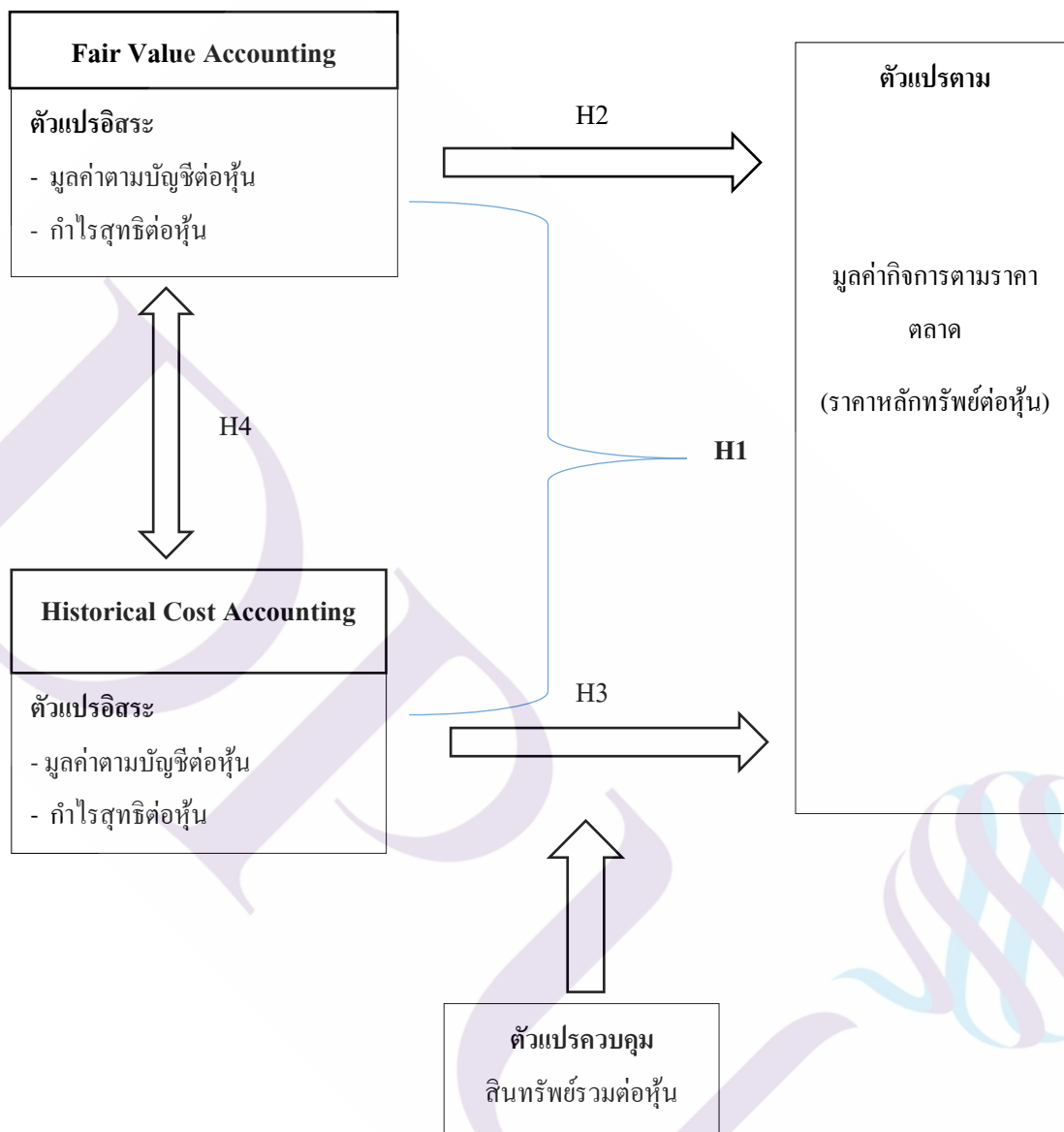
ตัวแปรควบคุม

สำหรับการศึกษาความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจของมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไร สุทธิต่อหุ้นวิธีมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน :บริษัทจดทะเบียนในตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง กำหนดให้ใช้ปัจจัย ขนาดของกิจการเป็นตัวแปรควบคุม เนื่องจากการศึกษาที่ผ่านมาส่วนใหญ่จะพบว่าขนาดของ กิจการเป็นปัจจัยที่มีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการตามราคาตลาด (ราคาหลักทรัพย์) เช่น การศึกษา ของ Collins, Maydew, & Weiss (1997) ที่สรุปผลการศึกษาว่า จำนวนธุรกิจขนาดเล็กที่เพิ่มขึ้นใน ตลาดทุนเป็นปัจจัยทำให้มูลค่าตามบัญชีมีประโยชน์ในการใช้อธิบายความสัมพันธ์กับราคา หลักทรัพย์ได้มากกว่ากำไรทางบัญชี เนื่องจากธุรกิจขนาดเล็กอาจมีความสามารถในการดำเนินงาน น้อยกว่า และประสบผลขาดทุนได้ง่ายกว่าธุรกิจขนาดใหญ่ หรือ กำไรของธุรกิจขนาดเล็กผันผวน มากกว่าทำให้การใช้กำไรทางบัญชีของธุรกิจขนาดเล็กในการวัดมูลค่าของธุรกิจ ทำได้ยากกว่า ดังนั้นเมื่อมีธุรกิจขนาดเล็กเพิ่มขึ้นในตลาดทุน จึงทำให้กำไรทางบัญชีมีความสำคัญลดลงในการ อธิบายความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ขณะที่มูลค่าตามบัญชีสามารถใช้อธิบายความสัมพันธ์กับ

ราคาหลักทรัพย์ได้เพิ่มขึ้น เช่นเดียวกับ การศึกษาของ Acaranupong (2017) ที่ศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทุกกลุ่มอุตสาหกรรม ยกเว้น กลุ่มธนาคาร สถาบันการเงิน ๗ สำหรับปี 2011 ถึง 2012 เฉพาะบริษัทที่มีรายการอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนในงบแสดงฐานะการเงิน ซึ่งสนับสนุนสมมติฐานขนาดของกิจการว่าขนาดของกิจการมีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการตามราคาตลาด ขณะที่ Ballas & Hevas (2005) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์กับมูลค่าตามบัญชีและ กำไรทางบัญชีของกิจการ โดยคำนึงถึงผลกระทบของกลุ่มอุตสาหกรรม ผลการศึกษาพบว่าตัวแปรกลุ่มอุตสาหกรรมช่วยให้ความคลาดเคลื่อนของการพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ลดลง (ช่วยเพิ่มความสามารถพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์)

ส่วนการศึกษาที่พบว่าขนาดของกิจการไม่ทำให้ข้อมูลบัญชีมีความสัมพันธ์กับ มูลค่ากิจการตามราคาตลาด (ราคาหลักทรัพย์) คือการศึกษาของ Deaconu, Buiga, & Nistor (2010) ที่ศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดโรมาเนีย ปี 2003 ถึง 2007 พบว่า (1) ตัวแปรอุตสาหกรรมระยะเวลาของการประเมินมูลค่าใหม่ และ มูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์มีตัวต้นที่มีการประเมินราคาที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ยกเว้นขนาดของกิจการที่เปิดเผยมูลค่ายุติธรรมไม่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ (2) ความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มภาคการผลิต มากกว่าของภาคบริการ และการประเมินค่าสินทรัพย์ใหม่ที่มีอายุมากกว่า 2 ปี มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์มากกว่าเมื่อเทียบกับการประเมินค่าล่าสุด (3) สมมติฐานเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างขนาดของกิจการที่เปิดเผยมูลค่ายุติธรรมไม่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ สอดคล้องกับ Frank (2002) ที่ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์กับมูลค่าตามบัญชี กำไรทางบัญชี และอัตรการเติบโตของกิจการ ในช่วงระยะเวลาปี ค.ศ. 1981-1995 วิเคราะห์โดยใช้ตัวแบบของ Feltham & Ohlson (1995) โดยแบ่งกลุ่มตัวอย่างตามอัตรการเติบโตของกิจการเป็น 5 กลุ่ม เทคนิคการวิเคราะห์การถดถอยร่วมเชิงพหุพบว่า ความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์กับมูลค่าตามบัญชี และกำไรทางบัญชีของกลุ่มกิจการที่มีอัตรการเติบโตสูงจะอธิบายได้น้อยกว่ากลุ่มที่มีอัตรการเติบโตต่ำ และขนาดของกิจการไม่มีอิทธิพลต่อความสัมพันธ์ดังกล่าว

สรุปว่า การศึกษาส่วนใหญ่ยอมรับว่าขนาดของกิจการเป็นปัจจัยที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์โดยเฉพาะการศึกษาของ Acaranupong (2017) ที่ศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและได้สนับสนุนสมมติฐานขนาดของกิจการมีผลต่อราคาหลักทรัพย์จึงกำหนดให้ตัวแปรขนาดของกิจการเป็นตัวแปรควบคุมสำหรับการศึกษาความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจของมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้นวิธีมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในครั้งนี้



ภาพที่ 2.1 กรอบแนวคิดในการศึกษาความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจของมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้นวิธีมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน:บริษัทในอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

บทที่ 3

ระเบียบวิธีวิจัย

3.1 บทนำ

จากการทบทวนเอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องในบทที่ 2 ประเด็นที่ศึกษา เรื่องความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจของมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้นวิธีมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนของบริษัทในอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง โดยศึกษาว่า (1) ตัวแปรอิสระและตัวแปรตามมีความสัมพันธ์กันหรือไม่ (2) ทิศทางและขนาดของความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตามมีความแตกต่างกันหรือไม่ ระหว่างกิจการที่ใช้วิธีมูลค่ายุติธรรมและวิธีราคาทุนเดิมในการวัดมูลค่ารายการและการนำเสนอรายการอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนฯ ในงบแสดงฐานะการเงิน ณ วันสิ้นรอบระยะเวลารายงาน การวิจัยครั้งนี้เป็นลักษณะของการวิจัยเชิงเหตุผล (Causal research) โดยมุ่งที่จะแสดงลักษณะของความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรเหตุอันเกิดจากปัจจัยวิธีปฏิบัติทางบัญชีที่แตกต่างกันและตัวแปรผลคือมูลค่ากิจการตามราคาตลาด(ราคาตลาดของหลักทรัพย์)(Cause-and-effect relationships) ซึ่งความสัมพันธ์ที่พบจะช่วยผู้ลงทุนในการขึ้นชั้นและพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ในอนาคตได้และเพื่อให้งานวิจัยได้ข้อมูลเพียงพอในการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ดังกล่าว จึงกำหนดให้มีการใช้เครื่องมือวิจัยแบบเชิงปริมาณ ทั้งนี้เพื่อให้ได้ข้อมูลมาใช้ประกอบการวิเคราะห์ข้อมูลจากงานวิจัย.

3.2 ประชากรและเกณฑ์การคัดเลือกตัวอย่าง

ผู้วิจัยกำหนดประชากรและเกณฑ์การคัดเลือกตัวอย่างจากประชากรที่ต้องการใช้ศึกษาในงานวิจัยดังต่อไปนี้

3.2.1 ประชากรที่ใช้ศึกษา

ผู้วิจัยกำหนดประชากรที่ใช้ศึกษา คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างหมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และกองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์

3.2.2 ตัวอย่างที่ใช้ศึกษา

บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรม อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างสำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2560 ประกอบด้วย

หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ จำนวน 56 ตัวอย่าง

หมวดกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และ

กองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ จำนวน 59 ตัวอย่าง

รวม จำนวน 115 ตัวอย่าง

3.2.3 ระยะเวลาที่ใช้ศึกษา

ศึกษาข้อมูลจากรายงานการเงินและข้อมูลราคาตลาดของหลักทรัพย์ สำหรับปีสิ้นสุด วันที่ 31 ธันวาคม ปี พ.ศ. 2556 - 2560 รวมระยะเวลา 5 ปี ๆ ละ 115 ตัวอย่างรวมตัวอย่างที่มีข้อมูล สมบูรณ์ทั้งหมด 477 ปีบริษัท แยกเป็นตัวอย่างที่ใช้วิธีมูลค่ายุติธรรม 296 ตัวอย่าง และตัวอย่างที่ใช้วิธีราคาทุนเดิม 181 ตัวอย่าง

3.3 การรวบรวมข้อมูล

3.3.1 แหล่งข้อมูล

ในงานวิจัยนี้ผู้วิจัยรวบรวมข้อมูลเพื่อใช้ศึกษาจากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิ ดังนี้

3.3.1.1 ฐานข้อมูล SETSMART ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

3.3.1.2 รายงานประจำปีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

3.3.1.3 ฐานข้อมูลจากเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์และคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์ฯ

3.3.1.4 ฐานข้อมูลจากเว็บไซต์ที่เกี่ยวข้องเพื่อการสืบค้นข้อมูลงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับ ตัวแปรต่าง ๆ แนวคิด ทฤษฎีและประกาศต่างๆที่เกี่ยวข้องกับวิชาชีพบัญชี.

3.3.2 วิธีในการรวบรวมข้อมูล

ในงานวิจัยนี้ผู้วิจัยเก็บรวบรวมข้อมูลเพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ากิจการตาม ราคาตลาดกับมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างหมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ และ กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และกองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ดังนี้

3.3.2.1 วิธีการรวบรวมข้อมูลของตัวแปรต่าง ๆ ที่ใช้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่า กิจการตามราคาตลาดกับมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างได้แก่ ตัวแปรตาม ตัวแปรอิสระ และตัวแปรควบคุม โดยใช้วิธีการรวบรวมข้อมูลตามรายละเอียดต่อไปนี้

1) วิธีการรวบรวมตัวแปรตาม ตัวแปรตามในงานวิจัยนี้คือราคาหลักทรัพย์หุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างโดยใช้ข้อมูลราคาปิดของหุ้น (Market Price) หลังวันที่นำส่งงบการเงิน 1 วัน สำหรับปีพ.ศ. 2556 – 2560 เนื่องจากข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้กำหนดให้บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยต้องส่งงบการเงินภายใน 60 วัน หลังจกวันปิดบัญชี จึงใช้ราคาปิดของหุ้น ณ วันที่นำส่งงบการเงิน หากส่งหลังจากกำหนดเวลานำส่งจะใช้ราคาของหลักทรัพย์ ณ วันแรกที่มีการซื้อขายภายใน 5 วันทำการนับตั้งแต่วันที่ตลาดหลักทรัพย์ประกาศข่าวการรับงบการเงิน

2) วิธีการรวบรวมข้อมูลตัวแปรอิสระ ในงานวิจัยนี้จำแนกประเภทของตัวแปรอิสระเป็นสองประเภท ได้แก่ มูลค่าตามบัญชีส่วนของผู้ถือหุ้นของกิจการ กำไรสุทธิต่อหุ้นของกิจการ

3) วิธีการรวบรวมตัวแปรควบคุมในงานวิจัยนี้ได้แก่ ขนาดสินทรัพย์ของกิจการ โดยใช้มูลค่าสินทรัพย์รวมต่อหุ้นของกิจการ

3.4 ตัวแบบที่ใช้ในการศึกษา (Model)

ตัวแบบที่ใช้วัดความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ากิจการตามราคาตลาดกับมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิของ Feltham and Ohlson (1995) ที่มีแนวคิดว่ามีมูลค่าของกิจการตามราคาตลาดสามารถคำนวณได้จากส่วนของผู้ถือหุ้นและกำไรของกิจการภายใต้ความสัมพันธ์ขั้นพื้นฐาน (Clean Surplus Relationship) ที่ว่า ส่วนของผู้ถือหุ้นปลายงวดเท่ากับ ส่วนของผู้ถือหุ้นต้นงวด + กำไรสุทธิ - เงินปันผลจ่าย ทำให้มูลค่ากิจการตามราคาตลาด (ราคาหลักทรัพย์) ของกิจการสามารถวัดได้จากมูลค่าตามบัญชีส่วนของผู้ถือหุ้นและกำไรภายใต้ความสัมพันธ์ขั้นพื้นฐาน (Clean Surplus Relationship) นี้

$$\text{Model} \quad P_{it} = \beta_0 + \beta_1 BV_{it} + \beta_2 EPS_{it} + \epsilon_{it}$$

โดย P_{it} คือ ราคาตลาดของหุ้นบริษัท i ในงวดที่ t

BV_{it} คือ มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (Book Value Per Share)

EPS_{it} คือ กำไรสุทธิต่อหุ้น (Earning Per Share)

β_0 คือ ค่าที่บอกอัตราการเปลี่ยนแปลงของค่าตัวแปรตามเมื่อตัวแปรอิสระ

เปลี่ยนแปลง

β_1 คือ ค่าสัมประสิทธิ์ของมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น ที่แสดงความสัมพันธ์ของมูลค่าตามบัญชีกับราคาหลักทรัพย์

β_2 คือ ค่าสัมประสิทธิ์ของกำไรสุทธิต่อหุ้น ที่แสดงความสัมพันธ์ของกำไรทางบัญชีกับราคาหลักทรัพย์

ϵ_{it} คือ ค่าความคลาดเคลื่อนที่เกิดจากตัวแปรอื่น

3.4.1 สมมติฐานที่ 1 (H1): มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้นมีความสัมพันธ์ทางบวกกับมูลค่ากิจการตามราคาตลาด (ราคาหลักทรัพย์)

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 BV_{it} + \beta_2 EPS_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \epsilon_{it}$$

โดย P_{it} คือ ราคาตลาดของหุ้นบริษัท i ในงวดที่ t

BV_{it} คือ มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (Book Value Per Share)

EPS_{it} คือ กำไรสุทธิต่อหุ้น (Earning Per Share)

$SIZE_{it}$ คือ สินทรัพย์รวมต่อหุ้นของบริษัท i ในงวดที่ t

β_0 คือ ค่าที่บอกรอคการเปลี่ยนแปลงของค่าตัวแปรตามเมื่อตัวแปรอิสระเปลี่ยนแปลง

β_1 คือ ค่าสัมประสิทธิ์ของมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น ที่แสดงความสัมพันธ์ของมูลค่าตามบัญชีกับราคาหลักทรัพย์

β_2 คือ ค่าสัมประสิทธิ์ของกำไรสุทธิต่อหุ้น ที่แสดงความสัมพันธ์ของกำไรทางบัญชีกับราคาหลักทรัพย์

β_3 คือ ค่าสัมประสิทธิ์ของขนาดของสินทรัพย์ต่อหุ้น ที่แสดงความสัมพันธ์ของขนาดของสินทรัพย์กับราคาหลักทรัพย์

ϵ_{it} คือ ค่าความคลาดเคลื่อนที่เกิดจากตัวแปรอื่น

3.4.2 สมมติฐานที่ 2 (H2): มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้นวิธีมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนมีความสัมพันธ์ทางบวกกับมูลค่ากิจการตามราคาตลาด (ราคาหลักทรัพย์)

สมมติฐานที่ 3 (H3): มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้นวิธีราคาทุนเดิมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนมีความสัมพันธ์ทางบวกกับมูลค่ากิจการตามราคาตลาด (ราคาหลักทรัพย์)

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_0 D_{it} + \beta_1 BV_{it} + \beta_2 EPS_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \epsilon_{it}$$

โดย P_{it} คือ ราคาตลาดของหุ้นบริษัท i ในงวดที่ t

D_{it} คือ ตัวแปรหุ่น มีค่า = 0 หากใช้การวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์วิธีราคาทุนเดิม (Historical Cost) มีค่า = 1 หากใช้การวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์วิธีมูลค่ายุติธรรม (Fair Value)

BV_{it} คือ มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (Book Value Per Share)

EPS_{it} คือ กำไรสุทธิต่อหุ้น (Earning Per Share)

$SIZE_{it}$ คือ สินทรัพย์รวมต่อหุ้นของบริษัท i ในงวดที่ t

β_0 คือ ค่าที่บอกรอคการเปลี่ยนแปลงของค่าตัวแปรตามเมื่อตัวแปรอิสระเปลี่ยนแปลง

β_1 คือ ค่าสัมประสิทธิ์ของมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นที่แสดงความสัมพันธ์ของมูลค่าตามบัญชีกับราคาหลักทรัพย์

β_2 คือ ค่าสัมประสิทธิ์ของกำไรสุทธิต่อหุ้นที่แสดงความสัมพันธ์ของกำไรทางบัญชีกับราคาหลักทรัพย์

β_3 คือ ค่าสัมประสิทธิ์ของขนาดของสินทรัพย์ต่อหุ้นที่แสดงความสัมพันธ์ของขนาดของสินทรัพย์กับราคาหลักทรัพย์

ϵ_{it} คือ ค่าความคลาดเคลื่อนที่เกิดจากตัวแปรอื่น

3.4.3 สมมติฐานที่ 4 (H4) : มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้นวิธีมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนมีความสัมพันธ์ทางบวกกับมูลค่ากิจการตามราคาตลาดมากกว่าวิธีราคาทุนเดิม

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_0 D_{it} + \beta_1 BV_{it} + \beta_2 EPS_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \epsilon_{it}$$

โดย P_{it} คือ ราคาตลาดของหุ้นบริษัท i ในงวดที่ t

D_{it} คือ ตัวแปรหุ่น มีค่า = 0 หากใช้การวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์วิธีราคาทุนเดิม (Historical Cost) มีค่า = 1 หากใช้การวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์วิธีมูลค่ายุติธรรม (Fair Value)

EPS_{it} คือ กำไรสุทธิต่อหุ้น (Earning Per Share)

BV_{it} คือ มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (Book Value Per Share)

β_0 คือ ค่าที่บอกรอคการเปลี่ยนแปลงของค่าตัวแปรตามเมื่อตัวแปรอิสระเปลี่ยนแปลง

β_1 คือ ค่าสัมประสิทธิ์ของมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น ที่แสดงความสัมพันธ์ของมูลค่าตามบัญชีกับราคาหลักทรัพย์

β_2 คือ ค่าสัมประสิทธิ์ของกำไรสุทธิต่อหุ้น ที่แสดงความสัมพันธ์ของกำไรทางบัญชีกับราคาหลักทรัพย์

β_3 คือ ค่าสัมประสิทธิ์ของขนาดของสินทรัพย์ต่อหุ้น ที่แสดงความสัมพันธ์ของขนาดของสินทรัพย์กับราคาหลักทรัพย์

ϵ_{it} คือ ค่าความคลาดเคลื่อนที่เกิดจากตัวแปรอื่น

3.5 มาตรการตัวแปร

ผู้วิจัยได้กำหนดมาตรการตัวแปรตาม ตัวแปรอิสระ และตัวแปรควบคุม ดังรายละเอียดต่อไปนี้

3.5.1 มาตรการตัวแปรตาม ผู้วิจัยใช้มาตรการตัวแปรราคาตลาดต่อหุ้นของหุ้นสามัญ หลังวันที่นำส่งงบการเงิน (Habib, 2004 และ Narktabtee, 2002) สำหรับปี 2556 – 2560 เนื่องจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกำหนดให้บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยต้องส่งงบการเงินภายใน 60 วัน หลังจากวันปิดบัญชี จึงใช้ราคาปิดของหุ้น 1 วันหลังวันที่นำส่งงบการเงินของแต่ละบริษัท เพื่อให้สอดคล้องกับสมมติฐานเรื่องประสิทธิภาพของตลาดทุน

3.5.2 มาตรการตัวแปรอิสระผู้วิจัยใช้มาตรการตัวแปรอิสระ ดังต่อไปนี้

1) มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (Book Value Per Share) หมายถึงมูลค่าตามบัญชีส่วนของผู้ถือหุ้นต่อหุ้น ณ วันสิ้นปีปัจจุบันคือสินทรัพย์รวมหักด้วยหนี้สินรวมและหารด้วยจำนวนหุ้นสามัญถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก

2) กำไรสุทธิต่อหุ้น (Earning Per Share) หมายถึงกำไรหรือขาดทุนสุทธิต่อหุ้น ณ วันสิ้นปีปัจจุบันคือกำไรหรือขาดทุนรวมสำหรับปีหารด้วยจำนวนหุ้นสามัญถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก

3.5.3 มาตรการตัวแปรควบคุม

สินทรัพย์รวมต่อหุ้น (ขนาดของกิจการ) ใช้ยอดสินทรัพย์รวมหารด้วยจำนวนหุ้นสามัญถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักที่กิจการเปิดเผยไว้ในรายงานการเงินในแต่ละปี

3.6 การวิเคราะห์ข้อมูล

ในการศึกษานี้ผู้วิจัยได้ใช้การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติในสองลักษณะ คือ (1) การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) และ (2) การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics) ผู้วิจัยใช้การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาเพื่อสรุปลักษณะของตัวแปรต่าง ๆ ที่ศึกษา โดยใช้ค่าสถิติพื้นฐาน ได้แก่ การวัดแนวโน้มเข้าสู่ส่วนกลาง (Central Tendency Analysis) ค่าเฉลี่ย ค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน และใช้วิธีการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิง

อนุมาน ได้แก่ วิเคราะห์สหสัมพันธ์ (Correlation Analysis) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ และตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม รวมทั้งใช้การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อการวัดความมีอิทธิพลของกำไรสุทธิต่อหุ้น และ มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น ที่มีต่อ มูลค่ากิจการตามราคาตลาด (ราคาตลาดหลักทรัพย์ต่อหุ้น) การทดสอบทั้งหมดใช้ระดับนัยสำคัญ 0.001และ0.05 ตามลำดับ.



บทที่ 4

ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

4.1 บทนำ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์หลักเพื่อศึกษา ความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจของมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้นวิธีมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ ทั้งนี้ผู้วิจัยวิเคราะห์ข้อมูลในสองลักษณะ คือ (1) การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา ได้แก่ การวัดแนวโน้มเข้าสู่ส่วนกลางและการวัดการกระจายของข้อมูล (2) การวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงอนุมาน ได้แก่ การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ และ การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ ในบทนี้ ผู้วิจัยนำเสนอรายงานสรุปรายละเอียดและลักษณะเบื้องต้นของกลุ่มตัวอย่างใน ส่วน 4.2 และ 4.3 ผลการวิจัยที่ตอบสนองมติฐานและวัตถุประสงค์ของการศึกษา จะอธิบายและสรุป ในส่วน 4.4 ถึง 4.8 ประกอบด้วย ส่วน 4.4 เป็นการสรุปผลการศึกษาในเรื่องผลการวิเคราะห์ ความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ากิจการตามราคาตลาดกับมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้นใน ภาพรวมของกิจการทั้งหมดที่นำมาศึกษา 4.5 เป็นการสรุปผลการศึกษาในเรื่องผลการวิเคราะห์ ความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ากิจการตามราคาตลาดกับมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้น ของกลุ่มกิจการที่ใช้วิธีมูลค่ายุติธรรม 4.6 เป็นการสรุปผลการศึกษาในเรื่องผลการวิเคราะห์ ความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ากิจการตามราคาตลาดกับมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้น ของกลุ่มกิจการที่ใช้วิธีราคาทุนเดิม 4.7 เป็นการสรุปผลการศึกษาในเรื่องผลการวิเคราะห์ ความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ากิจการตามราคาตลาดกับมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้น เปรียบเทียบระหว่างวิธีมูลค่ายุติธรรมกับวิธีราคาทุนเดิม และส่วนสุดท้าย เป็นการสรุปผลการศึกษา ตามสมมติฐานทั้งหมด

4.2 ลักษณะเบื้องต้นของกลุ่มตัวอย่าง

กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ศึกษา คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างหมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ฯ ระยะเวลาที่ใช้ศึกษาปี พ.ศ. 2556 ถึง ปี พ.ศ. 2560 โดยแสดงรายละเอียดในตารางที่ 4.1 และ 4.2 ดังนี้

ตารางที่ 4.1 จำนวนตัวอย่างบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างหมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ สำหรับปี 2560

หมวด ที่	กลุ่มตัวอย่างที่ศึกษา	จำนวน
1.	หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์	56
2.	หมวดกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และกองทรัสต์ฯ	59
	ตัวอย่างข้อมูลไม่สมบูรณ์	(11)
	รวม	104

จากตารางที่ 4.1 จำนวนตัวอย่างบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างประกอบด้วยบริษัทในหมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ จำนวน 56 ตัวอย่างและหมวดกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และกองทรัสต์ฯ จำนวน 59 ตัวอย่าง รวมจำนวนตัวอย่าง 115 ตัวอย่าง ขนาดตัวอย่างหลังจากตัดตัวอย่างที่ข้อมูลไม่สมบูรณ์ออกแล้วมีจำนวนเท่ากับ 104 ตัวอย่าง

ตารางที่ 4.2 จำนวนตัวอย่างบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างหมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และกองทุนรวมอสังหาฯ จำแนกตามวิธีวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนระหว่างปี 2556- 2560

วิธีวัดมูลค่า	ปี2560	ปี2559	ปี2558	ปี2557	ปี2556	รวม
1.วิธีมูลค่ายุติธรรม	65	69	61	56	45	296
2.วิธีราคาทุนเดิม	39	36	34	37	35	181
รวม	104	105	95	93	80	477

ตารางที่ 4.3 แสดงค่าสถิติพื้นฐานของกลุ่มตัวอย่างบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างหมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และกองทุนรวมอสังหาฯระหว่างปีพ.ศ.2556-2560 จำแนกตามตัวแปร

ค่าสถิติพื้นฐาน	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ค่าเฉลี่ย	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน
ราคาตลาดหลักทรัพย์ต่อหุ้น	0.03	141.50	8.3793	9.55784
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น	-1.73	127.56	7.2544	8.30554
กำไรสุทธิต่อหุ้น	-1.02	28.90	.5529	1.37692
สินทรัพย์รวมต่อหุ้น	-8.52	285.91	10.8321	18.02512

จากตารางที่4.3 กลุ่มตัวอย่างบริษัทในอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างหมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนพบว่าข้อมูลกำไรสุทธิต่อหุ้นมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 0.5529 บาท ในขณะที่มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 7.2544 บาท และเมื่อพิจารณาร่วมกับข้อมูลส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานพบว่าบริษัทมีความแตกต่างของข้อมูลกำไรสุทธิต่อหุ้นไม่สูงนัก (1.37692) แต่มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นมีความแตกต่างกันอย่างเห็นได้ชัด (8.30554) ซึ่งสะท้อนโครงสร้างเงินทุนของบริษัท (หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น) ที่ค่อนข้างแตกต่างกัน

ตารางที่ 4.4 แสดงค่าสถิติพื้นฐานของกลุ่มตัวอย่างบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างหมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และกองทุนรวมอสังหาฯกลุ่มตัวอย่างที่ใช้วิธีมูลค่ายุติธรรมระหว่างปี พ.ศ. 2556-2560 จำแนกตามตัวแปร

ค่าสถิติพื้นฐาน	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ค่าเฉลี่ย	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน
ราคาตลาดหลักทรัพย์ต่อหุ้น	0.03	26.50	9.0488	4.66368
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น	-1.73	13.56	8.8982	3.50916
กำไรสุทธิต่อหุ้น	-0.64	1.97	.5585	.41116
สินทรัพย์รวมต่อหุ้น	-8.52	22.82	10.2517	3.47675

จากตารางที่ 4.4 กลุ่มตัวอย่างบริษัทในอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างหมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ที่วัดมูลค่าและแสดงรายการอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนฯ ด้วยวิธีมูลค่ายุติธรรมพบว่าข้อมูลกำไรสุทธิต่อหุ้นมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 0.5585 บาท ในขณะที่มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 8.8982 บาท และ เมื่อพิจารณาพร้อมกับข้อมูลส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานพบว่าบริษัทมีความแตกต่างของข้อมูลกำไรสุทธิต่อหุ้นไม่สูงนัก (0.41116) แต่มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นมีความแตกต่างกันอย่างเห็นได้ชัด (3.50916) ซึ่งสะท้อนโครงสร้างเงินทุนของบริษัท (หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น) ที่ค่อนข้างแตกต่างกัน

ตารางที่ 4.5 แสดงค่าสถิติพื้นฐานของกลุ่มตัวอย่างบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างหมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และกองทุนรวมอสังหากรกลุ่มตัวอย่างที่ใช้วิธีราคาทุนเดิมระหว่างปี พ.ศ.2556-2560 จำแนกตามตัวแปร

ค่าสถิติพื้นฐาน	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ค่าเฉลี่ย	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน
ราคาตลาดหลักทรัพย์ต่อหุ้น	0.03	141.50	8.4963	14.50461
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น	0.03	127.56	5.6688	12.73500
กำไรสุทธิต่อหุ้น	-1.02	28.90	.6496	2.24378
สินทรัพย์รวมต่อหุ้น	0.04	285.91	13.3169	29.72396

จากตารางที่ 4.5 กลุ่มตัวอย่างบริษัทในอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างหมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ที่วัดมูลค่าและแสดงรายการอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนฯ ด้วยวิธีราคาทุนเดิม พบว่า ข้อมูลกำไรสุทธิต่อหุ้นมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 0.6496บาท ในขณะที่มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 5.6688 บาท และเมื่อพิจารณาร่วมกับข้อมูลส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานพบว่าบริษัทมีความแตกต่างของข้อมูลกำไรสุทธิต่อหุ้นไม่สูง (2.24378) แต่มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นมีความแตกต่างกันอย่างเห็นได้ชัด (12.735) ซึ่งสะท้อนถึงโครงสร้างเงินทุนของบริษัท (หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น) ที่ค่อนข้างแตกต่างกัน

4.3 วิธีการวิเคราะห์ข้อมูล

การศึกษาครั้งนี้จะใช้การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน (Pearson Correlation) เพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์กันเองระหว่างตัวแปรอิสระ รวมทั้งความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม(ราคาตลาดหลักทรัพย์) และใช้การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ และราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มตัวอย่างอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างหมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ฯ ตามลำดับดังนี้

4.3.1 การตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร

การตรวจสอบความสัมพันธ์ในงานวิจัยนี้ ว่าอาจเกิดปัญหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ(Multicollinearity) หรือไม่ โดยใช้การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน (Pearson Correlation) เพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์กันเองระหว่างตัวแปรอิสระ และใช้ค่า VIF (Variance Inflation Factor) เพื่อดูความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรก่อนการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ซึ่งเป็นการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตามพร้อมทั้งตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระด้วยกัน เพื่อแสดงให้เห็นว่า ไม่มีตัวแปรอิสระตัวใดในการศึกษาครั้งนี้ที่มีความสัมพันธ์ร่วมเชิงเส้นตรง (Multicollinearity)

การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน (Pearson Correlation) ผลการวิเคราะห์ แสดงให้เห็นว่าตัวแปร ทั้ง 3 มีความสัมพันธ์กันในระดับมาก มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่าง 0.558 ถึง 0.922 โดยค่าที่ได้เป็นความสัมพันธ์ทางบวก และคู่ที่มีความสัมพันธ์กันสูงสุด คือราคาตลาดของหลักทรัพย์กับกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) มากที่สุด ส่วนตัวแปรอิสระคือมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BV) พบว่า มีความสัมพันธ์กับกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) เท่ากับ 0.642 ทำให้เป็นไปตามเงื่อนไขของการวิเคราะห์การถดถอย คือ ตัวแปรอิสระต้องไม่สัมพันธ์กัน เกินกว่า 0.800 ซึ่งสอดคล้องกับระดับความสัมพันธ์ในงานวิจัยของ Archambeault (2000) ทำให้ไม่เกิดปัญหาความสัมพันธ์ร่วมเชิงเส้นตรง (Multicollinearity) ดังนั้น จึงนำตัวแปรอิสระมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BV) และ กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) มาตรวจสอบความสัมพันธ์โดยใช้ค่า VIF (Variance Inflation Factor) และค่า Tolerance อีกครั้งในการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ในลำดับถัดไป

ตารางที่ 4.6 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ และมูลค่ากิจการตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ฯ โดยวิธีการวิเคราะห์ข้อมูลแบบสหสัมพันธ์ (Correlations Analysis)

ปัจจัย	มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น	กำไรสุทธิต่อหุ้น	สินทรัพย์รวมต่อหุ้น	ราคาตลาดหลักทรัพย์ต่อหุ้น
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น(BV) Pearson Correlation Sig. (2-tailed)	1.000	.642** .000	.922** .000	.597** .000
กำไรสุทธิต่อหุ้น(EPS) Pearson Correlation Sig. (2-tailed)		1.000	.658** .000	.800** .000
สินทรัพย์รวมต่อหุ้น(SIZE) Pearson Correlation Sig. (2-tailed)			1.000	.558** .000
ราคาตลาดหลักทรัพย์ต่อหุ้น (P) Pearson Correlation Sig. (2-tailed)				1.000

หมายเหตุ. ** Correlation is significant at the 0.01 (2 – tailed)

ตารางที่ 4.7 สรุปทิศทางความสัมพันธ์จากการวิเคราะห์ข้อมูลแบบสหสัมพันธ์ (Correlations Analysis) ระหว่างตัวแปรอิสระ และมูลค่ากิจการตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ฯ

ลำดับที่	ตัวแปร	ทิศทางความสัมพันธ์
1.	มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BV)	ทิศทางเดียวกัน (+)
2.	กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS)	ทิศทางเดียวกัน (+)
3.	สินทรัพย์รวมต่อหุ้น(SIZE)	ทิศทางเดียวกัน (+)

จากตารางที่ 4.6 และตารางที่ 4.7 พบว่า มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BV) กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) และสินทรัพย์รวมต่อหุ้น (SIZE) มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์ต่อหุ้น อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่าง 0.558 ถึง 0.922 โดยค่าที่ได้เป็นความสัมพันธ์ทางบวก และคู่ที่มีความสัมพันธ์กันสูงสุด คือราคาตลาดของหลักทรัพย์กับกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มากที่สุด เท่ากับ 0.800 รองลงมา คือ ราคาตลาดของหลักทรัพย์กับมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BV) ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เท่ากับ 0.597 และราคาตลาดของหลักทรัพย์ กับ สินทรัพย์รวมต่อหุ้น(SIZE) ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เท่ากับ 0.558 ตามลำดับส่วนตัวแปรอิสระ คือมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BV) พบว่า มีความสัมพันธ์กับกำไรสุทธิต่อหุ้น มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.642 ทำให้เป็นไปตามเงื่อนไขของการวิเคราะห์การถดถอย คือ ตัวแปรอิสระต้องไม่สัมพันธ์กัน เกินกว่า 0.800 ทำให้ไม่เกิดปัญหาความสัมพันธ์ร่วมเชิงเส้นตรง (Multicollinearity) ดังนั้นจึงนำตัวแปรอิสระมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BV) และกำไรสุทธิต่อหุ้น มาตรวจสอบความสัมพันธ์โดยใช้ค่า VIF (Variance Inflation Factor) และค่า Tolerance อีกครั้งในการ วิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ในลำดับถัดไป

4.3.2 การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม

การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณและการวิเคราะห์ข้อมูลแบบสหสัมพันธ์เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้นกับราคาตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มตัวอย่างบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างฯ นำเสนอโดยเรียงตามวัตถุประสงค์และสมมติฐานการศึกษา เรียงตามลำดับได้ดังนี้

4.3.2.1 ความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ากิจการตามราคาตลาดกับมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนฯ กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง และผลการทดสอบ

สมมติฐานที่ 1 คือ มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้นของกิจการมีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการตามราคาตลาด

ตารางที่ 4.8 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้นกับมูลค่ากิจการตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนฯ กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง โดยการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)แบบ Enter Method (ภาพรวม)

Dependent Variable ราคาตลาดต่อหุ้น (Y)					
Independent Variable มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (X1) กำไรสุทธิต่อหุ้น (X2) สินทรัพย์รวมรวมต่อหุ้น (X3)					
Prediction: Goodness-of-Fit					
ตัวแปร	Unstandardized Coefficients (B)	Standardized Coefficients (Beta)	P-value	Collinearity Statistics	
				Tolerance	VIF
ค่าคงที่	3.975		.000*		
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น(X1)	.437	.380	.000*	.148	6.774
กำไรสุทธิต่อหุ้น (X2)	5.138	.740	.000*	.558	1.791
สินทรัพย์รวมต่อหุ้น(X3)	-.148	-.280	.000*	.142	7.024
R Square	.663				
Adjusted R Square	.661				
Standard Error	5.566				
F	333.523				
Sig. F	.000*				
Durbin-Watson	2.122				

จากตารางที่ 4.8 ผลการวิเคราะห์พบว่า $F = 333.523$ Sig. $F = 0.000$ เมื่อกำหนดระดับนัยสำคัญเท่ากับ 0.05 พบว่าค่า Sig. น้อยกว่าระดับนัยสำคัญ สรุปได้ว่า สมการถดถอยที่สร้างขึ้นนี้ ตัวแปรอิสระทั้งสองตัวและตัวแปรควบคุม สามารถอธิบายตัวแปรตามในภาพรวมได้ ซึ่งเมื่อพิจารณาจากผลการวิเคราะห์พบว่ามูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นมีอิทธิพลต่อราคาตลาดต่อหุ้นของบริษัทฯ (P value มีค่าเท่ากับ 0.000ซึ่งมีค่าน้อยกว่านัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05) กำไรสุทธิต่อหุ้นมีอิทธิพลต่อราคาตลาดต่อหุ้นของบริษัทฯ (P value มีค่าเท่ากับ 0.000ซึ่งมีค่าน้อยกว่านัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05) และสินทรัพย์รวมต่อหุ้นมีอิทธิพลต่อราคาตลาดต่อหุ้นของบริษัทฯ (P value มีค่าเท่ากับ 0.000ซึ่งมีค่าน้อยกว่านัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05)

จากค่า Adjusted R Square เท่ากับ .661 อธิบายได้ว่า ตัวแปรอิสระทั้งสองตัวและตัวแปรควบคุมสามารถอธิบายความแปรปรวนของตัวแปรตามได้ร้อยละ 66.1 เหลืออีก 33.9 อธิบายได้ด้วยตัวแปรอื่นที่ไม่ได้อยู่ในสมการนี้

การวิเคราะห์จะใช้การวิเคราะห์การถดถอยโดยสามารถเขียนเป็นสมการได้ดังนี้

$$\hat{Y} = 3.975 + 0.437(\text{มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น}) + 5.138(\text{กำไรสุทธิต่อหุ้น}) + -0.148(\text{สินทรัพย์รวมต่อหุ้น})$$

จากค่า $b_1 = 0.437$ ซึ่งมีค่าเป็นบวก อธิบายได้ว่ามูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น มีอิทธิพลทางบวกต่อราคาตลาดต่อหุ้นซึ่งหมายความว่าหากมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นเพิ่มขึ้นจะส่งผลต่อราคาตลาดต่อหุ้นเพิ่มขึ้นตามไปด้วย

จากค่า $b_2 = 5.318$ ซึ่งมีค่าเป็นบวก อธิบายได้ว่า กำไรสุทธิต่อหุ้นมีอิทธิพลทางบวกต่อราคาตลาดต่อหุ้นซึ่งหมายความว่าหากกำไรสุทธิต่อหุ้นเพิ่มขึ้นจะส่งผลต่อราคาตลาดต่อหุ้นเพิ่มขึ้นตามไปด้วย

จากค่า $b_3 = -0.148$ ซึ่งมีค่าเป็นลบ อธิบายได้ว่า สินทรัพย์รวมต่อหุ้นของกิจการมีอิทธิพลทางลบต่อราคาตลาดต่อหุ้นซึ่งหมายความว่าหากสินทรัพย์รวมต่อหุ้นของกิจการเพิ่มขึ้นจะส่งผลต่อราคาตลาดต่อหุ้นลดลง.

เมื่อพิจารณาปัจจัยข้อมูลทางบัญชีทั้ง 3 ตัวแปร พบว่ากำไรสุทธิต่อหุ้นมีความสำคัญมากที่สุด (Beta= 5.318) รองลงมาคือมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (Beta= 0.437) และสินทรัพย์รวมต่อหุ้น (Beta= -0.148) ตามลำดับ

ตารางที่ 4.9 สรุปผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น และกำไรสุทธิต่อหุ้นที่มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนฯ กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ และก่อสร้าง จากการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

ลำดับที่	ตัวแปร	ค่า P value	ผลจากการทดสอบสมมติฐาน
1	มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น	0.000	มีอิทธิพล
2	กำไรสุทธิต่อหุ้น	0.000	มีอิทธิพล
3	สินทรัพย์รวมต่อหุ้น	0.000	มีอิทธิพล

จากตารางที่ 4.6 และ ตารางที่ 4.9 สรุปผลการวิเคราะห์ตามวัตถุประสงค์ที่ 1 คือศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ากิจการตามราคาตลาดกับมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทฯ (ภาพรวมทั้งกลุ่ม) และผลการทดสอบสมมติฐานที่ 1 คือมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้นของกิจการมีความสัมพันธ์ทางบวกกับมูลค่ากิจการ

ตามราคาตลาดผลการวิเคราะห์สรุปว่า ยอมรับสมมติฐานที่ 1 ว่าทั้งมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้นของกิจการมีความสัมพันธ์ทางบวกกับมูลค่ากิจการตามราคาตลาด (ราคาตลาดหลักทรัพย์) และกำไรสุทธิต่อหุ้นมีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการตามราคาตลาด (ราคาตลาดหลักทรัพย์) มากกว่ามูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นเนื่องจากกำไรสุทธิต่อหุ้นให้ค่าคงที่ในสมการถดถอยมากกว่ามูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (Beta เท่ากับ 5.318 และ 0.437 ตามลำดับ) และกำไรสุทธิต่อหุ้นให้ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์สูงกว่ามูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (Pearson Correlation เท่ากับ 0.800 และ 0.597 ตามลำดับ)

4.3.2.2 ความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ากิจการตามราคาตลาดกับมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น และ กำไรสุทธิต่อหุ้นของกลุ่มตัวอย่างที่ใช้วิธีมูลค่ายุติธรรม และผลการทดสอบสมมติฐานที่ 2 คือ มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้นวิธีมูลค่ายุติธรรมมีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการตามราคาตลาด

ตารางที่ 4.10 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ และมูลค่ากิจการตามราคาตลาด บริษัทจดทะเบียนฯ กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง กลุ่มตัวอย่างที่ใช้วิธีมูลค่า ยุติธรรม โดยการวิเคราะห์ข้อมูลแบบสหสัมพันธ์ (Correlations Analysis)

ปัจจัย	มูลค่าตาม บัญชีต่อหุ้น	กำไรสุทธิต่อ หุ้น	สินทรัพย์ รวมต่อหุ้น	ราคาตลาด หลักทรัพย์ต่อหุ้น
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น Pearson Correlation Sig. (2-tailed)	1.000	.660** .000	.775** .000	.699** .000
กำไรสุทธิต่อหุ้น Pearson Correlation Sig. (2-tailed)		1.000	.495** .000	.803** .000
สินทรัพย์รวมต่อหุ้น Pearson Correlation Sig. (2-tailed)			1.000	.603** .000
ราคาตลาดหลักทรัพย์ต่อ หุ้น Pearson Correlation Sig. (2-tailed)				1.000 .000

หมายเหตุ. ** Correlation is significant at the 0.01 (2 – tailed)

ตารางที่ 4.11 สรุปทิศทางความสัมพันธ์จากการวิเคราะห์ข้อมูลแบบสหสัมพันธ์ (Correlations Analysis) ระหว่างตัวแปรอิสระ และมูลค่ากิจการตามราคาตลาดบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง กลุ่มบริษัทที่ใช้วิธีมูลค่ายุติธรรม

ลำดับที่	ตัวแปร	ทิศทางความสัมพันธ์
1.	มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BV)	ทิศทางเดียวกัน (+)
2.	กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS)	ทิศทางเดียวกัน (+)
3.	สินทรัพย์รวมต่อหุ้น (SIZE)	ทิศทางเดียวกัน (+)

จากตารางที่ 4.10 และตาราง 4.11 พบว่า มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BV) กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) และสินทรัพย์รวมต่อหุ้น (SIZE) มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่าง 0.495 ถึง 0.803 โดยค่าที่ได้เป็นความสัมพันธ์ทางบวก และคู่ที่มีความสัมพันธ์กันสูงสุด คือ ราคาตลาดของหลักทรัพย์กับกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ให้ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มากที่สุด เท่ากับ 0.803 รองลงมา คือ ราคาตลาดของหลักทรัพย์กับมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BV) ให้ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เท่ากับ 0.699 และ ราคาตลาดของหลักทรัพย์ กับ สินทรัพย์รวมต่อหุ้น (SIZE) ให้ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เท่ากับ 0.603 ตามลำดับ ส่วนตัวแปรอิสระ คือมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BV) พบว่ามีความสัมพันธ์กับกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ให้ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.660 ทำให้เป็นไปได้ตามเงื่อนไขของการวิเคราะห์การถดถอย คือ ตัวแปรอิสระต้องไม่สัมพันธ์กัน ทำให้ไม่เกิดปัญหาความสัมพันธ์ร่วมเชิงเส้นตรง (Multicollinearity) ดังนั้นจึงนำตัวแปรอิสระมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BV) และ กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) มาทำการตรวจสอบความสัมพันธ์โดยใช้ค่า VIF (Variance Inflation Factor) และค่า Tolerance อีกครั้ง ในการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ในลำดับถัดไป

ตารางที่ 4.12 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้น กับมูลค่ากิจการตามราคาตลาดของกลุ่มตัวอย่างที่ใช้วิธีมูลค่ายุติธรรมโดยการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) แบบ Enter Method

Dependent Variable ราคาตลาดต่อหุ้น (Y)					
Independent Variable มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (X1) กำไรสุทธิต่อหุ้น (X2) สินทรัพย์รวมต่อหุ้น (X3)					
Prediction: Goodness-of-Fit					
ตัวแปร	Unstandardized Coefficients (B)	Standardized Coefficients (Beta)	P-value	Collinearity Statistics	
				Tolerance	VIF
ค่าคงที่	.280		.575		
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น(X1)	.225	.158	.007*	.298	3.359
กำไรสุทธิต่อหุ้น (X2)	7.416	.611	.000*	.564	1.773
สินทรัพย์รวมต่อหุ้น(X3)	.256	.178	.000*	.398	2.510
R Square	.708				
Adjusted R Square	.705				
Standard Error	2.710				
F	236.472				
Sig. F	.000*				
Durbin-Watson	1.956				

จากตารางที่ 4.12 ผลการวิเคราะห์พบว่า $F = 236.472$ Sig. $F = 0.000$ เมื่อกำหนดระดับนัยสำคัญเท่ากับ 0.05 พบว่าค่า Sig. น้อยกว่าระดับนัยสำคัญ สรุปได้ว่า สมการถดถอยที่สร้างขึ้นนี้ ตัวแปรอิสระทั้งสองตัวและตัวแปรควบคุม สามารถอธิบายตัวแปรตามในภาพรวมได้ ซึ่งเมื่อพิจารณาจากผลการวิเคราะห์พบว่ามูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นมีอิทธิพลต่อราคาตลาดต่อหุ้นของบริษัทฯ (P value มีค่าเท่ากับ 0.007 ซึ่งมีค่าน้อยกว่านัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05) กำไรสุทธิต่อหุ้นมีอิทธิพลต่อราคาตลาดต่อหุ้นของบริษัทฯ (P value มีค่าเท่ากับ 0.000 ซึ่งมีค่าน้อยกว่านัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05) และสินทรัพย์รวมต่อหุ้นมีอิทธิพลต่อราคาตลาดต่อหุ้นของบริษัทฯ (P value มีค่าเท่ากับ 0.000 ซึ่งมีค่าน้อยกว่านัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05) และจากค่า Adjusted R Square เท่ากับ .705 อธิบายได้ว่า ตัวแปรอิสระทั้งสองตัวและตัวแปรควบคุมสามารถอธิบายความแปรปรวนของตัวแปรตามได้ร้อยละ 70.5 เหลืออีก 29.5 อธิบายได้ด้วยตัวแปรอื่นที่ไม่ได้อยู่ในสมการนี้

การวิเคราะห์จะใช้การวิเคราะห์การถดถอยโดยสามารถเขียนเป็นสมการได้ดังนี้

$$\hat{Y} = .280 + .225 (\text{มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น}) + 7.416 (\text{กำไรสุทธิต่อหุ้น}) + .256 (\text{สินทรัพย์รวมต่อหุ้น})$$

จากค่า $b_1 = .225$ ซึ่งมีค่าเป็นบวก อธิบายได้ว่ามูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น มีอิทธิพลทางบวกต่อราคาตลาดต่อหุ้นซึ่งหมายความว่าหากมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นเพิ่มขึ้นจะส่งผลต่อราคาตลาดต่อหุ้นเพิ่มขึ้นตามไปด้วย

จากค่า $b_2 = 7.416$ ซึ่งมีค่าเป็นบวก อธิบายได้ว่า กำไรสุทธิต่อหุ้นมีอิทธิพลทางบวกต่อราคาตลาดต่อหุ้นซึ่งหมายความว่าหากกำไรสุทธิต่อหุ้นเพิ่มขึ้นจะส่งผลต่อราคาตลาดต่อหุ้นเพิ่มขึ้นตามไปด้วย

จากค่า $b_3 = .256$ ซึ่งมีค่าเป็นบวก อธิบายได้ว่า สินทรัพย์รวมต่อหุ้นของกิจการมีอิทธิพลทางบวกต่อราคาตลาดต่อหุ้นซึ่งหมายความว่าหากสินทรัพย์รวมต่อหุ้นของกิจการเพิ่มขึ้นจะส่งผลต่อราคาตลาดต่อหุ้นเพิ่มขึ้นด้วย.

เมื่อพิจารณาปัจจัยข้อมูลทางบัญชีทั้ง 3 ตัวแปร พบว่ากำไรสุทธิต่อหุ้นมีความสำคัญมากที่สุด (Beta= 7.416) รองลงมาคือสินทรัพย์รวมต่อหุ้น (Beta= .256) และมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (Beta= .225) ตามลำดับ

ตารางที่ 4.13 สรุปผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้นที่มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการตามราคาตลาดของกลุ่มตัวอย่างที่ใช้วิธีมูลค่ายุติธรรม จากการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

ลำดับที่	ตัวแปร	ค่า P value	ผลจากการทดสอบสมมติฐาน
1	มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น	0.007	มีอิทธิพล
2	กำไรสุทธิต่อหุ้น	0.000	มีอิทธิพล
3	สินทรัพย์รวมต่อหุ้น	0.000	มีอิทธิพล

จากตารางที่ 4.10 และ ตารางที่ 4.13 สรุปผลการวิเคราะห์ตามวัตถุประสงค์ที่ 2 ความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ากิจการตามราคาตลาดกับมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้นวิธีมูลค่ายุติธรรม และผลการทดสอบสมมติฐานที่ 2 คือมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้นตามวิธีมูลค่ายุติธรรม มีความสัมพันธ์ทางบวกกับมูลค่ากิจการตามราคาตลาด โดยยอมรับสมมติฐานที่ 2 ว่าทั้งมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้นตามวิธีมูลค่ายุติธรรม มีความสัมพันธ์ทางบวกกับมูลค่ากิจการตามราคาตลาด (ราคาตลาดหลักทรัพย์) และกำไรสุทธิต่อหุ้นมีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการตามราคาตลาด (ราคาตลาดหลักทรัพย์) มากกว่ามูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น เนื่องจากกำไรสุทธิต่อหุ้นให้ค่าคงที่ในสมการถดถอยมากกว่ามูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (Beta เท่ากับ 7.416 และ 0.225 ตามลำดับ) และกำไรสุทธิต่อหุ้นให้ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มากกว่ามูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (Pearson Correlation เท่ากับ 0.803 และ 0.699 ตามลำดับ)

4.3.2.3 ความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ากิจการตามราคาตลาดกับมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้นของกลุ่มตัวอย่างที่ใช้วิธีราคาทุนเดิมและผลการทดสอบสมมติฐานที่ 3 คือมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้นวิธีราคาทุนเดิมมีความสัมพันธ์ทางบวกกับมูลค่ากิจการตามราคาตลาด

ตารางที่ 4.14 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับมูลค่ากิจการตามราคาตลาดของกลุ่มบริษัทที่ใช้วิธีราคาทุนเดิมโดยการวิเคราะห์ข้อมูลแบบสหสัมพันธ์

ปัจจัย	มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น	กำไรสุทธิต่อหุ้น	สินทรัพย์รวมต่อหุ้น	ราคาตลาดหลักทรัพย์ต่อหุ้น
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น Pearson Correlation Sig. (2-tailed)	1.000	.658** .000	.986** .000	.574** .000
กำไรสุทธิต่อหุ้น Pearson Correlation Sig. (2-tailed)		1.000	.662** .000	.816** .000
สินทรัพย์รวมต่อหุ้น Pearson Correlation Sig. (2-tailed)			1.000	.572** .000
ราคาตลาดหลักทรัพย์ต่อหุ้น Pearson Correlation Sig. (2-tailed)				1.000 .000

หมายเหตุ.** Correlation is significant at the 0.01 (2 – tailed)

ตารางที่ 4.15 สรุปทิศทางความสัมพันธ์จากการวิเคราะห์ข้อมูลแบบสหสัมพันธ์ (Correlations Analysis) ระหว่างตัวแปรอิสระกับมูลค่ากิจการตามราคาตลาด กลุ่มบริษัทที่ใช้วิธีราคาทุนเดิม

ลำดับที่	ตัวแปร	ทิศทางความสัมพันธ์
1.	มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BV)	ทิศทางเดียวกัน (+)
2.	กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS)	ทิศทางเดียวกัน (+)
3.	สินทรัพย์รวมต่อหุ้น(SIZE)	ทิศทางเดียวกัน (+)

จากตารางที่ 4.14 และตาราง 4.15 พบว่า มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BV) กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) และสินทรัพย์รวมต่อหุ้น (SIZE) มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์ต่อหุ้นอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่าง 0.572 ถึง 0.986 ค่าที่ได้เป็นความสัมพันธ์ทางบวก โดย ราคาตลาดของหลักทรัพย์กับกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) มีความสัมพันธ์กันมากที่สุด มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.816 รองลงมา คือ ราคาตลาดของหลักทรัพย์กับมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BV) ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.574 และ ราคาตลาดของหลักทรัพย์ กับ สินทรัพย์รวมต่อหุ้น(SIZE) ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.572 ตามลำดับ ส่วนตัวแปรอิสระ คือมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BV) พบว่า มีความสัมพันธ์กับกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.658 ทำให้เป็นไปตามเงื่อนไขของการวิเคราะห์การถดถอย คือ ตัวแปรอิสระต้องไม่สัมพันธ์กันทำให้ไม่เกิดปัญหาความสัมพันธ์ร่วมเชิงเส้นตรง (Multicollinearity) ดังนั้นจึงนำตัวแปรอิสระมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BV) และ กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) มาตรวจสอบความสัมพันธ์โดยใช้ค่า VIF (Variance Inflation Factor) และค่า Tolerance อีกครั้งในการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ในลำดับถัดไป

ตารางที่ 4.16 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้นวิธีราคาหุ้นเดิมกับมูลค่ากิจการตามราคาตลาดของกลุ่มบริษัทที่ใช้วิธีราคาหุ้นเดิมโดยการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) แบบ Enter Method

Dependent Variable ราคาตลาดต่อหุ้น (Y)					
Independent Variable มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (X1) กำไรสุทธิต่อหุ้น (X2) สินทรัพย์รวมต่อหุ้น (X3)					
Prediction: Goodness-of-Fit					
ตัวแปร	Unstandardized Coefficients (B)	Standardized Coefficients (Beta)	P-value	Collinearity Statistics	
				Tolerance	VIF
ค่าคงที่	4.852		.000		
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น(X1)	.271	.238	.354	.029	35.080
กำไรสุทธิต่อหุ้น (X2)	5.019	.776	.000*	.560	1.785
สินทรัพย์รวมต่อหุ้น(X3)	-.087	-.178	.492	.028	35.468
R Square	.668				
Adjusted R Square	.663				
Standard Error	8.422				
F	118.959				
Sig. F	.000*				
Durbin-Watson	2.151				

จากตารางที่ 4.16 ผลการวิเคราะห์พบว่า $F = 118.959$ Sig. $F = 0.000$ เมื่อกำหนดระดับนัยสำคัญเท่ากับ 0.05 พบว่าค่า Sig. น้อยกว่าระดับนัยสำคัญ สรุปได้ว่า สมการถดถอยที่สร้างขึ้นนี้ ตัวแปรอิสระทั้งสองตัวและตัวแปรควบคุม สามารถอธิบายตัวแปรตามในภาพรวมได้ ซึ่งเมื่อพิจารณาจากผลการวิเคราะห์พบว่า กำไรสุทธิต่อหุ้นมีอิทธิพลต่อราคาตลาดต่อหุ้นของบริษัทฯ (P value มีค่าเท่ากับ 0.000 ซึ่งมีค่าน้อยกว่านัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05) แต่มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นไม่มีอิทธิพลต่อราคาตลาดต่อหุ้นของบริษัทฯ (P value มีค่าเท่ากับ 0.354 ซึ่งมีค่ามากกว่านัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05) และสินทรัพย์รวมต่อหุ้นไม่มีอิทธิพลต่อราคาตลาดต่อหุ้นของบริษัทฯ (P value มีค่าเท่ากับ 0.492 ซึ่งมีค่ามากกว่านัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05) และจากค่า Adjusted R Square เท่ากับ .663 อธิบายได้ว่า ตัวแปรอิสระทั้งสองตัวและตัวแปรควบคุมสามารถอธิบายความแปรปรวนของตัวแปรตามได้ร้อยละ 66.3 เหลืออีก 33.7 อธิบายได้ด้วยตัวแปรอื่นที่ไม่ได้อยู่ในสมการนี้

การวิเคราะห์จะใช้การวิเคราะห์การถดถอยโดยสามารถเขียนเป็นสมการได้ดังนี้

$$\hat{Y} = 4.852 + .271 (\text{มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น}) + 5.019 (\text{กำไรสุทธิต่อหุ้น}) + -.087 (\text{สินทรัพย์รวมต่อหุ้น})$$

จากค่า $b_1 = .271$ ซึ่งมีค่าเป็นบวก อธิบายได้ว่ามูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น มีอิทธิพลทางบวกต่อราคาตลาดต่อหุ้นซึ่งหมายความว่าหากมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นเพิ่มขึ้นจะส่งผลต่อราคาตลาดต่อหุ้นเพิ่มขึ้นตามไปด้วย

จากค่า $b_2 = 5.019$ ซึ่งมีค่าเป็นบวก อธิบายได้ว่า กำไรสุทธิต่อหุ้นมีอิทธิพลทางบวกต่อราคาตลาดต่อหุ้นซึ่งหมายความว่าหากกำไรสุทธิต่อหุ้นเพิ่มขึ้นจะส่งผลต่อราคาตลาดต่อหุ้นเพิ่มขึ้นตามไปด้วย

จากค่า $b_3 = -.087$ ซึ่งมีค่าเป็นลบ อธิบายได้ว่า สินทรัพย์รวมต่อหุ้นของกิจการมีอิทธิพลทางลบต่อราคาตลาดต่อหุ้นซึ่งหมายความว่าหากสินทรัพย์รวมต่อหุ้นของกิจการเพิ่มขึ้นจะส่งผลต่อราคาตลาดต่อหุ้นลดลง

เมื่อพิจารณาปัจจัยข้อมูลทางบัญชีทั้ง 3 ตัวแปร พบว่ากำไรสุทธิต่อหุ้นมีความสำคัญมากที่สุด (Beta= 5.019) รองลงมาคือมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (Beta= .271) และ สินทรัพย์รวมต่อหุ้น (Beta= .087) ตามลำดับ

ตารางที่ 4.17 สรุปผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น และกำไรสุทธิต่อหุ้นวิธีราคาหุ้นเดิมที่มีอิทธิพลต่อมูลค่ากิจการตามราคาตลาดของกลุ่มบริษัทที่ใช้วิธีราคาหุ้นเดิมจากการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

ลำดับที่	ตัวแปร	ค่า P value	ผลจากการทดสอบสมมติฐาน
1	มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น	0.354	ไม่มีอิทธิพล
2	กำไรสุทธิต่อหุ้น	0.000	มีอิทธิพล
3	สินทรัพย์รวมต่อหุ้น	0.492	ไม่มีอิทธิพล

จากตารางที่ 4.14 และ 4.17 สรุปผลการวิเคราะห์ตามวัตถุประสงค์ที่ 3 ศึกษาความสัมพันธ์ของมูลค่ากิจการตามราคาตลาดกับมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น และกำไรสุทธิต่อหุ้นวิธีราคาหุ้นเดิม และผลการทดสอบสมมติฐานที่ 3 คือ มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้นวิธีราคาหุ้นเดิมมีความสัมพันธ์ทางบวกกับมูลค่ากิจการตามราคาตลาดสรุปว่าไม่ยอมรับสมมติฐานที่ 3 แม้ว่าตัวแปรกำไรสุทธิต่อหุ้นตามวิธีราคาหุ้นเดิม จะมีความสัมพันธ์ทางบวก กับมูลค่ากิจการตามราคาตลาด (ราคาตลาดหลักทรัพย์) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แต่ ตัวแปร มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นวิธีราคาหุ้นเดิม พบว่าไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการตามราคาตลาด (ราคาตลาดหลักทรัพย์) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ จึงทำให้ไม่ยอมรับสมมติฐานที่ 3

4.3.2.4 เปรียบเทียบความสัมพันธ์ของมูลค่ากิจการตามราคาตลาดกับมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น และกำไรสุทธิต่อหุ้นระหว่างวิธีมูลค่ายุติธรรมกับวิธีราคาหุ้นเดิมและผลการทดสอบสมมติฐานที่ 4 คือมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้นวิธีมูลค่ายุติธรรมมีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการตามราคาตลาดมากกว่าวิธีราคาหุ้นเดิม

ตารางที่ 4.18 เปรียบเทียบความสัมพันธ์ของมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้นกับมูลค่ากิจการตามราคาตลาดระหว่างกลุ่มตัวอย่างที่ใช้วิธีมูลค่ายุติธรรมและวิธีราคาทุนเดิมด้วยการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

ตัวแปร	ราคาตลาดหลักทรัพย์ต่อหุ้น			ราคาตลาดหลักทรัพย์ต่อหุ้น		
	กลุ่มตัวอย่างวิธีมูลค่ายุติธรรม			กลุ่มตัวอย่างวิธีราคาทุนเดิม		
	Coefficients	T-value	sig.	Coefficients	T-value	sig.
ค่าคงที่	0.280	0.561	0.575	4.852	7.068	0.000
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น	0.225	2.727	0.007	0.271	0.930	0.354
กำไรสุทธิต่อหุ้น	7.416	14.511	0.000	5.019	13.430	0.000
สินทรัพย์รวมต่อหุ้น	0.256	3.564	0.000	-0.087	-0.689	0.492
ค่า R Square	0.708			0.668		
Adjusted R Square	0.705			0.663		
จำนวนตัวอย่าง	296			181		

จากตารางที่ 4.18 ผลการทดสอบความสัมพันธ์ของมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้นกับมูลค่ากิจการตามราคาตลาดกลุ่มตัวอย่างที่ใช้วิธีมูลค่ายุติธรรม แสดงให้เห็นว่าตัวแปร ทั้ง 3 ตัว สามารถพยากรณ์ราคาตลาดหลักทรัพย์ ได้ถึง 70.80 % โดยมีตัวแปรอิสระคือมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นกำไรสุทธิต่อหุ้นและตัวแปรควบคุมคือสินทรัพย์รวมต่อหุ้นสามารถพยากรณ์ราคาตลาดหลักทรัพย์ ได้ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และ ผลการทดสอบความสัมพันธ์ของมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้นกับราคาตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มตัวอย่างที่ใช้วิธีราคาทุนเดิม แสดงให้เห็นว่าตัวแปร ทั้ง 3 ตัว สามารถพยากรณ์ราคาตลาดหลักทรัพย์ ได้ถึง 66.80 % โดยมีตัวแปรอิสระคือกำไรสุทธิต่อหุ้นเท่านั้นที่สามารถพยากรณ์ราคาตลาดหลักทรัพย์ ได้ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01

ตารางที่ 4.19 เปรียบเทียบความสัมพันธ์ของมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้นกับมูลค่ากิจการตามราคาตลาดระหว่างกลุ่มตัวอย่างที่ใช้วิธีมูลค่ายุติธรรมและวิธีราคาทุนเดิมด้วยการวิเคราะห์ข้อมูลแบบสหสัมพันธ์ (Correlations Analysis)

ปัจจัย	ราคาตลาดหลักทรัพย์ต่อหุ้น	ราคาตลาดหลักทรัพย์ต่อหุ้น
	วิธีมูลค่ายุติธรรม	วิธีราคาทุนเดิม
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น		
Pearson Correlation	.699**	.574**
Sig. (2-tailed)	.000	.000
กำไรสุทธิต่อหุ้น		
Pearson Correlation	.803**	.816**
Sig. (2-tailed)	.000	.000
สินทรัพย์รวมต่อหุ้น		
Pearson Correlation	.603**	.572**
Sig. (2-tailed)	.000	.000
ราคาตลาดหลักทรัพย์ต่อหุ้น		
Pearson Correlation	1.000	1.000
Sig. (2-tailed)	.000	.000

หมายเหตุ.** Correlation is significant at the 0.01 (2 – tailed)

จากตารางที่ 4.19 พบว่า (1) มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น วิธีมูลค่ายุติธรรม มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ **0.699** ในขณะที่มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น วิธีราคาทุนเดิม มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ 0.574 โดยค่าที่ได้เป็นความสัมพันธ์ทางบวก แสดงว่ามูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น วิธีมูลค่ายุติธรรม มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์มากกว่ามูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น วิธีราคาทุนเดิม เนื่องจาก ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นวิธีมูลค่ายุติธรรม มากกว่าค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นวิธีราคาทุนเดิม (Pearson Correlation 0.699 และ 0.574 ตามลำดับ) และ(2) กำไรสุทธิต่อหุ้น วิธีมูลค่ายุติธรรม มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ **0.803** ในขณะที่กำไรสุทธิต่อหุ้น วิธีราคาทุนเดิม มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ **0.816** โดยค่าที่ได้เป็นความสัมพันธ์ทางบวก แสดงว่ากำไรสุทธิต่อหุ้น วิธีมูลค่ายุติธรรม มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์ น้อยกว่ากำไรสุทธิต่อหุ้น วิธีราคาทุนเดิม.เนื่องจาก ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์กำไรสุทธิต่อหุ้น วิธีมูลค่ายุติธรรม น้อยกว่าค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของกำไรสุทธิต่อหุ้น วิธีราคาทุนเดิม (Pearson Correlation 0.803 และ 0.816 ตามลำดับ)

จากตารางที่ 4.18 และ 4.19 สรุปผลการวิเคราะห์ตามวัตถุประสงค์ที่ 4 เปรียบเทียบความสัมพันธ์มูลค่ากิจการตามราคาตลาดกับมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้นระหว่างวิธีราคาทุนเดิมและวิธีมูลค่ายุติธรรม และ ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 4 มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้นวิธีมูลค่ายุติธรรมมีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการตามราคาตลาด (ราคาหลักทรัพย์) มากกว่าวิธีราคาทุนเดิม. จากตารางที่ 4.18 พบว่า ตัวแปรกำไรสุทธิต่อหุ้นวิธีมูลค่ายุติธรรมมีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ เช่นเดียวกับ กลุ่มตัวอย่างที่ใช้วิธีราคาทุนเดิม แต่ตัวแปรมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น เฉพาะวิธีมูลค่ายุติธรรมเท่านั้นที่มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ และจากตารางที่ 4.19 มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นวิธีมูลค่ายุติธรรมมีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการตามราคาตลาด (ราคาตลาดของหลักทรัพย์) มากกว่ามูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นตามวิธีราคาทุนเดิม และกำไรสุทธิต่อหุ้นวิธีมูลค่ายุติธรรมมีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการตามราคาตลาด (ราคาตลาดของหลักทรัพย์) น้อยกว่ากำไรสุทธิต่อหุ้นวิธีราคาทุนเดิม จึงไม่ยอมรับสมมติฐานที่ 4 ที่ว่ามูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้นวิธีมูลค่ายุติธรรมมีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการตามราคาตลาด(ราคาหลักทรัพย์) มากกว่าวิธีราคาทุนเดิม

ตารางที่ 4.20 สรุปผลการทดสอบสมมติฐานของความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ากิจการตามราคาตลาด กับมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้นกลุ่มตัวอย่างบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

ลำดับ ที่	สมมติฐาน	ผลทดสอบสมมติฐาน
1	มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้นมีความสัมพันธ์ทางบวกกับมูลค่ากิจการตามราคาตลาด	ยอมรับสมมติฐาน
2	มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้นตามวิธีมูลค่ายุติธรรมมีความสัมพันธ์ทางบวกกับมูลค่ากิจการตามราคาตลาด	ยอมรับสมมติฐาน
3	มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้นตามวิธีราคาทุนเดิมมีความสัมพันธ์ทางบวกกับมูลค่ากิจการตามราคาตลาด	ไม่ยอมรับสมมติฐาน
4	มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้นวิธีมูลค่ายุติธรรมมีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการตามราคาตลาด มากกว่าวิธีราคาทุนเดิม	ไม่ยอมรับสมมติฐาน

จากตารางที่ 4.20 สรุปผลการทดสอบสมมติฐานทั้งหมดตามลำดับสมมติฐานได้ ดังนี้
ยอมรับสมมติฐานที่ 1 ว่าทั้งมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้นมีความสัมพันธ์ทางบวกกับมูลค่ากิจการตามราคาตลาดอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และยอมรับสมมติฐานที่ 2 ทั้งมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้นวิธีมูลค่ายุติธรรมมีความสัมพันธ์ทางบวกกับมูลค่ากิจการตามราคาตลาดอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แต่ไม่ยอมรับสมมติฐานที่ 3 เนื่องจากกำไรสุทธิต่อหุ้นตามวิธีราคาทุนเดิม มีความสัมพันธ์ทางบวกกับมูลค่ากิจการตามราคาตลาดแต่มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นวิธีราคาทุนเดิม พบว่าไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการตามราคาตลาด จึงไม่ยอมรับสมมติฐานที่ 3
รวมทั้ง ไม่ยอมรับสมมติฐานที่ 4 ว่ามูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้นวิธีมูลค่ายุติธรรมมีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการตามราคาตลาดมากกว่าวิธีราคาทุนเดิม แม้ว่า มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นวิธีมูลค่ายุติธรรมจะมีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการตามราคาตลาด มากกว่าวิธีราคาทุนเดิม แต่ กำไรสุทธิต่อหุ้นวิธีราคาทุนเดิมกลับมีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการตามราคาตลาดมากกว่ากำไรสุทธิต่อหุ้นวิธีมูลค่ายุติธรรม จึงไม่ยอมรับสมมติฐานที่ 4

บทที่ 5

สรุปผลการวิจัย และข้อเสนอแนะ

การศึกษาเรื่องความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจของมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้น วิถีมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนของบริษัทในอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างหมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ โดยศึกษาว่า (1) ตัวแปรอิสระและตัวแปรตามมีความสัมพันธ์กันหรือไม่ (2) ทิศทางและขนาดของความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตามมีความแตกต่างกันหรือไม่ ระหว่างกิจการที่ใช้วิถีมูลค่ายุติธรรมและวิธีราคาทุนเดิมในการวัดมูลค่า รับรู้รายการ และนำเสนอรายการสินทรัพย์ในงบแสดงฐานะการเงิน ณ วันสิ้นรอบระยะเวลารายงาน การวิจัยครั้งนี้เป็นลักษณะของการวิจัยเชิงเหตุผล (Causal research) โดยมุ่งที่จะแสดงลักษณะของความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรเหตุอันเกิดจากปัจจัยวิธีปฏิบัติทางบัญชีที่แตกต่างกันและตัวแปรผลคือมูลค่ากิจการตามราคาตลาด(ราคาตลาดของหลักทรัพย์) (Cause-and-effect relationships).

ตัวแบบที่ใช้วัดความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้นกับมูลค่ากิจการตามราคาตลาด(ราคาตลาดของหลักทรัพย์) ใช้ตัวแบบของ Feltham & Ohlson (1995) ที่มีแนวคิดว่ามีมูลค่ากิจการตามราคาตลาด สามารถคำนวณได้จากมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิของกิจการภายใต้ความสัมพันธ์ขั้นพื้นฐาน (Clean Surplus Relationship) ที่ว่า ส่วนของผู้ถือหุ้นปลายงวด = ส่วนของผู้ถือหุ้นต้นงวด + กำไรสุทธิ - เงินปันผลจ่าย จึงทำให้มูลค่าของกิจการตามราคาตลาดสามารถวัดได้จากมูลค่าตามบัญชี และกำไรสุทธิภายใต้ความสัมพันธ์ขั้นพื้นฐานดังกล่าว โดยต้องอยู่ภายใต้ สภาพแวดล้อมของตลาดทุนที่มีประสิทธิภาพ (Efficient Market Theory)

สำหรับการสรุปและอภิปรายผลการศึกษา จะนำเสนอสรุปผลการศึกษตามสมมติฐานและวัตถุประสงค์ของการศึกษา การอภิปรายผลการศึกษาโดยใช้ข้อมูลจากการทบทวนวรรณกรรมเพื่อการสนับสนุนผลการศึกษาและนำเสนอข้อจำกัดและข้อเสนอแนะสำหรับการศึกษาในอนาคตโดยมีลำดับของการนำเสนอเนื้อหาดังต่อไปนี้

- 5.1 สรุปผลการศึกษา
- 5.2 อภิปรายผลการศึกษา
- 5.3 ข้อจำกัด
- 5.4 ข้อเสนอแนะ
- 5.5 บทสรุป

5.1 สรุปผลการศึกษา

งานวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อเปรียบเทียบความสัมพันธ์ของกำไรสุทธิต่อหุ้นและมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นกับมูลค่ากิจการตามราคาตลาดระหว่างวิธีมูลค่ายุติธรรมและวิธีราคาทุนเดิมของกิจการในอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งใช้วิธีปฏิบัติทางบัญชีเกี่ยวกับอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนและเงินลงทุนในกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ 2 วิธีแตกต่างกันคือวิธีราคาทุนเดิมและวิธีมูลค่ายุติธรรม สรุปผลการวิจัยตามสมมติฐานและวัตถุประสงค์ของการศึกษาได้ดังนี้

5.1.1 สรุปผลตามสมมติฐานของการศึกษา

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 1 พบว่า ทั้งมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้นมีความสัมพันธ์ทางบวกกับมูลค่ากิจการตามราคาตลาดอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติและขนาดของความสัมพันธ์ของกำไรสุทธิต่อหุ้นที่มีต่อมูลค่ากิจการตามราคาตลาดมากกว่ามูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 2 พบว่าทั้งมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้นตามวิธีมูลค่ายุติธรรมมีความสัมพันธ์ทางบวกกับมูลค่ากิจการตามราคาตลาดอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติและขนาดของความสัมพันธ์ของกำไรสุทธิต่อหุ้นที่มีต่อมูลค่ากิจการตามราคาตลาดมากกว่ามูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 3 พบว่ากำไรสุทธิต่อหุ้นตามวิธีราคาทุนเดิมมีความสัมพันธ์ทางบวกกับมูลค่ากิจการตามราคาตลาดอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แต่มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นวิธีราคาทุนเดิมไม่พบว่ามีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการตามราคาตลาดอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ผลการทดสอบสมมติฐานที่ 4 พบว่าเฉพาะมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นวิธีมูลค่ายุติธรรมเท่านั้นที่มีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการตามราคาตลาดมากกว่าวิธีราคาทุนเดิม แต่ กำไรสุทธิต่อหุ้นวิธีมูลค่ายุติธรรมมีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการตามราคาตลาดน้อยกว่าวิธีราคาทุนเดิม

5.1.2 สรุปผลตามวัตถุประสงค์ของการศึกษา

5.1.2.1 มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้นมีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการตามราคาตลาดในทิศทางเดียวกันและขนาดความสัมพันธ์ที่มีต่อมูลค่ากิจการตามราคาตลาดของกำไรสุทธิต่อหุ้นมากกว่ามูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น

5.1.2.2 มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้นตามวิธีมูลค่ายุติธรรมมีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการตามราคาตลาดในทิศทางเดียวกันและขนาดของความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการตามราคาตลาดของกำไรสุทธิต่อหุ้นมากกว่ามูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น

5.1.2.3 กำไรสุทธิต่อหุ้นตามวิธีราคาทุนเดิมมีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการตามราคาตลาดในทิศทางเดียวกันแต่มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นตามวิธีราคาทุนเดิมพบว่าไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการตามราคาตลาด

5.1.2.4 มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นตามวิธีมูลค่ายุติธรรมมีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการตามราคาตลาด มากกว่าวิธีราคาทุนเดิม แต่ กำไรสุทธิต่อหุ้นตามวิธีมูลค่ายุติธรรมมีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการตามราคาตลาดน้อยกว่าวิธีราคาทุนเดิม

สรุป จากผลการศึกษาตามวัตถุประสงค์ข้างต้น พบว่า กรณีที่กิจการวัดมูลค่าสินทรัพย์ ณ วันสิ้นงวด ด้วยวิธีมูลค่ายุติธรรมจะส่งผลให้มีความสัมพันธ์กันระหว่างมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและกำไรสุทธิต่อหุ้นกับมูลค่ากิจการตามราคาตลาด(ราคาตลาดหลักทรัพย์) ทำให้สารสนเทศทางบัญชีคือกำไรสุทธิต่อหุ้นและมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นให้ข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการตัดสินใจลงทุน (Relevance) ของผู้ลงทุน ซึ่งเป็นไปตามทฤษฎีประสิทธิภาพของตลาดทุน (Efficient Market Theory) และการวัดมูลค่าตามมุมมองการใช้ประโยชน์เพื่อการตัดสินใจ

5.2 อภิปรายผลการศึกษา

อภิปรายผลการศึกษาเรียงตามวัตถุประสงค์ของการศึกษาและจากการทบทวนวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องตามลำดับดังนี้

5.2.1 มูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิมีความสัมพันธ์ทางบวกกับมูลค่ากิจการตามราคาตลาด(ราคาตลาดหลักทรัพย์) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยผลการศึกษาสอดคล้องกับ Ball & Brown (1968) ; Ohlson (1995) ; Beaver (1968) ; King & Langli (1998) ; Frank (2002) ; Kothari & Zimmerman (1995) ; Naimah (2012) ; ปัญญา สัมฤทธิ์ประดิษฐ์ (2545) ; Graham & King (2000) โดยที่ Graham & King (2000) ยังพบว่าสำหรับในประเทศไทยกำไรสุทธิและมูลค่าตามบัญชีมีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์โดย กำไรสุทธิมีความสัมพันธ์กับราคาตลาด

หลักทรัพย์มากกว่ามูลค่าตามบัญชี เช่นเดียวกับ ปัญหา สัมฤทธิ์ประดิษฐ์ (2545) ก็พบว่ากำไรสุทธิ มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์มากกว่ามูลค่าตามบัญชีนอกจากนั้นยังมีผลการศึกษาในประเทศไทยที่พบว่ากำไรสุทธิและมูลค่าตามบัญชีมีความสัมพันธ์ทางบวกกับราคาตลาดหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ได้แก่ พัทธธีรา จิระอุดมสาโรจน์ (2560) กิตติมา อัครนุพงศ์ (2560) วัลลภ บัวชุม และ สุรศักดิ์ คอนปัด (2561)

ผลการศึกษาในครั้งนี้ ผู้วิจัย พบว่า กำไรสุทธิมีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์ มากกว่ามูลค่าตามบัญชี ซึ่งสอดคล้องกับ Graham & King (2000) และ ปัญหา สัมฤทธิ์ประดิษฐ์ (2545) แสดงให้เห็นว่าผู้ลงทุนให้ความสำคัญกับข้อมูลกำไรสุทธิมากกว่ามูลค่าตามบัญชีซึ่งอาจ เกิดจาก

1) มีการเปิดเผยข้อมูลกำไรสุทธิต่อหุ้น ต่อท้ายงบกำไรขาดทุนหรืองบกำไรขาดทุน เบ็ดเสร็จสำหรับทุกกิจการทำให้ผู้ลงทุนสามารถนำข้อมูลนี้มาใช้ประโยชน์ได้ทันทีและเข้าถึงข้อมูล ได้ง่ายกว่าข้อมูลมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นที่มีการแสดงหรือเปิดเผยไว้เฉพาะกิจการในหมวดกองทุน รวมอสังหาริมทรัพย์ แต่สำหรับกิจการในหมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ไม่มีการเปิดเผยข้อมูล มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นในรายงานการเงิน ทำให้ผู้ลงทุนอาจไม่ได้ใช้ข้อมูลนี้เพื่อประกอบการ ตัดสินใจเนื่องจากไม่มีการนำเสนอข้อมูลดังกล่าวในงบการเงิน

2) ข้อมูลกำไรสุทธิต่อหุ้นเข้าใจได้ง่ายกว่ามูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นและมีการแสดงไว้อย่าง ชัดเจนทุกกิจการ ประกอบกับข้อมูลกำไรสุทธิเป็นปัจจัยพื้นฐานของการจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือ หุ้น รวมทั้งเหตุผลตามแนวคิดกำไรจากมุมมองของสารสนเทศ (Informational Perspective) ที่ได้ เชื่อมโยงความสัมพันธ์ระหว่างราคาตลาดหลักทรัพย์กับกำไรไว้ คือ (1) ราคาตลาดหลักทรัพย์ใน ปัจจุบันสัมพันธ์กับเงินปันผลในอนาคต (2) เงินปันผลในอนาคตสัมพันธ์กับกำไรในอนาคต (3) กำไรในอนาคตสัมพันธ์กับกำไรในปัจจุบัน ทำให้ กำไรทางบัญชีในปัจจุบัน คือ ค่าประมาณการ ของกำไรทางเศรษฐกิจซึ่งเกี่ยวข้องกับกระแสเงินสดที่ผู้ลงทุนจะได้รับจากการลงทุนในธุรกิจ (Beaver, 1998) จึงทำให้ข้อมูลกำไรสุทธิมีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์มากกว่ามูลค่าตาม บัญชี ตามแนวคิดกำไรจากมุมมองของสารสนเทศ (Informational Perspective) และ การให้ ความสำคัญกับรายการในงบกำไรขาดทุน (Income Statement Approach) ของผู้ลงทุน

5.2.2 มูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิวิธีมูลค่ายุติธรรมมีความสัมพันธ์ทางบวกกับมูลค่ากิจการ ตามราคาตลาด การศึกษาที่พบความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ากิจการตามราคาตลาดกับมูลค่าตาม บัญชีและกำไรสุทธิโดยที่มูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิมาจากการประยุกต์ใช้การวัดมูลค่าและการ

แสดงรายการสินทรัพย์ ณ วันสิ้นรอบระยะเวลารายงาน ด้วยวิธีมูลค่ายุติธรรม ที่สอดคล้องและขัดแย้งกัน แยกตามประเภทของการศึกษาได้ดังนี้

5.2.2.1 ผลการศึกษาการประยุกต์ใช้วิธีมูลค่ายุติธรรม ตามมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศ ที่พบว่า วิธีมูลค่ายุติธรรมช่วยเพิ่มความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ากิจการตามราคาตลาดกับมูลค่าตามบัญชี (Beisland & Knivsfia,2015 ; Qu & Zhang, 2015 ; Badenhorst et al.,2016) อย่างไรก็ตามมีการศึกษาที่พบว่าการบัญชีวิธีมูลค่ายุติธรรมไม่ได้เพิ่มหรือปรับปรุงความสัมพันธ์ระหว่างราคาตลาดของหลักทรัพย์กับมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิ คือ การศึกษาของ Qu & Zhang (2010)

5.2.2.2 การศึกษาการประยุกต์ใช้วิธีมูลค่ายุติธรรมสำหรับสินทรัพย์ตราสารการเงิน การศึกษาที่พบว่า การวัดมูลค่าตราสารการเงิน ด้วยวิธีมูลค่ายุติธรรมเพิ่มความความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์ เนื่องจากมีความสัมพันธ์ระหว่างการรายงานด้วยวิธีมูลค่ายุติธรรมกับราคาตลาดหลักทรัพย์ แสดงให้เห็นว่า ความสามารถในการพยากรณ์ที่เกิดจากการใช้วิธีมูลค่ายุติธรรมทำให้ข้อมูลมีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์และพบความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ากิจการตามราคาตลาดกับมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิ (Drago et al.,2013; Hodder et al.,2014) นอกจากนี้ Bricker & Chandar (2012) พบว่า การวัดมูลค่าสินทรัพย์เงินลงทุนวิธีราคาทุนเดิมมีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์ น้อยกว่าและการเปิดเผยข้อมูลมูลค่ายุติธรรมมีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการตามราคาตลาดมากกว่าในทุกปี เช่นเดียวกับ Hassan & Mohd-Saleh (2010) ที่พบว่า ผู้ลงทุนให้ความสำคัญกับมูลค่ายุติธรรมของเครื่องมือทางการเงินและคุณภาพการเปิดเผยข้อมูลเครื่องมือทางการเงินเป็นปัจจัยสำคัญในการตัดสินใจลงทุน และสอดคล้องกับ Carroll et al. (2003) ที่พบว่ามีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญระหว่างราคาตลาดหลักทรัพย์ กับ มูลค่ายุติธรรมของหลักทรัพย์เพื่อการลงทุน

อย่างไรก็ตามมีการศึกษาที่พบว่าไม่มีความสัมพันธ์ระหว่างราคาตลาดหลักทรัพย์กับมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิที่เกิดจากการวัดมูลค่าและรับรู้รายการสินทรัพย์ตราสารการเงิน ณ วันสิ้นรอบระยะเวลารายงาน ด้วยวิธีมูลค่ายุติธรรม คือการศึกษาของ Arouri et al. (2012) ที่พบว่า มีเพียงปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจเท่านั้นที่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงของราคาตลาดหลักทรัพย์

5.2.2.3 การศึกษาการประยุกต์ใช้วิธีมูลค่ายุติธรรมกับรายการสินทรัพย์ชีวภาพ ที่พบว่า การรับรู้รายการสินทรัพย์ชีวภาพ ณ วันสิ้นรอบระยะเวลารายงาน ด้วยวิธีมูลค่ายุติธรรมมีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์ แต่จะมีความสัมพันธ์เพิ่มขึ้นสำหรับบริษัทที่มีการเปิดเผย

ข้อมูลมูลค่ายุติธรรมในระดับสูง (Gonçalves et al., 2017) อย่างไรก็ตามมีการศึกษาที่พบว่าไม่มีความสัมพันธ์ระหว่างราคาตลาดของหลักทรัพย์กับมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิที่เกิดจากการวัดมูลค่าและรับรู้รายการสินทรัพย์ชีวภาพด้วยวิธีมูลค่ายุติธรรมได้แก่ Filho et al. (2013)

สำหรับผลการศึกษาในครั้งนี้ สอดคล้องกับการศึกษาส่วนใหญ่ ที่พบว่ามูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิตามวิธีมูลค่ายุติธรรม มีความสัมพันธ์ทางบวกกับมูลค่ากิจการตามราคาตลาด เนื่องจาก ผู้ลงทุนให้ความสนใจกับสารสนเทศทางบัญชีทั้งมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิตามวิธีมูลค่ายุติธรรม ซึ่งเป็นไปตามแนวคิด การวัดมูลค่าตามมุมมองการใช้ประโยชน์เพื่อตัดสินใจ (The measurement perspective on Decision Usefulness) ซึ่งเป็นวิธีการที่จะรายงานข้อมูลการเงินด้วยวิธีมูลค่ายุติธรรมเพื่อให้สารสนเทศบัญชีถูกนำไปใช้ประโยชน์เพื่อการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ของผู้ลงทุนทำให้มูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิมีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์และเป็นไปตามสมมติฐานประสิทธิภาพของตลาดทุนระดับปานกลาง (Semi-strong Form) ซึ่งผู้ลงทุนในตลาด จะให้ความสำคัญกับสารสนเทศบัญชีในรายงานทางการเงิน จึงใช้ข้อมูลมูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิเพื่อการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ จึงส่งผลให้มูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิตามวิธีมูลค่ายุติธรรมมีความสัมพันธ์ทางบวกกับราคาของหลักทรัพย์

5.2.3 กำไรสุทธิตามวิธีราคาทุนเดิมมีความสัมพันธ์ทางบวกกับมูลค่ากิจการตามราคาตลาดแต่มูลค่าตาม บัญชีพบว่าไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการตามราคาตลาดแยกเป็น 2 ตัวแปร ดังนี้

1) การศึกษาที่พบว่าไม่มีความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่ากิจการตามราคาตลาดกับมูลค่าตามบัญชี ได้แก่ ปิยะรัตน์ โพธิ์ย้อย และ สุปรียา คงแสงชู (2559) นพพร แพทย์รัตน์และพัทธนันท์ เพชรเชิดชู (2561) แต่ Acaranupong (2017) พบว่า มูลค่าตามบัญชีวิธีราคาทุนเดิมมีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์

2) การศึกษาที่พบว่า กำไรสุทธิตามวิธีราคาทุนเดิมมีความสัมพันธ์ทางบวกกับมูลค่ากิจการตามราคาตลาด ได้แก่ Acaranupong (2017), Tan et al. (2015), Danbolt & Rees (2008)

ผลการศึกษาในครั้งนี้ ผู้วิจัยมีความเห็นว่าการศึกษาที่ผู้ลงทุนให้ความสำคัญกับข้อมูลกำไรสุทธิมากกว่ามูลค่าตามบัญชีตามวิธีราคาทุนเดิมอาจเกิดจาก

1) มีการเปิดเผยข้อมูลกำไรสุทธิต่อหุ้นต่อท้ายงบกำไรขาดทุนหรืองบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จทำให้ผู้ ลงทุนนำข้อมูลมาใช้ประโยชน์ได้ง่ายกว่าข้อมูลมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นที่ไม่มีการแสดงหรือเปิดเผยให้เห็น ในรายงานการเงิน (กลุ่มกิจการที่ใช้วิธีราคาทุนเดิมไม่มีการเปิดเผยมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น)

2) ข้อมูลกำไรสุทธิต่อหุ้นผู้ลงทุนสามารถเข้าถึงข้อมูลได้ง่ายกว่ามูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น และข้อมูลกำไรสุทธิต่อหุ้นเป็นปัจจัยพื้นฐานของเงินปันผลของผู้ถือหุ้น และ ราคาหลักทรัพย์ในอนาคต เพราะกำไรทางบัญชี ในปัจจุบัน คือ ค่าประมาณการของกำไรทางเศรษฐกิจซึ่งเกี่ยวข้องกับกระแสเงินสดที่ผู้ลงทุนจะได้รับจากการลงทุนในธุรกิจ (Beaver,1998) ประกอบกับ มูลค่าตามบัญชีไม่ได้ถูกวัดด้วยมูลค่ายุติธรรมทำให้ข้อมูลนี้ ไม่ถูกใช้ประโยชน์เพื่อการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ ทำให้ผู้ลงทุนใช้ประโยชน์ข้อมูลกำไรสุทธิเพื่อการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ โดยไม่ใช้ข้อมูลมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น และ การให้ความสำคัญกับรายการในงบกำไรขาดทุน (Income Statement Approach) ของผู้ลงทุนตามแนวคิดกำไร จากมุมมองของสารสนเทศ (Informational Perspective) และเป็นไปตามสมมติฐานประสิทธิภาพตลาดทุนระดับปานกลาง (Semi-strong Form) ที่ผู้ลงทุนจะให้ความสำคัญกับสารสนเทศบัญชีในรายงานการเงินตามเหตุผลข้างต้นทำให้ผู้ลงทุนสนใจกำไรสุทธิต่อหุ้นมากกว่ามูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น

5.2.4 มูลค่าตามบัญชีตามวิธีมูลค่ายุติธรรมมีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการตามราคาตลาดมากกว่ามูลค่า ตามบัญชีวิธีราคาทุนเดิม ซึ่งผลการศึกษาสอดคล้องกับการศึกษาของ Kouki (2015), Hamdi & Mejri (2017), Khurana & Kim (2003), Barth et al.(1995), Bricker & Chandar (2012)และTan et al. (2015) แต่อย่างไรก็ตามยังมีผลการศึกษาที่แตกต่างจากข้อสรุปข้างต้น คือ การศึกษาของ Acaranupong (2017) ที่ศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า มูลค่าตามบัญชีตามวิธีราคาทุนเดิมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนมีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์ มากกว่า มูลค่าตามบัญชีตามวิธีมูลค่ายุติธรรมอย่างมีนัยสำคัญ และ Nellessen & Zuelch (2011) ก็พบว่า ไม่มีความสัมพันธ์ระหว่างราคาตลาดหลักทรัพย์ กับมูลค่าตามบัญชีของกิจการจากการใช้วิธีมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน เนื่องจากการวัดมูลค่าและรับรู้รายการอสังหาริมทรัพย์เพื่อ การลงทุนทำให้มูลค่าตามบัญชีเบี่ยงเบนไปจากราคาตลาดหลักทรัพย์

จากผลการศึกษาในครั้งนี้ พบว่ามูลค่าตามบัญชีตามวิธีมูลค่ายุติธรรมที่เกิดจากการวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนและเงินลงทุนในกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ฯ ด้วยวิธีมูลค่ายุติธรรมเป็นข้อมูลที่ถูกนำไปใช้ประโยชน์ในการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ของผู้ลงทุนเนื่องจากมูลค่าตามบัญชี ถูกวัดด้วยมูลค่ายุติธรรมทำให้มูลค่าตามบัญชีมีความสามารถในการพยากรณ์มูลค่ากิจการตามราคาตลาดจึงถูกใช้ประโยชน์เพื่อการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ซึ่งเป็นไปตามแนวคิดการวัดมูลค่าตามมุมมองการ ใช้ประโยชน์เพื่อตัดสินใจ (The measurement perspective on Decision Usefulness) และตามแนวคิดการให้ความสำคัญกับรายการในงบแสดงฐานะการเงิน (Balance Sheet

Approach) รวมทั้งยังเป็นไปตามสมมติฐานประสิทธิภาพตลาดทุนระดับปานกลาง (Semi-strong Form) ซึ่งผู้ลงทุนจะให้ความสำคัญกับสารสนเทศบัญชีในรายงานทางการเงิน

5.2.5 กำไรสุทธิตามวิธีราคาทุนเดิมมีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการตามราคาตลาด มากกว่ากำไรสุทธิวิธีมูลค่ายุติธรรม ผลการศึกษาสอดคล้องกับ Chen (2011) ที่พบว่าข้อมูลกำไรสุทธิวิธีมูลค่ายุติธรรม มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์น้อยกว่า กำไรสุทธิวิธีราคาทุนเดิม สอดคล้องกับ Arouri et al. (2012) ที่พบว่า ความผันผวนของกำไรสุทธิจากวิธีมูลค่ายุติธรรมของ อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนไม่ส่งผลกระทบต่อราคาตลาดหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ เช่นเดียวกับ Tan et al.(2015) ที่พบว่า ไม่มี ความสัมพันธ์ระหว่างกำไรสุทธิวิธีมูลค่ายุติธรรมกับราคาตลาดหลักทรัพย์ เช่นเดียวกับ Acaranupong (2017) ก็พบว่า กำไรสุทธิตามวิธีราคาทุนเดิมมีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์ มากกว่า กำไรสุทธิตามวิธีมูลค่ายุติธรรม และสุดท้าย สอดคล้องกับ Danbolt & Rees (2008) ที่พบว่า กรณีที่มีการแสดงสินทรัพย์ด้วยมูลค่ายุติธรรมในงบแสดงฐานะการเงิน จะทำให้กำไรสุทธิกลายเป็นข้อมูลที่ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์

อย่างไรก็ตามมีผลการศึกษาที่ไม่สอดคล้องกับข้อค้นพบข้างต้นได้แก่ Chen (2011) ที่พบว่า วิธีมูลค่ายุติธรรมทำให้กำไรสุทธิมีความผันผวนต่ำกว่า (ความสามารถในการพยากรณ์กำไรดีกว่า) ทำให้ข้อมูลกำไรสุทธิวิธีมูลค่ายุติธรรมมีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์ และ So & Smith (2009) ที่พบว่า ผู้ลงทุนให้ความสำคัญกับข้อมูลการเปลี่ยนแปลงมูลค่ายุติธรรมของ อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนมีผลทำให้ราคาตลาดหลักทรัพย์และผลตอบแทนของหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญเมื่อมีการเปลี่ยนแปลงในกำไรขาดทุนจากมูลค่ายุติธรรมของ อสังหาริมทรัพย์ในงบกำไรขาดทุน (แสดงว่าเพิ่ม ความสามารถในการพยากรณ์กำไรหรือทำให้ ข้อมูลกำไรสุทธิวิธีมูลค่ายุติธรรมมีความสัมพันธ์กับราคา ตลาดหลักทรัพย์) และ มีการศึกษาที่พบว่า ไม่มีความแตกต่างของความสัมพันธ์ระหว่างราคาตลาดของ หลักทรัพย์ กับกำไรสุทธิ ระหว่างวิธีราคาทุนเดิมกับวิธีมูลค่ายุติธรรม (Owusu-Ansah & Yeoh, 2006)

จากผลการศึกษาครั้งนี้ ผู้วิจัยมีความเห็นว่าข้อมูลกำไรสุทธิวิธีมูลค่ายุติธรรม เป็นข้อมูลที่ถูกลำนำไปใช้ประโยชน์เพื่อการตัดสินใจลงทุนน้อยกว่ากำไรสุทธิ วิธีราคาทุนเดิมอันเนื่องจากการใช้วิธีมูลค่ายุติธรรมในการวัดมูลค่าสินทรัพย์ส่งผลทำให้มูลค่าตามบัญชีมีความสามารถในการพยากรณ์ราคาตลาดหลักทรัพย์ได้ดีแล้ว ทำให้การใช้ประโยชน์จากข้อมูลกำไรสุทธิวิธีมูลค่ายุติธรรมมีความสำคัญน้อยลงส่งผลให้กำไรสุทธิวิธีมูลค่ายุติธรรมมีความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการตามราคาตลาดน้อยกว่ากำไรสุทธิวิธีราคาทุนเดิม ซึ่งสอดคล้อง กับแนวคิดการวัดมูลค่าตามมุมมองการใช้ประโยชน์เพื่อตัดสินใจ (The measurement perspective on Decision Usefulness)

ซึ่งแนวคิดนี้จะให้ความสำคัญกับรายการในงบแสดงฐานะการเงิน (Balance Sheet Approach) มากกว่ารายการในงบกำไรขาดทุน (Income Statement Approach) และเป็นไปตามสมมติฐานประสิทธิภาพตลาดทุนระดับปานกลาง (Semi-strong Form) ซึ่งผู้ลงทุนจะให้ความสำคัญกับสารสนเทศบัญชีในรายงานทางการเงิน

5.3 ข้อจำกัด

1) จำนวนตัวแปรอิสระ ตัวแปรอิสระอื่นๆ ที่อาจส่งผลต่อความสัมพันธ์กับมูลค่ากิจการตามราคาตลาด (ราคาตลาดหลักทรัพย์) มีทั้งปัจจัยภายใน และภายนอกกิจการ นอกเหนือจากตัวแปรมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น และกำไรสุทธิต่อหุ้น ถ้ามีการเพิ่มตัวแปรอิสระอื่นๆ เข้าไปในสมการการวิเคราะห์ที่ลดอภัยพหุคูณ ผลการศึกษาอาจจะมีการเปลี่ยนแปลงตามตัวแปรอิสระที่เพิ่มขึ้น

2) จำนวนตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษา จำนวนตัวอย่างที่เพิ่มมากขึ้น อาจทำให้ผลการศึกษามีการเปลี่ยนแปลงและจะส่งผลทำให้ผลการศึกษามีความเที่ยงตรงภายนอกเพิ่มมากขึ้น

3) การนำผลจากการศึกษานี้ไปใช้ในการสรุปอ้างอิง (Generalization) กับประชากรทั่วไป ควรนำผลการศึกษาไปใช้อ้างอิงกับประชากรที่อยู่ในเงื่อนไขเดียวกันกับกลุ่มตัวอย่างที่ทำการศึกษา

5.4 ข้อเสนอแนะ

5.4.1 ข้อเสนอแนะที่ได้จากผลการวิจัย

1) หน่วยงานกำกับดูแลบริษัทจดทะเบียนและสภาวิชาชีพบัญชีควรกำหนดให้บริษัทจดทะเบียนแสดงข้อมูล มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นในรายงานการเงินเพื่อให้ผู้ใช้รายงานการเงิน ได้เห็นอย่างชัดเจน เนื่องจากเป็นข้อมูลพื้นฐานตามสมการบัญชีและแนวคิดการวัดมูลค่ากิจการตามราคาตลาด ที่มีความสำคัญต่อการนำไปใช้ประโยชน์ในการตัดสินใจของผู้ใช้รายงานการเงิน ซึ่งปัจจุบันจะมีการเปิดเผยข้อมูลมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นในรายงานการเงินเฉพาะกิจการในหมวดกองทุนรวม อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนเท่านั้น

2) การเปิดเผยมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน ในงบการเงินและหมายเหตุประกอบงบการเงิน ส่วนใหญ่จะแสดงเพียงจำนวนเงินของมูลค่ายุติธรรมและบอกเทคนิคการประเมินมูลค่ายุติธรรมที่กิจการใช้ในการประเมินมูลค่ายุติธรรมซึ่งกิจการเกือบทั้งหมดจะใช้วิธีรายได้ (Income Approach) ในการประเมินมูลค่ายุติธรรม แต่กิจการส่วนใหญ่ไม่มีการแจกแจง

รายละเอียดการคำนวณมูลค่ายุติธรรม ที่มาของตัวเลขมูลค่ายุติธรรม เช่น สมมติฐานในการประมาณการ อัตราคิดลดที่ใช้ เป็นต้น ทำให้เกิดความไม่เท่าเทียมกันของข้อมูล (Information Asymmetry-Adverse selection) คือ ผู้บริหารจะรู้ข้อมูลภายในเกี่ยวกับการประเมินมูลค่ายุติธรรม แต่ผู้ลงทุนหรือผู้ใช้รายงานการเงินไม่ทราบรายละเอียดและที่มาของตัวเลขมูลค่ายุติธรรม จึงควรมีการเปิดเผยข้อมูลรายละเอียดอย่างเพียงพอ (Full Disclosure) ซึ่งจะช่วยลดความไม่เท่าเทียมกันของข้อมูล

3) หน่วยงานกำกับดูแลและสภาวิชาชีพบัญชีควรส่งเสริมและสนับสนุนให้บริษัทจดทะเบียนใช้วิธีมูลค่ายุติธรรม เนื่องจากบริษัทส่วนใหญ่ในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง หมาวัดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ใช้วิธีราคาทุนเดิมในการวัดมูลค่าและแสดงรายการอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน อาจเนื่องจากข้อจำกัดด้านต้นทุนในการจัดทำรายงานการเงิน บริษัทจึงไม่ใช้วิธีมูลค่ายุติธรรม ทำให้ข้อมูลมูลค่าตามบัญชีวิธีราคาทุนเดิมไม่ถูกใช้ประโยชน์เพื่อการตัดสินใจของผู้ลงทุน เนื่องจากมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นไม่ได้แสดงมูลค่าของกิจการที่แท้จริงและทำให้กำไรสุทธิต่อหุ้นไม่ได้แสดงผลประกอบการทางเศรษฐกิจที่แท้จริง เพียงแค่ให้ข้อมูลเฉพาะผลประกอบการที่ผู้บริหารจัดการได้ ในรอบปีปัจจุบันเท่านั้น ส่งผลให้ข้อมูลพื้นฐานกำไรสุทธิต่อหุ้นและมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นไม่ใกล้เคียงกับมูลค่ากิจการตามราคาตลาด ทำให้ผู้ใช้งบการเงิน โดยเฉพาะผู้ลงทุนมีข้อจำกัดในการใช้ข้อมูลกำไรสุทธิต่อหุ้นและมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น จากรายงานการเงินในการประเมินมูลค่ากิจการเพื่อการตัดสินใจลงทุน การสนับสนุนให้ใช้วิธีมูลค่ายุติธรรม จะทำให้ข้อมูลในรายงานการเงินมีความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ (Value Relevance) เพิ่มขึ้นและช่วยทำให้กลไกการทำงานของตลาดหลักทรัพย์มีประสิทธิภาพเพิ่มขึ้น

4) ในปัจจุบันสภาวิชาชีพบัญชีมีการปรับปรุงแก้ไขมาตรฐานการบัญชีให้สอดคล้องตามมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศ (IFRS) ที่มีการปรับปรุงใหม่รวมทั้งมีการประกาศใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินฉบับใหม่อย่างต่อเนื่อง ซึ่งมาตรฐานการรายงานทางการเงินฉบับใหม่ที่มีการประยุกต์ใช้วิธีมูลค่ายุติธรรมเพิ่มมากขึ้น ดังนั้น ผู้มีหน้าที่จัดทำบัญชี ผู้ทำบัญชีและผู้ใช้รายงานทางการเงินจำเป็นต้องติดตามการเปลี่ยนแปลงและทำความเข้าใจ โดยเฉพาะผู้มีหน้าที่จัดทำบัญชีและ ผู้ทำบัญชีที่ต้องนำมาตรฐานการรายงานทางการเงิน เหล่านี้มาประยุกต์ใช้ในการจัดทำและนำเสนอรายงานทางการเงินเพื่อให้รายงานทางการเงินให้สารสนเทศที่เป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจกับผู้ใช้งบและผู้มีส่วนได้เสียอื่นของกิจการ รวมทั้งจะส่งผลต่อประสิทธิภาพของตลาดหลักทรัพย์และระบบเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศต่อไป

5.4.2 ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยครั้งต่อไป

1) การศึกษาในครั้งนี้ผู้วิจัยใช้ตัวแปรอิสระคือกำไรสุทธิต่อหุ้นและมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น เท่านั้น ดังนั้นในการศึกษาครั้งต่อไปอาจศึกษาโดยเพิ่มตัวแปรอิสระอื่นๆ ที่มาจากสภาพแวดล้อมภายนอกของกิจการที่มีผลต่อราคาตลาดของหลักทรัพย์ เช่น ภาวะเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ย หรือ ดัชนีราคาหลักทรัพย์ หรืออาจศึกษาเชิงลึกถึงสาเหตุของการที่ผู้บริหารเลือกนโยบายบัญชีวิธีมูลค่ายุติธรรมหรือวิธีราคาทุนเดิม

2) การศึกษาในครั้งนี้เป็นการศึกษากลุ่มบริษัทที่จดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง สำหรับการศึกษาครั้งต่อไปอาจศึกษาการประยุกต์ใช้วิธีมูลค่ายุติธรรมสำหรับสินทรัพย์ประเภทอื่น กลุ่มตัวอย่างบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอื่น เช่น กลุ่มสถาบันการเงิน ฯลฯ จะช่วยทำให้ผลการวิจัยครอบคลุมตามลักษณะของธุรกิจในแต่ละประเภทว่า การประยุกต์ใช้วิธีมูลค่ายุติธรรมสำหรับสินทรัพย์ประเภทอื่นในกลุ่มตัวอย่างที่ต่างออกไป ข้อมูลกำไรสุทธิต่อหุ้นและมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น ตามวิธีมูลค่ายุติธรรมจะส่งผลกระทบต่อราคาตลาดของหลักทรัพย์หรือไม่อย่างไร

3) ควรเพิ่มจำนวนกลุ่มตัวอย่างและระยะเวลาการศึกษาจากข้อมูลบัญชีในรายงานการเงินให้มีจำนวนตัวอย่างเพิ่มขึ้นเพื่อความเที่ยงตรงภายนอกของผลการศึกษา เนื่องจากการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) จำเป็นต้องใช้จำนวนตัวอย่างให้มากที่สุดเพื่อให้ได้ผลการวิเคราะห์ที่สามารถพยากรณ์ตัวแปรตามได้อย่างแม่นยำมากขึ้น

4) ควรมีการศึกษาเพิ่มเติมเกี่ยวกับผลกระทบของการประยุกต์ใช้มาตรฐานการรายงานการเงิน ฉบับที่ 13 เรื่อง มูลค่ายุติธรรม ว่าส่งผลกระทบต่อผู้ใช้รายงานทางการเงินผู้มีหน้าที่จัดทำบัญชี และผู้ทำบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์หรือไม่ อย่างไร เนื่องจาก เป็นมาตรฐานการรายงานการเงินที่เพิ่งประกาศใช้สำหรับรอบบัญชีปี 2558 เป็นต้นไป ประกอบกับเป็นมาตรฐานการรายงานการเงินที่ เป็นเรื่องที่ยังยากในการประยุกต์ใช้ ซึ่งน่าจะมีปัญหาในการนำไปประยุกต์ใช้ในทางปฏิบัติ

5.5 บทสรุป

ข้อมูลพื้นฐานทางบัญชีที่สำคัญจากการศึกษาวิจัยในอดีต คือ มูลค่าตามบัญชีและกำไรสุทธิซึ่งเป็นข้อมูลที่ใช้ในการพยากรณ์มูลค่าของกิจการตามราคาตลาด จึงเป็นสารสนเทศพื้นฐานที่ผู้ลงทุนให้ความสนใจและนำไปใช้ประโยชน์เพื่อการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์กรณีที่เกิดการประยุกต์ใช้วิธีมูลค่ายุติธรรมในการวัดมูลค่าและแสดงรายการสินทรัพย์ในงบการเงินส่งผลทำให้

ข้อมูลมูลค่าตามบัญชีของกิจการถูกใช้ประโยชน์เพิ่มมากขึ้น เนื่องจาก มูลค่าตามบัญชีมีความสามารถในการพยากรณ์มูลค่ากิจการตามราคาตลาดได้มากขึ้น ประกอบกับ การใช้วิธีมูลค่ายุติธรรม ทำให้มูลค่าตามบัญชี แสดงมูลค่าของกิจการที่แท้จริงและกำไรสุทธิจะแสดงผลประกอบการทางเศรษฐกิจที่แท้จริง ส่งผลให้สารสนเทศพื้นฐานทางบัญชี ทั้ง 2 รายการใกล้เคียงกับมูลค่ากิจการตามราคาตลาด ทำให้ผู้ใช้งบการเงินโดยเฉพาะผู้ลงทุน ใช้สารสนเทศ จากรายงานทางการเงินในการประเมินมูลค่ากิจการเพื่อการตัดสินใจลงทุน การใช้วิธีมูลค่ายุติธรรมเพื่อวัดมูลค่าและแสดงรายการสินทรัพย์และหนี้สิน ณ วันสิ้นรอบระยะเวลารายงาน จะทำให้สารสนเทศบัญชีมีคุณลักษณะความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ (Value Relevance) มากขึ้นและช่วยทำให้กลไกการทำงานของตลาดหลักทรัพย์มีประสิทธิภาพเพิ่มขึ้น (Efficient Market) ซึ่งเป็นไปตามแนวคิด การวัดมูลค่าตามมุมมองการใช้ประโยชน์เพื่อตัดสินใจ (The measurement perspective on Decision Usefulness) ซึ่งให้ความสำคัญกับรายการในงบแสดงฐานะการเงิน (Balance Sheet Approach) จึงสนับสนุนให้วัดมูลค่ารายการสินทรัพย์และหนี้สิน ณ วันสิ้นรอบระยะเวลารายงานด้วยวิธีมูลค่ายุติธรรม (Fair Value)



บรรณานุกรม

บรรณานุกรม

ภาษาไทย

- กิตติมา อัครนุพงศ์. (2560). การเปรียบเทียบความเกี่ยวข้องในการกำหนดมูลค่าหลักทรัพย์ของ
กำไรมูลค่าตามบัญชี และ กระแสเงินสด หลักฐานเชิงประจักษ์จากบริษัทจดทะเบียน
ในกลุ่ม SET100 ในประเทศไทย. *วารสารวิชาชีพบัญชี*. 13 (38), 95-114.
- ชนสุกานต์ คุ่มยิ้ม. (2551). ผลกระทบของความระมัดระวังทางบัญชีที่มีต่อความสามารถของกำไร
และมูลค่าตามบัญชีในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาด
หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (วิทยานิพนธ์มหาบัณฑิต). กรุงเทพฯ : จุฬาลงกรณ์
มหาวิทยาลัย.
- นพพร แพทย์รัตน์ และ พัทธนันท์ เพชรเชิดชู. (2561). มูลค่าองค์กรกับการเปิดเผยข้อมูลตาม
รูปแบบของรายงานเชิงบูรณาการ (วิทยานิพนธ์ดุสิตบัณฑิต). กรุงเทพฯ :
มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต.
- ปัญญา สัมฤทธิ์ประดิษฐ์. (2545). การศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อความสามารถของกำไรทางบัญชี
และมูลค่าตามบัญชีในการใช้อธิบายราคาหลักทรัพย์หุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์แห่ง
ประเทศไทย (วิทยานิพนธ์ดุสิตบัณฑิต). กรุงเทพฯ : จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- ปิยะรัตน์ โพธิ์ย้อย และ สุปรียา คงแสงชู . (2559). ความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าตลาดกับมูลค่าตาม
บัญชี กำไรต่อหุ้นและกระแสเงินสดจากการดำเนินงานในตลาดหลักทรัพย์แห่ง
ประเทศไทย กลุ่มSET100. *การประชุมทางวิชาการระดับชาติ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยี
ราชมงคลสุวรรณภูมิ ครั้งที่ 1 วันที่ 23 มิถุนายน 2559*.
- พัทธ์ธีรา จิระอุดมสาโรจน์. (2560). ความสัมพันธ์มูลค่าราคาตามบัญชี กำไรต่อหุ้น และ เงินปันผล
ของ บริษัท ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม ดัชนี SET 100.
Journal of Thonburi University, 11(25), 99-106.
- วัลลภ บัวชุม และ สุรศักดิ์ ดอนปัด. (2561). ความสัมพันธ์ของมูลค่าของกำไรทางบัญชีและมูลค่า
ตามบัญชีต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่มธุรกิจการเงินในตลาด
หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารวิชาชีพบัญชี*. 14 (44), 55-67.
- สภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์. *กรอบแนวคิดสำหรับการรายงานทางการเงิน (ปรับปรุง
2558) (ออนไลน์)*. สืบค้น ตุลาคม 2561, จาก <http://www.fap.or.th>
- สภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์. *มาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 40 (ปรับปรุง 2560)
(ออนไลน์)*. สืบค้น ตุลาคม 2561, จาก <http://www.fap.or.th>. 2560

สภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์. *มาตรฐานการรายงานการเงินฉบับที่ 13 (ปรับปรุง 2560) (ออนไลน์)*. สืบค้น ตุลาคม 2561, จาก <http://www.fap.or.th>. 2560

สภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์. *แม่บทการบัญชี (ปรับปรุง 2552) (ออนไลน์)*. สืบค้น ตุลาคม 2561, จาก <http://www.fap.or.th>. 2558

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. (2561). *โครงสร้างการจัดกลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจของตลาดหลักทรัพย์ฯ (ออนไลน์)*. สืบค้น ตุลาคม 2561, จาก <http://www.sec.or.th> 2558

ภาษาต่างประเทศ

Acaranupong, K. (2017). Accounting Practices and Value Relevance of Investment Property: Evidence from Firms Listed on the Stock Exchange of Thailand. *Asian Journal of Business and Accounting*, 10(2), 1-41.

Argilés, J. M., Garcia-Blandon, J., & Monllau, T. (2011). Fair Value versus historical cost-based valuation for biological assets: Predictability of financial information. *Revista de Contabilidad*, 14(2), 87-113.

Arouri, M. E. H., Bellalah, M., Hamida, N. B., & Nguyen, D. K. (2012). Relevance of fair value accounting for financial instruments: some French evidence. *International journal of business*, 17(2), 209.

Badenhorst, W. M., Brümmer, L. M., & de Wet, J. H. V. (2016). The Value-relevance of Equity Accounted Carrying Amounts and Disclosed Fair Values of Listed Associates. *Australian Accounting Review*, 26(2), 177-189.

Ball, R., & Brown, P. (1968). An empirical evaluation of accounting income numbers. *Journal of accounting research*, 159-178.

Ballas, A. A., & Hevas, D. L. (2005). Differences in the valuation of earnings and book value: Regulation effects or industry effects ?. *The international journal of accounting*, 40(4), 363-389.

Bandyopadhyay, S. P., Chen, C., & Wolfe, M. (2017). The predictive ability of investment property fair value adjustments under IFRS and the role of accounting conservatism. *Advances in Accounting*, 38, 1-14.

- Barth, M. E., & Landsman, W. R. (1995). Fundamental issues related to using fair value accounting for financial reporting. *Accounting Horizons*, 9(4), 97.
- Barth, M. E., Beaver, W. H., & Landsman, W. R. (2001). The relevance of the value relevance literature for financial accounting standard setting: another view. *Journal of accounting and economics*, 31(1-3), 77-104.
- Barth, M. E., Landsman, W. R., & Wahlen, J. M. (1995). Fair value accounting: Effects on banks' earnings volatility, regulatory capital, and value of contractual cash flows. *Journal of banking & finance*, 19(3-4), 577-605.
- Beaver, W. H. (1968). The information content of annual earnings announcements. *Journal of accounting research*, 67-92.
- Beaver, W. H. (1998). *Financial Reporting. An Accounting Revolution*. 3rd ed. NJ:
- Beisland, L. A., & Knivsflå, K. H. (2015). Have IFRS changed how stock prices are associated with earnings and book values? Evidence from Norway. *Review of Accounting and Finance*, 14(1), 41-63.
- Benston, G. J. (2008). The shortcomings of fair-value accounting described in SFAS 157. *Journal of Accounting and Public Policy*, 27(2), 101-114.
- Bonaci, C., Matis, D. U. M. I. T. R. U., & Strouhal, J. (2010). Crisis of fair value measurement? Some defense of the best of all bad measurement bases. *WSEAS Transactions on Business and Economics*, 7(2), 114-125.
- Bricker, R., & Chandar, N. (2012). Relevance, reliability and restricted security fair values: a look at investment trusts. *Managerial Finance*, 38 (12), 1203-1225.
- Cairns, D., Massoudi, D., Taplin, R., & Tarca, A. (2011). IFRS fair value measurement and accounting policy choice in the United Kingdom and Australia. *The British Accounting Review*, 43(1), 1-21.
- Carroll, T. J., Linsmeier, T. J., & Petroni, K. R. (2003). The reliability of fair value versus historical cost information: Evidence from closed-end mutual funds. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 18(1), 1-24.

- Chen, C. (2011). Accounting quality: Choosing fair value versus historical cost. *In 2011 International Conference on Management Science & Engineering 18th Annual Conference Proceedings* (pp. 890-895). IEEE.
- Chen, C. J., Chen, S., & Su, X. (2001). Is accounting information value-relevant in the emerging Chinese stock market?. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 10(1), 1-22.
- Collins, D. W., Maydew, E. L., & Weiss, I. S. (1997). Changes in the value-relevance of earnings and book values over the past forty years. *Journal of accounting and economics*, 24(1), 39-67.
- da Silva, F. N., Ribeiro, A. M., & Silva do Carmo, C. H. (2015). Is fair value accounting effect relevant to earnings? A study of companies within biological assets segment between 2010 and 2013. *CUSTOS E AGRONEGOCIO ON LINE*, 11(4), 290-323.
- Danbolt, J., & Rees, W. (2008). An experiment in fair value accounting: UK investment vehicles. *European Accounting Review*, 17(2), 271-303.
- Deaconu, A., Buiga, A., & Nistor, C. S. (2010). The value relevance of fair value. *Transition Studies Review*, 17(1), 151-169.
- Deans, S. (2007). Discussion of 'Is fair value accounting information relevant and reliable? Evidence from capital market research'. *Accounting and Business Research*, 37(sup1), 31-32.
- Diehl, K. A. (2009). Cost or fair value: FTSE 100 response to IFRS IAS 16's choice on treatment of property, plant, and equipment and the implications for US companies. *European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences*, 16, 66-73.
- Dietrich, J. R., Harris, M. S., & Muller III, K. A. (2000). The reliability of investment property fair value estimates. *Journal of Accounting and Economics*, 30(2), 125-158.
- Dixon, J., & Frolova, Y. (2013). Accounting for good governance: The fair value challenge. *Corporate Governance: The international journal of business in society*, 13(3), 318-331.
- Drago, D., Mazzuca, M., & Trinca Colonel, R. (2013). Do loans fair value affect market value? Evidence from European banks. *Journal of Financial Regulation and Compliance*, 21(2), 108-120.

- Evans, M. E., Hodder, L., & Hopkins, P. E. (2014). The predictive ability of fair values for future financial performance of commercial banks and the relation of predictive ability to banks' share prices. *Contemporary Accounting Research*, 31(1), 13-44.
- Fargher, N., & Zhang, J. Z. (2014, September). Changes in the measurement of fair value: Implications for accounting earnings. *In Accounting forum*, 38(3), 184-199). Elsevier.
- Feltham, G. A., & Ohlson, J. A. (1995). Valuation and clean surplus accounting for operating and financial activities. *Contemporary accounting research*, 11(2), 689-731.
- Frank, K. (2002). The effect of growth on the value relevance of accounting data. *Journal of Business Research*, 55(1), 69-78.
- Gao, Y., Ma, L., & Fu, H. (2014). Study on the Value Relevance of Investment Real Estate Measured through the Fair Value Pattern: Empirical Research from the Data of Listed Companies in China. In ICCREM 2014: *Smart Construction and Management in the Context of New Technology* (pp. 1364-1371).
- Georgiou, O., & Jack, L. (2011). In pursuit of legitimacy: A history behind fair value accounting. *The British Accounting Review*, 43(4), 311-323.
- Gonçalves, R., Lopes, P., & Craig, R. (2017). Value relevance of biological assets under IFRS. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 29, 118-126.
- Graham, R. C., & King, R. D. (2000). Accounting practices and the market valuation of accounting numbers: Evidence from Indonesia, Korea, Malaysia, the Philippines, Taiwan, and Thailand. *The international journal of accounting*, 35(4), 445-470.
- Gregory, A. (1992). Valuing companies: analysing business worth. *Allyn and Bacon*.
- Gwilliam, D., & Jackson, R. H. (2008). Fair value in financial reporting: Problems and pitfalls in practice: A case study analysis of the use of fair valuation at Enron. *In Accounting Forum*, 32 (3), 240-259). Elsevier.
- Habib, A. (2004). Impact of earnings management on value-relevance of accounting information: Empirical evidence from Japan. *Managerial Finance*, 30(11), 1-15.
- Hamdi, B., & Mejri, T. (2017). The Value-Relevance of Banks' Fair Value Disclosures During the Financial Crisis: The Case of European Banks. *Comptabilité-Contrôle-Audit*, 23(3), 29-62.

- Hassan, M. S., & Mohd-Saleh, N. O. R. M. A. N. (2010). The value relevance of financial instruments disclosure in Malaysian firms listed in the main board of Bursa Malaysia. *International Journal of Economics and Management*, 4(2), 243-270.
- Herrmann, D., Saudagaran, S. M., & Thomas, W. B. (2006, March). The quality of fair value measures for property, plant, and equipment. *In Accounting Forum* 30(1), 43-59). Elsevier.
- Hitz, J. M. (2007). The decision usefulness of fair value accounting—a theoretical perspective. *European Accounting Review*, 16(2), 323-362.
- Hodder, L., Hopkins, P., & Schipper, K. (2014). Fair value measurement in financial reporting. *Foundations and Trends® in Accounting*, 8(3-4), 143-270.
- Kaya, C. T. (2013). Fair Value versus Historical Cost: which is actually more "Fair"?. *Journal of Accounting & Finance*, (60).
- Khurana, I. K., & Kim, M. S. (2003). Relative value relevance of historical cost vs. fair value: Evidence from bank holding companies. *Journal of Accounting and Public Policy*, 22(1), 19-42.
- King, R. D., & Langli, J. C. (1998). Accounting diversity and firm valuation. *The International Journal of Accounting*, 33(5), 529-567.
- Kothari, S. P., & Zimmerman, J. L. (1995). Price and return models. *Journal of Accounting and economics*, 20(2), 155-192.
- Kouki, A. (2015). Accounting valuation models under international financial reporting standards: evidence from some European listed companies. *International Journal of Managerial and Financial Accounting*, 7(1), 82-101.
- Laux, C., & Leuz, C. (2009). The crisis of fair-value accounting: Making sense of the recent debate. *Accounting, organizations and society*, 34(6-7), 826-834.
- Linsmeier, T. J. (2013). A Standard setter's framework for selecting between fair value and historical cost measurement attributes: a basis for discussion of "Does fair value accounting for nonfinancial assets pass the market test?". *Review of Accounting Studies*, 18(3), 776-782.
- Markarian, G. (2014). The crisis and fair values: echoes of early twentieth century debates?. *Accounting Historians Journal*, 41(1), 35-60.

- McDonough, R. P., & Shakespeare, C. M. (2015). Fair value measurement capabilities, disclosure, and the perceived reliability of fair value estimates: A discussion of Bhat and Ryan (2015). *Accounting, Organizations and Society*, 46, 96-99.
- Milburn, J. A. (2008). The relationship between fair value, market value, and efficient markets. *Accounting Perspectives*, 7(4), 293-316.
- Muller III, K. A., Riedl, E. J., & Sellhorn, T. (2011). Mandatory fair value accounting and information asymmetry: Evidence from the European real estate industry. *Management Science*, 57(6), 1138-1153.
- Muller, K. A., Riedl, E. J., & Sellhorn, T. (2008). Consequences of voluntary and mandatory fair value accounting: Evidence surrounding IFRS adoption in the EU real estate industry (No. 09-033). *Harvard Business School*.
- Munir, Q., Ching, K. S., Furouka, F., & Mansur, K. (2012). The efficient market hypothesis revisited: Evidence from the five small open ASEAN stock markets. *The Singapore Economic Review*, 57(03), 1250021.
- Naimah, Z. (2012). Bias in accounting and the value relevance of accounting information. *Procedia Economics and Finance*, 2, 145-156.
- Navarro-Galera, A., del Carmen Pérez-López, M., & Rodríguez-Ariza, L. (2010). Fair Value of Real Estate and Utility of Financial Statements of Construction Companies. *International Real Estate Review*, 13(3), 323-350.
- Nellessen, T., & Zuelch, H. (2011). The reliability of investment property fair values under IFRS. *Journal of Property Investment & Finance*, 29(1), 59-73.
- Owusu Ansah, S., & Yeoh, J. (2006). Relative value relevance of alternative accounting treatments for unrealized gains: Implications for the IASB. *Journal of international financial management & accounting*, 17(3), 228-255. Prentice Hall, 1998.
- Pinto, J. E., Robinson, T. R., & Stowe, J. D. (2019). Equity valuation: A survey of professional practice. *Review of Financial Economics*, 37(2), 219-233.
- Qu, X., & Zhang, G. (2010). Measuring the convergence of national accounting standards with international financial reporting standards: The application of fuzzy clustering analysis. *The International Journal of Accounting*, 45(3), 334-355.

- Qu, X., & Zhang, G. (2015). Value-relevance of earnings and book value over the institutional transition in China: the suitability of fair value accounting in this emerging market. *The International Journal of Accounting*, 50(2), 195-223.
- Rashad Abdel & Khalik, A. (2010). Fair value accounting and stewardship. *Accounting Perspectives*, 9(4), 253-269.
- Sapkauskiene, A., & Orlovskij, S. (2017). The usefulness of fair value estimates for financial decision making—a literature review. *Zeszyty Teoretyczne Rachunkowosci*, 93(149), 163-173.
- Scott, W. R., & O'Brien, P. C. (2003). *Financial accounting theory* (Vol. 3). Toronto: prentice hall.
- Siam, W., & Abdullatif, M. (2011). Fair value accounting usefulness and implementation obstacles: Views from bankers in Jordan. *In Accounting in Asia* (pp. 83-107). Emerald Group Publishing Limited.
- So, S., & Smith, M. (2009). Value relevance of presenting changes in fair value of investment properties in the income statement: Evidence from Hong Kong. *Accounting and Business Research*, 39(2), 103-118.
- Song, X. (2015). Value relevance of fair values—Empirical evidence of the impact of market volatility. *Accounting Perspectives*, 14(2), 91-116.
- Souza, F. Ê. A. D., & Lemes, S. (2016). Comparability of accounting choices in subsequent measurement of fixed assets, intangible assets, and investment property in South American companies. *Revista Contabilidade & Finanças*, 27(71), 169-184.
- Studies Review*, 17(1), 151-169.
- Tan, M. Z., Hassan, M. S., & Embong, Z. (2015). Value relevance of investment properties' fair value and board characteristics in Malaysian real estate investment trusts. *Asian Journal of Accounting and Governance*, 5, 1-13.
- Wang, Z., & Li, X. (2008, December). The system guarantee mechanism for the reliability of Fair Value: based on Game Theory. *In 2008 International Seminar on Business and Information Management*, (1), 101-104). IEEE.

ประวัติผู้เขียน

ชื่อ – นามสกุล

ประวัติการศึกษา

นางสาว รัชดาภรณ์ เสมอจันทร์

พ.ศ. 2537 บช.บ (บัญชีบัณฑิตเกียรติคุณอันดับ2)

มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

พ.ศ. 2543 บธ.ม (บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต)

มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

พ.ศ. 2548 บช.ม (บัญชีมหาบัณฑิต)

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ตำแหน่งและสถานที่ทำงานปัจจุบัน

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ประจำสาขาวิชาการบัญชี

วิทยาลัยบริหารธุรกิจนวัตกรรมและการบัญชี

มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

