

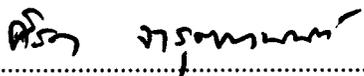
การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างรายการอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนกับราคาหลักทรัพย์
ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ไอลดา นุ่มนึ่ง

งานนิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต
 คณะการจัดการและการท่องเที่ยว มหาวิทยาลัยบูรพา
 กุมภาพันธ์ 2564
 ลิขสิทธิ์เป็นของมหาวิทยาลัยบูรพา

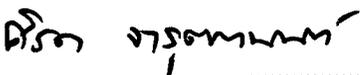
คณะกรรมการควบคุมงานนิพนธ์และคณะกรรมการสอบงานนิพนธ์ได้พิจารณา
งานนิพนธ์ของ ไอลดดา นุ่มนึ่งม ฉบับนี้แล้ว เห็นสมควรรับเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
บัญชีมหาบัณฑิต ของมหาวิทยาลัยบูรพาได้

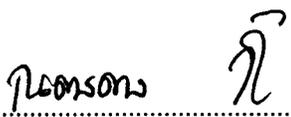
คณะกรรมการควบคุมงานนิพนธ์


.....อาจารย์ที่ปรึกษาหลัก
(ดร.ศิริดา จารุดกานนท์)

คณะกรรมการสอบงานนิพนธ์


.....ประธาน
(ดร.ศักดิ์ชาย จันทร์เรือง)


.....กรรมการ
(ดร.ศิริดา จารุดกานนท์)


.....กรรมการ
(ดร.เนตรดาว ชัยเขต)

คณะกรรมการจัดการและการท่องเที่ยวอนุมัติให้รับงานนิพนธ์ฉบับนี้เป็นส่วนหนึ่งของ
การศึกษาตามหลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต ของมหาวิทยาลัยบูรพา


..... คณบดีคณะกรรมการจัดการและการท่องเที่ยว
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.พรณี พิมาพันธ์ศรี)
วันที่ 25 เดือน กุมภาพันธ์ พ.ศ. 2564

ประกาศคุณูปการ

งานนิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จลุล่วงไปด้วยดีด้วยความกรุณาจาก ดร.ศิริดา จารุตกานนท์ อาจารย์ที่ปรึกษางานนิพนธ์ ซึ่งได้สละเวลาอันมีค่าในการให้คำปรึกษาชี้แนะตรวจสอบแก้ไข ข้อบกพร่องต่าง ๆ ให้ความรู้และข้อคิดในการจัดทำงานนิพนธ์ของข้าพเจ้าตลอดจนคณะกรรมการ สอบงานนิพนธ์ อันได้แก่ ดร.ศักดิ์ชาย จันทร์เรือง และ ดร.เนตรดาว ชัยเขต ที่ได้กรุณาให้คำปรึกษา แนะนำแนวทางที่ถูกต้องอันเป็นประโยชน์ให้งานนิพนธ์เล่มนี้มีความสมบูรณ์ยิ่งขึ้นผู้วิจัยรู้สึก ซาบซึ้งเป็นอย่างยิ่ง จึงขอกราบขอบพระคุณทุกท่านเป็นอย่างสูงไว้ ณ โอกาสนี้

ข้าพเจ้าขอกราบขอบพระคุณ คุณแม่ตั๋ย สมใจ คุณพ่อนิวัฒน์ นุ่มนึ่ง คุณแม่คำตัน นุ่มนึ่ง และ คุณวิษณุ นุ่มนึ่ง ผู้สนับสนุนให้การศึกษาคอยมอบความรักความห่วงใยและมอบ กำลังใจให้ข้าพเจ้าเสมอมา ขอขอบคุณรุ่นพี่ที่สนับสนุนด้านข้อมูลและให้คำปรึกษาในการทำ งานนิพนธ์ ขอขอบคุณเพื่อน ๆ ที่คอยให้ความช่วยเหลือและให้กำลังใจสิ่งเหล่านี้ล้วนเป็นสิ่งสำคัญ ที่ทำให้งานนิพนธ์ของข้าพเจ้าประสบความสำเร็จในครั้งนี้

หากงานนิพนธ์ฉบับนี้จะเป็นประโยชน์ต่อการศึกษาหรือมีส่วนดีประการใดขอยก ความดีนี้ให้แก่ บิดา มารดา และคณาจารย์ทุกท่าน ที่ประสิทธิ์ประสาทวิชาความรู้ให้แก่ข้าพเจ้า และ งานนิพนธ์นี้มีข้อบกพร่องประการใด ผู้วิจัยขอน้อมรับไว้แต่เพียงผู้เดียว

ไอลดา นุ่มนึ่ง

60920145: บช.ม.

คำสำคัญ: อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน/ วิธีราคาทุน/ วิธีมูลค่ายุติธรรม/ ราคาหลักทรัพย์/
บริษัทจดทะเบียน/ ตลาดหลักทรัพย์

ไอลดา นุ่มน้อม: การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างรายการอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน
กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (THE STUDY OF
THE RELATIONSHIP BETWEEN INVESTMENT PROPERTY AND STOCK PRICE OF
LISTED COMPANIES ON THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND) อาจารย์ผู้ควบคุม
นิพนธ์: ศิรดา จารุดกานนท์, บธ.ค., 68 หน้า. ปี พ.ศ. 2564

งานวิจัยฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างรายการอสังหาริมทรัพย์
เพื่อการลงทุนกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดย
ใช้ข้อมูลงบการเงินประจำปีและราคาหลักทรัพย์ระหว่างปี พ.ศ. 2557-2562 กลุ่มตัวอย่างที่นำมา
ศึกษาคือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีรายการอสังหาริมทรัพย์เพื่อ
การลงทุน ผู้วิจัยประยุกต์แบบจำลอง Valuation model ของ Feltham and Ohlson (1995) นำมาใช้
ในการศึกษา ผลการวิจัยพบว่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนที่วัดด้วยวิธีมูลค่ายุติธรรมมี
ความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.10 ผู้วิจัยไม่พบ
ความสัมพันธ์ระหว่างอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนที่วัดด้วยวิธีราคาทุนกับราคาหลักทรัพย์
แต่พบว่ามูลค่ายุติธรรมของรายการอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนที่เปิดเผยไว้ในหมายเหตุประกอบ
งบการเงินสำหรับบริษัทที่เลือกใช้วิธีราคาทุนมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ที่ระดับ
นัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 ผลการวิจัยแสดงให้เห็นว่า การวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน
ด้วยวิธีมูลค่ายุติธรรมจะทำให้รายการอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนมีประโยชน์ต่อการตัดสินใจ
ของนักลงทุนมากกว่าการใช้วิธีราคาทุน อย่างไรก็ตามหากบริษัทเลือกใช้วิธีราคาทุนและเปิดเผย
มูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนในหมายเหตุประกอบงบการเงิน จะให้ข้อมูลที่มี
ประโยชน์ต่อการตัดสินใจของนักลงทุนเพิ่มมากขึ้น

60920145: M.ACC.

KEYWORDS: INVESTMENT PROPERTY/ COST MODEL/ FAIR VALUE MODEL /
LISTED COMPANIES/ STOCK EXCHANGE

AILADA NUMNIM: THE STUDY OF THE RELATIONSHIP BETWEEN
INVESTMENT PROPERTY AND STOCK PRICE OF LISTED COMPANIES ON
THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND. ADVISORY COMMITTEE: SIRADA
JARUTAKANONT, D.B.A., 68 P. 2021

The research aims to study the relationship between investment property and stock price of listed companies on the Stock Exchange of Thailand by using the data from annual financial statements and stock price during year 2014 to year 2019. The samples are listed companies on the Stock Exchange of Thailand which have investment property transaction. The researcher applies Feltham and Ohlson (1995)'s valuation model in this study.

The research results find that investment properties measured by fair value method are positively related with stock price at 0.10 statistically significant level. The researcher does not find the relationship between investment properties measured by cost method and stock price. However, the researcher finds that fair value disclosure of investment properties in notes to financial statements under cost method is positively related with stock price at 0.01 statistically significant level. The result indicates that fair value measurement of investment property has value relevance for investors' decision. However, if the companies use cost method and disclose fair value of investment property in notes to financial statements, the companies will provide incremental information content for investors' decision.

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ	จ
สารบัญ	ฉ
สารบัญตาราง	ช
บทที่	
1 บทนำ.....	1
ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา	1
วัตถุประสงค์ของการวิจัย.....	2
สมมติฐานของการวิจัย.....	2
กรอบแนวคิดในการวิจัย.....	4
ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากการวิจัย.....	5
ขอบเขตของการวิจัย	5
2 เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	6
มาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 40 เรื่อง สั่งห้ามทรัพย์สินเพื่อการลงทุน.....	6
แนวคิด ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับสมมติฐานความมีประสิทธิภาพของ ตลาดทุน และความมีประโยชน์ของข้อมูลทางการบัญชี	10
แนวคิดและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับวิธีการกำหนดราคาหลักทรัพย์.....	13
การรวบรวมตำแหน่งของประธานฝ่ายบริหารและประธานคณะกรรมการกับ งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	17
3 วิธีดำเนินการวิจัย.....	21
ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง	21
แนวคิด ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับสมมติฐานความมีประสิทธิภาพของ การเก็บรวบรวมข้อมูล	23
ตัวแปรและการวัดค่า	23
การรวบรวมตำแหน่งของประธานฝ่ายบริหารและประธานคณะกรรมการกับสถิติ ที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล.....	27
ตัวแบบที่ใช้ในการวิจัย	27

สารบัญ (ต่อ)

บทที่	หน้า
4 ผลการวิจัย	31
ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา.....	33
ผลการวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ และสถิติเชิงอนุมาน	41
5 สรุปและอภิปรายผลการวิจัย	61
สรุปและอภิปรายผลการวิจัย.....	61
ข้อเสนอแนะการศึกษาครั้งต่อไป.....	63
บรรณานุกรม	64
ประวัติย่อของผู้วิจัย	68

สารบัญตาราง

ตารางที่	หน้า
3-1 บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วง พ.ศ. 2557-2562.....	21
3-2 กลุ่มตัวอย่าง บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วง พ.ศ. 2557-2562	26
3-3 วิธีที่ใช้ในการวัดมูลค่าของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา.....	29
4-1 จำนวนตัวอย่างที่แสดงรายการอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนในงบแสดงฐานะการเงิน แยกตามหมวดอุตสาหกรรม ในช่วง พ.ศ. 2557-2562	32
4-2 สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรที่นำมาศึกษา.....	34
4-3 สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรที่นำมาศึกษา โดยแยกกลุ่มตัวอย่างระหว่างกลุ่มที่วัด อสังหาริมทรัพย์ ราคาค่าทุน และ วิธีมูลค่ายุติธรรม	37
4-4 การวิเคราะห์สหสัมพันธ์สหสัมพันธ์ด้วยเพียร์สัน (n=1579).....	42
4-5 การวิเคราะห์สหสัมพันธ์สหสัมพันธ์ด้วยเพียร์สันแบบพหุคูณ (n=1579).....	44
4-6 การวิเคราะห์สหสัมพันธ์สหสัมพันธ์ด้วยเพียร์สัน	48
4-7 การวิเคราะห์สหสัมพันธ์สหสัมพันธ์ด้วยเพียร์สันแบบพหุคูณ (n=1579).....	50
4-8 การวิเคราะห์สหสัมพันธ์สหสัมพันธ์ด้วยเพียร์สัน	54
4-9 การวิเคราะห์สหสัมพันธ์สหสัมพันธ์ด้วยเพียร์สันแบบพหุคูณ (n=1,579).....	57
4-10 สรุปผลการทดสอบสมมติฐานการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการวัดอสังหาริมทรัพย์ เพื่อการลงทุน กับราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....	60

สารบัญภาพ

ภาพที่	หน้า
1-1 กรอบแนวคิดในการวิจัย.....	4

บทที่ 1

บทนำ

ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

สินทรัพย์เป็นทรัพยากรที่อยู่ในการควบคุมของกิจการเป็นผลจากเหตุการณ์ในอดีตและคาดว่าจะทำให้เกิดประโยชน์เชิงเศรษฐกิจในอนาคต ตามกรอบแนวคิดสำหรับรายงานทางการเงิน (สภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์, 2562) สินทรัพย์จึงเป็นรายการทางบัญชีที่สำคัญ ประกอบด้วย สินทรัพย์หมุนเวียน และสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน สินทรัพย์หมุนเวียน หมายถึง สินทรัพย์ที่มีสภาพคล่องสูงสามารถใช้ประโยชน์หรือเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ภายในระยะเวลา 1 ปี ส่วนสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน หมายถึง สินทรัพย์ที่มีลักษณะคงทนถาวรเพื่อใช้ในการดำเนินงานตามปกติของกิจการและมีอายุการใช้งานนานกว่า 1 ปี กรณีที่กิจการมีสินทรัพย์ที่ไม่หมุนเวียน ประกอบด้วย ที่ดิน และ อาคาร กิจการต้องพิจารณาวัตถุประสงค์ในการถือครองเพื่อนำมาจัดประเภทรายการ เช่น หากถือครองอสังหาริมทรัพย์ไว้เพื่อใช้งานในการดำเนินธุรกิจปกติต้องจัดประเภทเป็นรายการ ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ ตามมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 16 เรื่อง ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ หากถือครองอสังหาริมทรัพย์ไว้เพื่อขายต้องจัดประเภทรายการสินค้านำมาจัดตามมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 2 เรื่อง สินค้านำมาจัด และหากถือครองเพื่อหาประโยชน์จากการปล่อยให้เช่า หรือถือไว้เพื่อเก็งกำไรจากมูลค่าที่เพิ่มมากขึ้นต้องจัดประเภทรายการเป็นอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน ตามมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 40 เรื่อง อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน

มาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 40 เรื่อง อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน เริ่มมีผลบังคับใช้ในประเทศไทยครั้งแรกในปี 2554 โดยมาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 40 ได้มีแนวทางในการเลือกใช้นโยบายทางการบัญชีในการวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน โดยบริษัทสามารถเลือกวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนได้ 2 วิธี คือ วิธีราคาทุน (Historical cost) และวิธีมูลค่ายุติธรรม (Fair value) หากบริษัทเลือกวิธีราคาทุน บริษัทต้องวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนในงบแสดงฐานะทางการเงินด้วยราคาทุนหักค่าเสื่อมราคาสะสมและค่าเผื่อด้อยค่าสะสม แต่หากบริษัทเลือกวิธีมูลค่ายุติธรรมบริษัทต้องวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนด้วยมูลค่ายุติธรรม อย่างไรก็ตามถึงแม้มาตรฐานการบัญชีกำหนดให้บริษัทสามารถเลือกวิธีวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนได้ตามนโยบายของบริษัทแต่มาตรฐานการบัญชีก็ยังสนับสนุนให้บริษัทใช้วิธีมูลค่ายุติธรรมมากกว่าวิธีราคาทุนเดิม เนื่องจากมาตรฐานการบัญชีได้กำหนดให้บริษัทที่เลือกวิธีราคาทุนต้องเปิดเผยมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนในหมายเหตุประกอบงบการเงิน

งานวิจัยในต่างประเทศแสดงให้เห็นว่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนที่วัดด้วยมูลค่ายุติธรรมมีความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจและทำให้ข้อมูลทางการบัญชีในงบการเงินสะท้อนความเป็นจริงมากกว่าวิธีราคาทุนจากการศึกษาของ Selas (2009); Lourenco and Curto (2008) ได้ศึกษาความน่าเชื่อถือของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนวิธีมูลค่ายุติธรรมในยุโรปเพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน พบว่านักลงทุนรับรู้รายการอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนวิธีมูลค่ายุติธรรมและมูลค่ายุติธรรมที่เปิดเผยในหมายเหตุประกอบงบการเงินมีความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจของนักลงทุนมากกว่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน วิธีราคาทุน อย่างไรก็ตามผู้วิจัยกลับพบว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยส่วนใหญ่กลับเลือกใช้วิธีราคาทุนในการวัดมูลค่าของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน ดังนั้นผู้วิจัยจึงสนใจศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างรายการอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

มาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 40 เรื่องอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน กำหนดให้บริษัทสามารถเลือกวิธีวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนระหว่างวิธีมูลค่ายุติธรรมกับวิธีราคาทุน การวิจัยครั้งนี้จึงมีวัตถุประสงค์ดังนี้

1. เพื่อศึกษาการเลือกใช้นโยบายทางการบัญชีในการวัดมูลค่ารายการอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างรายการอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานของการวิจัย

อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนเป็นสินทรัพย์ที่สร้างรายได้ในรูปแบบของการให้เช่า และ/ หรือการเพิ่มขึ้นของมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน บริษัทสามารถเลือกนโยบายการวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนได้ 2 วิธีคือ วิธีราคาทุน และ วิธีมูลค่ายุติธรรม หากบริษัทเลือกวิธีราคาทุนในการวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนบริษัทจะต้องเปิดเผยมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนในหมายเหตุประกอบงบการเงิน (สภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์, 2562)

Weijun (2007) ได้ตรวจสอบผลกระทบของคุณสมบัติมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 40 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฮ่องกง พบว่า อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนที่เลือกใช้วิธี

มูลค่ายุติธรรมและการเปลี่ยนแปลงมูลค่ายุติธรรมที่บันทึกในงบกำไรขาดทุน มีความเกี่ยวข้องกับต่อนักลงทุนและใช้ข้อมูลเพื่อตัดสินใจทางเศรษฐกิจ จึงทำให้มูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน มีความเกี่ยวข้องกับนักลงทุนและบริษัทที่ต้องการจัดหาเงินลงทุนส่วนใหญ่เลือกใช้วิธีมูลค่ายุติธรรมมากกว่าวิธีราคาทุน (Christensen & Nikolaev, 2009)

จากสิ่งที่กล่าวไปแล้วข้างต้นดูเหมือนว่าหลักฐานจะสนับสนุนวิธีมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน อย่างไรก็ตามการประเมินราคาอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนด้วยวิธีมูลค่ายุติธรรมเป็นเป้าหมายหลักของการบัญชี ดังนั้นผู้วิจัยจึงกำหนดสมมติฐานที่ใช้ในการทดสอบดังนี้

สมมติฐานที่ 1: อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนที่วัดด้วยวิธีมูลค่ายุติธรรม มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

สมมติฐานที่ 2: อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนที่วัดด้วยวิธีราคาทุน มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

งานวิจัยส่วนมากศึกษาการรับรู้และการเปิดเผยมูลค่ายุติธรรมในหมายเหตุประกอบงบการเงิน พบว่านักลงทุนรับรู้วิธีมูลค่ายุติธรรม และมูลค่ายุติธรรมที่เปิดเผยในหมายเหตุประกอบงบการเงินของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนไม่แตกต่างกัน (Lourenço & Curto, 2008) สอดคล้องกับงานวิจัยของ Selas, (2009) พบว่านักลงทุนตระหนักถึง มูลค่ายุติธรรมในงบแสดงฐานะทางการเงินและมูลค่ายุติธรรมในหมายเหตุประกอบงบการเงินไม่แตกต่างกัน จากการศึกษาของสองนักวิจัยข้างต้นที่ศึกษาการรับรู้ของมูลค่ายุติธรรมกับมูลค่ายุติธรรมที่เปิดเผยในหมายเหตุประกอบงบการเงิน โดยศึกษาตลาดในต่างประเทศ ดังนั้นผู้วิจัยจึงสนใจศึกษาในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ถึงการรับรู้ของนักลงทุน ไม่ว่าจะแสดงมูลค่ายุติธรรมในงบแสดงฐานะทางการเงินหรือเปิดเผยมูลค่ายุติธรรมในหมายเหตุประกอบงบการเงิน นักลงทุนรับรู้ข้อมูลไม่แตกต่างกันจึงกำหนดสมมติฐานที่ใช้ในการทดสอบดังนี้

สมมติฐานที่ 3: มูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนที่เปิดเผยในหมายเหตุประกอบงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

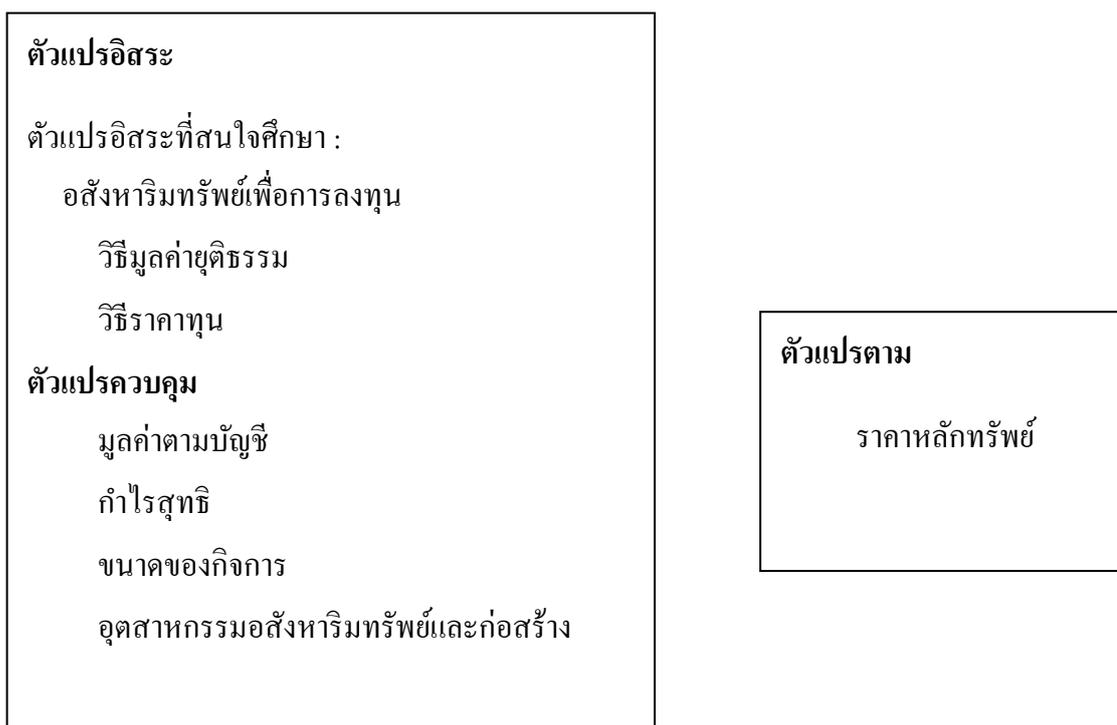
จากการศึกษาของสมมติฐานที่ 2 นักวิจัยทั้งสองท่านต่างสนับสนุน วิธีมูลค่ายุติธรรมที่แสดงในงบฐานะทางการเงิน และ มูลค่ายุติธรรมที่เปิดเผยในหมายเหตุประกอบงบการเงิน นักวิจัยยังได้ศึกษาเพิ่มเติมเกี่ยวกับอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนวิธีราคาทุน และมูลค่ายุติธรรมที่เปิดในหมายเหตุประกอบงบการเงิน โดยศึกษาผลต่างมูลค่าของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนจากการเปิดเผยมูลค่ายุติธรรมในหมายเหตุประกอบงบการเงิน พบว่า ผลต่างมูลค่าของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน ส่งผลกระทบต่อในการรับรู้ของนักลงทุนต่อราคาหลักทรัพย์ (Selas,

2009; Lourenço & Curto, 2008) ดังนั้นถึงแม้ว่า บริษัทจะเลือกนโยบายทางการเงินบัญชี เลือกวิธีวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์ด้วยวิธีราคาทุน และเปิดเผยมูลค่ายุติธรรมในหมายเหตุประกอบงบการเงินตามที่มาตรฐานการบัญชีได้กำหนดไว้ แต่นักลงทุนก็ยังรับรู้ผลต่างมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนแตกต่างกันกับวิธีราคาทุน ผู้วิจัยจึงกำหนดสมมติฐานที่ใช้ในการทดสอบดังนี้

สมมติฐานที่ 4: ผลต่างมูลค่าของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนระหว่างวิธีราคาทุนกับวิธีมูลค่ายุติธรรมที่เปิดเผยในหมายเหตุประกอบงบการเงิน มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

กรอบแนวคิดในการวิจัย

จากการทบทวนงานวิจัยที่เกี่ยวข้องเพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างรายการอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้วิจัยแสดงแผนภาพกรอบแนวคิดในการวิจัยได้ดังนี้



ภาพที่ 1-1 กรอบแนวคิดในการวิจัย

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับการวิจัย

การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างรายการอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยคาดว่าจะได้รับประโยชน์จากการวิจัยดังต่อไปนี้

1. เป็นประโยชน์ต่อผู้ใช้งบการเงิน โดยเฉพาะนักลงทุนสามารถนำผลการวิจัยที่ได้นี้มาเป็นแนวทางและเป็นพื้นฐานประกอบการวิเคราะห์ข้อมูลทางการเงินเพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ได้อย่างเหมาะสมมากยิ่งขึ้น
2. เป็นประโยชน์ต่อผู้บริหารของกิจการที่ได้รับรู้ผลกระทบของการเลือกวิธีวัดมูลค่าของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ของกิจการ
3. เป็นประโยชน์ต่อสภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์ทำให้ทราบถึงผลกระทบของการเลือกวิธีการวัดมูลค่าของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนต่อข้อมูลในงบการเงิน เพื่อนำไปสู่การพัฒนามาตรฐานการบัญชีของประเทศไทยต่อไป

ขอบเขตของการวิจัย

งานวิจัยฉบับนี้เป็นการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างรายการอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประชากรที่ใช้ในการศึกษาประกอบด้วยบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัยคือบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีรายการอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนในระหว่างปี พ.ศ. 2557-2562 จำนวน 8 อุตสาหกรรมประกอบด้วย กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มเทคโนโลยี กลุ่มทรัพยากร กลุ่มบริการ กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มสินค้าอุปโภคและบริโภค กลุ่มการเงิน และกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

บทที่ 2

เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

แนวคิดและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องเพื่อใช้เป็นแนวทางในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างรายการอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประกอบด้วย

1. มาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 40 เรื่อง อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน
2. แนวคิด และทฤษฎี เกี่ยวข้องกับสมมติฐานเกี่ยวกับประสิทธิภาพของตลาดทุนและความมีประโยชน์ของข้อมูลทางการบัญชี
3. แนวคิดและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับวิธีการกำหนดราคาหลักทรัพย์
4. งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

มาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 40 เรื่อง อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน

มาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 40 เรื่อง อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน เริ่มมีผลบังคับใช้ครั้งแรกในปี 2554 โดยมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 40 ได้มีแนวทางในการเลือกใช้นโยบายทางการบัญชีในการวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน โดยบริษัทสามารถเลือกวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนได้ 2 วิธี คือ วิธีราคาทุนเดิม (Historical cost) และวิธีมูลค่ายุติธรรม (Fair value) มาตรฐานการบัญชีสนับสนุนให้ใช้วิธีมูลค่ายุติธรรมมากกว่าวิธีราคาทุนเดิม เนื่องจากการใช้วิธีราคาทุนเดิมเมื่อระยะเวลาผ่านไปจึงไม่ทำให้งบการเงินสะท้อนความเป็นจริงและความเกี่ยวข้องที่เกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ ดังนั้นการใช้วิธีมูลค่ายุติธรรมจะให้ข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ (Relevance) ของผู้ใช้งบการเงินมากกว่าการใช้วิธีราคาทุนเดิม (สุรกิจ คำวงศ์ปิ่น, 2553)

มาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 40 เรื่อง อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน ได้เป็นไปตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดโดยมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศ ซึ่งเป็นฉบับปรับปรุงของคณะกรรมการมาตรฐานการบัญชีระหว่างประเทศ ที่สิ้นสุดในวันที่ 31 ธันวาคม 2560 (IAS 40: Investment Property (Bound volume 2018 Consolidated without early application)) มาตรฐานการบัญชีฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อกำหนดวิธีปฏิบัติทางบัญชีสำหรับอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน และการเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้อง

การจัดประเภทอสังหาริมทรัพย์สามารถจัดประเภทเป็นอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน อสังหาริมทรัพย์ที่มีไว้ใช้งาน และ อสังหาริมทรัพย์ที่มีไว้เพื่อขาย การจัดประเภทอสังหาริมทรัพย์ควรจัดประเภทตามวัตถุประสงค์การถือครองของกิจการ ดังนั้นหากกิจการถือครองอสังหาริมทรัพย์

เพื่อการลงทุนไว้เพื่อประโยชน์จากรายได้ค่าเช่าหรือจากการเพิ่มขึ้นของมูลค่าของสินทรัพย์หรือทั้งสองอย่าง อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนนั้นจึงก่อให้เกิดกระแสเงินสดที่โดยส่วนใหญ่แล้วเป็นอิสระจากสินทรัพย์ประเภทอื่น ๆ ของกิจการ แต่หากกิจการถือครองอสังหาริมทรัพย์ที่มีไว้ใช้งานเพื่อใช้ในการดำเนินธุรกิจตามปกติจากการผลิตหรือจัดหาสินค้าหรือให้บริการหรือใช้ในการบริหารงานของกิจการไม่ได้มาจากเฉพาะอสังหาริมทรัพย์เท่านั้นแต่ยังมาจากสินทรัพย์อื่นที่ใช้ในกระบวนการผลิตหรือให้บริการให้ถือปฏิบัติตามมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 16 เรื่อง ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ ที่มีไว้ใช้งาน แต่ถ้าหากอสังหาริมทรัพย์ที่บริษัทมีไว้เพื่อขายตามลักษณะการประกอบการธุรกิจตามปกติหรืออยู่ในขั้นตอนการก่อสร้างหรือพัฒนาเพื่อขาย ให้ถือปฏิบัติตามมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 2 เรื่อง สินค้าคงเหลือ

ส่วนประกอบของอสังหาริมทรัพย์ที่มีไว้ใช้งานและอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน หากกิจการแยกวัตถุประสงค์ของอสังหาริมทรัพย์ได้อย่างชัดเจน รายการดังกล่าวจะปรากฏในงบการเงินโดยแยกรายการและการใช้วิธีปฏิบัติตามมาตรฐานการบัญชีที่แตกต่างกัน แต่หากกิจการมีรายได้จากการปล่อยเช่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนและมีบางส่วนที่ใช้ประโยชน์ในการดำเนินงาน หากไม่มีนัยสำคัญไม่สามารถแยกตามสัดส่วนได้ให้ถือเป็นอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนทั้งจำนวนรวมถึงการให้บริการเสริมที่ไม่มีนัยสำคัญ เช่น หากบริษัทปล่อยเช่าอาคาร และมีบริการเสริมจากส่วนตู้ของฝ่ายรักษาความปลอดภัย อาคารที่จอดรถ ระบบปรับอากาศ ซึ่งรายได้ส่วนนี้เป็นรายได้ส่วนน้อย ที่ไม่มีนัยสำคัญสามารถจัดประเภทเป็นอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนได้ทั้งจำนวน แต่หากการให้บริการที่มีนัยสำคัญต่อธุรกิจมูลค่าค่อนข้างสูงจะต้องแบ่งแยกตามสัดส่วนให้เป็นอสังหาริมทรัพย์ที่มีไว้ใช้งานและอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน

เงื่อนไขการรับรู้อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน

1. กิจการต้องรับรู้อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนเมื่อมีความเป็นไปได้ค่อนข้างแน่ที่กิจการจะได้รับประโยชน์เชิงเศรษฐกิจในอนาคตจากอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนและสามารถวัดราคาทุนของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนได้อย่างน่าเชื่อถือ
2. กิจการต้องประเมินราคาทุนของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน ณ วันที่ต้นทุนเกิดขึ้น ต้นทุนดังกล่าวที่เกิดขึ้นเมื่อเริ่มแรกที่ได้ซื้ออสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนมา เช่น การต่อเติมและการเปลี่ยนแปลง
3. กิจการต้องไม่นำต้นทุนประจำงวดที่ไม่เกี่ยวข้องกับมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนมารวมอยู่ในอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน
 - การวัดมูลค่าเมื่อรับรู้รายการเริ่มแรก
 - การวัดมูลค่ารายการเริ่มแรก หมายถึง เงินหรือสินทรัพย์ที่เราจ่ายออกไปเพื่อให้ได้ อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนพร้อมใช้งานมา ประกอบด้วย

1. กิจการต้องวัดมูลค่าเมื่อเริ่มแรกของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนด้วยราคาทุน ซึ่งรวมถึงต้นทุนในการทำรายการ
2. ต้นทุนของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนที่ได้มาโดยการซื้อ ประกอบด้วย ราคาซื้อ และรายจ่ายโดยตรงที่เกี่ยวกับการจัดหาสินทรัพย์ เช่น ค่าที่ปรึกษา ค่าธรรมเนียมวิชาชีพสำหรับค่าบริการกฎหมาย ค่าภาษีในการโอนสินทรัพย์รวมถึงต้นทุนในการทำรายได้อื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง
3. ต้นทุนของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน ไม่รวมรายการต้นทุนก่อนการดำเนินงานขาดทุนจากการดำเนินงานที่เกิดก่อนที่จะครอบครองอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนและจำนวนที่สูญเสียที่เกินปกติจากวัตถุประสงค์ ค่าแรงงาน และทรัพย์สินอื่น ๆ ในช่วงที่ก่อสร้างที่เกินปกติ
4. กิจการอาจได้อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนจากการแลกเปลี่ยนกับสินทรัพย์ที่ไม่เป็นตัวแทนและเป็นตัวแทนในการพิจารณาการแลกเปลี่ยนที่มีเนื้อหาเชิงพาณิชย์กิจการต้องพิจารณามูลค่าโดยใช้ราคายุติธรรมบันทึกอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนนั้นเมื่อได้มา

การวัดมูลค่าภายหลังการรับรู้รายการ

การวัดมูลค่าภายหลังการรับรู้รายการ หมายถึง ทุกสิ้นรอบระยะเวลาบัญชีกิจการจะต้องกำหนดคอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน โดยสามารถวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนภายหลังการรับรู้รายการได้ 2 วิธี คือ วิธีมูลค่ายุติธรรมและวิธีราคาทุน

หลังจากการรับรู้เริ่มแรกบริษัทสามารถเลือกใช้นโยบายการบัญชีได้ด้วยวิธีมูลค่ายุติธรรมหรือวิธีราคาทุน บริษัทสามารถใช้นโยบายการวัดมูลค่านั้นกับอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนทั้งหมดของบริษัทให้เป็นไปตามข้อกำหนดของมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 40 ซึ่งอนุญาตให้บริษัทสามารถเลือกใช้วิธีมูลค่ายุติธรรม หรือ วิธีราคาทุน อย่างไรก็ตามวิธีมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน ซึ่งมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 40 เป็นมาตรฐานการบัญชีเล่มแรก ที่อนุญาตให้ใช้วิธีมูลค่ายุติธรรมสำหรับสินทรัพย์ที่ไม่ใช่ทางการเงินการเปลี่ยนแปลงทั้งหมดในมูลค่าตลาดของการลงทุนจะถูกวัดหลังจากรับรู้เริ่มแรกด้วยมูลค่ายุติธรรม กำไรหรือขาดทุนที่เกิดขึ้นจากการเปลี่ยนแปลงในมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน จะรับรู้เป็นกำไรหรือขาดทุนในงวดที่เกิดขึ้น ในการประยุกต์ใช้วิธีราคาทุน บริษัทควรวัดอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนทั้งหมดของบริษัทให้เป็นไปตามมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 16 ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ ยกเว้นที่ตรงตามเกณฑ์ที่จะจัดประเภทไว้เพื่อขายซึ่งเป็นไปตามมาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 5 สินทรัพย์หมุนเวียนที่ถือไว้เพื่อขาย และการดำเนินงานที่ยกเลิกรูปแบบค่าใช้จ่ายตามทีระบุในมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 16 กำหนดให้มีการวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน หลังจากการรับรู้เมื่อเริ่มแรกด้วยราคาทุนที่คิดค่าเสื่อมราคาสะสม (หักค่าเพื่อการด้อยค่าสะสม) อย่างไรก็ตามกิจการที่เลือกใช้วิธีราคาทุนสำหรับการรับรู้อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน ในงบ

แสดงฐานะการเงินควรเปิดเผยมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนในหมายเหตุประกอบงบการเงิน

หลักฐานที่ดีที่สุดของมูลค่ายุติธรรม

การวัดมูลค่ายุติธรรมมีขั้นตอนการปฏิบัติโดยการกำหนดรายการสินทรัพย์หรือหนี้สินที่ต้องการวัดมูลค่า ซึ่งส่วนใหญ่บริษัทใช้วิธีวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนวิธีมูลค่ายุติธรรมด้วยวิธีการประเมินมูลค่าที่เหมาะสม จากการศึกษา Kristina and others (2007) จากการใช้ผู้ประเมินราคาอิสระเป็นเป้าหมายหลักของการบัญชีแต่การเปรียบเทียบราคาขายก็เป็นวิธีที่ใช้กันอย่างกว้างขวางมาตั้งแต่ในอดีต ดังนั้นราคาที่เป็นปัจจุบันของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนที่คล้ายคลึงกันในตลาดที่มีการซื้อขายคล่องซึ่งต้องมีลักษณะที่มีทั้งสภาพ ทำเลที่ตั้ง และอยู่ภายใต้เงื่อนไขของสัญญาเช่า หรือสัญญาอื่น ๆ ที่คล้ายคลึงกันก็สามารถใช้เป็นหลักฐานที่มีความน่าเชื่อถือ อีกทั้งยังทำให้มีความโปร่งใสและใกล้เคียงกับราคาปัจจุบันมากที่สุด ซึ่งสอดคล้องกับ สุรกิจ คำวงศ์ปิ่น (2553) แต่หากไม่มีข้อมูลดังกล่าวอาจจะต้องพิจารณาราคาล่าสุดในตลาดที่มีระดับการซื้อขายคล่องที่ลดลง (Less active markets) โดยปรับปรุงให้สะท้อนถึงการเปลี่ยนแปลงในสภาพเชิงเศรษฐกิจ และจากการศึกษาของ พัชรินทร์ บุญนุ่ม และคณะ (2561) ที่พบว่าไม่มีการเปลี่ยนแปลงการคาดการณ์ที่ผิดพลาดเมื่อเปรียบเทียบก่อนใช้และหลังใช้มาตรฐานการบัญชีในสวีเดน

การแสดงรายการและการเปิดเผยข้อมูล

ข้อมูลที่จะต้องเปิดเผยไม่ว่ากิจการใช้วิธีมูลค่ายุติธรรม หรือ วิธีราคาทุน

1. วิธีการวัดมูลค่าภายหลังการรับรู้รายการ (วิธีมูลค่ายุติธรรม หรือ วิธีราคาทุน)
2. รายได้ค่าเช่าจากอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน
3. ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานทางตรงที่เกิดจากอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนซึ่ง

ก่อให้เกิดรายได้ค่าเช่าสำหรับงวด และไม่ได้ก่อให้เกิดรายได้ค่าเช่าสำหรับงวด

4. ระดับที่มูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน (ซึ่งได้มีการวัดมูลค่าหรือเปิดเผยข้อมูลไว้ในงบการเงิน) ได้มีการประเมินโดยผู้ประเมินอิสระซึ่งมีคุณสมบัติของผู้เชี่ยวชาญในวิชาชีพและมีประสบการณ์ในทำเลที่ตั้งและประเภทของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนที่มีการประเมินนั้น หากไม่มีการประเมินดังกล่าวกิจการต้องเปิดเผยข้อเท็จจริงไว้ด้วย

ข้อมูลที่ต้องเปิดเผยเพิ่มเติมหากกิจการใช้วิธีมูลค่ายุติธรรม

1. เปิดเผยข้อมูลในการกระทบยอดระหว่างมูลค่าตามบัญชีของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน ณ วันต้นงวดกับวันสิ้นงวด โดยแสดงถึงรายการผลกำไรหรือขาดทุนสุทธิจากการตีราคาให้เป็นมูลค่ายุติธรรม

2. สำหรับอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนที่กิจการไม่ได้วัดมูลค่าด้วยวิธีมูลค่ายุติธรรม เพราะมูลค่ายุติธรรมไม่สามารถวัดได้อย่างน่าเชื่อถือ จะต้องเปิดเผยข้อเท็จจริงเพิ่มเติมตามที่กำหนด ในมาตรฐานการบัญชี

ข้อมูลที่ต้องเปิดเผยเพิ่มเติมหากกิจการใช้วิธีราคาทุน

1. มูลค่าตามบัญชีก่อนหักค่าเสื่อมราคาและค่าเสื่อมราคาสะสม (รวมกับผลขาดทุนจากการด้อยค่าของสินทรัพย์สะสม) ณ วันต้นงวดและสิ้นงวด
2. เปิดเผยข้อมูลการกระทบยอดระหว่างมูลค่าตามบัญชีของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน ณ วันต้นงวดกับวันสิ้นงวด
3. มูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน ในกรณีที่ไม่สามารถวัดได้อย่างน่าเชื่อถือ ให้กิจการเปิดเผยข้อเท็จจริงเพิ่มเติมตามที่กำหนดในมาตรฐานการบัญชี
4. วิธีการคิดค่าเสื่อมราคาที่ใช้ และอายุการให้ประโยชน์หรืออัตราค่าเสื่อมราคาที่ใช้

แนวคิด ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับสมมติฐานความมีประสิทธิภาพของตลาดทุน และความมีประโยชน์ของข้อมูลทางการบัญชี

สมมติฐานความมีประสิทธิภาพของตลาดทุน

สมมติฐานความมีประสิทธิภาพของตลาดทุน จากการศึกษาของ สุชาดา วุฒิปัญญารัตนกุล (2556) โดยนำทฤษฎีของ Fama (1970) เพื่อศึกษาข้อสมมติฐานเกี่ยวกับประสิทธิภาพของตลาดทุน ในการตอบสนองต่อข้อมูลโดยแบ่งออกเป็น 3 ระดับ ประกอบด้วย

1. สมมติฐานของตลาดที่มีประสิทธิภาพในระดับต่ำ (Weak form efficient market hypothesis) กล่าวว่า ราคาหลักทรัพย์ในปัจจุบันจะสะท้อนข้อมูลตลาด (Market information) ของหลักทรัพย์ทั้งหมดในอดีต ซึ่งได้แก่ ราคาหลักทรัพย์ในอดีต อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ และข้อมูลอื่น ๆ ที่เกิดขึ้นในตลาดหลักทรัพย์ทั้งหมด

ดังนั้นถ้าเชื่อว่าราคาตลาดในปัจจุบัน ได้สะท้อนถึงผลตอบแทนในอดีตทั้งหมดของหลักทรัพย์ และข้อมูลต่าง ๆ เกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์แล้ว สมมติฐานของตลาดที่มีประสิทธิภาพในระดับต่ำย่อมจะบอกให้เราทราบว่าอัตราผลตอบแทนในอดีตรวมทั้งข้อมูลในตลาดในอดีตและอัตราผลตอบแทนในอนาคตควรจะเป็นอิสระต่อกัน ตามสมมติฐานของตลาดที่มีประสิทธิภาพด้วย เหตุนี้ผู้ลงทุนจะได้กำไรน้อยมากถ้าตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยอาศัยข้อมูลอัตราผลตอบแทนในอดีต หรือข้อมูลตลาดอื่นในอดีตไม่ว่าผู้ลงทุนจะใช้เกณฑ์หรือเทคนิคใด ๆ ในการตัดสินใจลงทุน

2. สมมติฐานของตลาดที่มีประสิทธิภาพในระดับปานกลาง (Semi - strong form efficient market hypothesis) กล่าวว่า ราคาหลักทรัพย์ในปัจจุบันจะปรับตัวทันทีต่อข้อมูลสาธารณะทั้งหมด (Public information) หรืออาจกล่าวได้ว่าราคาหลักทรัพย์ในปัจจุบันจะสะท้อนข้อมูลสาธารณะทั้งหมดอย่างเต็มที่ ข้อมูลสาธารณะจะประกอบด้วยข้อมูลสองส่วน คือ ข้อมูลตลาด และ ข้อมูลที่ไม่ใช่ข้อมูลตลาด

ข้อมูลตลาด (Market information) เช่นราคาหลักทรัพย์ในอดีต อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ และข้อมูลอื่น ๆ ที่เกิดขึ้นในตลาดหลักทรัพย์ทั้งหมด เช่น การซื้อขายหน่วยย่อย (Odd Lot) และการซื้อขายรายใหญ่ (Block trade) เป็นต้น

ข้อมูลที่ไม่ใช่ตลาด (Nonmarket information) เช่นข้อมูลเกี่ยวกับการประกาศตัวเลขรายได้ของธุรกิจ และ ข้อมูลเกี่ยวกับการประกาศจ่ายเงินปันผล อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ อัตราเงินปันผลตอบแทน อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี การแตกหุ้น ข่าวเกี่ยวกับเศรษฐกิจ และข่าวเกี่ยวกับการเมือง เป็นต้น

ดังนั้นภายใต้สมมติฐานของตลาดที่มีประสิทธิภาพในระดับปานกลางนี้ผู้ลงทุนที่ตัดสินใจโดยอาศัยข่าวสารข้อมูลใหม่สำคัญใด ๆ ก็ตามหลังจากที่ข้อมูลนั้นได้ประกาศให้สาธารณะชนรับรู้แล้วก็ไม่ควรจะได้รับผลตอบแทนเกินกว่าอัตราผลตอบแทนที่รับรู้ความเสี่ยงโดยเฉลี่ย

3. สมมติฐานของตลาดที่มีประสิทธิภาพในระดับสูง (Strong form efficient market hypothesis) กล่าวว่าราคาหลักทรัพย์ในปัจจุบันจะสะท้อนข้อมูลทั้งหมดที่เป็นข้อมูลสาธารณะ และ ข้อมูลส่วนบุคคล (Private information)

สมมติฐานความมีประสิทธิภาพในระดับสูงนี้ นอกจากจะครอบคลุมทั้งสมมติฐานความมีประสิทธิภาพในระดับต่ำและมีความมีประสิทธิภาพในระดับปานกลางของตลาดไว้แล้ว สมมติฐานความมีประสิทธิภาพในระดับสูงยังขยายขอบเขตสมมติฐาน โดยอธิบายลักษณะของตลาดที่มีประสิทธิภาพมากกว่า ในตลาดที่มีประสิทธิภาพผู้ลงทุนได้รับข้อมูลข่าวสารทั้งหมดโดยไม่มีต้นทุนและผู้ลงทุนจะได้รับข้อมูลข่าวสารเหล่านั้นพร้อม ๆ กันทุกคนภายในเวลาเดียวกัน

จากการยอมรับสมมติฐานของตลาดที่มีประสิทธิภาพในระดับสูงตามที่ได้กล่าวมาแล้ว จะหมายความว่าไม่มีผู้ลงทุนกลุ่มใดมีความสามารถในการผูกขาดความเป็นเจ้าของข้อมูลทั้งหมดที่เกี่ยวข้องกับราคาหลักทรัพย์ได้ ดังนั้นจึงไม่มีผู้ลงทุนกลุ่มใดได้ผลตอบแทนเหนืออัตราผลตอบแทนที่รับรู้ความเสี่ยงโดยเฉลี่ยได้ตลอดเวลา

กล่าวโดยสรุป การศึกษาประสิทธิภาพตลาดทุนจะพิจารณาว่าราคาหลักทรัพย์หรืออัตราผลตอบแทนที่เปลี่ยนแปลงไปเพื่อตอบสนองต่อข้อมูลที่เข้ามาในตลาดทุนว่ามีความผิดปกติใด ๆ หรือไม่ ซึ่งแสดงให้เห็นว่าตลาดสามารถรับรู้ข่าวสารข้อมูลในตลาดทุนหรือไม่อย่างไร และราคา

หลักทรัพย์มีการปรับตัวกับข่าวสารได้รวดเร็วเพียงใด โดยเฉพาะสมมติฐานประสิทธิภาพตลาดทุนในระดับปานกลางซึ่งให้ความสำคัญกับข่าวสารข้อมูลทางบัญชีในงบการเงิน

ความมีประโยชน์ของข้อมูลทางการบัญชี

กรอบแนวคิดสำหรับการรายงานทางการเงินเป็นพื้นฐานในการจัดทำและนำเสนอองบการเงินให้แก่ผู้ใช้งบการเงิน ความมีประโยชน์ความเกี่ยวข้องในการตัดสินใจของข้อมูลทางบัญชีรวมทั้งยืนยันหรือชี้ชัดข้อผิดพลาดของผลการประเมินที่ผ่านมาของผู้ใช้งบการเงินได้โดยข้อมูลมีลักษณะเชิงคุณภาพของข้อมูลทางการเงินที่มีประโยชน์ (Qualitative characteristics of useful financial information) หมายถึงลักษณะที่ทำให้ข้อมูลมีประโยชน์สูงสุดในการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจของผู้ใช้งบการเงิน ซึ่งลักษณะเชิงคุณภาพของข้อมูลทางการเงินที่มีประโยชน์ต่อผู้ลงทุน ผู้ให้กู้ยืม และ เจ้าหนี้คนอื่นในปัจจุบันและอนาคต ลักษณะเชิงคุณภาพหลักของงบการเงินมีสี่ประการ ได้แก่ ความเข้าใจ ความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ ความเชื่อถือได้ และการเปรียบเทียบกันได้ (Comparability)

1. ความเข้าใจได้ (Understandability) กล่าวคือ ผู้ใช้ข้อมูลทางการเงินจะสามารถเข้าใจข้อมูลทางการเงินนั้นเพื่อประโยชน์ในการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจก็ต่อเมื่อข้อมูลนั้นถูกจัดประเภท กำหนดลักษณะ และนำเสนออย่างชัดเจนและกระชับ โดยมีข้อกำหนดว่าผู้ใช้ข้อมูลทางการเงินต้องมีความรู้เกี่ยวกับกิจกรรมทางธุรกิจและกิจกรรมเชิงเศรษฐกิจอย่างสมเหตุสมผลรวมทั้งมีความขยันหมั่นเพียรที่จะศึกษาข้อมูลนั้น

2. ความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ (Relevance) กล่าวคือ ข้อมูลทางการเงินที่มีความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจสามารถทำให้ผู้ใช้ข้อมูลตัดสินใจแตกต่างกันไป ทั้งนี้ข้อมูลที่มีความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจนั้นควรสามารถนำมาใช้ในกระบวนการพยากรณ์เหตุการณ์ในอนาคตหรือที่เรียกกันว่าข้อมูลนั้นมีคุณค่าทางการพยากรณ์ (Predictive value)

3. ความเชื่อถือได้ (Reliability) ข้อมูลในงบการเงินจะมีประโยชน์ต้องเชื่อถือได้ นั้นหมายความว่าข้อมูลที่เชื่อถือได้ต้องปราศจากข้อผิดพลาดอย่างมีนัยสำคัญซึ่งมีลักษณะ 5 ประการ ดังนี้

3.1 การเป็นตัวแทนอันเที่ยงธรรม (Faithful representation) กล่าวคือ ข้อมูลทางการเงินที่มีความเป็นตัวแทนอันเที่ยงธรรมนั้นต้องแสดงเนื้อหาและความเป็นจริงเชิงเศรษฐกิจแทนที่จะเป็นรูปแบบทางกฎหมายเพียงอย่างเดียว ข้อมูลทางการเงินที่มีความเป็นตัวแทนอันเที่ยงธรรมต้องมีความครบถ้วน ความเป็นกลาง

3.2 เนื้อหาค้ำค้ำกว่ารูปแบบ (Substance over form) หมายถึงข้อมูลจะเป็นตัวแทนอันเที่ยงธรรมของรายการและเหตุการณ์ทางบัญชี ก็ต่อเมื่อข้อมูลนั้นถูกบันทึกและแสดงตามเนื้อหาและความเป็นจริงมิใช่รูปแบบตามกฎหมายอย่างเดียว

3.3 ความเป็นกลาง (Neutrality) กล่าวคือ กิจการต้องนำเสนอข้อมูลทางการเงิน โดยปราศจากอคติหรือความเอนเอียง แม้ว่าการนำเสนอข้อมูลทางการเงินนั้นอาจส่งผลเสียหาย แก่กิจการได้ เช่น การเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับคดีความที่กิจการถูกฟ้องร้องอยู่ในหมายเหตุประกอบ งบการเงิน เป็นต้น

3.4 ความระมัดระวัง (Prudence) หมายถึง ภายใต้อิทธิพลของความไม่แน่นอน กิจการต้องใช้ ดุลยพินิจการประมาณการ โดยต้องไม่แสดงจำนวนต่ำเกินความเป็นจริง โดยใช้หลักความ ระมัดระวังในการประมาณการ

3.5 ความครบถ้วน (Completeness) เป็นข้อมูลในงบการเงินที่เชื่อถือได้มีความ ครบถ้วนและอยู่ภายใต้หลักของความมีนัยสำคัญและต้นทุนในการจัดทำ

4. ความสามารถเปรียบเทียบได้ (Comparability) ผู้ใช้สามารถใช้ประโยชน์จากข้อมูล ทางการเงินมากยิ่งขึ้น โดยการเปรียบเทียบกับข้อมูลทางการเงินที่คล้ายกันของกิจการอื่นสำหรับ รอบระยะเวลารายงานเดียวกัน (Cross-sectional analysis) หรือ โดยการเปรียบเทียบกับข้อมูลทาง ทางการเงินที่คล้ายกันของกิจการเดียวกันสำหรับรอบระยะเวลารายงานอื่น (Time-series analysis or trend analysis) (สภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์, 2562)

จากบทความข้างต้นจะเห็นว่า งบการเงินเป็นรายงานที่สำคัญมากเพราะต้องรายงานไป ตามความเป็นจริงและสามารถตรวจสอบได้ เพราะจะแสดงถึงผลดำเนินงาน และ ฐานะทางการเงิน ของกิจการไม่ว่าจะเป็นกิจการขนาดเล็กหรือขนาดใหญ่ หรือองค์กรทางการเงินและองค์กร ไม่แสวงหาประโยชน์ ดังนั้นงบการเงินจึงมีส่วนสำคัญในการรายงานให้ผู้มีส่วนเกี่ยวข้องได้ รับทราบถึงผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของกิจการนั้น ๆ เพื่อนำข้อมูลทางบัญชี ไปประกอบการตัดสินใจในการลงทุนในอนาคต

แนวคิดและงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับวิธีการกำหนดราคาหลักทรัพย์

นิเวศน์ เหมวชิรวรากร (2545) ได้กล่าวถึง บิดาแห่งการลงทุนแบบเน้นคุณค่า Benjamin Graham โดยหลักของ Value investing เน้นลงทุนหุ้นธรรมดาที่มีราคาต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริง ที่ประสบความสำเร็จในตลาดหุ้นไทยในช่วงประมาณ 10-15 ปีที่ผ่านมา มีองค์ประกอบสามประการ องค์ประกอบแต่ละด้านมีผลต่อราคาหุ้น องค์ประกอบแรก คือองค์ประกอบของมูลค่าที่แท้จริง ได้แก่กำไรของกิจการซึ่งถือว่าในระยะยาวแล้ว ราคาหุ้นกับกำไรของกิจการต้องไปด้วยกันเสมอ องค์ประกอบที่สอง คือองค์ประกอบของมูลค่าที่แท้จริงสำคัญด้านของฐานะการเงิน เรื่องของ ทรัพย์สินและหนี้สินของบริษัท หรืออาจกล่าวได้ว่าทรัพย์สินที่หักด้วยหนี้สินแล้วสินทรัพย์สุทธิ

จะเป็นพื้นฐานหรือราคาขั้นต่ำของราคาหุ้น องค์ประกอบสุดท้าย คือองค์ประกอบของเงินปันผล ซึ่งเป็นตัวที่สำคัญในการกำหนดราคาหุ้น

สรุปได้ว่าองค์ประกอบทั้งสามองค์ประกอบ มีความเกี่ยวข้องกับราคาหุ้นเป็นอย่างมาก โดยเฉพาะองค์ประกอบที่สองที่นักลงทุนส่วนใหญ่ตัดสินใจลงทุนโดยไม่มีความเสี่ยงเนื่องจาก ราคาหลักทรัพย์หักด้วยหนี้สินแล้วสินทรัพย์สุทธินั้นเป็นพื้นฐานหรือราคาขั้นต่ำของราคาหุ้น นั่นก็คือราคาหุ้นที่ซื้อขายที่ตกลงมามากจนต่ำกว่าราคาทรัพย์สินสุทธิ นักลงทุนสามารถเข้าไปซื้อได้ โดยไม่ต้องสนใจว่ากิจการจะดีหรือไม่ดีเพราะในที่สุดราคาจะต้องปรับตัวขึ้นมาอย่างแน่นอน ดังนั้นองค์ประกอบที่สองจึงสะท้อนมูลค่าในอนาคต หรือ Growth การเติบโตของธุรกิจในอนาคต

ดังนั้นจะเห็นได้ว่าวิธีการกำหนดราคาหลักทรัพย์มีองค์ประกอบที่สอดคล้องกับการศึกษาการกำหนดราคา ปัญญา สัมฤทธิ์ประดิษฐ์ (2545) เมื่อพิจารณาจากสมมติฐาน ประสิทธิภาพตลาดทุน ผู้ลงทุนจึงหาข้อมูลที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ เพื่อเป็นแนวทางของผู้ประเมินราคาให้ใกล้เคียงกับมูลค่าของธุรกิจมากที่สุด โดยวิธีดังกล่าวผู้ศึกษา ปัญญา สัมฤทธิ์ประดิษฐ์ ได้อ้างอิง Great Britain and Woodhead-Faulkner (1992) โดยมีวิธีกำหนดราคาหลักทรัพย์ 3 วิธีคือ

1. การกำหนดราคาของสินทรัพย์ (Asset valuations) มีแนวปฏิบัติ 2 ลักษณะคือ การวัดมูลค่าจากสินทรัพย์รวม (Total assets) และการมูลค่าจากสินทรัพย์สุทธิ (Net assets) หรือส่วนของผู้ถือหุ้น (Stockholders' equity) เป็นการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ตามวิธีกำไรส่วนเกิน
2. การกำหนดมูลค่าด้วยกำไร (Earnings valuations) และ
3. การกำหนดมูลค่าด้วยกระแสเงินสดที่คิดเป็นมูลค่าปัจจุบัน (Discounted cash flow valuations)

ซึ่งสองวิธีแรกเป็นวิธีที่ใช้กำไรทางบัญชีและมูลค่าทางบัญชี เป็นข้อมูลที่ใช้ในการกำหนดมูลค่าธุรกิจโดยตรง ทำให้กล่าวได้ว่ากำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีเป็นข้อมูลที่สำคัญในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของกิจการ นอกจากนี้ยังมีนักวิจัยทางการบัญชีที่มุ่งศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีกับราคาหลักทรัพย์ ที่เป็นหลักฐานเชิงประจักษ์ได้ว่ากำไรทางบัญชีและมูลค่าทางบัญชีที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ พัชรินทร์ บุญรุ่ง และคณะ (2561) ศึกษามูลค่าทางการบัญชีที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น กับมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ซึ่งสอดคล้องกับ จูตาภรณ์ สินจรูญศักดิ์ (2550); ดนัยกานต์ อินทพงษ์ (2553); ปัญญา สัมฤทธิ์ประดิษฐ์ (2545) และ อาภากร วนเศรษฐ (2559) งานวิจัยที่ได้รับความนิยมมากที่สุดในการคาดการณ์ในอนาคตของกิจการคือ Feltham and Ohlson (1995) ได้พัฒนาแนวคิดมาจาก Fama (1970) พัฒนาขึ้นตามแนวทางการวิจัยเชิงวิเคราะห์ด้วยหลัก

คณิตศาสตร์เป็นตัวแทนความสัมพันธ์ของข้อมูลทางการบัญชี ได้แก่ กำไรทางบัญชี และ มูลค่าตามบัญชี ในการใช้อธิบายราคาหลักทรัพย์ในสหรัฐอเมริกา ส่วนใหญ่พบว่า กำไรทางบัญชี และ มูลค่าตามบัญชี สัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ดังนั้นแบบจำลองจึงถูกนำไปใช้ในการทดสอบและเปรียบเทียบความเกี่ยวข้องของข้อมูล อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนภายใต้ราคาทุน และ มูลค่ายุติธรรม ดังนี้

$$P_{it} = a_0 + a_1BVPS_{it} + a_2EPS_{it} + \epsilon_{it}$$

โดยกำหนดให้

P_{it} หมายถึง ราคาหลักทรัพย์ของบริษัท i ณ วันที่ t

$BVPS_{it}$ หมายถึง มูลค่าของส่วนของผู้ถือหุ้นต่อหุ้นของบริษัท i ณ สิ้นรอบระยะเวลา t

EPS_{it} หมายถึง กำไรต่อหุ้นของบริษัท i ณ สิ้นรอบระยะเวลา t

ϵ_{it} หมายถึง ค่าคลาดเคลื่อนที่เกิดจากตัวแปรอื่น

จากการศึกษาพบว่า มูลค่าทางบัญชี กำไรทางบัญชี มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ อย่างไรก็ตามยังมีปัจจัยอีกหลายปัจจัยที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ อย่างเช่นงานวิจัยของ อาภากร วนเศรษฐ (2559) ญัฐกานต์ทรง พัฒนะ โยธิน (2558) และ นิชดา จอเจริญรักษ์ (2558) จากการศึกษาของ อาภากร วนเศรษฐ (2559) ศึกษาผลกระทบอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและอิน โดนีเซีย ศึกษาในปี 2554-2558 พบว่า กำไรสุทธิต่ออัตราส่วนผลตอบแทนของส่วนของผู้ถือหุ้น หุ้นมีผลกระทบเชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์อย่างชัดเจน ญัฐกานต์ทรง พัฒนะ โยธิน (2558) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ กรณีศึกษาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในปี 2553-2557 พบว่า มูลค่าตามบัญชี กำไรสุทธิ และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์สุทธิ จากตัวแบบจำลองสามารถอธิบายความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นสามัญได้แทบไม่แตกต่างกัน สอดคล้องกับงานวิจัยของ นิชดา จอเจริญรักษ์ (2558) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้าง จากการศึกษาปี 2546-2558 ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนทางการเงิน อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม อัตราหนี้สินต่อหุ้น และ กำไรสุทธิต่อหุ้น มีความสัมพันธ์กับราคาของหลักทรัพย์ โดยอัตราส่วนทางการเงิน นอกเหนือจากการวิเคราะห์จากอัตราส่วนทางการเงินแล้วควรทำการวิเคราะห์สภาพเศรษฐกิจสภาพอุตสาหกรรมและยังพบขนาดของบริษัท มีความสัมพันธ์ทิศทางเดียวกันกับหลักทรัพย์อีกด้วย (กรกฎ ศิรินาม, 2559)

ดังนั้นงานวิจัยฉบับนี้จะใช้แนวคิดของสมมติฐานที่ว่า ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นตลาดทุนที่มีประสิทธิภาพที่อยู่ในระดับปานกลาง โดยผลงานวิจัยที่ศึกษาในอดีตได้แสดง

หลักฐานที่สอดคล้องกันว่าการประกาศข้อมูลทางการเงินจะให้ข้อมูลทางการเงินและจะให้ข่าวสารที่เป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนเพื่อนำไปใช้ในการประกอบการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งราคาหลักทรัพย์จะมีการปรับตัวขึ้นที่เมื่อมีข่าวประกาศข้อมูลทางการเงิน ดังนั้นงานวิจัยฉบับนี้จึงทำการวิเคราะห์เชิงประจักษ์ทางการเงินเพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลทางการเงินของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนกับราคาหลักทรัพย์

จากการทบทวนวรรณกรรมและรวบรวมข้อมูลทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ พบว่างานวิจัยในอดีตที่ศึกษานั้นส่วนใหญ่ศึกษาและพบความสัมพันธ์ ระหว่าง มูลค่าตามบัญชี กำไรสุทธิ ขนาดของกิจการ และอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง มีความสัมพันธ์ต่อราคาหลักทรัพย์ ดังนั้นผู้วิจัยจึงนำตัวแปรดังกล่าวมาเป็นตัวแปรควบคุมเนื่องจากการทดสอบทางสถิติให้คงที่เพื่อที่จะสามารถเปรียบเทียบความแตกต่างของตัวแปรอิสระได้อย่างเท่าเทียมกัน

1. มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (Book value per share) คือ มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นทางบัญชีต่อหุ้น เป็นสัดส่วนมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นสามัญทั้งหมดที่บริษัทออกและเรียกชำระหมายความว่า การแสดงว่าบริษัทมีราคาหุ้นตามมูลค่าบัญชีถูกหรือแพงเมื่อเทียบกับราคาหุ้นในตลาดหุ้นหรือหากบริษัทมีการชำระบัญชีเพื่อเลิกกิจการ และสามารถนำสินทรัพย์ที่มีอยู่แปรเป็นเงินสดตามมูลค่าที่ระบุในงบการเงินและชำระหนี้ให้แก่เจ้าหนี้ตามที่แสดงอยู่ในงบการเงิน ผู้ถือหุ้นจะได้รับเงินต่อหุ้นคืนในจำนวนเท่ากับมูลค่าตามบัญชี

$$\text{มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BVPS)} = \frac{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}{\text{จำนวนหุ้นสามัญทั้งหมดที่บริษัทออกให้และเรียกชำระแล้ว}}$$

2. กำไรสุทธิต่อหุ้น (Net profit per share) คือ อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น หรือส่วนกำไรสุทธิแบ่งเฉลี่ยให้แก่หุ้นส่วนสามัญแต่ละหุ้นของบริษัท แสดงให้เห็นถึงกำไรของบริษัทเมื่อเทียบกับจำนวนหุ้นทั้งหมด ยิ่งกิจการมีค่า (NI) สูงหมายความว่ากิจการมีกำไรมากมีฐานะการเงินที่แข็งแกร่งมั่นคงเป็นบริษัทที่น่าเชื่อถือสำหรับการลงทุนซึ่งการวิเคราะห์ค่า (NI) ควรดูเปรียบเทียบจากค่า (NI) ย้อนหลังของกิจการ และเปรียบเทียบกับบริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจเดียวกันได้

$$\text{กำไรต่อหุ้น (NI)} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{จำนวนหุ้นสามัญทั้งหมดที่บริษัทออกและที่เรียกชำระแล้ว}}$$

1. ขนาดของกิจการ

ขนาดของบริษัท โดยสินทรัพย์รวม เป็นตัวแปรที่ใช้ควบคุมปัจจัยด้านขนาดของ โดยตัวแปรนี้คำนวณจากลอการิทึมของสินทรัพย์รวมเพื่อศึกษาความสามารถส่วนเพิ่มของกำไร

ทางบัญชีและความสามารถส่วนที่เพิ่มของแต่ละกลุ่มขนาดของกิจการ ซึ่งพบว่าขนาดของกิจการ มีความสัมพันธ์ทิศทางเดียวกับราคาหลักทรัพย์ (กรกฎ ศิรินาม, 2559) และยังเป็นปัจจัยสำคัญในการกำหนดราคาหลักทรัพย์ (Srinivasan, 2012)

2. อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

จากการศึกษาในอดีตส่วนใหญ่ศึกษาเฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างเนื่องจากบริษัทที่จดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างส่วนใหญ่มีรายการบัญชีอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน และพบว่าอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ (Ahmad & Aladwan, 2015) โดยคำนึงถึงลักษณะการดำเนินงานที่แตกต่างกันและหลักทรัพย์ที่แตกต่างกัน จึงเลือกใช้อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างเป็นตัวแปรควบคุมในการตรวจสอบผลกระทบในการอธิบายราคา ในส่วนของอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

จากการศึกษาผลงานวิจัยต่าง ๆ ในอดีตที่ผ่านมาพบว่ามิจจัยที่ศึกษามาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 40 เรื่องอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน ศึกษาเกี่ยวกับบริษัทที่เลือกใช้วิธีมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน และ ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างรายการอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน กับ ราคาหลักทรัพย์ ดังต่อไปนี้

งานวิจัยที่ได้ศึกษาถึงผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีการศึกษาข้อมูลตั้งแต่ปี 2542 โดยมีการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานการบัญชีครั้งใหญ่และครั้งแรกในประเทศไทย โดยมีผู้วิจัยก่อนหน้านี้ ได้แก่ ศตวรรษ บุญโกย (2549) ศึกษาเรื่อง นโยบายการบัญชี วิธีการปฏิบัติทางการบัญชีและการเปิดเผยข้อมูลทางบัญชี พบว่า การเปิดเผยข้อมูลทางบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอยู่ในระดับที่สูง มีการปฏิบัติทางการบัญชีเป็นไปตามมาตรฐานการบัญชีที่รับรองทั่วไป ทั้งยังเป็นข้อมูลสารสนเทศที่เป็นประโยชน์ในการพัฒนาคุณภาพในการปฏิบัติทางการบัญชีและการเปิดเผยข้อมูลทางการบัญชีมากยิ่งขึ้น อย่างไรก็ตามประเทศไทยในอดีตได้ศึกษาเกี่ยวกับการบัญชีมูลค่ายุติธรรมโดยศึกษาถึงพัฒนาการของแนวคิด เรื่องมูลค่ายุติธรรมและแนวทางปฏิบัติที่กำหนดไว้ในมาตรฐานการบัญชีการศึกษาครั้งนี้พบว่า ผู้ปฏิบัติด้านการบัญชี และผู้สอบบัญชีอนุญาต เห็นด้วยกับหลักการวิธีมูลค่ายุติธรรม ตามที่มาตรฐานการบัญชีไทยได้กำหนด และเห็นด้วยกับข้อมูลที่ว่ามูลค่ายุติธรรมจะทำให้ข้อมูลในงบการเงินมีลักษณะเชิงคุณภาพเกี่ยวกับความน่าเชื่อถือและการเปรียบเทียบได้ แต่จะต้องมีหน่วยงานรับผิดชอบในการกำหนดแนวทาง

ปฏิบัติที่เกี่ยวกับมูลค่ายุติธรรมให้ชัดเจนและรัดกุมเพื่อให้ให้นักบัญชี และผู้ใช้งบการเงินตระหนักถึงมูลค่ายุติธรรมที่มีต่อรายงานการเงิน (จุไร ชัยมงคลบุตร, 2550)

นักลงทุนตระหนักถึงความน่าเชื่อถือของข้อมูลทางการบัญชีที่เปิดเผยมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน จากการศึกษาของ Muller III and others (2008) ได้ตรวจสอบสาเหตุและผลที่ตามมาของการตัดสินใจของบริษัทอสังหาริมทรัพย์ในยุโรปที่เลือกใช้วิธีมูลค่ายุติธรรม พบว่านักลงทุนต้องการข้อมูลที่เป็นมูลค่ายุติธรรมซึ่งจะสะท้อนความเป็นเจ้าของที่กระจายตัวมากขึ้นและมีความโปร่งใสมากขึ้น อย่างไรก็ตามถึงแม้มาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 40 เรื่อง อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนจะมีผลบังคับใช้แต่ความไม่สมดุลของข้อมูลยังคงอยู่ ไม่แตกต่างจากที่ยังไม่บังคับใช้มาตรฐานการบัญชีฉบับนี้ สอดคล้องกับงานวิจัย Pavic and others (2016) พบว่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนมีส่วนแบ่งค่อนข้างน้อยในโครงสร้างของสินทรัพย์รวมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์โครเอเชีย ถึงแม้หลังจากมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 40 ประกาศบังคับใช้ก็ไม่ทำให้ข้อมูลทางการบัญชีเปลี่ยนแปลงไปก่อนที่มาตรฐานบัญชีบังคับใช้

จากการตรวจสอบการตัดสินใจของบริษัทที่เลือกการบัญชีมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน จากการศึกษาของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนนั้นแตกต่างจากสินทรัพย์ทางการเงินที่รายงานในวิธีมูลค่ายุติธรรมซึ่งไม่สามารถแลกเปลี่ยนได้ เนื่องจากอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนมีสภาพคล่องที่ต่ำและการตรวจสอบของนักลงทุนอยู่ในระดับที่ต่ำ แต่ตลาดเกิดใหม่ของประเทศจีน ส่วนใหญ่มีแนวโน้มที่จะเลือกวิธีมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน ซึ่งตลาดเกิดใหม่นั้นมีแนวโน้มที่จะตกแต่งรายการทางการบัญชีการจัดการรายได้เพื่อผลกำไรที่ราบรื่น (Lo, 2013) ดังนั้นผลการวิจัยชี้ให้เห็นว่ากำไรขาดทุนที่ยังไม่เกิดขึ้นจริงมีผลกระทบต่อกำไรสุทธิและมูลค่าตามบัญชี ซึ่งมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ (Al-Khadash & Khasawneh, 2014) สอดคล้องกับ Araújo Catarina (2013) พบว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์โปรตุเกสมีแนวโน้มที่จะนำรูปแบบวิธีมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนมาใช้เพื่อเพิ่มอำนาจทางการเงิน หรือ อายุของบริษัทที่เลือกใช้วิธีมูลค่ายุติธรรมส่วนใหญ่เพื่อจัดหาเงินทุนมากกว่าบริษัทที่ใช้วิธีราคาทุน หลักฐานที่สอดคล้องเกี่ยวกับบริษัทที่เลือกใช้วิธีมูลค่ายุติธรรมเพื่อส่งสัญญาณการชำระบัญชีสินทรัพย์ให้แก่เจ้าหนี้จึงมีความสำคัญกับสัญญาเงินลงทุน (Christensen & Nikolaev, 2009) ดังนั้นการเลือกวิธีมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนที่รับรู้และเปิดเผยมูลค่ายุติธรรม พบว่ามีแรงจูงใจในเรื่องของการทำสัญญา (Israeli, 2015)

จากบทความข้างต้นจะเห็นว่าบริษัทที่เลือกใช้วิธีมูลค่ายุติธรรมส่วนใหญ่เพื่อต้องการหาเงินลงทุน ซึ่งขัดแย้งกับบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในประเทศที่กำลังพัฒนาถึงแม้ว่าตลาดในประเทศที่กำลังพัฒนาต้องการเงินลงทุนแต่นักลงทุนก็ยังยึดติดกับวิธีราคาทุนมากกว่าวิธี

มูลค่ายุติธรรม ขนาดล รักษาพล (2558) ได้ศึกษาการแยกองค์ประกอบของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนและคะแนนความน่าเชื่อถือพบว่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนที่เลือกใช้วิธีราคาทุนมีคุณค่าความเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจของนักลงทุนมากกว่าวิธีมูลค่ายุติธรรม เนื่องจากนักลงทุนในประเทศกำลังพัฒนาซึ่งรวมถึงประเทศไทยยึดติดกับราคาทุนเป็นอย่างมาก สอดคล้องกับ กิตติมา อัครนุพงษ์ (2560) ได้ศึกษาแนวปฏิบัติทางการบัญชีและความเกี่ยวข้องของมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าบริษัทเลือกใช้วิธีราคาทุนสำหรับการวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนมากกว่าวิธีมูลค่ายุติธรรมเนื่องจากอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนวิธีมูลค่ายุติธรรมได้รับผลกระทบมาจากความสามารถทำกำไรของบริษัท จากสองงานวิจัยซึ่งเป็นบริษัทที่ต้องการหาเงินทุนแต่กลับพบว่าวิธีราคาทุนเป็นวิธีที่มีความน่าเชื่อถือมากกว่าวิธีมูลค่ายุติธรรม

ส่วนของ Selas (2009) ได้ศึกษามูลค่าความเกี่ยวข้องของมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน พบว่าราคาหุ้นของนักลงทุนมีความแตกต่างกันเมื่อบริษัทเลือกใช้วิธีราคาทุน หรือวิธีมูลค่ายุติธรรม แต่อย่างไรก็ตามพบหลักฐานที่นักลงทุนให้คุณค่าอย่างมีนัยสำคัญแตกต่างกันระหว่าง ราคาทุนเดิม และการเปิดเผยมูลค่ายุติธรรมในหมายเหตุประกอบงบการเงินที่ใช้วิธีราคาทุน สอดคล้องกับงานวิจัย Lourenço and Curto (2008) ได้ศึกษาความสัมพันธ์มูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนด้วยวิธีมูลค่ายุติธรรม พบว่า นักลงทุนแยกความแตกต่างของ วิธีราคาทุนที่แสดงในงบแสดงฐานะทางการเงิน วิธีมูลค่ายุติธรรม ที่แสดงในงบแสดงฐานะทางการเงิน และมูลค่ายุติธรรมที่เปิดเผยในหมายเหตุประกอบงบการเงินของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน แต่ไม่ได้แยกการประเมินมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนใน 4 ประเภทในตลาดยุโรป ภายใต้การวิเคราะห์ข้อมูล

ข้อสรุปจากผลการศึกษข้างต้น จะเห็นได้ว่า ตัวชี้วัดของราคาหลักทรัพย์ ที่สามารถสะท้อนการตัดสินใจของนักลงทุน ได้ดีคือ กำไรสุทธิ มูลค่าตามบัญชี เนื่องจากอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนที่เลือกใช้วิธีมูลค่ายุติธรรม ส่งผลให้งบแสดงฐานะการเงินและงบกำไรและขาดทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มีมูลค่าที่เพิ่มขึ้นหรือลดลงตามรายการบัญชีมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน ซึ่งข้อมูลดังกล่าวเป็นข้อมูลที่เป็นปัจจุบันและทันต่อเหตุการณ์ทางการเงินสามารถนำมาประกอบการตัดสินใจในการลงทุนและนำมาวิเคราะห์มูลค่าของกิจการ ได้ดีเช่นกัน นีมนวล เขียวรัตน์ (2539) ได้กล่าวไว้ว่าการประกาศข้อมูลทางการบัญชีรายการกำไรที่แสดงไว้ในงบการเงิน เป็นการประกาศข่าวดีมากกว่าการประกาศข่าวไม่ดี และเป็นข่าวที่ประกาศแล้วมีประโยชน์ต่อตลาดทุนของประเทศไทยซึ่งนักลงทุนมักใช้กำไรสุทธิหรือข้อมูลเกี่ยวกับกำไรเป็นเกณฑ์ในการวัดผลตอบแทนเพื่อคาดคะเนผลตอบแทนในอนาคต ดังนั้นรายการบัญชีอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนส่งผลต่อกำไรของกิจการจึงเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนหรือ

นักวิเคราะห์โดยทั่วไปในตลาดทุนของประเทศไทยในการนำข้อมูลทางการบัญชีรายการกำไรที่เปลี่ยนแปลงโดยไม่ได้เกิดจากผลการดำเนินงานเพียงอย่างเดียว

บทที่ 3

วิธีดำเนินการวิจัย

บทนี้เป็นการกล่าววิธีดำเนินงานวิจัยซึ่งเกี่ยวข้องกับขอบเขตของการวิจัยและระเบียบวิธีวิจัยที่ใช้ในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างรายการอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยตามมาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 40 เรื่อง อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน มีวิธีการดำเนินการวิจัย ดังต่อไปนี้

1. ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง
2. การเก็บรวบรวมข้อมูล
3. สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล
4. ตัวแบบที่ใช้ในการวิจัย

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้ในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างรายการอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนกับราคาหลักทรัพย์คือบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทุกกลุ่มอุตสาหกรรมระหว่างปี พ.ศ. 2557-2562

ตารางที่ 3-1 บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วง พ.ศ. 2557-2562

ปี	จำนวนประชากร
2557	635
2558	676
2559	723
2560	754
2561	783
2562	800
รวมประชากรทั้งหมด	4,371

จากตารางที่ 3-1 แสดงจำนวนประชากรบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มีจำนวนประชากร ปี 2557 เท่ากับ 635 ปีบริษัท ปี 2558 เท่ากับ 676 ปีบริษัท ปี 2559 เท่ากับ 723 ปีบริษัท ปี 2560 เท่ากับ 754 ปีบริษัท ปี 2561 เท่ากับ 783 ปีบริษัท ปี 2562 เท่ากับ 800 ปีบริษัท รวมประชากรทั้งหมด 4,371 ปีบริษัท

ตารางที่ 3-2 กลุ่มตัวอย่าง บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วง พ.ศ. 2557-2562

กลุ่มตัวอย่าง	ปี						รวม
	2557	2558	2559	2560	2561	2562	
จำนวนบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	635	676	723	754	783	800	4371
หัก บริษัทที่ไม่มีรายการ อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน	321	327	330	329	329	331	1967
หัก บริษัทที่ข้อมูลไม่ครบถ้วน	84	111	134	151	167	178	825
จำนวนกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการ ทดสอบ	230	238	259	274	287	291	1579

จากตารางที่ 3-2 แสดงจำนวนตัวอย่าง คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ที่มีการดำเนินงานและส่งงบการเงินต่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ข้อมูลงบการเงินรอบบัญชีปี พ.ศ. 2557-2562 มีหลักเกณฑ์ในการเลือกกลุ่มตัวอย่าง ดังต่อไปนี้

1. ไม่เป็นบริษัทที่ถูกถอดถอนออกจากตลาดหลักทรัพย์แล้ว เนื่องจากบริษัทเหล่านี้ไม่มีการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแล้ว ทำให้ไม่สามารถทราบการเปลี่ยนแปลงของราคาเพื่อใช้คำนวณหาผลตอบแทนของหลักทรัพย์
2. ไม่เป็นบริษัทจดทะเบียนที่มีรายชื่ออยู่ในหมวดบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน เนื่องจากหลักทรัพย์ของบริษัทดังกล่าวไม่มีการซื้อขายในตลาด

การเก็บรวบรวมข้อมูล

การวิจัยครั้งนี้เป็นการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างรายการอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตามมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 40 เรื่อง อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน ซึ่งข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาในงานวิจัยในครั้งนี้ ใช้การเก็บรวบรวมจากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary data) โดยรวบรวมข้อมูลจากงบการเงินรวมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่มีข้อมูลสำหรับใช้ในการวิเคราะห์ โดยเก็บข้อมูลจากฐานข้อมูล SETSMART ข้อมูลราคาหลักทรัพย์ที่เก็บรวบรวมจากเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (<http://www.Setsmart.com>) ซึ่งเป็นบริการระบบข้อมูลตลาดหลักทรัพย์ฉบับออนไลน์เพื่อเข้าถึงข้อมูลข่าวสารของบริษัทจดทะเบียนโดยเลือกศึกษาข้อมูล 6 ปีย้อนหลัง ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2557 -2562

ตัวแปรและการวัดค่า

ผู้วิจัยได้เก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary data) โดยเก็บรวบรวมและวิเคราะห์ข้อมูลจากงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สำหรับรอบระยะเวลาบัญชี ปี พ.ศ. 2557-2562 ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา ได้แก่

ตัวแปรตาม (Dependent variables) ได้แก่ ราคาหลักทรัพย์ (Price) ใช้ราคาหลักทรัพย์ ณ วันส่งงบการเงินซึ่งเก็บข้อมูลจากเว็บไซต์ของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

ตัวแปรอิสระ (Independent variables) ได้แก่

อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนวิธีราคายุติธรรม (IP x FV) = อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนวัดมูลค่าด้วยวิธีมูลค่ายุติธรรม ในงบแสดงฐานะทางการเงิน

อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนวิธีราคาทุน (IP x COST) = อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนวัดมูลค่าด้วยวิธีราคาทุน ในงบแสดงฐานะทางการเงิน

อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนมูลค่ายุติธรรมที่เปิดเผยในหมายเหตุประกอบงบการเงิน (IP x FV_DISCLOSED) = อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนมูลค่ายุติธรรม ที่เปิดเผยในหมายเหตุประกอบงบการเงิน ในกรณีที่บริษัทเลือกใช้วิธีราคาทุน

ผลต่างมูลค่าของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน (IP x COST_DIFF) = ผลต่างระหว่างมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนที่ใช้วิธีราคาทุน กับ อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนที่ใช้วิธีมูลค่ายุติธรรมที่เปิดเผยในหมายเหตุประกอบงบการเงิน ในกรณีที่บริษัทเลือกใช้วิธีราคาทุน

ตัวแปรควบคุม (Control variable) ได้แก่

ส่วนของผู้ถือหุ้น (BV_ADJIP) = ส่วนของผู้ถือหุ้น ในงบแสดงฐานะทางการเงินหักด้วย
อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน

กำไร (ขาดทุน) สุทธิ (NI) = กำไร(ขาดทุน)สุทธิ ในส่วนของงบกำไรขาดทุน

ขนาดของบริษัท (SIZE) = ที่ใช้ในการวัดขนาดของกิจการ คือ สินทรัพย์รวม คำนวณ
โดยใช้ลอการิทึม

อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (REAL) = อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และ
ก่อสร้าง ซึ่งได้ข้อมูลจากฐานข้อมูล SETSMART

ในตารางที่ 3-3 ผู้วิจัยได้สรุปวิธีใช้ในการวัดมูลของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาดังนี้

ตารางที่ 3-3 สรุปวิธีที่ใช้ในการวัดมูลค่าของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา

ตัวแปร	คำอธิบายตัวแปร	หน่วยที่ใช้วัดค่า	วิธีที่ใช้ในการวัดมูลค่า
P_{it}	ราคาหลักทรัพย์ ของบริษัท i ณ ปีที่ t	บาทต่อหุ้น	ราคาหลักทรัพย์ (ราคาปิด) ณ วันที่บริษัทนำส่งงบการเงิน
$IP \times FV_{it}$	อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน วิธีมูลค่า ยุติธรรม ของบริษัท i ณ ปีที่ t	บาทต่อหุ้น	อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนวัดมูลค่าด้วยวิธีมูลค่ายุติธรรม ในงบ แสดงฐานะทางการเงิน/จำนวนหุ้นสามัญที่เรียกชำระแล้ว
$IP \times COST_{it}$	อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน วิธีราคา ทุน ของบริษัท i ณ ปีที่ t	บาทต่อหุ้น	อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนวัดมูลค่าด้วยวิธีราคาทุน ในงบแสดงฐานะ ทางการเงิน/จำนวนหุ้นสามัญที่เรียกชำระแล้ว
$IP \times FV_DISCLOSED_{it}$	อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนมูลค่า ยุติธรรมที่เปิดเผยในหมายเหตุประกอบ งบการเงิน ของบริษัท i ณ ปีที่ t	บาทต่อหุ้น	อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนมูลค่ายุติธรรม ที่เปิดเผยในหมายเหตุ ประกอบงบการเงิน ในกรณีที่บริษัทเลือกใช้วิธีราคาทุน/จำนวนหุ้น สามัญที่เรียกชำระแล้ว
$IP \times COST_DIFF_{it}$	ผลต่างมูลค่าของอสังหาริมทรัพย์เพื่อ การลงทุน ของบริษัท i ณ ปีที่ t	บาทต่อหุ้น	ผลต่างระหว่างมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนที่ใช้วิธีราคาทุน กับ อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนที่ใช้วิธีมูลค่ายุติธรรมที่เปิดเผยในหมายเหตุ ประกอบงบการเงิน/จำนวนหุ้นสามัญที่เรียกชำระแล้ว
BV_ADJIP_{it}	มูลค่าทางบัญชีหลังปรับปรุง ของบริษัท i ณ ปีที่ t	บาทต่อหุ้น	ส่วนของผู้ถือหุ้น ในงบแสดงฐานะทางการเงินหักด้วย อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน/จำนวนหุ้นสามัญที่เรียกชำระแล้ว

ตารางที่ 3-3 (ต่อ)

ตัวแปร	คำอธิบายตัวแปร	หน่วยที่ใช้วัดค่า	วิธีที่ใช้ในการวัดมูลค่า
NI_{it}	กำไร (ขาดทุน) สุทธิ ของบริษัท i ณ ปีที่ t	บาทต่อหุ้น	กำไร (ขาดทุน) สุทธิ ในส่วนของงบกำไรขาดทุน/ จำนวนหุ้นสามัญที่เรียกชำระแล้ว
$SIZE_{it}$	ขนาดของกิจการ i ณ ปีที่ t	-	ค่าลอการิทึม (Logarithm) ของสินทรัพย์รวม
$REAL_{it}$	อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ของบริษัท i ณ ปีที่ t	-	อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง แปลงให้เป็นตัวแปรหุ่นง (Dummy variable) โดยอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างมี ค่าเท่ากับ (1) อื่น ๆ (0)

สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

ภายหลังจากที่ได้ทำการรวบรวมข้อมูลและคำนวณค่าตัวแปรต่าง ๆ ข้างต้นผู้วิจัยจะทำการตรวจสอบความสมบูรณ์และความถูกต้องของข้อมูลก่อนนำเข้าสู่การวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติประกอบด้วย

1. สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive statistics)

เป็นการวิเคราะห์ค่าข้อมูลสถิติพื้นฐานของตัวแปรที่ใช้ในการทำวิจัย ใช้เพื่อบรรยายลักษณะเบื้องต้นของตัวแปรที่ต้องการศึกษาได้แก่ ค่าเฉลี่ยของข้อมูลทั้งหมด (Mean) ค่าต่ำสุดของข้อมูล (Minimum) ค่าสูงสุดของข้อมูล (Maximum) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล (Standard deviation) นอกจากนี้ผู้วิจัยยังวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation coefficient) เพื่อหาขนาดความสัมพันธ์เบื้องต้นระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม

2. สถิติเชิงอนุมาน (Inferential statistics)

การทดสอบสมมติฐานงานวิจัยใช้การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple linear regression analysis) เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างรายการอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตัวแบบที่ใช้ในการวิจัย

ผู้วิจัยได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างรายการอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตามมาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 40 เรื่อง อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน ผู้วิจัยประยุกต์ตัวแบบในการวิเคราะห์ราคาหลักทรัพย์ หุ่นสามัญตามแบบจำลอง Valuation model ของ Feltham and Ohlson (1995) ซึ่งตามแบบจำลอง รายการที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์คือกำไรทางบัญชีและมูลค่าทางบัญชี การวิจัยครั้งนี้จึงนำกลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้น 1,579 ตัวอย่าง มาทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ และตัวแปรตาม

วัตถุประสงค์ของการวิจัยเพื่อต้องการศึกษาความสัมพันธ์การวัดมูลค่าของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนที่บริษัทสามารถเลือกนโยบายการวัดมูลค่าได้ 2 วิธี คือวิธีราคาทุน และวิธีมูลค่ายุติธรรมโดยประยุกต์จากแบบจำลองของ Feltham and Ohlson (1995) โดยการเพิ่ม ตัวแปร IP x COST จากกลุ่มตัวอย่างวิธีราคาทุน และตัวแปร IP x FV จากกลุ่มตัวอย่างมูลค่ายุติธรรม ลงในแบบจำลอง Valuation model ของ Feltham and Ohlson (1995) เพื่อทดสอบว่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนวิธีมูลค่ายุติธรรมและอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนวิธีราคาทุนมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์หรือไม่ ดังสมการที่ 1

$$P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 BV_ADJIP_{it} + \alpha_2 IP \times FV_{it} + \alpha_3 IP \times COST_{it} + \alpha_4 NI_{it} + \alpha_5 SIZE_{it} + \alpha_6 REAL_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

โดยกำหนดให้ :

P_{it}	ราคาหลักทรัพย์ของบริษัท i วันที่นำส่งงบการเงิน ณ สิ้นรอบระยะเวลา t
BV_ADJIP_{it}	มูลค่าทางบัญชีหลังปรับปรุง ของบริษัท i ณ ปีที่ t
$IP \times FV_{it}$	อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน วิธีมูลค่ายุติธรรม ของบริษัท i ณ ปีที่ t
$IP \times COST_{it}$	อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน วิธีราคาทุน ของบริษัท i ณ ปีที่ t
NI_{it}	กำไร (ขาดทุน) สุทธิ ของบริษัท i ณ ปีที่ t
$SIZE_{it}$	ขนาดของกิจการ i ณ ปีที่ t
$REAL_{it}$	อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ของบริษัท i ณ สิ้นรอบระยะเวลา t
ε_{it}	ค่าคลาดเคลื่อนที่เกิดจากตัวแปรอื่น

นอกจากอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนที่วัดมูลค่าด้วยวิธีราคาทุน และ วิธีมูลค่ายุติธรรม ยังมีงานวิจัยในอดีต ที่นักลงทุนให้ความสนใจมูลค่ายุติธรรมที่แสดงในแสดงฐานะการเงิน ไม่แตกต่างกัน กับ วิธีมูลค่ายุติธรรมที่เปิดเผยในหมายเหตุประกอบงบการเงิน (Selas, 2009) ดังนั้น ผู้วิจัยจึงเพิ่มตัวแปรอิสระ ซึ่ง ได้แก่ ตัวแปร $IP \times FV_DISCLOSED$ จากกลุ่มตัวอย่างวิธีราคาทุนที่เปิดมูลค่ายุติธรรมในหมายเหตุประกอบงบการเงิน ลงในแบบจำลอง Valuation model ของ Feltham and Ohlson (1995) เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของมูลค่ายุติธรรมที่เปิดเผยในหมายเหตุประกอบงบการเงินของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน กับ ราคาหลักทรัพย์หรือไม่ ดังสมการที่ 2

$$P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 BV_ADJIP_{it} + \alpha_2 IP \times FV_{it} + \alpha_3 IP \times FV_DISCLOSED_{it} + \alpha_4 NI_{it} + \alpha_5 SIZE_{it} + \alpha_6 REAL_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

โดยกำหนดให้:

P_{it}	ราคาหลักทรัพย์ของบริษัท i วันที่นำส่งงบการเงิน ณ สิ้นรอบระยะเวลา t
BV_ADJIP_{it}	มูลค่าทางบัญชีหลังปรับปรุง ของบริษัท i ณ ปีที่ t
$IP \times FV_{it}$	อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน วิธีมูลค่ายุติธรรม ของบริษัท i ณ ปีที่ t
$IP \times FV_DISCLOSED_{it}$	อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนมูลค่ายุติธรรมที่เปิดเผยในหมายเหตุประกอบงบการเงิน ของบริษัท i ณ ปีที่ t
NI_{it}	กำไร(ขาดทุน) สุทธิ ของบริษัท i ณ ปีที่ t
$SIZE_{it}$	ขนาดของกิจการ i ณ ปีที่ t
$REAL_{it}$	อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ของบริษัท i ณ สิ้นรอบระยะเวลา t
ε_{it}	ค่าคลาดเคลื่อนที่เกิดจากตัวแปรอื่น

แม้ในงบแสดงฐานะทางการเงิน จะแสดงวิธีราคาทุน แต่มีการเปิดเผยในหมายเหตุประกอบงบการเงินด้วยมูลค่ายุติธรรม ซึ่งผลต่างมูลค่าของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน ระหว่างวิธีราคาทุน กับ มูลค่ายุติธรรมที่เปิดเผยในหมายเหตุประกอบงบการเงิน จะเพิ่มความมีประโยชน์ของข้อมูลหรือไม่ ดังนั้นผู้วิจัยจึงเพิ่มตัวแปรอิสระ ซึ่ง ได้แก่ ตัวแปร $IP \times COST_DIFF$ จากกลุ่มตัวอย่างผลต่างมูลค่าของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนลงในแบบจำลอง Valuation model ของ Feltham and Ohlson (1995) เพื่อศึกษาผลต่างมูลค่าของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนระหว่างวิธี

ราคาก่อนกับวิธีมูลค่ายุติธรรมที่เปิดเผยในหมายเหตุประกอบงบการเงิน มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ หรือไม่ ดังสมการที่ 3

$$P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 BV_ADJIP_{it} + \alpha_2 IP \times COST_{it} + \alpha_3 IP \times COST_DIFF_{it} + \alpha_4 NI_{it} + \alpha_5 SIZE_{it} + \alpha_6 DE_{it} + \alpha_7 REAL_{it} + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

โดยกำหนดให้ :

P_{it}	ราคาหลักทรัพย์ของบริษัท i วันที่นำส่งงบการเงิน ณ สิ้นรอบระยะเวลา t
BV_ADJIP_{it}	มูลค่าทางบัญชีหลังปรับปรุง ของบริษัท i ณ ปีที่ t
$IP \times COST_{it}$	อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน วิธีราคาทุน ของบริษัท i ณ ปีที่ t
$IP \times COST_DIFF_{it}$	ผลต่างมูลค่าของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน ของบริษัท i ณ ปีที่ t
NI_{it}	กำไร (ขาดทุน) สุทธิ ของบริษัท i ณ ปีที่ t
$SIZE_{it}$	ขนาดของกิจการ i ณ ปีที่ t
$REAL_{it}$	อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ของบริษัท i ณ สิ้นรอบระยะเวลา t
ε_{it}	ค่าคลาดเคลื่อนที่เกิดจากตัวแปรอื่น

บทที่ 4

ผลการวิจัย

การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างรายการอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนกับราคาหลักทรัพย์ ตามมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 40 เรื่อง อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มตัวอย่าง คือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยระหว่างปี พ.ศ. 2557-2562 ที่แสดงรายการอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน รวมจำนวนตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาทั้งสิ้น 1,579 บริษัท โดยแยกตามหมวดอุตสาหกรรม และช่วงเวลาทดสอบ ดังตารางที่ 4-1

ตารางที่ 4-1 จำนวนตัวอย่างที่แสดงรายการอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนในงบแสดงฐานะการเงิน แยกตามหมวดอุตสาหกรรม ในช่วง พ.ศ. 2557-2562

อุตสาหกรรม	2557		2558		2559		2560		2561		2562		รวม		รวมทั้งหมด
	IPC	IPF	IPC	IPF	IPC	IPF	IPC	IPF	IPC	IPF	IPC	IPF	IPC	IPF	IPF&IPC
เกษตรและ	22	8	22	8	24	8	27	8	27	8	28	10	150	50	200
อุตสาหกรรมอาหาร	73.33%	26.67%	73.33%	26.67%	75.00%	25.00%	77.14%	22.86%	77.14%	22.86%	73.68%	26.32%	75.00%	25.00%	12.67%
อุตสาหกรรมอุปโภค	23	2	23	2	24	2	23	3	23	3	25	2	141	14	155
และบริโภค	92.00%	8.00%	92.00%	8.00%	92.31%	7.69%	88.46%	11.54%	88.46%	11.54%	92.59%	7.41%	90.97%	9.03%	9.82%
อุตสาหกรรมสินค้า	25	12	28	10	27	10	31	10	33	11	34	11	178	64	242
อุตสาหกรรม	67.57%	32.43%	73.68%	26.32%	72.97%	27.03%	75.61%	24.39%	75.00%	25.00%	75.56%	24.44%	73.55%	26.45%	15.33%
อสังหาริมทรัพย์และ	42	25	47	23	48	26	49	28	49	31	51	30	286	163	449
ก่อสร้าง	62.69%	37.31%	67.14%	32.86%	64.86%	35.14%	63.64%	36.36%	61.25%	38.75%	62.96%	37.04%	63.70%	36.30%	28.44%
อุตสาหกรรมทรัพยากร	15	3	15	4	18	6	18	6	18	7	16	7	100	33	133
	83.33%	16.67%	78.95%	21.05%	75.00%	25.00%	75.00%	25.00%	72.00%	28.00%	69.57%	30.43%	75.19%	24.81%	8.42%
อุตสาหกรรมบริการ	30	12	32	11	37	12	44	10	44	13	42	16	229	74	303
	71.43%	28.57%	74.42%	25.58%	75.51%	24.49%	81.48%	18.52%	77.19%	22.81%	72.41%	27.59%	75.58%	24.42%	19.19%
อุตสาหกรรม	5	4	5	4	8	4	4	4	8	4	8	4	41	24	65
เทคโนโลยี	55.56%	44.44%	55.56%	44.44%	66.67%	33.33%	63.64%	36.36%	66.67%	33.33%	66.67%	33.33%	63.08%	36.92%	4.11%
อุตสาหกรรมธุรกิจ	1	1	3	1	3	2	4	2	6	2	6	1	23	9	32
การเงิน	50.00%	50.00%	75.00%	25.00%	60.00%	40.00%	66.67%	33.33%	75.00%	25.00%	85.71%	14.29%	71.88%	28.13%	2.02%
รวม	163	67	175	63	189	70	20	71	208	79	210	81	1148	431	1579
	70.87%	29.13%	73.53%	26.47%	72.97%	27.03%	74.09%	25.91%	72.47%	27.53%	72.16%	27.84%	72.70%	27.30%	100%

โดยกำหนดให้ :

IPC หมายถึง จำนวนบริษัทที่วัดมูลค่าด้วยวิธีราคาทุน

IPF หมายถึง จำนวนบริษัทที่วัดมูลค่าด้วยวิธีมูลค่ายุติธรรม

จากตารางที่ 4-1 ซึ่งแสดงจำนวนตัวอย่างบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่เลือกใช้วิธีวิธีการบัญชีระหว่างวิธีราคาทุนและวิธีมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนแยกตามอุตสาหกรรมและช่วงปีที่ทดสอบ ซึ่งกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีรายการบัญชีอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนมากที่สุดคือ อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างเท่ากับ 449 บริษัท คิดเป็น 28.44% รองลงมาคือ อุตสาหกรรมบริการเท่ากับ 303 บริษัท คิดเป็น 19.19% ส่วนกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีรายการบัญชีอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนน้อยที่สุดคือ อุตสาหกรรมธุรกิจการเงินเท่ากับ 32 บริษัทคิดเป็น 2.02% รองลงมาคือ อุตสาหกรรมเทคโนโลยีเท่ากับ 65 บริษัท คิดเป็น 4.11%

หากแยกตามอุตสาหกรรมและช่วงปีที่ทดสอบ ซึ่งกลุ่มตัวอย่างที่เป็นบริษัทที่เลือกใช้วิธีราคาทุน และบริษัทที่เลือกใช้วิธีมูลค่ายุติธรรม ซึ่งสามารถอธิบายได้ว่าจากจำนวนตัวอย่างทั้งหมด 1,579 บริษัท แบ่งเป็นบริษัทที่เลือกใช้วิธีราคาทุน จำนวน 1,148 บริษัท คิดเป็น 72.70% และบริษัทที่เลือกใช้วิธีมูลค่ายุติธรรม จำนวน 431 บริษัท คิดเป็น 27.30%

ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา

การวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นโดยใช้สถิติเชิงพรรณนา ได้แก่ ค่าเฉลี่ยของข้อมูลทั้งหมด (Mean) ค่าต่ำสุดของข้อมูล (Minimum) ค่าสูงสุดของข้อมูล (Maximum) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของข้อมูล (Standard deviation) ของข้อมูล เป็นการอธิบายข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปรตามตัวแปรอิสระ และตัวแปรควบคุม ผลที่ได้ดังตารางที่ 4-2 ถึง 4-3 ดังนี้

ตารางที่ 4-2 สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรที่นำมาศึกษา

ประเภท ตัวแปร	สัญลักษณ์ ตัวแปร	จำนวน (N)	หน่วยที่ใช้ วัดค่า	ค่าเฉลี่ย (Mean)	ค่าสูงสุด (Maximum)	ค่าต่ำสุด (Minimum)	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard deviation)
ตัวแปรตาม	P	1579	บาทต่อหุ้น	21.68	482.00	0.01	51.30
ตัวแปรอิสระ	IPxCOST	1579	บาทต่อหุ้น	0.92	89.26	0.00	3.63
	IPxFV	1579	บาทต่อหุ้น	0.40	21.82	0.00	1.73
	IPxFV_DISCLOSED	1579	บาทต่อหุ้น	3.10	288.13	0.00	18.46
	IPxCOST_DIFF	1579	บาทต่อหุ้น	2.18	283.95	-56.81	17.25
ตัวแปรควบคุม	BV_ADJIP	1579	บาทต่อหุ้น	17.90	1399.67	-14.33	69.25
	NI	1579	บาทต่อหุ้น	4.03	2788.91	-24.09	77.08
	SIZE	1579	-	9.88	12.40	7.88	0.69
	REAL	1579	-	0.28	1.00	0.00	0.45

หมายเหตุ: ** ค่าต่ำสุดของอัตราส่วนรายการอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนต่อจำนวนหุ้นสามัญที่เรียกชำระแล้ว มีค่าเท่ากับ 0.00 เกิดจากบริษัทเลือกนโยบายทางการเงินบัญชี ได้ 2 วิธี หากบริษัทที่เลือกวิธีราคาทุน จะมีค่าต่ำสุด เป็น 0.00 ในบริษัทที่ใช้วิธีมูลค่ายุติธรรม แต่หากบริษัทที่เลือกวิธีมูลค่ายุติธรรม จะมีค่าต่ำสุด เป็น 0.00 ในบริษัทที่ใช้วิธีราคาทุน

โดยกำหนดให้:

P_{it}	ราคาหลักทรัพย์ของบริษัท i วันที่นำเสนองบการเงิน ณ สิ้นรอบระยะเวลา t
BV_ADJIP_{it}	มูลค่าทางบัญชีหลังปรับปรุง ของบริษัท i ณ ปีที่ t
$IP \times FV_{it}$	อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน วิธีมูลค่ายุติธรรม ของบริษัท i ณ ปีที่ t
$IP \times COST_{it}$	อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน วิธีราคาทุน ของบริษัท i ณ ปีที่ t
$IP \times FV_DISCLOSED_{it}$	อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนมูลค่ายุติธรรมที่เปิดเผยในหมายเหตุประกอบงบการเงิน ของบริษัท i ณ ปีที่ t
$IP \times COST_DIFF_{it}$	ผลต่างมูลค่าของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน ของบริษัท i ณ ปีที่ t
NI_{it}	กำไร(ขาดทุน)สุทธิ ของบริษัท i ณ ปีที่ t
$SIZE_{it}$	ขนาดของกิจการ i ณ ปีที่ t
$REAL_{it}$	อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ของบริษัท i ณ สิ้นรอบระยะเวลา t
ε_{it}	ค่าคลาดเคลื่อนที่เกิดจากตัวแปรอื่น

จากตารางที่ 4-2 เป็นการแสดงข้อมูลเกี่ยวกับสถิติพรรณนาของตัวแปรตาม ตัวแปรอิสระ และตัวแปรควบคุมของกลุ่มตัวอย่าง บริษัทที่มีรายการบัญชีอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน ปี 2557-2562 จำนวน 1,579 บริษัท เมื่อพิจารณาราคาหลักทรัพย์ซึ่งเป็นตัวแปรตาม พบว่ามีการกระจายตัวของข้อมูลค่อนข้างมาก ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard deviation) มีค่าสูงอยู่ที่ 51.30 บาทต่อหุ้น ค่าสูงสุด (Maximum) อยู่ที่ 482.00 บาทต่อหุ้น มีค่าต่ำสุด (Minimum) อยู่ที่ 0.01 บาทต่อหุ้น และส่วนใหญ่กลุ่มตัวอย่างมีราคาหลักทรัพย์หรือราคาปิด ณ วันนำเสนองบการเงินอยู่ที่ 21.68 บาทต่อหุ้น

เมื่อพิจารณาตัวแปรอิสระได้แก่ อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนวิธีราคาทุน อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนวิธีมูลค่ายุติธรรม อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนมูลค่ายุติธรรมที่เปิดเผยในหมายเหตุประกอบงบการเงิน และผลต่างมูลค่าของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน พบว่า อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนวิธีราคาทุนต่อจำนวนหุ้นสามัญที่เรียกชำระแล้วมีการกระจายตัวของข้อมูลค่อนข้างน้อย

ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน มีค่าอยู่ที่ 3.63 บาทต่อหุ้น ค่าสูงสุดอยู่ที่ 89.26 บาทต่อหุ้น เนื่องจากบริษัทใช้วิธีวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนวิธีมูลค่ายุติธรรม ดังนั้นจึงมีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.00 บาทต่อหุ้น ค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.00 บาทต่อหุ้น ค่าเฉลี่ยของข้อมูลอยู่ที่ 0.92 บาทต่อหุ้น โดยมีค่ามากกว่าบริษัทที่เลือกวิธีวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนวิธีมูลค่ายุติธรรมต่อจำนวนหุ้นสามัญที่เรียกชำระแล้ว มีการกระจายตัวของข้อมูลค่อนข้างน้อย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานมีค่าอยู่ที่ 1.73 บาทต่อหุ้น ค่าสูงสุดอยู่ที่ 21.82 บาทต่อหุ้น เนื่องจากบริษัทใช้วิธีวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนวิธีราคาทุน ดังนั้นจึงมีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.00 บาทต่อหุ้น ค่าเฉลี่ยของข้อมูลอยู่ที่ 0.40 บาทต่อหุ้น ส่วนอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนมูลค่ายุติธรรม และผลต่างมูลค่าของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน ที่เปิดเผยในหมายเหตุประกอบงบการเงิน มีค่ามากกว่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนวิธีราคาทุนที่แสดงในงบแสดงฐานะทางการเงิน โดยอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนมูลค่ายุติธรรมที่เปิดเผยมูลค่ายุติธรรมในหมายเหตุประกอบงบการเงิน มีการกระจายตัวของข้อมูลมากกว่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนวิธีราคาทุน และอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนวิธีมูลค่ายุติธรรมที่แสดงในงบแสดงฐานะทางการเงิน ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานมีค่าอยู่ที่ 18.46 บาทต่อหุ้น ค่าสูงสุดอยู่ที่ 288.13 บาทต่อหุ้น มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.00 บาทต่อหุ้น ค่าเฉลี่ยของข้อมูลอยู่ที่ 3.10 บาทต่อหุ้น และในส่วนของผลต่างระหว่างอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนวิธีราคาทุน กับมูลค่ายุติธรรมที่เปิดเผยในหมายเหตุประกอบงบการเงินต่อจำนวนหุ้นสามัญที่เรียกชำระแล้ว ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน มีค่าอยู่ที่ 17.25 บาทต่อหุ้น ค่าสูงสุดอยู่ที่ 283.95 บาทต่อหุ้น มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ -56.81 บาทต่อหุ้น ค่าเฉลี่ยของข้อมูลอยู่ที่ 2.18 บาทต่อหุ้น

เมื่อพิจารณาตัวแปรควบคุมพบว่า มูลค่าทางบัญชีที่วัดด้วยอัตราส่วนเป็นส่วนของผู้ถือหุ้นสุทธิในงบแสดงฐานะทางการเงิน หักด้วย อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนต่อจำนวนหุ้นสามัญที่เรียกชำระแล้ว มีการกระจายตัวของข้อมูลค่อนข้างมาก ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน มีค่าอยู่ที่ 69.25 บาทต่อหุ้น ค่าสูงสุดอยู่ที่ 1,399.67 บาทต่อหุ้น มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ -14.33 บาทต่อหุ้น ค่าเฉลี่ยของข้อมูลอยู่ที่ 17.90 บาทต่อหุ้น ซึ่งกำไรทางบัญชีสุทธิมีการกระจายตัวของข้อมูลมากกว่า มูลค่าทางบัญชี อาจเนื่องจากขนาดของกิจการมีความแตกต่างกัน ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานมีค่าอยู่ที่ 77.08 บาทต่อหุ้น ค่าสูงสุดอยู่ที่ 2,788.91 บาทต่อหุ้น มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ -24.09 บาทต่อหุ้น และส่วนใหญ่กลุ่มตัวอย่างกำไรทางบัญชีวัดโดยอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อจำนวนหุ้นสามัญที่เรียกชำระแล้วอยู่ที่ 4.03 บาทต่อหุ้น ส่วนขนาดของกิจการเพื่อขจัดความแตกต่างด้วยลอกกาลิทึม ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานมีค่าอยู่ที่ 0.69 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 12.40 มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 7.88 ค่าเฉลี่ยของข้อมูลอยู่ที่ 9.88 และอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ซึ่งมีค่าเฉลี่ยร้อยละ 0.28 ของอุตสาหกรรมทั้งหมด

ตารางที่ 4-3 สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรที่นำมาศึกษา โดยแยกกลุ่มตัวอย่างระหว่างกลุ่มที่วัดอสังหาริมทรัพย์ วิธีราคาทุน และวิธีมูลค่ายุติธรรม

ประเภท ตัวแปร	สัญลักษณ์ ตัวแปร	จำนวน (N)	หน่วยที่ใช้ วัดค่า	ค่าเฉลี่ย (Mean)	ค่าสูงสุด (Maximum)	ค่าต่ำสุด (Minimum)	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard deviation)
กลุ่มที่วัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน ด้วยวิธีราคาทุน							
ตัวแปรตาม	P	1148	บาทต่อหุ้น	25.12	482.00	0.01	58.83
ตัวแปรอิสระ	IP x COST	1148	บาทต่อหุ้น	1.26	89.26	0.00	4.21
	IP x FV_DISCLOSED	1148	บาทต่อหุ้น	4.26	288.13	0.00	21.54
	IP x COST_DIFF	1148	บาทต่อหุ้น	3.00	283.95	-56.81	20.17
ตัวแปรควบคุม	BV_ADJIP	1148	บาทต่อหุ้น	20.49	1399.67	-10.41	76.01
	NI	1148	บาทต่อหุ้น	2.83	1254.94	-24.09	37.48
	SIZE	1148	-	9.84	12.40	7.88	0.69
	REAL	1148	-	0.25	1.00	0.00	0.43

ตารางที่ 4-3 (ต่อ)

ประเภท ตัวแปร	สัญลักษณ์ ตัวแปร	จำนวน (N)	หน่วยที่ใช้ วัดค่า	ค่าเฉลี่ย (Mean)	ค่าสูงสุด (Maximum)	ค่าต่ำสุด (Minimum)	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard deviation)
กลุ่มที่วัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน ด้วยวิธีมูลค่ายุติธรรม							
ตัวแปรตาม	P	431	บาทต่อหุ้น	21.68	168.00	0.01	17.60
ตัวแปรอิสระ	IP x FV	431	บาทต่อหุ้น	0.40	21.82	0.00	3.06
ตัวแปรควบคุม	BV_ADJIP	431	บาทต่อหุ้น	17.90	842.64	-14.33	46.02
	NI	431	บาทต่อหุ้น	4.03	2788.91	-6.15	134.31
	SIZE	431	-	9.88	11.80	8.00	0.70
	REAL	431	-	0.28	1.00	0.00	0.49

โดยกำหนดให้ :

P_{it}	ราคาหลักทรัพย์ของบริษัท i วันที่นำส่งงบการเงิน ณ สิ้นรอบระยะเวลา t
BV_ADJIP_{it}	มูลค่าทางบัญชีหลังปรับปรุง ของบริษัท i ณ ปีที่ t
$IP \times FV_{it}$	อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน วิธีมูลค่ายุติธรรม ของบริษัท i ณ ปีที่ t
$IP \times COST_{it}$	อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน วิธีราคาทุน ของบริษัท i ณ ปีที่ t
$IP \times FV_DISCLOSED_{it}$	อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนมูลค่ายุติธรรมที่เปิดเผยในหมายเหตุประกอบงบการเงิน ของบริษัท i ณ ปีที่ t
$IP \times COST_DIFF_{it}$	ผลต่างมูลค่าของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน ของบริษัท i ณ ปีที่ t
NI_{it}	กำไร (ขาดทุน) สุทธิ ของบริษัท i ณ ปีที่ t
$SIZE_{it}$	ขนาดของกิจการ i ณ ปีที่ t
$REAL_{it}$	อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ของบริษัท i ณ สิ้นรอบระยะเวลา t
ε_{it}	ค่าคลาดเคลื่อนที่เกิดจากตัวแปรอื่น

จากตารางที่ 4-3 เป็นการแสดงข้อมูลเกี่ยวกับค่าสถิติเพิงพรรณนาของตัวแปรอิสระ ซึ่งแบ่งเป็น กลุ่มที่วัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนด้วยวิธีราคาทุนจำนวน 1,148 ปีบริษัท และกลุ่มที่วัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนด้วยวิธีมูลค่ายุติธรรมจำนวน 431 ปีบริษัท โดยอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนด้วยวิธีราคาทุนต่อจำนวนหุ้นสามัญที่เรียกชำระแล้ว มีการกระจายตัวของข้อมูลค่อนข้างน้อย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน มีค่าอยู่ที่ 4.21 บาทต่อหุ้น ค่าสูงสุดอยู่ที่ 89.26 บาทต่อหุ้น มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.00 บาทต่อหุ้น เนื่องจากผู้วิจัยแสดงข้อมูลทศนิยม 2 ตำแหน่ง ค่าเฉลี่ยของข้อมูลอยู่ที่ 1.26 บาทต่อหุ้น ซึ่งมีค่าน้อยกว่าบริษัทที่เปิดเผยมูลค่ายุติธรรม และผลต่างมูลค่าของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนที่เปิดเผยมูลค่ายุติธรรมในหมายเหตุประกอบงบการเงิน โดยอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนมูลค่ายุติธรรมที่เปิดเผยในหมายเหตุประกอบงบการเงิน ต่อจำนวนหุ้นสามัญที่เรียกชำระแล้ว มีการกระจายตัวของข้อมูลมากกว่าอสังหาริมทรัพย์วิธีราคาทุน ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน มีค่าสูงอยู่ที่ 21.54 บาทต่อหุ้น ค่าสูงสุดอยู่ที่ 288.13 บาทต่อหุ้น มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.00 บาทต่อหุ้น เนื่องจากผู้วิจัยแสดงข้อมูลทศนิยม 2 ตำแหน่ง ค่าเฉลี่ยของข้อมูลอยู่ที่

4.26 บาทต่อ และในส่วนของผลต่างมูลค่าของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนวิธีราคาทุนต่อจำนวนหุ้นสามัญที่เรียกชำระแล้ว ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานมีค่าสูงอยู่ที่ 20.17 บาท ต่อหุ้น ค่าสูงสุดอยู่ที่ 283.95 บาทต่อหุ้น มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ -56.81 บาทต่อหุ้น ค่าเฉลี่ยของข้อมูลอยู่ที่ 3.00 บาทต่อหุ้น

เมื่อพิจารณาตัวแปรควบคุมพบว่า มูลค่าทางบัญชีที่วัดด้วยอัตราส่วนเป็นส่วนของผู้ถือหุ้นสุทธิในงบแสดงฐานะทางการเงิน หักด้วย อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนต่อจำนวนหุ้นสามัญที่เรียกชำระแล้ว มีการกระจายตัวของข้อมูลค่อนข้างมาก ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานมีค่าอยู่ที่ 76.01 บาทต่อหุ้น ค่าสูงสุดอยู่ที่ 1,399.67 บาทต่อหุ้น มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ -10.41 บาทต่อหุ้น ค่าเฉลี่ยของข้อมูลอยู่ที่ 20.49 บาทต่อหุ้น ซึ่งกำไรทางบัญชีสุทธิมีการกระจายตัวของข้อมูลน้อยกว่า มูลค่าทางบัญชีอาจเนื่องจากขนาดของกิจการมีความแตกต่างกัน ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานมีค่าอยู่ที่ 37.48 บาทต่อหุ้น ค่าสูงสุดอยู่ที่ 1,254.94 บาทต่อหุ้น มีค่าต่ำสุด อยู่ที่ -24.09 บาทต่อหุ้น และส่วนใหญ่กลุ่มตัวอย่างกำไรทางบัญชีวัดโดยอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อจำนวนหุ้นสามัญที่เรียกชำระแล้วอยู่ที่ 2.83 บาทต่อหุ้น ส่วนขนาดของกิจการเพื่อขจัดความแตกต่างด้วยลอการิทึม ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานมีค่าอยู่ที่ 0.69 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 12.40 มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 7.88 ค่าเฉลี่ยของข้อมูลอยู่ที่ 9.84 และอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้าง ซึ่งมีค่าเฉลี่ยร้อยละ 0.25 ของอุตสาหกรรมทั้งหมด

ค่าสถิติพื้นฐานของตัวแปรที่นำมาศึกษา กลุ่มที่วัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนวิธีมูลค่ายุติธรรม มีจำนวน 431 ปีบริษัท เมื่อพิจารณาตัวแปรอิสระพบว่า อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนวิธีมูลค่ายุติธรรม ต่อจำนวนหุ้นสามัญที่เรียกชำระแล้ว มีการกระจายตัวของข้อมูลค่อนข้างน้อย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานมีค่าสูงอยู่ที่ 3.06 บาทต่อหุ้น ค่าสูงสุดอยู่ที่ 21.82 บาทต่อหุ้น มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.00 บาทต่อหุ้นเนื่องจากผู้วิจัยแสดงข้อมูลทศนิยม 2 ตำแหน่ง ค่าเฉลี่ยของข้อมูลอยู่ที่ 0.40 บาทต่อหุ้น

เมื่อพิจารณาตัวแปรควบคุมพบว่า มูลค่าทางบัญชีที่วัดด้วยอัตราส่วนเป็นส่วนของผู้ถือหุ้นสุทธิในงบแสดงฐานะทางการเงิน หักด้วย อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนต่อจำนวนหุ้นสามัญที่เรียกชำระแล้ว มีการกระจายตัวของข้อมูลค่อนข้างมาก ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานมีค่าอยู่ที่ 46.02 บาทต่อหุ้น ค่าสูงสุดอยู่ที่ 842.64 บาทต่อหุ้น มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ -14.33 บาทต่อหุ้น ค่าเฉลี่ยของข้อมูลอยู่ที่ 17.90 บาทต่อหุ้น ซึ่งกำไรทางบัญชีสุทธิมีการกระจายตัวของข้อมูลมากกว่า มูลค่าทางบัญชีอาจเนื่องจากขนาดของกิจการมีความแตกต่างกัน ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานมีค่าอยู่ที่ 134.31 บาทต่อหุ้น ค่าสูงสุดอยู่ที่ 2,788.91 บาทต่อหุ้น มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ -6.15 บาทต่อหุ้น และส่วนใหญ่กลุ่มตัวอย่างกำไรทางบัญชีวัดโดยอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อจำนวนหุ้นสามัญที่เรียกชำระแล้ว อยู่ที่ 4.03 บาทต่อหุ้น ส่วนขนาดของกิจการเพื่อขจัดความแตกต่างด้วยลอการิทึม ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานมีค่าอยู่ที่ 0.70 ค่าสูงสุดอยู่ที่ 11.80 มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 8.00 ค่าเฉลี่ยของข้อมูลอยู่ที่ 9.88 และ

อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง แปลงให้เป็นค่าดัมมี่ (Dummy variable) โดย อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ซึ่งมีค่าเฉลี่ยร้อยละ 0.28 ของอุตสาหกรรมทั้งหมด

ผลการวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ และสถิติเชิงอนุมาน

หลังวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปร ผู้วิจัยได้วิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ ใช้เพื่อวัดระดับความสัมพันธ์เบื้องต้นระหว่างตัวแปรอิสระ ว่ามีความสัมพันธ์กันเองหรือไม่ หากตัวแปรมีความสัมพันธ์กันเอง หรือกล่าวคือ เกิดปัญหา (Multicollinearity) อาจจะทำให้ผลที่เกิดจากการวิเคราะห์สมการถดถอยผิดพลาด อาจนำไปสู่การสรุปผลการวิเคราะห์ที่ผิดพลาดได้ ทั้งนี้การตรวจสอบความสัมพันธ์เบื้องต้นของตัวแปรอิสระจะใช้การวิเคราะห์หาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์วิธีของเพียร์สัน (Pearson product moment correlation coefficient) จะมีค่าระหว่าง -1 ถึง 1 โดยมีเกณฑ์การตรวจสอบโดยตัวแปรที่มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ 0.70 ขึ้นไป แสดงว่าตัวแปรมีความสัมพันธ์กันในระดับสูง ซึ่งอาจทำให้ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยไม่ถูกต้อง (อาภากรวนเศรษฐ, 2559) โดยผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อทดสอบสมมติฐาน ซึ่งผู้วิจัยเลือกใช้การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงเส้นแบบพหุคูณ จากวัตถุประสงค์การวิจัยที่ต้องการศึกษาความสัมพันธ์ ระหว่าง รายการอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน กับ ราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตามตัวแบบเพื่อทดสอบว่า เพื่อเปรียบเทียบการรับรู้ข้อมูลบัญชีของงบการเงินเกี่ยวกับการเลือกวิธีวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน โดยใช้วิธีมูลค่ายุติธรรม กับวิธีราคาทุน สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้ตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ ผู้วิจัยใช้วิธีการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ เพื่อทดสอบสมมติฐาน โดยมีตัวแบบในการวิเคราะห์ ดังตารางที่ 4-4 ถึง 4-10

ตารางที่ 4-4 การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ด้วยเพียร์สัน (n=1579)

$$P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 BV_ADJIP_{it} + \alpha_2 IP \times FV_{it} + \alpha_3 IP \times COST_{it} + \alpha_4 NI_{it} + \alpha_5 SIZE_{it} + \alpha_6 REAL_{it} + \epsilon_{it} \quad (1)$$

		P	BV_ADJIP	IPxCOST	IPxFV	NI	SIZE	REAL
P	Pearson Correlation	1	0.499**	0.192**	0.021	0.055*	0.192**	-0.096**
BV_ADJIP	Pearson Correlation		1	0.385**	0.106**	0.513**	0.171**	-0.048
IPxCOST	Pearson Correlation			1	-0.059*	0.252**	0.021	-0.029
IPxFV	Pearson Correlation				1	0.283**	0.004	0.059*
NI	Pearson Correlation					1	0.024	0.027
SIZE	Pearson Correlation						1	0.194**
REAL	Pearson Correlation							1

** คือ ระดับนัยสำคัญที่ 0.01 และ Sig(2-tailed) หมายถึง ค่า p-value ของการทดสอบสมมติฐานแบบ 2 ทาง

* คือ ระดับนัยสำคัญที่ 0.05 และ Sig(2-tailed) หมายถึง ค่า p-value ของการทดสอบสมมติฐานแบบ 2 ทาง

โดยกำหนดให้ :

P_{it}	ราคาหลักทรัพย์ของบริษัท i วันที่นำส่งงบการเงิน ณ สิ้นรอบระยะเวลา t
BV_ADJIP_{it}	มูลค่าทางบัญชีหลังปรับปรุง ของบริษัท i ณ ปีที่ t
$IP \times FV_{it}$	อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน วิธีมูลค่ายุติธรรม ของบริษัท i ณ ปีที่ t
$IP \times COST_{it}$	อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน วิธีราคาทุน ของบริษัท i ณ ปีที่ t
NI_{it}	กำไร (ขาดทุน) สุทธิ ของบริษัท i ณ ปีที่ t
$SIZE_{it}$	ขนาดของกิจการ i ณ ปีที่ t
$REAL_{it}$	อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ของบริษัท i ณ สิ้นรอบระยะเวลา t
\mathcal{E}_{it}	ค่าคลาดเคลื่อนที่เกิดจากตัวแปรอื่น

จากตารางที่ 4-4 เมื่อวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ด้วยวิธีของเพียร์สัน พบว่า ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 มูลค่าทางบัญชี หักด้วย อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนต่อจำนวนหุ้นสามัญที่เรียกชำระแล้ว พบว่ามีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์มากที่สุดและมีความสัมพันธ์เชิงบวก โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.499 รองลงมาคืออสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนวิธีราคาทุน และขนาดของกิจการ มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์เท่ากัน และมีความสัมพันธ์เชิงบวก โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.192 อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง มีความสัมพันธ์เชิงลบ โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ -0.096 และพบความสัมพันธ์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 ของกำไรทางบัญชีสุทธิมีความสัมพันธ์เชิงบวกโดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.055 แต่กลับไม่พบความสัมพันธ์ ระหว่าง อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนวิธีมูลค่ายุติธรรม กับราคาหลักทรัพย์ สำหรับความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรควบคุม ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์จากวิธีของเพียร์สันพบว่า สมการที่ 1 ส่วนใหญ่แล้วนั้นตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเองในระดับที่ต่ำ แต่ทั้งนี้ การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เป็นการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรเบื้องต้นเท่านั้น ผู้วิจัยจึงได้นำข้อมูลไปวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน เพื่อทดสอบสมมติฐานต่อไป

ตารางที่ 4-5 การวิเคราะห์สัมมนาการถดถอยเชิงเส้นแบบพหุคูณ (n=1579)

$$P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 BV_ADJIP_{it} + \alpha_2 IP \times FV_{it} + \alpha_3 IP \times COST_{it} + \alpha_4 NI_{it} + \alpha_5 SIZE_{it} + \alpha_6 REAL_{it} + \epsilon_{it} \quad (1)$$

ตัวแปร	Unstandardized Coefficients		Standardized	t	P-Value	Tolerance	VIF
	B	SE	Coefficients Beta				
(Constant)	-64.714	15.679		-4.128	0.000 ***		
BV_ADJIP	0.445	0.019	0.601	23.035	0.000 ***	0.636	1.572
IPx FV	1.192	0.651	0.040	1.830	0.067 *	0.900	1.112
IPxCOST	0.372	0.322	0.026	1.156	0.248	0.831	1.203
NI	-0.181	0.017	-0.271	-10.689	0.000 ***	0.671	1.490
SIZE	8.200	1.601	0.111	5.123	0.000 ***	0.921	1.086
REAL	-9.467	2.431	-0.083	-3.895	0.000 ***	0.948	1.055

R = 0.320, Adjust R² = 0.317, SEE = 42.388, F = 123.273, P-Value = 0.00, * P < 0.10, ** P < 0.05, *** P < 0.01

โดยกำหนดให้ :

P_{it}	ราคาหลักทรัพย์ของบริษัท i วันที่นำส่งงบการเงิน ณ สิ้นรอบระยะเวลา t
BV_ADJP_{it}	มูลค่าทางบัญชีหลังปรับปรุง ของบริษัท i ณ ปีที่ t
$IP \times FV_{it}$	อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน วิธีมูลค่ายุติธรรม ของบริษัท i ณ ปีที่ t
$IP \times COST_{it}$	อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน วิธีราคาทุน ของบริษัท i ณ ปีที่ t
NI_{it}	กำไร (ขาดทุน) สุทธิ ของบริษัท i ณ ปีที่ t
$SIZE_{it}$	ขนาดของกิจการ i ณ ปีที่ t
$REAL_{it}$	อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ของบริษัท i ณ สิ้นรอบระยะเวลา t
\mathcal{E}_{it}	ค่าคลาดเคลื่อนที่เกิดจากตัวแปรอื่น

จากตารางที่ 4-5 เมื่อวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงเส้นแบบพหุคูณของสมการที่ 1 ซึ่งเป็นแบบจำลอง Valuation model ของ Feltham and Ohlson (1995) พบว่า ค่า Tolerance มีค่ามากกว่า 0.2 และค่า VIF มีค่าไม่เกิน 10 แสดงว่าไม่เกิด Multicollinearity หรือกล่าวได้ว่าตัวแปรอิสระและตัวแปรควบคุมทุกตัวเป็นอิสระต่อกัน ผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ซึ่งเป็นการทดสอบสมมติฐานต่อไปนี้

สมมติฐานที่ 1 อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนที่วัดด้วยวิธีมูลค่ายุติธรรมมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

สมมติฐานที่ 2 อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนที่วัดด้วยวิธีราคาทุนมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

จากผลการวิเคราะห์ตามสมมติฐานที่ 1 และ สมมติฐานที่ 2 พบว่า ตัวแปรอิสระและตัวแปรควบคุม มีค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R-squared) ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจพหุคูณที่ปรับแล้ว (Adjust R-squared) ของข้อมูลทั้งหมดมีค่าเท่ากับ 0.320 และ 0.317 ตามลำดับ หมายความว่า ตัวแปรอิสระสามารถอธิบายถึงความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ได้ 32% และ 31.70% ตามลำดับ จากผลการวิเคราะห์พบว่าตัวแปรอิสระ ได้แก่ อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนวิธีมูลค่ายุติธรรมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.10 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยเท่ากับ 1.192 มีค่า P-Value เท่ากับ 0.067 แต่ไม่พบความสัมพันธ์ของ

อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนวิธีราคาทุนกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การวิเคราะห์ตัวแปรควบคุมพบว่า มูลค่าตามบัญชี มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยเท่ากับ 0.445 มีค่า P-Value เท่ากับ 0.000

กำไรสุทธิ มีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 เนื่องจากตัวอย่างที่นำมาทดสอบมีอัตราผลตอบแทนสุทธิต่ำกว่ากำไรสุทธิ จึงทำให้มีความสัมพันธ์เชิงลบว่ามีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยเท่ากับ -0.181 มีค่า P-Value เท่ากับ 0.000

ขนาดของกิจการ มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยเท่ากับ 8.200 มีค่า P-Value เท่ากับ 0.000

อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยเท่ากับ -9.467 มีค่า P-Value เท่ากับ 0.000

สรุปผลจากตารางที่ 4-5 สรุปได้ว่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนวิธีมูลค่ายุติธรรม มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ แต่ไม่พบความสัมพันธ์ของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนวิธีราคาทุนกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยในอดีตพบว่า นักลงทุนสามารถแยกประเภทของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนที่รับรู้วิธีราคาทุน กับวิธีมูลค่ายุติธรรม แตกต่างกัน (Lourenço & Curto, 2008) และนักลงทุนรับรู้ราคาหุ้นแตกต่างกันเมื่อบริษัทเลือกวิธีวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนแตกต่างกัน (Selas, 2009) จึงยอมรับสมมติฐานที่ 1 อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนที่วัดด้วยวิธีมูลค่ายุติธรรม มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ แสดงให้เห็นว่าข้อมูลทางการบัญชีอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนวิธีมูลค่ายุติธรรม เป็นข้อมูลที่มีประโยชน์เกี่ยวข้องกับการตัดสินใจของนักลงทุนและปฏิเสธสมมติฐานที่ 2 อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนที่วัดด้วยวิธีราคาทุนมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

จากนั้นผู้วิจัยจึงได้ตรวจสอบอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนวิธีราคาทุนที่เปิดเผยมูลค่ายุติธรรมในหมายเหตุประกอบงบการเงินว่าเพราะเหตุใดบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยส่วนใหญ่เลือกใช้วิธีราคาทุนทั้งที่วิธีมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนเป็นข้อมูลที่ประโยชน์ต่อการตัดสินใจของนักลงทุนและมีความโปร่งใส (Muller III, et. al., 2008) และบริษัทที่เลือกใช้วิธีมูลค่ายุติธรรมจะทำให้ข้อมูลบัญชีส่วนของผู้ถือหุ้นสูงขึ้น

(Israeli, 2015) ดังนั้นผู้วิจัยจึงศึกษาความสัมพันธ์ของมูลค่ายุติธรรมที่เปิดเผยในหมายเหตุประกอบงบการเงินของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนกับราคาหลักทรัพย์หรือไม่ดังตารางที่ 4-7

ตารางที่ 4-6 การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ด้วยเพียร์สัน

$$P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 BV_ADJIP_{it} + \alpha_2 IP \times FV_{it} + \alpha_3 IP \times FV_DISCLOSED_{it} + \alpha_4 NI_{it} + \alpha_5 SIZE_{it} + \alpha_6 REAL_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

		P	BV_ADJIP	IPxFV	IPxFV_ DISCLOSED	NI	SIZE	REAL
P	Pearson Correlation	1	0.499**	0.021	0.314**	0.055*	0.192**	-0.096**
BV_ADJIP	Pearson Correlation		1	0.106**	0.231**	0.513**	0.171**	-0.048
IPxFV	Pearson Correlation			1	-0.039	0.283**	0.004	0.059*
IPxFV_ DISCLOSED	Pearson Correlation				1	0.112**	-0.083**	-0.059*
NI	Pearson Correlation					1	0.024	0.027
SIZE	Pearson Correlation						1	0.194**
REAL	Pearson Correlation							1

** คือ ระดับนัยสำคัญที่ 0.01 และ Sig(2-tailed) หมายถึง ค่า p-value ของการทดสอบสมมติฐานแบบ 2 ทาง

* คือ ระดับนัยสำคัญที่ 0.05 และ Sig(2-tailed) หมายถึง ค่า p-value ของการทดสอบสมมติฐานแบบ 2 ทาง

โดยกำหนดให้ :

P_{it}	ราคาหลักทรัพย์ของบริษัท i วันที่นำส่งงบการเงิน ณ สิ้นรอบระยะเวลา t
BV_ADJP_{it}	มูลค่าทางบัญชีหลังปรับปรุง ของบริษัท i ณ ปีที่ t
$IP \times FV_{it}$	อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน วิธีมูลค่ายุติธรรม ของบริษัท i ณ ปีที่ t
$IP \times FV_DISCLOSED_{it}$	อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนมูลค่ายุติธรรมที่เปิดเผยในหมายเหตุประกอบงบการเงิน ของบริษัท i ณ ปีที่ t
NI_{it}	กำไร (ขาดทุน) สุทธิ ของบริษัท i ณ ปีที่ t
$SIZE_{it}$	ขนาดของกิจการ i ณ ปีที่ t
$REAL_{it}$	อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ของบริษัท i ณ สิ้นรอบระยะเวลา t
ε_{it}	ค่าคลาดเคลื่อนที่เกิดจากตัวแปรอื่น

จากตารางที่ 4-6 เมื่อวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ด้วยวิธีของเพียร์สัน พบว่าที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 มูลค่าทางบัญชี หักด้วย อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนต่อจำนวนหุ้นสามัญที่เรียกชำระแล้ว พบว่ามีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์มากที่สุดและมีความสัมพันธ์เชิงบวก โดยมีความสัมพันธ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.499 รองลงมาคืออสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนมูลค่ายุติธรรมที่เปิดเผยในหมายเหตุประกอบงบการเงิน มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์และมีความสัมพันธ์เชิงบวก โดยมีความสัมพันธ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.314 ขนาดของกิจการมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ และมีความสัมพันธ์เชิงบวก โดยมีความสัมพันธ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.192 ในส่วนของอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง มีความสัมพันธ์เชิงลบ โดยมีความสัมพันธ์สหสัมพันธ์เท่ากับ -0.096 และพบความสัมพันธ์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 ของกำไรทางบัญชีสุทธิมีความสัมพันธ์เชิงบวกโดยมีความสัมพันธ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.055 แต่กลับไม่พบความสัมพันธ์ระหว่าง อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนวิธีมูลค่ายุติธรรม กับราคาหลักทรัพย์ สำหรับความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรควบคุม ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์จากวิธีของเพียร์สันพบว่าสมการที่ 2 ส่วนใหญ่แล้วนั้นตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเองในระดับที่ต่ำ แต่ทั้งนี้ การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เป็นการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรเบื้องต้นเท่านั้น ผู้วิจัยจึงได้นำข้อมูลไปวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน เพื่อทดสอบสมมติฐานต่อไป

ตารางที่ 4-7 การวิเคราะห์สมการการถดถอยเชิงเส้นแบบพหุคูณ (n=1579)

$$P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 BV_ADJIP_{it} + \alpha_2 IP \times FV_{it} + \alpha_3 IP \times FV_DISCLOSED_{it} + \alpha_4 NI_{it} + \alpha_5 SIZE_{it} + \alpha_6 REAL_{it} + \epsilon_{it} \quad (2)$$

ตัวแปร	Unstandardized Coefficients		Standardized	t	P-Value	Tolerance	VIF
	B	SE	Coefficients Beta				
(Constant)	-85.451	15.241		-5.607	0.000 ***		
BV_ADJIP	0.409	0.018	0.552	22.488	0.000 ***	0.668	1.496
IPxFV	1.532	0.624	0.052	2.454	0.014 **	0.912	1.097
IPxFV_DISCLOSED	0.627	0.058	0.226	10.815	0.000 ***	0.927	1.079
NI	-0.179	0.016	-0.269	-11.035	0.000 ***	0.678	1.475
SIZE	10.174	1.555	0.138	6.542	0.000 ***	0.909	1.100
REAL	-8.989	2.347	-0.079	-3.831	0.000 ***	0.947	1.056

R = 0.338, Adjust R² = 0.335, SEE = 41.836, F = 133.500, P-Value = 0.00, * P < 0.10, ** P < 0.05, *** P < 0.01

โดยกำหนดให้ :

P_{it}	ราคาหลักทรัพย์ของบริษัท i วันที่นำส่งงบการเงิน ณ สิ้นรอบระยะเวลา t
BV_ADJ_{it}	มูลค่าทางบัญชีหลังปรับปรุง ของบริษัท i ณ ปีที่ t
$IP \times FV_{it}$	อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน วิธีมูลค่ายุติธรรม ของบริษัท i ณ ปีที่ t
$IP \times FV_DISCLOSED_{it}$	อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนมูลค่ายุติธรรมที่เปิดเผยในหมายเหตุประกอบงบการเงิน ของบริษัท i ณ ปีที่ t
NI_{it}	กำไร (ขาดทุน) สุทธิ ของบริษัท i ณ ปีที่ t
$SIZE_{it}$	ขนาดของกิจการ i ณ ปีที่ t
$REAL_{it}$	อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ของบริษัท i ณ สิ้นรอบระยะเวลา t
ε_{it}	ค่าคลาดเคลื่อนที่เกิดจากตัวแปรอื่น

จากตารางที่ 4-7 เมื่อวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงเส้นแบบพหุคูณของสมการที่ 2 ซึ่งเป็นแบบจำลอง Valuation model ของ Feltham and Ohlson (1995) พบว่า ค่า Tolerance มีค่ามากกว่า 0.2 และค่า VIF มีค่าไม่เกิน 10 แสดงว่าไม่เกิด Multicollinearity หรือกล่าวได้ว่าตัวแปรอิสระและตัวแปรควบคุมทุกตัวเป็นอิสระต่อกัน ผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ซึ่งเป็นการทดสอบสมมติฐานต่อไปนี้

สมมติฐานที่ 3: มูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนที่เปิดเผยในหมายเหตุประกอบงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

จากผลการวิเคราะห์ตามสมมติฐานที่ 3 พบว่า ตัวแปรอิสระและตัวแปรควบคุม มีค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R-squared) ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจพหุคูณที่ปรับแล้ว (Adjust R-squared) ของข้อมูลทั้งหมดมีค่าเท่ากับ 0.338 และ 0.335 ตามลำดับ ตัวแปรอิสระทุกตัวในตัวแบบสามารถอธิบายถึงความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ได้ 34% และ 3.34% ตามลำดับ จากผลการวิเคราะห์พบว่าตัวแปรอิสระ ได้แก่ อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนวิธีมูลค่ายุติธรรมที่แสดงในงบแสดงฐานะการเงินมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ

0.05 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยเท่ากับ 1.532 มีค่า P-Value เท่ากับ 0.014 และอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนมูลค่ายุติธรรมที่เปิดเผยในหมายเหตุประกอบงบการเงินมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยเท่ากับ 0.627 มีค่า P-Value เท่ากับ 0.000

การวิเคราะห์ตัวแปรควบคุม พบว่ามูลค่าตามบัญชี มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยเท่ากับ 0.409 มีค่า P-Value เท่ากับ 0.000

กำไรสุทธิ มีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 เนื่องจากตัวอย่างที่นำมาทดสอบมีอัตราผลตอบแทนสุทธิต่ำกว่ากำไรสุทธิ จึงทำให้มีความสัมพันธ์เชิงลบว่ามีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยเท่ากับ -0.179 มีค่า P-Value เท่ากับ 0.000

ขนาดของกิจการ มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยเท่ากับ 10.174 มีค่า P-Value เท่ากับ 0.000

อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยเท่ากับ -8.989 มีค่า P-Value เท่ากับ 0.000

สรุปผลจากตารางที่ 4-7 สรุปได้ว่า อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนวิธีมูลค่ายุติธรรมที่แสดงในงบแสดงฐานะทางการเงิน กับ อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนมูลค่ายุติธรรมที่เปิดในหมายเหตุประกอบงบการเงินมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ สอดคล้องกับงานวิจัย Selas (2009); Lourenço and Curto (2008) พบว่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนวิธีมูลค่ายุติธรรมที่แสดงในงบแสดงฐานะทางการเงิน กับ อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนมูลค่ายุติธรรมที่เปิดเผยในหมายเหตุประกอบงบการเงิน เป็นข้อมูลที่มีประโยชน์ต่อการตัดสินใจของนักลงทุน และรับรู้ข้อมูลทางการบัญชีเท่ากัน ผู้วิจัยจึงยอมรับสมมติฐานที่ 3 มูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนที่เปิดเผยในหมายเหตุประกอบงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ แสดงให้เห็นว่า ไม่ว่าจะแสดงมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนในงบแสดงฐานะทางการเงิน หรือเปิดเผยมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนในหมายเหตุประกอบงบการเงิน นักลงทุนและผู้ใช้งบการเงินต่างก็รับรู้ข้อมูลที่มีประโยชน์ที่เกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ

จากนั้นผู้วิจัยจึงได้ตรวจสอบผลต่างของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน โดยใช้ข้อมูลระหว่างอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนวิธีราคาทุนที่แสดงในงบแสดงฐานะทางการเงิน กับมูลค่ายุติธรรมที่เปิดเผยในหมายเหตุประกอบงบการเงิน หากนักลงทุนได้ใช้ข้อมูลมูลค่ายุติธรรมที่

เปิดเผยในหมายเหตุประกอบงบการเงินเพื่อประกอบการตัดสินใจในการลงทุน และข้อมูล
วิธีราคาทุนของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนที่แสดงในงบแสดงฐานะทางการเงิน นักลงทุน
ได้นำข้อมูลดังกล่าวมาใช้ประกอบการตัดสินใจด้วยหรือไม่ ดังนั้นผู้วิจัยจึงศึกษาผลต่างมูลค่าของ
อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน ระหว่างวิธีราคาทุนที่แสดงในงบแสดงฐานะทางการเงิน กับวิธี
มูลค่ายุติธรรมที่เปิดเผยในหมายเหตุประกอบงบการเงิน มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ หรือไม่
ดังตารางที่ 4-9

ตารางที่ 4-8 การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ด้วยเพียร์สัน

$$P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 BV_ADJIP_{it} + \alpha_2 IP \times COST_{it} + \alpha_3 IP \times COST_DIFF_{it} + \alpha_4 NI_{it} + \alpha_5 SIZE_{it} + \alpha_6 DE_{it} + \alpha_7 REAL_{it} + \epsilon_{it} \quad (3)$$

		P	BV_ADJIP	IPxCOST	IPxCOST_DIFF	NI	SIZE	REAL
P	Pearson Correlation	1	0.499**	0.192**	0.295**	0.055*	0.192**	-0.096**
BV_ADJIP	Pearson Correlation		1	0.385**	0.166**	0.513**	0.171**	-0.048
IPxCOST	Pearson Correlation			1	0.239**	0.252**	0.021	-0.029
IPxCOST_DIFF	Pearson Correlation				1	0.067**	-0.094**	-0.057*
NI	Pearson Correlation					1	0.024	0.027
SIZE	Pearson Correlation						1	0.194**
REAL	Pearson Correlation							1

** คือ ระดับนัยสำคัญที่ 0.01 และ Sig(2-tailed) หมายถึง ค่า p-value ของการทดสอบสมมติฐานแบบ 2 ทาง

* คือ ระดับนัยสำคัญที่ 0.05 และ Sig(2-tailed) หมายถึง ค่า p-value ของการทดสอบสมมติฐานแบบ 2 ทาง

โดยกำหนดให้ :

P_{it}	ราคาหลักทรัพย์ของบริษัท i วันที่นำส่งงบการเงิน ณ สิ้นรอบระยะเวลา t
BV_ADJP_{it}	มูลค่าทางบัญชีหลังปรับปรุง ของบริษัท i ณ ปีที่ t
$IP \times COST_{it}$	อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน วิธีราคาทุน ของบริษัท i ณ ปีที่ t
$IP \times COST_DIFF_{it}$	ผลต่างมูลค่าของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน ของบริษัท i ณ ปีที่ t
NI_{it}	กำไร (ขาดทุน) สุทธิ ของบริษัท i ณ ปีที่ t
$SIZE_{it}$	ขนาดของกิจการ i ณ ปีที่ t
$REAL_{it}$	อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ของบริษัท i ณ สิ้นรอบระยะเวลา t
ε_{it}	ค่าคลาดเคลื่อนที่เกิดจากตัวแปรอื่น

จากตารางที่ 4-8 เมื่อวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ด้วยวิธีของเพียร์สัน พบว่า ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 มูลค่าทางบัญชี หักด้วย อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนต่อจำนวนหุ้นสามัญที่เรียกชำระแล้ว พบว่ามีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์มากที่สุดและมีความสัมพันธ์เชิงบวก โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.499 รองลงมาคือผลต่างมูลค่าของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนระหว่างอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนวิธีราคาทุน กับอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนมูลค่ายุติธรรมที่เปิดเผยในหมายเหตุประกอบงบการเงิน มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์และมีความสัมพันธ์เชิงบวก โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.295 อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนวิธีราคาทุน และขนาดของกิจการมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์เท่ากัน และมีความสัมพันธ์เชิงบวก โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.192 ในส่วนของอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง มีความสัมพันธ์เชิงลบ โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ -0.096 และพบความสัมพันธ์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 ของกำไรทางบัญชีสุทธิมีความสัมพันธ์เชิงบวก โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.055 แต่กลับไม่พบความสัมพันธ์ระหว่าง อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนวิธีมูลค่ายุติธรรม กับราคาหลักทรัพย์ สำหรับความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรควบคุมค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์จากวิธีของเพียร์สันพบว่า สมการที่ 3 ส่วนใหญ่แล้วนั้นตัวแปรอิสระ

มีความสัมพันธ์กันเองในระดับที่ต่ำ แต่ทั้งนี้ การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เป็นการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรเบื้องต้นเท่านั้น ผู้วิจัยจึงได้นำข้อมูลไปวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน เพื่อทดสอบสมมติฐานต่อไป

ตารางที่ 4-9 การวิเคราะห์สมการการถดถอยเชิงเส้นแบบพหุคูณ (n=1,579)

$$P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 BV_ADJIP_{it} + \alpha_2 IP \times COST_{it} + \alpha_3 IP \times COST_DIFF_{it} + \alpha_4 NI_{it} + \alpha_5 SIZE_{it} + \alpha_6 DE_{it} + \alpha_7 REAL_{it} + \epsilon_{it} \quad (3)$$

ตัวแปร	Unstandardized Coefficients		Standardized	t	P-Value	Tolerance	VIF
	B	SE	Beta				
(Constant)	-84.129	15.216		-5.529	0.000 ***		
BV_ADJIP	0.423	0.019	0.570	22.558	0.000 ***	0.629	1.591
IPxCOST	-0.368	0.313	-0.026	-1.174	0.240	0.815	1.227
IPxCOST_DIFF	0.691	0.062	0.232	11.119	0.000 ***	0.921	1.085
NI	-0.165	0.016	-0.248	-10.509	0.000 ***	0.724	1.381
SIZE	10.142	1.553	0.137	6.530	0.000 ***	0.909	1.100
REAL	-8.694	2.341	-0.076	-3.714	0.000 ***	0.950	1.053

R = 0.368, Adjust R² = 0.366, SEE = 40.856, F = 152.691, P-Value = 0.00, * P < 0.10, ** P < 0.05, *** P < 0.01

โดยกำหนดให้ :

P_{it}	ราคาหลักทรัพย์ของบริษัท i วันที่นำส่งงบการเงิน ณ สิ้นรอบระยะเวลา t
BV_ADJIP_{it}	มูลค่าทางบัญชีหลังปรับปรุง ของบริษัท i ณ ปีที่ t
$IP \times COST_{it}$	อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน วิธีราคาทุน ของบริษัท i ณ ปีที่ t
$IP \times COST_DIFF_{it}$	ผลต่างมูลค่าของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน ของบริษัท i ณ ปีที่ t
NI_{it}	กำไร (ขาดทุน) สุทธิ ของบริษัท i ณ ปีที่ t
$SIZE_{it}$	ขนาดของกิจการ i ณ ปีที่ t
$REAL_{it}$	อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ของบริษัท i ณ สิ้นรอบระยะเวลา t
ε_{it}	ค่าคลาดเคลื่อนที่เกิดจากตัวแปรอื่น

จากตารางที่ 4-9 เมื่อวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงเส้นแบบพหุคูณของสมการที่ 3 ซึ่งเป็นแบบจำลอง Valuation model ของ Feltham and Ohlson (1995) พบว่า ค่า Tolerance มีค่ามากกว่า 0.2 และค่า VIF มีค่าไม่เกิน 10 แสดงว่าไม่เกิด Multicollinearity หรือกล่าวได้ว่าตัวแปรอิสระและตัวแปรควบคุมทุกตัวเป็นอิสระต่อกัน ผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุคูณ ซึ่งเป็นการทดสอบสมมติฐานต่อไปนี้

สมมติฐานที่ 4 : ผลต่างมูลค่าของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนระหว่างวิธีราคาทุนกับวิธีมูลค่ายุติธรรมที่เปิดเผยในหมายเหตุประกอบงบการเงินมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์

จากผลการวิเคราะห์ตามสมมติฐานที่ 4 พบว่า ตัวแปรอิสระและตัวแปรควบคุม มีค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R-squared) ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจพหุคูณที่ปรับแล้ว (Adjust R-squared) ของข้อมูลทั้งหมดมีค่าเท่ากับ 0.368 และ 0.366 ตามลำดับ ตัวแปรอิสระทุกตัวในตัวเองสามารถอธิบายถึงความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ได้ 37% และ 3.66% จากผลการวิเคราะห์พบว่าตัวแปรอิสระ ได้แก่ ผลต่างมูลค่าของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยเท่ากับ 0.691 มีค่า P-Value เท่ากับ 0.000 แต่ไม่พบความสัมพันธ์ของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนวิธีราคาทุนกับราคาหลักทรัพย์ ซึ่งสอดคล้องกับผลการตรวจสอบในสมการที่ 1

การวิเคราะห์ตัวแปรควบคุม พบว่ามูลค่าตามบัญชี มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยเท่ากับ 0.423 มีค่า P-Value เท่ากับ 0.000

กำไรสุทธิ มีความสัมพันธ์เชิงลบกับราคาหลักทรัพย์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 เนื่องจากตัวอย่างที่นำมาทดสอบมีอัตราผลตอบแทนสุทธิต่ำกว่ากำไรสุทธิ จึงทำให้มีความสัมพันธ์เชิงลบว่ามีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยเท่ากับ -0.165 มีค่า P-Value เท่ากับ 0.000

ขนาดของกิจการ มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยเท่ากับ 10.142 มีค่า P-Value เท่ากับ 0.000

อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยเท่ากับ -8.694 มีค่า P-Value เท่ากับ 0.000

สรุปผลจากตารางที่ 4-9 สรุปได้ว่า ผลต่างมูลค่าของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ แต่ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนวิธีราคาทุนกับราคาหลักทรัพย์ โดยพบว่าผลต่างมูลค่าของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนระหว่างวิธีราคาทุนที่แสดงในงบแสดงฐานะทางการเงินกับมูลค่ายุติธรรมที่เปิดเผยในหมายเหตุประกอบงบการเงินมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ สอดคล้องกับงานวิจัยในอดีตที่ศึกษาพบความสัมพันธ์ระหว่าง อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนวิธีราคาทุน กับผลต่างมูลค่าของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน แสดงว่านักลงทุนให้ความสำคัญกับมูลค่ายุติธรรมไม่ว่ามูลค่ายุติธรรมจะแสดงอยู่ในงบแสดงฐานะทางการเงิน หรือมูลค่ายุติธรรมที่เปิดเผยในหมายเหตุประกอบงบการเงิน (Selas, 2009) จึงยอมรับสมมติฐานที่ 4 ผลต่างมูลค่าของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนระหว่างวิธีราคาทุนกับวิธีมูลค่ายุติธรรมที่เปิดเผยในหมายเหตุประกอบงบการเงินมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ แสดงให้เห็นว่าไม่ว่าบริษัทจะแสดงมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนในงบแสดงฐานะทางการเงินหรือในหมายเหตุประกอบงบการเงินแต่นักลงทุนและผู้ใช้งบการเงินต่างก็รับรู้มูลค่ายุติธรรมซึ่งเป็นข้อมูลที่มีประโยชน์ที่เกี่ยวข้องกับการตัดสินใจ

ตารางที่ 4-10 สรุปผลการทดสอบสมมติฐานการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการวัด
อสังหาริมทรัพย์ เพื่อการลงทุน กับราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนใน
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

	สมมติฐาน	ผลการทดสอบ สมมติฐาน
H1:	: อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนที่วัดด้วยวิธีมูลค่า ยุติธรรม มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์	ยอมรับ
H2:	: อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนที่วัดด้วยวิธีราคาทุน มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์	ปฏิเสธ
H3:	มูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนที่ เปิดเผยในหมายเหตุประกอบงบการเงิน ของบริษัท จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มี ความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์	ยอมรับ
H4:	ผลต่างมูลค่าของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน ระหว่างวิธีราคาทุน กับ วิธีมูลค่ายุติธรรมที่เปิดเผยใน หมายเหตุประกอบงบการเงิน มีความสัมพันธ์กับ ราคาหลักทรัพย์	ยอมรับ

บทที่ 5

สรุปและอภิปรายผลการวิจัย

งานวิจัยนี้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างรายการอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนกับ ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตามมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 40 เรื่อง อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในงานวิจัย คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ. 2557-2562 โดยไม่รวมถึงบริษัทที่ถูกถอดถอนออกจากตลาดหลักทรัพย์ เนื่องจากบริษัทเหล่านี้ไม่มีการซื้อขายหลักทรัพย์ ไม่เป็นบริษัทจดทะเบียนที่มีรายชื่ออยู่ในหมวดบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน ได้มีกลุ่มตัวอย่างจำนวนรวมทั้งสิ้น 1,579 บริษัท ผู้วิจัยมีแรงจูงใจจากงานวิจัยในอดีตที่พบว่า อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนเป็นรายการทางการบัญชีที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ และเป็นรายการที่ผู้ใช้งบการเงินนำมาใช้ในการตัดสินใจ (Selas, 2009; Lourenço & Curto, 2008) มาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 40 ได้มีแนวทางในการเลือกใช้นโยบายทางการบัญชีในการวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน โดยบริษัทสามารถเลือกวิธีวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนได้ 2 วิธี คือวิธีราคาทุน และวิธีมูลค่ายุติธรรมอย่างไรก็ตามถึงแม้มาตรฐานการบัญชีกำหนดให้บริษัทสามารถเลือกวิธีวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนได้ตามนโยบายของบริษัทแต่มาตรฐานการบัญชีก็ยังสนับสนุนให้บริษัทใช้วิธีมูลค่ายุติธรรมมากกว่าวิธีราคาทุนเดิม เนื่องจากมาตรฐานการบัญชีได้กำหนดให้เปิดเผยมูลค่ายุติธรรมในหมายเหตุประกอบงบการเงินหากบริษัทเลือกวัดมูลค่าด้วยวิธีราคาทุน

ผู้วิจัยได้นำข้อมูลทั้งหมดมาวิเคราะห์ด้วยสถิติเชิงพรรณนา เพื่ออธิบายลักษณะเบื้องต้นของตัวแปรที่ต้องการศึกษา วิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ และวิเคราะห์ด้วยสถิติเชิงอนุมานเพื่อทดสอบสมมติฐาน โดยใช้สมการการถดถอยเชิงเส้นแบบพหุคูณ เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามคือราคาหลักทรัพย์ กับตัวแปรอิสระคืออสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนวิธีราคาทุน และอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนวิธีมูลค่ายุติธรรม รวมทั้งตัวแปรควบคุม คือ มูลค่าตามบัญชี กำไรสุทธิ ขนาดของกิจการ และอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง โดยประยุกต์แบบจำลอง Valuation model ของ Feltham and Ohlson (1995)

สรุปและอภิปรายผลการวิจัย

งานวิจัยนี้พบว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยส่วนใหญ่เลือกใช้วิธีราคาทุนในการวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนวิธีราคาทุนมากกว่าวิธีมูลค่ายุติธรรม โดย

มีจำนวนตัวอย่างที่เลือกใช้วิธีราคาทุน 1148 ปีบริษัทคิดเป็น 72.70% จำนวนตัวอย่างที่เลือกใช้วิธีมูลค่ายุติธรรม 431 ปีบริษัทคิดเป็น 27.30% ตามลำดับ สอดคล้องกับงานวิจัยของ ที่พบว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ส่วนใหญ่ เลือกใช้นโยบายการบัญชีของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนวิธีราคาทุน เนื่องจากนักลงทุนให้ความสำคัญกับความน่าเชื่อถือของข้อมูล

แต่อย่างไรก็ตามถึงแม้บริษัทส่วนใหญ่จะเลือกใช้นโยบายการบัญชีของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนด้วยวิธีราคาทุน แต่มาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 40 เรื่องอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนก็ยังสนับสนุนให้เปิดเผยมูลค่ายุติธรรมในหมายเหตุประกอบงบการเงิน ผู้วิจัยจึงศึกษาความสัมพันธ์ของรายการอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนที่วัดมูลค่าด้วยวิธีที่แตกต่างกันกับราคาหลักทรัพย์ มีผลวิจัยดังนี้

เมื่อนำกลุ่มตัวอย่างที่แสดงรายการอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนมาวิเคราะห์พบว่า อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนที่ใช้วิธีมูลค่ายุติธรรมมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.10 แต่ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนที่ใช้วิธีราคาทุนกับราคาหลักทรัพย์ จึงสรุปผลวิจัยได้ว่า อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนที่วัดด้วยมูลค่ายุติธรรมให้ข้อมูลที่มีความเกี่ยวข้องต่อการตัดสินใจมากกว่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนที่วัดด้วยราคาทุน

อย่างไรก็ตามมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 40 เรื่องอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน กำหนดว่าหากบริษัทเลือกใช้วิธีราคาทุนในการวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนบริษัทต้องเปิดเผยมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนในหมายเหตุประกอบงบการเงินด้วย ผู้วิจัยจึงต้องการศึกษาว่ามูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนที่เปิดเผยในหมายเหตุประกอบงบการเงินให้ข้อมูลที่เป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจเพิ่มขึ้นหากบริษัทเลือกใช้วิธีราคาทุนหรือไม่ ซึ่งผลการวิจัยพบว่ามูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนที่เปิดเผยในหมายเหตุประกอบงบการเงินรวมถึงผลต่างระหว่างมูลค่ายุติธรรมกับราคาทุนของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนสำหรับบริษัทที่เลือกใช้วิธีราคาทุนมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 จึงสรุปผลการวิจัยว่าการเปิดเผยมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนในหมายเหตุประกอบงบการเงินของบริษัทที่เลือกใช้วิธีราคาทุนให้ข้อมูลที่มีประโยชน์ต่อการตัดสินใจของผู้ใช้งบการเงิน

ดังนั้นจากผลการวิจัยที่ได้รับสามารถสรุปและอภิปรายได้ว่าบริษัทควรเลือกใช้วิธีมูลค่ายุติธรรมในการวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน แต่หากบริษัทเลือกใช้วิธีราคาทุนในการวัดมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนบริษัทต้องเปิดเผยมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนในหมายเหตุประกอบงบการเงินตามที่กำหนดในมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 40 เรื่อง

อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน โดยข้อกำหนดดังกล่าวมีความเหมาะสมต่อการเปิดเผยมูลค่า
ยุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนในหมายเหตุประกอบงบการเงินเป็นการให้ข้อมูลที่มี
ประโยชน์ต่อการตัดสินใจเพิ่มขึ้น

ข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งต่อไป

แนวทางในการศึกษาค้นคว้าครั้งต่อไปในอนาคต อาจศึกษานโยบายทางการเงินบัญชีวิธีวัด
มูลค่าของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนด้วยวิธีมูลค่ายุติธรรมส่งผลต่อการตกแต่งงบการเงิน โดย
อาศัยความได้เปรียบของช่องโหว่ของหลักการบัญชีในการวัดมูลค่าและการเปิดเผยข้อมูลทางการเงิน
บัญชี เพื่อที่จะเปลี่ยนแปลงข้อมูลในงบการเงินจากสิ่งที่ควรเป็นไปสู่ผู้จัดทำต้องการให้เป็น และ
สามารถอธิบายวิธีการวัดมูลค่าของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนได้อย่างน่าเชื่อถือ และเป็น
ประโยชน์ต่อผู้ใช้งบการเงินต่อไป

บรรณานุกรม

- กรกฎ ศิรินาม. (2559). *การพยากรณ์การสร้างการสร้างความราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์*.
กรุงเทพฯ: สำนักงานวิทยทรัพยากร คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์
มหาวิทยาลัย.
- กิตติมา อัครนุพงศ์. (2560). แนวปฏิบัติทางการบัญชีและความเกี่ยวข้องของมูลค่าของ
อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน: หลักฐานจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่ง
ประเทศไทย. *วารสารธุรกิจและการบัญชีแห่งเอเชีย*, 10(2), 1-41.
- จุไร ชัยมงคลบุตร. (2550). *การบัญชีมูลค่ายุติธรรมในทางปฏิบัติ*. ปัญหาพิเศษบริหารธุรกิจ
มหาบัณฑิต, สาขาวิชาบริหารธุรกิจ, บัณฑิตวิทยาลัย, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- จิตาภรณ์ สินจรรยาศักดิ์. (2550). การศึกษามูลค่าทางบัญชีและกำไรทางบัญชีในการอธิบาย ราคา
หลักทรัพย์ ของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.
วารสารวิจัยมหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี. 10(2), 70-78.
- ณัฐกานต์ทรง พัฒนะ โยธิน. (2558). *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทน
จากการลงทุนในหลักทรัพย์ กรณีศึกษา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET)*.
การค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, สาขาวิชาบริหารธุรกิจ, คณะพาณิชยศาสตร์
และการบัญชี, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- คนัยกานต์ อินทพงษ์. (2553). *การศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ
ไอ*. การศึกษาค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, สาขาวิชาการเงิน, บัณฑิตวิทยาลัย,
มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.
- นิเวศน์ เหมวชิรวรากร. (2545). *โลกในมุมมองของ Value Investor*. เข้าถึงได้จาก
<https://www.bangkokbiznews.com/blog/detail/639853>
- นิชดา จอเจริญรักษ์. (2558). *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของ
บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และการ
ก่อสร้าง*. การค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, สาขาวิชาบริหารธุรกิจ,
บัณฑิตวิทยาลัย, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- ธนาคล รัชชาพล. (2558). *การแยกองค์ประกอบของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน และคะแนน
รวมความน่าเชื่อถือ*. วิทยานิพนธ์บัญชีดุสิตบัณฑิต, สาขาวิชาการบัญชี,
คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี, จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

- นีมนวล เขียวรัตน์. (2539). ผลกระทบของการประกาศกำไรสุทธิทางบัญชีต่อราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กรณีความแตกต่างในความพร้อมของข้อมูล. คุยฉินิพนธ์บัญชีคุยฉินิพนธ์, สาขาวิชาการบัญชี, คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี, จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- ปัญญา สัมฤทธิ์ประดิษฐ์. (2545). การศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อความสามารถของกำไรทางบัญชีและมูลค่าตามบัญชีในการใช้อธิบายราคาหลักทรัพย์หุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. คุยฉินิพนธ์บัญชีคุยฉินิพนธ์, สาขาวิชาการบัญชี, คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี, จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- พัชรินทร์ บุญนุ่ม, คลนภา พุฒคล้าย และประทุมมาศ จันทสุวรรณ. (2561). การศึกษามูลค่าทางบัญชีที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร. *INCBAA*, 2018. เข้าถึงได้จาก <https://incbaa.kku.ac.th/img/files/articles/6d818-302-.pdf>.
- ศตวรรษ บุญโกย. (2549). นโยบายการบัญชี วิธีปฏิบัติทางการบัญชี และการเปิดเผยข้อมูลทางการบัญชีของบริษัทในกลุ่มธุรกิจอสังหาริมทรัพย์. วิทยานิพนธ์บัญชีมหาบัณฑิต, สาขาวิชาบัญชี, บัณฑิตวิทยาลัย, มหาวิทยาลัยมหาสารคาม.
- สภาวิชาชีพบัญชีในพระบรมราชูปถัมภ์. (2562). มาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 40 เรื่อง อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน (ปรับปรุง 2561). เข้าถึงได้จาก <https://www.tfac.or.th/upload/9414/jTStQm2MIg.pdf>
- สุชาดา วุฒิปัญญารัตนกุล. (2556). การศึกษาการเปลี่ยนวิธีการตีราคาที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ และการรับรู้ของนักลงทุน. วิทยานิพนธ์บัญชีมหาบัณฑิต, สาขาวิชาบัญชี, คณะการจัดการและการท่องเที่ยว, มหาวิทยาลัยบูรพา.
- สุรกิจ คำวงศ์ปิ่น. (2553). การวัดมูลค่ายุติธรรม. *วารสารวิชาชีพบัญชี คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยนอร์ท เชียงใหม่*. 15, 95-105.
- อากาศร วนเศรษฐ. (2559). ผลกระทบอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์: กรณีประเทศไทยและอินโดนีเซีย. การค้นคว้าอิสระวิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต, สาขาวิชาการบริหารการเงิน, คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- Ahmad, F. B. A., & Aladwan, M. S. (2015). The effect of fair value accounting on Jordanian investment properties an empirical study on Jordanian listed real estate companies. *International Journal of Financial Research*, 6(4), 99-113.

- Al-Khadash, H. A., & Khasawneh, A. (2014). The effects of the fair value option under IAS. 40 on the volatility of earnings. *Journal of Applied Finance & Banking*, 4, 95-113.
- Andreasson, K., Pettersson, B., & Canell, C. (2007). *Appraising investment property at fair value: Practice in listed Swedish property companies*. The requirements for the Award of Masters Degree. University of British Columbia.
- Araújo Catarina, S. C. (2013). *Financial reporting about investment properties: Evidence from Portuguese listed companies*. Lisbon: NSBE-UNL.
- Christensen, H. B., & Nikolaev, V. V. (2009). *Who uses fair value accounting for non-financial assets after IFRS adoption*. Retrieved from <http://papers.ssrn.com/abstract/1269515>.
- Feltham, G. A., & Ohlson, J. A. (1995). Valuation and clean surplus accounting for operating and financial activities. *Contemporary Accounting Research*, 11(2), 689-731.
- Israeli, D. (2015). Recognition versus disclosure: Evidence from fair value of investment property. *Review of Accounting Studies*, 20(4), 1457-1503.
- Lo, K. (2013). Earnings management, firm location, and financial reporting choice: An analysis of fair value reporting for investment properties in an emerging market.
- Lourenço I., & Curto, J. D. (2008). *The value relevance of investment property fair values*. Unpublished SSRN working paper. Retrieved from http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1301683
- Muller III, 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*. Retrieved from <https://www.researchgate.net/publication/5092447>
- Pavic, I., Sacer, I. M., & Brozovic, M. (2016). Do croatian quoted companies satisfy IFRS disclosure requirements of accounting estimates for investment property? *Procedia Economics and Finance*, 39, 389-398. doi: 10.1016/S2212-5671(16)30340-9
- Selas, D. N. G. (2009). *The value relevance of investment property fair value*. Masters Degree in Finance, The Faculdade de Economia da universidade Nova de Lisboa.
- 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.

Srinivasan, P. (2012). Determinants of equity share prices in India: A panel data approach. *The Romanian Economic Journal*, 46(6), 205-228.

Weijun, N. (2007). *The effect of fair value accounting in HKAS 40 on real estate companies listed in Hong Kong*. Bachelor of Business Administration (Honours), Hong Kong Baptist University.

ต้นฉบับไม่ปรากฏหน้า