

ผลกระทบของนโยบายการบัญชีตามมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 27 ต่อการประเมิน
มูลค่าหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

THE EFFECTS OF THAI ACCOUNTING POLICY STANDARD NO. 27 ON THE STOCK
VALUATION OF LISTED COMPANIES IN THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND

วัฒนา ศรีถาวร¹ และ ยศวินกาญจน์ กอบกาญจนพุดติ¹

¹คณะบัญชี มหาวิทยาลัยรังสิต

Wattana Srithaworn¹ and Yodsawinkan Kobkanjanapud¹

¹Faculty of Accountancy, Rangsit University

(Received: February 12, 2021; Revised: February 17, 2022; Accepted: June 25, 2021)

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษามูลค่าของเงินลงทุนในบริษัทย่อยและเงินลงทุนในบริษัท
ร่วมตามนโยบายบัญชีของมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 27 เรื่อง งบการเงินเฉพาะกิจการ ระหว่างวิธีส่วน
ได้เสียและวิธีราคาทุนต่อการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ ซึ่งการศึกษาครั้งนี้ได้ประยุกต์ใช้ตัวแบบการ
ประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ของ Ohlson (1995) ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาอยู่ระหว่างปี 2560 – 2562 กลุ่ม
ตัวอย่างมีทั้งสิ้น 513 ตัวอย่าง และสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลประกอบด้วยสถิติเชิงพรรณนา การ
วิเคราะห์สหสัมพันธ์ และการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ

ผลการวิจัยพบว่ามูลค่าตามบัญชีและกำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาตลาดของ
หลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และเงินลงทุนในบริษัทย่อยตามวิธีส่วนได้เสียมีความสัมพันธ์เชิง
บวกกับราคาตลาดของหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ จึงกล่าวได้ว่านโยบายบัญชีสำหรับการบันทึก
เงินลงทุนในบริษัทย่อยตามวิธีส่วนได้เสียมีผลต่อการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ ในขณะที่เงินลงทุนใน
บริษัทร่วมตามวิธีส่วนได้เสีย เงินลงทุนในบริษัทย่อยและเงินลงทุนในบริษัทร่วมตามวิธีราคาทุนไม่มีผล
ต่อการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ ดังนั้นจากผลการศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ควร
เปลี่ยนนโยบายบัญชีจากวิธีราคาทุนเป็นวิธีส่วนได้เสีย เนื่องจากเงินลงทุนในบริษัทย่อยตามวิธีส่วนได้
เสียส่งผลให้ราคาตลาดของหลักทรัพย์เพิ่มขึ้น

คำสำคัญ: เงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วม, วิธีราคาทุน, วิธีส่วนได้เสีย, ราคาตลาดของ
หลักทรัพย์

ABSTRACT

The purposes of this research were to study the investment in subsidiary and
investment in associate, according to the accounting policy of Thai Accounting Standard
No. 27, in financial statements between equity method and cost method per assessment
of stock valuation. The study was applied by stock valuation model of Ohlson (1995)
and using the data from year 2017-2019 which had been carried out of 513 samples.
Statistics used for analyzing data included descriptive statistics, correlation analysis,
and multiple regression analysis.

The findings showed that the book value and earnings per share had the significantly positive relationship with stock price. The investment in subsidiary on equity method had the significantly positive relationship with stock price, so we can claim that the accounting policy for recording the investment in subsidiary on equity method affected the stock valuation, meanwhile the investment in associate on equity method, the investment in subsidiary and investment in associate by cost method had no effect on stock valuation. The study found that the listed companies should change the accounting policy from cost method to equity method due to investments in subsidiaries using the equity method resulted in increasing stock prices.

Keywords: Investment in Subsidiary and Associate, Cost Method, Equity Method, Stock Price

บทนำ

ในปี พ.ศ. 2559 สภาวิชาชีพบัญชีฯ ได้ปรับปรุงมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 27 (ปรับปรุง 2559) เรื่อง งบการเงินเฉพาะกิจการ (Thai Accounting Standard No. 27, Separate Financial Statements: TAS 27) โดยถือปฏิบัติในปี 2560 ซึ่งมีสาระสำคัญตามย่อหน้าที่ 10 ของ TAS 27 คือ การอนุญาตให้กิจการสามารถเลือกใช้วิธีส่วนได้เสีย (Equity method) นอกเหนือจากวิธีราคาทุน (Cost method) หรือวิธีมูลค่ายุติธรรมตามมาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 9 เรื่อง เครื่องมือทางการเงิน (เมื่อมีการประกาศใช้) ในการรับรู้เงินลงทุนในบริษัทย่อย บริษัทร่วม และการร่วมค้า โดยจะถูกนำเสนอในงบการเงินเฉพาะกิจการและเปิดเผยข้อมูลในหมายเหตุประกอบงบการเงินต่อผู้ใช้งบการเงิน (สภาวิชาชีพบัญชี, 2559) เพราะฉะนั้นการเลือกใช้นโยบายบัญชีตาม TAS 27 อาจส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ เนื่องจากรายการเงินลงทุนในบริษัทย่อยจะแสดงถึงบริษัทใหญ่เข้าไปมีอำนาจควบคุมในบริษัทย่อยต่าง ๆ ซึ่งเป็นการรวมธุรกิจรูปแบบหนึ่งเพื่อเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันและการขยายธุรกิจให้เติบโตขึ้น และเงินลงทุนในบริษัทร่วมแสดงถึงบริษัทใหญ่เข้าไปมีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญของบริษัทย่อยแต่ไม่ถึงขั้นเข้าไปควบคุมหรือสั่งการ เช่น บริษัทใหญ่ส่งตัวแทนเข้าไปเป็นคณะกรรมการบริษัทเพื่อเข้าไปมีส่วนร่วมในการกำหนดนโยบายและเข้าไปมีส่วนร่วมในการตัดสินใจต่าง ๆ (Silvia, 2014 และ สมศักดิ์ ประถมศรีเมฆ, 2558)

นโยบายการบัญชีตามวิธีส่วนได้เสียและวิธีราคาทุนมีความแตกต่างกัน โดยวิธีส่วนได้เสียจะวัดมูลค่าของเงินลงทุนในบริษัทย่อย (บริษัทร่วม) จากเงินลงทุนเริ่มแรกบวกส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทย่อย (บริษัทร่วม) ตามสัดส่วนที่มีส่วนได้เสียและหักเงินปันผลรับจากบริษัทย่อย (บริษัทร่วม) ในขณะที่วิธีราคาทุนจะวัดมูลค่าเงินลงทุนในบริษัทย่อย (บริษัทร่วม) เพียงเงินลงทุนเริ่มแรกเท่านั้น ดังนั้นจึงแสดงให้เห็นว่ากรณีที่บริษัทเลือกใช้นโยบายการบัญชีตามวิธีส่วนได้เสียในงบการเงินเฉพาะกิจการจะส่งผลให้มูลค่าของเงินลงทุนในบริษัทย่อย (บริษัทร่วม) เปลี่ยนแปลงไปตามส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทย่อย (บริษัทร่วม) เช่น บริษัทย่อย (บริษัทร่วม) มีกำไรจะส่งผลให้บริษัทใหญ่รับรู้รายการส่วนแบ่ง

กำไรจากบริษัทย่อย (บริษัทร่วม) ตามส่วนได้เสียที่มีอยู่จึงทำให้มูลค่าของเงินลงทุนในบริษัทย่อย (บริษัทร่วม) เพิ่มขึ้น (สุรชัย เอ็มอักษร, 2555 และ สภาวิชาชีพบัญชี, 2560)

งานวิจัยที่ผ่านมาในประเทศไทยได้ศึกษาความเกี่ยวข้องของข้อมูลทางบัญชีในการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์โดยทำการเปรียบเทียบระหว่างนโยบายการบัญชีตามวิธีราคาทุนกับวิธีส่วนได้เสีย โดยงานวิจัยของกัลยกานต์ หนูขวัญแก้ว (2549) พบว่า กำไรตามวิธีส่วนได้เสียมีความสามารถในการอธิบายผลตอบแทนของหลักทรัพย์ได้ดีกว่ากำไรตามวิธีราคาทุน แต่งานวิจัยของอัญชลี วิรุฬห์จรรยา (2556) พบว่าข้อมูลทางบัญชีตามวิธีส่วนได้เสียมีความสามารถในการอธิบายผลตอบแทนของหลักทรัพย์ น้อยกว่าข้อมูลทางบัญชีตามวิธีราคาทุน นอกจากนี้ ยศวินกาญจน์ กอบกาญจนพฤติ (2562) พบว่า เงินลงทุนในบริษัทย่อยตามวิธีราคาทุนไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ต่อมา วัฒนา ศรีถาวร และ ยศวินกาญจน์ กอบกาญจนพฤติ (2564) พบว่า เงินลงทุนในบริษัทย่อยมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ จากผลการวิจัยที่ผ่านมาจึงไม่สามารถสรุปได้ว่านโยบายการบันทึกบัญชีสำหรับเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วมตามวิธีราคาทุนและวิธีส่วนได้เสียส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในประเทศไทยอย่างไร และ ICAEW (2015) ได้ระบุว่าเมื่อข้อมูลในรายงานทางการเงินได้สะท้อนความเป็นจริงทางเศรษฐกิจเพิ่มขึ้นจะส่งผลให้ข้อมูลทางบัญชีมีความเกี่ยวข้องในการอธิบายราคาหลักทรัพย์เพิ่มขึ้น ด้วยเหตุนี้จึงเป็นเหตุผลให้สนใจศึกษาถึงผลกระทบของนโยบายการบัญชีตามมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 27 ต่อการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ให้ทางเลือกในการบันทึกเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วมระหว่างวิธีราคาทุนกับวิธีส่วนได้เสีย โดยประยุกต์ใช้ตัวแบบของ Ohlson (1995) ในการวิเคราะห์ข้อมูล เนื่องจาก ตัวแบบของ Ohlson (1995) ได้รับความนิยมในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลทางบัญชีกับราคาตลาดของหลักทรัพย์ (Barth, Beaver & Landsman, 2000) และงานวิจัยฉบับนี้เป็นการศึกษาเพิ่มเติมและขยายผลการศึกษาจากงานวิจัยของยศวินกาญจน์ กอบกาญจนพฤติ (2562) วัฒนา ศรีถาวร และ ยศวินกาญจน์ กอบกาญจนพฤติ (2564) เพื่อศึกษามูลค่าของเงินลงทุนในบริษัทย่อยและเงินลงทุนในบริษัทร่วมระหว่างวิธีส่วนได้เสียและวิธีราคาทุนตามนโยบายบัญชีของมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 27 (ปรับปรุง 2559) เรื่อง งบการเงินเฉพาะกิจการ ต่อการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในระหว่างปี พ.ศ. 2560 – 2562

วัตถุประสงค์การวิจัย

เพื่อศึกษามูลค่าของเงินลงทุนในบริษัทย่อยและเงินลงทุนในบริษัทร่วมระหว่างวิธีส่วนได้เสียและวิธีราคาทุนตามนโยบายบัญชีของมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 27 เรื่อง งบการเงินเฉพาะกิจการ ต่อการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์

สมมติฐานการวิจัย

สมมติฐานการวิจัยที่ 1 มูลค่าตามบัญชีและกำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาตลาดของหลักทรัพย์

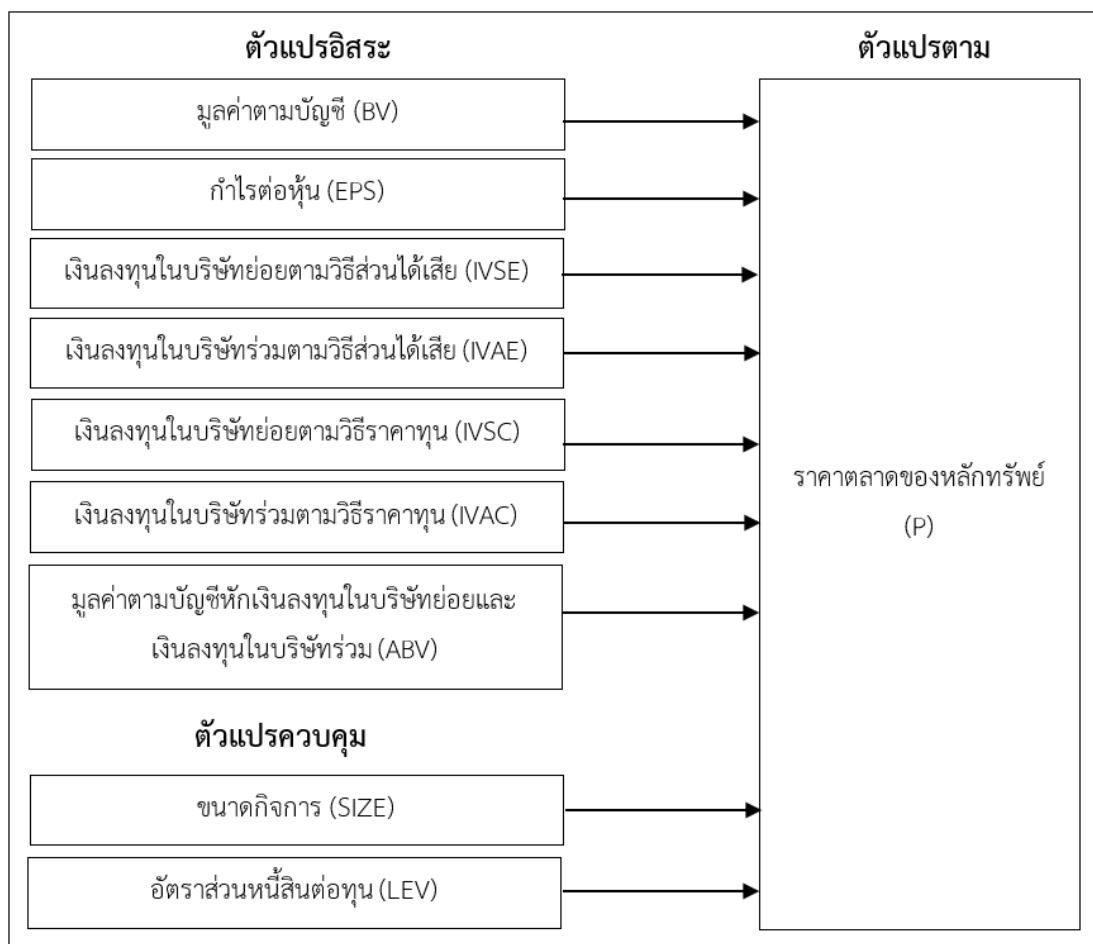
สมมติฐานการวิจัยที่ 2 เงินลงทุนในบริษัทย่อยตามวิธีส่วนได้เสียมีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์

สมมติฐานการวิจัยที่ 3 เงินลงทุนในบริษัทร่วมตามวิธีส่วนได้เสียมีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์

สมมติฐานการวิจัยที่ 4 เงินลงทุนในบริษัทย่อยตามวิธีราคาทุนมีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์

สมมติฐานการวิจัยที่ 5 เงินลงทุนในบริษัทร่วมตามวิธีราคาทุนมีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์

กรอบแนวคิดในงานวิจัย



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดในการวิจัย

วิธีดำเนินการวิจัย

1. ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรที่ใช้ในการศึกษา ประกอบด้วยบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งแบ่งเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมทั้งหมดจำนวน 8 กลุ่ม จำนวน 633 บริษัท

กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาประกอบด้วย บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีคุณลักษณะตรงตามที่กำหนด ได้แก่ 1) เป็นบริษัทที่ไม่อยู่ในอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน กองทุนรวมและกองทรัสต์เพื่อการลงทุนต่าง ๆ และหมวดบริษัทที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน 2) เป็นบริษัทที่ไม่มีมูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้นติดลบ 3) เป็นบริษัทที่มีปีงบการเงินวันที่ 31 ธันวาคม 4) เป็นบริษัทที่มีข้อมูลครบถ้วนตลอดระยะเวลา 3 ปี 5) เป็นบริษัทที่ไม่ได้เปลี่ยนแปลงนโยบายการบัญชีสำหรับเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วม 6) เป็นบริษัทที่มีทั้งเงินลงทุนในบริษัทย่อยและเงินลงทุนในบริษัทร่วม และ 7) เป็นบริษัทที่มีค่าของข้อมูลไม่ผิดปกติ จากคุณลักษณะตรงตามที่กำหนดสามารถแสดงได้ดังตารางที่ 1

ตารางที่ 1 การคัดเลือกกลุ่มตัวอย่าง

การคัดเลือกกลุ่มตัวอย่าง	กลุ่มตัวอย่าง
บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	633
หัก บริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน กองทุนรวม กองทรัสต์เพื่อการลงทุน และหมวดบริษัทที่อยู่ระหว่างฟื้นฟูการดำเนินงาน	(136)
บริษัทที่มีมูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้นติดลบ	(5)
บริษัทที่ปีงบการเงินไม่ใช่วันที่ 31 ธันวาคม	(26)
บริษัทที่มีข้อมูลไม่ครบถ้วนตลอดระยะเวลา 3 ปี	(95)
บริษัทที่มีการเปลี่ยนแปลงนโยบายการบัญชีเงินลงทุนในบริษัทย่อยและเงินลงทุนในบริษัทร่วมจากวิธีราคาทุนเป็นวิธีส่วนได้เสีย	(3)
บริษัทที่ไม่มีเงินลงทุนในบริษัทย่อยและเงินลงทุนในบริษัทร่วมหรือมีเพียงแค่อ่างใดอย่างหนึ่ง	(166)
บริษัทที่มีค่าของข้อมูลผิดปกติ	(31)
คงเหลือ	171
ดังนั้น จำนวนกลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้นจากจำนวน 171 บริษัท ตลอดระยะเวลา 3 ปี	513*

* $171 \times 3 = 513$ ตัวอย่าง

จากตารางที่ 1 การคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างพบว่าบริษัทที่มีคุณลักษณะตามที่กำหนดเท่ากับ 171 บริษัท ซึ่งการวิเคราะห์ข้อมูลจะทำการวิเคราะห์แบบรวม 3 ปี (ปี 2560-2562) ดังนั้นกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ศึกษาจึงมีทั้งสิ้น 513 ตัวอย่าง

2. การเก็บรวบรวมข้อมูล

เก็บรวบรวมข้อมูลจากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิ ข้อมูลทั้งหมดจะเป็นข้อมูลทางการเงินที่มีการรายงานต่อสาธารณชนซึ่งได้แก่ มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น กำไรต่อหุ้น เงินลงทุนในบริษัทย่อยตามวิธีส่วนได้เสีย เงินลงทุนในบริษัทร่วมตามวิธีส่วนได้เสีย เงินลงทุนในบริษัทย่อยตามวิธีราคาทุน เงินลงทุนในบริษัทร่วมตามวิธีราคาทุน มูลค่าตามบัญชีหักเงินลงทุนในบริษัทย่อยและเงินลงทุนในบริษัทร่วม

ขนาดกิจการ อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน และราคาตลาดของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากข้อมูลทางเว็บไซต์ www.setsmart.com ผ่านระบบอินเทอร์เน็ต โดยใช้ข้อมูลในการศึกษาระหว่างปี 2560 ถึงปี 2562 จากงบการเงินเฉพาะกิจการ และหมายเหตุประกอบงบการเงิน

3. การวิเคราะห์ข้อมูล

การวิเคราะห์ข้อมูลสำหรับการศึกษานี้ ประกอบด้วย สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) การวิเคราะห์วิธีสหสัมพันธ์ (Correlation) และการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) โดยการวิเคราะห์ข้อมูลแบ่งออกเป็น 3 ส่วนดังนี้

ส่วนที่ 1 การวิเคราะห์คุณลักษณะทางสถิติเบื้องต้นของตัวแปรที่ใช้ในการวิจัยโดยใช้สถิติเชิงพรรณนาเพื่อบรรยายถึงลักษณะของกลุ่มตัวอย่างที่ศึกษา ซึ่งแสดงด้วย ร้อยละ (Percentage) ค่าเฉลี่ย (Mean) ค่าต่ำสุด (Min) ค่าสูงสุด (Max) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std. Deviation)

ส่วนที่ 2 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรควบคุม โดยวิธีสหสัมพันธ์ของเพียร์สัน (Pearson Correlation) เพื่อทดสอบปัญหาความสัมพันธ์กันเองระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรควบคุม (Multicollinearity)

ส่วนที่ 3 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรที่ศึกษาโดยวิธีการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) เพื่อทดสอบสมมติฐานการวิจัย

4. ตัวแบบการศึกษา

ตัวแบบที่ใช้ในการศึกษาในครั้งนี้ได้ประยุกต์ใช้ตัวแบบการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ของ Ohlson (1995) หรือเรียกว่า Ohlson Model โดยตัวแบบของ Ohlson (1995) ได้รับความนิยมในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลทางบัญชีกับราคาตลาดของหลักทรัพย์ (Barth, Beaver & Landsman, 2000) เนื่องจากข้อมูลในงบการเงินถูกพิจารณาว่าเป็นองค์ประกอบที่มีคุณค่า ตัวแบบจำลองนี้จึงแสดงถึงมูลค่าของกิจการที่ประกอบด้วยสองส่วนหลัก ได้แก่ มูลค่าตามบัญชีและกำไรทางบัญชีที่นำมารวมกันเป็นแนวคิด Clean Surplus Relation ของมูลค่าของผู้ถือหุ้น โดย Ohlson (1995) ได้ใช้ตัวแบบราคาในอดีตในการศึกษาความเกี่ยวข้องของข้อมูลในการกำหนดมูลค่าหลักทรัพย์ ซึ่งแสดงถึงมูลค่าของหลักทรัพย์จะขึ้นอยู่กับมูลค่าตามบัญชีและกำไรทางบัญชี (Durán, Lorenzo & Valencia, 2007) โดยการศึกษาครั้งนี้ได้ประยุกต์ใช้ตัวแบบของ Ohlson (1995) ซึ่งแบ่งออกเป็น 4 ตัวแบบดังต่อไปนี้

ตัวแบบที่ 1 เป็นตัวแบบพื้นฐานในการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าตามบัญชีและกำไรต่อหุ้นกับราคาตลาดของหลักทรัพย์

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 BV_{it} + \beta_2 EPS_{it} + \epsilon_{it} \quad (1)$$

โดยที่ P_{it} คือ ราคาตลาดของหลักทรัพย์ของบริษัท i ณ เวลา $t + 3$ เดือน BV_{it} คือ มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นของบริษัท i ณ เวลา t EPS_{it} คือ กำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัท i ณ เวลา t

ตัวแบบที่ 2 ประยุกต์จากตัวแบบที่ 1 โดยเพิ่มตัวแปรควบคุม ได้แก่ ขนาดกิจการและอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (กิตติมา อัครนพวงศ์, 2560)

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 BV_{it} + \beta_2 EPS_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \epsilon_{it} \quad (2)$$

โดยที่ $SIZE_{it}$ คือ ขนาดกิจการวัดจากลอการิทึมธรรมชาติของสินทรัพย์รวมของบริษัท i ณ เวลา t และ LEV_{it} คือ อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนของบริษัท i ณ เวลา t

ตัวแบบที่ 3 ประยุกต์จากตัวแบบที่ 2 โดยกำหนดตัวแปรอิสระเพิ่มเติม ได้แก่ เงินลงทุนในบริษัทย่อยและเงินลงทุนในบริษัทร่วมตามวิธีส่วนได้เสีย โดยที่เงินลงทุนในบริษัทย่อยและเงินลงทุนในบริษัทร่วมตามวิธีส่วนได้เสียผู้วิจัยได้คำนวณจากเงินลงทุนในบริษัทย่อยและเงินลงทุนในบริษัทร่วมตามวิธีราคาทุนบวกส่วนแบ่งกำไรในหักเงินปันผลรับจากบริษัทย่อยหรือบริษัทร่วม นอกจากนี้รายการมูลค่าตามบัญชีจะปรับปรุงหักเงินลงทุนในบริษัทย่อยและเงินลงทุนในบริษัทร่วม

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 ABV_{it} + \beta_2 EPS_{it} + \beta_3 IVSE_{it} + \beta_4 IVAE_{it} + \beta_5 SIZE_{it} + \beta_6 LEV_{it} + \epsilon_{it} \quad (3)$$

โดยที่ ABV_{it} คือ มูลค่าตามบัญชีหักเงินลงทุนในบริษัทย่อยและเงินลงทุนในบริษัทร่วมหารจำนวนหุ้นที่ออกจำหน่ายของบริษัท i ณ เวลา t $IVSE_{it}$ คือ ลอการิทึมธรรมชาติของเงินลงทุนในบริษัทย่อยตามวิธีส่วนได้เสียของบริษัท i ณ เวลา t $IVAE_{it}$ คือ ลอการิทึมธรรมชาติของเงินลงทุนในบริษัทร่วมตามวิธีส่วนได้เสียของบริษัท i ณ เวลา t

ตัวแบบที่ 4 ประยุกต์จากตัวแบบที่ 2 โดยกำหนดตัวแปรอิสระเพิ่มเติม ได้แก่ เงินลงทุนในบริษัทย่อยและเงินลงทุนในบริษัทร่วมตามวิธีราคาทุน และมูลค่าตามบัญชีจะปรับปรุงหักเงินลงทุนในบริษัทย่อยและเงินลงทุนในบริษัทร่วม

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 ABV_{it} + \beta_2 EPS_{it} + \beta_3 IVSC_{it} + \beta_4 IVAC_{it} + \beta_5 SIZE_{it} + \beta_6 LEV_{it} + \epsilon_{it} \quad (4)$$

โดยที่ $IVSC_{it}$ คือ ลอการิทึมธรรมชาติของเงินลงทุนในบริษัทย่อยตามวิธีราคาทุนของบริษัท i ณ เวลา t $IVAC_{it}$ คือ ลอการิทึมธรรมชาติของเงินลงทุนในบริษัทร่วมตามวิธีราคาทุนของบริษัท i ณ เวลา t

ผลการวิจัย

ผลการวิจัยแบ่งออกเป็น 3 ส่วน ได้แก่ ส่วนที่ 1 ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา ส่วนที่ 2 ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ และส่วนที่ 3 ผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ

ส่วนที่ 1 ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาเพื่ออธิบายคุณลักษณะเบื้องต้นของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาแสดงได้ดังตารางที่ 2

ตารางที่ 2 ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (จำนวนตัวอย่าง 513 ตัวอย่าง)

Variable	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
P	0.08	98.50	14.45	17.63
BV	0.14	74.17	9.09	13.49
EPS	-5.59	6.41	0.67	1.14
IVSE	4.60	19.15	13.82	1.92
IVAE	-2.30	18.19	12.26	2.82
IVSC	2.86	19.14	12.85	2.93
IVAC	-2.30	18.18	9.81	4.28
ABV	0.09	73.50	9.32	13.91
SIZE	12.19	20.26	16.01	1.51
LEV	0.02	5.88	1.11	0.93

จากตารางที่ 2 พบว่าราคาตลาดของหลักทรัพย์ (P) มีค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เท่ากับ 0.08, 98.50, 14.45 และ 17.63 ตามลำดับ มูลค่าตามบัญชี (BV) มีค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เท่ากับ 0.14, 74.17, 9.09 และ 13.49 ตามลำดับ กำไรต่อหุ้น (EPS) มีค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เท่ากับ -5.59, 6.41, 0.67 และ 1.14 ตามลำดับ เงินลงทุนในบริษัทย่อยตามวิธีส่วนได้เสีย (IVSE) มีค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เท่ากับ 4.60, 19.15, 13.82 และ 1.92 ตามลำดับ เงินลงทุนในบริษัทร่วมตามวิธีส่วนได้เสีย (IVAE) มีค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เท่ากับ -2.30, 18.19, 12.26 และ 2.82 ตามลำดับ เงินลงทุนในบริษัทย่อยตามวิธีราคาทุน (IVSC) มีค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เท่ากับ 2.86, 19.14, 12.85 และ 2.93 ตามลำดับ เงินลงทุนในบริษัทร่วมตามวิธีราคาทุน (IVAC) มีค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เท่ากับ -2.30, 18.18, 9.81 และ 4.28 ตามลำดับ มูลค่าตามบัญชีหักเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วม (ABV) มีค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เท่ากับ 0.09, 73.50, 9.32 และ 13.91 ตามลำดับ ขนาดกิจการ (SIZE) มีค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เท่ากับ 12.19, 20.26, 16.01 และ 1.51 ตามลำดับ และอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (LEV) มีค่าต่ำสุด ค่าสูงสุด ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เท่ากับ 0.02, 5.88, 1.11 และ 0.93 ตามลำดับ

ส่วนที่ 2 ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของเพียร์สันเพื่อทดสอบปัญหาความสัมพันธ์กันเองระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรควบคุม (Multicollinearity) ดังตารางที่ 3

ตารางที่ 3 ผลการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน

Variable	BV	EPS	IVSE	IVAE	IVSC	IVAC	ABV	SIZE	LEV
BV	1	0.633***	0.049	0.043	-0.076	-0.078	0.990***	0.161***	-0.209***
EPS		1	0.187***	0.238***	-0.031	-0.040	0.651***	0.377***	-0.176***
IVSE			1	0.353***	0.751***	0.187***	0.061	0.282***	-0.020
IVAE				1	0.140***	0.690***	0.055	0.250***	-0.041
IVSC					1	0.231***	-0.071	0.041	0.034
IVAC						1	-0.078	0.012	0.043
ABV							1	0.173***	-0.212***
SIZE								1	0.404***
LEV									1

*** Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

จากตารางที่ 3 พบว่าตัวแปรอิสระและตัวแปรควบคุมทุกตัวมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ไม่เกิน 0.800 ดังนั้นจึงไม่เกิดปัญหา Multicollinearity หรือปัญหาความสัมพันธ์กันเองระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรควบคุม (Kumari, 2008; ฉายรุ่ง ไชยกำบัง และคณะ, 2562) ยกเว้น BV กับ ABV ที่มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ 0.990 (p-value < 0.01) ซึ่งไม่มีผลต่อการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ เนื่องจาก BV ใช้ศึกษาในตัวแบบที่ 1 และตัวแบบที่ 2 ส่วน ABV ใช้ศึกษาในตัวแบบที่ 3 และตัวแบบที่ 4 หรือกล่าวได้ว่า BV และ ABV ไม่ได้อยู่ในตัวแบบที่ใช้ในการศึกษาเดียวกัน

ส่วนที่ 3 ผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุแสดงได้ดังตารางที่ 4 – 7

ตารางที่ 4 ผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุสำหรับตัวแบบที่ 1

Variable	Model 1			
	Coefficients	t-test	p-value	VIF
BV	0.386	8.124***	0.000	1.668
EPS	8.496	0.563***	0.000	1.668
Adjusted R ²	=	0.594	Durbin-Watson =	1.937

***significant level at 0.01

จากตารางที่ 4 พบว่า มูลค่าตามบัญชี (BV, Coefficients = 0.386, p-value < 0.01) และกำไรต่อหุ้น (EPS, Coefficients = 8.496, p-value < 0.01) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาตลาดของหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 เมื่อพิจารณาค่า Adjusted R² พบว่ามีค่าเท่ากับ 0.594 แสดงให้เห็นว่าตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาสามารถอธิบายตัวแปรตามได้ 59.40%

ตารางที่ 5 ผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุสำหรับตัวแบบที่ 2

Variable	Model 2			
	Coefficients	t-test	p-value	VIF
BV	0.427	9.298***	0.000	1.700
EPS	7.409	12.375***	0.000	2.062
SIZE	1.896	4.793***	0.000	1.592
LEV	1.171	1.938*	0.053	1.416
Adjusted R ²	=	0.628	Durbin-Watson =	2.053

***significant level at 0.01 and *significant level at 0.10

จากตารางที่ 5 พบว่า มูลค่าตามบัญชี (BV, Coefficients = 0.427, p-value < 0.01) และกำไรต่อหุ้น (EPS, Coefficients = 7.409, p-value < 0.01) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาตลาดของหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และตัวแปรควบคุม ได้แก่ ขนาดกิจการ (SIZE, Coefficients = 1.896, p-value < 0.01) และอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (LEV, Coefficients = 1.171, p-value < 0.10) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาตลาดของหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่

ระดับ 0.01 และ 0.10 ตามลำดับ เมื่อพิจารณาค่า Adjusted R² พบว่ามีค่าเท่ากับ 0.628 แสดงให้เห็นว่าตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาสามารถอธิบายตัวแปรตามได้ 62.80%

ดังนั้น จากผลการวิเคราะห์ตามตัวแบบที่ 1 และตัวแบบที่ 2 ในตารางที่ 4 และตารางที่ 5 ตามลำดับ จึงสรุปได้ว่ามูลค่าตามบัญชีและกำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาตลาดของหลักทรัพย์ ซึ่งผลการศึกษาเป็นไปตามสมมติฐานการวิจัยที่ 1 ที่ตั้งไว้

ตารางที่ 6 ผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุสำหรับตัวแบบที่ 3

Variable	Model 3			
	Coefficients	t-test	p-value	VIF
ABV	0.444	9.623***	0.000	1.736
EPS	7.170	11.875***	0.000	2.123
IVSE	0.555	2.050**	0.041	1.214
IVAE	0.252	1.364	0.173	1.223
SIZE	1.555	3.786***	0.000	1.737
LEV	1.447	2.379**	0.018	1.452
Adjusted R ²	= 0.632	Durbin-Watson	= 2.050	

***significant level at 0.01 and **significant level at 0.05

จากตารางที่ 6 พบว่า เงินลงทุนในบริษัทย่อยตามวิธีส่วนได้เสีย (IVSE) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาตลาดของหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Coefficients = 0.555, p-value < 0.05) ซึ่งกล่าวได้ว่าถ้าเงินลงทุนในบริษัทย่อยตามวิธีส่วนได้เสียเพิ่มขึ้นจะส่งผลให้ราคาตลาดของหลักทรัพย์เพิ่มขึ้น ดังนั้น จึงยอมรับสมมติฐานการวิจัยที่ 2 ในขณะที่เงินลงทุนของบริษัทร่วมตามวิธีส่วนได้เสีย (IVAE) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์ (Coefficients = 0.252, p-value > 0.10) จึงปฏิเสธสมมติฐานการวิจัยที่ 3 นอกจากนี้ยังพบว่า มูลค่าตามบัญชีหักเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วม (ABV, Coefficients = 0.444, p-value < 0.01) กำไรต่อหุ้น (EPS, Coefficients = 7.170, p-value < 0.01) ขนาดกิจการ (SIZE, Coefficients = 1.555, p-value < 0.01) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาตลาดของหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และ อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (LEV, Coefficients = 1.447, p-value < 0.05) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาตลาดของหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

เมื่อพิจารณาค่า Adjusted R² พบว่าในตัวแบบที่ 3 เท่ากับ 0.632 แสดงให้เห็นว่าตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาสามารถอธิบายตัวแปรตามได้ 63.20%

ตารางที่ 7 ผลการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุสำหรับตัวแบบที่ 4

Variable	Model 4			
	Coefficients	t-test	p-value	VIF
ABV	0.431	9.331***	0.000	1.712
EPS	7.405	12.355***	0.000	2.062
IVSC	0.064	0.379	0.705	1.063
IVAC	0.087	0.760	0.447	1.061
SIZE	1.886	4.758***	0.000	1.595
LEV	1.164	1.923*	0.055	1.416
Adjusted R ²	=	0.627	Durbin-Watson =	2.052

***significant level at 0.01 and *significant level at 0.10

จากตารางที่ 7 พบว่าเงินลงทุนในบริษัทย่อยตามวิธีราคาหุ้น (IVSC, Coefficients = 0.064, p-value > 0.10) และเงินลงทุนในบริษัทร่วมตามวิธีราคาหุ้น (IVAC, Coefficients = 0.087, p-value > 0.10) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์ จึงปฏิเสธสมมติฐานการวิจัยที่ 4 และสมมติฐานการวิจัยที่ 5 ในขณะที่มูลค่าตามบัญชีหักเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วม (ABV, Coefficients = 0.431, p-value < 0.01) กำไรต่อหุ้น (EPS, Coefficients = 7.405, p-value < 0.01) ขนาดกิจการ (SIZE, Coefficients = 1.886, p-value < 0.01) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาตลาดของหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01 และ อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (LEV, Coefficients = 1.164, p-value < 0.10) มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาตลาดของหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.10

เมื่อพิจารณาค่า Adjusted R² พบว่าในตัวแบบที่ 4 เท่ากับ 0.627 แสดงให้เห็นว่าตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาสามารถอธิบายตัวแปรตามได้ 62.70%

ดังนั้น จากตัวแบบที่ 3 ในตารางที่ 6 และตัวแบบที่ 4 ในตารางที่ 7 จึงสรุปผลการวิจัยได้ว่าเมื่อเงินลงทุนในบริษัทย่อยตามวิธีส่วนได้เสียมีมูลค่าเพิ่มขึ้นจะส่งผลให้ราคาตลาดของหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น แต่เงินลงทุนในบริษัทย่อยตามวิธีราคาหุ้นไม่พบความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์ และผลการวิจัยยังพบว่าเงินลงทุนในบริษัทร่วมทั้งวิธีส่วนได้เสียและวิธีราคาหุ้นไม่พบความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์ นอกจากนี้ค่า Adjusted R² ระหว่างตัวแบบที่ 3 และตัวแบบที่ 4 ยังชี้ให้เห็นว่าตัวแบบที่ 3 ที่ใช้นโยบายการบัญชีตามวิธีส่วนได้เสียมีค่า Adjusted R² มากกว่าตัวแบบที่ 4 ที่ใช้นโยบายการบัญชีตามวิธีราคาหุ้น แสดงให้เห็นว่าเงินลงทุนในบริษัทย่อยตามวิธีส่วนได้เสียมีส่วนช่วยเพิ่มความสามารถในการอธิบายราคาตลาดของหลักทรัพย์

ทั้งนี้การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุของตัวแบบที่ 1 ถึงตัวแบบที่ 4 (ในตารางที่ 4 - 7) พบว่า ค่า VIF มีค่าไม่เกิน 10 แสดงว่าไม่เกิดปัญหาความสัมพันธ์กันเองระหว่างตัวแปรที่ใช้ในการพยากรณ์ตัวแปรตาม (Multicollinearity) และค่า Durbin-Watson อยู่ระหว่าง 1.5-2.5 แสดงให้เห็นว่าค่าความคลาดเคลื่อนไม่มีความสัมพันธ์กัน (Tabachnick & Fidell, 2013; Hair, Black, Babin & Anderson, 2014; จักรกฤษณ์ มะโหฬาร และ สุมาลี นามโซต, 2563; ยศวินกาญจน์ กอบกาญจนพฤติ, 2563)

อภิปรายผล

งานวิจัยฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษามูลค่าของเงินลงทุนในบริษัทย่อยและเงินลงทุนในบริษัทร่วมตามนโยบายบัญชีของมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 27 เรื่อง งบการเงินเฉพาะกิจการ ระหว่างวิธีส่วนได้เสียและวิธีราคาทุนต่อการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ จากการรวบรวมข้อมูลและการคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างพบว่า มีเพียง 3 บริษัทที่ทำการเปลี่ยนนโยบายการบันทึกบัญชีเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วมจากวิธีราคาทุนมาเป็นวิธีส่วนได้เสีย ดังนั้นในการศึกษาครั้งนี้จึงต้องตัดทิ้ง 3 บริษัทดังกล่าวออกจากการวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อไม่ให้เกิดความเอนเอียงของผลการวิเคราะห์

ผลการวิจัยพบว่า มูลค่าตามบัญชีและกำไรต่อหุ้นมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ สอดคล้องกับงานวิจัยในอดีต (Zainal, Ibrahim, Kamarudin & Kaur, 2005; อัญชลี วิรุพหัจจรยา, 2556; กิตติมา อัครนพวงศ์, 2560; อนุวัฒน์ ภักดี และ ศิลปพร ศรีจันเพชร, 2563; ยศวินกาญจน์ กอบกาญจนพุดติ, 2562 และ ยศวินกาญจน์ กอบกาญจนพุดติ, 2563) และเมื่อพิจารณาเงินลงทุนในบริษัทย่อยและเงินลงทุนในบริษัทร่วมตามวิธีราคาทุนพบว่า ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์ สอดคล้องกับงานวิจัยของ ยศวินกาญจน์ กอบกาญจนพุดติ (2562) ที่พบว่า เงินลงทุนในบริษัทย่อยตามวิธีราคาทุนไม่มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์ เนื่องจากนโยบายบัญชีในการบันทึกเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วมตามวิธีราคาทุน มูลค่าของเงินลงทุนจะไม่มีการปรับปรุงบัญชีเงินลงทุนตามการเปลี่ยนแปลงของส่วนของผู้ถือหุ้นในบริษัทย่อยและบริษัทร่วมแต่อย่างใด จึงอาจแสดงให้เห็นว่าการบันทึกเงินลงทุนตามวิธีราคาทุนไม่มีผลต่อการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์

ส่วนการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างเงินลงทุนในบริษัทย่อยและเงินลงทุนในบริษัทร่วมตามวิธีส่วนได้เสียกับราคาตลาดของหลักทรัพย์ ผู้วิจัยได้ทำการปรับปรุงมูลค่าของเงินลงทุนในบริษัทย่อยและเงินลงทุนในบริษัทร่วมจากวิธีราคาทุนเป็นวิธีส่วนได้เสีย ผลการวิจัยพบว่า เงินลงทุนในบริษัทย่อยตามวิธีส่วนได้เสียมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาตลาดของหลักทรัพย์ สอดคล้องกับงานวิจัยของ วัฒนา ศรีถาวร และยศวินกาญจน์ กอบกาญจนพุดติ (2564) และผลการวิจัยไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างเงินลงทุนในบริษัทร่วมตามวิธีส่วนได้เสียกับราคาตลาดของหลักทรัพย์ จึงกล่าวได้ว่าเงินลงทุนในบริษัทย่อยตามวิธีส่วนได้เสียเป็นข้อมูลทางบัญชีที่มีผลต่อการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ กล่าวคือเมื่อเงินลงทุนในบริษัทย่อยเพิ่มขึ้นจะส่งผลให้ราคาตลาดของหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น ทั้งนี้อาจเป็นเพราะเงินลงทุนในบริษัทย่อยตามวิธีส่วนได้เสียได้สะท้อนผลการดำเนินงานของบริษัทย่อยที่บริษัทใหญ่เข้าไปถือหุ้นเพื่อเข้าไปควบคุมและสั่งการเพื่อให้ได้รับผลประโยชน์ต่าง ๆ เข้ามาสู่บริษัทใหญ่นักลงทุนจึงมองว่าเงินลงทุนในบริษัทย่อยนั้นมีประโยชน์ต่อการใช้จ่ายประกอบการตัดสินใจลงทุน ขณะที่เงินลงทุนในบริษัทร่วมเป็นเพียงแค่การแสดงถึงควมมีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญเท่านั้นแต่ไม่ถึงขั้นมีอำนาจควบคุมในกิจการที่ถูกลงทุนจึงทำให้นักลงทุนอาจไม่ได้ตอบสนองต่อข้อมูลดังกล่าวเพื่อใช้ในการตัดสินใจลงทุน

ดังนั้น จากผลการวิจัยดังกล่าวยังแสดงให้เห็นว่าการเปลี่ยนนโยบายการบัญชีสำหรับการบันทึกเงินลงทุนจากวิธีราคาทุนเป็นวิธีส่วนได้เสียจะส่งผลต่อการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์เชิงบวก ซึ่งกล่าวได้ว่าเงินลงทุนในบริษัทย่อยตามวิธีส่วนได้เสียมีส่วนช่วยเพิ่มความสามารถในการอธิบายราคาตลาดของหลักทรัพย์ สอดคล้องกับงานวิจัยของ กัลยกานต์ หนูขวัญแก้ว (2549) ที่พบว่า กำไรตามวิธี

ส่วนได้เสียมีความสามารถในการอธิบายผลตอบแทนของหลักทรัพย์ได้ดีกว่ากำไรตามวิธีราคาหุ้น และ ICAEW (2015) ได้ระบุว่าเมื่อข้อมูลในรายงานทางการเงินได้สะท้อนความเป็นจริงทางเศรษฐกิจเพิ่มขึ้นจะส่งผลให้ข้อมูลทางบัญชีมีความเกี่ยวข้องในการอธิบายราคาหลักทรัพย์เพิ่มขึ้น

ข้อจำกัดของงานวิจัย

จากการศึกษาครั้งนี้มีข้อจำกัดในการทำวิจัยคือ ข้อมูลของเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วมตามวิธีส่วนได้เสีย ผู้วิจัยได้ทำการคำนวณปรับปรุงจากมูลค่าของเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วมตามวิธีราคาหุ้นที่แสดงรายการอยู่ในงบการเงินเฉพาะกิจการ เนื่องจากมีเพียงแค่ 3 บริษัทจากกลุ่มตัวอย่างที่ศึกษาที่ใช้วิธีส่วนได้เสียจึงไม่สามารถนำมาวิเคราะห์ได้ในการศึกษาครั้งนี้

ข้อเสนอแนะ

1. ข้อเสนอแนะสำหรับการนำผลการวิจัยไปใช้

จากผลการวิจัยที่พบว่านโยบายบัญชีตามมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 27 สำหรับการบันทึกเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วมตามวิธีส่วนได้เสียมีผลต่อการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์เชิงบวก ดังนั้นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่ส่วนใหญ่ใช้นโยบายบัญชีสำหรับการบันทึกเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วมด้วยวิธีราคาหุ้นอาจเปลี่ยนมาเลือกใช้นโยบายบัญชีสำหรับการบันทึกเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วมตามวิธีส่วนได้เสีย เนื่องจากเมื่อเงินลงทุนในบริษัทย่อยตามวิธีส่วนได้เสียมีมูลค่าเพิ่มขึ้นตามผลการดำเนินงานของบริษัทย่อยจะส่งให้ราคาตลาดของหลักทรัพย์เพิ่มขึ้น ทั้งนี้การเลือกใช้นโยบายบัญชีจะต้องปฏิบัติใช้เหมือนกันทั้งเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วม ไม่สามารถเลือกใช้ต่างนโยบายบัญชีกันได้สำหรับเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วม

2. ข้อเสนอแนะสำหรับการทำวิจัยครั้งต่อไป

การศึกษาครั้งต่อไปควรศึกษาโดยแบ่งตามกลุ่มอุตสาหกรรมต่าง ๆ เนื่องจากแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมจะมีความแตกต่างของการดำเนินงานทางธุรกิจ นอกจากนี้ถ้าในอนาคตมีบริษัทที่เปลี่ยนจากวิธีราคาหุ้นเป็นวิธีส่วนได้เสียที่มีจำนวนมากเพียงพอในการวิเคราะห์ผลทางสถิติควรทำการศึกษาเพื่อยืนยันผลการศึกษากลับครั้งหนึ่ง

เอกสารอ้างอิง

กัลยกันต์ หนูขวัญแก้ว. (2549). ผลกระทบของกำไรสุทธิตามวิธีส่วนได้เสียและวิธีราคาหุ้นที่มีต่อผลตอบแทนของหลักทรัพย์. วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ. จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
กิตติมา อัครนุพงษ์. (2560) การเปรียบเทียบความเกี่ยวข้องในการกำหนดมูลค่าหลักทรัพย์ของกำไรมูลค่าตามบัญชี และกระแสเงินสด: หลักฐานเชิงประจักษ์จากบริษัทจดทะเบียนในกลุ่ม SET 100 ในประเทศไทย. วารสารวิชาชีพบัญชี, 13(38), 95-114.

- จักรกฤษณ์ มะโหฬาร และ สุมาลี นามโชต. (2563). ผลกระทบของโครงสร้างผู้ถือหุ้นที่มีต่อผลตอบแทน ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย. *วารสารวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยราชภัฏอุดรธานี*, 2(3), 43-54.
- ฉายรุ่ง ไชยกำบัง, ฉัตรรัชดา วิโรจน์รัตน์, ชัพวิชัย คำภิรมย์ และอนุชา พุทธิกุลสาคร. (2562). ความสัมพันธ์และผลกระทบของทักษะทางวิชาชีพบัญชี การตระหนักถึงจรรยาบรรณ วิชาชีพ กับคุณภาพรายงานการตรวจสอบและรับรองบัญชีของผู้สอบบัญชีภาษีอากรใน ประเทศไทย. *วารสารวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยราชภัฏอุดรธานี*, 1(3), 49-59.
- ยศวินกาญจน์ กอบกาญจนพฤติ. (2562). ความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น กำไรต่อหุ้น และเงินลงทุนในบริษัทย่อยกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ. ใน *งานประชุมวิชาการระดับชาติ มหาวิทยาลัยรังสิต ประจำปี 2562*, วันที่ 26 เมษายน 2562, 906-915. ปทุมธานี: มหาวิทยาลัยรังสิต.
- ยศวินกาญจน์ กอบกาญจนพฤติ. (2563). ความเกี่ยวข้องในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ของมูลค่าตาม บัญชีและกำไรต่อหุ้น ภายใต้ TFRS 15 ก่อนและหลังการถือปฏิบัติในช่วงแรก: หลักฐาน จากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารวิชาชีพบัญชี*, 16(52), 24-44.
- วัฒนา ศรีถาวร และยศวินกาญจน์ กอบกาญจนพฤติ. (2564). ความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์ กับเงินลงทุนในบริษัทย่อยตามวิธีส่วนได้เสีย (TAS 27) ของบริษัทจดทะเบียนไทย. *วารสาร รัชต์ภาคย์*, 15(42), 274-285.
- สภาวิชาชีพบัญชี. (2559). *มาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 27 (ปรับปรุง 2559) เรื่อง งบการเงินเฉพาะ กิจการ*. สืบค้นเมื่อ 9 ธันวาคม 2563, จาก <http://www.tfac.or.th/Article/Detail/78326>
- สภาวิชาชีพบัญชี. (2560). *คู่มืออธิบายมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 28 เรื่อง เงินลงทุนในบริษัทร่วม และการร่วมค้า*. สืบค้นเมื่อ 10 ธันวาคม 2563, จาก <http://www.tfac.or.th/upload/9414/GUWs4eGXRS.pdf>.
- สมศักดิ์ ประถมศรีเมฆ. (2558). *การรายงานทางการเงิน: คู่มือเตรียมสอบประกาศนียบัตรการ รายงานทางการเงินไทย*. กรุงเทพฯ: เอ็นโพร โพรพริน.
- สุรัชย์ เอ็มอักษร. (2555). *การบัญชีขั้นสูง 2*. พิมพ์ครั้งที่ 2. กรุงเทพฯ: ทริปเฟลด์ กรุ๊ป.
- อนุวัฒน์ ภักดี และ ศิลปพร ศรีจันเพชร. (2563). ความเกี่ยวข้องของข้อมูลบัญชีกับราคาหลักทรัพย์ ในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจ การเงิน : มุมมอง 15 ปี. *วารสารวิชาการบริหารธุรกิจ สมาคม สถาบันอุดมศึกษาเอกชนแห่งประเทศไทย*, 9(1), 196-214.
- อัญชลี วิรุฬห์จรรยา. (2556). ความสามารถของข้อมูลทางบัญชีในการอธิบายอัตราผลตอบแทนของ หลักทรัพย์ : ศึกษาเปรียบเทียบระหว่างวิธีส่วนได้เสียและวิธีราคาทุน. *วารสารสมาคม นักวิจัย*, 18(3), 91-101.
- Barth, M., Beaver, W. & Landsman, W. (2000). The Relevance of Value Relevance Research. *Journal of Accounting & Economics*. 1-40.

- Durán Vázquez, R., Lorenzo Valdés, A., & Valencia Herrera, H. (2007). Value relevance of the Ohlson model with Mexican data. **Contaduría y administración**, (223), 33-52.
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2014). **Multivariate data analysis**. Pearson Education Limited.
- ICAEW. (2015). **The Effects of Mandatory IFRS adoption in the EU: A Review of Empirical Research**. London: ICAEW. Retrieved from <https://www.icaew.com/technical/financial-reporting/information-for-better-markets/ifbm-reports/the-effects-of-mandatory-ifrs-adoption-in-the-eu>
- Kumari, S. S. (2008). Multicollinearity: Estimation and elimination. **Journal of Contemporary research in Management**, 3(1), 87-95.
- Ohlson, J. A. (1995). Earnings, book values and dividends in security valuation. **Contemporary Accounting Research**, 11, 661–687.
- Silvia, M. (2014). **Intro to consolidation and group accounts – which method for your investment?**. Retrieved March 16, 2021, from <https://www.cpdbox.com/intro-to-consolidation-and-group-accounts>.
- Tabachnick, B. G., Fidell, L. S., & Ullman, J. B. (2013). **Using multivariate statistics**. Boston. MA: Pearson.
- Zainal, D., Ibrahim, M. K., Kamarudin, K. A., & Kaur, J. (2005). The Relative Value Relevance of Earnings and Book Value in Malaysia and Singapore. **International Conference on Effects of Globalisation on Financial Reporting, Istanbul, Turkey**. Retrieved from https://www.researchgate.net/profile/Dalilawati_Zainal/publication/268280100_Chapter_The_Relative_Value_Relevance_of_Earnings_and_Book_Value_in_Malaysia_and_Singapore_in_Financial_Reporting_in_Malaysia_Further_Evidence/links/549a220c0cf2d6581ab158fe.pdf